

보험

조금씩 구체화되는 변화들

新 제도 도입을 목전에 두고 본격화되고 있는 변화

지금까지 몇 년간은 보험사들이 2023년 新 제도 도입에 따른 불확실성 대응 위주로 총력을 다했다면, 이제는 도입 이후의 전략이 구체화되는 구간이라고 판단한다. 큰 방향성은 단연 자본 효율성을 높이는 것이고, 현재 본격화 되고 있는 전략 방향은 사업영역 확대를 위한 지분투자와 기능별 효율화(혹은 분업화)이다.

해외 보험시장 및 사업 포트폴리오 확대

자본 여력이 충분한 삼성 보험 계열사는 해외 지분 투자를 통해 사업 영역 확장을 계획하고 있다. 삼성생명만은 예고했던 바와 같이 해외 자산운용사에 대한 지분 투자를 늘려 자산운용 부문을 확대할 계획인데, 최근에는 英 부동산 자산운용사 세빌스IM에 지분 투자(25%)를 결정하였고, 이후 위탁운용 및 콜옵션 행사에 따른 추가 지분 확대 가능성을 열었다. 삼성화재는 특종 보험에 특화된 英 캐노피우스의 모회사의 지분 20%를 취득하며 해외 특종 보험 시장 확대를 예고하고 있다. 또한, 텐센트 社와의 합작법인 설립으로 中 B2C 시장도 공략할 예정이다. 이러한 지분투자 및 해외진출은 당장에 가시적인 성과가 확인되지는 않겠지만 장기적인 관점에서는 파급력이 클 것으로 전망된다.

제판 분리를 통한 효율화

한화생명과 미래에셋생명은 올해부터 전속 채널을 자회사로 분리하는 제판 분리(자회사형 GA)를 시행하였다. 새롭게 출범한 자회사형 GA는 자사 상품 뿐만 아니라 타사 상품을 함께 판매하며 연결 매출이 증가하고, 가속화 되던 FP들의 타 GA로의 이탈을 방지하는 효과가 있으며, 핀테크 社와의 협업이 용이할 전망이다. 또한, 모회사 입장에서는 인건비 등의 판관비 성격의 고정비가 자회사로 이전되며 변동비화가 되는 효과는 물론, 해당 비용이 신계약 판매와 관련한 직접 사업비로 인정될 경우 향후 IFRS17 도입 시 비용 인식 지연 기간이 길어지며 CSM 측면에서 유리하게 작용될 수 있을 것으로 예상된다. 즉, 新 회계제도 도입 시 단기적으로 비용 효율화 효과가 크게 작용될 수 있을 것으로 생각된다.

Issue Comment

OVERWEIGHT

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다

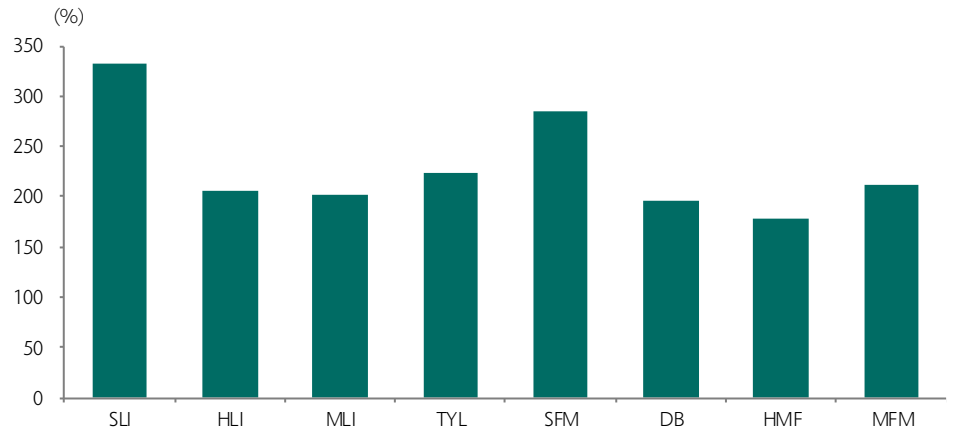


Analyst 이용재
02-3771-7515
leejh612@hanafn.com

삼성 보험 계열사의 자본 여력이 압도적

잉여 자본을 활용한 지분 투자 등을 통한 사업 영역 확장으로 중장기 ROE 개선 효과 기대

그림 1. 유니버스 보험 RBC 비율 (1Q21)



자료: 각 사, 하나금융투자

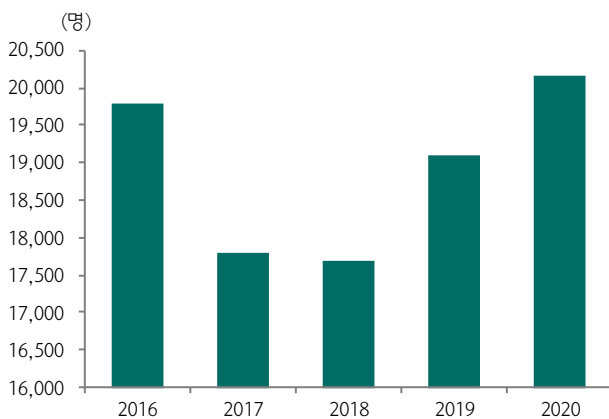
한화생명의 FP 수는 2만명을 상회하며 GA 업계 1위 대비 설계사 수에서 우위

