

배당수익률로 접근하면 보험업종의 바닥 확인 가능

18.05.28(월)~18.06.01(금)

강승건. neo.cygun@hi-ib.com
최영수. yschoi@hi-ib.com

1. 전주 주가 추이

	현재가	Mkt. Cap.	PBR (2018F)	PER (2018F)	ROE (2018F)	Performance					Weekly Net Buy			공매도 거래대금	
						1W	1M	3M	6M	YTD	Institution	Foreigners	Pension	1W	1M
KOSPI	2,439	1,515,478	1.1	9.9	11.5	-0.9	-3.0	0.5	-1.5	-1.2	-2,028	113	96	2,666	10,239
KOSDAQ	883	170,900	2.7	19.4	14.6	1.7	0.8	3.1	12.1	10.6	-148	394	59	659	2,660
보험	18,046	20,897	0.6	13.1	5.3	-2.4	-8.3	-14.3	-14.3	-14.6	-48	-25	-17	55	147
증권	2,108	21,957	0.9	10.0	9.4	-2.1	-2.5	-0.7	3.0	6.1	-7	-29	7	50	154
삼성생명	102,500	20,500	0.6	13.3	4.7	-4.2	-12.4	-15.6	-18.7	-17.7	-50	6	-18	28	48
한화생명	5,570	4,838	0.5	8.1	6.4	-3.8	-10.6	-17.0	-22.2	-19.4	-5	-12	-2	6	11
ING생명	40,400	3,313	0.9	9.2	9.7	2.8	-1.9	-23.5	-24.8	-24.3	2	-2	1	2	10
동양생명	7,160	1,155	0.5	7.7	6.1	-1.9	-13.1	-0.4	-8.9	-5.8	-1	-0	-1	0	2
삼성화재	254,000	12,033	1.0	12.0	8.3	-0.6	-5.0	-12.1	-1.7	-4.9	-6	-9	1	7	32
DB손해보험	58,500	4,142	0.8	5.7	13.7	-2.8	-7.0	-15.8	-13.3	-17.8	-3	-0	0	6	15
현대해상	34,550	3,089	0.8	5.4	15.4	-2.4	-9.7	-16.3	-18.6	-26.5	-1	-3	1	2	14
메리츠화재	20,050	2,212	1.1	6.5	18.2	-1.2	-4.3	-12.3	-18.2	-14.7	2	-3	1	1	4
한화손해보험	6,990	816	0.6	4.9	13.3	0.4	-6.9	-19.7	-17.3	-14.1	3	-2	-0	1	2
삼성증권	36,200	3,233	0.7	9.1	7.9	-3.3	-2.4	-8.6	-0.7	-1.1	-6	4	1	6	23
미래에셋대우	9,280	6,183	0.9	11.4	8.2	-2.9	-5.1	0.0	-9.9	1.0	-15	-3	0	15	47
NH투자증권	15,800	4,446	0.9	10.8	8.9	-3.4	1.3	10.5	15.8	13.7	12	-10	7	11	27
한국금융지주	94,500	5,266	1.3	10.0	14.0	0.4	3.7	20.4	40.8	37.0	4	-2	1	11	27
키움증권	125,000	2,762	1.5	10.6	16.2	2.5	5.5	26.1	54.3	42.7	9	-9	-1	8	29

