

Issue Comment

2017. 8. 11

삼성생명 032830

2Q17 실적 Review

● 보험/증권

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

2Q17 당기순이익 3,805억원(-32.8% QoQ, +15.5% YoY)

위험손해율 74.9%로 하락해 사차이익 2,443억원으로 +25.4% YoY 증가. 금리 및 중시의 상승으로 보증준비금 환입이 일부 발생한 점 긍정적. 전자의 분기 배당 744억원 반영되어 투자수익률 3.06% 시현. 이차역마진율은 -0.74%p로 소폭 확대되었으나 최근 금리 상승 영향으로 추가적인 확대는 제한적일 전망. 보장성 APE는 3,387억원으로 -35.5% YoY, -5.7% QoQ로 감소하였으나 중저가 보험 판매 위주 전략 때문이며 신계약 마진율은 개선 중.

컨퍼런스 콜 Q&A

Q: LAT 산출방식 변경이 현재 RBC 비율에 어떤 영향을 미치는지?

A: 금리 역마진 폐지 RBC 비율 10%p 상승 영향. LAT 규제 강화로 인해 할인율 60~70bp 하락이 예상되나 추가적립은 발생하지 않을 전망

Q: 지난해 말 LAT 잉여금액 4조원 정도 였는데 대부분 소진되는 것은 아닌지? 할인율에 따른 LAT 민감도는?

A: 6월 말 기준 LAT 잉여금액은 10조원으로 추정되며 증가한 이유는 시중금리 상승 때문. LAT 민감도는 10bp당 1.5조원 수준

Q: 삼성전자 자사주 소각 이후 보유지분 매각 계획이 있는지?

A: 금년 1차 소각, 내년 2차소각이 진행되면 지분율이 10% 상회하게 되어 0.4~0.5% 지분 매각해야 하는 상황. 다만, 삼성화재 혹은 삼성생명 어느 주체가 매각을 할지, 금액, 시장 충격 등 검토해야 하며 아직까지 정해진 바 없음

Q: 건강보험의 보장성 강화 영향은?

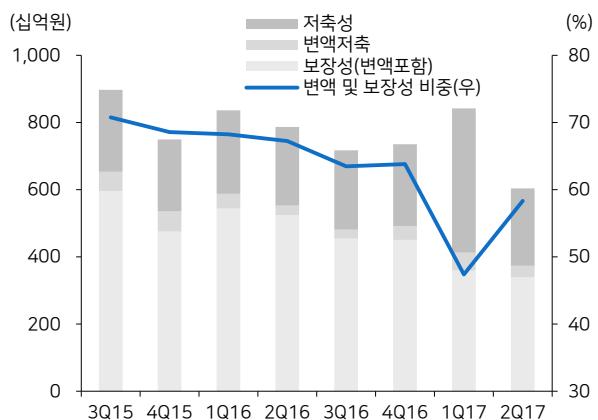
A: 실손보험 영향은 긍정적이라 판단. 수입보험료 감소할 수 있으나 전체 신계약 영향이 크지 않고 지급보험금 감소해 실손손해율 안정화 전망. 건강보험/CI 보험 또한 고령화, 소득보전 필요성으로 수요 크게 감소하지 않을 것

표1 2Q17 실적 Review

(십억원)	2Q17	2Q16	(% YoY)	1Q17	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
보험손익	475.4	704.9	-32.6	506.3	-6.1	554.0	-14.2		
투자손익	1,668.6	1,540.2	8.3	2,031.7	-17.9	1,751.4	-4.7		
책임준비금전입액	1,943.3	2,139.3	-9.2	2,090.8	-7.1	2,191.1	-11.3		
영업외손익	338.9	351.8	-3.6	337.2	0.5	372.2	-8.9		
지배주주 순이익	380.5	329.5	15.5	566.3	-32.8	352.4	8.0	426.7	-10.8

