조정 장세, 슬슬 오는 보험 업종 매수 기회

보험/증권 Weekly | 2024.7.26

Analyst 안영준 yj.ahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 정부가 2025년도 세법개정안 공개, 상속/증여세 적용 구간 완화 및 공제액을 증대시키고 상장기업에 대해서는 직전 3년 평균 대비 주주환원 증가액 중 5% 초과분에 대해 5% 세액공제를 적용하는 등의 내용이 담김
- 상반기 대형 손해보험 4개사의 자동차보험 누적 손해율은 평균 79.5%로 전년대비 2.3%p 상승
- 금융당국이 향후 6개월 이내에 부동산 PF 사업장 구조조정을 마무리할 방침, 부동산 PF 대출 원리금이 3개월 이상 연체될 경우 즉각 경/공매에 착수해야 하며 유찰 후 재공매 시에는 직전 최종공매가보다 10% 인하하여 설정해야 하는 등의 방침 마련
- 금융위원회가 우리종합금융과 한국포스증권의 합병, 단기금융업 인가안 의결, 8월 1일부터 우리투자증권 출범 예정

Valuation 및 주가 수익률

(2024년 7월 25일 종가 기준)

	PBR	PER	ROE	ROA	시가총액	주가 변동 (%)				주간 순매수 (억원)			
	(2024F)	(2024F)	(2024F)	(2024F)	(십억원)	1W	1M	3M	YTD	국내기관	(연기금)	외국인	개인
KOSPI	1.01	10.7	9.5	5.3	2,179,998.2	-4.0	-2.3	3.1	1.5	-5,242.0	-2,225.0	-11,988.0	17,884.0
보험						-2.7	-0.2	8.7	29.2	-158.0	-21.0	142.0	36.0
삼성생명	0.38	8.0	4.9	0.6	18,280.0	-1.3	4.9	5.8	34.0	-99.1	-4.2	204.6	-95.3
한화생명	0.18	2.8	5.6	0.6	2,566.5	-4.5	-1.3	1.5	7.3	-9.1	-15.0	7.9	3.6
동양생명	0.46	4.6	11.2	1.0	1,289.3	4.7	20.3	49.3	80.0	24.2	19.3	-14.0	-2.3
미래에셋생명	0.34	12.0	5.7	0.5	915.2	-3.0	9.1	-1.0	7.7	4.5	1.4	-0.2	-4.6
삼성화재	0.85	7.0	12.5	2.4	16,439.1	-5.4	-2.9	15.9	33.5	-28.7	-16.6	-37.0	67.3
DB 손해보험	0.71	3.6	19.6	3.5	7,426.9	0.1	-4.7	9.4	28.6	-18.0	-8.6	6.6	9.0
현대해상	0.39	2.6	17.0	2.4	3,012.8	-1.7	-0.3	8.7	10.1	-41.1	1.3	5.6	40.5
한화손해보험	0.24	3.0	9.7	1.8	581.4	-6.9	0.8	1.3	22.7	-2.2	-3.7	-2.9	4.7
코리안리	0.39	4.9	8.8	2.4	1,332.9	-3.4	2.9	-2.3	15.5	9.6	0.5	-7.6	-2.4
증권						-4.9	3.3	5.8	13.7	-81.0	17.0	50.0	24.0
메리츠금융지주	1.49	7.0	22.4	2.1	15,219.5	-1.1	5.0	2.6	35.7	280.2	25.5	-155.8	-106.3
미래에셋증권	0.38	6.8	5.8	0.5	4,369.6	-6.5	1.4	0.1	-2.4	-20.8	-24.4	9.5	11.8
한국금융지주	0.45	4.3	10.7	1.0	3,900.8	-5.8	3.2	6.1	18.2	-3.6	-4.9	-0.7	3.9
NH 투자증권	0.58	6.3	9.3	1.3	4,322.9	-2.7	4.5	10.8	29.9	16.7	1.2	0.0	-28.9
삼성증권	0.55	5.1	11.1	1.3	3,884.6	-3.5	13.6	16.5	14.2	8.2	53.5	65.1	-65.8
키움증권	0.61	4.4	15.0	1.5	3,218.9	-9.2	0.1	-2.0	28.9	-62.5	-14.8	18.7	46.3

