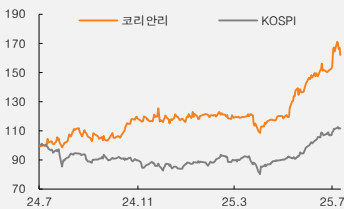


투자의견(하향)	중립
목표주가(상향)	▲ 12,000원
현재주가(25/7/18)	10,990원
상승여력	9.2%

영업이익(25F,십억원)	396
Consensus 영업이익(25F,십억원)	406
EPS 성장률(25F,%)	-7.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.5
P/E(25F,x)	7.6
MKT P/E(25F,x)	11.7
KOSPI	3,188.07
시가총액(십억원)	2,141
발행주식수(백만주)	195
유동주식비율(%)	70.4
외국인 보유비중(%)	27.1
벤투(12M) 일간수익률	0.29
52주 최저가(원)	6,688
52주 최고가(원)	11,600

(%)	1M	6M	12M
절대주가	8.4	33.2	55.3
상대주가	1.0	5.4	37.5



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

코리아안리

현재 수준 유지 예상

투자의견 중립으로 하향, 목표주가 12,000원으로 상향

코리아안리에 대한 투자의견을 기존 매수에서 중립으로 하향, 목표주가는 기존 10,000원에서 12,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025F 예상 BPS에 목표 P/B를 적용해 산출했다. 목표 P/B는 0.75배를 제시한다. 목표 P/B는 1) 동사는 IFRS4 기준 별도 당기순이익의 30%라는 배당 정책을 유지하고 있으나 2) 그 외 별도의 기업가치제고계획이 없다는 점을 반영해 산출했다. 투자의견은 상승여력이 9.2%에 불과한만큼 중립으로 하향한다.

안정적인 배당수익률 예상

최근 동사 주가는 보험업 전반에 걸쳐 자사주 강제 소각과 배당소득 분리과세에 대한 기대감이 반영되며 크게 상승했다. 그러나 동사의 자사주 비중은 9.3%로 10%를 하회하며, 배당성향 역시 35%에 미치지 못하는만큼 정책 수혜주로 분류하기는 어렵다. 물론 배당성향이 35%로 상향될 수는 있지만, 현재 주당배당금과 크게 차이 나지는 않을 전망이다. 따라서 동사의 배당수익률은 현재 수준을 안정적으로 유지할 것으로 예상된다.

2분기 실적 전망

2분기 당기순이익은 컨센서스에 부합하는 971억원을 기록할 전망이다. 2개 분기 연속 900억원대 실적을 달성함에 따라 올해 연간 이익도 전년대비 9.8% 증가하는 양호한 모습을 보일 것으로 예상된다. 보험손익은 전분기대비 증가, 투자손익은 전분기대비 감소할 전망이며, 신계약 CSM은 전분기 공동재보험 체결 효과가 소멸함에 따라 다시 100억원 이하로 하락할 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
보험손익 (십억원)	209	198	233	246	256
세전이익 (십억원)	365	362	396	403	414
순이익 (십억원)	287	285	313	320	328
EPS (원)	1,379	1,556	1,443	1,481	1,526
BPS (원)	18,407	19,539	16,598	17,628	18,684
P/E (배)	5.2	5.1	6.3	6.2	6.0
P/B (배)	0.39	0.41	0.55	0.52	0.49
ROE (%)	8.9	8.4	9.0	8.8	8.5
주주환원수익률 (%)	7.6	6.5	6.1	6.3	6.4
K-ICS 비율 (%)	183.2	191.7	194.6	200.9	207.3

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 별도 당기순이익
자료: 코리아안리, 미래에셋증권 리서치센터

표 12. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	10,000	
2025F ROE	7.4	당사 추정치
수정 할인율	13.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.56	
2025F BPS	17,867	당사 추정치
신규 목표주가	12,000	
2025F ROE	9.0	당사 추정치
수정 할인율	12.0	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.75	
2025F BPS	16,598	당사 추정치
현재 주가	10,990	전일 종가 기준
상승여력	9.2	
투자의견	중립	상승여력 20% 미만

