

# SK INDUSTRY Analysis



**제약/바이오**  
**이달미**  
talmi@sk.com  
02-3773-9952



**보험**  
**김도하**  
doha.kim@sk.com  
02-3773-8876



**R.A**  
**이소중**  
sojoong@sk.com  
02-3773-9953

## 제약/바이오 & 보험

### 건강보험 보장성 강화대책이 제약산업과 보험산업에 미칠 영향 분석

최근 정부는 건강보험 보장성 강화대책을 발표. 주된 목적은 국민 의료비 부담 경감이며, 핵심방안으로 1) 비급여 항목의 급여화, 2) 취약계층 중심의 개인 의료비 부담 상한 관리, 3) 긴급 위기상황 지원 강화 등을 제시. 급여영역 확대 및 지원 강화로 건강보험 보장률은 70%로 상승할 전망. 의료 및 약제 비용과 밀접한 관련을 갖는 해당 정책이 제약/바이오 업종과 보험 업종에 미칠 영향을 분석하고자 함

#### '건강보험 보장성 강화대책, 주 목적은 국민 의료비 경감

정부는 지난 8월 9일 '건강보험 보장성 강화대책'을 발표했다. 주된 목적은 국민 의료비 부담 경감으로, 1) 비급여 항목의 급여화, 2) 취약계층 중심의 개인 의료비 부담 상한 관리, 3) 긴급 위기상황 지원 강화 등을 핵심방안으로 제시했다. 급여영역 확대 및 지원 강화로 건강보험 의료비 보장률은 60% 초반에서 70%로 상승할 전망이다. 이 중 임플란트, 치매 치료, MRI 등에 대한 건강보험 보장성 강화 및 비급여 항목의 전면적 급여화에 따른 실손보험 영역 축소가 각각 제약산업 및 보험산업에 미칠 영향을 분석해보고자 한다.

#### 제약/바이오: 건강보험 보장 대책관련 제약산업의 영향

이번 대책으로 2022년까지 총 30.6 조원의 재정 투입이 예상된다. 제약산업 중 수혜가 예상되는 부분은 본인 부담 비율이 낮아지는 1) 틀니, 임플란트, 2) 치매 의료비, 3) MRI, 초음파 등 의료기기 분야로 이에 따른 수요 증가가 예상되어 매출증가로 이어질 수 있을 것으로 전망되기 때문이다. 중장기적으로는 건강보험 적자전환에 따른 약가인하가 우려되지만 보험료 인상으로 확충하거나 재정절감대책을 병행하면서 수입기반을 확충할 예정에 있어 장기적인 추세는 좀더 지켜봐야 할 것으로 판단된다. 특히 이번 대책의 영향을 받지 않는 보톡스 업체와 고가의 바이오 치료제를 저렴하게 제공할 수 있는 바이오시밀러 업체들의 약가인하에 대한 우려는 제한적이다.

#### 보험: 정책 영향은 중립적이나, 외부효과 및 기존의 보험료 인상 효과 기대

건강보험 보장성 강화대책이 보험산업에 미칠 영향은, (1) 비급여의 급여화는 보험사의 지급보험금 부담 축소와 함께 보험료 인하의 수순이 예상되므로 중립적일 것으로 전망된다. 그러나 (2) 정(+)의 외부효과로 그간 실손 손해를 악화의 원인이었던 비급여 과잉진료가 억제될 것으로 예상돼 중장기적으로는 실손 손해를 정상화가 기대된다. (3) 실손보험 해약 및 시장 위축의 우려는 가입자의 니즈가 미래 의료비에 대한 리스크 이전에 있다는 점을 고려하면 과도하며, 실손 보험료 인상을 제한할지 여부는 향후 나올 정책을 지켜봐야 한다는 판단이다. (4) 한편 실손보험료 인상을 불가하게 하는 극단적인 정책이 나오지 않는다면, 이번 정책과는 별개로 2015년부터 매년 초 이어졌던 보험료 인상의 누적 효과가 2017년부터 본격화되면서 향후 실손 손해율의 유의미한 하락이 지속될 것으로 예상된다.

# Contents

건강보험 보장성 강화대책 내용	3
제약/바이오: 건강보험 보장 대책관련 제약산업의 영향	5
보험: 정책 영향은 중장기적으로 긍정적, 이와 별개로 실손 손해율 하락 전망	10

## Compliance Notice

- 작성자(이달미, 김도하)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2017년 8월 17일 기준)

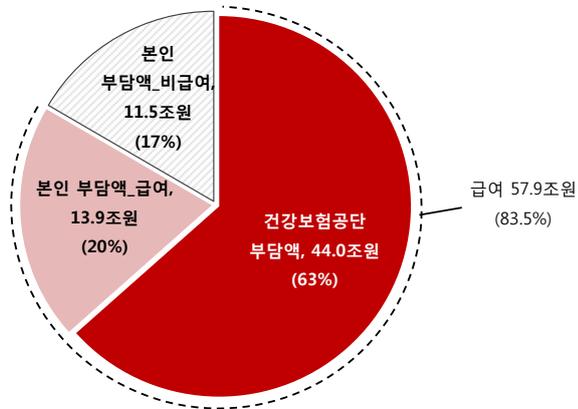
매수	91.56%	중립	8.44%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 건강보험 보장성 강화대책 내용

정부는 지난 8월 9일 ‘건강보험 보장성 강화대책’을 발표했다. 주된 목적은 국민 의료비 부담 경감이며, 이를 위한 핵심방안으로 1) 비급여 항목의 급여화 및 풍선효과 억제, 2) 취약계층 중심의 개인 의료비 부담 상한 관리, 3) 긴급 위기상황 지원 강화 등을 제시했다. 급여영역 확대 및 지원 강화로 건강보험 의료비 보장률은 2015년 기준 63% 초반에서 2022년까지 70%로 상승할 전망이다.