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

- 금주 보험주는 2.7% 하락하며 코스피 변동률 -4.0%를 상회함. 최근 보험주에 대해 조정 장세가 이어졌으나 외국인 순매수세에 힘입어 시장을 상회하는 수익률을 기록함. 보험주는 밸류업 프로그램에 대한 기대감으로 주가가 큰 폭으로 상승하여 이전보다 기대되는 주주환원율이 다소 하락한 상황인데, 추가적인 주가 상승 모멘텀을 위해서는 투자자들에게 주주환원 확대에 대해 확신을 심어줄 수 있는 요인이 필요할 것으로 보임. 다만, 아직 하반기 금리 수준과 회계 제도 등의 불확실한 외부 요인이 남아있다는 점을 고려하면 8월 중순으로 예정되어 있는 2분기 실적 발표 시점에 적극적인 주주환원 확대 정책을 발표하기는 어려울 것으로 예상

- 금주 증권주는 4.9% 하락하여 코스피 변동률을 하회하였음. 최근 2분기 실적에 대한 기대감이 반영되면서 증권 업종의 주가는 상승세를 보여왔으나, 이번주는 국내 및 해외 증시 조정에 따른 거래대금 감소 우려와 당국의 부동산 PF에 대한 강경한 태도 등으로 금주 증권주들의 주가는 조정을 받는 모습이었음. 2분기 증권사들의 양호한 실적이 기대되기는 하나 부동산 PF 정상화 방안의 결과는 3분기에 반영될 것으로 예상되어 하반기 실적에 대한 불확실성은 남아있음

- 주요 주가 변동으로는 동양생명 +4.7%, 키움증권 -9.2% 등이었음. 동양생명은 최대주주가 지분 매각을 추진 중에 있어 주가가 큰 폭으로 상승한 이후 조정을 받았는데, 이러한 기대감이 다시금 반영됨. 인수 협상 중인 우리금융지주는 2분기 실적 발표 컨퍼런스 콜을 통해 보험사 인수 시 염가매수차익이 발생할 것으로 전망한다고 언급. 키움증권은 최근 실적 기대감 및 주주환원 확대에 대한 기대감으로 주가는 상승세를 보여왔으나, 이번주 증시 조정으로 인해 실적 악화 우려가 대두되면서 주가는 조정을 받는 모습이었음

- 최근 증시 전체가 조정받으면서 금융 업종 역시 부진한 수익률을 기록했으나, 현 주가 수준 대비 충분한 주주환원을 기대할 수 있는 종목들은 향후 크게 주가가 조정 받지 않을 것으로 예상되며 이에 따라 추가 조정 시 매수 관점에서 접근해야 한다고 판단. 현재 주가가 주주환원율 관점에서 어느 정도 수준인지 파악하기 위해서는 1) 전년 주주환원수익률, 2) 올해 주주환원 성장률을 확인하면 되는데, 밸류업 프로그램이 시장에서 주목받기 이전인 2023년의 배당락 이전 기준 보험사들의 배당수익률은 삼성생명/한화생명/삼성화재/DB손해보험/현대해상/한화손해보험 각각 5.1%/5.4%/6.2%/6.4%/6.7%/4.9%였음. 삼성생명을 제외하면 배당기준일이 올해 3월 중이었으나 밸류업 효과를 제외하면 유사한 수준일 것으로 판단. 실적과 자본비율 등 고려 시 작년 대비 올해의 주주환원 성장률은 생명보험사 20%, 손해보험사 15~25%를 예상하며 가장 큰 전제 조건은 1) 회계 제도의 급격한 변경 미발생, 2) 하반기 금리 50bp 이상의 급격한 추가 하락 미발생, 3) 해약환급금준비금 제도 개선 등으로 판단하는데, 세 조건 모두 연말까지 이슈가 될 수는 있으나 결과적으로 예상 중인 배당 성장률을 저해하는 수준은 아닐 것으로 예상되며 특히 밸류업 프로그램을 진행 중인 상황에서 제도 문제로 보험사의 배당을 제한하기는 어려울 것으로 판단. 이에 따른 현 주가 수준에서의 올해 보험사별 기대배당수익률은 삼성생명/한화생명/삼성화재/DB손해보험/현대해상/한화손해보험 각각 4.9%/6.1%/5.8%/6.2%/7.1%/4.6% 등으로 전년 배당수익률과 유사하거나 일부 상회할 것으로 판단. 자사주 매입 및 소각 등을 발표할 경우 추가적인 업사이드 존재하며, 전년 대비 시중금리가 하락하여 배당에 대한 메리트는 증가한 상황. 추가 조정 시 보험 업종 매수 전략이 유효할 것으로 전망

