



Overweight (Maintain)

증권/보험

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

손해보험 6사 투자이견

	삼성 화재	동부 화재	현대 해상	KB 손해 보험	메리츠 화재	코리아 리안리
투자이견	BUY	BUY	BUY	BUY	Market Perform	BUY
목표주가(원)	380,000	86,000	40,000	35,000	16,500	15,500
현재가(원)	293,000	73,000	36,400	28,450	16,500	11,450
상승여력(%)	29.7	17.8	9.9	23.0	-	35.4

손해보험 5사 10월 실적(단위: 십억원, %)

	삼성 화재	동부 화재	현대 해상	KB 손해 보험	메리츠 화재
투자이견	BUY	BUY	BUY	BUY	Market Perform
원수보험료	1,496	1,029	1,039	786	499
%YoY	-0.1	5.6	-0.4	1.8	3.3
%MoM	0.6	2.4	-0.2	2.4	2.0
당기순이익	140	48	35	37	27
%YoY	122.7	18.3	105.7	52.5	40.6
%MoM	220.1	-19.5	-41.9	1,185.0	-2.3
보장성인보험	11.7	6.9	5.8	5.5	3.9
%YoY	18.6	-2.6	-0.4	-5.1	-28.9
%MoM	20.3	-2.5	-17.2	0.5	-10.1
ROE	14.3	12.9	12.4	18.3	16.1
합산비율	104.6	102.4	103.1	101.6	103.1
손해율	85.6	85.1	83.9	83.5	81.8
장기	85.4	85.6	84.4	83.4	81.4
자동차	85.4	82.8	81.6	85.1	87.9
일반	88.0	89.7	89.8	75.4	71.0
사업비율	19.0	17.3	19.3	18.1	21.3
운용자산	58,092	28,827	29,383	22,333	14,446
운용자산성장률	9.6	14.1	15.8	12.6	16.8
투자수익률	4.9	4.1	3.2	3.3	4.4

- 당사는 9월 30일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석서는 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.

손해보험

10월 실적 Review: 태풍에도 불구하고 견조한 이익 유지



10월 손보사들의 실적이 발표됐습니다. 당사 커버리지 5개 손보사의 합산 순이익은 75% 증가했습니다. 태풍 차바 영향에도 불구하고 자동차보험 손해율은 안정적 흐름을 이어갔습니다. 시중 금리가 추가적으로 40bp 이상 급등하지 않는 한 배당 모멘텀은 유효해 보이며, 장기보험료 인상 폭에 주목해야 합니다. 업종 Top Picks으로 삼성화재와 동부화재를 유지합니다.

>>> 10월 실적 Review: 합산순이익 75% 증가

당사 커버리지 5개 손보사의 10월 원수보험료는 4.85조원으로 전년동월비 1.7% 증가했다. 자동차보험 원수보험료는 5% 성장했다. 동부화재를 제외한 손보사들의 자동차보험 원수보험료 성장률은 저조했다.

10월 합산 순이익은 2,873억원으로 전년동월비 75.2% 증가했다. 특이요인으로는 삼성화재의 삼성증권 지분 매각이익 1,017억원, 태풍 차바 손실액(6개사 합산기준) 700억원이 있다. 태풍 차바 영향으로 일반보험 손해율은 22%pYoY 급등했으나, 자동차보험은 보험료 인상 및 재보험(XOL)효과로 전년동월비 3.1%p 감소했다. 10월 5개 손보사 평균 장기위험손해율은 82%로 4.7%pYoY 하락하며 안정화됐다.

5개사 합산 장기인보험 신계약은 338억원으로 0.7% 감소했으나, 삼성화재의 보장성인보험은 11월 예정이율 변경에 따른 절판 효과로 18.6% 증가했다.

>>> 배당과 보험료 인상 폭 주목

금리 상승으로 보험주가 견조한 흐름을 보인 가운데, 연말이 다가오면서 시장의 관심은 배당과 보험료 인상에 쏠리고 있다.

