

여러 이슈에도 밸류업 기대감 유효한 모습



보험/증권 Weekly | 2024.5.31

Analyst 안영준 yjahn@hanafn.com

금주 주요 뉴스

- 금융당국이 보험사 감사담당 부서장 및 실무자들과 상반기 보험회사 내부통제 워크숍을 개최하고 과당경쟁을 경계하며 상품개발과 판매채널 관련 위법행위에 검사역량을 집중하겠다고 언급
- 금융당국이 과도한 CSM 인식과 실적 부풀리기 의혹을 해소하기 위한 제도개선 방향을 8월 이전에 가능할 수 있도록 할 계획
- 키움증권이 상장사 최초로 밸류업 계획 공시, 3개년 중기 목표로 ROE 15%, 주주환원을 30%, PBR 1배 이상 등 제시
- 당국이 6월 초까지 업권별 부동산 PF 사업성 평가기준에 대한 모범규준 및 내규 개정을 추진하고 7월 초까지는 이를 토대로 사업장별 사업성 평가를 실시할 계획

Valuation 및 주가 수익률

(2024년 5월 30일 종가 기준)

	PBR (2024F)	PER (2024F)	ROE (2024F)	ROA (2024F)	시가총액 (십억원)	주가 변동 (%)				주간 순매수 (억원)			
						1W	1M	3M	YTD	국내기관 (연기금)	외국인	개인	
KOSPI	0.93	10.6	8.8	4.7	2,111,508.8	-3.2	-2.1	-0.3	-1.3	-10,154.0	479.0	-15,569.0	25,723.0
보험						-1.1	2.4	-0.5	23.6	-261.0	-128.0	177.0	93.0
삼성생명	0.36	7.6	4.8	0.6	17,040.0	-1.7	-2.6	-12.1	24.9	-50.4	-17.2	52.0	-1.4
한화생명	0.18	3.1	7.0	0.9	2,397.1	-4.5	-6.4	-12.4	0.2	-35.6	-22.3	-11.6	41.9
동양생명	0.14	2.6	7.5	0.9	805.2	-3.3	-6.2	-14.3	12.4	-5.2	-4.6	-2.0	7.0
미래에셋생명	0.20	3.5	5.7	0.5	931.1	-1.3	5.2	7.8	9.6	4.1	0.0	-2.9	-1.6
삼성화재	0.83	7.0	12.0	2.4	16,178.5	-1.7	10.2	14.6	31.3	-1.8	-5.9	-31.9	31.0
DB 손해보험	0.66	3.6	18.9	3.5	7,249.9	3.2	5.2	3.6	25.5	-40.6	-2.6	28.7	12.1
현대해상	0.36	2.6	14.7	2.1	2,954.7	1.1	5.6	4.9	8.0	-67.6	-40.0	83.9	-6.9
한화손해보험	0.16	1.5	7.8	1.7	574.9	-3.6	-2.3	2.6	21.3	-3.3	-4.7	3.2	0.5
코리안리	0.37	4.8	8.5	2.4	1,321.3	-0.7	-2.4	-0.6	14.5	-13.5	-15.3	16.2	-3.1
증권						-1.4	-2.0	-7.0	8.2	12.0	-10.0	-166.0	120.0
메리츠금융지주	1.40	6.6	22.4	2.1	14,513.8	-1.8	-4.2	-8.4	29.4	4.6	-104.1	-117.5	97.8
미래에셋증권	0.39	6.6	5.8	0.5	4,333.9	-4.1	-4.1	-19.3	-3.2	-10.9	4.9	-17.0	27.9
한국금융지주	0.41	4.2	10.2	0.9	3,594.3	-5.7	-4.3	-9.2	9.0	-35.1	-33.7	-21.1	57.9
NH 투자증권	0.54	6.5	8.5	1.1	4,028.2	-1.4	-1.5	4.8	21.1	31.4	0.3	-22.6	-7.8
삼성증권	0.47	4.8	10.0	1.2	3,295.2	-2.9	-3.1	-11.2	-3.1	41.9	-3.5	-111.6	57.3
키움증권	0.65	4.7	14.5	1.4	3,389.9	3.1	0.3	5.6	35.8	-35.0	-5.6	23.0	11.3

