밸류는 매력적이나 단기 모멘텀은 실적

보험/증권 Weekly | 2024.4.19

Analyst 안영준 yj.ahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 금융감독원이 연내 도입을 목표로 '보험요율 검증 실무매뉴얼'을 마련할 방침, 보험사가 자체적으로 책정한 보험요율, 경험위험률, 기타위험률 등에 대한 적정성 검증이 이루어질 예정
- 금융감독원이 주요 보험사 자산운용담당 임원 등과 비공개 간담회 개최, 부동산 PF 사업장에 유동성을 공급하는 방안을 마련 중인 것으로 알려져
- 이복현 금융감독원장이 기업 밸류업 프로그램에 대해 중장기적으로 꾸준히 추진하는 것이 중요하며 이달 말 개인투자자들과 금융투자소득세 폐지, 공매도 재개 등을 논의하는 간담회를 준비 중이라고 언급
- 금융당국이 이달 말 부동산 PF 사업장 구조조정 기준이 될 사업성 평가기준 개편안 발표를 앞두고 금융권 간담회를 진행하고 추가 인센티브안 검토 돌입, 신규 자금 투입보다 재구조화가 우선되어야 한다고 강조

Valuation 및 주가 수익률 (2024년 4월 18일 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	0.88	10.7	8.2	4.3	2,033,055.0	-1.8	-0.8	8.0	-1.3	-10,358.0	940.0	-820.0	10,314.0
보험						-3.0	-12.4	18.7	8.9	-472.0	-121.0	71.0	383.0
삼성생명	0.32	7.1	4.7	0.6	15,600.0	-4.1	-16.6	29.8	14.4	-119.5	0.7	49.4	67.1
한화생명	0.17	3.0	7.0	0.9	2,288.6	-0.6	-16.6	8.2	-4.4	-43.5	-10.7	9.4	35.4
동양생명	0.14	2.4	7.5	0.9	797.1	-2.8	-18.2	15.7	11.3	1.2	4.5	-3.3	2.2
미래에셋생명	0.20	3.5	5.7	0.5	881.5	3.0	9.5	6.4	3.8	10.6	-1.6	-5.3	-5.4
삼성화재	0.67	5.7	11.9	2.3	13,122.8	-1.8	-9.9	16.9	6.5	-199.0	-59.8	102.1	95.6
DB 손해보험	0.57	3.3	17.9	7.9	6,287.0	-2.0	-11.2	13.0	8.8	-73.3	-6.7	3.4	67.1
현대해상	0.32	2.7	13.8	2.0	2,623.9	0.3	-12.3	0.5	-4.1	-45.5	-14.9	-102.3	146.2
한화손해보험	0.16	1.5	6.5	2.1	511.9	2.8	-6.9	12.4	8.0	1.5	-0.6	-2.3	-0.2
코리안리	0.36	4.3	9.0	2.5	1,291.5	2.1	-5.7	12.7	11.9	-4.9	-17.0	-3.1	0.5
증권						-1.1	-8.7	12.1	4.8	-130.0	-22.0	-90.0	203.0
메리츠금융지주	1.38	6.5	22.3	3.9	14,853.4	-0.8	-4.9	27.8	29.8	-75.3	-130.0	78.5	-25.9
미래에셋증권	0.39	6.6	5.7	0.5	4,339.9	-2.5	-9.3	13.2	-3.1	-1.3	-10.2	-14.0	15.8
한국금융지주	0.41	4.2	10.1	0.9	3,443.9	-2.4	-10.4	11.8	4.4	-46.1	-0.8	22.4	24.0
NH 투자증권	0.49	6.5	7.9	1.0	3,761.1	2.0	-10.9	16.5	11.6	-8.3	26.9	30.0	-21.5
삼성증권	0.45	5.0	9.5	1.1	3,214.8	-0.6	-10.6	1.3	-5.5	-113.8	-33.6	-45.4	150.6
키움증권	0.63	4.7	13.6	1.3	3,315.1	4.9	-4.2	36.2	29.2	19.4	8.5	11.4	-31.9