대부분 손보사는 생보사 대비 배당성향이 낮고, 회계 및 감독 제도 변화 영향이 크지 않아 평년 수준의 배당성향은 유지 또는 상승이 가능할 것으로 예상된다. 다만, 현재 금리 수준에서 연말까지 추가적으로 40~50bp 상승 시 2위권 손보사들의 RBC비율 제고 노력이 이어질 수 있다.

공청회를 통해 실손보험 제도개선 TF에 대한 기대가 경감한 가운데, 내년 장기보험료 인상 폭에 대한 관심이 증가하고 있다. 장기보험 위험율 조정 폭을 35%까지 가져갈 수 있을지, 작년보다 위험율 조정 폭이 커지질 여부에 주목해야 한다. 손해율 개선 폭이 더디다는 점을 감안하면 인상 폭이 클 개연성이 있지만, 3년 연속 인상이라는 점에서 과거에 조정 폭이 컸던 손보사는 인상 폭이 줄어들 가능성도 있다.

업종 Top Pick으로 삼성화재, 동부화재를 유지한다. 1) 안정적인 이익 창출능력을 보유하고 있으며 2) 업계 내에서 자본역량이 우위에 있기 때문이다

10월 실적 Review:  
합산 순이익 75% 증가

당사 커버리지 5개 손보사의 10월 원수보험료는 4.85조원으로 전년동월비 1.7% 증가했다. 일반보험 원수보험료는 2% 감소한 반면, 자동차보험 원수보험료는 5% 성장했다. 동부화재를 제외한 손보사들의 자동차보험 원수보험료 성장률은 저조했다.

10월 합산 순이익은 2,873억원으로 전년동월비 75.2% 증가했다. 특이요인으로는 삼성화재의 삼성증권 지분 매각이익 1,017억원, 태풍 차바에 따른 손실액 700억원(6개사 합산 기준)이 있다.

태풍 영향으로 일반보험 손해율은 22%pYoY 급등했으나, 자동차보험은 보험료 인상 및 재보험(XOL)효과로 전년동월비 3.1%p 감소했다. 10월 5개 손보사 평균 장기위험손해율도 82%로 4.7%pYoY 하락하며 안정화됐다.

5개사 합산 장기인보험 신계약은 338억원으로 0.7% 감소했으나, 삼성화재의 보장성인보험은 11월 예정이율 변경에 따른 절판 효과로 18.6% 증가했다. 2위권 손보사들의 예정이율 인하는 내년 1월경 시행할 예정으로 12월 절판 효과가 예상된다.

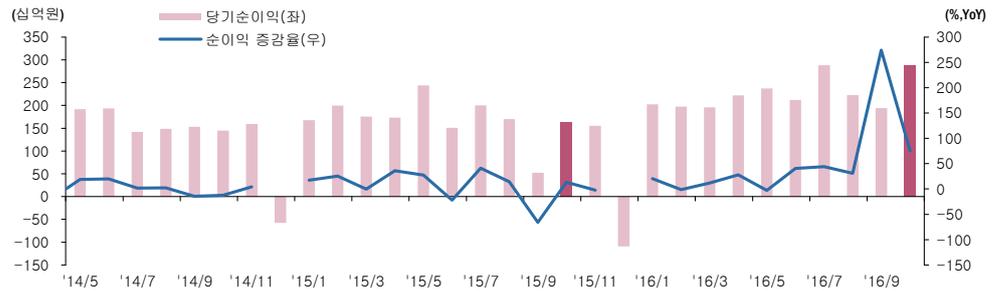
10월 누계 기준으로 손보사 합산 순이익은 33% 증가하며 견조한 이익 흐름세를 이어가고 있다. 최근 금리 상승 영향으로 자본이 감소하며 ROE 개선 폭도 확대되고 있다.