이 중 특히 비급여 항목의 급여화는 1) 틀니, 임플란트, 치매 의료비 및 MRI, 초음파 등 의료기기 관련 분야의 본인 부담 비율이 낮아짐에 따라 제약산업에 영향을 미칠 것으로 예상되며, 2) 실손보험의 보장영역 일부를 건강보험이 대신한다는 점에서 보험산업과도 관련되어 있다고 판단된다. 이에 따라 해당 정책이 제약산업 및 보험산업에 미칠 영향을 분석해보고자 한다.

### 의료비의 구성



건강보험 급여 의료비	비급여 의료비
진료비 등 일반적인 치료비	지정진료비, 상급병실 사용료, MRI촬영 등
건강보험공단 부담액 44조원 (63.4%) → " 70%로 상향 "	본인 부담액 11.5조원 (16.5%)
본인 부담액 13.9조원 (20.1%)	

자료: 보건복지부, SK 증권

주: 금액 및 비중은 2015년 기준

건강보험 보장성 강화대책의 세부 추진방안 요약

분류	현행	개선책
<b>▶ 대분류 1: 비급여 해소 및 발생 차단</b>		
1) 모든 비급여의 급여화	4대 중증질환 중심으로 일부 본인부담률 높여 건강보험 적용	MRI, 초음파 등 치료에 필수적인 비급여는 모두 급여화 (~22년)
2) 3대 비급여 해소	선택진료 시 15~50%의 추가비용 환자가 부담	선택진료 폐지 (18년) (고난이도 시술, 중환자실 수가 인상 등으로 보상)
	일반병실 부족 시 건강보험 없이 상급 병실 이용	상급병실 건강보험 적용 (18년 2~3인실, 필요시 19년 1인실도 적용)
	간병필요 시 대부분 사적으로 해결 (일당 7~8만원)	10만 병상까지 간호, 간병서비스 확대 (~22년)
3) 새로운 비급여 발생 차단 및 관리	행위별 수가제 (비급여 가격, 빈도 관리 한계)	종합병원 병원급기관으로 신포괄수가제(*) 확대 (18년 80개, 22년 200개 이상)
	신의료기술평가 통과항목의 25%(16년 기준)는 비급여 분류	최대한 급여 또는 예비급여 항목으로 편입
	<b>실손보험이 불필요한 비급여 진료 유발</b>	<b>공사보험 연계법 제정 추진</b> (실손보험 보장범위 조정 및 협의체를 통한 개선방안 마련)
<b>▶ 대분류 2: 개인 의료비 부담 상한액 적정 관리</b>		
1) 취약계층 의료비 부담 완화	치매 환자 비용 부담 과중 (본인부담률 20~60%)	중증치매환자 본인부담률 10%로 인하, 진료비용 부담경감 (17년~)
	틀니, 임플란트에 대해 65세이상은 비용의 50%를 부담	본인부담률 30%로 인하 (17년 틀니, 18년 임플란트)
	노인의 경우 의원급 외래진료비가 일정액 초과 시 본인부담 급증	본인부담률 경감 구간 추가 (18년)
	6세이상 아동 입원 진료비 성인과 동일한 수준	15세 이하의 입원진료비 본인부담률 5%로 인하 (17년)
	아동 치아홈메우기 본인부담률 30~60%, 충전치료 건강보험 미적용	본인부담률 10%로 완화 (17년), 충전치료 건강보험 적용 (18년)
	어린이 재활병원 부족, 수도권 집중	어린이 재활 서비스 인프라 확충 (18~19년)
	비급여 난임시술 시술 내용 및 진료비 편차 큼	기관별 보조생식술 표준화 및 필수적인 시술 건강보험 적용 (17년)
	임산부 및 4대 중증질환자에 한해 부인과 초음파 건강보험 적용	건강보험 적용 대상을 모든 여성으로 확대 (18년)
	장애인 보장구 등 지원대상 및 지원금액 제한적	보조기 급여 대상 확대, 시각장애인용 보장구 기준금액 인상 (18~20년)
2) 소득비례 의료비 상한	소득분위별 본인부담 상한제에도 불구하고, 저소득층 부담 높은 편	소득하위 50% 본인부담 상한액을 연소득 10%로 경감 (18년)
<b>▶ 대분류 3: 긴급 위기 상황 지원 강화</b>		
1) 재난적 의료비 지원 제도화 및 대상 확대	저소득층에 한해 한시적으로 4대 중증질환 의료비 지원 (17년 종료)	질환 구분 없이, 소득하위 50%까지 의료비 최대 2천만원 지원
2) 제도간 연계 강화로 의료 보장 사각지대 해소	다양한 긴급복지 및 의료비 지원 사업간 연계 미흡	제도간 연계 강화

자료: 보건복지부, SK 증권

## 제약/바이오

### 건강보험 보장 대책관련 제약산업의 영향

8 월 9 일 발표된 문재인 케어로 국민의 의료비 부담이 완화될 전망이다. 이번 대책으로 2022 년까지 총 30.6 조원의 재정 투입이 예상. 제약산업 중 수혜가 예상되는 부분은 본인 부담율이 낮아지는 1) 틀니, 임플란트, 2) 치매 의료비, 3) MRI, 초음파 등으로 이에 따른 수요 증가가 예상된다. 중장기적으로는 건강보험 적자전환에 따른 약가인하가 우려되지만 보험료 인상으로 확충, 장기적 추세는 지켜봐야 할 필요가 있음. 특히 보톡스, 바이오시밀러의 경우 약가인하 영향이 제한적이라 장기적으로 긍정적.

#### 문재인 케어로 국민의 의료비 부담 완화

비급여란 의료 치료비에서 의료보험의 혜택을 받을 수 없는 치료로 환자가 전액을 본인 부담하게 되는 치료비를 말한다. 급여는 그 반대로 의료보험의 혜택을 받을 수 있어 환자는 일부의 금액만 부담하게 되는 경우이다. 8 월 9 일에 발표된 문재인 케어는 우리나라가 건강보험에서 부담하지 않는 비급여 항목이 많아 국민들이 직접 부담하는 의료비가 선진국대비 높기 때문에 이러한 부담을 완화시켜주는 차원에서 내놓은 대책이다.

