

# issue comment

Analyst **설용진** s.dragon@sks.co.kr / 3773-8610

**SK증권 리서치센터**

## summary

- 4Q23 순손실 69억원(적전 YoY)으로 부진한 실적 기록했으나 보유이원 개선을 위한 교체매매 영향
- 3Q23 보수적인 가정 적용 및 4Q23 교체매매 감안하면 중장기 이익 체력은 이전보다 향상될 것으로 판단
- 2023 DPS는 무상증자로 인한 주식 수 증가에도 540원(+26% YoY) 기록

## 코리안리 4Q23 Review: 중장기적 실적은 더욱 긍정적

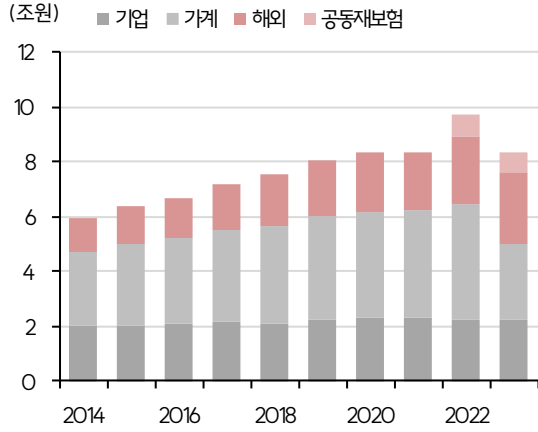
### 4Q23 순손실 69억원(적전 YoY) 기록

- 코리안리의 4Q23 실적은 순손실 69억원을 기록하며 컨센서스를 크게 하회하는 모습이 나타났음
- 실적 부진의 주요 원인은 4Q23 중 보유이원 개선을 위한 채권 교체 매각으로 처분손실 약 700억원을 인식하며 투자손익이 부진한데 기인. 다만 중장기적으로는 보유이원 개선에 따라 경상적인 투자손익 증가를 예상. 4Q23 삼성생명과 공동재보험계약 체결로 운용자산이 9조6,793억원(+11% QoQ)으로 증가한 것을 감안하면 2024년부터 이전대비 높아진 경상 이익체력 확인 가능할 것으로 예상
- 언더라이팅은 전반적으로 무난. IFRS4 기준 2023년 연간 합산비율은 99.1%(-1.4%p YoY)를 기록하며 2017년 이후 처음으로 합산비율이 100% 하회. 세부 부문별로 국내 기업성(94.9%), 가계성(98.7%) 및 해외수재(98.7%) 모두 양호한 합산비율을 시현. 1) 하드마켓 사이클 및 2) 코로나19 부담 완화, 3) 장기통합 특약 클린컷 등 포트폴리오 조정 등에 따라 전반적인 수익성이 개선된 영향이라고 판단
- 수재보험료는 8조3,831억원(-13.8% YoY)기록. 국내 가계성 부문의 장기통합특약 클린컷에도 해외수재 및 공동재보험 중심으로 견조한 성장세 지속

### 보수적 가정 적용 및 교체매매 감안하면 중장기적으로 실적은 더욱 긍정적

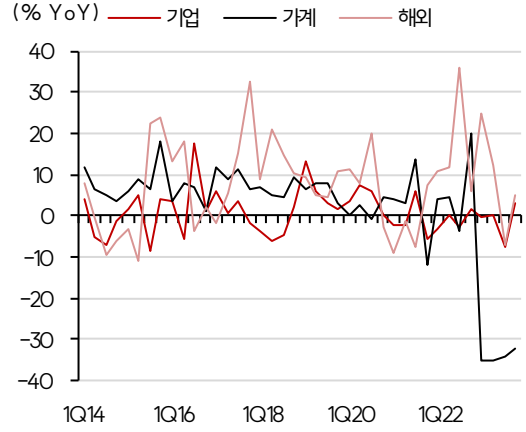
- IFRS4 기준 동사의 2023년 당기순이익은 2,612억원(+49% YoY) 기록. 과거 2022년까지 동사의 연간 당기순이익이 2천억원을 하회했음을 감안하면 이익 체력이 이전보다 한 단계 높아졌다고 판단
- IFRS17 기준 23년 동사 실적은 2,861억원(-21% YoY)을 기록하며 다소 높은 변동성을 보임. 다만 3Q23 중 보수적인 가정 적용으로 인한 발생사고요소 조정이나 4Q23 중 나타난 교체매매 등 이익 변동성을 유발한 주요 원인이 실제 손실로 인한 영향이 아닌 미래 버퍼 확보 및 수익성 개선을 목적으로 하고 있음을 감안하면 중장기적으로는 더욱 긍정적인 실적 기대 가능. 23년의 경우 일회성 요인을 제외한 경상적 이익은 약 3,200억~3,400억원 수준으로 추정
- 2023년 DPS는 540원(+26% YoY)을 기록했으며 총 배당 금액 기준으로는 전년대비 51% 증가. 과거와 동일하게 IFRS4 기준 순이익 기준 30% 수준의 배당성향 기준으로 주주 환원 정책 시행하는 모습이 나타났음(IFRS17 기준 27.8%)

