

2016. 12. 21



▲ 보험

Analyst 김고은
02. 6098-6670
goenkim@meritz.co.kr

Overweight

Top Picks

동부화재(005830)	Buy	92,000원
메리츠화재(000060)	Buy	24,000원

관심종목

삼성화재(000810)	Buy	350,000원
현대해상(001450)	Buy	45,000원
KB손해보험(002550)	Buy	36,000원
한화손해보험(000370)	Buy	10,000원

보험

실손보험제도 개선 긍정적 영향 기대

- ✓ 기본+특약형 구조로 개편, 특약 자기부담률 상향 등으로 도덕적 해이 완화 기대
- ✓ 단독화는 1년간 유예, 17년에는 온라인 전용상품 활성화
- ✓ 중장기적으로 비급여 DB가 집적, 관리된다는 점이 가장 긍정적
- ✓ Top pick 동부화재, 메리츠화재 제시

실손보험 상품구조 변화로 도덕적 해이 완화 전망

실손의료보험의 상품 구조 변화로 과잉 진료, 과잉 청구 등의 도덕적 해이가 완화 될 전망이다. 기존 제도 하에서는 일부 가입자의 과잉 청구로 인해 미청구자의 보험료까지 인상되는 구조였다면 향후에는 일정부분 보험료 차등화가 가능하고 특약 보험료 조정 및 특약 담보 인수 거절 등으로 우량 고객이 선별 될 수 있다는 점이 긍정적이다.

단독화는 1년간 유예, 17년에는 온라인 전용상품 활성화

DB집적 및 지급관리 준비기간을 위해 단독화는 1년간 유예되었다. 17년 중에는 온라인 전용상품을 활성화 할 계획이며 자동차 보험의 사례와 같이 우량 고객 위주로 모집될 전망이다. 향후 단독화가 강제화 되는 경우에도 설계사와 같은 대면 채널로는 다른 상품과의 동시 판매가 주로 이뤄지면서 인수 강화로 수익성을 관리할 수 있다.

중장기적 비급여 DB 집적이 가장 긍정적

16년 10월 '비급여 진료비용 등의 공개에 관한 기준'이 발령되어 병원급 이상의 의료기관은 52개의 비급여 항목에 대해 진료비용을 공개해야 한다. 17년 4월 기준 대상이 되는 의료기관이 3,739개로 급격히 증가해 비급여 과잉진료 완화 효과가 기대된다. 17년까지 200개 항목까지 확대할 예정이며 향후 코드, 명칭, 행위 정의 등을 단계적으로 표준화해 나갈 계획이다. 비급여 관련 DB가 축적되어 통계나 분석의 기반이 될 수 있어 보험업계에 긍정적이다.

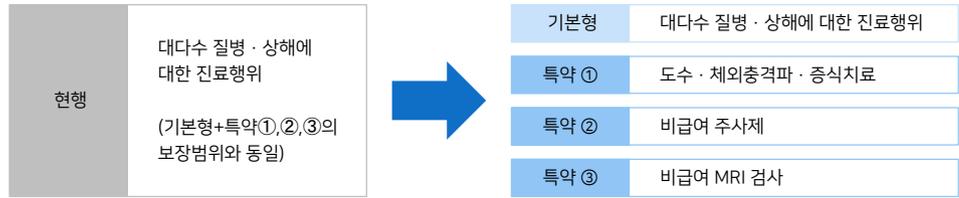
실손의료보험제도 개선방안 손해보험사에 긍정적

상품구조 개편으로 도덕적 해이 완화 기대

주요내용은 1) 기본+특약형으로 개선 2) 특약형의 자기부담비율 20%→30% 상향조정, 진료행위별 보장 한도 설정 3) 직전 2년간 미청구자에 대해 보험료 10% 할인이다. 기존 제도 하에서는 일부 가입자의 과다 청구가 대부분인 미청구자의 보험료 인상으로 이어지는 구조였다. 향후에는 할인 및 할증(특약 가입 거절 혹은 보험료 할증 등) 적용을 통해 보험료 차등화가 일정부분 가능해진다는 점에서 도덕적 해이에 따른 손해율 상승세 완화가 기대된다.

