

# 보험

## 보험



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
삼성생명	BUY (M)	90,000 (D)
한화생명	BUY (M)	4,500 (D)
동양생명	BUY (M)	9,000 (U)
미래에셋생명	BUY (M)	5,000 (M)
삼성화재	BUY (M)	310,000 (M)
DB 손해보험	BUY (M)	90,000 (U)
현대해상	BUY (M)	39,000 (U)
한화손해보험	BUY (M)	8,000 (U)
코리안리	BUY (M)	12,000 (D)

## 1Q22E preview [4월 monthly]

### 손해보험이 호조를 보일 전망

1분기는 손해보험은 컨센서스를 상회, 생명보험과 재보험은 컨센서스에 부합하는 실적을 보일 전망이다. 전년동기대비로는 생명보험이 가장 부진하고 재보험도 이익이 약 20% 감소하겠으나 손해보험은 작년 삼성전자 배당금 영향 제외 시 전년동기대비 개선된 실적을 보일 것으로 예상된다. 손해보험의 호조는 1) 신계약 감소로 사업비율이 예상보다 양호하고 2) 코로나19 확진자 급증 영향으로 자동차보험 손해율도 추가 개선되며 3) 최근 백내장 수술 급증에도 장기위험손해율이 우려보다 양호할 전망이다. 반면 생명보험은 증시 하락, 코리안리는 해외 손해율 급등으로 인해 부진할 것으로 예상된다.

### 금리 상승에 마냥 웃을 수 없는 이유

일반적으로 시장금리 상승은 신규 투자이익률 상승과 이차역마진 축소라는 점에서 긍정적이다. 그러나 금리가 일정 수준 이상으로 상승하면 보험사들도 부담을 느끼기 시작하는데, 이유는 자본비율(RBC비율)이 금리에 역행하기 때문이다. 이런 문제가 있다보니 보험사들은 금리 상승으로 RBC비율이 하락하면 신종자본증권이나 후순위채를 발행해 자본비율을 확보한다. 다만 발행 시점이 이미 금리가 상승을 거듭해 자본비율을 위협할 때이다보니 고금리에서 발행 조건이 확정되는 경우가 많고, 이후 금리가 하락해 자본비율에 여유가 생기고 신규 투자이익률이 하락할 때는 오히려 역마진을 가중시키는 문제가 발생한다.

### Monthly review

3월도 손해보험 중심의 상승세가 나타났다. 금리가 상승해 은행과 생명보험도 코스피 대비 약 5~10% 초과 상승했으나 손해보험이 특히 더 높은 초과 상승 폭을 달성한 것은 1) 1분기 호실적과 2) 보수정권 집권에 따른 실손보험료 인상률 정상화, 그리고 3) IFRS17 전환 시의 수혜에 대한 기대가 종합적으로 반영되었기 때문이라고 판단한다. 4월에는 동양생명이 가장 크게 상승하고 있는데, 1) 대형 생명보험사들이 겪는 역마진 부담에서 자유롭고 2) 미래에셋생명처럼 증시에 민감한 것도 아니라 차별화되는 것으로 보인다. 보험사 1분기 실적발표는 4월 29일 한화생명을 시작으로 5월 중순까지 이어질 전망이다.

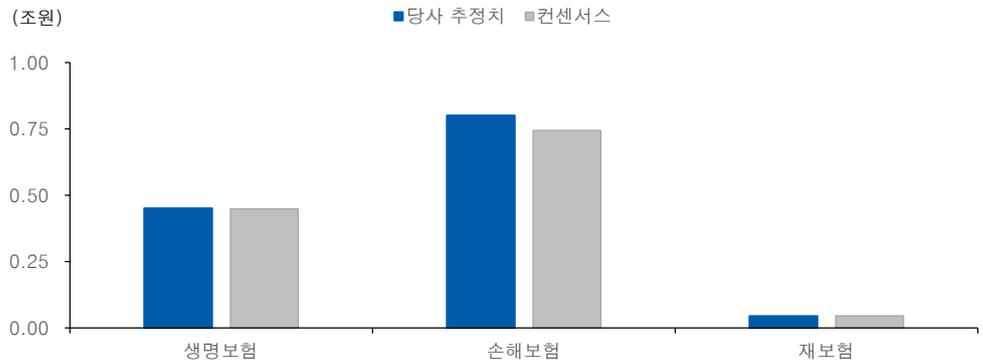
\*보험업 monthly는 매월 세번째 월요일에 나옵니다.