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

- 금주 보험주는 3.0% 하락하며 코스피 변동률 -1.8%를 하회함. 시장에서의 밸류업 프로그램에 대한 기대감이 사그라들면서 보험사들의 주가는 전주에 이어 조정을 받는 모습이었으며, 특히 밸류업 프로그램에 대한 기대감이 가장 컸던 삼성생명의 주가 하락폭이 가장 컸음. 밸류업 프로그램에 대한 당국의 의지는 재확인되고 있지만, 주가 상승 모멘텀으로 작용하기 위해서는 투자자들의 호응을 이끌만한 정책이 발표되어야 할 것으로 판단되는데, 밸류업 프로그램 관련 다음 일정은 5월 중 예정된 2차 세미나 및 가이드라인 제정인 바 당분간은 모멘텀을 확보하기 다소 어려울 것으로 보임

- 금주 증권주는 1.1% 하락하며 코스피 변동률을 상회함. 보험주에 대비하여 양호한 수익률을 기록했는데, 그 이유는 1) 밸류업 프로그램에 대한 기대감이 상대적으로 덜했으며, 2) 1분기 실적에 대한 기대감이 반영되었기 때문인 것으로 판단됨. 증권주는 실적 변동성이 큰 특성상 주주환원 규모를 결정하는 요인으로 정책보다는 실적의 중요도가 더 높으며, 1분기 국내 증시 거래대금이 호조를 보임에 따라 양호한 실적이 예상되기 때문. 다만 1분기 실적이 양호하더라도 부동산 PF 관련 우려 해소에는 추가적인 확인이 필요할 것으로 판단되는데, 2분기부터 당국의 PF 정상화 방안이 적극적으로 시행되어 이에 따른 실적 영향은 추후 반영될 것으로 예상되기 때문. 추가적으로 시장에서 기대하는 금리 인하 시기가 점차 늦춰지고 있어 부동산 업황 회복 시기도 이와 연동하여 당초 예상보다 미루는 것이 합리적일 것으로 판단

- 주요 주가 변동으로는 키움증권 +4.9%, 미래에셋생명 +3.0%, 한화손해보험 +2.8% 등이었음. 키움증권은 1분기 실적 기대감이 반영되면서 주가가 상승한 것으로 판단. 미래에셋생명은 주가 조정 이후 최근 미래에셋그룹이 재차 지분을 늘리고 있는 모습인데, 19영업일 연속 투신의 순매수가 이어지고 있음. 한화손해보험은 4월 18일 42억원의 자사주 취득 결정과 향후 3년간 DPS 연 10% 내외 지속 상향이라는 배당정책을 공시한 것이 긍정적으로 작용

- 밸류업 프로그램에 대한 기대감은 사그라들고 있고, 5월 2차 세미나 및 가이드라인 제정까지 분위기 반전은 어려울 것으로 예상됨. 단기적으로는 증권, 보험주들의 1분기 실적 발표가 4월 말~5월 중순까지 예정되어 있는 바 실적에 대한 기대감에 따라서 주가가 움직일 가능성이 높음. 실적 기대감에 따른 주가 변동은 증권사들이 상대적으로 클 것으로 예상되는데, 그 이유로는 1) 보험사의 경우 밸류업 프로그램 기대감으로 이미 주가가 상승한 측면이 있어 이를 정당화시키는 실적에 기대치는 상대적으로 높을 것으로 예상되며, 2) 지난 4분기 대부분의 증권사가 적자를 기록하는 등의 낮은 기저효과로 실적 개선에 대한 효과가 두드러질 것으로 보이며, 3) 증시 거래대금 등 명확한 지표를 기반으로 추정치를 크게 벗어나는 실적을 기록할 가능성이 상대적으로 낮기 때문. 단기적으로는 실적 모멘텀을 기반으로 증권주들의 주가 흐름이 양호할 것으로 예상됨. 보험주는 단기적으로는 실적에 따른 주가 상승 모멘텀이 부족할 수는 있으나 최근 조정으로 주가는 매력적인 구간에 도달한 것으로 판단되며, 특히 배당수익률을 기준으로 하방을 지지해줄 수 있을 것으로 예상됨. 전년도 DPS와 현재 주가를 기준으로 계산한 배당수익률은 삼성생명/한화생명/삼성화재/DB손해보험/현대해상 각각 4.7%/5.7%/5.8%/6.0%/7.0%이며, 대부분의 보험사들이 실적과 제도 개선 등을 기반으로 전년대비 DPS를 상향할 가능성이 높은 바 매력적인 주가 수준이라고 판단. 결론적으로는 불확실성이 가장 낮고 실적 가시성이 높은 기업의 주가 흐름이 당분간 가장 좋을 것으로 예상되며 키움증권을 최선호주로 유지