코리아리 - 수재보험료 추이



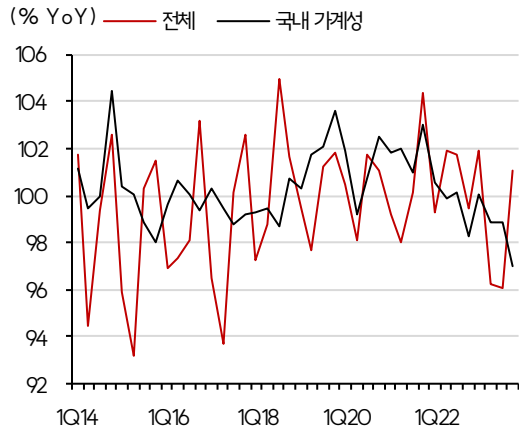
자료: 코리아리, SK증권

코리아리 - 수재보험료 증감률 추이



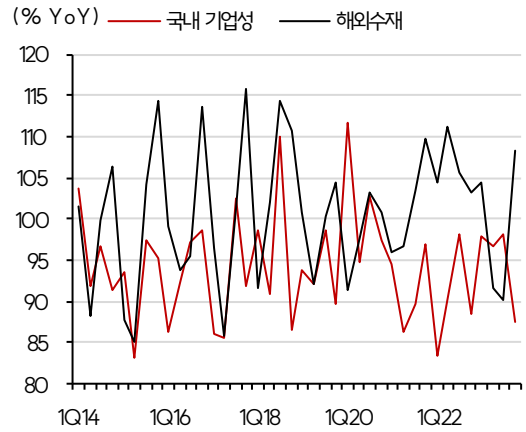
자료: 코리아리, SK증권

코리아리 - 합산비용 추이(전체 및 국내 가계성)



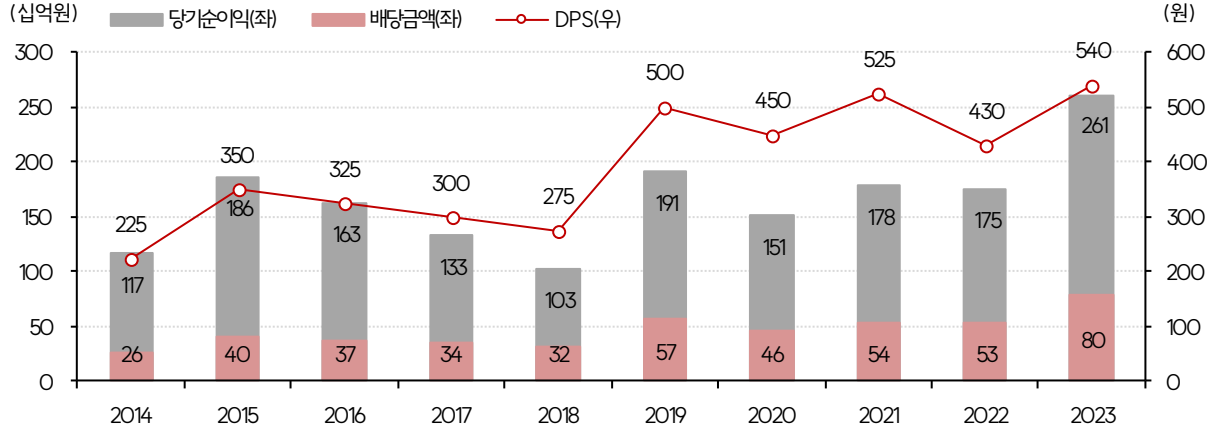
자료: 코리아리, SK증권

코리아리 - 합산비용 추이(국내 기업성 및 해외수재)



자료: 코리아리, SK증권

코리아리 - 합산비율 추이(전체 및 국내 가계성)



자료: 코리아리, SK증권

**Compliance Notice**

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도