단기적으로 1Q17에 보장성 인보험 상품의 절판효과가 예상되며 중장기적으로 표준형에서 기본+특약형으로 교체 수요가 많아질 전망이다. 15년 10월에 발표된 '보험료 경쟁력 강화 방안'에 따라 실손 관련 위험률 조정한도가 17년에 35%로 확대되며 18년 중 폐지가 검토된다.

그림1 기본형+다양한 특약으로 상품 구조 개편



- 1) **도수치료**: 손으로 마사지하여 근육의 긴장을 풀어주고 관절을 바로 잡아주는 치료방법
- 2) **체외충격파 치료**: 외부에서 충격파를 병변부위에 전달하여 통증완화·손상조직의 재생을 촉진
- 3) **증식치료**: 만성적 근골격계 통증이 있는 부위나 인대나 건이 뼈에 부착하는 부위에 증식물질을 주사하여 통증 완화 유도 (인대 강화 주사 등)
- 4) **비급여 주사제**: 건강보험공단에서 부담하지 않는 주사제(신데렐라주사, 마늘주사 등)
- 5) **비급여 MRI 검사**: 건강보험공단에서 부담하지 않는 MRI검사

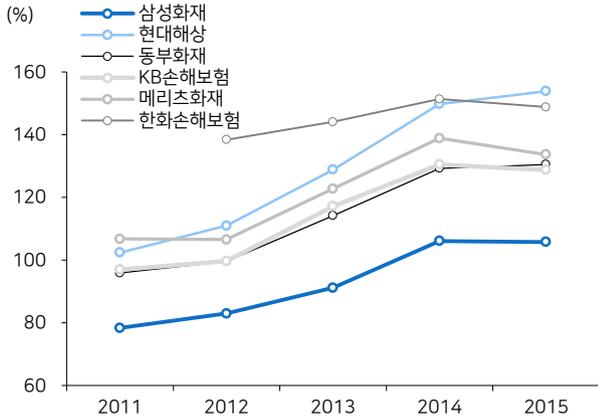
자료: 금융위원회

표1 특약 항목에 대한 보장한도 및 의료쇼핑 제어장치(요약)

구분	현행(표준형)	개선	
		기본형	특약
입원	자기부담비율	20%	[입·통원 구분 없이] 1) 자기부담비율: max(2만원, 30%) 2) 보장한도: 350/250/300만원 (특약① / ② / ③) 3) 보장횟수: 50/50회/未설정 (특약① / ② / ③)
	보장한도	동일질병·상해당 5천만원	
통원	공제금액	max(1~2만원, 20%)	
	보장한도 보장횟수	회당 최대 30만원, 연간 누적 180회	

