

코리안리 (003690)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

| | |
|--------------|-------------------|
| 투자 의견 | BUY (M) |
| 목표주가 | 9,000원 (M) |
| 현재주가 (11/14) | 7,730원 |
| 상승여력 | 16% |

| | |
|-------------|---------------------|
| 시가총액 | 9,305억원 |
| 총발행주식수 | 120,369,116주 |
| 60일 평균 거래대금 | 12억원 |
| 60일 평균 거래량 | 150,457주 |
| 52주 고 | 10,950원 |
| 52주 저 | 7,170원 |
| 외인지분율 | 29.84% |
| 주요주주 | 장인순 외 5 인 19.18% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-------|--------|--------|
| 절대 | 5.9 | (11.0) | (20.1) |
| 상대 | (5.3) | (9.1) | (4.2) |
| 절대(달러환산) | 14.1 | (12.6) | (29.0) |

환율 효과 제외 시 추정치 하회

투자 의견 BUY, 목표주가 9,000원 유지

3분기 별도 이익은 640억원으로 컨센서스 545억원과 당사 추정치 513억원 상회. 다만 합산비율은 예상보다 높았고 환율 효과 제외 투자영업이익률도 추정치를 하회. 그러나 영업이익에 포함되는 환차손 및 외화환산손익이 증가하며 영업이익은 추정치에 부합했으며 영업외손익에 포함되는 환차손 및 외화환산손익이 증가하며 순이익도 추정치를 상회. 결국 환율 효과를 제외하면 기대 수준에 미치지 못한 것으로 판단. 3분기 글로벌 재보험료 인상률은 6%로 하락(vs. 3Q21 20%, 2Q22 9%)했는데, 이런 추세가 이어지는 한 유의미한 증익 기초가 나타나는 어려울 것으로 예상. 투자 의견 BUY와 목표주가 9,000원 유지.

기업보험 손해율은 77.4%로 전년동기대비 9.6%pt, 전분기대비 12.4%pt 상승하며 추정치보다 양호. 사업비율은 23.4%로 전년동기대비 0.4%pt, 상승 전분기대비 1.5%pt 하락하며 추정치 상회.

가계보험 손해율은 92.0%로 전년동기대비, 전분기대비 5.0%pt 개선되며 추정치보다 양호. 장기보험 및 자동차보험에서의 손해율 개선에 기인. 사업비율은 8.2%로 전년동기대비 4.2%pt, 전분기대비 5.3%pt 상승하며 추정치 상회.

해외보험 손해율은 79.7%로 전년동기대비 1.2%pt, 전분기대비 5.0%pt 하락하며 추정치보다 양호. 코로나19 피해가 감소했기 때문. 사업비율은 24.4%로 전년동기대비 1.3%pt 상승, 전분기대비 1.4%pt 하락하며 추정치 상회.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 3Q22P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| 수재보험료 | 2,353 | 6.4 | 2.1 | - | - |
| 경과보험료 | 1,681 | 2.5 | 6.5 | 1,646 | 2.1 |
| 영업이익 | 62 | -6.4 | 135.0 | 68 | -8.9 |
| 세전이익 | 83 | 10.2 | 245.1 | 73 | 14.7 |
| 당기순이익 | 64 | 11.2 | 218.5 | 55 | 17.5 |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

| 결산 (12월) | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 경과보험료 | 5,808 | 5,970 | 6,288 | 6,812 |
| 영업이익 | 220 | 220 | 188 | 186 |
| 당기순이익 | 151 | 178 | 159 | 155 |
| PER (배) | 6.2 | 5.2 | 5.9 | 6.0 |
| PBR (배) | 0.38 | 0.36 | 0.33 | 0.32 |
| ROE (%) | 6.1 | 7.1 | 5.9 | 5.4 |
| ROA (%) | 1.25 | 1.41 | 1.21 | 1.12 |

