

코리안리 (003690)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	12,000원 (M)
현재주가 (5/13)	9,470원
상승여력	27%

시가총액	11,399억원
총발행주식수	120,369,116주
60일 평균 거래대금	22억원
60일 평균 거래량	218,992주
52주 고	10,950원
52주 저	8,870원
외인지분율	30.79%
주요주주	장인순 외 5인 19.24%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.7)	(7.6)	(4.8)
상대	(2.7)	(2.5)	14.1
절대(달리환산)	(10.8)	(13.8)	(16.3)

국내 부문 손해율 개선으로 실적 방어

투자의견 BUY, 목표주가 12,000원 유지

1분기 별도 이익은 469억원으로 컨센서스 460억원과 당사 추정치 447억원에 부합. 해외 부문 손해율과 전반적인 사업비율이 예상보다 높았으나 국내 부문 손해율이 추정치보다 양호했기 때문. 이에 따라 전체 합산비율은 98.0%를 기록. 글로벌 재보험료 상승률은 2020년 4분기를 고점으로 하락하고 있지만 이번 1분기에도 11%를 기록하며 두 자리 수 유지. 최근 금리 상승으로 RBC비율 하락에 대한 우려가 있었으나 1) 1분기 중 채권 중 상당부분을 만기보유증권으로 재분류했고 2) 5월 중 신종자본증권 발행도 계획 중이기 때문에 장기적으로 이어지는 문제는 아닐 것으로 판단. IFRS17 도입 영향에 대한 가이던스는 따로 제시하지 않았으나 동사 보유계약은 전부 단기 계약이기 때문에 제도 변화로 인한 영향은 제한적일 전망. 투자의견 BUY와 목표주가 12,000원 유지.

기업보험 손해율은 52.7%로 전년동기대비 13.8%pt, 전분기대비 26.3%pt 하락하며 추정치보다 양호. 사업비율은 25.2%로 전년동기대비 3.8%pt, 전분기대비 5.0%pt 상승하며 추정치 상회.

가계보험 손해율은 90.9%로 전년동기대비 6.4%pt 하락, 전분기대비 보험으로 추정치보다 양호. 공동재보험 포함으로 손해율 상승요인이 있었음에도 불구하고(공동재보험은 합산비율 100%로 계산, 투자영업이익에만 기여) 손해율 개선을 달성한 점이 고무적. 사업비율은 9.6%로 전년동기대비 5.0%pt 상승, 전분기대비 2.7%pt 하락하며 추정치 상회.

해외보험 손해율은 76.7%로 전년동기대비 6.7%pt 상승, 전분기대비 9.3%pt 하락하며 추정치 상회. 유럽 자연재해와 코로나19 피해 추가 발생에 기인. 사업비율도 26.9%로 전년동기대비 0.9%pt, 전분기대비 3.1%pt 상승하며 추정치 상회.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
수재보험료	2,045	3.5	2.6	-	-
경과보험료	1,430	3.3	-3.9	1,738	-17.7
영업이익	62	-5.0	27,025.7	63	-1.8
세전이익	62	-15.7	N/A	62	0.7
당기순이익	47	-17.0	48,049.9	46	1.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
경과보험료	5,808	5,970	6,098	6,177
영업이익	220	220	274	258
당기순이익	151	178	209	198
PER (배)	7.5	6.4	5.4	5.8
PBR (배)	0.46	0.45	0.44	0.41
ROE (%)	6.1	7.1	8.1	7.3
ROA (%)	1.25	1.41	1.62	1.52

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q22 실적 상세

(단위: 십억원, %)

	기존	실제	비고
수재보험료	2,180	2,045	
보유보험료	1,659	1,500	
경과보험료	1,595	1,430	
사업비	191	255	
발생손해액	1,401	1,158	해외 부문 손해를 상승
환율 영향 제외 보험영업이익	4	17	
보험영업이익	-18	-9	
투자영업이익	68	71	
영업이익	50	62	
세전이익	59	62	
당기순이익	45	47	
사업비율	11.5	17.0	-2.5%pt YoY, +5.5%pt QoQ
기업	21.4	25.2	
가계	4.6	9.6	
해외	25.9	26.9	
손해율	87.8	81.0	+5.6%pt YoY, -0.9%pt QoQ
기업	65.4	52.7	
가계	97.3	90.9	연말 원수보험사 손해를 악화
해외	72.5	76.7	연말 대규모 자연재해 영향
합산비율	99.3	98.0	+3.1%pt YoY, +4.6%pt QoQ
기업	86.9	77.9	
가계	101.9	100.5	
해외	98.4	103.6	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
환율 영향 제외 보험영업이익	17	30	27	-17	-25	57	42
보험영업이익	-9	30	42	3	-86	66	77
투자영업이익	71	58	51	27	306	208	181
영업이익	62	88	93	30	220	274	258
세전이익	62	83	102	29	231	277	261
당기순이익	47	63	78	22	178	209	198