손보 5사 합산 10월 영업 실적(개별 기준) (단위: 십억원, %, %p)

		2015.10	2016.9	2016.10	%YoY	%MoM	2015.1~10	2016.1~10	%YoY	
손익계산서	원수보험료	4,770.0	4,789.6	<b>4,848.8</b>	1.7	1.2	46,470	48,317	4.0	
	경과보험료	4,431.8	4,529.8	<b>4,562.4</b>	2.9	0.7	43,177	44,775	3.7	
	발생손해액	3,776.1	3,685.8	<b>3,850.7</b>	2.0	4.5	36,939	37,463	1.4	
	순사업비	784.9	842.6	<b>813.2</b>	3.6	-3.5	7,596	8,068	6.2	
	보험영업이익	-166.2	-39.6	<b>-139.7</b>			-1,684	-1,134		
	투자영업이익	403.3	327.0	<b>530.5</b>	31.5	62.3	4,038	4,265	5.6	
	총영업이익	237.1	287.4	<b>390.9</b>	64.9	36.0	2,354	3,131	33.0	
	세전이익	216.6	246.7	<b>373.6</b>	72.5	51.4	2,220	2,947	32.7	
	당기순이익	164.0	194.3	<b>287.3</b>	75.2	47.8	1,697	2,260	33.1	
	ROE	9.9	9.5	<b>14.3</b>	4.4	4.8	10.6	12.6	2.0	
재무상태표	총자산	163,241	182,392	<b>182,327</b>	11.7	0.0	163,241	182,327	11.7	
	자기자본	20,131	24,743	<b>23,357</b>	16.0	-5.6	20,131	23,357	16.0	
	부채	143,110	157,649	<b>158,969</b>	11.1	0.8	143,110	158,969	11.1	
매출	원수보험료	4,770	4,790	<b>4,849</b>	1.7	1.2	46,470	48,317	4.0	
	장기	장기	3,315	3,340	<b>3,347</b>	0.9	0.2	36,041	33,149	1.2
		자동차	1,095	1,119	<b>1,149</b>	5.0	2.7	11,213	11,315	11.3
		일반	360	331	<b>353</b>	-2.0	6.7	4,156	3,853	1.1
	장기신계약	50.1	43.6	<b>43.4</b>	-13.4	-0.4	529.1	446.8	-15.5	
	보장성	보장성	41.1	41.0	<b>41.0</b>	-0.1	0.1	420.4	409.9	-2.5
		인보험	34.0	33.6	<b>33.8</b>	-0.7	0.6	345.7	334.3	-3.3
		재물보험	7.1	7.4	<b>7.2</b>	2.6	-1.9	74.7	75.5	1.1
		저축성	9.0	2.6	<b>2.4</b>	-73.8	-8.2	108.7	36.9	-66.0
	보장성 비중	82.0	94.0	<b>94.5</b>	12.4	0.4	79.5	91.7	12.3	
효율	손해율	85.2	81.4	<b>84.4</b>	-0.8	3.0	85.6	83.7	-1.9	
	장기	장기	86.1	84.4	<b>84.4</b>	-1.7	0.0	86.4	85.8	-0.6
		자동차	87.2	77.5	<b>84.1</b>	-3.1	6.6	85.2	80.4	-4.8
		일반	63.5	56.7	<b>85.5</b>	22.0	28.9	74.4	68.5	-5.9
	사업비율	18.5	19.5	<b>18.7</b>	0.1	-0.8	18.3	18.9	0.5	
	합산비율	103.7	100.9	<b>103.1</b>	-0.7	2.2	103.9	102.5	-1.4	
투자	운용자산	135,852	152,872	<b>153,081</b>	12.7	0.1	135,852	153,081	12.7	
	투자수익률	3.6	2.6	<b>4.2</b>	0.6	1.6	3.7	3.5	-0.2	
	(금융자산처분의 제외)	3.2	2.1	<b>3.0</b>	-0.2	1.0	3.3	3.1	-0.3	

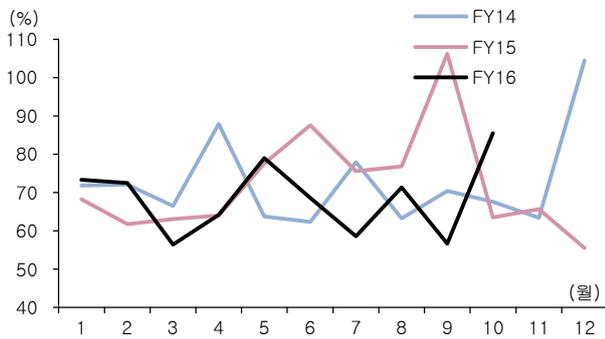
주: 대상 손보사는 삼성화재, 동부화재, 현대해상, KB손해보험, 메리츠화재 5사임(이하 동일), 자료: 손보업계, 키움증권