자료: 유안타증권

[표 1] 3Q22 실적 상세

(단위: 십억원, %)

| | 기준 | 실제 | 비고 |
|-----------------|-------|-------|--------------------------|
| 수재보험료 | 2,251 | 2,353 | |
| 보유보험료 | 1,661 | 1,682 | |
| 경과보험료 | 1,687 | 1,681 | |
| 사업비 | 190 | 266 | |
| 발생손해액 | 1,505 | 1,442 | |
| 환율 영향 제외 보험영업이익 | -7 | -27 | |
| 보험영업이익 | -78 | -142 | |
| 투자영업이익 | 137 | 204 | |
| 영업이익 | 58 | 62 | |
| 세전이익 | 68 | 83 | 외화환산이익 증가 |
| 당기순이익 | 51 | 64 | |
| 사업비율 | 11.4 | 15.8 | +3.8%pt YoY, +2.5%pt QoQ |
| 기업 | 23.1 | 23.4 | |
| 가계 | 3.3 | 8.2 | |
| 해외 | 22.1 | 24.4 | |
| 손해율 | 89.2 | 85.8 | -2.4%pt YoY, -2.5%pt QoQ |
| 기업 | 78.0 | 77.4 | |
| 가계 | 94.7 | 92.0 | 장기 및 자동차보험 손해율 개선 |
| 해외 | 83.8 | 79.7 | 코로나19 손해 감소 |
| 합산비율 | 100.6 | 101.6 | +1.4%pt YoY, -0.0%pt QoQ |
| 기업 | 101.1 | 100.8 | |
| 가계 | 98.0 | 100.2 | |
| 해외 | 105.9 | 104.1 | |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22P | 4Q22E | 2021 | 2022E | 2023E |
|-----------------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|
| 환율 영향 제외 보험영업이익 | 17 | -28 | -27 | -1 | -25 | -40 | 52 |
| 보험영업이익 | -9 | -76 | -142 | -11 | -86 | -238 | 202 |
| 투자영업이익 | 71 | 103 | 204 | 48 | 306 | 426 | -15 |
| 영업이익 | 62 | 26 | 62 | 38 | 220 | 188 | 186 |
| 세전이익 | 62 | 24 | 83 | 36 | 231 | 206 | 204 |
| 당기순이익 | 47 | 20 | 64 | 27 | 178 | 159 | 155 |

자료: 유안타증권 리서치센터

코리안리 (003690) 추정재무제표 (K-IFRS)

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 수재보험료 | 8,377 | 8,374 | 8,801 | 9,403 | 10,155 |
| 기업 | 2,322 | 2,297 | 2,254 | 2,208 | 2,161 |
| 가계 | 3,881 | 3,955 | 4,015 | 4,135 | 4,293 |
| 해외 | 2,175 | 2,121 | 2,532 | 3,060 | 3,702 |
| 보유보험료 | 5,863 | 6,001 | 6,339 | 6,866 | 7,519 |
| 기업 | 886 | 961 | 960 | 941 | 921 |
| 가계 | 3,218 | 3,273 | 3,319 | 3,435 | 3,586 |
| 해외 | 1,759 | 1,767 | 2,060 | 2,490 | 3,012 |
| 경과보험료 | 5,808 | 5,970 | 6,288 | 6,812 | 7,462 |
| 기업 | 816 | 913 | 963 | 943 | 923 |
| 가계 | 3,229 | 3,285 | 3,325 | 3,441 | 3,593 |
| 해외 | 1,763 | 1,771 | 1,997 | 2,412 | 2,918 |
| 사업비 | 855 | 811 | 1,000 | 1,131 | 1,290 |
| 기업 | 190 | 204 | 227 | 222 | 218 |
| 가계 | 220 | 178 | 263 | 292 | 328 |
| 해외 | 445 | 430 | 510 | 616 | 745 |
| 발생손해액 | 4,977 | 5,183 | 5,327 | 5,629 | 6,105 |
| 기업 | 638 | 635 | 649 | 643 | 629 |
| 가계 | 3,045 | 3,170 | 3,067 | 3,138 | 3,240 |
| 해외 | 1,294 | 1,378 | 1,611 | 1,848 | 2,236 |
| 환율 영향 제외 보험영업이익 | -24 | -25 | -40 | 52 | 66 |
| 보험영업이익 | 20 | -86 | -238 | 202 | 66 |
| 투자영업이익 | 200 | 306 | 426 | -15 | 148 |
| 영업이익 | 220 | 220 | 188 | 186 | 215 |
| 영업외손익 | -18 | 11 | 18 | 18 | 18 |
| 세전이익 | 203 | 231 | 206 | 204 | 233 |
| 법인세비용 | 51 | 53 | 47 | 49 | 56 |
| 당기순이익 | 151 | 178 | 159 | 155 | 176 |

