



보험 (Positive)

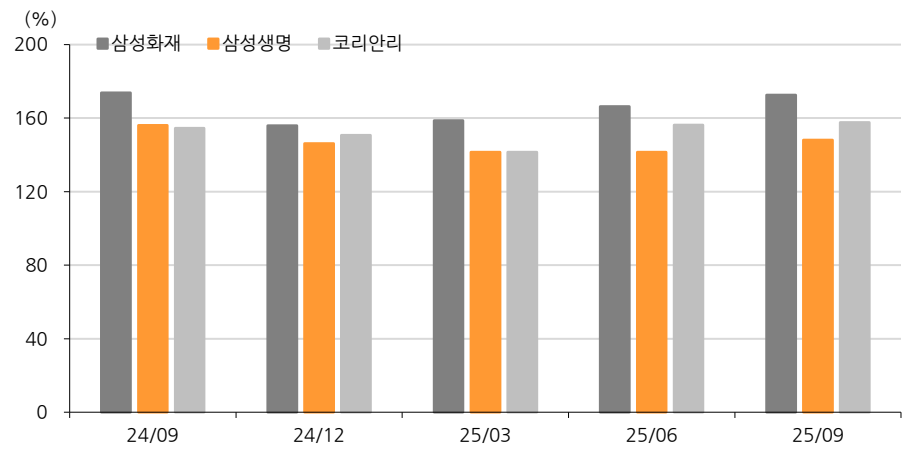
기본자본비율 규제 도입: 전 커버리지사 규제 수준 상회

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

기본자본비율 규제 도입: 전 커버리지사 규제 수준 상회

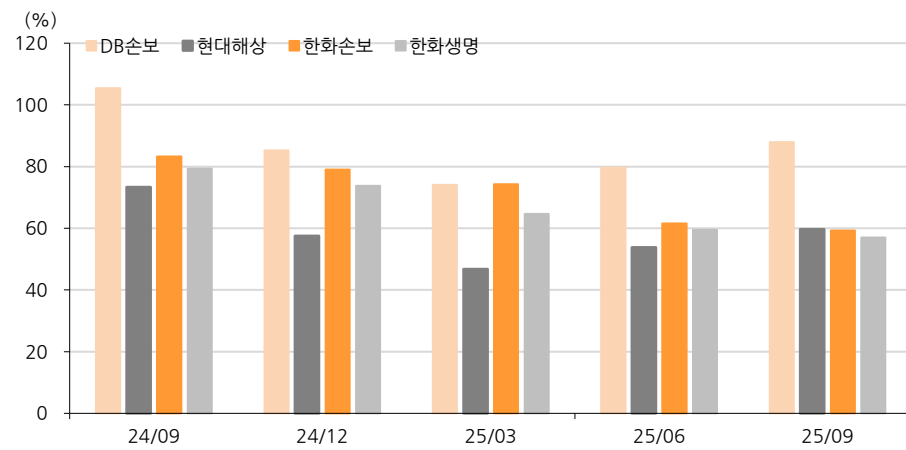
- 금융당국은 지난 14일 기본자본 K-ICS비율 제도와 관련해 보도자료를 발표, 주요 내용을 이하와 같이 요약
 - (1)기본자본 K-ICS비율(이하 Tier1비율)의 규제 수준은 50% (미달 시 금융감독원의 경영개선 조치 대상)
 - (2)2027년 시행(→1Q27 말 비율부터 규제), 필요 시 2035년 말까지 9년간 경과조치 적용
 - (3)해약환급금준비금(이하 해약준비금) 실제 적립비율과 무관하게, 적립비율 100% 기준의 준비금을 기본자본으로 인정
- (1)요구 수준: Tier1비율의 규제 수준은 50%, 우량 수준은 80%로 제시됨. 여기서 우량 수준이란 자본증권을 차환 없이 조기상환(call option 행사)할 수 있는 요건을 의미. 양질 또는 동질의 자본으로의 차환이 이뤄진다면 Tier1비율 50%에서도 조기상환이 가능함. 이는 마치 K-ICS비율상 규제 수준이 100%, 우량 수준이 130%로 제시된 것과 유사한 관계
- K-ICS 자본은 비적격 신종자본증권이나 후순위채, 조정준비금 등을 인정하므로, Tier1자본에 비해 충족이 쉬움. 그러한 K-ICS비율은 우량 수준을 달성하기 위해서는 규제 수준에 비해 1.3배의 자본을 갖추면 되는데(100% → 130%), Tier1자본은 보다 확충이 어렵고 더 핵심(core)적인 자본임에도 불구하고 우량 수준을 달성하기 위해 규제 수준 대비 1.6배의 자본을 요구(50% → 80%)하고 있어 더 엄격한 기준을 적용한 것으로 해석
- (2)시행시기: 2027년 1월 1일 시행하므로 첫 감독 대상은 1Q27 말 Tier1비율이 될 것. 이때 비율이 50%를 하회하면, 1Q36 말의 비율이 50%에 도달하도록 분기별 비례 상향의 목표가 부과됨 (경과조치, ex. 1Q27 말 Tier1비율 32% → 36개 분기 동안 18%p를 상향해야 하므로 매분기 +0.5%p를 목표로 부여). 만일 이러한 목표에 미달할 경우 1년간 이행기간을 부여하고 이후에도 미달 시 경과조치를 종료, 적기시정조치가 부과됨
- (3)해약준비금 전액 인정: 보험업감독규정상 K-ICS비율이 일정비율 이상인 회사는 해약준비금 요적립액의 80~90%만 적립하도록 경과규정이 존재함 (적립비율 80%: 2025년 170% 이상, 2026년 160% 이상, 2027년 150% 이상, ... / 적립비율 90%: 적전 요건에 미달하되 130% 이상). 단, 해약준비금은 이익잉여금의 하위항목이므로 명백한 핵심자본임에도 불구하고, 적립비율이 100%를 하회할 경우 덜 쌓은 준비금이 보완자본으로 재분류되는 모순이 발생하는 것이 현행 산출식이었음. 이에 이번 보도자료에서 당국은 실제 해약준비금이 요적립액에 미달하더라도 적립비율 100% 기준의 준비금을 모두 기본자본으로 인정하겠다고 밝힘. 이로써 지금껏 보완자본으로 흘러나갔던 준비금 할인분이 다시 기본자본으로 인정되므로 기존보다 Tier1비율이 상승하는 효과가 기대됨 (+한 자릿수 %p 효과 추정)
- 커버리지 보험사의 3Q25 말 Tier1 비율은 삼성화재, 삼성생명, 코리안리가 140% 이상, DB손보가 88%, 현대해상, 한화손보, 한화생명이 57~60%를 기록. 해약준비금의 기본자본 인정금액 증가에 따라 비율 상승 효과가 더해질 것으로 예상되는 바, 현재 규제 수준을 하회하는 곳은 없으며 우려는 제한됨
- Tier1비율이 60% 내외인 보험사들이 단기간 내 우량 수준(80%)에 도달하기는 어려우나, 이는 채권 발행 시에 한정되는 변수이며 기본자본 인정(적격) 자본증권 발행에서 더 중요한 변수는 배당가능이익임. 해약준비금의 전액 기본자본 인정은 준비금 현실화에 선행하여 반드시 필요한 조치였던 바, 향후 해약준비금 적립비율이 완화될 경우 수반되는 문제가 오히려 축소된 것으로 해석

[그림1] 커버리지 보험사의 Tier1 비율 I



자료: 손해보험협회, 생명보험협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 커버리지 보험사의 Tier1 비율 II



자료: 손해보험협회, 생명보험협회, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026 년 1 월 15 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%