

# 아이엔지생명

# BUY(유지)

079440 기업분석 | 보험

목표주가(유지)	70,000원	현재주가(04/30)	41,200원	Up/Downside	+69.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018.05.02

## 숫자는 거짓말하지 않는다

D News

**기대치에 부합한 양호한 실적 시현:** 1Q18 아이엔지생명은 +7.1%YoY로 DB추정치 898억원에 대체로 부합한 889억원의 당기순이익을 시현했다. 그런데 보장성APE가 854억원으로 +14.3%YoY의 높은 증가세를 보인 것을 고려하면(당사 추정치는 815억원 수준) 기대수준을 뛰어넘는 양호한 실적이었다. 자세한 내용은 상세 실적발표를 참고해야 하겠으나, 일시적인 사업비 상승을 투자이익으로 일부 상쇄했을 가능성이 높아 보인다.

## Comment

**M&A 이슈, 당장의 매각 가능성은 높지 않은 방향으로 전개:** 최근 언론보도를 살펴보면 MBK는 대주단을 통해 아이엔지생명 인수금융 리파이낸싱을 마무리한 것으로 알려지고 있다. 또한 신한금융이 갖고 있던 배타적 협상권한도 기한이 만료되었다고 한다. 유력한 인수후보로 거론되던 국내 금융지주사들의 경우, 아이엔지생명의 주가가 비싸서가 아니라 은행지주회사에 적용되는 바젤3 규제의 부담 때문에 높은 가격을 써내기 어려운 상황이라는 점을 우리는 계속해서 지적해왔다. 따라서 일단 아이엔지생명 매각 이슈는 초장기 국면으로 접어들 가능성이 높아 보인다.

D Action

**Buy의견 유지:** 동사가 갖는 높은 매력은 여전하다는 관점에서 Buy 의견을 유지한다. 동사의 가치에 부정적인 영향을 미칠만한 무리한 M&A딜을, 은행지주회사들이 추진하기 어렵다는 점을 고려할 필요가 있다. 다만 최근 이슈로 소정의 할인요인은 생겼기 때문에 상세 실적발표 이후 목표주가를 다소 현실화할 예정이다.

Investment Fundamentals (IFRS기준)			(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	
보험료 수익	3,250	3,268	3,478	3,587	3,710	52주 최저/최고 30,750/58,500원
(증가율)	-11.8	0.6	6.4	3.1	3.4	KOSDAQ /KOSPI 876/2,515pt
영업이익	228	321	362	406	426	시가총액 33,784억원
세전이익	315	452	506	564	600	60일-평균거래량 229,253
(증가율)	-20.4	43.5	11.9	11.5	6.3	외국인지분율 37.9%
지배주주순이익(연결)	241	340	367	409	435	60일-외국인지분율변동추이 +0.8%p
EPS	2,936	4,149	4,474	4,989	5,302	주요주주 라이프투자유한회사 59.2%
PER	NA	12.9	9.2	8.3	7.8	(천원) (pt)
PBR	NA	1.2	0.9	0.9	0.8	100 200
ROE	5.8	9.3	9.6	10.3	10.5	0 17/05 17/08 17/11 18/03 0
ROA	0.8	1.1	1.1	1.2	1.2	주가상승률 1M 3M 12M
						절대기준 -7.7 -28.6 0.0
						상대기준 -10.3 -27.1 0.0

### Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

### 1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) – 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

### 아이엔지생명 현주가 및 목표주가 차트



### 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변동

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/09/19	Buy	56,000	-140	-8.9	17/11/14	Buy	62,000	-145	-11.0
17/11/14	Buy	62,000	-145	-11.0	18/01/03	Buy	70,000	-	-
18/01/03	Buy	70,000	-	-					