

코리안리 (003690)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	13,000원 (U)
현재주가 (5/13)	9,950원
상승여력	31%

시가총액	11,977억원
총발행주식수	120,369,116주
60일 평균 거래대금	30억원
60일 평균 거래량	348,712주
52주 고	9,950원
52주 저	7,010원
외인지분율	31.13%
주요주주	장인순 외 6 인 22.53%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.4	25.3	19.7
상대	17.2	24.5	(25.6)
절대(달리환산)	15.1	22.8	29.8

이제 시작이다

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 13,000원으로 상향

1분기 별도 이익은 565억원으로 컨센서스 500억원과 당사 추정치 501억원을 크게 상회. 환율 영향을 제외한 보험손익은 추정치에 부합하는 수준이었으나 손해율이 예상보다 크게 양호했던 점이 고무적. 당사가 제시한 투자포인트인 1) 재보험료 추가 상승과 2) 코로나19 관련 손해액 감소에 따른 손해율 개선이 예상보다 더 강하게 나타나고 있다는 판단. 해외 부문에서 코로나19 관련 손해액 약 270억원이 반영되었음에도 불구하고 손해율이 추정치에 부합한 점도 이를 방증. 이를 반영하여 이익 추정치를 약 14% 상향하며 목표주기도 기존 11,000원에서 13,000원으로 상향. 투자 의견 BUY 유지.

기업보험 손해율은 66.5%로 전년동기대비 16.1%pt, 전분기대비 9.3%pt 개선되며 추정치보다 크게 양호한 모습 시현. 이는 고액사고 심도 감소와 요율 인상 영향 때문. 사업비율은 21.4%로 전년동기대비 0.6%pt, 전분기대비 0.7%pt 개선.

가계보험 손해율은 97.3%로 전년동기대비 1.3%pt 개선, 전분기대비 7.9%pt 상승하며 추정치 부합. 사업비율은 4.6%로 전년동기대비 1.3%pt 상승하며 추정치보다 높았는데, 이는 실적 개선에 따른 일시적 수수료 반영에 기인.

해외보험 손해율은 70.0%로 전년동기대비 1.8%pt 상승, 전분기대비 1.3%pt 개선되며 추정치 부합. 코로나19 관련 손해액 약 270억원이 발생하였음에도 추정치에 부합하는 손해율을 달성한 점이 고무적. 사업비율은 25.9%로 전년동기대비 2.1%pt 상승하며 추정치보다 높았는데, 이는 수재보험료가 일시적으로 감소했기 때문으로, 사업비 자체는 전년동기와 유사. 한편 코로나19 관련 손해액을 제외한 합산비율이 88.5%에 이르는 만큼 코로나19 관련 손해액 감소가 전체 합산비율 개선을 견인할 수 있을 것으로 예상.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
수재보험료	1,976	-0.9	-6.1	1,420	39.1
경과보험료	1,384	3.7	-10.8	1,427	-2.9
영업이익	65	14.4	65.1	67	-2.8
세전이익	74	24.7	203.5	67	10.5
당기순이익	57	25.6	296.7	50	13.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
경과보험료	5,508	5,808	5,904	6,045
영업이익	239	220	293	329
당기순이익	191	151	214	241
PER (배)	6.3	7.9	5.6	5.0
PBR (배)	0.49	0.48	0.48	0.44
ROE (%)	8.1	6.1	8.6	9.2
ROA (%)	1.70	1.25	1.75	1.98

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q21 실적 상세 (단위: 십억원, %)

	기준	실제	비고
수재보험료	2,036	1,976	
보유보험료	1,420	1,440	
경과보험료	1,367	1,384	
사업비	170	192	
발생손해액	1,182	1,180	
환율 영향 제외 보험영업이익	16	12	
보험영업이익	5	-13	환율 영향 제외 시 추정치 부합
투자영업이익	58	78	환율 영향 제외 시 추정치 부합
영업이익	64	65	
세전이익	66	74	
당기순이익	50	57	
사업비율	12.0	13.3	+0.9%pt YoY, -6.6%pt QoQ
기업	22.0	21.4	
가계	3.3	4.6	실적 개선에 따른 일시적 수수료 반영 영향
해외	22.8	25.9	
손해율	86.4	85.3	-2.1%pt YoY, +3.5%pt QoQ
기업	73.8	66.5	
가계	97.2	97.3	
해외	69.7	70.0	코로나19 관련 손해액 약 270억원 발생에도 추정치 부합
합산비율	98.4	98.6	-1.2%pt YoY, -3.2%pt QoQ
기업	95.8	87.9	
가계	100.4	101.9	
해외	92.5	95.9	코로나19 관련 손해액 제외한 합산비율은 88.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 목표주가 변경 상세 (단위: 원, %, 배)

