보험

Sector Issue Brief 2026. 01. 19

정책이슈 영향 점검

Check Point

- 기본자본비율, 판매수수료 개편 등 발표
- 남은과제는 해약환급금준비금 제도개선
- 정책 방향성은 보험손익 회복에 긍정적

| Analyst **전배승** | bsjun@ls-sec.co.kr

기본자본비율 도입, 판매수수료 개편, 5세대 실손 등 정책 발표

▶ 최근 기본자본 K-ICS비율 도입, 판매수수료 분급체계 개편 등 그간 논의되던 정책방향이 발표됨. 또한 5세대 실손보험 출시를 위한 상품설계기준이 확정되었으며, 26년 실손보험료 7.8% 인상에 이어 자동차보험료 인상률이 1.3~1.4% 수준에서 결정됨

▶ 기본자본비율은 규제기준 50%, 권고치 80%로 설정되었고 27년부터 시행('35년말까지 경과조치). 또한 해약환급금을 80%만 적립하는 회사(25년 킥스비율 170% 이상, 29년까지 10%씩 하향해 130% 이상)에 대해서도 100%의 기본자본을 인정

▶ 판매수수료 개편안은 유지관리수수료 신설을 통해 판매수수료 분급을 유도하고, GA채널 설계사에 대해서도 1,200%룰을 확대적용 하는 것이 골자. 다만 유지관리수수료는 27년 1월부터 2년간 4년 분급, 29년 1월부터 7년 분급으로 시행할 예정

▶ 5세대 실손은 1) 급여 치료비의 본인부담률을 건보와 연동시키고, 2) 비급여를 중증과 비중증으로 구분해 비중증 보장을 축소해 의료남용을 방지하는 것이 핵심

아직 남은 과제는 해약환급금준비금 제도개선

▶ 기본자본비율 권고치 80%가 배당의 기준점이 될 가능성이 높으며 여전히 일부회사는 이를 하회. 하지만 25년 들어 시장금리 반등과 함께 전반적으로 분기별 킥스비율/기본자본비율이 상승흐름을 보이고 있으며, 해약환급금 80%를 적립했던 회사들의 경우 기본자본으로 100%가 인정되면서 평균 10%p 기본자본비율이 상승할 것으로 예상됨. 현대해상의 경우 기본자본비율이 80%에 근접할 수 있을 것으로 추정

▶ 판매수수료 분급 역시 계약 초기에 집중되는 신계약비가 분산되면서 해약환급금준비금 적립부담 완화 영향이 있음. 다만 27년부터 4년, 29년이 되어서야 7년 분급이 시행됨에 따라 효과는 매우 더디게 나타날 것. 원가부채의 예정이율과 시가부채 할인율간 격차가 축소되고 있음에도, 신계약 취급에 따라 해약환급금준비금 부담이 지속 커지고 있어 제도개선의 필요성이 높아진 상태

▶ 현재 해약환급금준비금 부담으로 배당을 실시하지 못하고 있는 회사들의 배당가능이익은 -1.5조원에서 -2.5조원 수준으로 파악됨. 신계약에 대한 해약환급금준비금 적립기준 완화 등을 통해 적립률이 50% 수준으로 낮아질 경우(현행 80~100%), 배당가능이익 확보가 가능할 것으로 보임

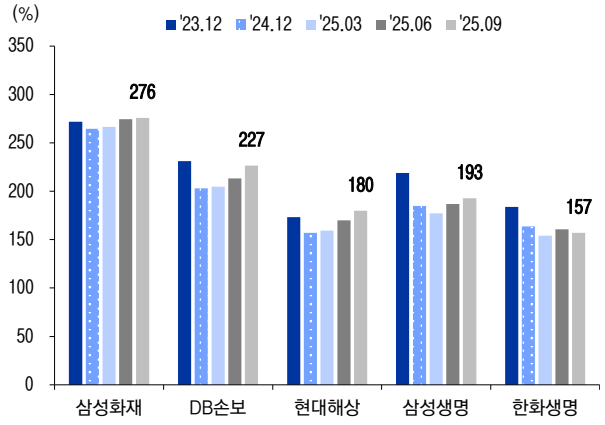
정책 방향성은 보험손익/효율 개선에 긍정적

▶ 5세대 실손 도입은 관리급여 지정 및 실손보험료 인상과 함께 최근 실적악화 배경으로 작용하고 있는 예실차 개선에 긍정적. 효과는 4세대 재가입이 도래하는 2026년 7월부터 점진적으로 나타날 것