손보5사 순이익, 75.2% 증가



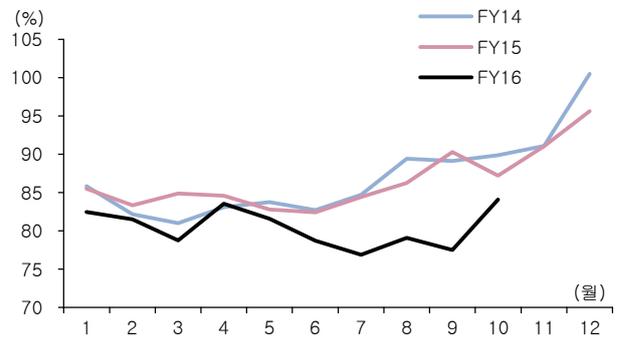
자료: 손보업계, 키움증권

일반보험 손해율, 전년동월 비 22.0%p 상승



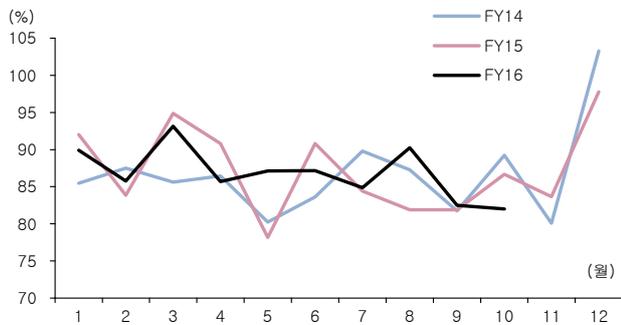
주: 손보5사 합산 기준  
자료: 손보업계, 키움증권

자동차보험 손해율, 전년동월 비 3.1%p 하락



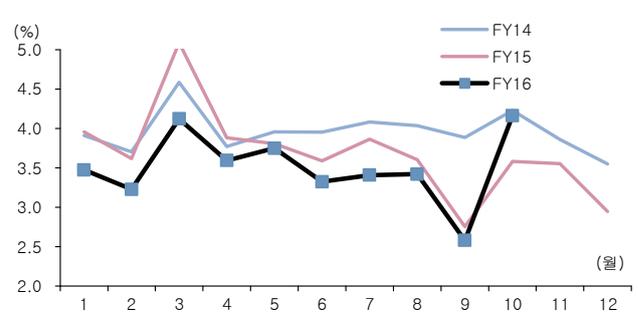
주: 손보5사 합산 기준  
자료: 손보업계, 키움증권

장기위험보험 손해율, 전년동월 비 4.7%p 하락



주: 손보5사 평균 기준  
자료: 손보업계, 키움증권

투자수익률, 일회성요인으로 전년동월 비 58bp 상승



주: 손보5사 합산 기준  
자료: 손보업계, 키움증권

삼성화재, 코리안리, 현대해상, 전년동월 대비 순이익 증가 폭 큼

순이익 증가 폭 측면에선 삼성화재, 코리안리, 현대해상이 돋보였다. 10월 태풍피해에도 불구하고 전반적으로 양호한 실적을 기록했으나, 연말로 갈수록 계절적 영향과 결산 효과로 이익 레벨은 감소할 것으로 예상된다.

삼성화재의 원수보험료는 1.65조원으로 전년동월비 0.1% 감소, 순이익은 1,402억원으로 122.7% 증가했다. 일반보험 원수보험료는 6.8% 감소했고, 자동차보험도 성장률이 3.1%로 둔화됐다. 자동차보험과 일반보험 손해율은 85.4%, 88.0%로 각각 2.7%pYoY, 26.8%p 악화됐다. 동사의 태풍 차바 손해액은 210억원 내외이다. 장기위험손해율은 전년동기 메르스효과가 소멸되며 안정화되는 모습이다. 일회성 요인으로 삼성증권 지분 매각이익 1,017억원이 있다. 삼성증권 지분 매각이익을 포함한 투자수익률은 4.9%이나, 제외 시 2.8%이다.

