



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

# Issue Comment

- ✓ 보험손익 부진으로 4Q18 순이익은 컨센서스 17% 하회
- ✓ '19년 당기순이익은 '18년 수준일 것으로 전망 공시 (당사 기준 추정 대비 -14%)
- ✓ '19년 실적의 기대치 하향은 투자심리에 부정적이라고 판단

## 오렌지라이프: 장기적 이익 기반을 위한 단기적 희생 예상

- 오렌지라이프의 4Q18 별도 당기순이익은 462 억원 (-31% YoY, -43% QoQ)으로 SK증권 추정치 및 시장 컨센서스를 13%, 17% 하회하는 부진한 실적을 기록. 예상 대비 높은 손해율(81.3%, +9%p YoY)과 사업비 지출이 추정치 하회의 원인 (\*4Q 비경상적 사업비: 리브랜딩 비용 128 억원, 스톡옵션 관련 315 억원, M&A 직원 특별 보너스 196 억원 등)
- 동사의 4Q18 보장성 APE (연납화보험료)는 리브랜딩 및 대주주 변경 과정에서의 생산성 악화로 5% YoY 감소했으나, 연간으로는 6% YoY 증가해 대형사 대비 양호한 성장세를 지속. 신한금융그룹으로의 편입으로 영업력은 정상화될 전망이며, 2019년 보장성 APE 성장 목표는 15% YoY로 제시
- 다만 이에 따른 판매비용 증가로 2019년 당기순이익을 2018년의 3,113 억원과 유사한 수준일 것으로 전망 공시함. 이는 동사의 경상적인 이익 체력(3,000억원 중후반)과 SK증권의 기준 추정치(3,601억원), 2018년에 일회성 비용이 700억원대 발생했던 점 등을 고려하면 낮은 수준. 장기적인 보험손익의 기반을 마련하기 위한 단기적인 비용 증가를 감수하겠다는 전략으로 해석
- 2019년 당기순이익이 2018년과 같다는 가정 하에 기존 추정대로 배당성향 50%를 대입할 경우, 2019년 DPS는 1,900원이며 기대 배당수익률은 5.6%로 여전히 높은 수준
- 다만 보수적인 실적 전망과 금융지주사로의 완전자회사화 가능성 및 예상 시기를 고려할 때, 2019년 DPS 외의 투자 모멘텀이 부족한 상황에서 당해 이익 기대치가 낮아지는 것은 투자심리에 부정적인 요인이라고 판단함

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간접없이 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 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도