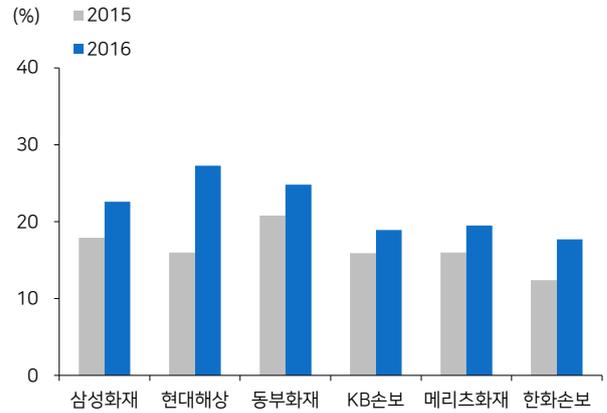
자료: 금융위원회

그림2 손해보험사 실손보험 손해율 추이



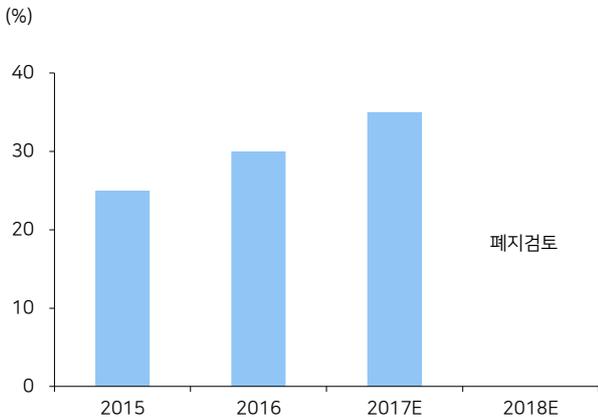
자료: 손해보험협회

그림3 손해보험사 실손보험료 인상률



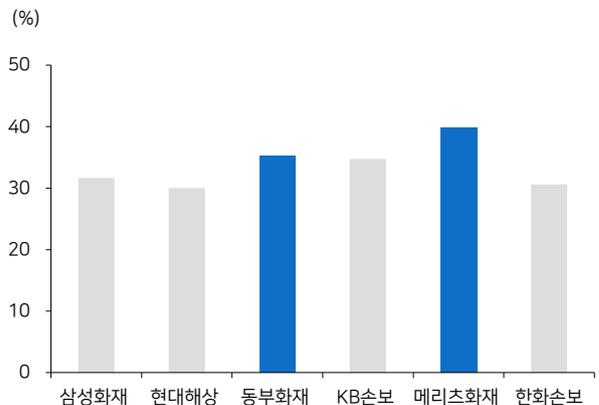
자료: 손해보험협회

그림4 실손의료보험료 위험률 조정한다 단계적 상황



자료: 금융위원회

그림5 보험리스크 익스포저 중 실손 비중[RBC 기준, 2Q16]



자료: 각 사

단독화는 1년간 유예, 17년에는 온라인 전용 상품 활성화

실손보험을 단독화해 다른 보험상품과 분리 판매하도록 규정화할 예정이나 DB 집적 및 지급관리 등 준비 기간을 위해 시행시기가 1년간 유예되었다. 다만, 단독판매하는 경우에도 설계사가 다른 보험상품을 동시 판매하는 것은 허용된다. 17년 중에는 온라인 전용 실손보험을 출시하고 보험다모아와 인터넷 포털을 연계해 소비자 접근성을 개선할 계획이다.

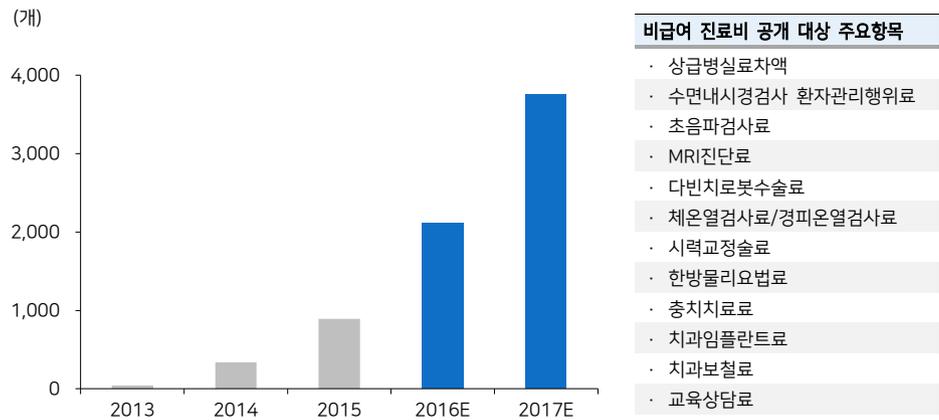
온라인 전용 실손보험은 자동차 보험의 CM채널 판매 사례처럼 주로 우량 고객에게 판매될 가능성이 높다고 판단된다. 기존 CM 채널을 활용하는 고객군은 연령이 젊고 사무직일 가능성이 높기 때문이다. 1년간의 유예 이후 단독화가 강제되는 경우에도 보험회사가 인수 기준을 강화하는 방식으로 수익성이 관리될 수 있다.

