

## 미래에셋생명 085620

### 1Q18 실적 Review

#### 보험/증권

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

1Q18 당기순이익 290억원(+30.6% QoQ, +142.7% YoY)

1Q18 당기순이익 290억원(+30.6% QoQ, +142.7% YoY) 실현. 변액보증준비금 환입액 210억원, 보증수수료 60억원 발생해 관련 손익 81억원 실현. 저축성 보험 판매 없이 신계약 APE 증가세 보이는 점 긍정적. 다만 보장성 APE는 소폭 감소. 이는 FC 채널 효율화 작업에 따른 영향. 기존 전략대로 변액 관련 보험 판매 지속적으로 늘어나고 있는 추세 지속 중. 향후 시너지 발생 가능성 높다고 판단. 위험손해율은 신규로 판매된 계약이 많지 않았던 PCA생명과의 합병 영향으로 상승. 2분기 이후부터 약 130억원 규모의 합병 비용 발생 가능.

#### 컨퍼런스 콜 주요 Q&A

Q: 손해율 상승에도 사차이익 견조한 이유는?

A: PCA생명 인수로 위험보험료 증가. 분기 평균 790억원 정도인데 850억원으로 증가. PCA생명 96%, 미래에셋생명 79%로 희석효과 일어났음. 지속적으로 위험보험료 증가시키며 희석할 계획. 연간 손해율 목표는 미래에셋 기준 82%였는데 합병하면서 85% 목표하고 있음

Q: 변액보증준비금 1분기 환입액 증가한 이유는?

A: 신계약 효과, PCA 통합 등 영향으로 환입 발생. 수수료 부문 합병전 분기 60억원, 합병후 분기 80억원 예상. 연간 320억원 수수료 수입 추정됨. 보증준비금 산출 가정 변화 없는 경우 연도 말 환입 발생 예상됨.

Q: PCA생명과의 통합으로 이원차 스프레드 벌어진 건지?

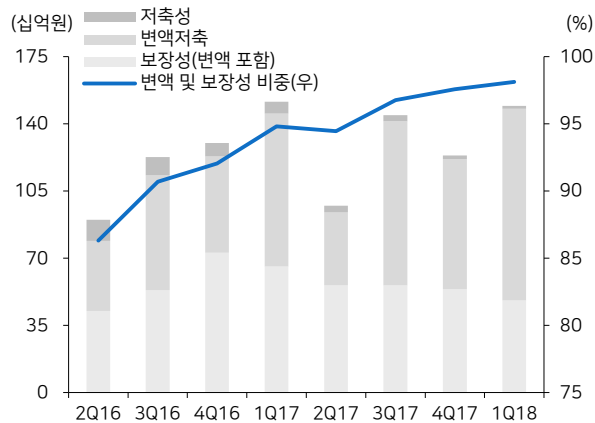
A: 미래에셋생명 부담금리 3.86%, PCA생명은 과거 고금리 상품 희석시킬 신상품이 없어 4.2% 수준이었음.

표1 1Q18 실적 Review

(십억원)	1Q18	1Q17	(% YoY)	4Q17	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
보험손익	-99.2	32.7	-403.3	-37.5	164.6			9.0	N/A
투자손익	158.2	150.5	5.1	155.6	1.6			150.2	5.3
책임준비금전입액	106.7	246.4	-56.7	203.5	-47.6			248.3	-57.0
영업외손익	87.0	79.1	10.0	114.1	-23.7			126.0	-30.9
당기순이익	29.0	11.9	142.7	22.2	30.6	21.8	33.2	27.0	7.1

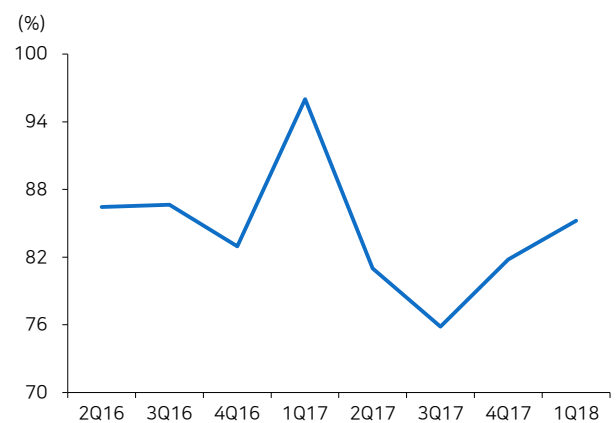
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 신계약 상품별 APE



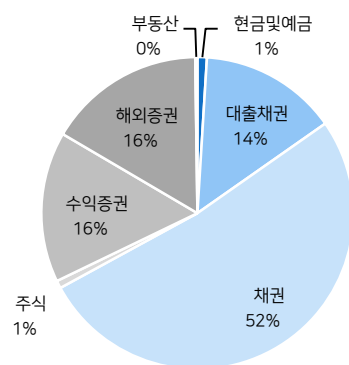
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

그림2 위험손해율



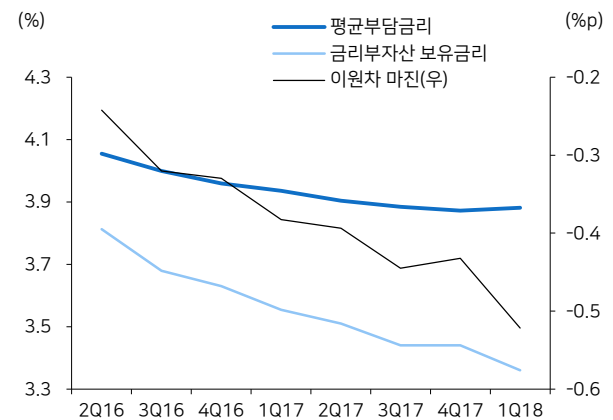
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

그림3 운용자산 비중



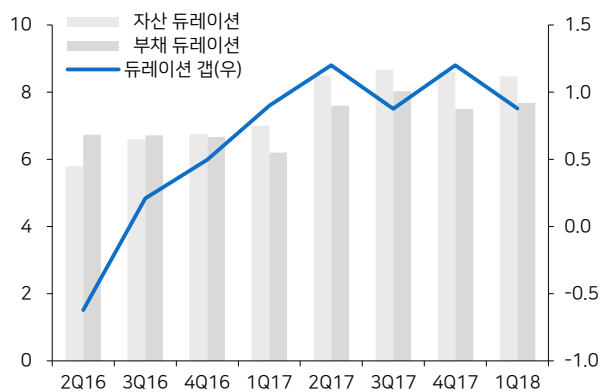
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

그림4 이원차마진



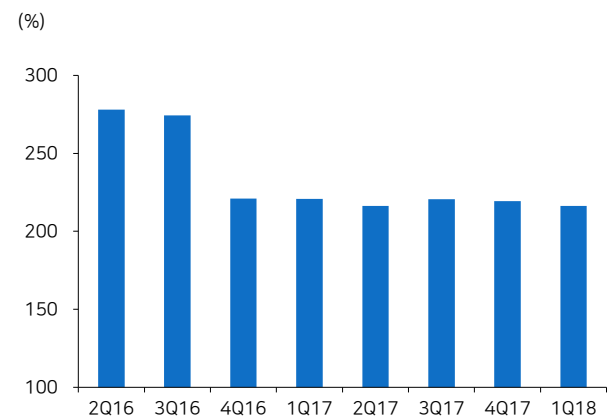
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

그림5 자산 부채 듀레이션



자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

그림6 RBC 비율



자료: 미래에셋생명, 메리츠증권리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 17일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 17일 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.