▶ 자동차 보험료 인상 또한 업계 요구수준에는 미치지 못했으나 최근 적자로 전환한 자동차손익 회복에 기여할 것. 요율인상분 만큼 보험료배분접근법수익이 증가한다고 단순 가정시 주요 3사 평균 600억원, 세전이익 대비 3% 손익개선 영향 추정. 3월에는 경상환자 과잉진료 관련 제도개선 시행 또한 예정되어 있음

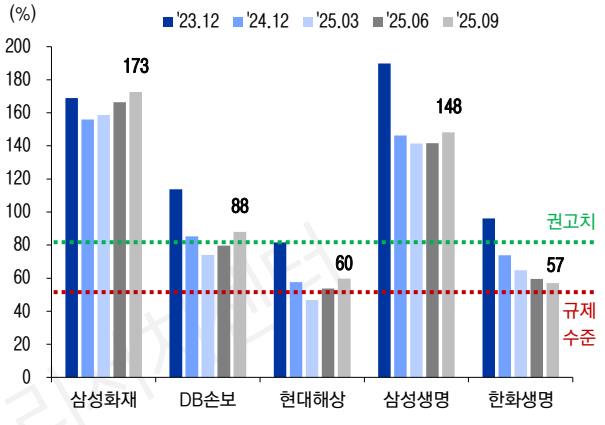
▶ 판매수수료 개편 역시 중장기적 이슈이나 과당경쟁 완화와 유지율 개선 등 수익성/효율 지표에 긍정적 영향 전망

