



Analyst 김도하 · 02-3773-8876 · doha.kim@sk.com

Issue Comment

- ✓ 대규모 손상차손으로 4Q18 지배 순손실 543 억원 기록
- ✓ 2018년 결산 DPS 2,650 원 (배당성향 28.5%) 결정
- ✓ 실적과 배당 모두 시장 기대를 하회하는 수준으로 판단

삼성생명: 실적 쇼크와 애매한 배당

- 삼성생명은 4Q18 지배주주 순손실 543 억원을 공시, 시장 컨센서스 순이익 2,514 억원 및 SK 증권 추정치 2,651 억원을 크게 하회. 실적 쇼크의 원인은 보유 중인 삼성증권 및 삼성카드 자분의 손상차손인데, 미래회수가능 금액이 장부가치를 하회하면서 그 차액에 따른 평가손실이 3,300 억원 수준 반영됨 (∴ 손상차손 제외 시 지배주주 순이익 2,800 억원)
- 동시에 2018년 결산배당을 SK 증권 추정치와 동일한 DPS 2,650 원으로 공시. 배당총액은 4,759 억원, 배당성향은 28.5%인데, 이는 1) 4Q 발생한 계열사 손상차손과 2Q 발생한 삼성전자 지분 매각익을 제외한 '경상이익'에 30%, 2) 전자 매각익에 15%의 성향을 적용한 셈. 이 경우 2018년 말 주가 대비 배당수익률은 3.2%이며, 전자 매각익의 나머지 15%를 2019년 배당에 포함시킬 경우 예상 DPS는 2,900 원, 예상 배당수익률은 3.1%로 추정됨
- 보유 계열사의 미래회수가능 금액 가치 하락으로 직전 장부가의 1/4 수준인 손상차손을 인식함으로써 실적 쇼크를 기록했고, 전자 지분 매각익을 배당에 포함했음에도 타 금융주 대비 배당 매력은 높지 않음 (2019E DY: 은행 5 사 평균 4.7%, 손보 5 사 평균 3.4%, 한화생명 2.6%, 동양생명 3.0%). 이번 실적과 배당 발표는 시장 기대를 하회하는 수준이었다고 판단함

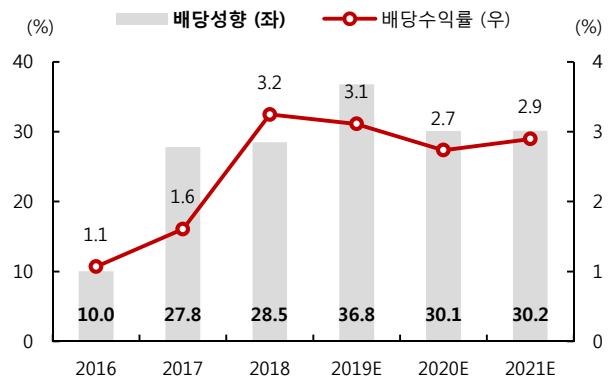
*세부적인 실적은 실적발표 이후 보고서를 통해 분석할 예정

삼성생명 4Q18 지배 순이익 컨센서스 및 SK 추정치 vs. 실제치



자료: FnGuide, 전자공시시스템, SK 증권

삼성생명의 배당지표 추이 및 전망



자료: 전자공시시스템, SK 증권

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도