자료: 개별 보험사 추정치는 하이투자증권 기준, 지수 및 증권사 추정치는 Inguide 컨센서스 기준

2. 전주 동향

보험	보험업종 약세 시현: 전주 보험업종은 약세를 시현하였음. Valuation 측면에서 매우 낮은 수준까지 하락하였지만 유럽의 정치적 Risk와 미중/미EU 무역분쟁에 대한 우려가 확대되며 주요국 장기채권 금리가 급락하였고 보험업종의 하락의 빌미를 제공하였음. 삼성생명의 경우 삼성전자 지분 매각으로 이익 및 배당 증가가 예상되었지만 수급적인 이유로 주가가 크게 하락하였음
	▶ 삼성생명/삼성화재, 보유 삼성전자 지분 0.38%, 0.07% 처분 결정: 삼성전자의 자사주 소각을 앞두고 금산법 규정에 따라 금융계열사(생명, 화재)의 지분율을 10% 이하로 낮추기 위해 결정된 것으로 판단. 삼성전자 잔여분의 지분율은 삼성생명 8.5%, 삼성화재 1.5%임. 처분이익 시현에 따라 배당재원 확대 및 RBC비율 개선 기대됨. 조달금리 상승 부담이 1년간 공시기준 이율에 반영될 수 있다는 점은 부정적
	▶ 현대해상, 해외 신종자본증권 발행 확정, 최대 7억달러 조달: 현대해상, 이사회에서 올 3분기 5억달러 규모 해외 신종자본증권 발행 결정. 시장 여건에 따라 최대 7억달러까지 발행할 계획

증권	증권업종 약세 시현: 글로벌 시장의 변동성이 확대되며 증권업종은 약세를 시현하였음. 삼성전자 불력으로 인하여 지난주 목요일 삼성전자 거래대금은 3.2조원까지 증가하였고 KOSPI 거래대금이 13조원을 돌파하였음. 금리 흐름 및 거래대금, 신용잔고, ELS 상환 및 발행 등에서 양호한 실적 흐름이 이어지고 있어 시장의 변동성이 축소되면 증권업종에 반영될 수 있을 것으로 판단
	▶ 미래에셋대우, 3년간 배당성향 최소 25% 유지: 미래에셋대우, 25일 이사회에서 주주가치 제고를 위해 향후 3년간 배당성향 최소 25% 이상을 유지하기로 결정하였음

3. 주간지표 업데이트

	전주	전년대비	Monthly						Quarterly						QoQ
			17.12	18.01	18.02	18.03	18.04	18.05 누계	MoM	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18 누계	
일평균거래대금	조원	17년대비, %						조원	%					조원	%
KOSPI+KOSDAQ	16.7	85.3	12.1	15.8	13.0	12.4	14.3	15.0	4.9	8.9	8.2	11.8	13.8	14.6	6.0
KOSPI	9.9	85.0	5.5	7.1	6.9	6.9	7.8	9.0	15.7	5.6	5.2	6.0	7.0	8.4	20.7
KOSDAQ	6.9	85.7	6.6	8.7	6.2	5.5	6.5	6.0	-8.2	3.2	3.0	5.8	6.8	6.2	-9.1
신용잔고	조원	YTD, %						조원	%					조원	%
KOSPH+KOSDAQ	12.5	26.7	9.9	11.3	11.2	11.3	12.2	12.5	2.3	8.5	8.3	9.9	11.3	12.5	10.2
KOSPI	6.2	38.1	4.5	4.8	5.3	5.4	6.0	6.2	3.6	4.2	4.0	4.5	5.4	6.2	14.4
KOSDAQ	6.3	17.3	5.4	6.5	5.9	5.9	6.2	6.3	1.0	4.4	4.3	5.4	5.9	6.3	6.4
국고채금리[기말]	%	YTD, bp						%	bp					%	bp
1년	1.84	2.2	1.85	1.84	1.84	1.89	1.85	1.85	0.4	1.47	1.53	1.85	1.89	1.85	-4.0
3년	2.19	7.2	2.13	2.27	2.27	2.22	2.22	2.20	-2.2	1.70	1.89	2.13	2.22	2.20	-2.2
5년	2.48	14.7	2.35	2.57	2.52	2.43	2.49	2.48	-1.3	1.90	2.08	2.35	2.43	2.48	5.2
10년	2.70	21.0	2.47	2.77	2.74	2.62	2.72	2.70	-2.2	2.21	2.37	2.47	2.62	2.70	7.3
악정 MS	%	17년대비, %						%	%					%	%
삼성증권	5.7	-0.2	5.8	6.5	5.8	6.2	6.4	6.1	-0.3	5.9	6.2	6.0	6.2	6.2	0.0
미래에셋대우	12.2	-0.4	13.2	13.6	13.2	13.1	13.2	12.8	-0.3	12.5	12.7	13.2	13.3	13.0	-0.3
NH투자증권	6.2	0.2	6.6	6.4	6.1	6.3	6.4	6.4	0.0	5.9	5.7	6.4	6.3	6.4	0.1
한국금융지주	4.9	-0.9	5.6	5.9	5.5	5.5	5.5	5.2	-0.3	5.7	6.1	5.8	5.7	5.3	-0.3
키움증권	17.6	1.0	18.1	17.7	17.5	17.1	18.5	18.2	-0.2	16.0	15.3	17.4	17.5	18.3	0.9