그림1 회사별 K-ICS 비율



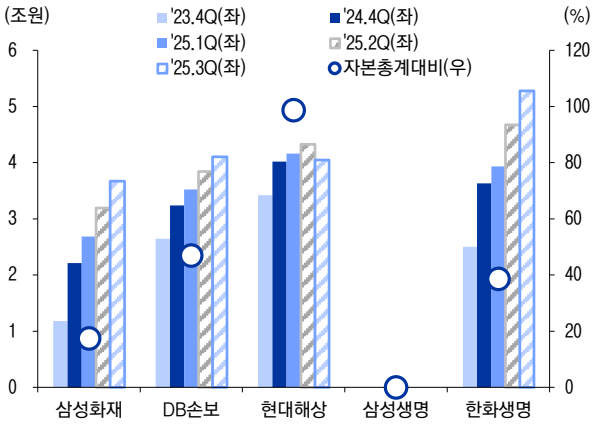
자료: LS증권 리서치센터

그림2 회사별 기본자본 K-ICS 비율



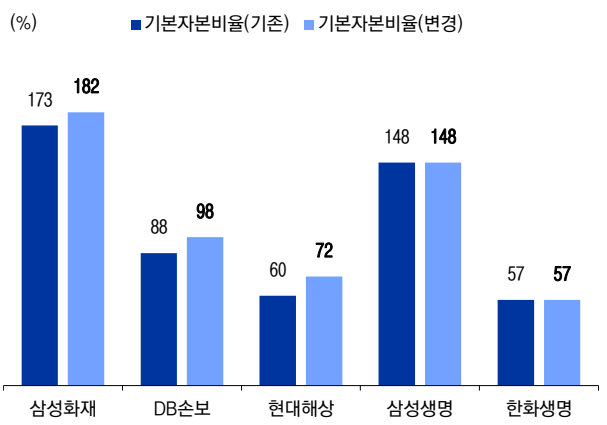
자료: LS증권 리서치센터

그림3 회사별 해약환급금준비금 규모와 추이



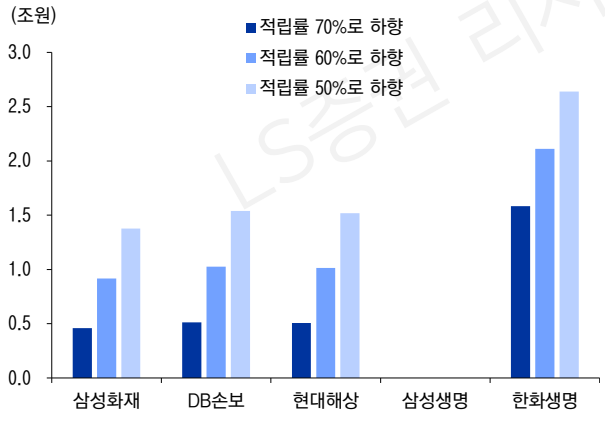
자료: LS증권 리서치센터

그림4 해약준비금 80% 적립에도 기본자본 100% 인정시 영향



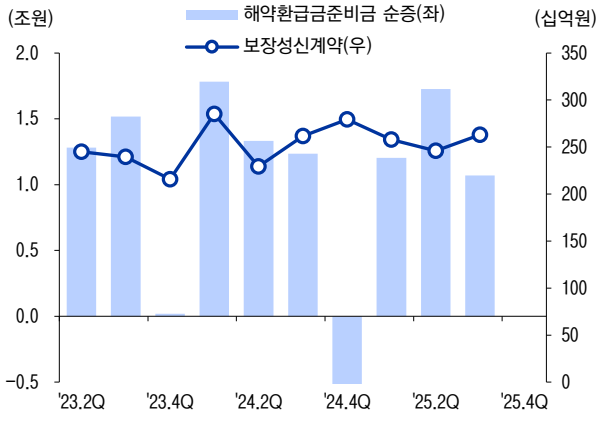
자료: LS증권 리서치센터
주: 삼성생명은 해약환급금준비금이 없고, 한화생명은 100% 적립하고 있어 영향없음

그림5 적립률에 따른 해약준비금 감소(배당가능이익 증가) 영향



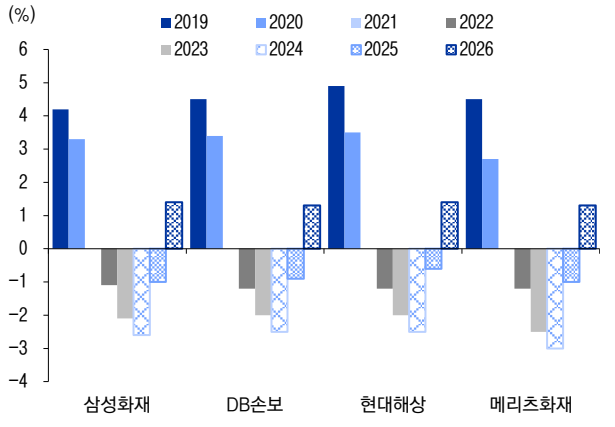
자료: LS증권 리서치센터
주: 삼성생명은 해약환급금준비금이 없고, 한화생명은 100% 적립하고 있어 영향없음

그림6 분기별 해약환급금준비금 순증규모와 보장성신계약



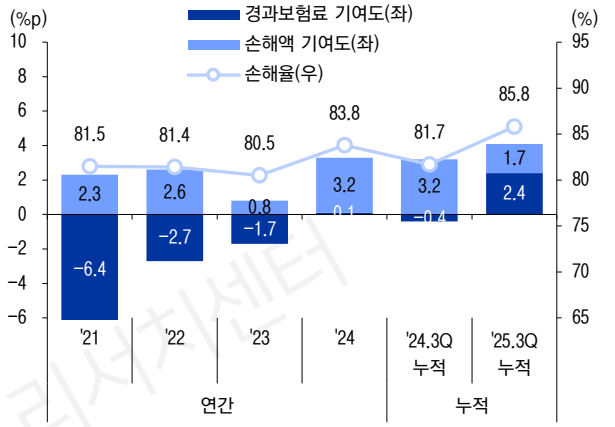
자료: LS증권 리서치센터
주: 5개사 합산기준. 23년과 24년 4분기는 계리적가정 변경으로 준비금 일시감소