	기준	신규
2020 BPS	24,014	24,014
2021E ROE	7.5	8.6
COE	16.4	16.0
목표주가	11,000	13,000

자료: 유안타증권 리서치센터

코리안리 (003690) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
수재보험료	8,043	8,377	8,288	8,465	8,650
기업	2,223	2,322	2,273	2,250	2,228
가계	3,819	3,881	4,039	4,120	4,202
해외	2,001	2,175	1,976	2,095	2,220
보유보험료	5,527	5,863	5,963	6,104	6,266
기업	819	886	985	958	947
가계	3,099	3,218	3,344	3,415	3,484
해외	1,608	1,759	1,634	1,731	1,836
경과보험료	5,508	5,808	5,904	6,045	6,205
기업	804	816	909	890	880
가계	3,126	3,229	3,366	3,437	3,506
해외	1,578	1,763	1,628	1,725	1,829
사업비	800	855	870	877	887
기업	195	190	210	204	202
가계	154	220	240	245	250
해외	451	445	420	428	435
발생손해액	4,712	4,977	4,937	5,025	5,118
기업	558	638	599	565	552
가계	3,033	3,045	3,149	3,200	3,230
해외	1,121	1,294	1,189	1,260	1,336
환율 영향 제외 보험영업이익	-4	-24	97	143	200
보험영업이익	-37	20	22	213	200
투자영업이익	276	200	271	116	191
영업이익	239	220	293	329	391
영업외손익	10	-18	-11	-11	-11
세전이익	249	203	282	318	380
법인세비용	58	51	68	77	92
당기순이익	191	151	214	241	288

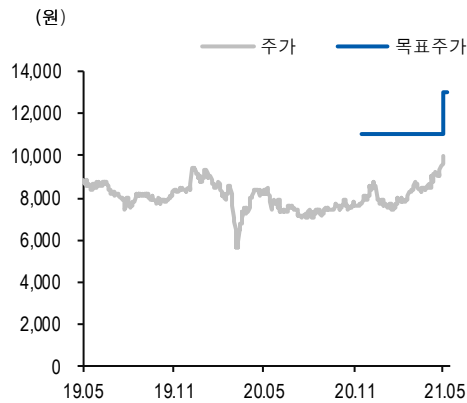
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
사업비율	14.5	14.6	14.6	14.4	14.1
기업	23.7	21.5	21.3	21.3	21.3
가계	5.0	6.8	7.2	7.2	7.2
해외	28.1	25.3	25.7	24.7	23.7
손해율	85.6	85.7	83.6	83.1	82.5
기업	69.4	78.2	65.9	63.5	62.7
가계	97.0	94.3	93.6	93.1	92.1
해외	71.1	73.4	73.0	73.0	73.0
합산비율	100.0	100.3	98.2	97.5	96.6
기업	93.2	99.7	87.3	84.9	84.1
가계	102.0	101.1	100.7	100.3	99.3
해외	99.1	98.7	98.7	97.7	96.7

자료: 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	11,709	12,413	12,048	12,323	12,729
운용자산	6,221	6,418	6,351	6,496	6,710
현금 및 예치금	546	567	560	576	601
유가증권	4,477	4,497	4,546	4,661	4,817
원화	3,008	2,920	2,972	3,049	3,152
주식	36	51	49	49	50
채권	1,829	1,892	1,788	1,813	1,868
수익증권	913	1,031	1,003	1,028	1,063
기타	230	-55	132	159	170
외화	1,468	1,577	1,573	1,612	1,666
주식	8	8	8	8	8
채권	1,460	1,569	1,565	1,604	1,657
수익증권	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
대출채권	1,014	1,170	1,063	1,076	1,109
부동산	184	183	183	183	183
비운용자산	5,488	5,995	5,697	5,827	6,019
부채	9,248	9,942	9,531	9,629	9,968
책임준비금	5,965	6,639	6,702	6,854	7,080
비상위험준비금	0	0	0	0	0
보험미지급금	2,806	2,726	2,365	2,419	2,499
자본	2,461	2,471	2,518	2,694	2,762
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	176	176	176	176	176
신종자본증권	229	229	229	229	229
이익잉여금	1,852	1,913	2,023	2,202	2,269
자본조정	-61	-134	-134	-134	-134
기타포괄손익누계액	204	226	163	160	160

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EPS	1,568	1,180	1,485	1,673	2,001
BPS	21,418	24,014	24,471	26,187	26,843
PER	6.3	7.9	5.6	5.0	4.2
PBR	0.49	0.48	0.48	0.44	0.43
ROE	8.1	6.1	8.6	9.2	10.6
ROA	1.70	1.25	1.75	1.98	2.30
RBC 비율	217.8	211.5	221.6	230.1	227.7
지급여력금액	2,696	2,760	2,852	3,029	3,096
지급여력기준금액	1,238	1,305	1,287	1,316	1,360
보통주주당배당금	500	450	540	600	720
배당성향	30.0	30.4	30.4	30.0	30.1
배당수익률	5.0	4.5	5.4	6.0	7.2
기말발행주식수	120,369	120,369	120,369	120,369	120,369

코리안리 (003690) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-14	BUY	13,000	1년		
2020-11-30	BUY	11,000	1년	-24.62	-9.55

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.