

# 코리안리 (003690)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>13,000원 (M)</b>
현재주가 (2/11)	<b>10,250원</b>
상승여력	<b>27%</b>

시가총액	12,338억원
총발행주식수	120,369,116주
60일 평균 거래대금	34억원
60일 평균 거래량	346,057주
52주 고	10,950원
52주 저	7,790원
외인지분율	31.84%
주요주주	장인순 외 5인 19.24%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.8	8.7	29.1
상대	14.8	15.7	45.7
절대(달리환산)	7.4	7.1	19.2

## 증익 모멘텀 연장으로 접근

### 투자의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

4분기 별도 이익은 1억원으로 컨센서스 120억원과 당사 추정치 265억원을 크게 하회. 실적 개선을 주도하던 해외 부문에서 손해율이 급등했기 때문. 이는 연말 자연재해가 크게 발생한 점에 기인. 다만 이로 인해 해외 부문 재보험료는 추가로 상승할 전망. 이미 코로나19 이후 해외 재보험료가 매 분기 두 자리 수 이상 상승했기 때문에 추가 상승 여력이 많지 않은 상황에서 역설적으로 이번 재해는 증익 모멘텀을 조금 더 연장시킬 수 있음. 보통주 주당배당금은 당초 예상에 부합하는 525원 지급. 투자의견 BUY와 목표주가 13,000원 유지.

**기업보험** 손해율은 79.0%로 전년동기대비 3.2%pt, 전분기대비 11.2%pt 상승하며 추정치 상회. 반면 사업비율은 20.2%로 전년동기대비 1.9%pt, 전분기대비 2.8%pt 개선되어 추정치보다 양호.

**가계보험** 손해율은 90.9%로 전년동기대비 1.5%pt 상승, 전분기대비 6.0%pt 개선되며 추정치 소폭 상회. 연말 원수보험사 손해율 악화에 기인. 반면 사업비율은 12.2%로 전년동기대비 1.0%pt 개선, 전분기대비 8.2%pt 상승하며 추정치보다 양호.

**해외보험** 손해율은 86.0%로 전년동기대비 14.7%pt, 전분기대비 5.2%pt 상승하며 추정치를 크게 상회. 연말 유럽에서 자연재해가 크게 발생했기 때문. 반면 사업비율은 23.8%로 전년동기대비 6.6%pt 개선, 전분기대비 0.7%pt 상승하며 추정치보다 양호.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
수재보험료	1,994	-5.2	-9.8	N/A	N/A
경과보험료	1,488	-4.1	-9.2	1,550	-3.9
영업이익	0	-99.4	-99.7	20	-98.9
세전이익	-1	N/A	N/A	7	N/A
당기순이익	0	-99.3	-99.8	12	-99.2

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
경과보험료	5,508	5,808	5,970	6,057
영업이익	239	220	220	257
당기순이익	191	151	178	203
PER (배)	6.5	8.2	6.9	6.1
PBR (배)	0.50	0.50	0.48	0.46
ROE (%)	8.1	6.1	7.1	7.7
ROA (%)	1.70	1.25	1.41	1.59

자료: 유안타증권

[표 1] 4Q21 실적 상세

(단위: 십억원, %)

	기존	실제	비고
수재보험료	2,141	1,994	
보유보험료	1,561	1,453	
경과보험료	1,596	1,488	
사업비	306	254	
발생손해액	1,287	1,300	해외 부문 손해를 상승
환율 영향 제외 보험영업이익	3	-66	
보험영업이익	-23	-50	
투자영업이익	73	51	
영업이익	50	0	
세전이익	35	-1	
당기순이익	27	0	
사업비율	19.6	17.5	-2.5%pt YoY, +5.5%pt QoQ
기업	25.2	20.2	
가계	13.1	12.2	
해외	29.7	23.8	
손해율	80.6	87.4	+5.6%pt YoY, -0.9%pt QoQ
기업	65.6	79.0	
가계	89.1	90.9	연말 원수보험사 손해를 악화
해외	71.3	86.0	연말 대규모 자연재해 영향
합산비율	100.3	104.8	+3.1%pt YoY, +4.6%pt QoQ
기업	90.8	99.3	
가계	102.2	103.2	
해외	101.0	109.8	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
환율 영향 제외 보험영업이익	12	29	0	-66	-24	-25	30
보험영업이익	-13	27	-49	-50	20	-86	68
투자영업이익	78	62	116	51	200	306	188
영업이익	65	89	66	0	220	220	257
세전이익	74	83	75	-1	203	231	268
당기순이익	57	64	58	0	151	178	203

