

한화손해보험 (000370)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	8,000원 (M)
현재주가 (11/15)	3,940원
상승여력	103%

시가총액	4,600억원
총발행주식수	154,738,915주
60일 평균 거래대금	14억원
60일 평균 거래량	349,812주
52주 고	5,380원
52주 저	3,465원
외인지분율	6.95%
주요주주	한화생명보험 외 3 인 51.52%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.8	(21.5)	(5.6)
상대	(5.6)	(20.0)	14.1
절대(달리환산)	14.0	(22.9)	(16.1)

실적은 여전히 기대 이상

투자 의견 BUY, 목표주가 8,000원 유지

3분기 이익은 833억원으로 당사 추정치 789억원과 컨센서스 613억원 상회. 보험영업이익은 추정치를 소폭 하회했으나 투자영업이익은 소폭 상회했으며, 큰 특이요인은 없던 것으로 판단. 다만 오는 4분기에는 여의도 사옥 매각 관련 이익이 반영될 것으로 예상. 금리 상승으로 인한 자본 감소는 지속적으로 나타나고 있지만 사옥 매각 등 자본 확보 조치가 이루어지고 있고 IFRS17 도입 시 해소될 문제이기 때문에 견조한 실적 흐름에 집중할 필요가 있다고 판단. 투자 의견 BUY와 목표주가 8,000원 유지.

일반보험 손해율은 75.8%(+13.0%pt YoY, +8.3%pt QoQ)로 추정치 상회. 폭우 및 태풍 피해 영향이 반영되었기 때문.

장기보험 손해율은 83.5%(-1.4%pt YoY, +0.9%pt QoQ)로 추정치 부합. 장기위험손해율은 94.6%로 전년동기대비 6.7%pt 개선되며 2분기에 이어 재차 당사 커버리지 중 가장 큰 폭의 개선을 시현.

자동차보험 손해율은 83.3%(+2.1%pt YoY, +8.8%pt QoQ)로 추정치 부합. 동사는 타사와 달리 2020년에 보험료를 인상했기 때문에 4월 보험료 인하 영향을 상대적으로 적게 받고 있음.

투자영업이익 전년동기대비 1.1% 감소, 전분기대비 22.9% 증가하며 추정치 소폭 상회. 큰 특이요인은 없던 것으로 판단하며, 4분기에는 사옥 매각 관련 이익이 반영될 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
원수보험료	1,499	2.3	-1.3	1,497	0.1
경과보험료	1,198	1.0	0.0	1,230	-2.6
영업이익	110	20.6	10.1	82	33.9
세전이익	112	26.5	14.2	77	45.4
당기순이익	83	28.0	10.5	61	35.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
원수보험료	5,976	5,976	6,128	6,268
영업이익	134	211	448	392
지배순이익	94	156	329	270
PER (배)	4.9	2.9	1.4	1.7
PBR (배)	0.27	0.31	1.67	0.75
ROE (%)	6.0	9.8	37.4	60.9
ROA (%)	0.50	0.79	1.61	1.28

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 실적 리뷰 (단위: 십억원, %, %pt)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
원수보험료	1,507	1,499	
경과보험료	1,220	1,198	
발생손해액	1,003	995	
순사업비	250	244	
보험영업이익	-32	-41	
투자영업이익	146	152	
영업이익	114	110	
세전이익	109	112	
당기순이익	79	83	
손해율	82.2	83.0	-0.2%pt YoY, +2.2%pt QoQ
일반	62.8	75.8	+13.0%pt YoY, +8.3%pt QoQ
장기	83.0	83.5	-1.4%pt YoY, +0.9%pt QoQ
자동차	83.5	83.3	+2.1%pt YoY, +8.8%pt QoQ
사업비율	20.5	20.4	-1.6%pt YoY, -0.7%pt QoQ
합산비율	102.6	103.4	-1.8%pt YoY, +1.5%pt QoQ
투자영업이익률	3.3	3.5	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
보험영업이익	-25	-23	-41	-87	-308	-177	-158
투자영업이익	145	123	152	205	520	625	550
영업이익	119	100	110	118	211	448	392
세전이익	115	98	112	113	199	439	372
당기순이익	88	75	83	82	156	329	270