금주 주가 동향과 차주 전망 및 투자전략

- 금주 보험주는 1.1% 하락하며 코스피 변동률 -3.2%를 상회함. 전주 언론보도를 통해 당국이 보험계약의 잔여보장단위 산정에 할인율을 적용하지 않는 방안을 검토 중이라는 내용이 알려짐에 따라 초기 CSM 상각률이 낮아져 보험사의 이익과 배당이 줄어든 것에 대한 우려가 반영되면서 주가는 부진했으나, 금주에는 저가매수세가 유입되면서 시장을 상회하는 수익률을 기록하였음. 보고서를 통해 언급한 것처럼 해당 이슈로 인해 큰 폭의 이익 및 배당 감소가 나타날 가능성은 낮을 것으로 예상되나, 실적 불확실성에 대한 우려가 이어지고 있고 밸류업 프로그램에 대한 기대감이 추가로 반영되기까지는 다소 시간이 필요할 것으로 예상된다는 점에서 당분간 주가 상승 모멘텀은 제한적일 것이라는 판단
- 금주 증권주는 1.4% 하락하며 코스피 변동률을 상회함. 대부분의 증권사들이 1분기 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록했음에도 불구하고 부동산 PF 관련 우려가 이어지고 있어 낮아져온 밸류에이션에도 불구하고 주가가 큰 폭으로 오르지 못하고 있는 상황. 1분기 대형증권사 중심으로 작년 4분기 과다하게 적립한 총당금에 대해 일부 환입하는 모습을 보였으나, 2금융권사들은 1분기에도 추가적으로 총당금을 적립했다는 점을 감안하면 부동산 PF 업황은 여전히 부진한 상황이며 향후 증권사들도 추가적인 총당금 적립 가능성이 높을 것으로 판단됨. 또한 7월부터 당국의 신규 기준에 따른 PF 사업장 사업성 평가가 진행될 예정임에 따라 이와 관련한 추가 총당금 적립 우려도 배제하기 어려운 상황. 향후 금리 하락에 따른 증권업 업황 개선이 기대되나 부동산 PF 관련 우려도 이어질 것으로 예상됨
- 주요 주가 변동으로는 DB손해보험 +3.2%, 키움증권 +3.1%, 한국금융지주 -5.7% 등이었음. DB손해보험은 CSM 상각률 이슈로 인해 전주 주가가 큰 폭으로 하락하여 가격 매력이 부각되며 매수세가 유입된 것으로 판단. 키움증권은 상장사 최초로 밸류업 공시를 단행하여 밸류업 프로그램 수혜에 대한 기대감이 반영되었음. 한국금융지주는 부동산 PF 업황 부진이 이어짐에 따라 이에 대한 우려가 반영된 것으로 판단됨
- 보험주는 실적 및 배당에 대한 불확실성, 증권주는 부동산 PF 총당금 추가 적립 가능성 등의 우려가 이어지고 있는 바 단기기간 내에 업종 전체적인 주가 상승 모멘텀을 찾기에는 어려운 상황이라고 판단되며, 이에 따라 관련 우려로부터 상대적으로 안전한 종목의 매력도가 높아지는 구간이라고 판단됨. 특히 밸류업 프로그램에 따른 수혜가 예상되는 종목이 안정된 주가 흐름을 보이고 있는 현상이 지속되고 있음. 업종 매력도는 밸류업 프로그램 관련 기대감이 보다 높고 이익 훼손 우려도 상대적으로 적은 보험업종이 더욱 크며, 특히 보험업종의 경우 최근 전체적인 시장의 약세에도 불구하고 외국인들의 순매수세가 이어지고 있어 수급적으로도 상대적으로 양호한 환경이라고 판단함. 업종별 주요 투자 판단 기준으로는 보험사의 경우 다양한 회계 이슈가 있지만 결국 주가의 기준점은 배당 등 주주환원이며, 이에 대한 필수조건은 높은 자본비율과 이를 유지할 수 있는 신계약 판매 역량임. 이에 따라 자본비율이 높고 신계약 판매 실적이 좋은 보험사의 매력도가 높다고 판단됨. 증권사의 경우 부동산 PF 정상화 방안이 시행되어 결과가 반영되는 3분기까지는 보수적인 관점을 유지해야 한다고 판단하며, 관련 익스포저가 적을수록 투자 매력도가 높다고 판단