자료: 유안타증권 리서치센터

코리안리 (003690) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
수재보험료	8,043	8,377	8,374	8,370	8,349
기업	2,223	2,322	2,297	2,276	2,252
가계	3,819	3,881	3,955	3,990	4,006
해외	2,001	2,175	2,121	2,103	2,091
보유보험료	5,527	5,863	6,001	6,090	6,082
기업	819	886	961	975	965
가계	3,099	3,218	3,273	3,343	3,355
해외	1,608	1,759	1,767	1,773	1,763
경과보험료	5,508	5,808	5,970	6,057	6,050
기업	804	816	913	926	916
가계	3,126	3,229	3,285	3,355	3,367
해외	1,578	1,763	1,771	1,777	1,767
사업비	800	855	811	810	806
기업	195	190	204	207	205
가계	154	220	178	172	173
해외	451	445	430	431	428
발생손해액	4,712	4,977	5,183	5,217	5,196
기업	558	638	635	686	673
가계	3,033	3,045	3,170	3,206	3,204
해외	1,121	1,294	1,378	1,325	1,318
환율 영향 제외 보험영업이익	-4	-24	-25	30	48
보험영업이익	-37	20	-86	68	23
투자영업이익	276	200	306	188	251
영업이익	239	220	220	257	274
영업외손익	10	-18	11	11	11
세전이익	249	203	231	268	286
법인세비용	58	51	53	65	69
당기순이익	191	151	178	203	216

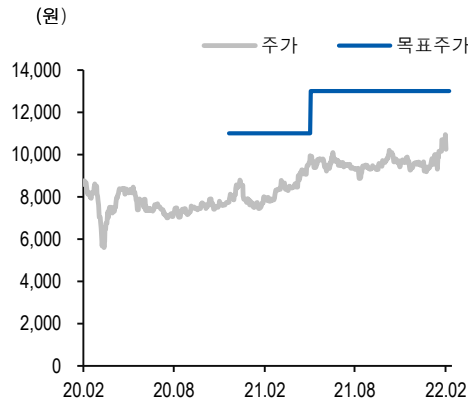
	2019	2020	2021P	2022E	2023E
사업비율	14.5	14.6	13.5	13.3	13.3
기업	23.7	21.5	21.2	21.2	21.2
가계	5.0	6.8	5.4	5.2	5.2
해외	28.1	25.3	24.3	24.3	24.3
손해율	85.6	85.7	86.8	86.1	85.9
기업	69.4	78.2	69.5	74.0	73.5
가계	97.0	94.3	96.5	95.6	95.2
해외	71.1	73.4	77.8	74.6	74.6
합산비율	100.0	100.3	100.3	99.4	99.1
기업	93.2	99.7	90.8	95.2	94.7
가계	102.0	101.1	101.9	100.7	100.3
해외	99.1	98.7	102.1	98.9	98.9

자료: 유안타증권

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	11,709	12,413	12,862	12,728	12,673
운용자산	6,221	6,418	7,161	7,087	7,056
현금 및 예치금	546	567	554	563	562
유가증권	4,477	4,497	5,346	5,279	5,257
원화	3,008	2,920	3,625	3,596	3,585
주식	36	51	61	63	63
채권	1,829	1,892	2,148	2,090	2,079
수익증권	913	1,031	1,067	1,128	1,135
기타	230	-55	351	315	309
외화	1,468	1,577	1,721	1,683	1,672
주식	8	8	8	8	8
채권	1,460	1,569	1,712	1,674	1,663
수익증권	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
대출채권	1,014	1,170	1,079	1,062	1,056
부동산	184	183	182	182	182
비운용자산	5,488	5,995	5,701	5,641	5,617
부채	9,248	9,942	10,303	10,039	9,844
책임준비금	5,965	6,639	7,199	7,124	7,094
비상위험준비금	0	0	0	0	0
보험미지급금	2,806	2,726	2,568	2,541	2,530
자본	2,461	2,471	2,559	2,689	2,829
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	176	176	176	176	176
신종자본증권	229	229	229	229	229
이익잉여금	1,852	1,913	2,036	2,178	2,327
자본조정	-61	-134	-134	-134	-134
기타포괄손익누계액	204	226	191	179	170