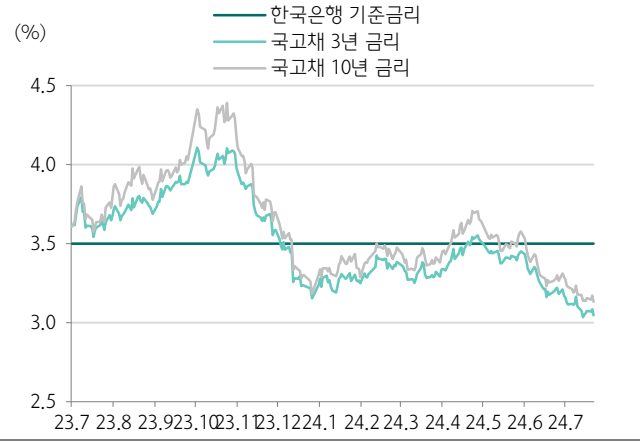
주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

삼성생명(매수/TP 130,000원), NH투자증권(매수/TP 17,000원)

- 삼성생명은 안정적인 자본비율을 유지하고 있으며, 적은 소급년도 및 양호한 신계약 실적을 이어가고 있어 연말 추가적인 자본비율 상승 및 주주환원 확대가 예상되며 최근 주가 상승에도 기대배당수익률은 아직 역사적으로 높은 수준
- NH투자증권은 상반기 양호한 실적 기조가 하반기에도 이어질 것으로 기대되며 이에 따라 높은 배당수익률을 기대할 수 있음. 추가적으로 최근 자사주 매입 및 소각을 재개하여 향후 주주환원이 확대될 것으로 전망