#### 2022 년까지 30.6 조원의 건강보험재정 투입

현재 우리나라의 의료비 중 가계직접부담 비율은 36.8% 수준으로 OECD 평균 19.6%대비 월등히 높은 수준이다. 국민의 의료비 부담을 줄이기 위해서 문재인 케어에서는 건강보험 보장 수준을 높여 국민이 체감할 수 있는 보장성을 강화하는 대책을 발표하였다. 이에 따라 투입되는 비용은 2017 년부터 2022 년까지 30.6 조원으로 예상된다. 정부는 이를 통해 국민 부담 의료비가 기존대비 18% 감소하고 비급여 의료비 부담이 64% 감소하는 효과를 기대하고 있다.

#### 이번 대책으로 제약산업에서 수혜가 예상되는 부분

첫째, 노인의 틀니(약 99 만명), 임플란트(약 54 만명) 비용 부담 완화에 따라 치과용 보철기기 업체의 수혜가 예상된다. 틀니, 임플란트 본인 부담률을 기존 50%에서 30%로 인하할 예정인데, 이렇게 되면 틀니(1 약당) 55~67 만원 → 33~40 만원, 임플란트(1 개당) 60 만원 → 36 만원으로 가격이 낮아지게 된다. 이는 결국 임플란트 수요증가로 이어질 가능성이 높을 것으로 판단된다.

둘째, 치매 의료비 부담에 따라 치매치료제에 대한 수요 증가가 예상된다. 2016 년 기준 치매환자는 69 만명으로 총 진료비 약 2.4 조원, 1 인당 진료비는 403 만원(장기입원자 1,351 만원)이다. 이번 대책으로 치매 본인 부담률이 20%~60% 에서 10%로 인하되면서 치매치료제에 대한 수요 증가가 예상된다.

셋째, 의료기기 부분에서의 수혜가 예상된다. MRI, 초음파 등 치료에 필수적인 비급여(마용, 성형은 제외)는 모두 급여화될 전망이다. 일부 비용 효과성이 떨어지는 비급여는 본인부담 차등화 (50,70,90%)를 통해 예비적으로 급여화하고 3~5 년 평가 후 지속여부를 결정할 예정이다. 따라서 MRI 및 초음파 관련 수요 증가로 인해 의료기기업체들의 매출증가가 예상된다.

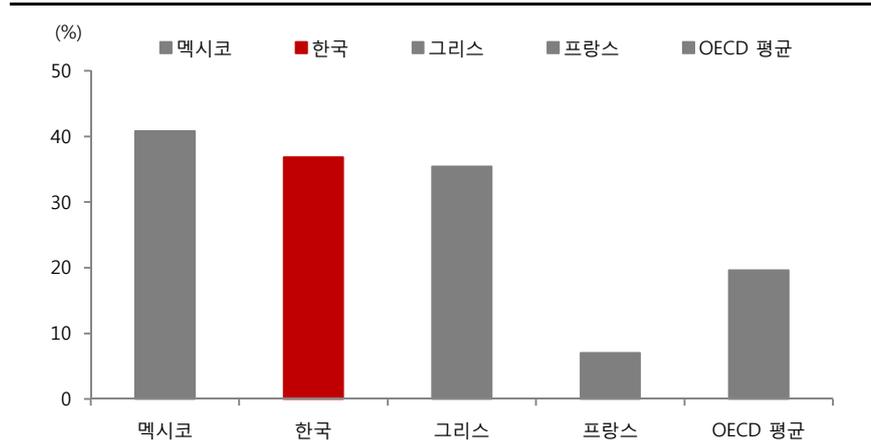
한편 업계 전반적으로 미치는 영향은 중립적일 것으로 예상된다. 사실 대부분 제약회사에서 판매되고 있는 의약품들이 이미 급여가 적용되고 있던 품목들이기 때문에 큰 영향은 없을 것으로 판단된다.

물론 우려했던 부분이 있다. 정부에서는 총 30.6 조원을 투입할 예정인데, 일단 건강보험공단의 누적 적립금 20 조원을 순차적으로 사용할 전망이다. 그렇게 되면 건강보험공단의 재정이 적자로 전환될 가능성을 배제할 수 없고 이에 따른 제약사들의 약가인하 시행 가능성이 있다.

하지만 정부는 누적 적립금 이외에도 과거 10 년간 인상되었던 보험료 수준만큼 보험료 인상을 단행할 예정이다. 건강보험료는 2007 년부터 2016 년까지 10 년 동안 평균 3.2%의 인상률을 보였는데, 향후 보험료 인상률 역시 3.0% 내외의 수준에서 결정될 가능성이 높다. 또한 비효율적 지출을 최대한 줄이는 재정절감대책을 병행하면서 수입기반을 확충할 예정에 있어, 장기적인 추세는 좀더 지켜봐야 할 것으로 전망된다.

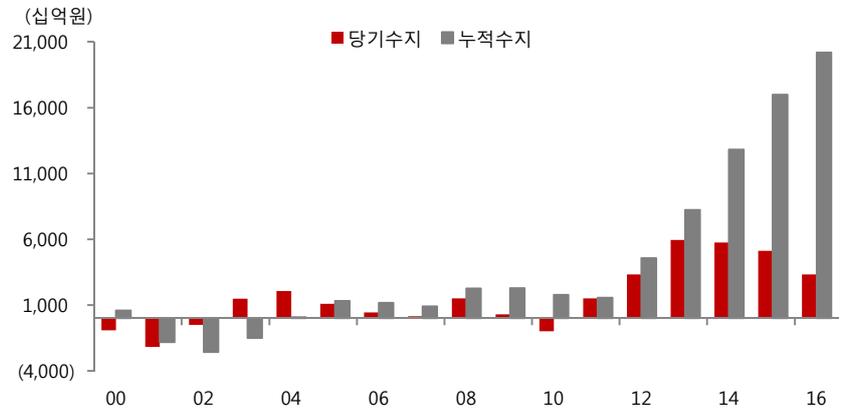
결론적으로 미용, 성형관련 비급여로 이번 건강보험 보장대책의 영향을 받지 않는 보톡스 업체와 고가의 바이오 치료제를 저렴하게 제공 할 수 있는 바이오시밀러 업체들의 경우 약가인하에 대한 우려가 제한적이기 때문에, 상대적으로 긍정적일 전망이다.

