

삼성화재(000810)

지속 가능성 있는 배당주 멀티플 확장 시기

컨센서스 상회한 호실적

- 전일 삼성화재는 실적 변동 공시를 통해 2018년 연결 순이익 1조 730억원을 공시
- 3분기 누적 연결/별도 순이익의 차이는 1.4%로 미미하기에 비슷하다고 가정하면 4분기 삼성화재의 별도 순이익은 약 1,600억원 내외로 추정
- 우리의 추정치 910억원, 컨센서스 1,010억원을 상회하는 우수한 실적

2018 DPS 11,505원, 배당성향 45% 추정

- 삼성화재의 2018년 DPS는 11,500원으로 보통주 배당수익률은 4.1%, 우선주 배당수익률은 6.4%
- 연결 순이익을 기준시 배당성향은 45% 내외로 추정
- 삼성화재는 올해 지속적으로 안정적 배당정책을 피력했는데, 견조한 실적과 배당 모두 시장의 기대에 화답

지속 가능성 있는 배당주의 멀티플이 올라가는 시기

- 손보업황 우려를 고려시 삼성화재가 편안한 구간
- 스튜어드십 코드, 주주환원 등 지속 가능성 있는 배당정책을 보유한 기업의 주가 멀티플이 높아지는 시기
- 보험업종의 배당주를 꼽자면 우량한 자본건전성, 실적 안정성이 보장된 삼성화재가 우선적 선택지
- 전일 주가와 2019년 실적 추정치를 기준시 2019년 배당수익률은 보통주 4.2%, 우선주 6.6%
- 우선주에 우호적인 증시 환경이 조성 중이기에 할인율 36%, 배당수익률 6.6%인 삼성화재 우선주의 매력이 돋보일 것으로 전망

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
경과보험료 (십억원)	17,406	17,690	18,046	19,431	19,945
증가율(%)	2.7	1.6	2.0	7.7	2.6
영업이익 (십억원)	(568)	(511)	(745)	(613)	(737)
순이익 (십억원)	841	1,043	994	1,104	1,199
EPS(원)	16,630	20,624	19,651	21,840	23,711
증가율(%)	7.4	24.0	(4.7)	11.1	8.6
수정BPS(원)	244,517	265,108	266,479	281,325	294,964
증가율(%)	9.2	8.4	0.5	5.6	4.8
PER(배)	16.1	12.9	13.9	12.5	11.5
수정PBR(배)	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE(%)	8.1	9.1	8.3	8.9	9.2
DY(%)	2.3	4.1	4.1	4.2	4.5

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 326,000원(유지)

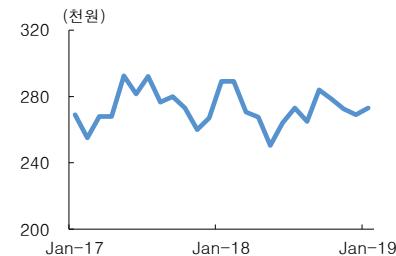
Stock Data

KOSPI(1/31)	2,205
주가(1/31)	273,000
시가총액(십억원)	12,933
발행주식수(백만)	47
52주 최고/최저가(원)	294,500/250,500
일평균거래대금(6개월, 백만원)	20,087
유동주식비율/외국인지분율(%)	65.6/49.8
주요주주(%)	삼성생명보험 외 5 인
	18.5
	국민연금
	8.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	1.5	0.0	(5.5)
KOSPI 대비(%p)	(6.5)	3.9	8.6

주가추이



자료: FnGuide

윤태호

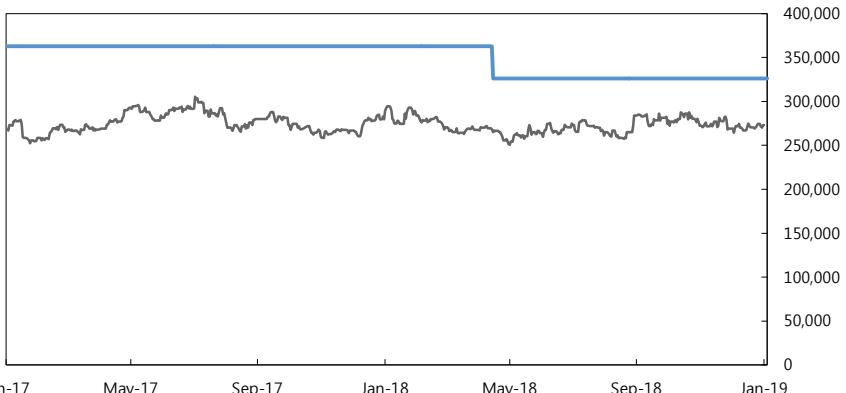
taeho3123@truefriend.com

차주영

jooyoung.cha@truefriend.com

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과거율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
삼성화재 (000810)	2016.05.01	매수	363,000원	-23.9	-16.8
	2017.05.01	1년경과		-23.3	-15.8
	2018.05.01	1년경과		-25.7	-25.1
	2018.05.15	매수	326,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2019년 1월 31일 현재 삼성화재 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.3%	20.7%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.