동부화재의 원수보험료는 1.03조원으로 전년동월비 5.6%, 순이익은 479억원으로 18.3%증가했다. 10월 경쟁사들의 자동차보험 원수보험료 성장률이 둔화된 가운데, 동사는 16.3% 증가했다. 태풍 차바에 따른 영향으로 일반보험 손해율은 24.7%pYoY 악화됐으나, 자동차보험 손해율은 XOL Cover와 보험료 인상 효과로 전년동월비 3.9%p 하락했다. 동사의 태풍 차바 손해액은 110억원 내외이다. 동사의 10월 장기위험손해율은 88%로 6.2%pYoY 개선됐다. 보장성인보험 신계약은 69억원으로 2.6% 감소했으나, 꾸준히 70억원 내외 수준을 유지하고 있다.

현대해상의 원수보험료는 1.04조으로 전년동월비 0.4%감소, 순이익은 354억원으로 105.7% 증가했다. 동사의 자동차보험 원수보험료 성장률은 3.2%로 급락했다. 태풍 차바 영향으로 일반보험 손해율은 89.8%로 18.7%p 급등했으나, 자동차보험 손해율은 XOL Cover와 사고율 감소로 10.5%p개선된 점이 특이하다. 동사의 태풍 차바 손해액은 150억원 내외이다. 10월 장기위험손해율도 83.7%로 6.1%pYoY 개선했다.

KB손해보험의 원수보험료는 7,857억원으로 전년동월비 1.8%, 순이익은 372억원으로 53% 증가했다. 동사의 자동차보험 원수보험료 성장률은 0.7%로 둔화됐다. 태풍 차바 영향이 반영되며 일반보험 손해율은 75.4%로 10%pYoY상승했으나 경쟁사 대비 양호한 수준이며, 자동차보험 손해율은 3.5%pYoY 하락했다. 업계와 달리 동사의 장기위험손해율은 2.0%p 악화됐으나, 수준은 2위권사 내에서 낮은 수준이다.

메리츠화재의 원수보험료는 4,987억원으로 전년동월비 3.3%, 순이익은 266억원으로 40.6% 증가했다. 동사의 자동차보험 원수보험료는 3.9%감소했고, 언론을 통해 동사의 최근 자동차보험 매출 전략 고민이 보도됐다. 일반보험 손해율은 전년동월비 19.3%p 상승했으나, 자동차보험과 장기위험보험 손해율은 하락했다. 수수료 체계 변경에도 불구하고 10월 보장성인보험 신계약은 39억원으로 전년동월비 28.9% 감소했다. 일부 채권 매각이익이 반영되며 투자수익률은 4.4%를 기록했다.

코리안리의 수재보험료는 4,821억원으로 전년동월비 5.8% 감소, 순이익은 158억원으로 184.8% 성장했다. 전년동월비 실적 개선은 해외합산비율 3.8%pYoY 하락, 투자수익률 0.7%pYoY상승, 신종자본증권 환차익 74억원에 기인한다. 태풍 차바에 따른 손해액 124억원 영향으로 국내보험 합산비율은 상승했다. 동사의 10월 해외 수재보험료 매출은 20.7%감소했는데, 이는 전년동기 태국 생명특수 신규 수재분 일시반영(351억원) 기고 효과와 중국 증치세 개정에 따른 일시적 계산서 접수지연(78억원) 때문이다.

손보사별 10월 상세 실적(개별 기준) (단위: 십억원, %)