**우리나라 의료비 가계직접부담 비율은 36.8% 수준**



주: 2014 년 기준  
 자료 : 보건복지부, SK 증권

2016년 기준 건강보험 누적재정수지 20조원 기록



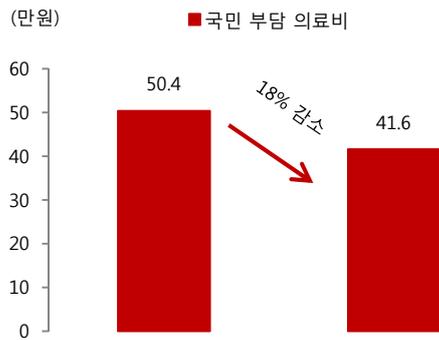
자료 : 국민건강보험관리공단, SK 증권

보장성 강화 계획 연도별 재원

구분	1차('05~'08)	2차('09~'13)	3차('14~'18)	공약이행 ('17~'22)
재원 투입(누적)	2.6조원(신규)	9.9조원	24.0조원	30.6조원

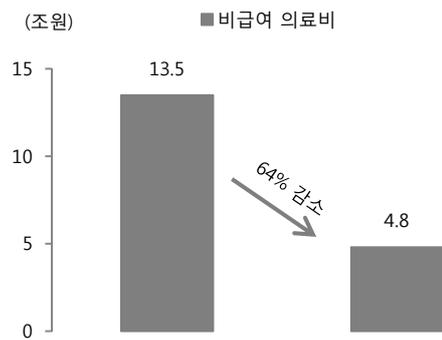
자료 : 보건복지부, SK 증권

국민 부담 의료비 18% 감소 전망



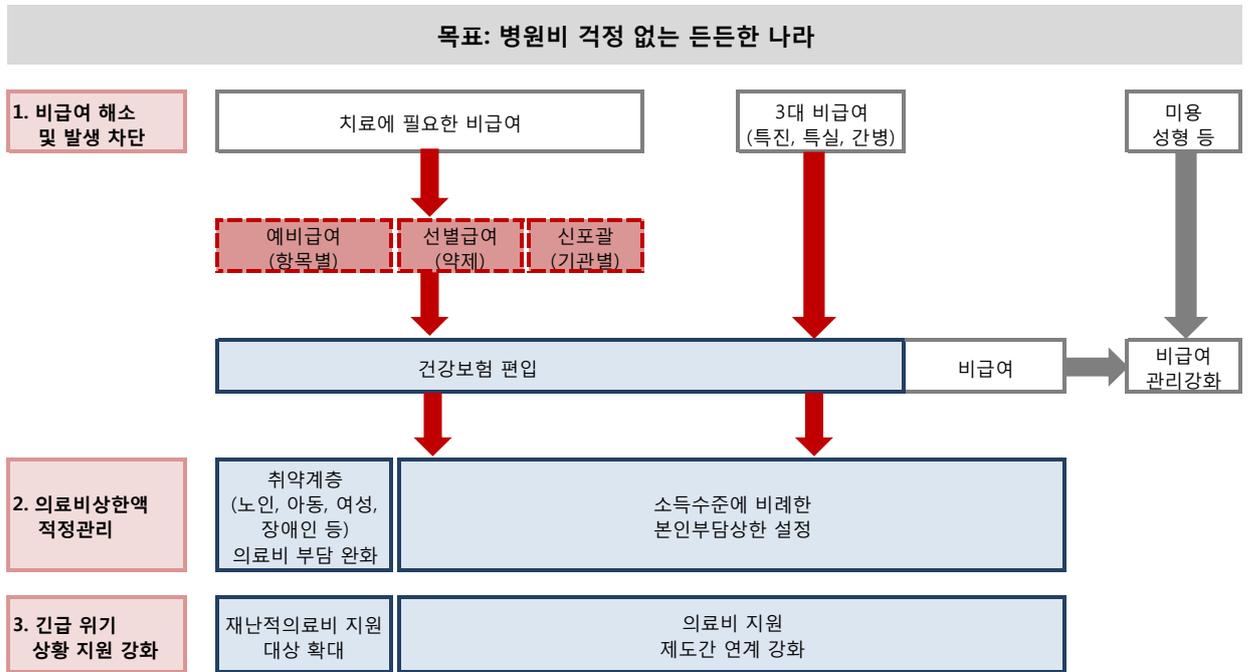
주: 기존 국민부담 의료비는 2015년 기준.  
자료 : 보건복지부, SK 증권

