

한화손해보험

BUY(유지)

000370 기업분석 | 보험

목표주가(유지)	10,400원	현재주가(05/31)	7,100원	Up/Downside	+46.5%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2018. 06. 01

부정적 관점에서 5월 실적 주시

News

GA채널 경쟁으로 인한 사업비율 상승으로 실적 부진: 한화손보는 4월 -24.4%인 149억원의 순이익을 달성했다. 1~4월 누계기준 당기순이익도 443억원으로 -23.2%YOY의 부진한 모습을 보였다. 실적부진의 가장 큰 원인은 GA채널 신계약 경쟁으로 인한 사업비율 상승으로, 누계기준 사업비율은 25.9%로 전년동기 대비 3%p 상승했다. 4월 당월 사업비율은 26.1%로 절반 경쟁이 치열했던 3월의 28.0% 대비 소폭 하락하는데 그쳤으며 전년동월 대비로는 3.8%p 상승한 여전히 높은 수준이다.

Comment

GA채널 신계약 증가세 유지: 장기인보험 신계약은 51억원으로, 3월의 75억원 대비로는 감소했으나 1~2월 평균 44억원 대비로는 높은 수준이다. 최근 업계 사책이 상향평준화되고 있는데다 동사가 메리츠화재에 이어 일부 인수지침을 완화한 것도 영향을 미친 것으로 추정된다. 매출 위주의 정책 변화로 인해 당분간 실적 개선이 쉽지 않아 보인다.

Action

5월 신계약 및 사업비율 수치에 따라 실적전망 및 목표주가 재검토할 계획: 2018 DB추정치 1,790억원 대비 낮은 진척도를 고려할 때 실적전망 하향이 불가피하다. 다만 회사측이 GA채널 사책비에 한도를 걸고 사업비율 안정화에 노력하겠다는 의지를 표명하고 있어 일단 5월 실적을 지켜볼 계획이다. 일단 실적전망과 목표주가 및 투자 의견을 유지한다. 그러나 최근 전반적인 업계의 사책 증가와 메리츠화재 및 동사의 인수지침 완화 흐름을 고려하면 5월 사업비율이 의미있게 정상화될 가능성은 높지 않아 보인다.

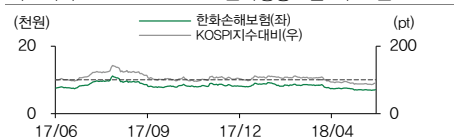
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
경과보험료	3,993	4,151	4,122	4,191	4,318
(증가율)	9.2	4.0	-0.7	1.7	3.0
세전이익	135	196	236	256	249
순이익	112	148	179	194	188
(증가율)	16.6	32.3	21.0	8.6	-2.9
EPS	1,230	1,596	1,530	1,662	1,614
손해율	84.2	82.2	82.7	82.7	82.7
사업비율	22.8	23.7	22.4	22.6	23.3
PER	6.8/5	7/4.1	4.6	4.3	4.4
PBR	0.9/0.7	1.1/0.7	0.6	0.6	0.5
ROE	12.8	14.5	14.6	14.2	12.4

Stock Data

52주 최저/최고	6,940/11,158원
KOSDAQ /KOSPI	880/2,423pt
시가총액	8,288억원
60일-평균거래량	257,663
외국인지분율	11.6%
60일-외국인지분율변동추이	+0.5%p
주요주주	한화생명보험 외 3인 51.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-5.5	-18.4	-6.0
상대기준	-1.9	-18.2	-9.0

Compliance Notice

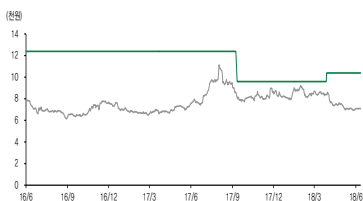
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된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

한화손해보험 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/03/09	Buy	12,400	-40.6	-31.5					
17/03/09		1년경과	-33.3	-8.1					
17/09/11	Buy	9,600	-11.1	-2.1					
18/03/28	Buy	10,400	-	-					

주: *표는 담당자 변경