		삼성화재	동부화재	현대해상	KB 손해보험	메리츠화재	
손익계산서	원수보험료	1,496.1	1,029.0	1,039.4	785.7	498.7	
	경과보험료	1,476.3	947.5	943.5	718.6	476.4	
	발생손해액	1,263.7	806.2	791.4	599.7	389.7	
	순사업비	273.3	164.3	181.7	130.3	101.7	
	보험영업이익	(60.7)	(22.9)	(29.6)	(11.5)	(14.9)	
	투자영업이익	238.2	97.9	78.6	63.1	52.7	
	총영업이익	177.5	75.0	49.0	51.7	37.7	
	세전이익	179.6	63.2	46.7	49.1	35.0	
	당기순이익	140.2	47.9	35.4	37.2	26.6	
ROE	14.3	12.9	12.4	18.3	16.1		
재무상태표	총자산	67,745	33,672	35,951	28,568	16,391	
	자기자본	11,531	4,301	3,258	2,378	1,889	
	부채	56,214	29,370	32,693	26,190	14,502	
매출	원수보험료	1,496	1,029	1,039	786	499	
	장기	장기	1,008	689	695	550	404
		자동차	388	261	265	171	64
		일반	100	79	79	65	31
	장기신계약	장기신계약	15.5	9.0	8.1	6.5	4.3
		보장성	15.2	8.4	7.1	6.3	4.1
		인보험	11.7	6.9	5.8	5.5	3.9
		재물보험	3.5	1.5	1.3	0.8	0.2
	저축성	0.3	0.6	1.0	0.2	0.2	
	보장성비중	98.1	93.0	87.2	97.1	95.2	
	유지율	13 월차	84.7	85.1	83.8	81.5	78.0
25 월차		68.1	71.5	73.1	71.2	66.1	
효율	손해율	104.6	102.4	103.1	101.6	103.1	
	장기	장기	85.6	85.1	83.9	83.5	81.8
		장기위험	85.4	85.6	84.4	83.4	81.4
		자동차	75.5	88.0	83.7	80.6	82.3
		일반	85.4	82.8	81.6	85.1	87.9
	사업비율	88.0	89.7	89.8	75.4	71.0	
합산비율	19.0	17.3	19.3	18.1	21.3		
투자	운용자산	58,092	28,827	29,383	22,333	14,446	
	현예금	현예금	842	610	991	277	318
		주식	4,176	1,139	1,326	405	109
		채권	29,801	7,508	11,275	7,082	4,497
		수익증권	2,123	5,244	2,277	1,451	1,477
		외화유가증권	2,833	4,904	4,429	5,142	2,512
		대출채권	17,104	8,272	8,080	6,945	4,730
		부동산	1,213	1,143	1,005	1,031	802
	비중	현예금	1.5	2.1	3.4	1.2	2.2
		주식	7.2	4.0	4.5	1.8	0.8
		채권	51.3	26.0	38.4	31.7	31.1
		수익증권	3.7	18.2	7.7	6.5	10.2
		외화유가증권	4.9	17.0	15.1	23.0	17.4
		대출채권	29.4	28.7	27.5	31.1	32.7
		부동산	2.1	4.0	3.4	4.6	5.6
	투자수익률	4.9	4.1	3.2	3.3	4.4	
	보험료적립금	41,362	22,178	23,559	18,661	11,968	
공시이율	보장성	2.45	2.40	2.40	2.45	2.65	
	저축성	2.40	2.40	2.40	2.40	2.65	
	연금	2.35	2.40	2.40	2.35	2.40	

주: 장기위험손해율은 삼성화재, 현대해상, 메리츠화재는 K-GAAP 원수기준, 동부화재는 K-IFRS 원수기준, LIG손해보험은 K-IFRS보유기준, 유지율은 삼성화재는 6개월 평균 기준, 동부화재는 12개월 평균 기준, 나머지 손보사는 1개월 평균 기준, 공시이율은 11월 기준