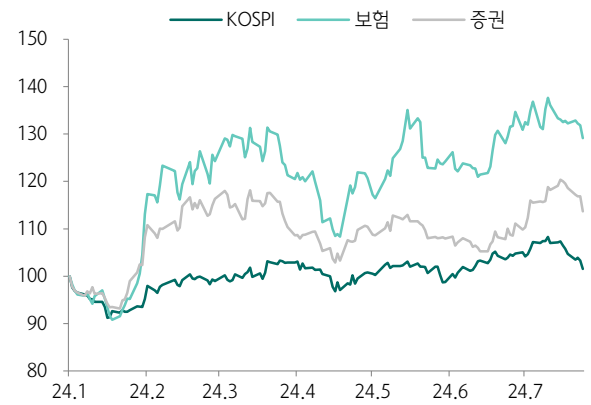
전주 선호 종목 주가 변동 – 삼성생명 -1.3%, 키움증권 -9.2%

국내 금리 추이



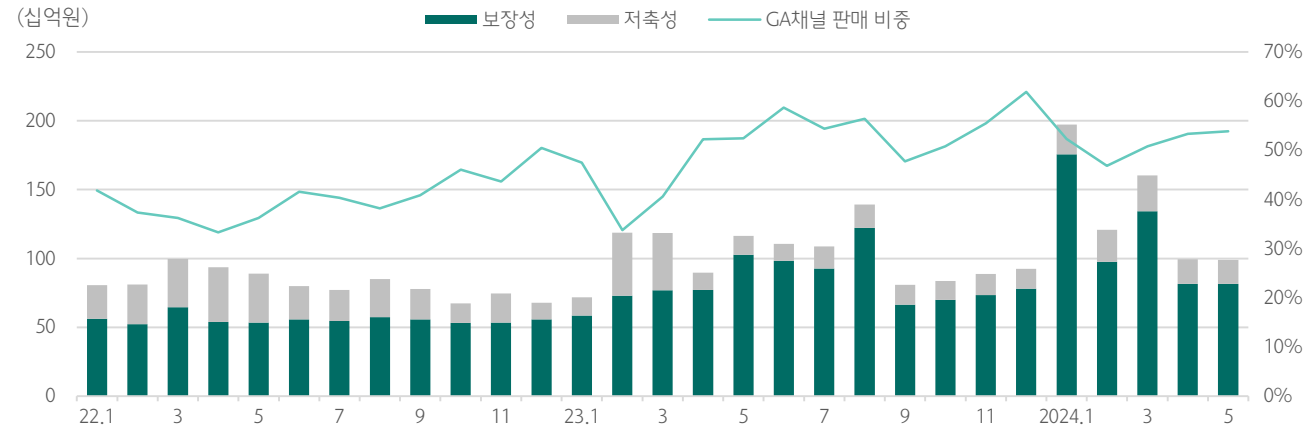
자료: 한국은행, Quantiwise, 하나증권

KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



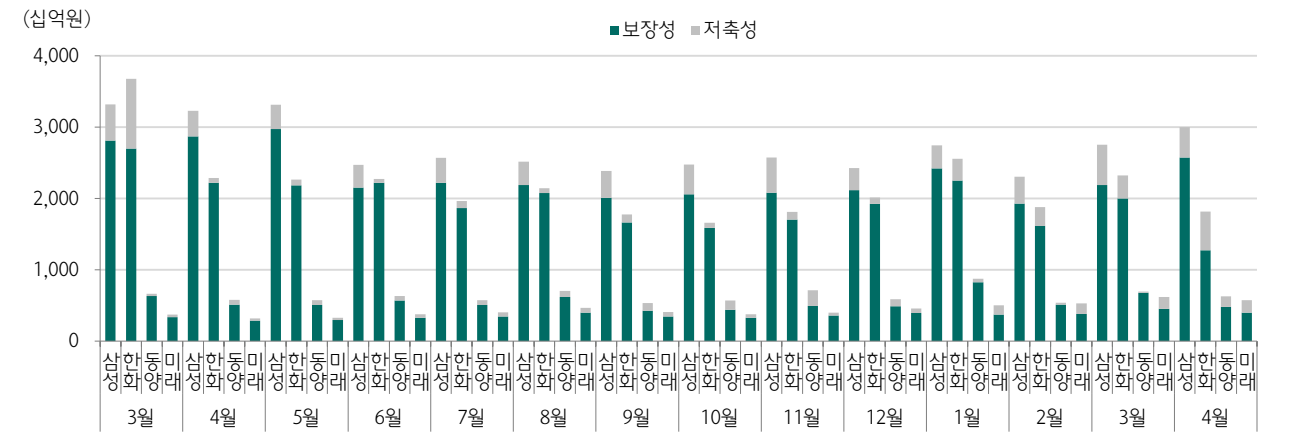
주: 2024년 초 업종 지수를 100으로 설정
자료: 하나증권

월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



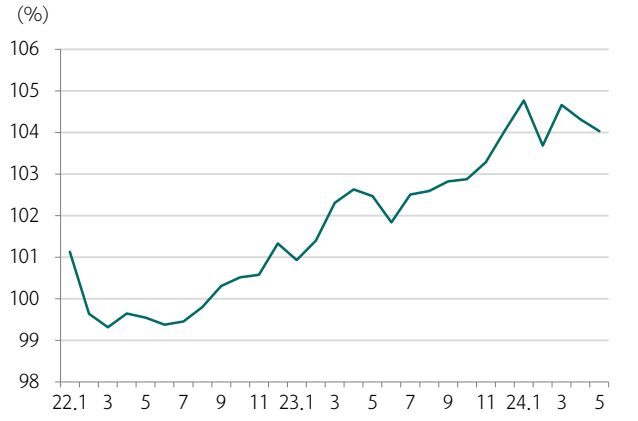
주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 생명보험사 신계약 추이