## 1. 1Q22E preview

### 손해보험이 호조를 보일 전망

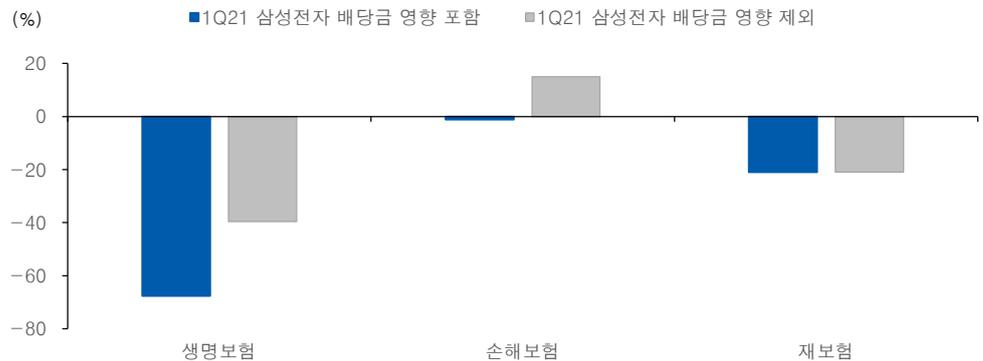
1분기는 손해보험은 컨센서스를 상회, 생명보험과 재보험은 컨센서스에 부합하는 실적을 보일 전망이다. 전년동기대비로는 생명보험이 가장 부진하고 재보험도 이익이 약 20% 감소하겠으나 손해보험은 작년 삼성전자 배당금 영향 제외 시 전년동기대비 개선된 실적을 보일 것으로 예상된다. 손해보험의 호조는 1) 신계약 감소로 사업비율이 예상보다 양호하고 2) 코로나19 확진자 급증 영향으로 자동차보험 손해율도 추가 개선되며 3) 최근 백내장 수술 급증에도 장기위험손해율이 우려보다 양호할 전망이기 때문이다. 반면 생명보험은 증시 하락, 코리안리는 해외 손해율 급등으로 인해 부진할 것으로 예상된다.

[그림 1] 보험업권별 1Q22E 이익 당사 추정치 vs. 컨센서스



주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 보험업권별 전년동기대비 이익 변화

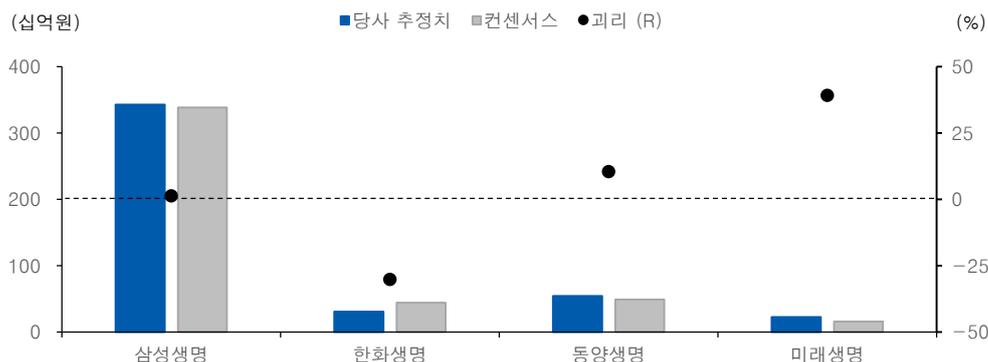


자료: 유안타증권 리서치센터

## 생명보험: 증시 부진으로 컨센서스 하회

생명보험은 삼성생명은 컨센서스에 부합, 한화생명은 하회, 동양생명과 미래에셋생명은 상회할 전망이다. 삼성생명은 변액보증준비금 전입액이 증가하면 그만큼 파생상품으로 투자손익에서 상쇄시키기 때문에 실질적으로 이익에 미치는 영향은 제한적일 전망이다. 다만 작년 삼성전자 배당금 소멸 영향으로 이익은 전년동기대비 68.5% 감소할 것으로 예상된다. 한화생명은 변액보증준비금 전입액 증가를 전망하는 가운데 금리 상승으로 채권 교체매매는 감소할 것으로 예상하기 때문에 채권 매각익을 통한 이익 방어가 어려울 전망이다. 이로 인해 컨센서스를 30.1% 하회하고, 전년동기대비 84.1%의 이익 감소가 나타날 것으로 판단한다. 동양생명은 전년동기 주식매각익 영향이 소멸하며 전년동기대비 이익이 48.9% 감소하겠으나 타사와 달리 변액보증준비금 전입이 발생하지 않을 전망이며 오히려 작년의 보수적인 전립으로 인해 환입이 발생할 것으로 예상된다. 이에 따라 컨센서스도 10.5% 상회할 전망이다. 미래에셋생명은 전년동기 제판분리 영향에 따른 일회성 손실이 소멸하며 이익이 전년동기대비 343.7% 증가할 것으로 예상하며, 컨센서스도 39.2% 상회할 전망이다.

