



BUY(Maintain)

목표주가: 17,500원

주가(4/19): 13,300원

시가총액: 16,009억원

보험

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI(4/19) | 최고가 | 최저가 |
|-------------|---------|---------|
| 52주 주가동향 | 14,950원 | 11,050원 |
| 최고/최저가 대비 | -11.04% | 20.36% |
| 등락률 | 절대 | 상대 |
| 수익률 | -1.8% | -2.8% |
| 1M | -11.0% | -10.2% |
| 6M | 19.3% | 27.1% |
| 1Y | | |

Company Data

| | |
|-------------|-----------|
| 발행주식수 | 120,369천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 258천주 |
| 외국인 지분율 | 34.76% |
| 배당수익률(16.E) | 3.0% |
| BPS(16.E) | 18,943원 |
| 주요 주주 | 원희희 외 7인 |
| | 한국투자밸류자산 |
| | 22.81% |
| | 10.57% |

투자지표

| (십억원, IFRS 별도) | 2014 | 2015P | 2016E | 2017E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 수재보험료 | 5,990 | 6,364 | 6,567 | 6,873 |
| 보험영업이익 | 21 | 80 | 60 | 65 |
| 투자영업이익 | 134 | 168 | 183 | 193 |
| 영업이익 | 155 | 248 | 243 | 257 |
| 세전이익 | 154 | 241 | 239 | 252 |
| 순이익 | 116 | 186 | 181 | 191 |
| EPS(원) | 1,013 | 1,621 | 1,575 | 1,664 |
| 증감률(%YoY) | -11.5 | 60.1 | -2.9 | 5.7 |
| PER(배) | 10.7 | 8.7 | 8.4 | 8.0 |
| BPS(원) | 16,007 | 17,545 | 18,943 | 20,703 |
| PBR(배) | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| 합산비율(%) | 99.0 | 96.3 | 98.7 | 98.6 |
| 운용수익률(%) | 3.3 | 3.6 | 3.6 | 3.5 |
| ROE(%) | 7.1 | 9.7 | 8.6 | 8.4 |

Price Trend



이슈코멘트

코리안리(003690)

일본 지진 발생에 따른 영향



일본 구마모토현 지진에 따른 코리안리의 손해액은 시장 우려 대비 크지 않을 예상입니다. 코리안리는 일본 동 지역 수재에 대해 Any One Excess of Loss로 리스크 관리를 하고 있고, 구마모토현에 대한 Exposure가 XOL의 Limit 안에 있기 때문입니다. 다만, 자연재해에 대한 우려는 증폭되고 있고, 이와 같은 우려가 완화되기 전까지 코리안리 주가 상승 모멘텀은 영향을 받을 수 있습니다.

>>> 14일 일본 구마모토현 지진 발생

일본 구마모토현에서 지난 14일 규모 6.5의 1차 강진에 이어 16일 오전 규모 7.1의 2차 강진이 발생했다. 여진이 계속되는 가운데, 구호작업이 벌어지고 있다. 재난 평가업체 키네틱 어낼러시스는 구마모토현 연쇄지진으로 인한 경제적 손실 규모가 660억 달러(한화 약 75.8조원)에 이르고 관련된 보험손실은 70~220억달러에 달할 것으로 전망했다(4/17일 기준).

이와 함께 에콰도르에서 16일 규모 7.8의 강진이 발생하며 ‘불의 고리’ 활성화에 대한 우려가 증폭됐다.

>>> 일본 구마모토현 지진에 따른 코리안리 손해액은 제한적

금번 일본 구마모토현 및 에콰도르 지진에 따른 코리안리의 손해액 규모는 제한적일 예상이다. 일본 구마모토현 수재 물량에 대해서 코리안리는 Any One Event Excess of Loss Cover(매 사고당 담보)로 리스크 관리를 하고 있다. 코리안리의 이 지역에 대한 Exposure가 XOL Limit 안에 때문에, 동사가 입을 수 있는 최대 피해액은 Deductible 수준에 그칠 예상이다. 에콰도르에 대한 동사 Exposure는 크지 않다.