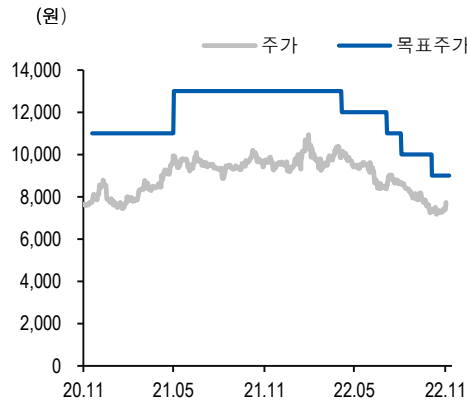
| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 사업비율 | 14.6 | 13.5 | 15.8 | 16.5 | 17.2 |
| 기업 | 21.5 | 21.2 | 23.6 | 23.6 | 23.6 |
| 가계 | 6.8 | 5.4 | 7.9 | 8.5 | 9.1 |
| 해외 | 25.3 | 24.3 | 24.7 | 24.7 | 24.7 |
| 손해율 | 85.7 | 86.8 | 84.7 | 82.6 | 81.8 |
| 기업 | 78.2 | 69.5 | 67.4 | 68.1 | 68.2 |
| 가계 | 94.3 | 96.5 | 92.2 | 91.2 | 90.2 |
| 해외 | 73.4 | 77.8 | 80.7 | 76.6 | 76.6 |
| 합산비율 | 100.3 | 100.3 | 100.5 | 99.1 | 99.0 |
| 기업 | 99.7 | 90.8 | 91.1 | 91.8 | 91.8 |
| 가계 | 101.1 | 101.9 | 100.2 | 99.7 | 99.3 |
| 해외 | 98.7 | 102.1 | 105.4 | 101.4 | 101.4 |

자료: 유안타증권

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 자산 | 12,413 | 12,862 | 13,270 | 14,320 | 15,679 |
| 운용자산 | 6,418 | 7,161 | 7,537 | 8,134 | 8,906 |
| 현금 및 예치금 | 567 | 554 | 622 | 691 | 774 |
| 유가증권 | 4,497 | 5,346 | 5,637 | 6,098 | 6,681 |
| 원화 | 2,920 | 3,625 | 3,823 | 4,137 | 4,532 |
| 주식 | 51 | 61 | 56 | 57 | 62 |
| 채권 | 1,892 | 2,148 | 2,365 | 2,582 | 2,835 |
| 수익증권 | 1,031 | 1,067 | 1,058 | 1,139 | 1,247 |
| 기타 | -55 | 351 | 344 | 359 | 389 |
| 외화 | 1,577 | 1,721 | 1,814 | 1,961 | 2,149 |
| 주식 | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 |
| 채권 | 1,569 | 1,712 | 1,806 | 1,953 | 2,140 |
| 수익증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 대출채권 | 1,170 | 1,079 | 1,096 | 1,163 | 1,268 |
| 부동산 | 183 | 182 | 183 | 183 | 183 |
| 비운용자산 | 5,995 | 5,701 | 5,732 | 6,186 | 6,773 |
| 부채 | 9,942 | 10,303 | 10,464 | 11,378 | 12,611 |
| 책임준비금 | 6,639 | 7,199 | 7,585 | 8,185 | 8,962 |
| 비상위험준비금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 보험미지급금 | 2,726 | 2,568 | 2,500 | 2,698 | 2,954 |
| 자본 | 2,471 | 2,559 | 2,806 | 2,942 | 3,068 |
| 자본금 | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 자본잉여금 | 176 | 176 | 176 | 176 | 176 |
| 신종자본증권 | 229 | 229 | 459 | 459 | 459 |
| 이익잉여금 | 1,913 | 2,036 | 2,086 | 2,195 | 2,320 |
| 자본조정 | -134 | -134 | -134 | -134 | -134 |
| 기타포괄손익누계액 | 226 | 191 | 158 | 186 | 186 |

| | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS | 1,180 | 1,274 | 1,340 | 1,310 | 1,491 |
| BPS | 24,014 | 24,697 | 26,917 | 28,229 | 29,429 |
| PER | 6.2 | 5.2 | 5.9 | 6.0 | 5.3 |
| PBR | 0.38 | 0.36 | 0.33 | 0.32 | 0.30 |
| ROE | 6.1 | 7.1 | 5.9 | 5.4 | 5.9 |
| ROA | 1.25 | 1.41 | 1.21 | 1.12 | 1.18 |
| RBC 비율 | 201.6 | 187.9 | 196.1 | 190.7 | 181.6 |
| 지급여력금액 | 2,726 | 2,797 | 2,782 | 2,919 | 3,044 |
| 지급여력기준금액 | 1,353 | 1,488 | 1,419 | 1,531 | 1,676 |
| 보통주주당배당금 | 450 | 525 | 450 | 450 | 500 |
| 배당성향 | 30.4 | 30.2 | 29.1 | 29.8 | 29.1 |
| 배당수익률 | 5.8 | 6.8 | 5.8 | 5.8 | 6.5 |
| 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 |
| 2022-11-15 | BUY | 9,000 | 1년 | | |
| 2022-10-17 | BUY | 9,000 | 1년 | | |
| 2022-08-16 | BUY | 10,000 | 1년 | -19.65 | -13.70 |
| 2022-07-18 | BUY | 11,000 | 1년 | -19.94 | -17.82 |
| 2022-04-18 | BUY | 12,000 | 1년 | -22.73 | -15.42 |
| 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) | 93.8 |
| Hold(중립) | 5.6 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2022-11-12

※해의 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

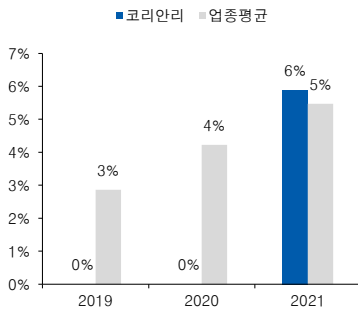
데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

Social

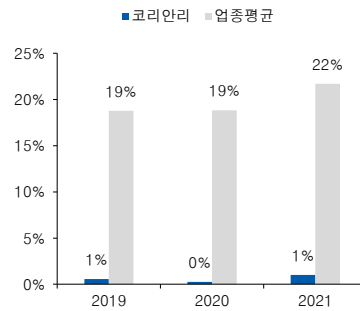
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

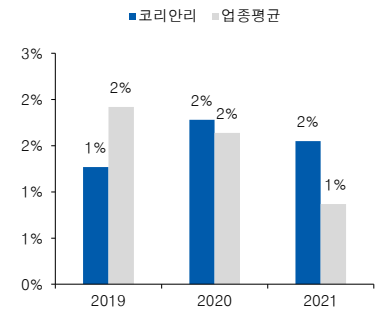
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

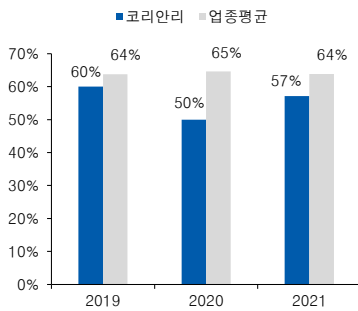


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

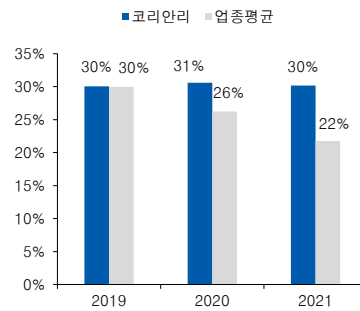
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

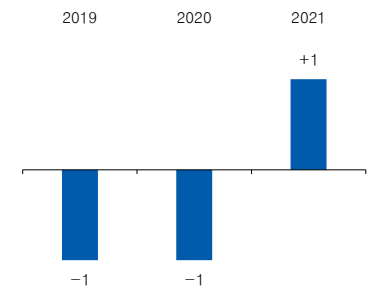
배당성향 vs. 업종 평균



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.