그림7 자동차보험료 조정 내역



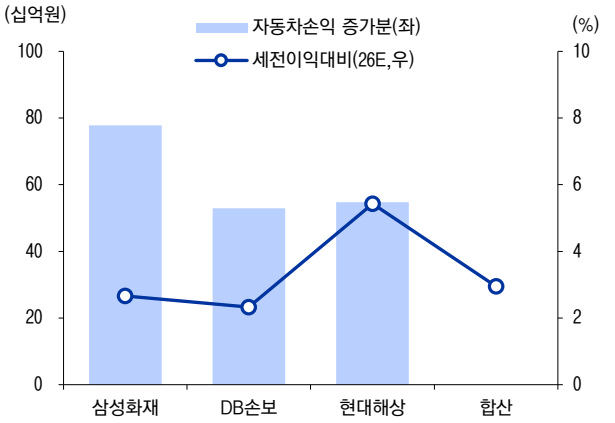
자료: 언론보도, LS증권 리서치센터

그림8 손보업계 자동차 손해율 부문별 기여도



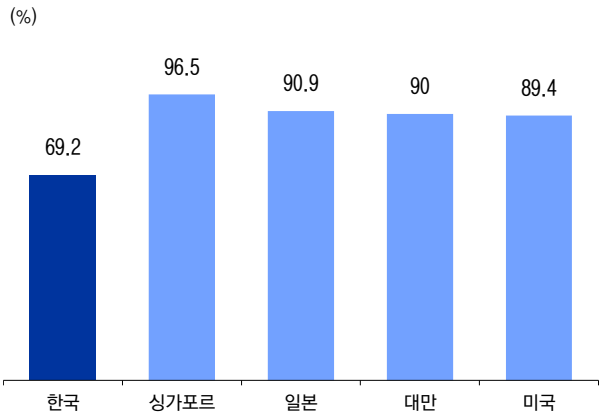
자료: LS증권 리서치센터

그림9 26 년 자동차보험료 인상 영향 추정



자료: LS증권 리서치센터

그림10 국가별 25 개월차 보험계약 유지율



자료: 금융위, LS증권 리서치센터

그림11 판매수수료 제도개편 내용과 영향 및 평가

구분	내용	시행일정
판매수수료 분급유도	① 기존 선지급수수료 외에 최대 7년간 분할지급되는 유지관리수수료를 신설 - 유지관리수수료는 보험계약 유지시에만 지급	'27년 1월 ('27~'28년: 4년 분급, '29.1월~: 7년 분급)
	② 계약유지 5~7년차에 장기유지관리수수료 추가 지급 - 보험계약 유지기간이 길수록 수수료가 증가될 수 있도록 설계	
	③ 보험대리점(GA)이 소속 설계사에 지급하는 수수료에 대해 1,200%룰 확대적용 - 기존에는 보험사에서 GA로 수수료 지급시에만 1,200%룰 적용	'26년 7월
	④ 차익거래 금지기간을 보험계약 전기간으로 확대(현행 1년) - 판매수수료+해약환급금>납입보험료의 경우 차익거래 발생	'26년 3월
판매수수료 정보공개확대 및 합리적 관리체계 구축	• 판매수수료 정보 비교공시와 비교설명 의무 실설 • 선지급수수료와 유지관리수수료를 계약체결비용 이내에서 관리 • 보험사 상품위원회 역할강화 등	'26년 3월
영향 및 평가	◎ 과당경쟁 완화, 승환계약 감소, 유지율 개선 기대 → CSM 전환배수 상승, CSM 조정요인 축소 효과 ◎ 해약환급금준비금 적립부담 완화 예상. 다만 시행일정(27년 4년, 29년 7년 분급) 감안시 상당기간 소요 ◎ 27년 유지관리수수료 신설을 앞두고 26년 절판마케팅 가능성	

자료: 금융위원회, LS증권 리서치센터

그림12 **급여 및 비급여 관련 4세대와 5세대(신규실손) 비교**

구분			현행(4세대)		개선(5세대)	
			입원	통원	입원	통원
급여	본인부담률		20%	Max(20%, 1·2만원)	20%	Max(**건보 본인부담률, 20%**, 1·2만원)
비급여	본인부담률	중증	30%	Max(30%, 3만원)	30%	Max(30%, 3만원)
		비중증			**50%**	**Max(50%, 5만원)**
	본인부담한도	중증	없음		**상종·종병 500만원**	없음
		비중증			없음	
	보상한도	중증	연간 5천만원		연간 5천만원	
		비중증	없음	회당 20만원	없음	회당 20만원
					연간 1천만원	
					회당 300만원	**일당 20만원**
	면책	중증	미용·성형 등		미용·성형 등	
		비중증			미용·성형 등 + **미등재 신의료기술 근골격계 치료·주사제**	

자료: 금융위원회, LS증권 리서치센터

그림13 **실손보험 세대별 현황**

구분	1세대 (舊실손)	2세대(표준화실손)			3세대(新실손)		4세대
		선택형Ⅰ	표준형	선택형Ⅱ	표준형	선택형Ⅱ	
판매 시기	~'09.9월	'09.10월 ~'15.8월	'13.1월 ~'17.3월	'15.9월 ~'17.3월	'17.4월~'21.6월		'21.7월~
자기 부담률	손보 0% 생보 20%	10%	20%	급여 10% 비급여 20%	20%	급여 10% 비급여 20%	주계약(급여) 20%
					특약 30%	특약 30%	특약(비급여) 30%
갱신	1~5년	3년	1년	1년	1년	1년	1년
재가입	없음	없음	15년	15년	15년	15년	5년
비중	**19.1%**	**38.9%**	**0.3%**	**6.1%**	**0.4%**	**22.7%**	**10.5%**

자료: 금융위원회, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 01. 01 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)