자료: KOFIA, Check, KRX

4. 금주 전망

보험	- 전주에도 보험업종이 하락하며 신저가를 갱신하였음. 글로벌 금리 하락이 빌미가 되었지만 보험업종 관련된 뉴스 및 지표, 업황 측면에서 신저가를 설명할 수 있는 내용은 없다고 판단됨 - 삼성생명의 경우 이미 투자자들이 기대하고 있었던 수준이었지만 삼성전자 지분 매각 이후 이익 증가, 배당 증가가 예상됨에도 불구하고 주가는 당일에 크게 하락하였음. 기대감이 현실화되며 단기적으로 매도 물량이 크게 증가하였기 때문으로 생각되며 이것이 현재 보험업종에 대한 투자자들의 심리를 보여준 것으로 생각함. 보험업의 영업적 측면에서의 기대감이 매우 낮음 - 하지만 최근의 주가 하락으로 대부분의 보험사들의 배당수익률이 크게 상승하였다는 의미가 있다고 생각함. 보험업종의 영업적 측면에서 기대감이 낮아졌다는 점을 감안하여도 보험업종의 이익 안정성에 대부분의 동의 할 수 있을 것인가 때문임. 따라서 배당 수익률을 바탕으로 현재의 주가를 접근한다면 최소한의 저점은 확인될 것으로 생각함 - 1분기는 컨센서스 대비 부진하였지만 2분기에는 사업비 부담 축소, 자동차손해율 상승폭 축소 등을 통해 최근 악화된 컨센서스를 상회할 수 있을 것으로 생각함 - [참고] 커버리지 보험사 배당수익률(2018F)
증권	- 증권업종 관련 Comment는 커버리지 개시후 시작할 예정임

5. 금주 일정

일자	국가	내용	전기치	예상치
6월 4일	미국	4월 내구재 수주 MoM, %	-1.7	
6월 6일	미국	4월 무역수지	-49.00B	-49.10B
6월 7일	유로존	1분기 GDP QoQ, %	0.4	0.4