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 13. 분기별 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
보험손익	71	83	40	40	198	233	246
CSM 상각	20	19	19	18	74	75	80
RA 해제	8	8	8	8	25	31	31
예실차	28	18	-11	-49	-217	-15	-7
기타	15	39	24	63	316	142	142
투자손익	45	39	39	39	163	163	157
보험금융손익 제외	126	120	120	120	612	486	480
영업이익	116	122	79	79	362	396	403
영업외손익	-1	-1	-1	-1	-3	-3	-3
세전이익	115	121	78	79	359	394	400
법인세비용	25	24	16	16	74	80	80
순이익	91	97	63	63	285	313	320

자료: 미래에셋증권 리서치센터

코리안리 (003690)

손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
보험손익	198	233	246	256
CSM 상각	74	75	80	87
RA 해제	25	31	31	31
예실차	-217	-15	-7	-4
기타	316	142	142	142
투자손익	163	163	157	157
보험금융손익 제외	612	486	480	480
FVPL 평가익	25	-19	-27	-27
금융상품 처분익	-12	-2	0	0
영업이익	362	396	403	414
영업외손익	-3	-3	-3	-3
세전이익	359	394	400	411
법인세비용	74	80	80	83
법인세율	20.1	20.4	20.1	20.1
당기순이익	285	313	320	328

주요 투자지표

(배, %, 원, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
P/E	5.1	6.3	6.2	6.0
P/B	0.41	0.55	0.52	0.49
배당수익률	6.5	6.1	6.3	6.4
EPS	1,556	1,443	1,481	1,526
BPS	19,539	16,598	17,628	18,684
DPS	515	560	575	590
ROE	8.4	9.0	8.8	8.5
ROA	2.29	2.41	2.43	2.42
K-ICS비율	191.7	194.6	200.9	207.3
지급여력금액	4,181	4,351	4,654	4,967
지급여력기준금액	2,181	2,236	2,317	2,396
배당성향	31.9	31.6	31.8	31.8
보통주 배당성향	31.9	31.6	31.8	31.8
우선주 배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 코리안리, 미래에셋증권 리서치센터

재무상태표

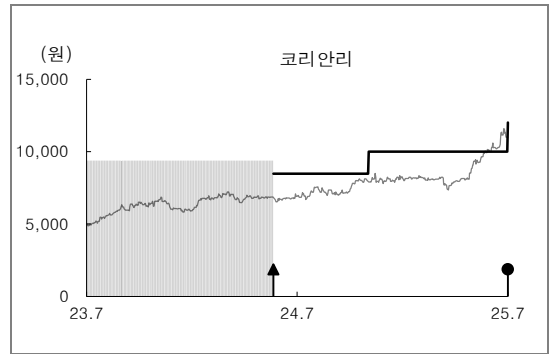
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	12,927	13,011	13,378	13,763
현금	574	602	619	636
금융자산	9,354	9,412	9,677	9,955
FVPL	2,514	2,087	2,145	2,207
FVOCI	4,650	5,170	5,315	5,468
AC	1,969	1,934	1,989	2,046
기타자산	3,000	2,998	3,082	3,171
부채	9,474	9,491	9,639	9,800
보험부채	8,908	8,782	8,930	9,091
BEL	7,043	7,316	7,405	7,504
CSM	905	986	1,071	1,160
RA	498	382	356	330
기타	463	98	98	98
기타부채	566	709	709	709
자본	3,453	3,520	3,738	3,962
자본금	71	71	71	71
자본잉여금	166	166	166	166
이익잉여금	2,344	2,426	2,645	2,869
해약환급금 준비금	93	94	95	96
자본조정	-135	-135	-135	-135
기타포괄손익누계액	199	184	184	184
신종자본증권	808	808	808	808

CSM 변화

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
기시	803	905	986	1,071
신계약	196	98	108	119
이자부리	33	53	53	53
조정	-55	4	4	4
상각	-72	-74	-80	-87
기말	905	986	1,071	1,160

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.07.21	중립	12,000	-	-
2024.11.22	매수	10,000	-13.86	16.00
2024.06.10	매수	8,487	-15.06	-4.21



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.