



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

Issue Comment

- ✓ DB 손보, 메리츠: 손해를 선방, 사업비율 약화, 투자 양호, 신계약 고성장
- ✓ 현대해상, 한화손보: 손해를 부진, 사업비율 선방, 투자 부진, 신계약은 현대 완만한 증가, 한화 역성장

보험: 주요 손해보험사 1Q19 요약 비교

- 삼성화재를 제외한 손보 4 사의 실적이 발표됨. SK 증권 추정치와 비교하면, (1) DB 손보와 메리츠화재는 자동차 및 장기 손해를 선방으로 손해율이 예상보다 양호했으나, 사업비율은 추정치를 1~2%p 상회해 합산비율 약화를 나타내었고 (2) 현대해상과 한화손보는 장기 손해를 중심의 부진에도 불구하고, 사업비율이 추정치를 소폭 하회하면서 예상 수준의 합산비율을 기록함. 다만 투자부문에서는 (1) DB 손보가 기대를 소폭 상회하였고, (2) 메리츠화재는 2018년 연간 수준을 상회하는 금융자산 처분익으로 5%대 투자수익률을 기록하면서 양호한 순이익을 달성함. 반면 (3) 현대해상과 한화손보는 2018년 연간 수준을 상회하는 손상차손 인식으로 추정치를 크게 하회하면서 부진한 실적을 기록한 것으로 판단. 결국 보험보다는 투자에서의 성과가 실적 명암을 가른 것으로 판단

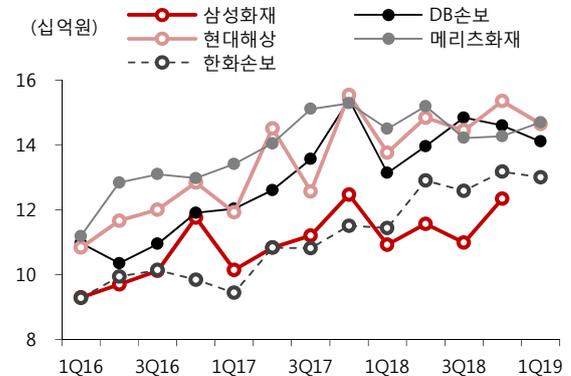
- 자동차 손해율: 전년동기 기저가 높았던 DB 손보는 1%p YoY 개선, 현대해상, 메리츠화재, 한화손보는 평균 4%p YoY 상승
- 장기 위험손해율: 위험보험료 고성장의 메리츠는 +0%p YoY, DB 손보 +3% YoY, 현대해상 및 한화손보는 +5%대 YoY 기록
- 보장 인(人) 신계약 (YoY): 메리츠 398 억원 (+31%), DB 287 억원 (+21%), 현대 251 억원 (+2%), 한화 133 억원 (-19%)
- 사업비: 메리츠 외 3 사의 단위비용(실제판매비/월납환산 보험료)은 QoQ 하락한 것으로 추정. 다만 사업비 이연한도상 문제로 수약-비용 미스매칭이 발생하는 현 구조 하에서 신계약 성장은 그 이상의 사업비 증가를 동반. 이에 따라 평균 사업비율 0.9%p 상승

*보다 자세한 내용은 보험사별 발간 보고서를 참조해 주십시오.

주요 손보사 1Q19 영업이익 및 순이익 (diff 는 컨센 대비 괴리율)

(십억원)	영업이익	diff. (%)	순이익	diff. (%)
DB 손해보험	128.9	(12.6)	99.2	7.0
현대해상	125.1	(4.5)	77.3	(13.0)
메리츠화재	91.7	(0.3)	65.8	0.6
한화손해보험	16.5	(41.5)	10.1	(49.3)

주요 손보사 단위비용 (실제판매비/월납환산 신계약보험료) 추정



자료: 각 사, FnGuide, SK 증권

자료: 각 사, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도