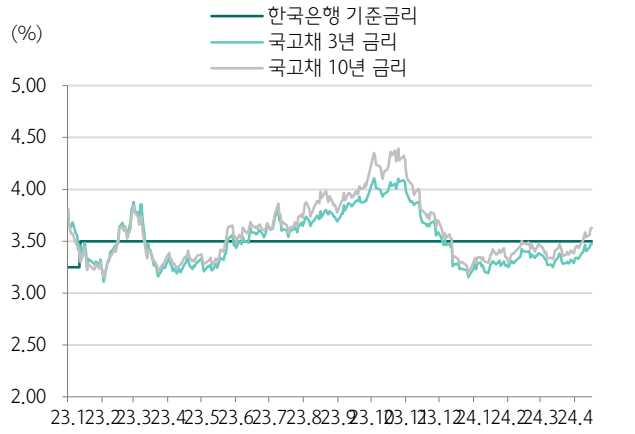
주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

삼성생명(매수/TP 130,000원), 키움증권(매수/TP 160,000원)

- 삼성생명은 높은 자본력과 CSM 창출력을 가지고 있어 향후 안정적인 실적 및 배당 증가가 예상되며, 업종 내에서 주주환원 확대에 대한 능력과 의지가 가장 강하다고 판단됨
- 키움증권은 투자자 친화 정책으로 증시 거래대금 증가가 예상되어 이에 따른 실적 회복 기대감이 높은 상황이며 실적 증가로 주주환원 정책(별도순이익 기준 30% 이상의 주주환원율)에 따른 주주가치 제고 예상