비급여 의료비 부담 64% 감소 전망



주: 기존 비급여 의료비는 2015년 기준.  
자료 : 보건복지부, SK 증권

보장성 강화 정책 방향 및 추진방안



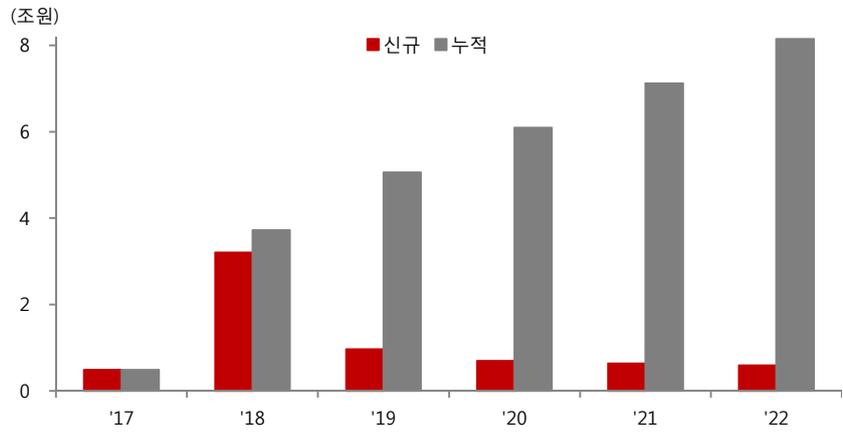
자료 : 보건복지부, SK 증권

MRI·초음파 급여화 연도별 주요 항목

구분	'17~'18년	'19년	'20년
MRI	· 인지장애 · 추간판탈출증(디스크)	· 혈관성 질환 · 복부(간·담낭·췌장)	· 근육·연부조직 질환 · 양성종양, 염증성질환
초음파	· 심장·흉부질환 · 비뇨기계, 부인과	· 두경부·갑상선 질환 · 수술중 초음파	· 근골격계 질환 · 근육·연부조직·혈관 질환

자료 : 보건복지부, SK 증권

연도별 투입 재정



자료 : 보건복지부, SK 증권

등재 비급여 연도별 해소계획

구분	주요내용
'17년	10월 (1)치매의료비 부담 경감 (2)아동입원 부담 완화 (3)난임 건강보험 적용
	11월 (1)65세 이상 틀니 부담 경감 (2)간호간병 통합서비스 확산 방안 발표
	12월 (1)복부초음파 건강보험 적용 (2)약제 기준비급여 선별급여 적용방안 발표
'18년	상반기 (1)본인부담 상한제 개선 (2)선택진료 폐지 (3)신포괄수가 적용 의료기관 확대 (4) 재난적 의료비 지원제도 시행
	하반기 (1)65세 이상 임플란트 부담 경감 (2)부인과 초음파 건강보험 적용 (3)23인실 건강보험 적용
'19년~'22년	('19)일부 1인실 건강보험 적용 (계속)의학적 비급여 건강보험 적용, 간호간병 통합서비스 확대, 신포괄 대상기관 확대

자료 : 보건복지부, SK 증권

과거 10년 건강보험료 평균 인상률은 3.2%를 기록



자료 : 국민건강보험관리공단, SK 증권

## 보험

**정책 영향은 중장기적으로 긍정적, 이와 별개로 실손 손해를 하락 전망**

건강보험 보장성 강화대책 영향: (1) 비급여의 급여화에 따른 직접적인 영향은 보험금 부담 축소 → 보험료 인하의 수순이 예상되므로 zero-sum 을 전망. (2) 그러나 정의 외부효과로 비급여 과잉진료의 억제가 예상되므로 중장기적으로 실손 손해를 정상화가 기대됨. (3) 실손보험 해약 우려는 과도, 보험료 인상 제한 여부는 향후 나올 정책을 지켜봐야 한다는 판단. (4) 다만 이번 정책과는 별개로, 보험료 인상의 누적 효과에 따라 2017년부터는 실손 손해율의 유의미한 하락이 지속될 것으로 예상

### 건강보험 보장성 강화대책의 직접적인 영향은 zero-sum

최근 발표된 건강보험 보장성 강화대책이 보험사와 가장 직접적으로 연관된 부분은 비급여의 급여화이다. 이로 인해 보험사, 특히 실손보험 비중이 높은 손해보험사의 경우 보장범위 축소로 보험금 부담이 줄어들 수 있지만, 정책 추진의 목적을 고려하면 이러한 수혜분은 결국 실손보험료 인하로 이어질 것으로 전망되므로 보험사에는 zero-sum 의 영향을 미칠 것으로 예상된다.

### 비급여 과잉진료의 감소 기대

해당 정책에 따라 예상되는 간접적인 영향은 그간 실손 손해율의 비정상적 상승을 견인했던 비급여 과잉진료가 감소할 수 있다는 점이다. 실손보험 가입자의 비급여 의료비 비중은 건강보험 가입자의 2 배를 상회해 보험사의 실손 손해율이 130%를 상회하는 주 원인이 되었다. 이러한 과잉진료가 억제되면서 중장기적으로 손해율이 정상화될 것으로 기대된다.

### 해약 우려는 과도, 보험료 인상 제한 여부는 지켜봐야

정책으로 인한 우려는 1) 실손보험 필요성 감소에 따른 해약 및 시장 위축과 2) 향후 실손보험료 인상이 억제될 수 있다는 관측이다. 1) 우선 해약 우려는 과도하다는 판단이다. 건강보험 보장성 확대로 본인 부담액 비중이 7%p 축소되는 것이 의료비 부담에 대한 리스크 이전 기능(=실손보험)을 포기할 수준은 아니라고 판단한다. 실제로 실손보험 가입자 중 보험금을 수령한 고객의 비중이 20% 초반에 불과한 점을 미루어보아 대부분 고객은 단기적인 필요성보다는 향후 '혹시 모를' 의료비 부담에 대비해 실손보험을 가입한 것으로 해석된다. 2) 실손보험 위험률 조정의 제한 여부는 금감원의 요율 적정성 조사 결과와 현재 추진 중인 '공사보험 연계법' 내용을 확인 필요가 있다. 그러나 현재 실손보험이 손익분기점을 크게 하회하고 있고 지급보험금 증가율이 10% 중반대로 추산됨을 고려하면, 보험료 인상의 불허보다는 현재 수준의 위험률 조정한도를 부여하는 합리적 정책이 예상된다.