향후 일본 지역의 재보험 요율은 상승 가능하다. 다만, 올해 일본 지역에 대한 특약 갱신이 4월에 끝났기 때문에, 올해는 임의 보험을 통해 일부 효과를 누릴 수 있을 예상이다. 글로벌 재보험 요율에 미치는 영향은 미미할 전망이다.

>>> 목표주가 유지

코리안리에 대한 투자의견 매수, 목표주가 17,500원을 유지한다. 현주가에서 PBR는 0.7배로 벌류에이션 상 매력적인 구간에 있다. 일본 구마모토현 지진에 따른 코리안리의 손해액도 시장 우려보다 제한적일 예상이다. 다만, 금번 연이은 지진은 자연재해에 대한 우려를 증폭시켰고 실제 연일 전세계 자연재해에 대한 뉴스가 나오고 있다. 당분간 이와 같은 우려는 지속될 예상이고, 우려가 완화되기 전까지 코리안리 주가 상승을 제한하는 요인으로 작용할 수 있다. 코리안리는 리스크 관리 입증 해가 될 전망이다.

손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산 | 2013 | 2014 | 2015P | 2016E | 2017E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 수재보험료 | 4,566 | 5,990 | 6,364 | 6,567 | 6,873 |
| 보유보험료 | 2,897 | 3,929 | 4,369 | 4,708 | 4,968 |
| 경과보험료 | 2,877 | 3,923 | 4,255 | 4,500 | 4,755 |
| 국내 | 2,159 | 2,949 | 3,213 | 3,348 | 3,497 |
| 해외 | 718 | 974 | 1,042 | 1,152 | 1,258 |
| 발생손해액 | 2,261 | 3,210 | 3,433 | 3,611 | 3,802 |
| 사업비 | 527 | 691 | 742 | 829 | 888 |
| 보험영업이익 | 89 | 21 | 80 | 60 | 65 |
| 투자영업이익 | 85 | 134 | 168 | 183 | 193 |
| 총영업이익 | 173 | 155 | 248 | 243 | 257 |
| 영업외이익 | -6 | -1 | -6 | -5 | -5 |
| 세전이익 | 167 | 154 | 241 | 239 | 252 |
| 법인세비용 | 38 | 38 | 55 | 58 | 61 |
| 당기순이익 | 129 | 116 | 186 | 181 | 191 |

주: FY13은 결산월 변경으로 9개월 기준, EPS, ROE, 투자수익률은 연환산

대차대조표

(단위: 십억원)

| 12월 결산 | 2013 | 2014 | 2015P | 2016E | 2017E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 자산총계 | 7,684 | 8,555 | 9,023 | 9,359 | 9,674 |
| 운용자산 | 3,886 | 4,474 | 4,915 | 5,323 | 5,749 |
| 현금 및 예치금 | 882 | 962 | 823 | 819 | 844 |
| 채권 | 1,677 | 1,504 | 1,381 | 1,408 | 1,454 |
| 주식 | 882 | 962 | 823 | 819 | 844 |
| 해외 및 기타 유가증권 | 586 | 944 | 1,357 | 1,498 | 1,554 |
| 대출채권 | 77 | 77 | 77 | 79 | 82 |
| 부동산 | 190 | 189 | 187 | 193 | 199 |
| 비운용자산 | 3,798 | 4,081 | 4,107 | 4,036 | 3,925 |
| 부채총계 | 6,232 | 6,716 | 7,007 | 7,183 | 7,296 |
| 책임준비금 | 4,113 | 4,405 | 4,691 | 4,765 | 4,837 |
| 지급준비금 | 2,444 | 2,768 | 2,966 | 2,987 | 3,046 |
| 미경과보험료적립금 | 1,669 | 1,637 | 1,725 | 1,777 | 1,791 |
| 기타부채 | 2,119 | 2,311 | 2,316 | 2,419 | 2,459 |
| 자본총계 | 1,452 | 1,839 | 2,015 | 2,176 | 2,378 |
| 자본금 | 59 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 자본잉여금 | 176 | 176 | 176 | 176 | 176 |
| 이익잉여금 | 1,202 | 1,298 | 1,448 | 1,608 | 1,810 |