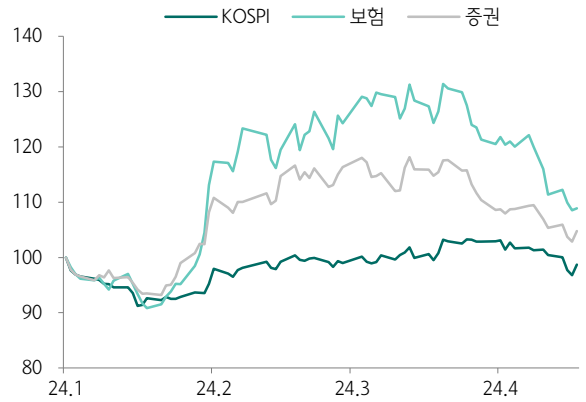
전주 선호 종목 주가 변동 – 삼성생명 -4.1%, 키움증권 +4.9%

국내 금리 추이



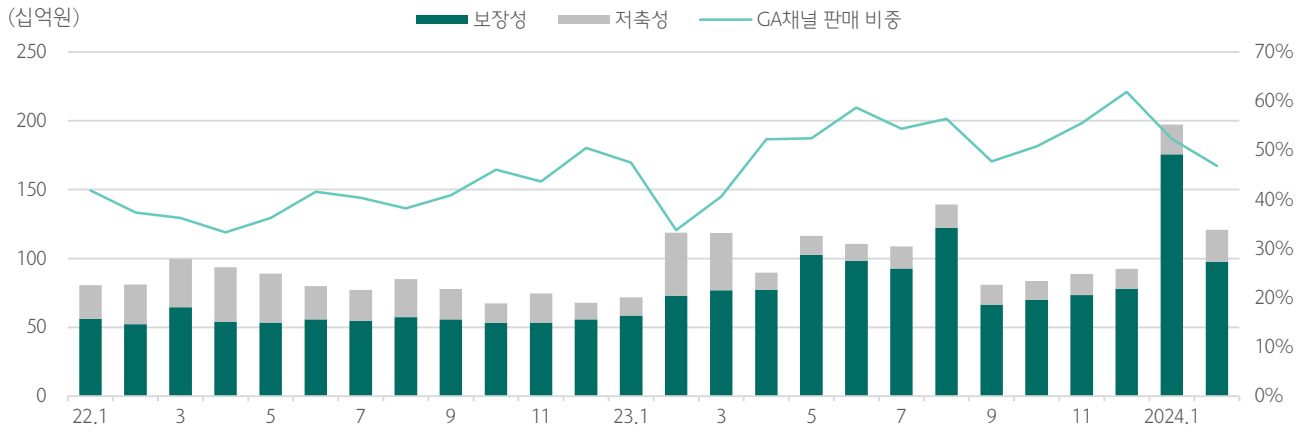
자료: 한국은행, Quantiwise, 하나증권

KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



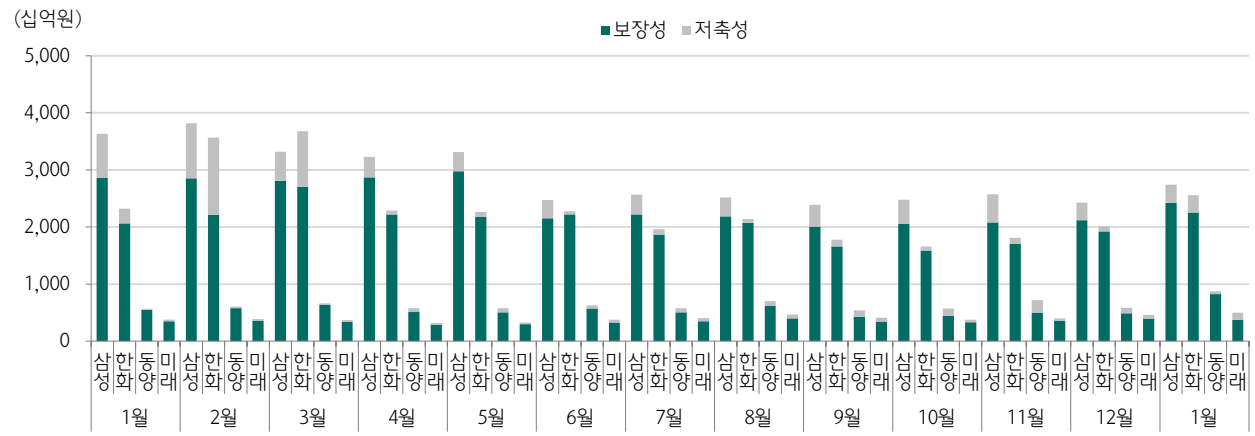
주: 2024년 초 업종 지수를 100으로 설정
자료: 하나증권

월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



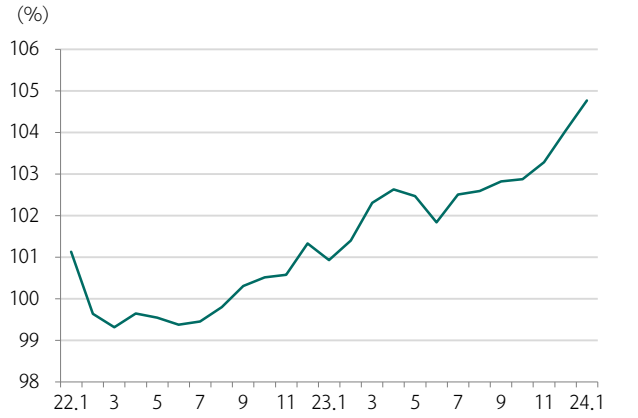
주: 월납환산초회보험료 기준, 일시납 및 퇴직연금 등 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 생명보험사 신계약 추이



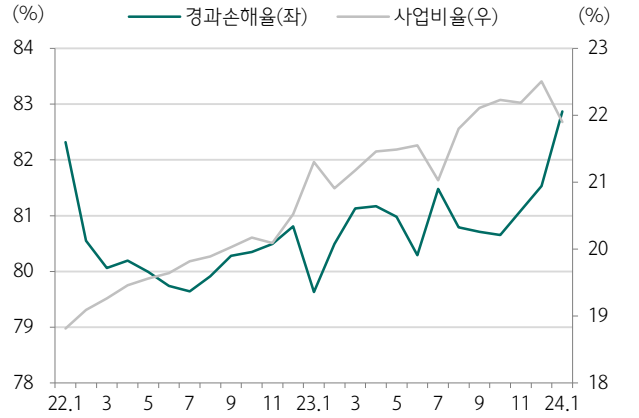
주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