6. 전주 뉴스/자료 Review

7. Global Peers

		현재가 (Local)	Mkt. Cap. (USD bn)	PBR (FY18F)	PER (FY18F)	ROE (FY18F)	ROA (FY18F)	Performance (%)				
								1 W	1 M	3M	6M	YTD
한국	KOSPI	2,439		1.1	9.9	11.5	3.1	-0.9	-3.0	0.5	-1.5	-1.2
	보험	18,046		0.6	13.1	5.3	0.6	-2.4	-8.3	-14.3	-14.3	-14.6
	삼성생명	102,500	19.1	0.6	13.3	4.7	0.5	-4.2	-12.4	-15.6	-18.7	-17.7
	한화생명	5,570	4.5	0.5	8.1	6.4	0.4	-3.8	-10.6	-17.0	-22.2	-19.4
	ING생명	40,400	3.1	0.9	9.2	9.7	1.1	2.8	-1.9	-23.5	-24.8	-24.3
	동양생명	7,160	1.1	0.5	7.7	6.1	0.5	-1.9	-13.1	-0.4	-8.9	-5.8
	삼성화재	254,000	11.2	1.0	12.0	8.3	1.3	-0.6	-5.0	-12.1	-1.7	-4.9
	DB손해보험	58,500	3.9	0.8	5.7	13.7	1.3	-2.8	-7.0	-15.8	-13.3	-17.8
	현대해상	34,550	2.9	0.8	5.4	15.4	1.2	-2.4	-9.7	-16.3	-18.6	-26.5
	메리츠화재	20,050	2.1	1.1	6.5	18.2	1.8	-1.2	-4.3	-12.3	-18.2	-14.7
	한화손해보험	6,990	0.8	0.6	4.9	13.3	1.1	0.4	-6.9	-19.7	-17.3	-14.1
	증권	2,108		0.9	10.0	9.4	1.0	-2.1	-2.5	-0.7	3.0	6.1
	삼성증권	36,200	3.0	0.7	9.1	7.9	0.9	-3.3	-2.4	-8.6	-0.7	-1.1
	미래에셋대우	9,280	5.8	0.9	11.4	8.2	0.7	-2.9	-5.1	0.0	-9.9	1.0
	NH투자증권	15,800	4.1	0.9	10.8	8.9	1.0	-3.4	1.3	10.5	15.8	13.7
	한국금융지주	94,500	4.9	1.3	10.0	14.0	0.0	0.4	3.7	20.4	40.8	37.0
	기업증권	125,000	2.6	1.5	10.6	16.2	2.3	2.5	5.5	26.1	54.3	42.7
일본	Nikkei225	22,171		1.7	16.2	10.1	1.9	-1.2	-1.3	4.7	-2.4	-2.6
	보험	1,028		0.8	11.1	7.1	0.6	-1.6	-1.8	7.7	-1.5	-3.0
	Dai-ichi Life Holdings	3,664	23.7	2.0	42.7	4.7	2.6	-1.2	-4.2	0.1	35.2	24.8
	Japan Post Insurance	2,449	13.4	0.7	16.1	4.6	0.1	-1.9	-8.8	-7.7	-0.5	-7.5
	Tokio Marine Holdings	5,298	36.2	1.0	14.5	7.3	1.1	-0.4	2.0	9.8	3.4	3.1
	증권	408		0.8	9.9	8.3	0.6	-2.5	-4.6	-3.8	-4.0	-6.0
	Nomura Holdings	571	19.0	0.7	7.9	9.0	0.6	-2.7	-7.4	-10.7	-14.1	-14.1
	Daiwa Securities	640	9.9	0.8	9.9	8.6	0.6	-1.5	-3.2	-7.8	-8.0	-9.5
	SBI Holdings	2,927	6.0	1.4	12.8	11.9	1.2	-4.8	-1.6	20.6	44.6	24.2
중국/홍콩	Hang Seng	30,493		1.3	11.8	12.7	1.1	-0.3	1.9	-0.3	4.6	1.9
	상해A주 지수	3,221		1.4	12.1	12.1	1.2	-2.1	-0.5	-5.5	-7.1	-7.0
	보험	159		1.3	11.3	11.1	1.8	-0.4	2.7	-10.4	-11.8	-12.0
	China Life	22	100.4	1.4	12.1	12.6	1.5	0.2	-1.1	-3.9	-12.8	-10.2
	Ping An Insurance	77	177.4	2.1	11.5	19.4	1.6	-0.5	0.8	-6.5	2.5	-4.9
	AIA	71	109.2	2.4	19.0	13.0	2.6	0.6	1.8	10.2	12.3	6.5
	증권	109		1.2	16.5	8.0	51.8	-3.8	-7.9	-10.3	-18.8	-13.6
	CITIC Securities	20	34.2	1.2	15.2	8.7	2.1	0.8	3.9	13.0	16.6	21.8
	Haitong Securities	10	17.6	0.7	9.9	7.6	1.8	-1.4	-9.0	-11.6	-15.9	-13.7
	Huatai Securities	15	17.7	0.9	11.2	8.8	2.0	0.0	-3.4	-1.8	-3.8	-1.4
미국	S&P500	2,735		3.1	17.2	18.5	3.6	0.3	2.7	1.6	3.6	2.3
	보험	381		1.3	11.8	10.7		-1.4	-0.1	-1.7	-6.9	-5.2
	AIG	53	47.8	0.7	10.9	6.7	0.9	-0.8	-2.8	-5.7	-11.0	-10.6
	Metlife	47	47.4	0.9	9.2	10.3	0.7	-2.8	3.6	2.5	-13.0	-7.7
	Prudential Financial	99	41.5	0.9	8.1	11.6	0.6	-1.5	-2.4	-6.4	-14.4	-14.0
	증권	208		2.2	15.3	12.7	1.4	-1.3	2.2	-0.8	2.3	2.7
	JP Morgan	108	369.1	1.5	12.1	13.4	1.2	-2.5	0.4	-4.3	3.4	1.4
	Goldman Sachs	228	89.6	1.2	9.9	12.1	1.0	-3.3	-2.4	-11.5	-8.3	-10.4
	Charles Schwab	57	76.5	4.2	23.3	19.1	1.3	-2.4	1.9	7.8	14.6	10.4
유럽	MSCI Europe	130		1.8	14.6	9.8	1.0	-1.1	-0.1	5.4	-0.2	-0.7
	보험	75		1.1	10.7	11.8	0.5	-2.8	-4.5	-0.7	-2.9	-2.4
	Allianz	180	92.3	1.2	10.4	11.4	0.8	-4.2	-9.8	-2.3	-8.2	-6.2
	AXA	22	61.8	0.7	8.4	8.6	0.5	-2.7	-8.5	-12.9	-13.5	-11.7
	Prudential plc	1,841	63.7	2.7	12.6	20.4	0.6	-1.6	-2.5	2.8	1.4	-3.4
	Munich Re	181	31.5	1.0	10.9	9.0	1.0	-4.0	-6.0	1.6	-2.0	0.1
	증권	72		1.1	14.4	6.9	0.6	-3.3	-5.2	-4.2	-6.8	-8.8
	UBS	16	60.2	1.1	11.1	9.5	1.0	-2.2	-1.6	-12.2	-7.2	-11.6
	Credit Suisse	15	39.8	0.9	12.7	7.1	0.4	-4.7	-6.7	-5.8	-5.7	-10.2
	Deutsche Bank	9	22.7	0.3	18.3	1.7	0.3	-9.4	-17.7	-25.0	-40.3	-40.7

