

보험

산업이슈

2025. 01. 10

보험사 자본증권 발행 최대규모

News

사상 최대 규모 8.3조원 발행: 2024년 연간으로 보험사들은 자본증권을 83,250억원 발행하여, 연간 최대규모를 기록했다. 2023년의 29,540억원보다 증가했을 뿐만 아니라 IFRS17 전환을 앞두고 자본증권 발행이 증가했던 2022년의 45,899억원에 비해서도 크게 증가했다. 신종자본증권 2.2조원, 후순위채 6.0조원으로 후순위채 위주로 발행이 진행되었다. 이례적으로 12월에도 2.3조원이 발행되었는데, 한화생명이 12/12에 8천억원, 현대해상이 12/30에 9천억원 후순위채를 발행한 것이 대부분이었다.

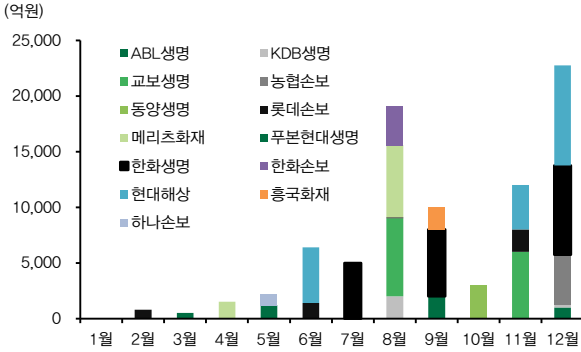
Comment

제도 강화와 금리 하락이 큰 부담이 되었음: 감독당국은 무저해지 상품에 대한 계리적 가정을 강화했는데, 이에 따라 CSM 및 자본이 감소한 것이 보험사들 K-ICS비율 하락요인이었다. 생명보험사들의 경우 적용 대상이 당초 우려보다 줄어들었지만, 손보사들은 적지 않은 영향을 받은 것으로 추정된다. 또한 9월말 2.992%였던 국고 10년물 금리가 12월말 2.855%로 하락한 것도 기타포괄손실의 확대로 K-ICS 비율을 하락시켰다. 이러한 부담들을 상쇄하기 위해 보험사들은 연말 자본증권 발행에 나선 것으로 보이며, 연말~연초의 퇴직연금자금의 물량해소에 기여했다.

Action

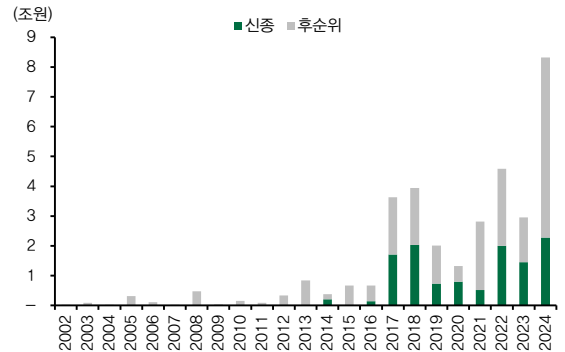
2025년에 자본증권 발행 상당한 규모가 될 듯. 보다 선별적 투자 기준 유망해 보여: 감독당국은 할인을 산출 시 최종관찰만기 확대를 추진하고 있으며, 연말 10bp 가량 반등했었던 국고 10년물 금리도 1월에는 다시 2.7%대로 하락했다. 따라서 보험사들의 자본확충 필요성은 계속될 가능성이 높다. 2024년 여러 차례 자본증권을 발행한 회사들의 추가 발행 가능성도 있으며, 당초 2025~2026년 만기도래분의 상황을 검토하던 회사들의 차환수요나 업계 상위사들의 보수적 발행 수요도 가세할 가능성이 높다. 퇴직연금 성수기가 지난 이후에도 물량이 많을 것으로 생각되므로, 기존에 발행이 없었던 우량물 위주로 기다리며 선별적 기준을 잡는 것도 유효할 것으로 판단한다.

도표 1. 2024년 월별/회사별 보험사 자본증권 발행 추이



자료: DB금융투자, Bondweb

도표 2. 연도별 보험사 자본증권 발행 추이



자료: DB금융투자, Bondweb

도표 3. 2024년 발행 보험사 자본증권 리스트 (대부분 5년콜 옵션부)

(단위: 백만원 %)

종류	업권	회사	종목명	발행금액	발행일	만기일	표면금리	민평금리
후순위	손보	롯데손보	롯데손해보험14(후)	80,000	2024-02-28	2034-02-28	6.800	6.750
후순위	생보	푸본현대생명	푸본현대생명보험26(후)	50,000	2024-03-15	2034-03-15	6.900	6.932
후순위	손보	메리츠화재	메리츠화재10(후)	150,000	2024-04-12	2034-04-12	4.735	-
신종	손보	하나손보	하나손해보험신종자본증권 1	100,000	2024-05-14	2054-05-14	10.655	-
후순위	생보	푸본현대생명	푸본현대생명보험27(후)	120,000	2024-05-31	2034-05-31	7.000	6.363
후순위	손보	현대해상	현대해상4(후)	500,000	2024-06-03	2034-06-03	4.480	3.954
후순위	손보	롯데손보	롯데손해보험15(후)	140,000	2024-06-28	2034-06-28	6.800	6.406
신종	생보	한화생명	한화생명보험신종자본증권 5	500,000	2024-07-17	2054-07-17	4.800	4.654
후순위	생보	교보생명	교보생명보험5(후)	700,000	2024-08-06	2034-08-06	4.300	4.110
후순위	손보	메리츠화재	메리츠화재11(후)	650,000	2024-08-28	2034-08-28	4.500	4.289
후순위	손보	한화손보	한화손해보험15(후)	350,000	2024-08-29	2034-08-29	4.780	4.534
후순위	손보	롯데손보	롯데손해보험16(후)	10,000	2024-08-29	2034-08-29	6.400	-
후순위	생보	KDB생명	케이디비생명보험12(후)	200,000	2024-08-30	2034-08-30	5.820	5.588
신종	생보	한화생명	한화생명보험신종자본증권 6	600,000	2024-09-24	2054-09-24	4.800	4.689
후순위	손보	흥국화재	흥국화재22(후)	200,000	2024-09-26	2034-09-26	6.300	6.145
후순위	생보	ABL생명	에이비엘생명보험3(후)	200,000	2024-09-30	2034-09-30	5.900	5.758
후순위	생보	동양생명	동양생명3(후)	300,000	2024-10-07	2034-10-07	4.700	4.471
후순위	손보	현대해상	현대해상5(후)	400,000	2024-11-04	2034-11-04	4.200	4.043
신종	생보	교보생명	교보생명보험신종자본증권 6	600,000	2024-11-12	2054-11-12	4.600	4.499
후순위	손보	롯데손보	롯데손해보험17(후)	200,000	2024-11-12	2034-11-12	6.200	6.058
후순위	생보	ABL생명	에이비엘생명보험4(후)	100,000	2024-12-06	2034-12-06	5.400	5.491
후순위	생보	한화생명	한화생명보험7(후)	800,000	2024-12-12	2034-12-12	4.450	4.448
신종	생보	KDB생명	케이디비생명보험3(신종)	25,000	2024-12-26	2054-12-26	6.000	-
신종	손보	농협손보	농협손해보험3(신종)	450,000	2024-12-27	2054-12-27	5.743	-
후순위	손보	현대해상	현대해상6(후)	900,000	2024-12-30	2034-12-30	4.550	-

자료: DB금융투자, Bondweb

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2025-01-02 기준) - 매수(94.21%) 중립(5.79%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만