비급여 의료비 표준화 및 정보공개 확대

실손보험의 손해율 급등의 주요 원인은 비급여 의료비이다. 향후 비급여 진료항목의 코드, 명칭, 행위 정의가 표준화 되고 진료비용 공개항목은 단계적으로 확대된다. 2016년 10월 '비급여 진료비용 등의 공개에 관한 기준'이 발령되어 병원급 이상의 의료기관은 비급여 52개 항목에 대해 진료비용을 공개해야 한다. 16년 12월에는 150병상 이상 병원 총 2,041개의 의료기관이, 17년 4월에는 병원급 이상 의료기관 3,739개의 의료기관이 진료비용을 심평원에 공개하도록 되어 있어 과잉 진료의 완화가 기대된다.

중장기적으로 심평원에 DB가 집적되어 향후 통계나 분석의 기반으로 활용 가능할 전망이다. 금감원에서도 주기적으로 체계적인 통계를 관리해 향후 비급여 표준화, 보험사기 방지 등에 활용할 계획이다.

그림6 비급여 진료비 공개 대상 의료기관 수



자료: 건강보험심사평가원, 보건복지부

표2 향후 추진일정

추진과제	필요조치	추진일정	소관
① 상품구조 개편을 통한 자율적인 시장 규율 확립			
· 상품구조 개편	시행세칙 개정 신상품 출시	‘17.3 ‘17.4	금융위·금감원
· 특약 가입자 도덕적 해이 -역선택 방지 방안 마련	감독규정 개정	‘17.3	금융위·금감원
· 무사고자 인센티브 제공	시행세칙 개정	‘17.3	금융위·금감원
· 단독형 상품 판매 의무화	감독규정 개정	‘17.3 (‘18.4.1.시행)	금융위·금감원
② 실손 인프라 정비를 통한 국민 의료비 부담 완화			
· 비급여 표준화 및 정보공개 확대	고시개정·공개	‘17.4	복지부
· 진료비 세부내역 서식 표준화	전산시스템 개편 전 의료기관 적용·시행	‘17.상 ‘17.하	복지부
· 실손의료보험 통계 DB 구축	시행세칙 개정 통계 집적	‘16.12 ‘17.1~	금융위·금감원
· 공동 의료자문기구 운영	자문기구 출범	‘17.하	업계자율
· 보험사기 점검·홍보 강화	보험사기 조사·모니터링	계속	금융위·금감원
③ 가입·전환·청구 간소화를 통한 소비자 편의 제고			
· 온라인 판매채널 강화	CM 전용상품 확대 보험다모아-포털 연계	‘17년중 ‘17.하	금융위·금감원
· 기존 가입자의 신상품 전환 절차 간소화	가입전환특약 출시	‘17.상	금융위·금감원
· 실손의료보험 청구 간소화	모바일 앱 확대	‘17.상	금융위·금감원
· 단체/개인 실손 전환 제도화	시행세칙 개정	‘17.하	금융위·금감원

자료: 금융위원회

Compliance Notice

당사는 동 자료에 언급된 종목 중 메리츠화재와 계열회사의 관계가 있습니다. 동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 2016년 12월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2016년 12월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2016년 12월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김고은)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 4등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	87.4%
중립	12.6%
매도	0%

2016년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

동부화재(005830) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자 의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.05.12	산업분석	Buy	64,000	김고은	
2015.10.01	기업브리프	Buy	64,000	김고은	
2015.10.14	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2015.10.19	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2015.11.02	기업브리프	Buy	79,000	김고은	
2015.11.19	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2015.12.01	기업브리프	Buy	79,000	김고은	
2015.12.07	산업분석	Buy	79,000	김고은	
2016.01.19	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2016.02.12	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2016.02.24	기업브리프	Buy	79,000	김고은	
2016.03.17	산업브리프	Buy	79,000	김고은	
2016.03.23	산업분석	Buy	87,000	김고은	
2016.04.01	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.04.14	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.04.15	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.05.02	기업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.06.01	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.07.01	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.07.11	산업분석	Buy	87,000	김고은	
2016.07.21	산업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.08.01	기업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.11.01	기업브리프	Buy	87,000	김고은	
2016.11.21	산업분석	Buy	92,000	김고은	
2016.12.21	산업브리프	Buy	92,000	김고은	