자료: 손보업계, 키움증권

<p>손보업종 투자의견 유지</p>	<p>손해보험 업종에 대한 투자의견 Overweight을 유지한다. 1) 자동차보험 손해율 개선에 따른 견조한 이익 증가 추세가 이어지고 있으며, 2) 금리 방향성 전환 및 장단기 금리차 확대에 따라 이익 부담이 다소 경감되었기 때문이다.</p>
<p>배당과 보험료 인상 폭에 주목</p>	<p>금리 상승으로 보험주가 견조한 흐름을 보인 가운데, 연말이 다가오면서 시장의 관심은 배당과 보험료 인상에 쏠리고 있다.</p> <p>대부분 손보사는 생보사 대비 배당성향이 낮고, 회계 및 감독 제도 변화 영향이 크지 않아 평년 수준의 배당성향은 유지 또는 상승이 가능할 것으로 예상된다. 다만, 현재 금리 수준에서 연말까지 추가적으로 40~50bp상승 시 2위권 손보사들의 RBC비율 제고 노력이 이어질 수 있다.</p> <p>공청회를 통해 실손보험 제도개선 TF에 대한 기대가 경감한 가운데, 내년 장기보험료 인상 폭에 대한 관심이 증가하고 있다. 장기보험 위험율 조정 폭을 35%까지 가져갈 수 있을지, 작년보다 위험율 조정 폭이 커지질 여부에 주목해야 한다. 손해율 개선 폭이 더 디다는 점을 감안하면 인상 폭이 클 개연성이 있지만, 3년 연속 인상이라는 점에서 과거에 조정 폭이 컸던 손보사는 인상 폭이 줄어들 가능성도 있다.</p>
<p>업종 Top Pick으로 삼성화재, 동부화재 유지</p>	<p>업종 Top Pick으로 삼성화재, 동부화재를 유지한다. 1) 안정적인 이익 창출능력을 보유하고 있으며 2) 업계 내에서 자본여력이 우위에 있기 때문이다.</p>

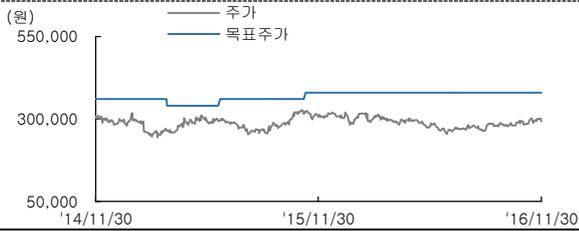
투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
삼성화재 (000810)	2014/11/27	BUY(Reinitiate)	360,000원
	2015/01/02	BUY(Maintain)	360,000원
	2015/03/27	BUY(Maintain)	340,000원
	2015/04/01	BUY(Maintain)	340,000원
	2015/05/04	BUY(Maintain)	340,000원
	2015/06/01	BUY(Maintain)	340,000원
	2015/06/22	BUY(Maintain)	360,000원
	2015/07/09	BUY(Maintain)	360,000원
	2015/08/03	BUY(Maintain)	360,000원
	2015/10/28	BUY(Maintain)	360,000원
	2015/11/09	BUY(Maintain)	380,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/0/29	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/04/01	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/05/02	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/08/01	BUY(Maintain)	380,000원
	2016/09/01	BUY(Maintain)	380,000원
	KB손해보험 (002550)	2014/11/27	BUY(Reinitiate)
2015/01/02		BUY(Maintain)	33,000원
2012/01/12		BUY(Maintain)	33,000원
2015/04/01		BUY(Maintain)	31,000원
2015/06/01		BUY(Maintain)	31,000원
2015/06/29		BUY(Maintain)	36,500원
2015/11/09		BUY(Maintain)	36,500원
2016/01/29		BUY(Maintain)	36,500원
2016/03/02		BUY(Maintain)	36,500원
2016/03/21		BUY(Maintain)	40,000원
2016/04/01		BUY(Maintain)	40,000원
2016/05/27		BUY(Maintain)	40,000원
2016/07/01		BUY(Maintain)	40,000원
2016/07/19		BUY(Maintain)	40,000원
2016/08/01		BUY(Maintain)	40,000원
2016/09/01		BUY(Maintain)	40,000원
2016/10/04		BUY(Maintain)	35,000원(하향)
2016/10/19		BUY(Maintain)	35,000원
2016/10/21		BUY(Maintain)	35,000원
2016/12/01		BUY(Maintain)	35,000원
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
	2016/05/04	BUY(Maintain)	17,500원
	2016/08/05	BUY(Maintain)	17,500원
	2016/09/01	BUY(Maintain)	17,500원
	2016/10/04	BUY(Maintain)	15,500원(하향)
	2016/11/01	BUY(Maintain)	15,500원
	2016/11/01	BUY(Maintain)	15,500원