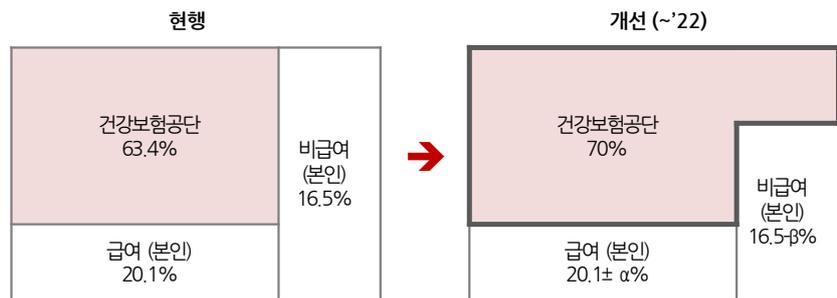
### 정책과는 별개로, 실손 손해율은 안정화될 것이다.

SK 증권은 건강보험 정책과는 별개로, 2015년 이후의 보험료 증가 효과가 점증됨에 따라 실손 손해율이 안정화될 것으로 전망한다. 실손보험료 인상을 불가능하게 하는 극단적인 정책이 출회되지 않는다면, 2017년부터는 보험료 인상의 누적 효과로 인해 실손 손해율의 유의미한 하락이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. (15p 참조)

## 건강보험 보장성 강화대책이 보험사에 미칠 영향

### (1) 직접적 영향: 보험사의 의료비 보장 대상 축소 → 증립

건강보험의 보장성 확대로 전체 의료비 중 비급여 항목 비중은 축소될 것



자료: 보건복지부, SK 증권

주: 현행의 비중은 2015년 기준

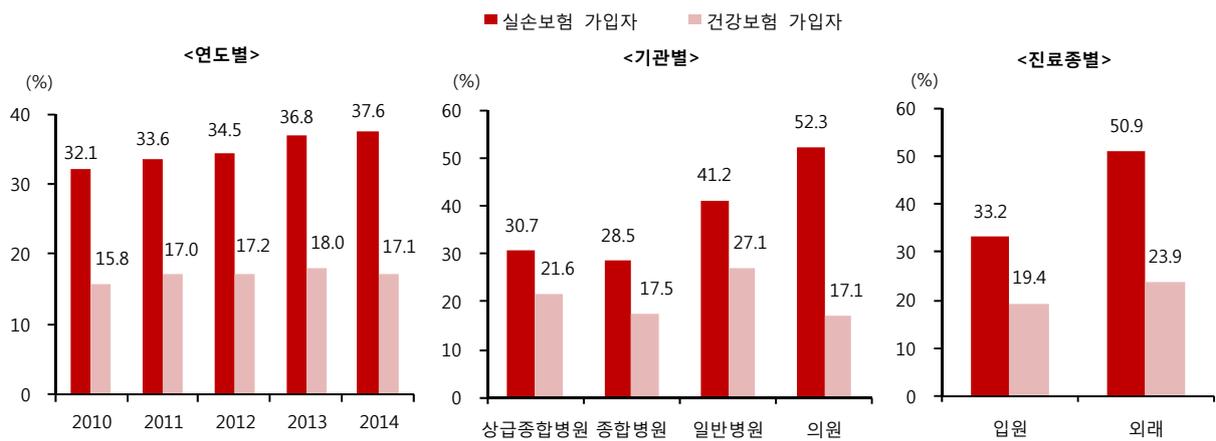
건강보험 보장성 강화대책으로 인해 예상되는 영향 중 실손보험과 가장 직접적으로 관련된 부분은 건강보험 재원을 활용한 비급여의 급여화로 실손보험 보장범위가 축소되는 점이다. 보건복지부는 건강보험 보장성 강화의 핵심적인 방안으로 의학적 치료에 필요한 모든 비급여 항목의 급여화를 제시했다. 2022년까지 치료에 필수적인 비급여 항목을 단계적으로 모두 건강보험에 편입시킴으로써, 예비급여(일부 항목에 본인부담률 50~90% 등 차등적용하는 방식)를 포함해 전면 급여화에 나설 예정이다 (치료와 무관한 미용, 성형 등 제외). 정부는 이로써 과거 10년간 60% 초반 수준을 넘어서지 못했던 건강보험 보장률이 70%로 확대될 것이라고 밝혔다.

직관적으로는 보험사, 특히 위험보험료 중 실손보험의 비중이 30%를 상회하는 손해보험사가 수혜를 볼 것이라고 생각할 수 있지만, 비급여의 급여화에 따른 보험사의 직접적인 영향은 중립에 가깝다는 판단이다. 정책 추진의 목적을 고려하면 건강보험 재원을 사용해 낮춘 국민 의료비 혜택을 보험사가 공유하는 것은 납득하기 어렵기 때문이다. 즉 비급여 항목의 급여화가 실손손해를 하락을 야기할 수는 있으나, 이는 곧 수혜분만큼의 실손보험료 인하로 이어질 것이며 보험사에는 zero-sum 의 영향을 미칠 것으로 예상된다.

## (2) 간접적 영향: 비급여 부문의 과잉진료 억제 → 긍정적

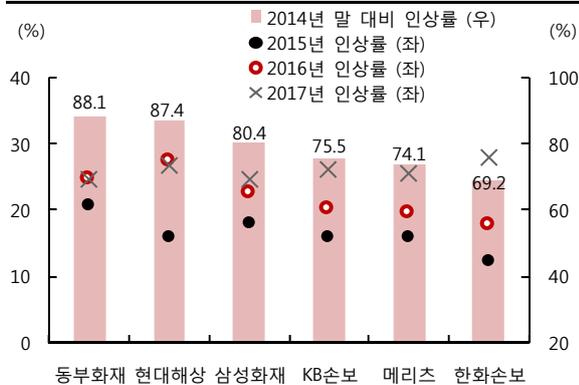
건강보험 재원의 사용에 따른 직접적인 영향이 아닌 간접적인 정의 외부효과로 기대되는 것은 비급여 부문 과잉진료의 억제이다. 비급여 의료비는 실손보험 손해를 악화시킨 주된 원인이었다. 실손보험 가입자의 경우 전체 의료비 중 비급여 의료비의 비중이 1/3 이상으로 나타난다. 통상 건강보험 가입자의 비급여 의료비 비중이 전체의 1/5 이하임을 감안하면, 비급여 항목의 보험처리가 가능한 실손 가입자에게 필요 이상의 과잉진료가 이행되었을 것으로 추정된다. 이에 따라 주요 손해보험사의 실손 손해율은 비정상적인 수준을 나타냈는데, 2015년부터 매년 초 실손 보험료를 평균 20%대 인상했음에도 불구하고 삼성화재를 제외한 대부분 손보사들의 실손 손해율은 2016년 말 기준 130%를 상회했다.

