



레모네이드 (LMND.US)

견조한 외형 성장에도 전분기대비 적자폭 확대의 아쉬움

- AI를 기반으로 빠른 심사와 저렴한 보험료를 내세우는 인슈어테크(InsurTech) 기업
- AI의 높은 효율성에 기반한 낮은 보험료를 강점으로 빠르게 점유율을 늘려나가는 중
- 외형 성장에도 비용 증가 및 전분기대비 적자폭 확대로 주가 약 24% 하락

2Q26 영업수익 79% (YoY) 증가, 시장 기대치 상회

2Q26 영업수익은 전년동기대비 71% 증가한 2.94 억달러, 순손실은 전년동기대비 적자폭이 축소된 -0.43 억달러(vs. 2Q25 -0.44 억달러)를 기록하며 시장 기대치를 상회했다. 전분기 대비로는 영업수익이 14% 증가했으며, 비용은 외형 성장에 따른 손해액 증가로 15% 증가하면서 적자폭이 0.07 억달러 확대되었다.

견조한 실적 흐름 지속, 가이드언스도 소폭 상향

2Q26 레모네이드의 고객수는 331 만명으로 전년동기대비 23% 증가했으며, 보유계약의 연간 총 보험료(IFP, In Force Premium)는 전년동기대비 32% 증가한 14.3 억달러를 기록했다. 고객수는 2024 년 4 분기부터 7 개분기 연속 전년동기대비 20% 이상 증가하는 등 강한 성장세가 지속되고 있다. 2 분기 영업수익은 전년동기대비 79% 증가한 2.94 억달러였는데, 경과보험료는 124% 증가했다. 손해율은 전년동기 대비 7%p 하락한 60%(자연재해 제외 시 58%)였는데, 주택보험/펫보험/자동차보험이 각각 44%/74%/61%를 기록했다. 전반적으로 낮은 손해율 기조가 유지되고 있다. 영업비용은 전년동기대비 63% 증가한 3.36 억달러였는데, 손해액 증가와 더불어 마케팅비용도 전분기에 이어 큰 폭(18%)으로 증가했다. 영업수익은 전분기 제시한 가이드언스를 소폭 상회했으며, 연간 가이드언스도 1% 가량 상향조정했다. 전분기 연간 주식보상비용 예상치를 기존 0.75 억달러에서 0.95 억달러로 상향하며 시장의 우려를 불러왔으나, 이번 분기에는 해당 전망을 유지했다.

외형 성장에도 적자폭 확대로 투심 악화

강한 외형 성장세를 이어갔으나, 3 개 분기 연속 비용 증가에 따른 적자폭 심화가 지속되며 투심이 악화되었다. 올해 4 분기부터의 흑자전환 가이드언스를 유지했음에도 불구하고 주식보상비용과 영업비용 증가 추세로 기대감이 점차 떨어지고 있다. 향후 비용 관리가 이루어지는 지를 주목할 필요가 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.7.29): \$47.38

목표주가 컨센서스: \$68.45

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
10%	60%	30%

Stock Data

산업분류	보험
S&P 500	7,316.15
현재주가/목표주가	47.38 / 68.45
52주 최고/최저 (\$)	99.9 / 35.7
시가총액 (백만\$)	3,640
유통주식 수 (백만)	70
일평균거래량 (3M)	1,631,723

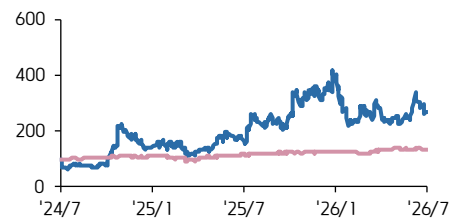
Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
순영업수익	527	738	1,212	1,625
영업이익	-204	-161	-134	-73
순이익	-202	-153	-136	-68
EPS	-2.9	-2.2	-1.7	-0.8
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	4.5	10.1	7.9	7.6
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-33.4	-23.8	-48.1	29.7
S&P Index	6.9	-1.7	5.0	14.8

('24.7.29=100 — 레모네이드 — S&P500)



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

레모네이드의 분기별 실적 추이

(백만 USD)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
[GAAP]								
영업수익	151.2	164.1	194.5	228.1	258.0	294.4	13%	71%
경과보험료	104.3	112.5	140.0	179.5	212.6	252.0	18%	104%
출재수수료	26.9	30.4	32.2	33.2	23.6	20.4	-29%	-12%
투자수익	9.5	9.4	9.7	9.2	9.8	9.7	7%	3%
기타	10.5	11.8	12.6	6.2	12.0	12.3	94%	14%
영업비용	212.6	206.7	230.8	248.7	292.6	336.2	18%	38%
손해액	85.4	77.5	89.6	94.5	133.3	154.0	41%	56%
기타보험비	26.1	21.4	24.1	22.1	24.1	26.7	9%	-8%
마케팅비	43.2	59.6	57.4	64.2	66.1	77.7	3%	53%
기술개발비	22.0	22.4	24.7	24.8	26.9	30.0	8%	22%
관리비	35.9	25.8	35	43.1	42.2	47.8	-2%	18%
세전이익	(61.4)	(42.6)	(36.3)	(20.6)	(34.6)	(41.8)	적지	적지
법인세비용	1.0	1.3	1.2	1.1	1.2	1.6	9%	20%
순이익	(62.4)	(43.9)	(37.5)	(21.7)	(35.8)	(43.4)	적지	적지