자료: 유안타증권 리서치센터

한화손해보험 (000370) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료	5,976	5,976	6,128	6,268	6,411
일반	443	497	494	474	453
장기	4,718	4,736	4,924	5,105	5,290
자동차	814	744	709	688	667
경과보험료	4,781	4,810	4,918	5,030	5,145
일반	213	249	258	247	236
장기	3,974	3,964	4,103	4,254	4,408
자동차	594	597	559	543	526
발생손해액	4,083	4,048	4,092	4,167	4,281
일반	163	171	184	176	168
장기	3,383	3,378	3,455	3,546	3,677
자동차	537	499	454	445	436
순사업비	1,074	1,071	1,001	1,022	1,042
일반	61	60	57	54	52
장기	904	916	867	894	924
자동차	108	95	81	73	66
보험영업이익	-372	-308	-177	-158	-178
투자영업이익	506	520	625	550	562
영업이익	134	211	448	392	384
세전이익	118	199	439	372	374
당기순이익	94	156	329	270	271

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료 구성					
일반	7.4	8.3	8.1	7.6	7.1
장기	79.0	79.2	80.4	81.5	82.5
자동차	13.6	12.4	11.6	11.0	10.4
원수보험료 성장률	0.2	0.0	2.5	2.3	2.3
일반	-16.6	12.0	-0.5	-4.1	-4.5
장기	3.2	0.4	4.0	3.7	3.6
자동차	-5.5	-8.6	-4.6	-3.0	-3.0
손해율	85.4	84.1	83.2	82.8	83.2
일반	76.5	68.4	71.3	71.3	71.2
장기	85.1	85.2	84.2	83.3	83.4
자동차	90.4	83.7	81.1	82.0	82.8
사업비율	22.5	22.3	20.3	20.3	20.3
일반	28.8	24.1	21.9	21.9	21.9
장기	22.8	23.1	21.1	21.0	21.0
자동차	18.2	15.9	14.6	13.5	12.5
합산비율	107.9	106.4	103.6	103.1	103.5
일반	105.2	92.5	93.2	93.2	93.2
장기	107.9	108.3	105.3	104.4	104.4
자동차	108.7	99.6	95.7	95.5	95.4
투자영업이익률	2.9	2.9	3.5	2.9	2.9

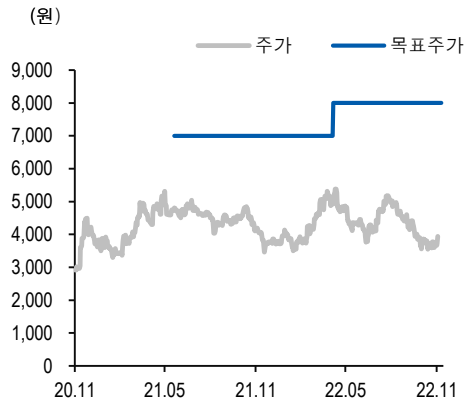
자료: 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	19,479	20,188	20,725	21,585	22,314
운용자산	17,285	18,119	17,949	18,702	19,338
현금 및 예치금	352	356	394	431	451
유가증권	11,483	12,324	12,156	12,646	13,071
대출채권	4,935	4,816	4,763	4,958	5,125
부동산	515	623	635	667	691
비운용자산	2,188	2,065	2,775	2,880	2,974
특별계정자산	6	4	2	2	2
부채	17,772	18,704	20,449	20,974	21,432
책임준비금	16,562	17,529	18,853	19,283	19,723
기타부채	1,204	1,170	1,594	1,689	1,707
특별계정부채	6	5	3	3	3
자본	1,707	1,484	276	611	882
자본금	584	584	774	774	774
자본잉여금	68	68	67	67	67
이익잉여금	449	593	900	1,169	1,441
자본조정	0	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	387	20	-1,887	-1,823	-1,823
신종자본증권	219	219	423	423	423

