



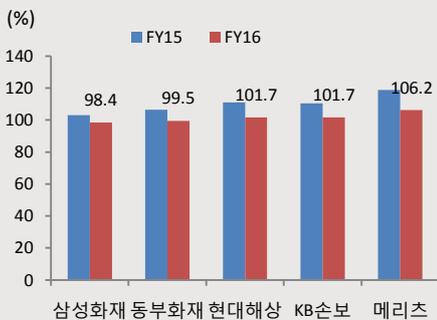
Overweight (Maintain)

증권/보험

Analyst 김태현

02) 3787-4904 thkim@kiwoom.com

손보사 자동차보험 합산비율 현황



주: FY16은 10월 누계 기준

- 당사는 12월 22일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

보험

본격화되는 부익부, 빈익빈



21일 삼성화재가 자동차보험료 인하를 발표했습니다. 삼성화재의 갑작스런 자동차보험료 인하는 삼성화재보다 손보업계에 미치는 부정적 영향이 클 전망이다. 삼성화재는 온라인CM채널을 통해 규모의 경제를 어느 정도 확보하고 있다는 측면에서 전략의 실효성을 다소나마 확보할 것으로 예상됩니다. 업계 내 양극화는 가속화될 전망이다.

>>> 삼성화재, 자동차보험료 인하 발표

21일 삼성화재는 12월 31일부터 자동차보험료를 개인용 2.7%, 업무용 1.6%, 영업용 0.4% 등으로 평균 2.3% 인하한다고 발표했다. 올해 4월 개인용 보험료를 2.5% 인상한 후 8개월만의 인하다. 회사 측은 “최근 안정화되는 손익 개선 추세와 소비자들의 기대에 빨리 부응하기 위한 조치”라고 설명했다. 동사의 자동차보험 합산비율은 10월말 기준으로 98.4%(2015년 103.1%)다.

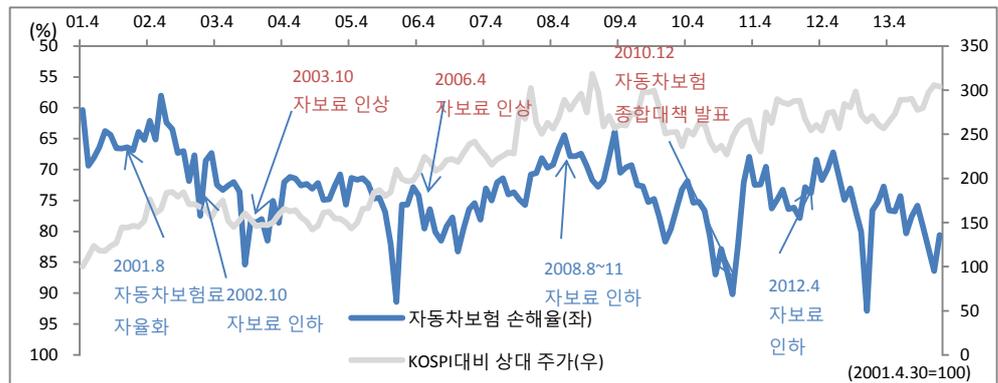
>>> 본격화되는 부익부, 빈익빈

삼성화재의 갑작스런 자동차보험료 인하는 삼성화재보다 손보업계에 미치는 부정적 영향이 클 전망이다. 보험료 인하는 자본규제가 강화되는 환경에서 2위권 손보사들이 쉽게 선택할 수 있는 전략이 아니다. 그러나 경쟁사들이 보험료 인하 전략을 구사할 시 매출 경쟁을 위해 ‘울며 겨자먹기’로 따라할 수밖에 없다. 언론 보도에 따르면 다른 손보사들은 아직 보험료 인하를 검토하고 있지 않다고 한다. 향후 2위권 손보사들이 자동차보험료 인하에 참여하는지 여부에 주목해야 한다. 쉽지 않은 선택이나, 선택 가능한 전략이다. 대주주의 넉넉한 자본을 활용해 업계 내 선두권으로 올라서려는 자, 다소나마 보험료 인하 여력이 있는 자와 매출 우위를 유지하려는 자가 공존하고 있기 때문이다. 삼성화재의 자동차보험료 인하로 가장 타격을 받는 곳은 자동차보험 영업에 적극적이었던 하위권사다.

삼성화재의 금번 자보료 인하 중 주목할 점은 판매 채널 별로 인하 폭을 차별화했다는 점이다. 온라인 CM채널에 경쟁력이 있는 동사가 추구하고자 하는 전략은 M/S 확대를 통한 수익성 강화이다. 보험료 인하로 단기 손해를 상승이 불가피한 상황에서 동사가 추구하는 수익성 강화는 규모의 경제를 통한 사업비 효율화를 통해서일 것이다. 동 전략은 이미 다년간의 온라인 CM채널 영업을 통해 규모의 경제를 어느 정도 달성한 동사만이 취할 수 있는 전략이다. 경쟁사가 단기적으로 추구하기 힘든 선택이라는 점에서 전략의 실효성은 다소나마 확보할 수 있을 것이다.

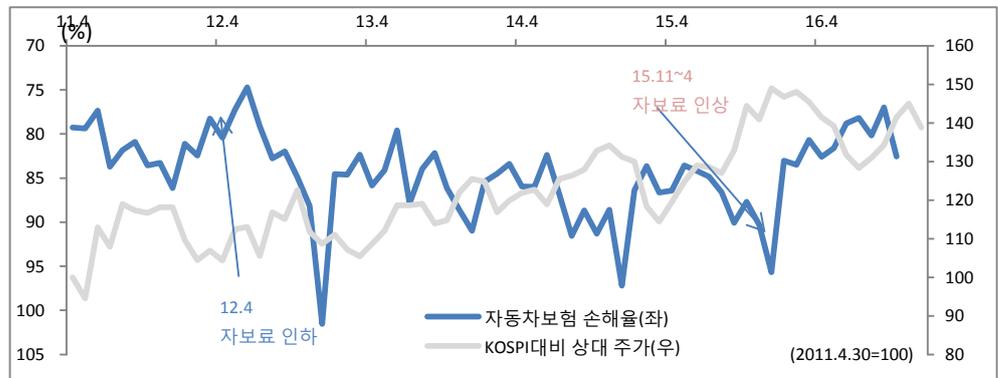
위기의 시대에 독자생존을 위한 움직임이 본격화되고 있다. 삼성화재의 선제적인 자동차보험료 인하는 업계 내 양극화를 가속화하는 계기가 될 전망이다.

자동차보험료 조정에 따른 손해율 및 상대주가(KOSPI대비) 추이



주: 손해율은 K-GAAP, 당사 커버리지 5개사 평균 기준, 주가는 5개사 합산 기준, 자료: 손보업계, 키움증권

자동차보험료 조정에 따른 손해율 및 상대주가(KOSPI대비) 추이



주: 손해율은 K-IFRS, 당사 커버리지 5개사 평균 기준, 주가는 5개사 합산 기준, 자료: 손보업계, 키움증권

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%