메리츠화재(000060) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자 의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.06.29	기업브리프	Buy	24,500	박선호	
2015.08.04	기업분석	Buy	24,500	박선호	
2015.08.28	기업브리프	Buy	24,500	박선호	
2015.10.01	기업브리프	Buy	24,500	박선호	
2015.11.02	기업브리프	Buy	24,500	박선호	
2015.12.01	기업브리프	Buy	24,500	박선호	
2015.12.07	산업분석	Buy	24,000	김고은	
2016.01.19	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.02.12	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.02.23	기업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.03.17	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.04.01	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.04.14	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.04.15	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.04.28	기업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.06.01	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.06.28	기업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.07.01	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.07.21	산업브리프	Buy	24,000	김고은	
2016.11.21	산업분석	Buy	24,000	김고은	
2016.12.21	산업브리프	Buy	24,000	김고은	

삼성화재(000810) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.05.12	산업분석	Buy	390,000	김기호	
2015.10.01	기업브리핑	Buy	390,000	김기호	
2015.10.14	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2015.10.19	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2015.10.28	기업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2015.11.19	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2015.12.01	기업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2015.12.07	산업분석	Buy	350,000	김기호	
2016.01.19	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.02.12	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.02.19	기업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.03.17	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.04.01	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.04.14	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.04.15	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.05.02	기업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.06.01	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.07.01	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.07.21	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	
2016.11.21	산업분석	Buy	350,000	김기호	
2016.12.21	산업브리핑	Buy	350,000	김기호	

현대해상(001450) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.05.12	산업분석	Buy	35,000	김기호	
2015.10.01	기업브리핑	Buy	35,000	김기호	
2015.10.14	산업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2015.10.19	산업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2015.11.02	기업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2015.11.19	산업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2015.12.01	기업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2015.12.07	산업분석	Buy	39,000	김기호	
2016.01.19	산업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2016.01.26	기업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2016.02.12	산업브리핑	Buy	39,000	김기호	
2016.02.24	기업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.03.17	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.04.01	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.04.14	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.04.15	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.05.02	기업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.06.01	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.07.01	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.07.21	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.08.01	기업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.11.01	기업브리핑	Buy	43,000	김기호	
2016.11.21	산업분석	Buy	45,000	김기호	
2016.12.21	산업브리핑	Buy	45,000	김기호	

KB 손해보험(002550) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.05.12	산업분석	Buy	34,000	김기호	
2015.10.01	기업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.10.14	산업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.10.19	산업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.11.03	기업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.11.19	산업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.12.01	기업브리핑	Buy	34,000	김기호	
2015.12.07	산업분석	Buy	40,000	김기호	
2016.01.19	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.02.12	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.02.18	기업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.03.17	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.04.01	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.04.14	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.04.15	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.04.22	기업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.06.01	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.07.01	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.07.11	산업분석	Buy	40,000	김기호	
2016.07.21	산업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.08.01	기업브리핑	Buy	40,000	김기호	
2016.10.21	기업브리핑	Buy	36,000	김기호	
2016.11.21	산업분석	Buy	36,000	김기호	
2016.12.21	산업브리핑	Buy	36,000	김기호	

한화손해보험(000370) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.11.16	기업분석	Buy	9,500	김고교	
2015.11.19	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2015.12.01	기업브리프	Buy	9,500	김고교	
2015.12.07	산업분석	Buy	9,500	김고교	
2016.01.19	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.02.12	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.03.03	기업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.03.17	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.04.01	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.04.14	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.04.15	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.05.02	기업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.06.01	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.07.01	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.07.21	산업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.08.01	기업브리프	Buy	9,500	김고교	
2016.11.21	산업분석	Buy	10,000	김고교	
2016.12.21	산업브리프	Buy	10,000	김고교	