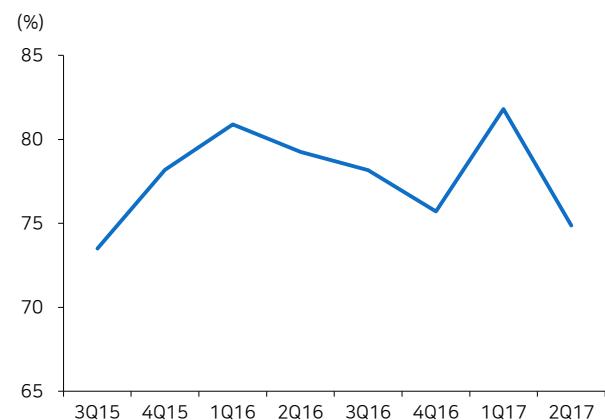
자료: 삼성생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 신계약 상품별 APE



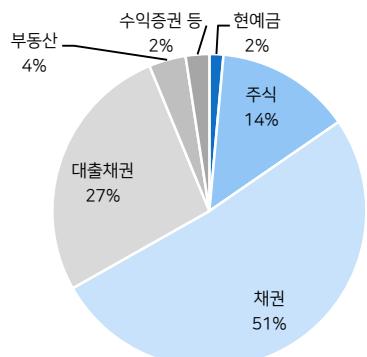
자료:삼성생명

그림2 위험손해율



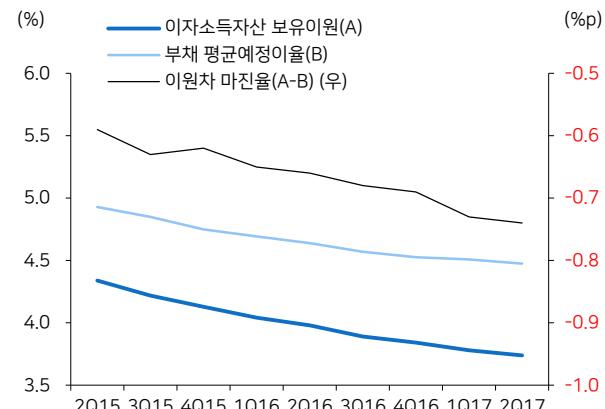
자료:삼성생명

그림3 운용자산 비중



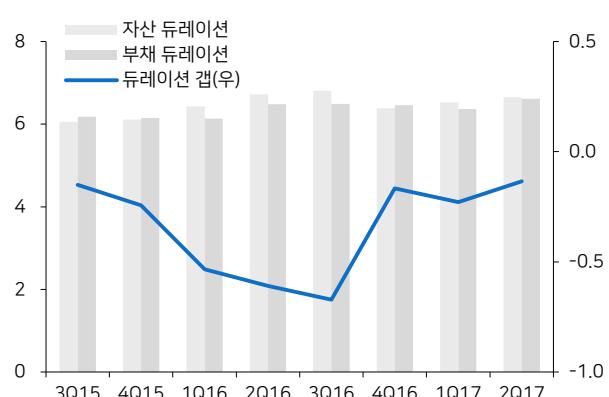
자료:삼성생명

그림4 이원차마진



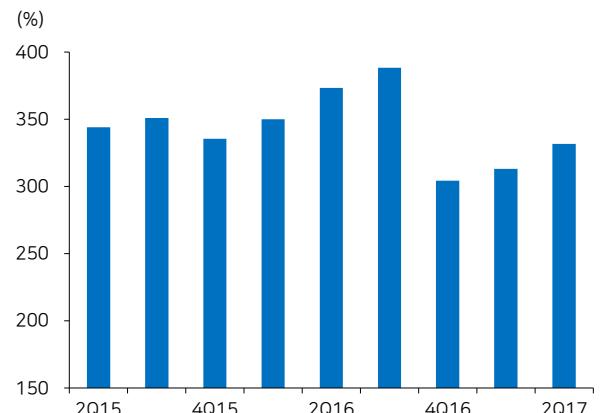
자료:삼성생명

그림5 자산 부채 드레이션



자료:삼성생명

그림6 RBC 비율



자료:삼성생명

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 11일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 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 하시기 바랍니다.