

현대해상

HOLD(유지)

001450 기업분석 | 보험

목표주가(유지)	44,100원	현재주가(05/11)	38,000원	Up/Downside	+16.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018.05.14

하반기 이후 점진적 개선 전망

D News

여러운 환경에도 -8.2%YoY로 선방: 1Q18 현대해상은 -8.2%YoY로 DB주정치 620억원을 크게 상회한 1,060억원의 당기순이익을 시현했다. 자동차보험 손해율이 80.4%로 +2.6%pYoY에 그쳤고, 장기위험손해율도 많이 개선되었으며, 주식 매각이익 시현으로 투자이익률도 기대보다 양호했던 것이 전체적으로 영향을 미친 것으로 보인다. 보장성인보험 신계약도 월평균 82억원으로 +14.4%의 양호한 모습을 시현했다.

Comment

2Q17 높은 실적의 기저효과: 현대해상의 경우 우려에 비해서는 양호한 사업비율을 보였지만, 손보업계 전체적으로 GA채널 신계약 관련 시책비 증가가 우려되는 상황이다. 4월에는 소강국면을 보였으나 5월의 경우 다시 시책 경쟁이 벌어질 조짐이 있는 것으로 보인다. 양호한 1분기 실적을 반영해 연간 실적전망을 소폭 상향조정하지만, 2Q17 높은 실적의 기저효과를 감안하면 2분기까지는 YoY (-) 흐름이 이어질 것으로 예상한다.

D Action

하반기 이후 점진적 개선 전망: 하반기부터는 YOY 실적 흐름은 (+)로 반전될 수 있을 것으로 기대한다. 하반기 및 2019 실적에는 자보순해율 상승폭과 장기위험손해율 개선폭이 가장 큰 영향을 미칠 것으로 예상해, 향후 자보 요율 동향과 문재인케어 추진 상황을 면밀하게 팔로우할 예정이다. 금리 상승의 영향으로 2017말 186.8%였던 RBC비율이 178.0%로 하락했는데, 금리 상황에 따라 신증자 본증권 발행 가능성성이 제기되어 단기적으로는 주기에 부담요인이 될 가능성도 염두할 필요가 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)			(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고 35,550/49,200원
경과보험료 (증가율)	11,255 2.5	11,533 2.5	11,696 1.4	11,868 1.5	12,078 1.8	KOSDAQ /KOSPI 866/2,478pt 시가총액 33,972억원
세전이익	513	625	600	619	685	60일-평균거래량 198,432
순이익 (증가율)	410 93.0	468 14.3	442 -5.7	458 3.6	507 10.7	외국인지분율 50.0% 60일-외국인지분율변동추이 +0.2%p
EPS	4,585	5,239	4,942	5,121	5,670	주요주주 정동윤 외 4인 22.4%
손해율	84.6	83.0	83.0	83.3	83.0	(천원) (pt)
사업비율	19.1	20.3	21.0	21.2	21.4	100 200
PER	8.3/6.2	9.4/5.8	7.7	7.4	6.7	0 0
PBR	1.1/0.9	1.3/0.8	1.0	0.8	0.7	17/05 17/08 17/12 18/03
ROE	15.3	15.7	14.1	13.5	13.2	주가상승률 1M 3M 12M
						절대기준 6.4 -8.2 0.0
						상대기준 5.0 -12.4 -7.3

도표 1. 1Q18 현대해상 실적 Review (별도기준)

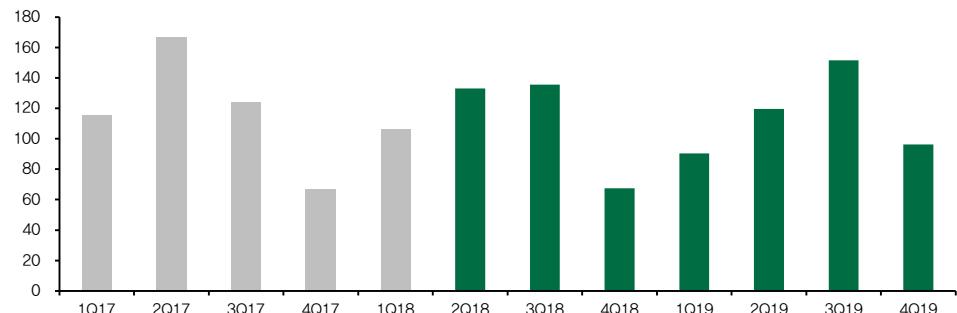
(단위: 십억원, %)

	1Q18P	1Q17		4Q17		1Q18E	차이	2018E		2019E	
			YoY		QoQ			변경후	변경전	변경후	변경전
경과보험료	2,891	2,830	2.2	2,898	-0.2	2,947	-1.9	11,696	11,791	11,868	11,928
당기순이익	106	115	-8.2	67	58.8	62	71.0	442	439	458	451
보장성신계약률초	25	22	14.4	19	29.8	23	9.0	81	79	84	82
위험순해율	91.3%	93.8%	-2.5%p	83.9%	+7.4%p	91.8%	-0.5%p	85.4%	85.7%	84.5%	84.8%
자보손해율	80.4%	77.8%	+2.6%p	84.3%	-3.9%p	81.5%	-1.1%p	80.5%	81.3%	80.7%	82.0%
사업비율	21.2%	19.5%	+1.7%p	21.8%	-0.6%p	21.6%	-0.4%p	21.0%	21.0%	21.2%	21.1%
투자이익률	3.5%	3.3%	+0.2%p	3.1%	+0.3%p	3.3%	+0.2%p	3.3%	3.2%	3.2%	3.2%

자료: DB금융투자

도표 2. 현대해상 분기 순이익 추이 및 전망

(십억원)



자료: DB금융투자

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 간접입이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 원전성을 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 상승률을 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 상승률을 기준임

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

현대해상 현주가 및 목표주가 차트**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)			일자	투자의견	목표주가	고리율(%)		
			평균	최고/최저	일자				평균	최고/최저	일자
16/12/12	Buy	45,200	-23.3	-11.4							
17/07/06	Buy	58,000	-23.4	-15.2							
18/04/03	Hold	44,100	-	-							

주: *표는 담당자 변경