연도별 / 의료기관별 / 진료종별 전체 의료비 중 비급여 의료비 비중: 실손보험 가입자의 비급여 비중은 건강보험 가입자 대비 높음



자료: 보험개발원, SK 증권

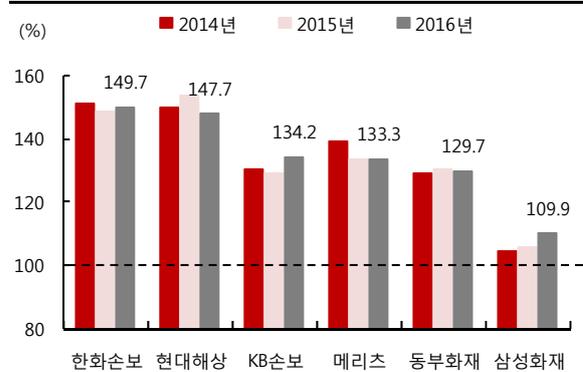
### 상장 손보사의 실손보험료 인상률



자료: 손해보험협회, SK 증권

주: 좌측은 직전년도 말 대비 인상률

### 상장 손보사의 실손보험 손해율



자료: 손해보험협회, SK 증권

주: 2009년 표준화 이후 상해입원, 상해통원, 질병입원, 질병통원 4개 담보기준

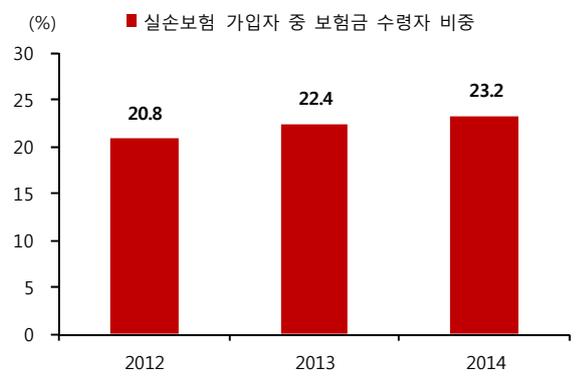
이처럼 실손손해를 악화의 주범이었던 비급여 의료비가 급여 항목 편입에 따라 직접적으로 감소하는 것 외에도, 기존의 과잉진료가 억제되면서 중기적으로 정상화될 것으로 기대되므로 실손손해를 개선에 긍정적으로 기여할 것으로 전망한다.

### (3) 우려사항: 해약 우려는 과도, 보험료 인상 제한 여부는 지켜보아야

해당 정책이 보험산업에 미칠 우려로 거론되는 것은 크게 1) 우량고객 중심의 실손보험 해지 가능성과 2) 정부가 실손보험 위험률 조정을 제한함으로써 보험료 인상을 제한할 가능성이 있다.

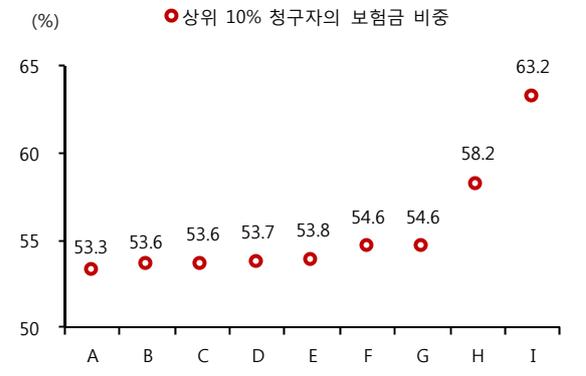
1) 우선 실손보험 해지와 관련된 우려는 과도하다는 판단이다. 건강보험의 보장률이 63%에서 70%로 7%p 확대된다는 것은 본인 부담 비중이 7%p 축소된다는 것을 의미한다. 7%p의 비중 축소가 의료비 부담에 대한 risk 이전 가능(=실손보험)을 포기할 수준은 아니라고 판단된다. 의료비 부담 경감으로 실손보험 해약이 일부 발생할 수는 있으나, 우려를 야기할 수준은 아닐 것이라는 의미다. 보험연구원에 따르면 2014년 기준 실손보험 가입자 중 보험금을 수령한 고객의 비중은 23%에 불과한데, 이는 대부분 가입자들이 단기적인 필요성보다 향후 ‘혹시 모를’ 의료비 부담에 대비해 실손보험을 가입한 것으로 해석된다. 실제로 지난 4월부터 판매된 새로운 실손보험은 보험료 부담을 선택적으로 낮춘 대신 보장영역을 과거와 같은 포괄적 보장이 아닌 선택적 보장으로 축소했는데, 상품 출시 후 두 달 간 3,000만명 이상의 기존 실손 가입자 중 해당 신상품으로 변경한 사람은 400명도 되지 않았다. 고객의 니즈는 당장의 보험료 절감보다 ‘혹시 모를’ 의료비 risk를 관리하는 데 있다는 반증이다.