[그림 3] 생명보험사별 1Q22E 이익 당사 추정치 vs. 컨센서스



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[표 1] 생명보험사 1Q22E 실적 전망

(단위: 십억원, %, %pt)

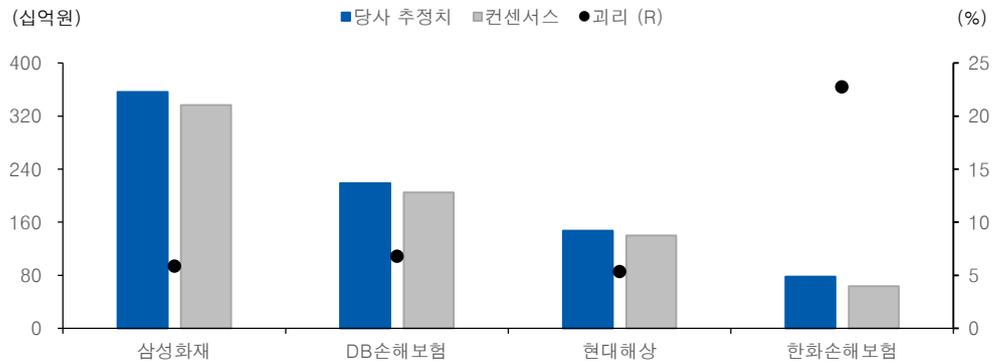
	삼성생명	YoY	한화생명	YoY	동양생명	YoY	미래생명	YoY
보험손익	-198	N/A	-150	N/A	-175	N/A	-229	N/A
투자손익	2,045	-11.8	765	-17.7	251	-19.9	163	5.5
책임준비금전입액	1,646	78.9	795	97.0	10	-93.2	5	-57.3
영업이익	200	-81.3	-180	N/A	66	-46.4	-71	N/A
영업외손익	315	-3.9	222	-16.7	9	0.0	100	0.6
세전이익	515	-63.2	42	-83.3	75	-43.3	30	320.4
법인세비용	142	-50.5	12	-80.6	21	-20.5	7	261.1
당기순이익	343	-68.5	31	-84.1	54	-48.9	23	343.7
운용자산이익률	2.9	-0.5	3.0	-0.8	3.2	-0.8	3.2	0.2

자료: 주: 삼성생명은 연결 기준, 타사는 별도 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

## 손해보험: 신계약 감소로 컨센서스 상회

손해보험은 전반적으로 컨센서스를 상회할 전망이다 가운데 한화손해보험이 가장 큰 폭의 서프라이즈를 시현할 것으로 예상된다. 1) 신계약 감소로 사업비율이 예상보다 양호하고 2) 코로나19 확진자 급증 영향으로 자동차보험 손해율도 추가 개선되며 3) 최근 백내장 수술 급증에도 장기위험손해율이 우려보다 양호할 전망이다. 이에 따라 삼성화재를 제외한 (전년동기 배당 소멸 영향) 다른 손해보험사들은 전부 전년동기대비 이익 성장을 보일 것으로 예상된다. 다만 실손보험료 비중이 높은 보험사들이 실손보험료 갱신 효과로 장기위험손해율의 뚜렷한 개선이 있을 것이라는 기대는 이번에도 과잉진료 확대로 실현이 어려울 전망이다. 이는 금융당국이 4월부터 백내장 과잉진료 특별 단속을 개시함에 앞서 의료계가 선제적으로 행동했기 때문으로, 향후 당국의 지속적인 억제 의지가 중요하다고 판단한다.

[그림 4] 손해보험사별 1Q22E 이익 당사 추정치 vs. 컨센서스



주: 한화손해보험은 4분기 적자 시현을 예상하여 과리율 산출 불가, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 손해보험사 1Q22E 실적 전망

(단위: 십억원, %, %pt)