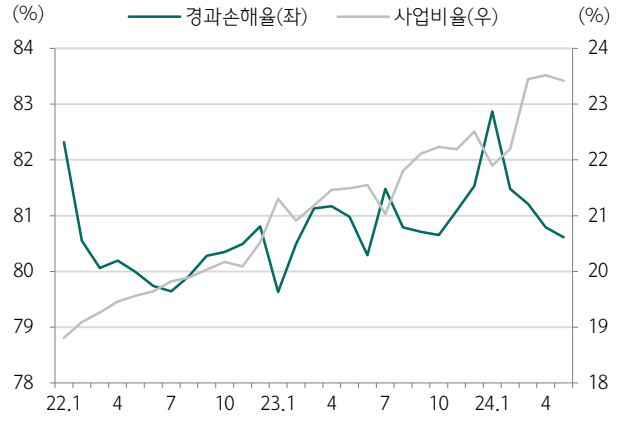
주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



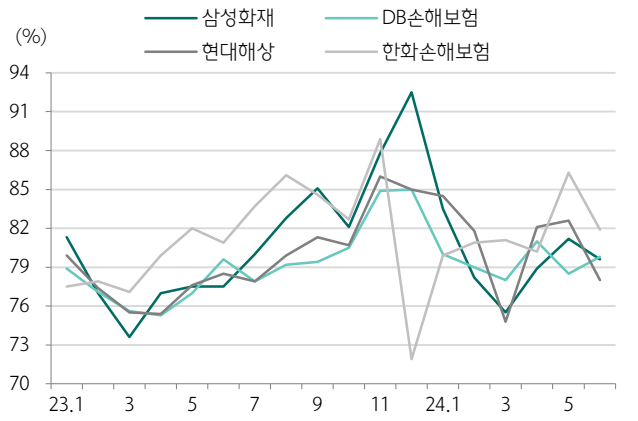
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



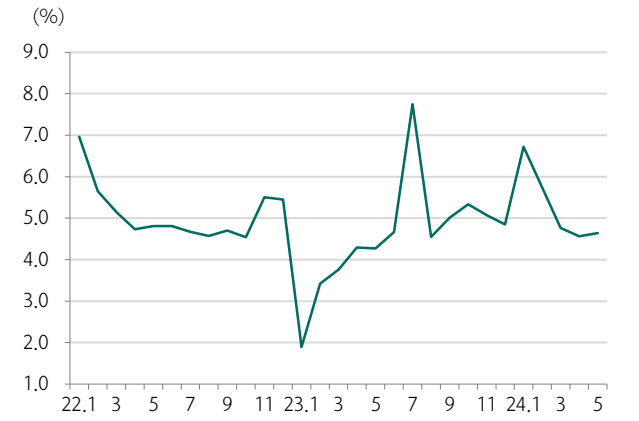
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



