

코리안리 (003690)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	13,000원 (M)
현재주가 (8/13)	9,330원
상승여력	39%

시가총액	11,230억원
총발행주식수	120,369,116주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	242,350주
52주 고	10,100원
52주 저	7,030원
외인지분율	30.42%
주요주주	장인순 외 6 인 22.37%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.7)	(6.2)	25.4
상대	0.4	(7.7)	(3.6)
절대(달리환산)	(4.7)	(9.4)	26.9

가계 부문 손해율 상승 제외하면 양호한 실적

투자 의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

2분기 별도 이익은 637억원으로 컨센서스 675억원과 당사 추정치 774억원을 하회. 기업과 해외 부문 손해율, 그리고 전체 사업비율은 추정치보다 양호하였으나 코로나19 확산이 일시적으로 완화된 영향으로 인해 손해보험의 장기보험 손해율과 생명보험 손해율이 상승함에 따라 가계 부문 손해율이 추정치를 상회했기 때문. 한편 동사는 국내 가계 부문 익스포저를 지속적으로 줄이고 있기 때문에 이와 같은 현상은 점차 감소할 것으로 예상하며, 이에 따라 향후 IFRS17 도입과 GA채널 경쟁 심화로 원수보험사 사업비율이 전반적으로 상승할 때 차별화된 사업비 경쟁력을 보일 수 있을 전망. 투자 의견 BUY와 목표주가 13,000원 유지.

기업보험 손해율은 64.3%로 전년동기대비 7.1%pt, 전분기대비 2.2%pt 개선되며 추정치보다 양호. 손해보험사 실적에서도 나타난 바와 같이 국내외 고액사고가 적었기 때문으로 판단. 사업비율은 20.1%로 전년동기대비 1.6%pt, 전분기대비 1.3%pt 개선.

가계보험 손해율은 100.2%로 전년동기대비 7.3%pt, 전분기대비 2.9%pt 상승하며 추정치 상회. 코로나19 확산이 일시적으로 완화된 영향으로 인해 손해보험의 장기보험 손해율과 생명보험 손해율이 상승했기 때문. 사업비율은 1.7%로 전년동기대비 4.5%pt, 전분기대비 2.8%pt 개선.

해외보험 손해율은 71.8%로 전년동기대비 3.4%pt 개선, 전분기대비 1.8%pt 상승하며 추정치보다 양호. 코로나19 피해 감소와 보험료 상승에 기인한 것으로 판단. 사업비율은 24.8%로 전년동기대비 2.4%pt 상승, 전분기대비 1.1%pt 개선되며 추정치 상회.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
수재보험료	2,193	0.3	11.0	N/A	N/A
경과보험료	1,457	3.1	5.3	1,497	-2.7
영업이익	89	-5.4	36.1	82	8.1
세전이익	83	-12.7	12.3	82	1.4
당기순이익	64	-12.9	12.8	68	-5.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
경과보험료	5,508	5,808	5,930	6,078
영업이익	239	220	293	322
당기순이익	191	151	209	230
PER (배)	5.9	7.4	5.4	4.9
PBR (배)	0.46	0.45	0.44	0.41
ROE (%)	8.1	6.1	8.3	8.7
ROA (%)	1.70	1.25	1.70	1.86

자료: 유안타증권

[표 1] 2Q21 실적 상세

(단위: 십억원, %)

	기존	실제	비고
수재보험료	2,164	2,193	
보유보험료	1,504	1,495	
경과보험료	1,473	1,457	
사업비	198	173	
발생손해액	1,220	1,255	가계 부문 손해를 상승
환율 영향 제외 보험영업이익	55	29	
보험영업이익	24	27	
투자영업이익	77	62	
영업이익	101	89	
세전이익	102	83	
당기순이익	77	64	
사업비율	13.2	11.6	-1.6%pt YoY, -1.7%pt QoQ
기업	21.7	20.1	
가계	6.2	1.7	
해외	22.4	24.8	
손해율	82.8	86.2	+1.5%pt YoY, +0.9%pt QoQ
기업	64.5	64.3	
가계	92.6	100.2	코로나19 일시적 완화로 장기보험 및 생명보험 손해를 상승
해외	74.2	71.8	
합산비율	96.0	97.7	-0.1%pt YoY, -0.8%pt QoQ
기업	86.2	84.5	
가계	98.8	102.0	
해외	96.6	96.6	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
환율 영향 제외 보험영업이익	12	29	12	28	-24	81	113
보험영업이익	-13	27	-13	18	20	18	123
투자영업이익	78	62	72	62	200	274	198
영업이익	65	89	59	80	220	293	322
세전이익	74	83	52	65	203	274	303
당기순이익	57	64	40	49	151	209	230

