

Overweight
(Maintain)

보험/증권

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

보험 2사 투자 의견 및 목표주가

	투자 의견	목표주가	현주가	%과리율
삼성생명	BUY(Maintain)	165,000 원	107,500 원	-34.8%
삼성화재	BUY(Maintain)	340,000 원	251,500 원	-26.0%

Compliance Notice

- 당사는 5월 30일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

☑ 산업 이슈

보험

삼성생명·화재, 삼성전자 지분 블록딜 매각



삼성생명·화재가 30일 이사회에서 삼성전자의 지분 일부를 블록딜 방식으로 매각하기로 결정하였습니다. 금번 매각으로 18년 EPS와 DPS 증가를 기대할 수 있습니다. 경제 민주화와 보험업 회계 및 제도 변화를 감안하면 삼성생명이 보유한 삼성전자 지분 처리 이슈는 지속될 개연성이 있습니다.

>>> 삼성생명/삼성화재, 삼성전자 주식 블록딜

삼성생명·화재가 30일 이사회에서 삼성전자 지분 일부를 블록딜 방식으로 매각하기로 결정하였다.

이는 삼성전자 자사주 소각 방침에 대한 각 사 이사회 결정이다. 삼성전자가 자사주 소각을 이행할 경우 삼성생명·화재 합산 삼성전자 지분율은 9.72%에서 10.45%로 높아진다. 현행 금산법(금산법 24조) 하에선 지분율을 유지하려면 금융위의 승인을 필요로 한다.

매각규모는 2,700만주(0.38%), 총 1.3조원으로 삼성생명이 2,298만주(0.38%)로 1.11조원이고, 삼성화재가 402만주(0.07%)로 1,940억원이다. 할인율은 2.4%였다.

>>> 매각이익과 배당 증대 예상

금번 매각으로 삼성생명·화재의 2분기 실적에 대규모 매각이익이 반영될 예정이다. 세전 기준으로 삼성생명·화재는 각각 1.1조원, 1,905억원 이익이 반영될 것으로 추정한다. 이를 반영시 삼성생명·화재의 18년 EPS는 각각 52%, 14% 증가한다.

또한 배당증대 기대도 가능하다. 회사 측에 따르면 금번 삼성전자 지분 매각이익은 배당가능재원으로 활용 가능하다는 입장이다. 매각 규모가 커서 2~3년에 거친 분할 배당도 고려 중이나, 일시 반영 시 삼성생명·화재의 18년 예상 DPS는 3,500원과 13,000원으로 각각 1,200원, 2,000원 증가한다.

현행법상 이슈였던 금산법 이슈는 해소됐다. 그러나 보험업계의 자본 강화 움직임(K-ICS 도입, 금융그룹 통합감독 방안)과 강화되는 경제민주화 움직임은 감안하면 향후 삼성그룹 지배구조 변화 상에서 삼성생명의 삼성전자 지분 처리 이슈는 지속될 수 있다.

보험업종 Top Pick으로 삼성화재와 삼성생명을 유지한다.

삼성전자 지분 처분 내역 (단위: 주, 십억원, %)

	삼성생명	삼성화재
처분주식수 (주)	22,983,552	4,016,448
처분금액 (십억원)	1,110	194
처분 후 소유주식수 (주)	508,157,148	888,020,532
지분비율 (%)	7.92	1.38
처분 목적	개선에 관한 법률 위반 리스크 사전 해소	

자료: 금감원, 키움증권

삼성전자 주식의 총 수 (1Q18 기준)

구분	주식의 종류			비고
	보통주	우선주	합계	
I. 발행할 주식의 총수	400,000,000	100,000,000	500,000,000	-
II. 현재까지 발행한 주식의 총수	155,609,337	23,893,427	179,502,764	-
III. 현재까지 감소한 주식의 총수	27,222,843	5,820,847	33,043,690	-
1. 감자	-	-	-	-
2. 이익소각	27,222,843	5,820,847	33,043,690	자사주소각
3. 상환주식의 상환	-	-	-	-
4. 기타	-	-	-	-
IV. 발행주식의 총수 (II-III)	128,386,494	18,072,580	146,459,074	-
V. 자기주식수	8,990,843	1,614,846	10,605,689	-
VI. 유통주식수 (IV-V)	119,395,651	16,457,734	135,853,385	-