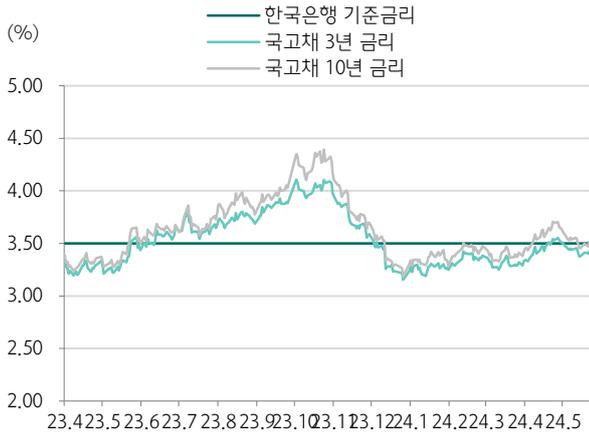
주간 선호 종목 - 주간 단위의 단기 선호 종목으로서 당사 최선호 종목 및 중장기 선호 종목과는 다를 수 있음

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

- 삼성생명은 안정적인 자본비율을 유지하고 있으며, 적은 소급년도 및 양호한 신계약 실적을 이어가고 있어 연말 추가적인 자본비율 상승 및 주주환원 확대가 예상되며 최근 주가 상승에도 기대배당수익률은 아직 역사적으로 높은 수준
- 키움증권은 상대적으로 부동산 PF 익스포저가 적으며 밸류업 공시 등 적극적인 주주환원 정책을 펼치고 있어 향후 실적 개선 및 주주환원 확대가 예상됨