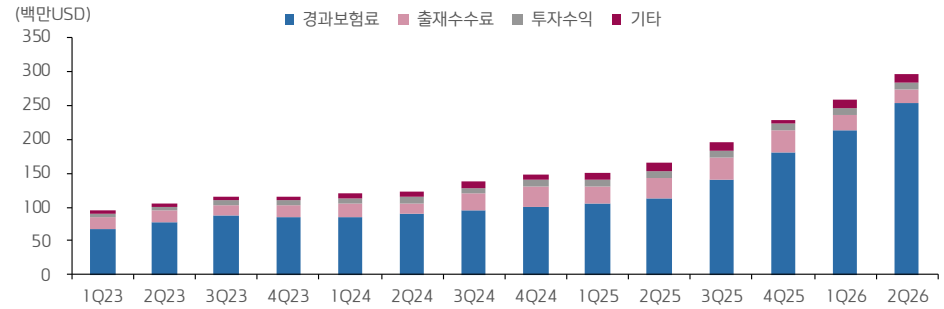
자료: Lemonade, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

레모네이드의 실적 가이드스

	Q3 2026	Full Year 2026
All in millions	Low - High	Low - High
In force premium (IFP)	\$1,537-\$1,540	\$1,632-\$1,639
Gross earned premium (GEP)	\$356-\$359	\$1,374-\$1,378
Revenue	\$323-\$326	\$1,214-\$1,220
Adjusted EBITDA loss ¹	(\$23)-(\$20)	(\$51)-(\$47)
Stock-based compensation expense	\$24	\$95
Weighted avg. common shares	77	78

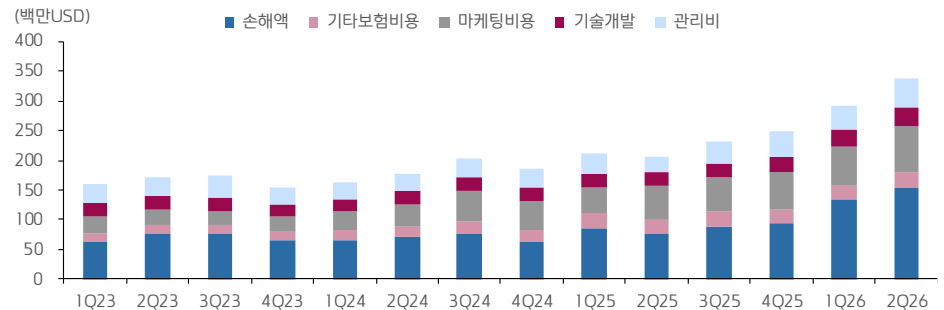
자료: Lemonade, 키움증권 리서치

레모네이드의 영업수익 구성 비중



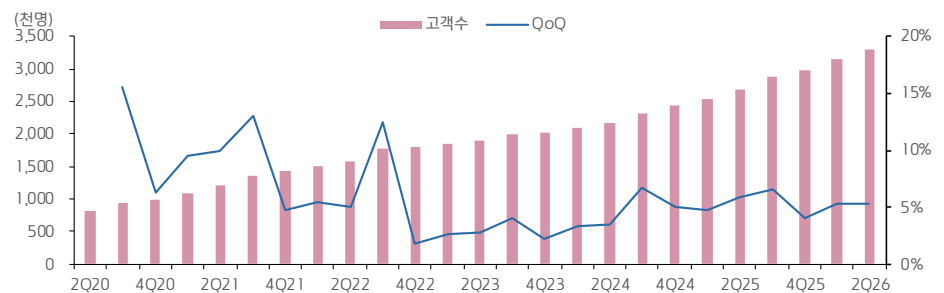
자료: Lemonade, 키움증권 리서치

레모네이드의 영업비용 구성



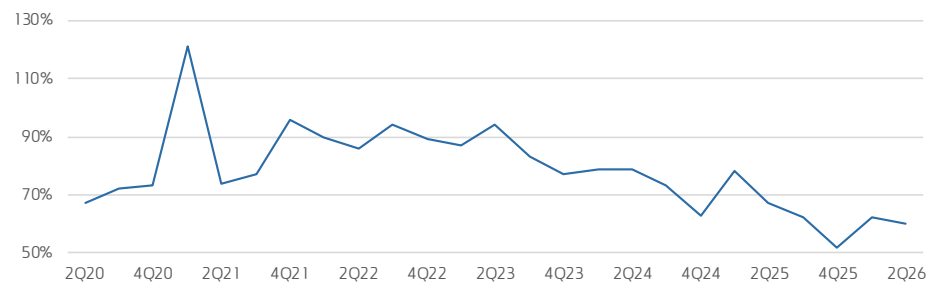
자료: Lemonade, 키움증권 리서치

레모네이드의 고객수 및 증가율



자료: Lemonade, 키움증권 리서치

레모네이드의 손해율 추이



자료: Lemonade, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.