

삼성생명

BUY(유지)

032830 기업분석 | 보험

목표주가(유지)	135,000원	현재주가(01/30)	93,200원	Up/Downside	+44.8%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 01. 31

4Q18 Review, 내용상 기대치 부합

News

내용상 기대치 부합: 4Q18 삼성생명은 -543억원으로 연결기준 적자를 시현했다. 별도기준으로는 추정치 1,534억원을 크게 상회한 2,087억원을 시현했는데, 부동산매각이익 등이 이익 증가에 기여한 것으로 보인다. 연결기준 적자전환은, 순자산가치로 보유하고 있던 삼성증권과 삼성카드 지분에 대해 연결기준 손상처분 세후 3,250억원을 인식했기 때문이다. 주당배당금은 2,650원으로 당사 추정치 2,800원을 소폭 하회했다. 배당성향은 경상적이익과 삼성전자주식 매각이익에 대해 공히 30%가 적용되었다.

Comment

배당성향 30%와 전자주식 매각이익 관련 배당 2년에 나누어 지급: 삼성전자주식 관련 주당 배당금은 660원으로, 경상적 이익관련 배당금은 1,990원이었던 셈이다. 2019년 이익이 회사가 말하는 2018년 경상적 이익과 비슷할 것으로 예상되어, 배당성향의 상향이 없다면 주당배당금은 비슷한 수준이 될 가능성이 높다. 시장의 기대와는 달리, 중장기 배당성향에 대한 자세한 언급은 아직 없었다.

Action

업황은 쉽지 않은 상황. 업종 Top Pick 관점에서 Buy 유지: 여전히 장기금리가 예상을 크게 밑돌고 있는 가운데, 손해율도 기대보다 높은 수준이어서 생보산업의 업황은 여전히 불확실한 상황이다. 다만 강화되는 자본규제 하에서 동사의 높은 자본력이 중장기적으로 고배당으로 이어질 것이라는 예상은 여전히 유효하다고 판단한다. 불확실한 업황 속에 유일한 선택지라는 업종 Top Pick 관점에서 Buy 의견을 유지한다.

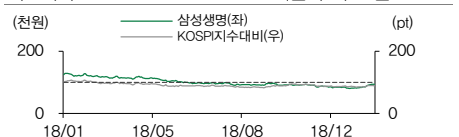
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
보험료 수익	16,947	16,817	16,207	16,039	16,465
(증가율)	-3.4	-0.8	-3.6	-1.0	2.7
영업이익	-639	-273	871	-27	-121
세전이익	712	1,139	2,294	1,508	1,537
(증가율)	-41.6	60.0	101.4	-34.3	1.9
지배주주순이익(연결)	2,054	1,166	1,671	1,614	1,670
EPS	10,271	5,831	8,355	8,071	8,349
PER	11.8/9.3	23.6/18.1	16.0/9.8	11.5	11.2
PBR	1.0/0.8	1.0/0.8	1.0/0.6	0.6	0.6
ROE	2.4	3.5	6.6	4.1	4.1
ROA	0.2	0.4	0.7	0.4	0.4

Stock Data

52주 최저/최고	80,300/129,000원
KOSDAQ /KOSPI	715/2,206pt
시가총액	186,400억원
60일-평균거래량	238,512
외국인지분율	16.5%
60일-외국인지분율변동추이	+0.0%p
주요주주	이건희 외 7 인 47.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	14.2	3.1	-25.4
상대기준	5.7	-5.9	-13.2

도표 1. 4Q18 삼성생명 실적 Review

(단위: 십억원)

	4Q18P	4Q17	YoY	3Q18	QoQ	4Q18E	차이
별도기준 당기순이익	208.7	-149	흑전	202	+3.1	153.4	+36.1
연결 지배주주순이익	-54.3	-101	적지	280	적전	317.2	적전

자료: DB금융투자

Compliance Notice

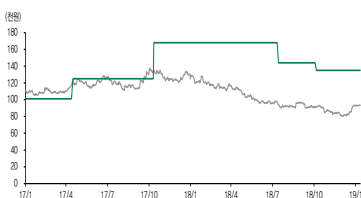
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 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 것이나 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 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 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 상승을 기준임
- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

삼성생명 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/06/28	Hold	101,000	6.9	16.8					
17/05/15	Hold	125,000	-3.1	10.0					
17/11/10	Buy	168,000	-31.5	-19.6					
18/08/13	Buy	144,000	-35.8	-32.4					
18/11/05	Buy	135,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경