투자지표

(단위: %)

| 12월 결산 | 2013 | 2014 | 2015P | 2016E | 2017E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성지표 | | | | | |
| 수입보험료 | -19.1 | 31.2 | 6.3 | 3.2 | 4.7 |
| 보유보험료 | -22.6 | 35.6 | 11.2 | 7.8 | 5.5 |
| 경과보험료 | -21.7 | 36.4 | 8.5 | 5.7 | 5.7 |
| 국내 | -22.1 | 36.6 | 9.0 | 4.2 | 4.5 |
| 해외 | -20.7 | 35.7 | 7.0 | 10.6 | 9.2 |
| 보험효율지표 | | | | | |
| 손해율 | 77.8 | 81.5 | 78.8 | 80.3 | 80.0 |
| 국내 | 84.4 | 86.0 | 83.1 | 85.0 | 85.0 |
| 해외 | 58.7 | 68.2 | 65.5 | 66.5 | 66.0 |
| 사업비율 | 18.1 | 17.5 | 17.5 | 18.4 | 18.7 |
| 합산비율 | 95.9 | 99.0 | 96.3 | 98.7 | 98.6 |
| 투자이익지표 | | | | | |
| 운용자산성장률 | 5.3 | 15.1 | 9.9 | 8.3 | 8.0 |
| 투자수익률 | 3.0 | 3.3 | 3.6 | 3.6 | 3.5 |
| 재무안정성지표 | | | | | |
| 보유보험료/조정자본 | 199.5 | 213.7 | 216.8 | 216.4 | 208.9 |
| 보험계약준비금/보유보험료 | 142.0 | 112.1 | 107.4 | 101.2 | 97.4 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

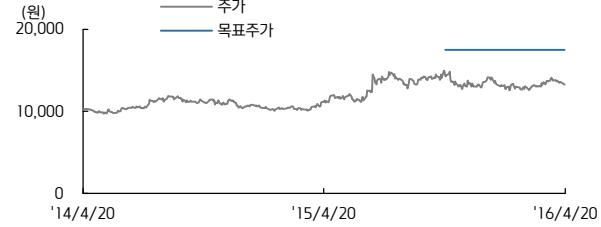
| 12월 결산 | 2013 | 2014 | 2015P | 2016E | 2017E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 1,144 | 1,013 | 1,621 | 1,575 | 1,664 |
| BPS | 12,893 | 16,007 | 17,545 | 18,943 | 20,703 |
| DPS | 175 | 225 | 313 | 347 | 366 |
| Valuation | | | | | |
| PER | 9.0 | 10.7 | 8.7 | 8.4 | 8.0 |
| PBR | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| 수익성 | | | | | |
| ROE | 9.0 | 7.1 | 9.7 | 8.6 | 8.4 |
| ROA | 1.7 | 1.4 | 2.1 | 1.9 | 2.0 |
| 배당성향 | 15.3 | 22.0 | 19.3 | 22.0 | 22.0 |
| 배당수익률 | 1.7 | 2.1 | 2.2 | 3.0 | 3.2 |

- 당사는 4월 19일 현재 '코리안리' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|------------------|------------|---------------|---------|
| 코리안리 (003690) | 2015/10/21 | BUY(Initiate) | 17,500원 |
| | 2015/11/02 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2015/11/30 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2016/01/29 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2016/02/11 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2016/03/22 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2016/03/30 | BUY(Maintain) | 17,500원 |
| | 2016/04/20 | BUY(Maintain) | 17,500원 |

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 172 | 94.51% |
| 중립 | 10 | 5.49% |
| 매도 | 0 | 0.00% |