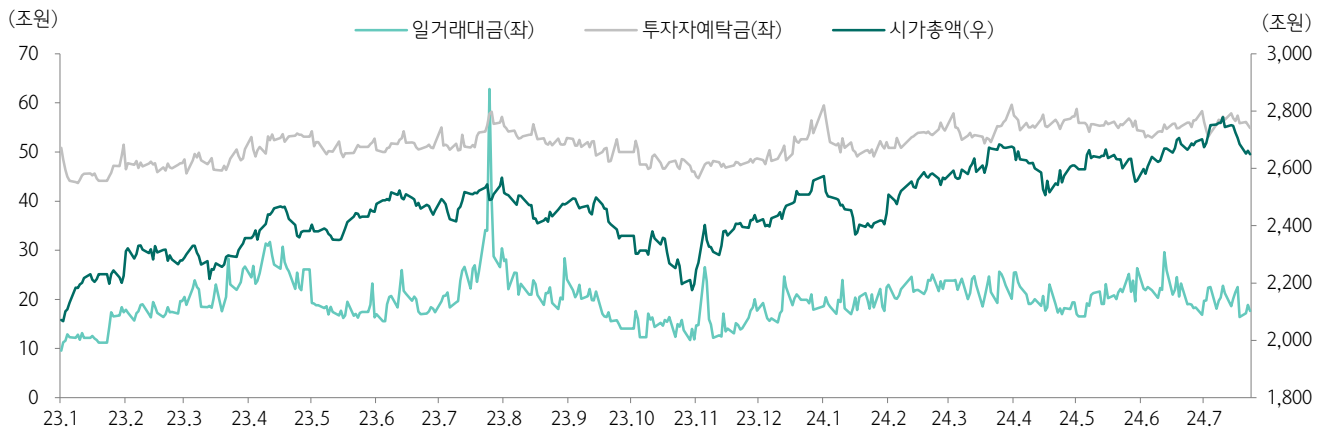
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



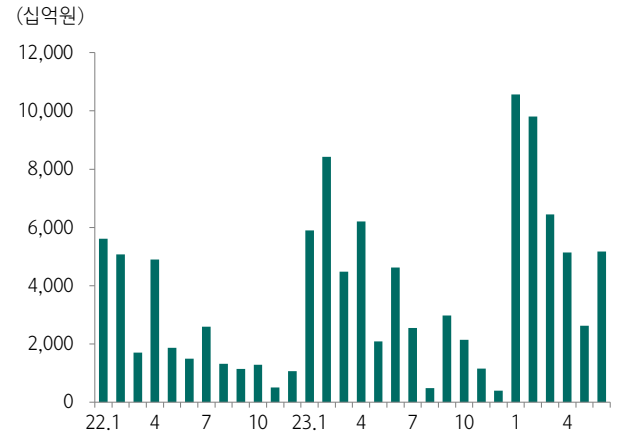
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



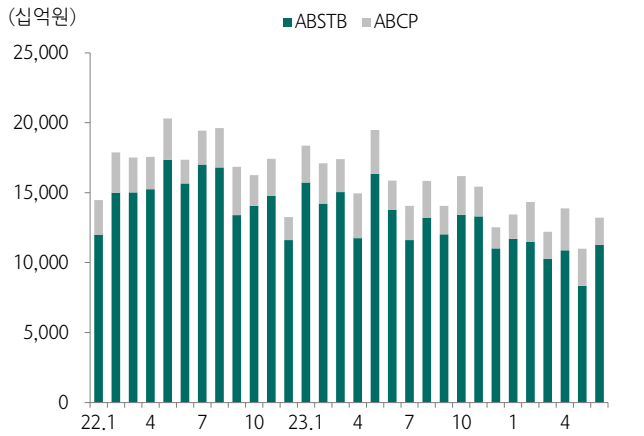
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
자료: 금융투자협회, 하나증권

월별 회사채 발행금액 추이



주: 일반회사채 공모 기준
자료: 예탁결제원, 하나증권

월별 PF대출채권 유동화증권(ABSTB, ABCP) 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 하나증권