실손보험 가입자 중 보험금을 수령한 고객은 1/4 이하



자료: 보험연구원 SK 증권  
 주: 보험개발원 원자료를 재인용

일부 가입자가 절반 이상의 보험금을 수령하는 행태



자료: 보험연구원 SK 증권  
 주: 2014년 기준, 보험개발원 원자료를 재인용

2) 실손보험 위험률 조정의 제한 여부는 지켜봐야 할 이슈로 남아있다. 건강보험의 영역 확대에 따른 단발성 실손보험료 인하는 보험사에 zero-sum의 영향(·보험금 부담 감소 → 보험료 인하)을 미칠 것으로 예상된다. 그러나 손해율을 고려해 매년 초 조정하는 실손보험 위험률을 억제할 경우, 건강보험 보장성 확대와는 무관하게 기존 악화되어 있던 실손 손해율 개선에 부정적 영향을 미칠 수 있다. 실손보험 위험률 조정한도는 2015년  $\pm 25\%$ , 2016년  $\pm 30\%$ , 2017년  $\pm 35\%$ 로 단계적으로 완화된 후 2018년 폐지될 예정이었으나 현 정권 들어 다시  $\pm 25\%$ 로 제한되었으며, 2019년 이후의 조정한도에 대해서는 아직 언급되지 않고 있다. 현재 금융감독원에서 실손보험 요율 책정의 적정성을 검토 중인 것으로 알려져 있고 정부에서 '공·사보험 연계법' 제정을 추진 중에 있으므로, 향후 실손보험 위험률 관련 정책은 각각의 결과를 통해 확인해야 할 것으로 판단한다. 다만 현재 실손보험이 손익분기점을 크게 하회하고 있고 2016년 기준 실손 지급보험금 증가율이 10% 중반대로 추산됨을 고려하면, 보험료 인상의 원천봉쇄보다는 현재와 같은 수준의 위험률 조정한도를 부여하는 정도의 합리적인 정책이 예상된다.

#### (4) 정책과는 별개로, 실손 손해율은 안정화될 것이다.

SK 증권은 건강보험 정책과는 별개로, 2015년 이후의 보험료 증가 효과가 점증됨에 따라 실손 손해율이 안정화될 것으로 전망한다. 2009년 10월 실손보험이 표준화된 이후 통계집적을 위해 5년 간 보험료 인상이 제한된 바 있다. 따라서 손해율이 지속 악화되는 중에도 요율 조정이 불가능했던 손해보험사들은 2015년 초에서야 실손 위험률을 조정하게 되었다.

그럼에도 2016년 말까지 실손 손해율이 의미 있게 개선되지 못했던 원인은 갱신주기 도래에 따라 순차적으로 보험료 인상률을 반영했기 때문이었다. 그러나 2017년부터는 보험료 인상률의 누적 효과에 따라 실손 손해율이 유의미한 하락을 기록할 것으로 예상된다. 예컨대 D사의 경우 세 차례의 위험률 조정에 따라 2017년에는 실손 손해율이 14.3%p YoY 하락할 것으로 추정된다. 또한 2018년 및 2019년 보험료 인상률을 각각 22%, 17%로 가정하면 실손 손해를 변동폭은 -12.5%p YoY, -8.3%p YoY를 기록할 것으로 추정돼, 2019년에는 100%를 하회하는 손해를 달성할 것으로 예상된다.

만일 2019년 실손보험 위험률 조정이 불가능해지는 worst case 라면 동사의 손해율은 0.2%p YoY 개선되는 데 그칠 전망이다. 다만 이는 지급보험금 증가율 수준의 보험료 인상조차 불가능한 극단적인 상황임을 감안해야 한다.

##### 실손보험료 인상률을 이용한 D사의 실손손해율 추정치

(%)	2015	2016	2017	2018E	2019E
연초 실손보험 위험률 조정	22.0	27.0	27.0	22.0	17.0
규제상 위험률 조정한도	25.0	30.0	35.0	25.0	?
실질 인상률*	9.8	19.0	29.3	28.9	25.1
실손 손해율	130.5	129.7	115.4	102.9	94.6
실손 손해를 변동폭 (%p)		-0.8	-14.3	-12.5	-8.3

자료: 손해보험협회, SK 증권

주: 분홍색 음영은 SK 증권 추정치, 실손 보험금 증가율 15% YoY 가정, 건보 보장성 강화 영향은 고려하지 않음 \*연도별 갱신주기 도래 비중 및 과거 보험료 인상률을 고려해 전체 실손보험료 인상률을 추정

##### Worst case: 만일 2019년 실손보험료 인상이 불가능하다면?

(%)	2015	2016	2017	2018E	2019E
연초 실손보험 위험률 조정	22.0	27.0	27.0	22.0	0.0
규제상 위험률 조정한도	25.0	30.0	35.0	25.0	0.0
실질 인상률*	9.8	19.0	29.3	28.9	15.2
실손 손해율	130.5	129.7	115.4	102.9	102.7
실손 손해를 변동폭 (%p)		-0.8	-14.3	-12.5	-0.2

자료 및 주식 상동

결론적으로 '건강보험 보장성 강화대책'에서 비급여의 급여화는 보험사에 중립적인 영향을 미칠 것으로 예상되나, 정의 외부효과로 비급여 과잉진료가 억제되면서 실손 손해율의 정상화에 기여할 것으로 기대되기 때문에 중장기적으로 보험사에 긍정적일 것으로 전망한다. 또한 기존 실손 가입자의 니즈가 당장의 의료비 지원보다 향후의 의료비 관련 리스크 이전에 있다는 판단 하에, 염려할 수준의 해약(즉 보험료 감소)은 지나친 우려라고 판단한다. 실손보험료 인상을 원천봉쇄하는 극단적인 정책이 향후 추가되지 않는다면, 건강보험 이슈와는 별개로 2015년부터 매년 초 이어진 위험률 조정의 영향에 따라 2017년부터 손해보험사별 실손손해율은 오히려 유의미한 개선을 지속할 것으로 예상된다.

**memo**

---