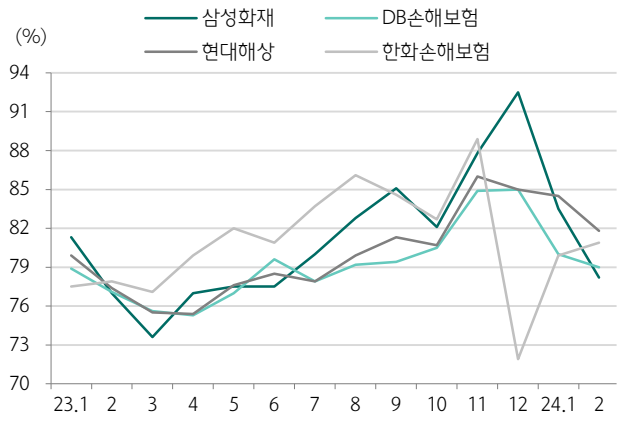
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



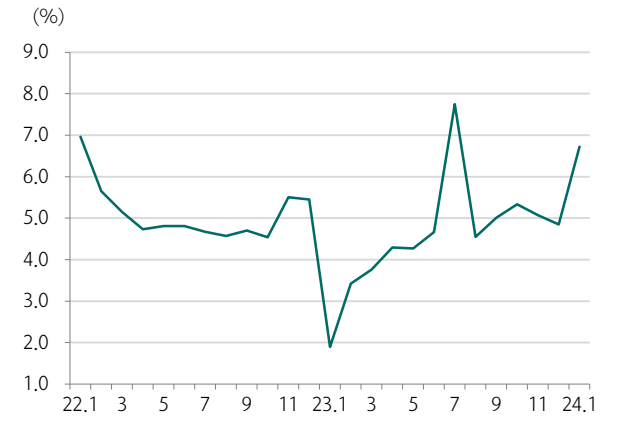
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



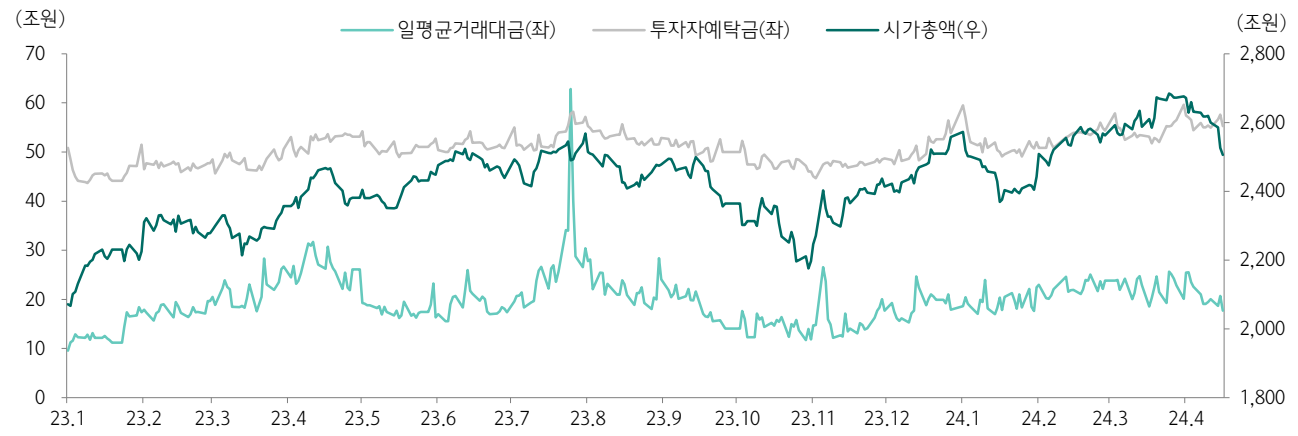
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



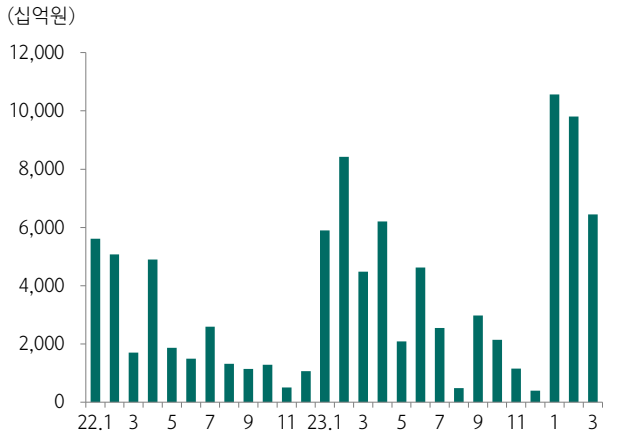
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