IPO 예비심사기업 목록

시장구분	회사명	청구일	결과확정일	심사결과	상장주선인
코스닥	앰틱스바이오	2024-07-23		청구서 접수	대신증권㈜,유진투자증권㈜
코스닥	오가노이드사이언스	2024-07-12		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	용인전자	2024-07-08		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	로킷헬스케어	2024-07-05		청구서 접수	SK증권㈜
코스닥	진캐스트	2024-07-05		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	동국생명과학	2024-06-28		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,KB증권㈜
코스닥	에스켐	2024-06-28		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
유가증권	케이뱅크	2024-06-28		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,KB증권㈜,메릴린치
코스닥	위너스	2024-06-26		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	엔더블유시	2024-06-24		청구서 접수	교보증권㈜
코스닥	이녹스에코엠	2024-06-20		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	심플랫폼	2024-06-18		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	동방메디컬	2024-06-13		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	쓰리에이로직스	2024-06-10		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사,신한투자증권 주식회사
코스닥	오름테라퓨틱	2024-06-10		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	마키나락스	2024-05-31		청구서 접수	삼성증권㈜
코스닥	씨아이에스케미칼	2024-05-31		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	아이코닉스	2024-05-31		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	노머스	2024-05-30		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	벡트	2024-05-30		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
유가증권	더본코리아	2024-05-29		청구서 접수	한국투자증권㈜,엔에이치투자증권주식회사
코스닥	에이럭스	2024-05-27		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	데이원컴퍼니	2024-05-24		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사,삼성증권㈜
코스닥	아이지넷	2024-05-17		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	넥셀	2024-05-13		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	미트박스글로벌	2024-05-10		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	엠오티	2024-05-10		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	온코닉테라퓨틱스	2024-05-10		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	아이에스티이	2024-05-07		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	파인메딕스	2024-05-07		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	와이제이링크	2024-05-03		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	닷밀	2024-05-02		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	한켐	2024-04-30		청구서 접수	신영증권㈜
코스닥	탑런토탈솔루션	2024-04-29		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	쓰리빌리언	2024-04-26		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	애니원	2024-04-26		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	다원메닥스	2024-04-25		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,DB금융투자주식회사
코스닥	와이즈넛	2024-04-25		청구서 접수	삼성증권㈜
코스닥	성우	2024-04-23		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	제닉스	2024-04-22		청구서 접수	신영증권㈜
코스닥	에스엠랩	2024-04-18		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,한국투자증권㈜
코스닥	위츠	2024-04-18		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
코스닥	지아이에스	2024-04-18		청구서 접수	DB금융투자주식회사
코스닥	클로봇	2024-04-17		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	토모큐브	2024-04-16	2024-07-18	심사 승인	대신증권㈜
유가증권	전진건설로봇	2024-04-15	2024-06-19	심사 승인	미래에셋증권 주식회사
유가증권	산일전기	2024-04-12	2024-06-19	심사 승인	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이스크림미디어	2024-04-11	2024-07-11	심사 승인	삼성증권㈜
코스닥	엔알비	2024-04-11		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	인스피언	2024-04-08	2024-07-18	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	(주)엠83	2024-04-05	2024-07-11	심사 승인	신영증권㈜
코스닥	셀비온	2024-04-03		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	㈜에어레인	2024-04-01		청구서 접수	신영증권㈜
코스닥	리비콘	2024-04-01		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
코스닥	씨메스	2024-04-01		청구서 접수	삼성증권㈜,유진투자증권㈜
코스닥	투네이션	2024-03-27		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	루미르	2024-03-20	2024-07-11	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	아이언디바이스	2024-02-27	2024-06-26	심사 승인	대신증권㈜
코스닥	뱅크웨어글로벌	2024-02-07	2024-05-30	심사 승인	미래에셋증권 주식회사
코스닥	케이쓰리아이	2024-01-19	2024-06-07	심사 승인	하나증권 주식회사
코스닥	온코크로스	2024-01-05		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	에이치이엠파마	2023-12-15	2024-06-07	심사 승인	신한투자증권 주식회사
코스닥	사이냅소프트	2023-12-11		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사

코스닥	티디에스팜	2023-11-30	2024-06-13	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	웨이비스	2023-11-21		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	피앤에스미캐닉스	2023-11-14	2024-05-16	심사 승인	키움증권㈜
코스닥	넥스트바이오메디컬	2023-10-31	2024-05-30	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	아이빔테크놀로지	2023-09-26	2024-05-09	심사 승인	삼성증권㈜
코스닥	유라클	2023-09-08	2024-06-26	심사 승인	키움증권㈜
코스닥	이엔셀	2023-07-27	2024-04-11	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사

주: 신규상장 기준, 스팩 제외
자료: KIND, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 7월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2024년 7월 24일