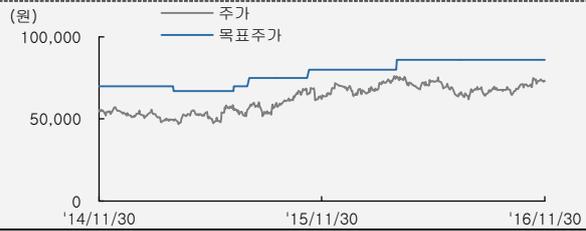
종목명	일자	투자의견	목표주가
현대해상 (001450)	2014/11/27	BUY(Maintain)	33,000원
	2015/01/02	BUY(Maintain)	33,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	33,000원
	2015/02/25	BUY(Maintain)	33,000원
	2015/07/09	BUY(Maintain)	36,000원
	2015/08/03	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/04/01	BUY(Maintain)	36,000원
	2016/05/02	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/07/01	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/08/01	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/09/01	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/09/27	BUY(Maintain)	40,000원
	2016/10/04	BUY(Maintain)	40,000원
메리츠화재 (000060)	2014/11/27	BUY(Reinitiate)	15,000원
	2015/01/02	BUY(Maintain)	15,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	15,000원
	2015/04/01	BUY(Maintain)	14,000원
	2015/06/01	Marketperform(Downgrade)	14,000원
	2015/11/09	Marketperform(Maintain)	16,000원
	2016/01/29	Marketperform(Maintain)	16,000원
	2016/04/01	Marketperform(Maintain)	16,000원
	2016/05/27	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/07/01	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/07/19	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/08/01	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/09/01	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/10/04	Marketperform(Maintain)	16,500원
	2016/10/19	Marketperform(Maintain)	16,500원
동부화재 (005830)	2014/11/27	BUY(Reinitiate)	70,000원
	2015/01/02	BUY(Maintain)	70,000원
	2012/01/12	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/02/26	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/04/01	BUY(Maintain)	67,000원
	2015/05/04	BUY(Maintain)	67,000원
	2015/06/01	BUY(Maintain)	67,000원
	2015/07/09	BUY(Maintain)	70,000원
	2015/08/03	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/09/24	BUY(Maintain)	75,000원
	2015/11/24	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/01/29	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/04/01	BUY(Maintain)	86,000원
	2016/07/19	BUY(Maintain)	86,000원
	2016/08/01	BUY(Maintain)	86,000원
2016/09/01	BUY(Maintain)	86,000원	
2016/09/27	BUY(Maintain)	86,000원	
2016/10/04	BUY(Maintain)	86,000원	
2016/10/19	BUY(Maintain)	86,000원	
2016/11/01	BUY(Maintain)	86,000원	
2016/12/01	BUY(Maintain)	86,000원	

목표주가추이(2개년)

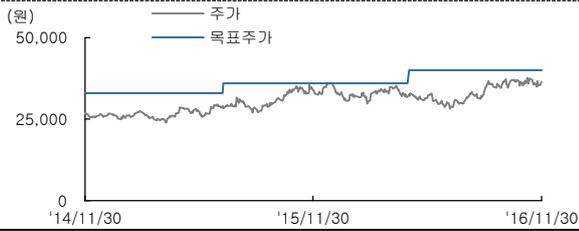
삼성화재



동부화재



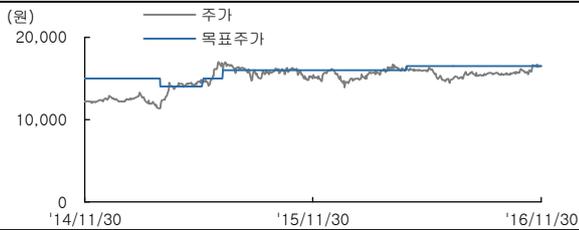
현대해상



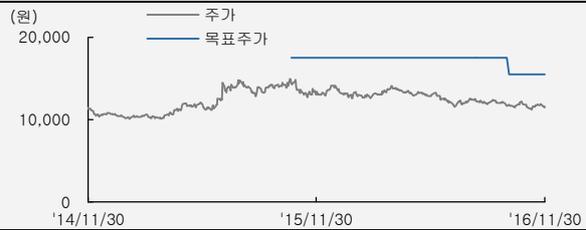
KB손해보험



메리츠화재



코리안리



투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/9/1~2016/9/30)

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