자료: 유안타증권 리서치센터

코리안리 (003690) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
수재보험료	8,043	8,377	8,384	8,568	8,761
기업	2,223	2,322	2,270	2,247	2,224
가계	3,819	3,881	4,007	4,087	4,169
해외	2,001	2,175	2,107	2,234	2,368
보유보험료	5,527	5,863	5,996	6,144	6,314
기업	819	886	955	929	919
가계	3,099	3,218	3,270	3,338	3,405
해외	1,608	1,759	1,771	1,877	1,990
경과보험료	5,508	5,808	5,930	6,078	6,246
기업	804	816	875	858	849
가계	3,126	3,229	3,290	3,358	3,426
해외	1,578	1,763	1,764	1,870	1,982
사업비	800	855	837	822	830
기업	195	190	200	194	192
가계	154	220	172	167	170
해외	451	445	465	461	469
발생손해액	4,712	4,977	5,012	5,143	5,285
기업	558	638	629	640	636
가계	3,033	3,045	3,133	3,197	3,245
해외	1,121	1,294	1,250	1,306	1,405
환율 영향 제외 보험영업이익	-4	-24	81	113	130
보험영업이익	-37	20	18	123	130
투자영업이익	276	200	274	198	214
영업이익	239	220	293	322	344
영업외손익	10	-18	-18	-18	-18
세전이익	249	203	274	303	326
법인세비용	58	51	65	73	79
당기순이익	191	151	209	230	247

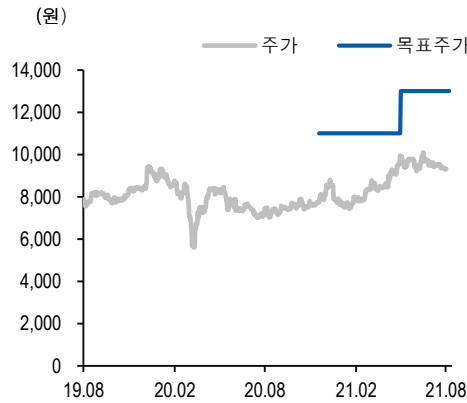
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
사업비율	14.5	14.6	14.0	13.4	13.2
기업	23.7	21.5	20.9	20.9	20.9
가계	5.0	6.8	5.3	5.0	5.0
해외	28.1	25.3	26.3	24.5	23.5
손해율	85.6	85.7	84.5	84.6	84.6
기업	69.4	78.2	71.8	74.6	74.9
가계	97.0	94.3	95.2	95.2	94.7
해외	71.1	73.4	70.9	69.9	70.9
합산비율	100.0	100.3	98.5	98.0	97.8
기업	93.2	99.7	92.8	95.5	95.7
가계	102.0	101.1	100.5	100.2	99.7
해외	99.1	98.7	97.1	94.4	94.4

자료: 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	11,709	12,413	12,228	12,517	12,721
운용자산	6,221	6,418	6,450	6,603	6,710
현금 및 예치금	546	567	533	541	550
유가증권	4,477	4,497	4,672	4,808	4,892
원화	3,008	2,920	3,109	3,215	3,275
주식	36	51	57	58	60
채권	1,829	1,892	1,825	1,853	1,879
수익증권	913	1,031	1,062	1,099	1,121
기타	230	-55	167	204	216
외화	1,468	1,577	1,563	1,593	1,617
주식	8	8	8	8	8
채권	1,460	1,569	1,554	1,585	1,609
수익증권	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
대출채권	1,014	1,170	1,062	1,072	1,085
부동산	184	183	183	183	183
비운용자산	5,488	5,995	5,778	5,914	6,011
부채	9,248	9,942	9,670	9,783	9,932
책임준비금	5,965	6,639	6,734	6,893	7,005
비상위험준비금	0	0	0	0	0
보험미지급금	2,806	2,726	2,563	2,623	2,666
자본	2,461	2,471	2,558	2,734	2,789
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	176	176	176	176	176
신종자본증권	229	229	229	229	229
이익잉여금	1,852	1,913	2,017	2,188	2,242
자본조정	-61	-134	-134	-134	-134
기타포괄손익누계액	204	226	210	215	215

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
EPS	1,568	1,180	1,598	1,758	1,889
BPS	21,418	24,014	24,835	26,542	27,071
PER	5.9	7.4	5.4	4.9	4.5
PBR	0.46	0.45	0.44	0.41	0.40
ROE	8.1	6.1	8.3	8.7	8.9
ROA	1.70	1.25	1.70	1.86	1.96
RBC 비율	217.8	201.6	204.8	212.4	212.7
지급여력금액	2,696	2,726	2,852	3,028	3,083
지급여력기준금액	1,238	1,353	1,393	1,426	1,449
보통주주당배당금	500	450	530	580	620
배당성향	30.0	30.4	30.5	30.3	30.2
배당수익률	5.3	4.8	5.6	6.2	6.6
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
2021-08-17	BUY	13,000	1년		
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)	91.9
Hold(중립)	8.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-14

※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.