

Issue Comment

2019. 02. 19

동양생명 082640

4Q18 실적 Review

●
보험/증권

Analyst 김고은
02. 6098-6670
goenkim@meritz.co.kr

4Q18 당기순손실 134억원(적전 QoQ, 적지 YoY)

4Q18 당기순손실 134억원(적전 QoQ, 적지 YoY) 시현. 달러 채권 헤지 코스트 증가 영향, 주식/ETF 관련 손실로 투자수익률 2.71% 시현해 이자손실 악화. 사차손의 감소는 유암종 관련 지급금 17억원에 따른 일회성 영향. 보장성 보험 판매 전분기 대비 증가하며 신계약비차 손익 악화되었으나 중장기적 성장 동력으로 긍정적. 그 외 일회성 요인으로 변액보증준비금 약 52억원 인식. 후순위채 2,000억원 발행되어 RBC 비율 15%p 개선될 전망.

컨퍼런스콜 주요 Q&A

Q: 헤지 코스트 확대에 따른 운용수익률 영향 턴어라운드 가능성은?

A: 하반기 갈수록 swap 부문 개선 가능성 있다고 판단됨. 미국의 금리 인상이 반영되면서 악화되었는데 최근 성장세 견고하나 둔화되는 모습이 있어서 헤지 코스트 축소될 수 있다고 생각. USD 투자 우위 없어졌으나 유로화나 타 통화 부문은 여전히 매력 있는 투자처 있어 통화 다변화 추진할 계획.

Q: 해외투자 줄일 계획 있는지?

A: 해외 채권 투자 줄일 계획 없음. 통화 다변화를 통해 변동성 줄일 계획. 국내 채권을 더 늘리지 않고 지금 수준 유지 할 것. 드레이션을 계속해서 늘려나갈 계획

Q: 중장기 배당정책은?

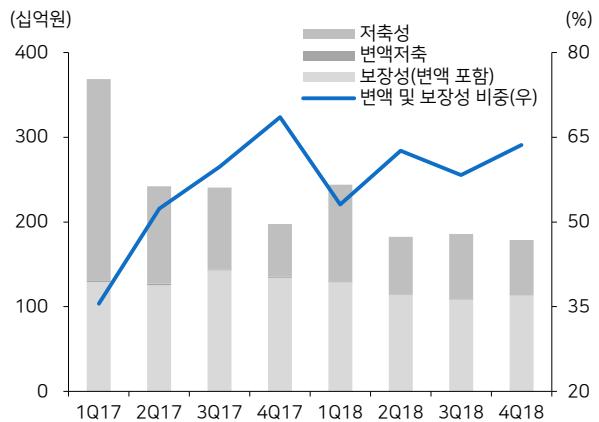
A: 19년까지 30% 이상의 배당성향 유지할 것. 다만, 향후 도입될 제도에 대응하기 위해 채권 발행으로 자본 조달한 상황. 19년 이후의 배당 정책에 대해 검토해야 하는데 성향 기준 유지 혹은 하락할 가능성 있다고 생각됨.

표1 4Q18 실적 Review

(십억원)	4Q18	4Q17	(% YoY)	3Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
보험손익	118.9	274.2	-56.7	192.2	-38.2			143.9	-17.4
투자손익	186.2	182.8	1.9	190.8	-2.4			179.8	3.5
책임준비금전입액	335.5	479.6	-30.0	386.2	-13.1			344.6	-2.6
영업외손익	13.1	17.3	-24.3	18.6	-29.5			19.9	-34.0
당기순이익	-13.4	-2.7	적지	10.6	적전	1.3	N/A	-0.7	N/A