자료: 유안타증권 리서치센터

코리안리 (003690) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
수재보험료	8,377	8,374	8,483	8,554	8,632
기업	2,322	2,297	2,254	2,212	2,171
가계	3,881	3,955	3,993	3,995	3,998
해외	2,175	2,121	2,236	2,347	2,463
보유보험료	5,863	6,001	6,143	6,223	6,309
기업	886	961	964	946	929
가계	3,218	3,273	3,314	3,319	3,326
해외	1,759	1,767	1,865	1,958	2,054
경과보험료	5,808	5,970	6,098	6,177	6,263
기업	816	913	933	916	899
가계	3,229	3,285	3,306	3,312	3,319
해외	1,763	1,771	1,857	1,949	2,045
사업비	855	811	897	923	949
기업	190	204	215	211	207
가계	220	178	225	231	238
해외	445	430	457	480	504
발생손해액	4,977	5,183	5,143	5,212	5,261
기업	638	635	597	611	600
가계	3,045	3,170	3,124	3,109	3,095
해외	1,294	1,378	1,422	1,493	1,566
환율 영향 제외 보험영업이익	-24	-25	57	42	53
보험영업이익	20	-86	66	77	53
투자영업이익	200	306	208	181	218
영업이익	220	220	274	258	270
영업외손익	-18	11	3	3	3
세전이익	203	231	277	261	273
법인세비용	51	53	67	63	66
당기순이익	151	178	209	198	207

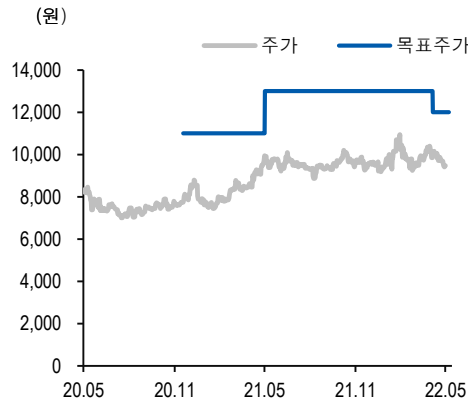
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
사업비율	14.6	13.5	14.6	14.8	15.0
기업	21.5	21.2	22.3	22.3	22.3
가계	6.8	5.4	6.8	7.0	7.2
해외	25.3	24.3	24.5	24.5	24.5
손해율	85.7	86.8	84.3	84.4	84.0
기업	78.2	69.5	64.0	66.7	66.7
가계	94.3	96.5	94.5	93.9	93.3
해외	73.4	77.8	76.6	76.6	76.6
합산비율	100.3	100.3	99.0	99.2	99.0
기업	99.7	90.8	86.3	89.0	89.1
가계	101.1	101.9	101.3	100.8	100.4
해외	98.7	102.1	101.1	101.1	101.1

자료: 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	12,413	12,862	12,932	13,093	13,270
운용자산	6,418	7,161	7,232	7,322	7,421
현금 및 예치금	567	554	577	589	600
유가증권	4,497	5,346	5,374	5,441	5,515
원화	2,920	3,625	3,644	3,693	3,745
주식	51	61	63	64	65
채권	1,892	2,148	2,208	2,236	2,266
수익증권	1,031	1,067	1,031	1,051	1,069
기타	-55	351	342	342	345
외화	1,577	1,721	1,730	1,748	1,771
주식	8	8	8	9	9
채권	1,569	1,712	1,721	1,739	1,762
수익증권	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
대출채권	1,170	1,079	1,097	1,109	1,123
부동산	183	182	183	183	183
비운용자산	5,995	5,701	5,700	5,771	5,850
부채	9,942	10,303	10,321	10,314	10,346
책임준비금	6,639	7,199	7,403	7,495	7,597
비상위험준비금	0	0	0	0	0
보험미지급금	2,726	2,568	2,345	2,374	2,406
자본	2,471	2,559	2,611	2,779	2,925
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	176	176	176	176	176
신종자본증권	229	229	229	229	229
이익잉여금	1,913	2,036	2,127	2,266	2,411
자본조정	-134	-134	-134	-134	-134
기타포괄손익누계액	226	191	151	181	181