자료: 금감원, 키움증권

삼성생명과 삼성화재의 삼성전자 보유현황 (단위: 주, %)

	삼성전자 주식 수	자사주 소각 전 지분율	자사주 소각 후 지분율	액면분할 후 주식 수
삼성생명	10,622,814	8.27	8.90	531,140,700
삼성화재	1,856,370	1.45	1.55	92,820,000
합계	12,479,184	9.72	10.45	623,960,700

자료: 키움증권

투자의견 변동내역(2개년)

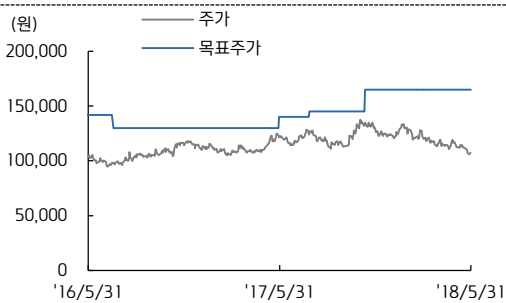
종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 추가대비	최고추가 대비
삼성생명 (032830)	2016-05-27	BUY(Maintain)	142,000원	6개월	-29.64	-25.70
	2016-07-19	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-24.35	-20.77
	2016-08-11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-23.64	-16.92
	2016-08-19	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-20.67	-15.00
	2016-10-19	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-19.75	-14.23
	2016-11-14	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-16.93	-9.23
	2017-01-17	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-15.16	-11.15
	2017-02-20	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-15.42	-9.23
	2017-05-15	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-14.41	-3.85
	2017-05-30	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-14.14	-8.21
	2017-07-27	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-14.11	-12.07
	2017-08-11	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-16.50	-5.17
	2017-11-10	BUY(Maintain)	165,000원	6개월	-19.19	-18.18
	2017-11-28	BUY(Maintain)	165,000원	6개월	-25.76	-18.18
	2018-05-14	BUY(Maintain)	165,000원	6개월	-33.33	-30.61
	2018-05-31	BUY(Maintain)	165,000원	6개월		

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 추가대비	최고추가 대비
삼성화재 (000810)	2016-05-27	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-27.84	-26.84
	2016-06-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-28.39	-24.61
	2016-07-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-28.75	-24.61
	2016-07-19	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-28.84	-24.61
	2016-08-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-28.63	-24.61
	2016-09-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-28.01	-24.34
	2016-09-27	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-27.90	-24.34
	2016-10-04	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-27.71	-24.21
	2016-10-19	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-27.38	-22.50
	2016-11-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-27.27	-22.50
	2016-11-09	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-26.78	-20.53
	2016-11-23	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-21.27	-20.66
	2016-12-01	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-24.52	-20.66
	2017-01-02	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-25.79	-20.66
	2017-01-17	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-26.66	-20.66
	2017-02-16	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-28.79	-27.92
	2017-03-02	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-27.16	-24.03
	2017-04-03	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-26.59	-23.89
	2017-04-28	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-25.51	-18.89
	2017-05-30	BUY(Maintain)	360,000원	6개월	-23.46	-17.78
	2017-07-28	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-21.18	-21.08
	2017-08-01	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-21.42	-17.43
	2017-09-01	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-23.84	-17.43
	2017-11-02	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-25.38	-17.43
	2018-01-02	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-25.43	-17.43
	2018-05-16	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-23.25	-21.47
	2018-05-31	BUY(Maintain)	340,000원	6개월		

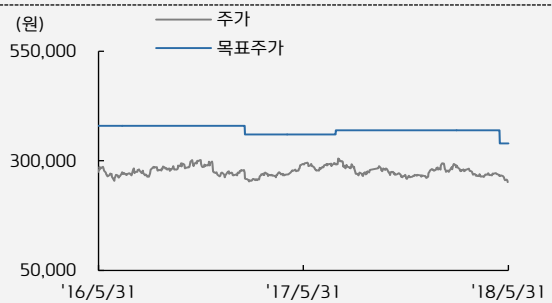
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)

삼성생명 (000810)



삼성화재 (000810)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%