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
EPS	1,568	1,180	979	1,117	1,191
BPS	21,418	24,014	24,649	25,895	27,245
PER	6.5	8.2	6.9	6.1	5.7
PBR	0.50	0.50	0.48	0.46	0.44
ROE	8.1	6.1	7.1	7.7	7.8
ROA	1.70	1.25	1.41	1.59	1.70
RBC 비율	217.8	201.6	197.4	208.6	219.5
지급여력금액	2,696	2,726	2,814	2,944	3,084
지급여력기준금액	1,238	1,353	1,426	1,411	1,405
보통주주당배당금	500	450	525	600	650
배당성향	30.0	30.4	30.3	30.3	30.8
배당수익률	4.9	4.4	5.1	5.9	6.3
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
2022-02-14	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)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	25위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+1점
E (Environment)	+0점
S (Social)	+1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+1점

ESG 평가 기업	코리안리
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	003690 KS
Industry	보험
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
코리안리	0	1	-1	0
삼성생명	2	2	3	7
한화생명	2	3	-3	2
동양생명	0	3	1	4
미래에셋생명	-2	1	3	2
삼성화재	2	1	3	6
DB 손해보험	2	-1	-1	0
현대해상	2	2	-1	3
한화손해보험	-4	1	-3	-6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코리안리 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+1	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2020 비전 어워드 수상
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

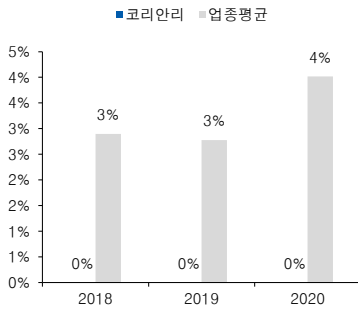
데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

## Social

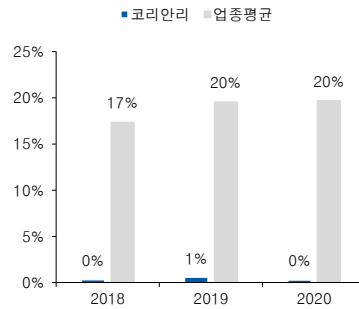
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

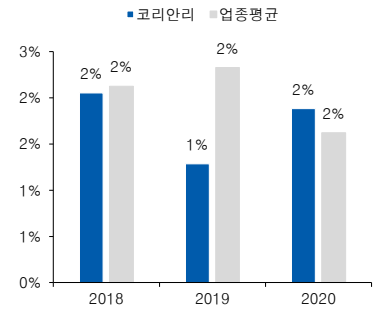
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

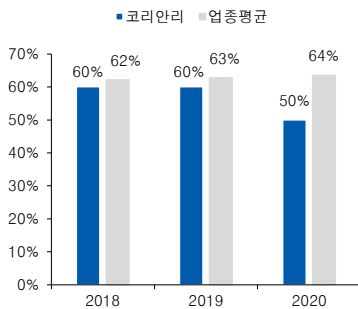


주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

## Governance

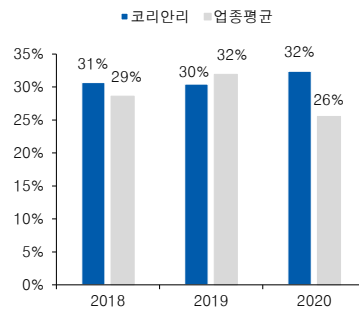
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

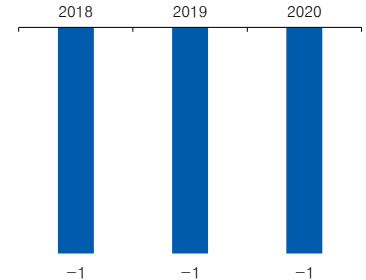
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 투자사결정은 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.