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EPS	1,180	1,274	146,174	138,142	144,634
BPS	24,014	24,697	25,194	26,818	28,223
PER	7.5	6.4	5.4	5.8	5.5
PBR	0.46	0.45	0.44	0.41	0.39
ROE	6.1	7.1	8.1	7.3	7.3
ROA	1.25	1.41	1.62	1.52	1.57
RBC 비율	201.6	187.9	190.3	199.1	205.9
지급여력금액	2,726	2,797	2,848	3,017	3,162
지급여력기준금액	1,353	1,488	1,496	1,515	1,536
보통주주당배당금	450	525	610	580	600
배당성향	30.4	30.2	29.9	30.1	29.7
배당수익률	4.8	5.5	6.4	6.1	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
2022-05-16	BUY	12,000	1년		
2022-04-18	BUY	12,000	1년		
2021-05-14	BUY	13,000	1년	-25.77	-15.77
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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	19위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+4점
E (Environment)	+0점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	코리안리
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
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	3	1	4
삼성생명	2	2	3	7
한화생명	2	3	-3	2
동양생명	0	3	1	4
미래에셋생명	-2	1	1	0
삼성화재	2	1	3	6
DB 손해보험	2	-1	-1	0
현대해상	2	2	1	5
한화손해보험	-4	-1	-3	-8
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 코리안리 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

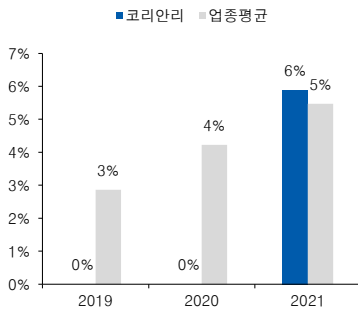
데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

Social

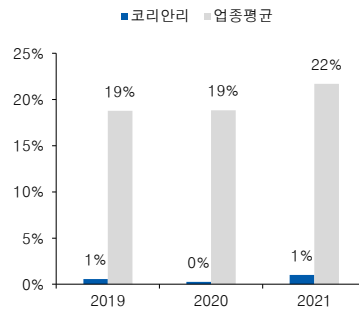
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

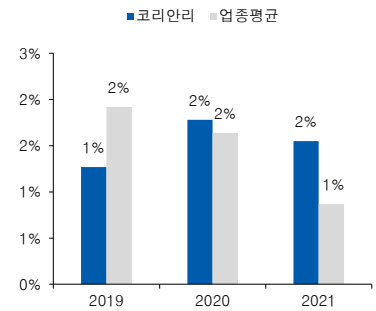
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

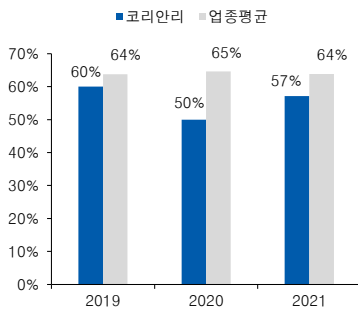


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

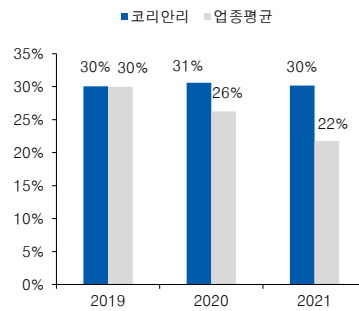
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

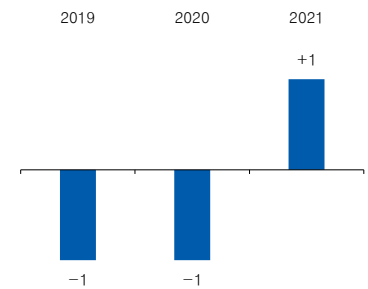
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



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

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +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.