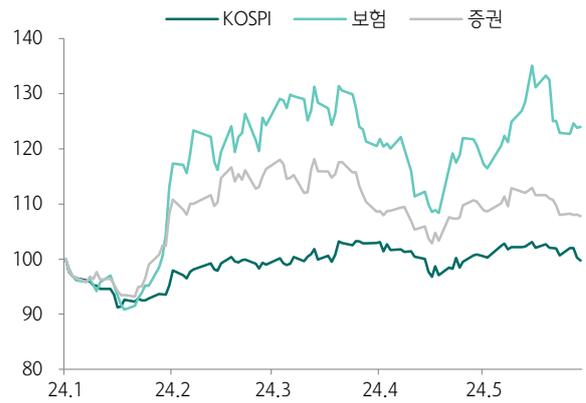
전주 선호 종목 주가 변동 - 삼성생명 -1.7%, 키움증권 +3.1%

국내 금리 추이



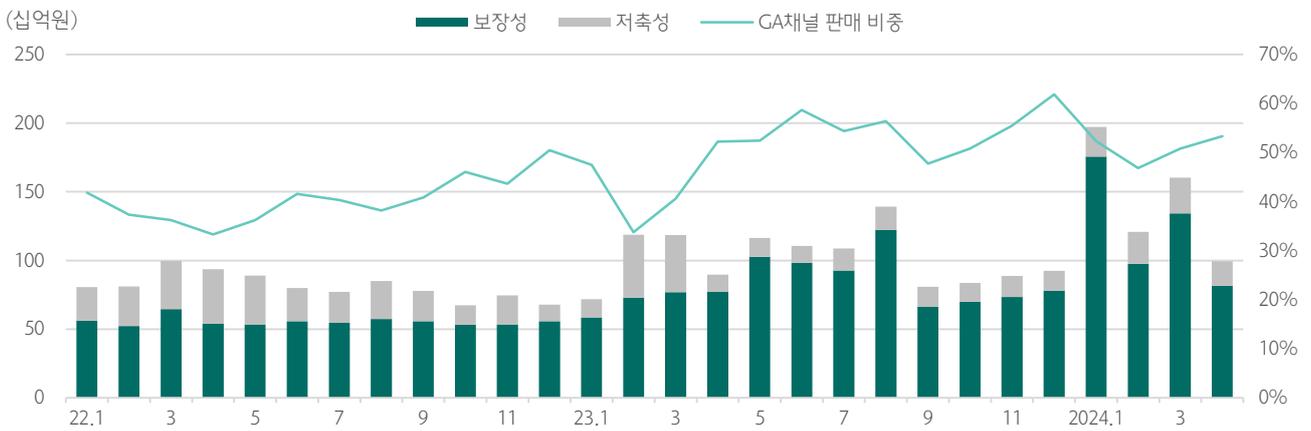
자료: 한국은행, Quantwise, 하나증권

KOSPI 및 보험/증권 주가지수 추이



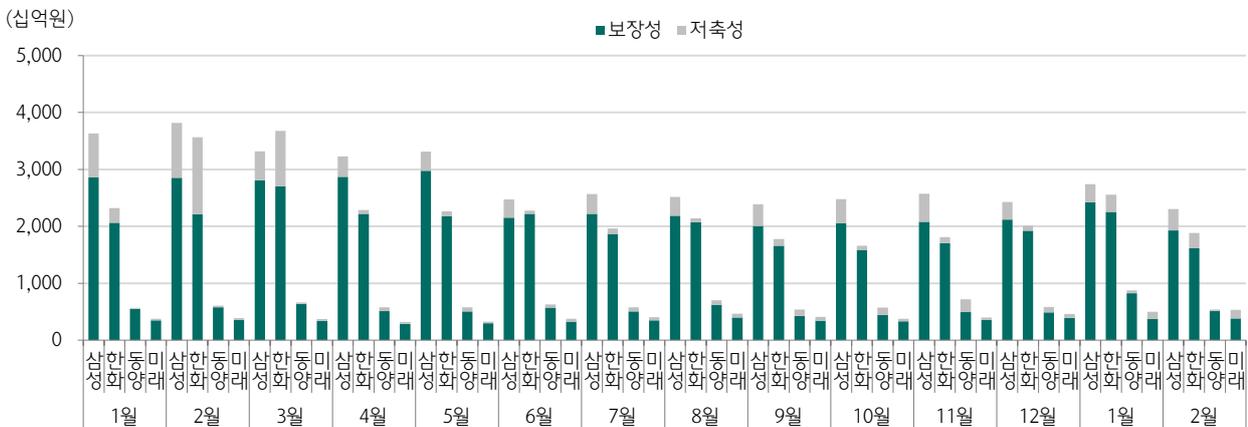
주: 2024년 초 업종 지수를 100으로 설정
자료: 하나증권

월별 생명보험 판매 및 GA채널 판매 비중 추이



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

월별 생명보험사 신계약 추이



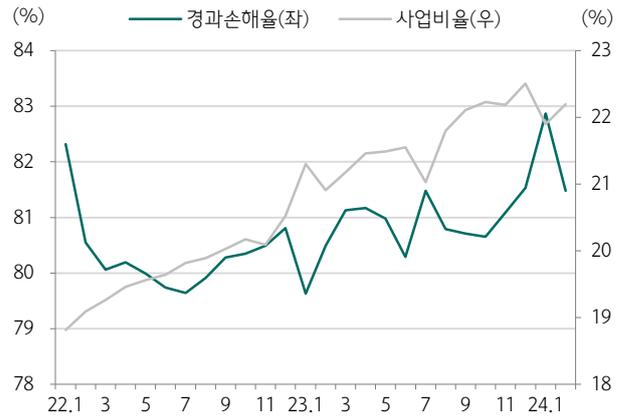
주: 보험가입금액 기준, 단체보험 및 퇴직연금 제외
자료: 생명보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 합산비율 추이



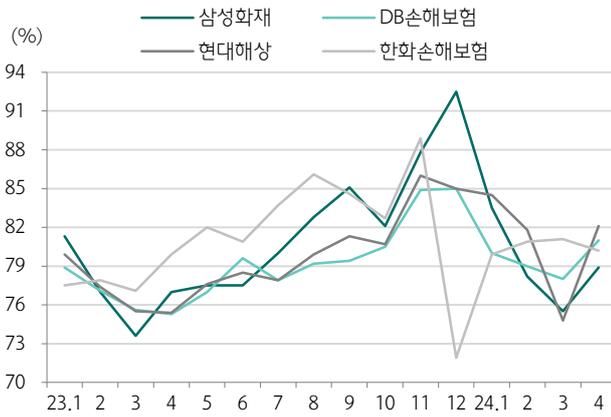
주: 합산비율=경과손해율+사업비율
 자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 경과손해율 및 사업비율 추이



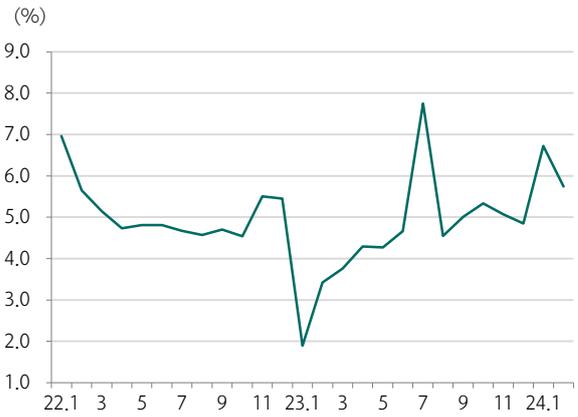
주: 경과손해율=발생손해액/경과보험료, 사업비율=사업비/보유보험료
 자료: 손해보험협회, 하나증권