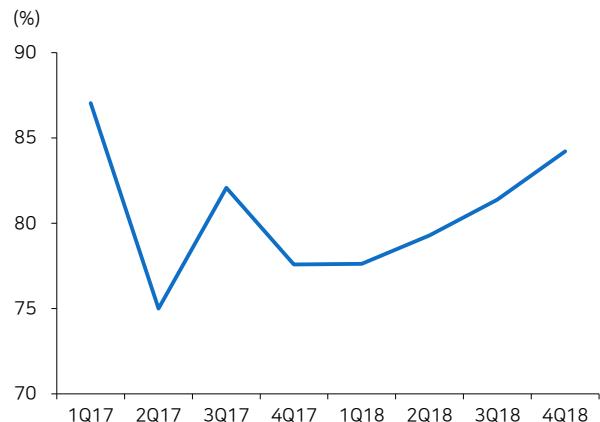
자료: 동양생명, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 신계약 상품별 APE



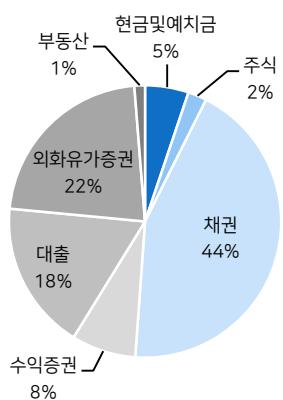
자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 위험손해율



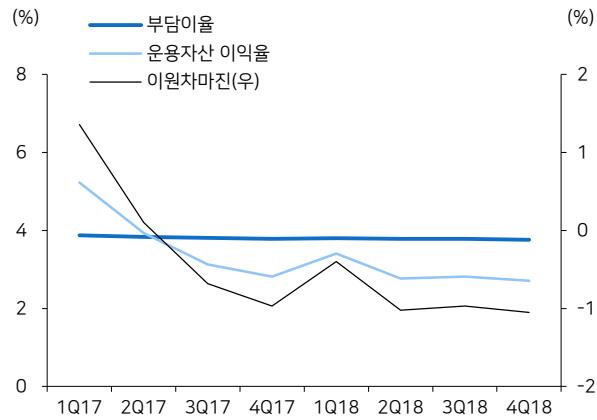
자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 운용자산 비중



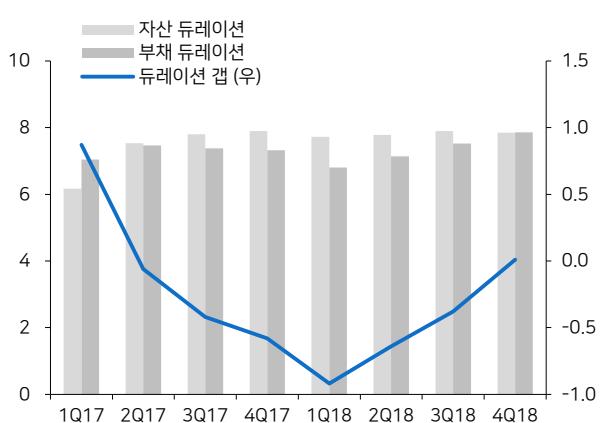
자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 이원차마진



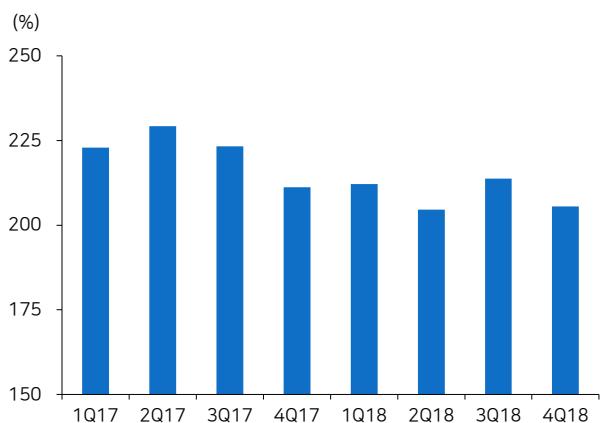
자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 자산 부채 드레이션



자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 RBC 비율



자료: 동양생명, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 19일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김고은)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.