자료: 한국 보험사 추정치는 하이투자증권 기준, 한국 지수 및 증권사 추정치는 fnguide 컨서너스 기준, 이외 Bloomberg 컨서너스 기준

8. 주요국 금리 동향

		금리 수준 (%)					변동폭 (bp)						
		현재	1W	1M	3M	6M	연초	1W	1M	3M	6M	YTD	
한국	국고채	1 Year	1,842	1,850	1,845	1,835	1,828	1,853	-0.8	-0.3	0.7	1.4	-1.1
		3 Year	2,187	2,202	2,217	2,265	2,077	2,134	-1.5	-3.0	-7.8	11.0	5.3
		5 Year	2,482	2,485	2,490	2,517	2,270	2,347	-0.3	-0.8	-3.5	21.2	13.5
		10 Year	2,702	2,720	2,717	2,735	2,485	2,467	-1.8	-1.5	-3.3	21.7	23.5
일본	국고채	1 Year	-0.140	-0.137	-0.160	-0.174	-0.145	0.0	-0.3	2.0	3.4	0.5	
		10 Year	0.048	0.041	0.043	0.035	0.048	0.7	0.5	0.5	1.3	0.0	
중국	국고채	1 Year	3,171	3,132	2,988	3,287	3,689	3,834	3.9	18.3	-11.6	-51.8	-66.3
		10 Year	3,645	3,636	3,648	3,854	3,920	3,902	0.9	-0.3	-20.9	-27.5	-25.7
미국	국고채	1 Year	2,257	2,247	2,244	2,033	1,607	1,732	1.0	1.3	22.4	65.0	52.5
		10 Year	2,902	2,931	2,964	2,808	2,362	2,405	-2.9	-6.2	9.4	54.1	49.7
유럽	국고채	1 Year	-0.536	-0.567	-0.554	-0.576	-0.640	-0.611	3.1	1.8	4.0	10.4	7.5
		10 Year	0.386	0.406	0.559	0.644	0.305	0.427	-2.0	-17.3	-25.8	8.1	-4.1

자료: Bloomberg

Compliance Notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여

▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 개재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 강승간)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 중립자료로도 사용될 수 없습니다. 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다.

무단전재 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것)

- Overweight(비중확대), - Neutral(중립), - Underweight(비중축소)