월별 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



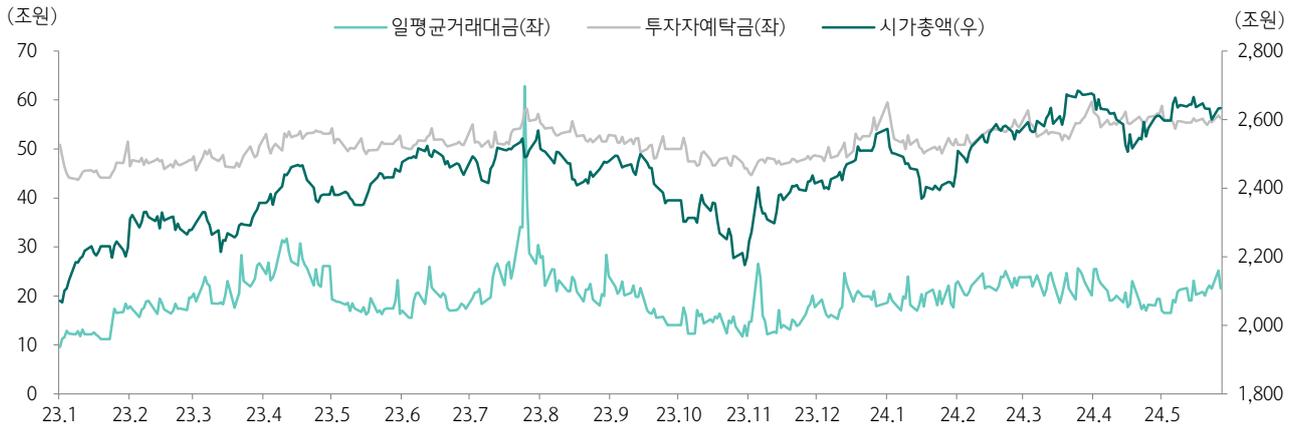
자료: 언론보도, 하나증권

월별 손해보험사 경과보험료 증감률 추이



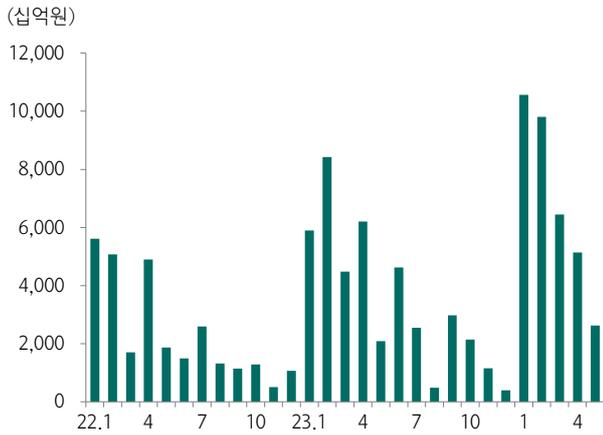
자료: 손해보험협회, 하나증권

국내 증시 일평균거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



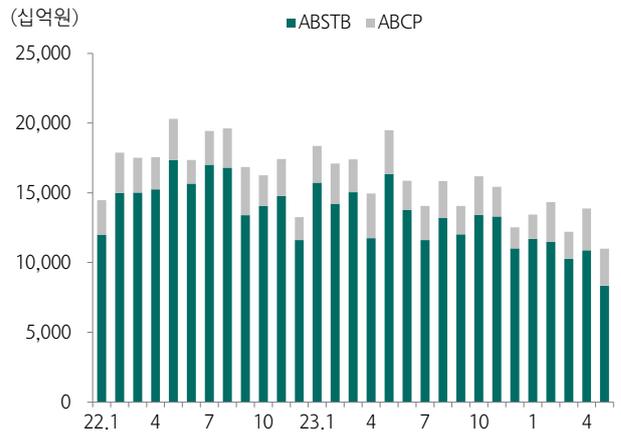
주: 코스피, 코스닥 합산 금액
 자료: 금융투자협회, 하나증권

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
유가증권	더본코리아	2024-05-29		청구서 접수	한국투자증권(주),엔에이치투자증권주식회사
코스닥	이피캠텍	2024-05-28		청구서 접수	한국투자증권(주),엔에이치투자증권주식회사
코스닥	에이렉스	2024-05-27		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	데이원컴퍼니	2024-05-24		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사,삼성증권(주)
코스닥	아이지넷	2024-05-17		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	넥셀	2024-05-13		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	미트박스글로벌	2024-05-10		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	엠오티	2024-05-10		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	온코닉테라퓨틱스	2024-05-10		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	아이에스티이	2024-05-07		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	파인메딕스	2024-05-07		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	와이제이링크	2024-05-03		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	닷밀	2024-05-02		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	한캠	2024-04-30		청구서 접수	신영증권(주)
코스닥	탑런토달솔루션	2024-04-29		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	쓰리빌리언	2024-04-26		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	애니원	2024-04-26		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	다원메딕스	2024-04-25		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,DB금융투자주식회사
코스닥	와이즈넷	2024-04-25		청구서 접수	삼성증권(주)
코스닥	성우	2024-04-23		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	제닉스	2024-04-22		청구서 접수	신영증권(주)
코스닥	에스엠랩	2024-04-18		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사,한국투자증권(주)
코스닥	위즈	2024-04-18		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
코스닥	지아이에스	2024-04-18		청구서 접수	DB금융투자주식회사
코스닥	진합	2024-04-17		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	클로봇	2024-04-17		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	토모큐브	2024-04-16		청구서 접수	대신증권(주)