그림 2. 상위 5개 GA 업체 소속 설계사 수



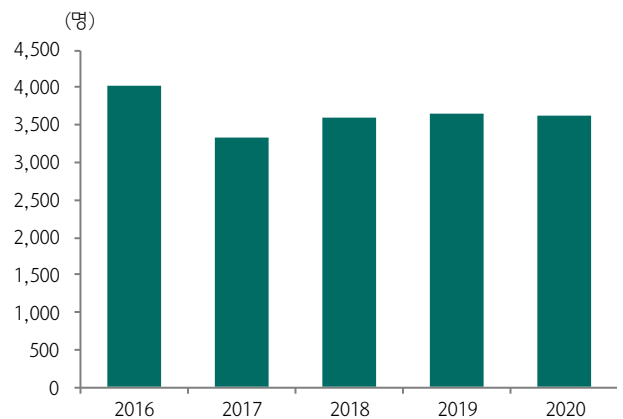
자료: 보험대리점협회, 하나금융투자

그림 3. 한화생명 전속설계사 수



자료: 금융감독원, 하나금융투자

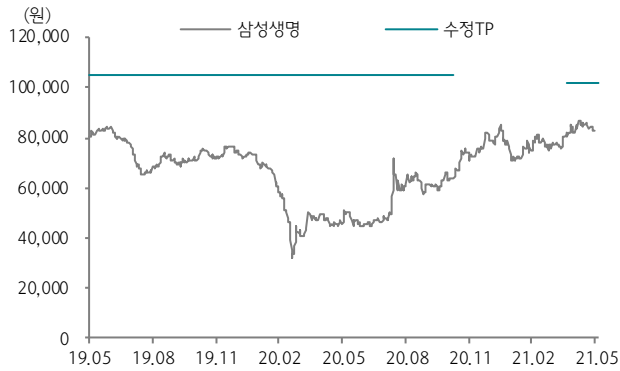
그림 4. 미래에셋생명 전속설계사 수



자료: 금융감독원, 하나금융투자

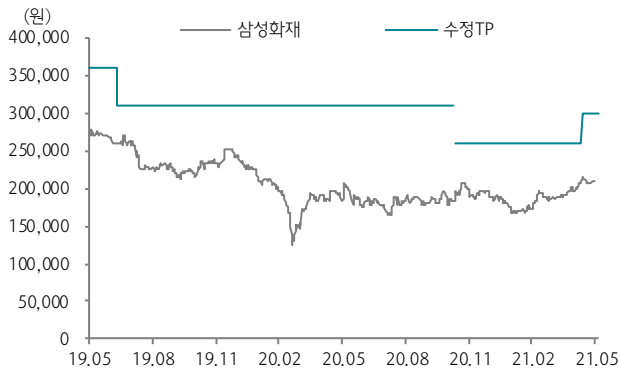
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성생명



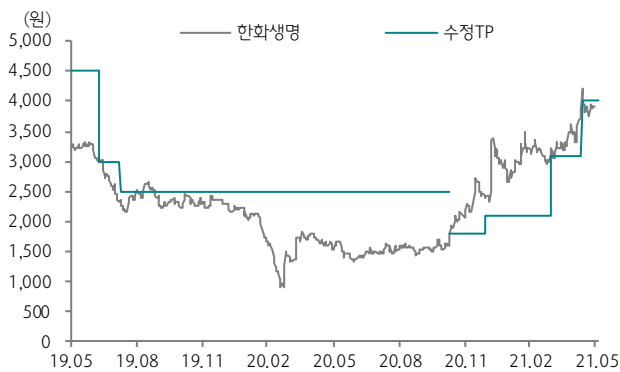
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.4.21	BUY	102,000		
19.1.13	BUY	105,000	-33.89%	-11.24%

삼성화재



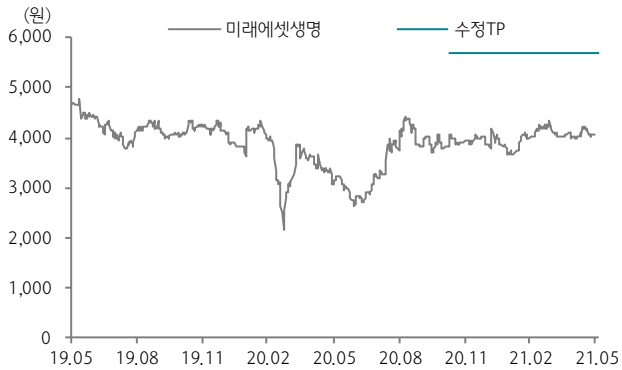
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.12	BUY	300,000		
20.11.10	BUY	260,000	-27.54%	-19.42%
19.7.10	BUY	310,000	-33.75%	-13.06%
18.6.4	BUY	360,000	-22.72%	-14.17%

한화생명



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.13	Neutral	4,000		
21.3.31	Neutral	3,100	8.97%	-1.29%
20.12.29	Neutral	2,100	44.45%	11.43%
20.11.10	Neutral	1,800	24.53%	52.22%
19.8.8	Neutral	2,500	-25.86%	6.80%
19.7.10	Neutral	3,000	-11.35%	1.17%
19.3.31	BUY	4,500	-21.04%	-10.22%

미래에셋생명



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.10	BUY	5,700		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.33%	6.67%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 28일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이홍재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 6월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이홍재)는 2021년 6월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 모집 · 사모 · 매출의 주선업무 관련법

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.