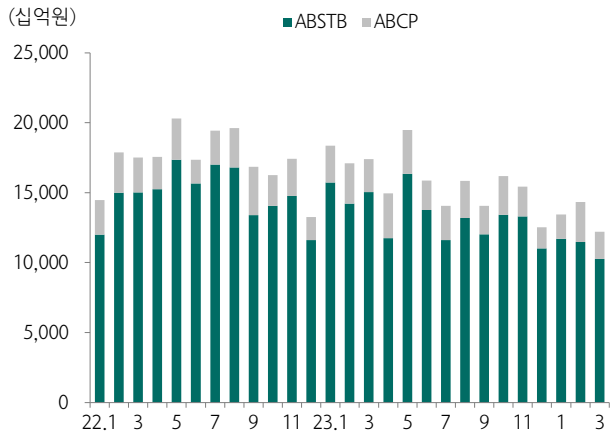
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
자료: 금융투자협회, 하나증권

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	지아이에스	2024-04-18		청구서 접수	DB금융투자주식회사
코스닥	진합	2024-04-17		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	클로봇	2024-04-17		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	토모큐브	2024-04-16		청구서 접수	대신증권㈜
유가증권	전진건설로봇	2024-04-15		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
유가증권	산일전기	2024-04-12		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이스크림미디어	2024-04-11		청구서 접수	삼성증권㈜
코스닥	엔알비	2024-04-11		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	에이치피케이	2024-04-08		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
코스닥	인스피언	2024-04-08		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	(주)엠83	2024-04-05		청구서 접수	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	시스콘로보틱스	2024-03-29		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	투네이션	2024-03-27		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	루미르	2024-03-20		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	시프트업	2024-03-05		청구서 접수	한국투자증권㈜,엔에이치투자증권주식회사,JP모간
코스닥	식신	2024-02-28		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이언디바이스	2024-02-27		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	뱅크웨어글로벌	2024-02-07		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	케이쓰리아이	2024-01-19		청구서 접수	하나증권 주식회사
코스닥	온코크로스	2024-01-05		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	에이치이엠파마	2023-12-15		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
유가증권	에이치디현대마린솔루션	2023-12-13	2024-02-19	심사 승인	KB증권㈜,CS증권,UBS증권,JP모간,신한투자증권,하나증권
코스닥	지피씨알	2023-12-12		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	사이냅소프트	2023-12-11		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	이노스페이스	2023-12-08		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	티디에스팜	2023-11-30		청구서 접수	한국투자증권㈜
유가증권	플랜텍	2023-11-23		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	웨이비스	2023-11-21		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	에스더블유엠	2023-11-17		청구서 접수	키움증권㈜
코스닥	피앤에스미캐닉스	2023-11-14		청구서 접수	키움증권㈜
코스닥	라메디텍	2023-11-10		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	하스	2023-11-10	2024-02-19	심사 승인	삼성증권㈜
코스닥	원유니버스	2023-11-09		청구서 접수	KB증권㈜
코스닥	단비교육	2023-11-06		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	넥스트바이오메디컬	2023-10-31		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	엑셀세라퓨틱스	2023-10-31		청구서 접수	대신증권㈜
코스닥	그리드위즈	2023-10-27		청구서 접수	삼성증권㈜
코스닥	하이젠알앤엠(주)	2023-10-27		청구서 접수	한국투자증권㈜
코스닥	에스오에스랩	2023-10-25	2024-04-11	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	원투씨엠	2023-10-25		청구서 접수	유안타증권㈜
코스닥	아이씨티케이	2023-10-20	2024-02-29	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	한국진공야금	2023-10-20	2024-02-19	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	아이빔테크놀로지	2023-09-26		청구서 접수	삼성증권㈜
코스닥	엔지노믹스	2023-09-26		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	코칩	2023-09-18	2024-02-01	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	유라클	2023-09-08		청구서 접수	키움증권㈜
코스닥	제일엠앤에스	2023-09-01	2024-03-14	심사 승인	KB증권㈜
코스닥	민테크	2023-08-30	2024-02-15	심사 승인	KB증권㈜
코스닥	씨어스테크놀로지	2023-08-10	2024-03-14	심사 승인	한국투자증권㈜
코스닥	이엔셀	2023-07-27	2024-04-11	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	디앤디파마텍	2023-05-24	2023-12-21	심사 승인	한국투자증권㈜

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 4월 19일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 4월 19일 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 4월 19일