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(주)
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(주)
코스닥	셀비온	2024-04-03		청구서 접수	대신증권(주)
코스닥	(주)에어레인	2024-04-01		청구서 접수	신영증권(주)
코스닥	리비콘	2024-04-01		청구서 접수	신한투자증권 주식회사
코스닥	씨메스	2024-04-01		청구서 접수	삼성증권(주),유진투자증권(주)
코스닥	시스콘로보틱스	2024-03-29		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	투네이션	2024-03-27		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	루미르	2024-03-20		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	시프트업	2024-03-05	2024-05-10	심사 승인	한국투자증권(주),엔에이치투자증권주식회사,JP모간
코스닥	식신	2024-02-28		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	아이언디바이스	2024-02-27		청구서 접수	대신증권(주)
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
코스닥	지피씨알	2023-12-12		청구서 접수	대신증권(주)
코스닥	사이냅소프트	2023-12-11		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	이노스페이스	2023-12-08	2024-04-26	심사 승인	미래에셋증권 주식회사
코스닥	티디에스팜	2023-11-30		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	웨이비스	2023-11-21		청구서 접수	대신증권(주)
코스닥	에스더블유엠	2023-11-17		청구서 접수	키움증권(주)
코스닥	피앤에스미캐닉스	2023-11-14	2024-05-16	심사 승인	키움증권(주)
코스닥	라메디텍	2023-11-10	2024-04-18	심사 승인	대신증권(주)
코스닥	하스	2023-11-10	2024-02-19	심사 승인	삼성증권(주)
코스닥	원유니버스	2023-11-09		청구서 접수	KB증권(주)
코스닥	단비교육	2023-11-06		청구서 접수	미래에셋증권 주식회사
코스닥	넥스트바이오메디컬	2023-10-31		청구서 접수	한국투자증권(주)
코스닥	엑셀세라퓨틱스	2023-10-31	2024-05-09	심사 승인	대신증권(주)
코스닥	그리드위즈	2023-10-27	2024-04-02	심사 승인	삼성증권(주)
코스닥	하이젠알앤엠	2023-10-27	2024-04-26	심사 승인	한국투자증권(주)

코스닥	에스오에스랩	2023-10-25	2024-04-11	심사 승인	한국투자증권(주)
코스닥	한국진공야금	2023-10-20	2024-02-19	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	아이빔테크놀로지	2023-09-26		청구서 접수	삼성증권(주)
코스닥	엔지노믹스	2023-09-26		청구서 접수	엔에이치투자증권주식회사
코스닥	유라클	2023-09-08		청구서 접수	키움증권(주)
코스닥	씨어스테크놀로지	2023-08-10	2024-03-14	심사 승인	한국투자증권(주)
코스닥	이엔셀	2023-07-27	2024-04-11	심사 승인	엔에이치투자증권주식회사

주: 신규상장 기준, 스펙 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 5월 31일 현재 해당회사의 지분 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 5월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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 5월 29일