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	4.9	2.9	1.4	1.7	1.7
PBR	0.27	0.31	1.67	0.75	0.52
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표					
EPS	525	1,046	2,698	2,430	2,443
BPS	14,390	12,157	1,622	3,585	5,178
DPS	0	0	0	0	0
수익성					
ROE	6.0	9.8	37.4	60.9	36.4
ROA	0.50	0.79	1.61	1.28	1.24
성장성					
자산 성장률	7.0	3.6	2.7	4.1	3.4
자본 성장률	19.7	-13.1	-81.4	121.1	44.4
운용자산 성장률	9.9	4.8	-0.9	4.2	3.4
순이익 성장률	-261.5	65.4	110.8	-17.9	0.5
자본비율					
RBC 비율	221.5	176.9	162.8	177.6	188.5
지급여력금액	2,208	1,949	2,455	2,789	3,060
지급여력기준금액	997	1,102	1,508	1,571	1,624
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 유안타증권

한화손해보험 (000370) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-16	BUY	8,000	1년		
2022-04-18	BUY	8,000	1년		
2021-06-01	BUY	7,000	1년	-37.76	-24.14

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(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-11-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	39위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	-5점
E (Environment)	-4점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-3점
Qualitative	+3점

ESG 평가 기업	한화손해보험
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	000370 KS
Industry	보험
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
한화손해보험	-4	-1	-3	-8
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
코리안리	0	3	1	4
평균	1	1	2	4

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

ESG Qualitative 평가 점수

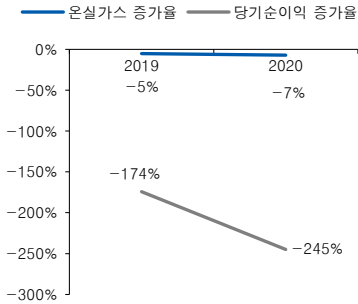
+2	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간

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

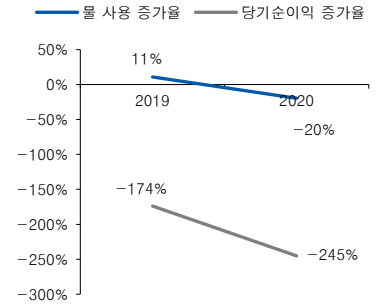


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

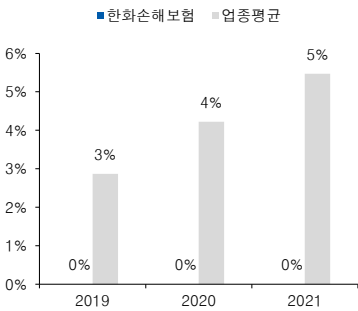
물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

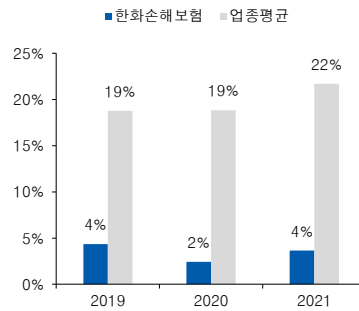
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



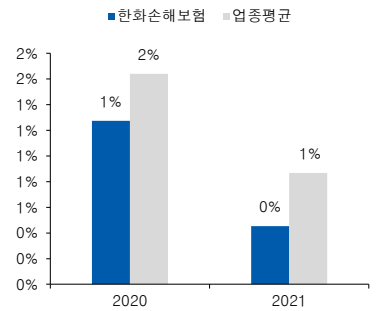
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

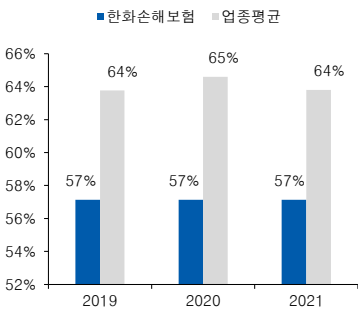
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

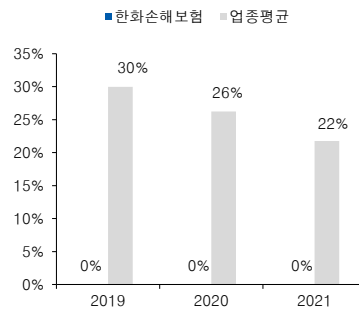
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



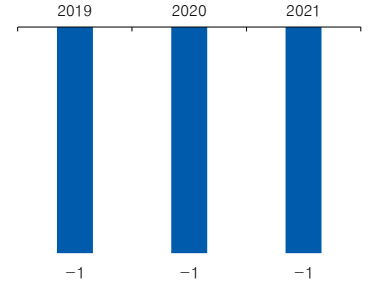
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 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 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.