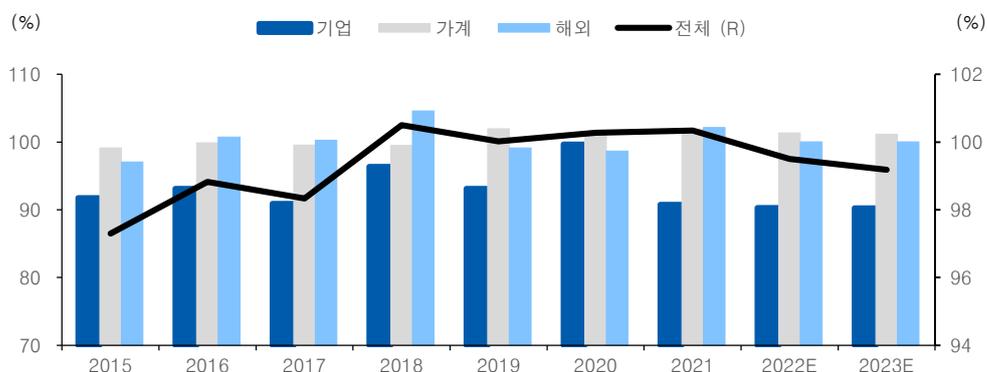
	삼성화재	YoY	DB 손보	YoY	현대해상	YoY	한화손보	YoY
보험영업이익	-23	N/A	-40	N/A	-123	N/A	-36	N/A
투자영업이익	533	-22.9	341	-6.0	332	6.6	148	11.1
영업이익	511	-14.2	302	14.2	208	9.8	113	33.8
세전이익	492	-14.7	302	15.2	203	14.6	108	31.2
당기순이익	356	-17.4	219	16.1	147	16.5	78	24.5
손해율	80.7	-1.3	82.4	0.5	83.9	0.2	83.5	-0.4
일반	77.3	-10.0	65.1	3.0	63.5	0.0	67.6	-5.0
장기	82.4	0.0	84.8	0.3	86.4	0.0	85.0	0.1
자동차	78.3	-1.6	79.6	-0.8	79.9	-0.8	76.7	-4.2
사업비율	19.8	-0.3	18.7	-2.4	19.7	-0.3	19.5	-0.5
합산비율	100.5	-1.6	101.1	-1.9	103.5	-0.1	103.0	-0.9
투자영업이익률	2.8	-0.9	3.3	-0.4	3.0	-0.1	3.3	0.3

자료: 유안타증권 리서치센터

## 재보험: 전년동기대비 이익 감소 예상

코리안리는 1) 재보험료 상승 효과 둔화와 2) 유럽에서의 대재해 발생에 따른 해외 손해율 상승 영향으로 이익이 전년동기대비 21.0% 감소할 전망이다. 아직 재보험료는 상승세를 유지하고 있으나 상승률은 2020년 4분기를 고점으로 하락 중이기 때문에 향후 증익 모멘텀은 점차 약해질 것으로 예상된다. 또한 당초 시장의 기대를 모았던 공동재보험이 실제로 손익에 기여하는 바는 크지 않을 전망이다. 이는 공동재보험을 통해 수취한 보험료가 보험영업이익이 발생하지 않고 운용자산에만 가산되어 투자영업이익에만 기여하는 형태로 반영되기 때문이다.

[그림 5] 코리안리 부문별 합산비율 추이



주: 환효과 제외, 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 1Q22E 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22E	YoY	QoQ	비고
수재보험료	2,180	10.3	9.3	공동재보험 영향
보유보험료	1,659	15.2	14.2	공동재보험 영향
경과보험료	1,595	15.2	7.2	공동재보험 영향
사업비	191	-0.5	-24.9	
발생손해액	1,401	18.7	7.8	공동재보험 영향 + 해외 손해율 상승
환율 영향 제외 보험영업이익	4	-70.5	N/A	
보험영업이익	-18	37.8	-64.1	해외 손해율 상승
투자영업이익	68	-13.0	34.4	
영업이익	50	-23.2	21,821.6	
세전이익	59	-20.4	N/A	
당기순이익	45	-21.0	45,761.7	
사업비율	11.5	-1.8	-6.0	
손해율	87.8	2.6	0.5	해외 손해율 상승
합산비율	99.3	0.7	-5.5	
환율 영향 제외 투자영업이익률	2.3	0.5	-0.4	

자료: 유안타증권 리서치센터

## 목표주가 변경

1분기 실적과 향후 전망을 반영하여 커버리지 보험사들의 목표주가를 변경했다. 삼성생명과 한화생명, 코리안리는 목표주가를 하향, 동양생명과 DB손해보험, 현대해상, 한화손해보험은 목표주가를 상향했다. 또한 한화생명과 미래에셋생명의 할인율을 상향했는데, 이는 양사 모두 이익 구조가 증시에 민감한 가운데 글로벌 긴축 기조로 인해 증시 부진이 이어질 것으로 예상하기 때문이다. 한화생명은 변액보증준비금 전입액이 손익에 미치는 영향이 크고, 미래에셋생명은 증시로 인한 변액보증준비금의 변동은 미미하지만 이익의 원천인 특별계정자산 자체가 증시가 부진할 때 감소하는 경향이 있다.

한편 하반기부터 IFRS17 관련 비교 재무제표가 공시되기 시작하면 목표주가 산출 방식에도 변화가 있을 전망이다. 기본적으로는 손해보험이 생명보험이나 재보험보다 유리하다고 판단하며, 이는 손해보험의 이익계약 비중과 채널 점유율이 생명보험보다 훨씬 크고, 재보험은 애초에 회계제도 변경의 영향이 제한적이기 때문이다. 따라서 IFRS17로의 전환 시점의 이익 증가 폭 뿐만 아니라 전환 이후 이익 체력을 유지함에 있어서도 손해보험이 더 유리할 것으로 예상하며, 보험업 내에서 손해보험을 가장 선호한다.

[표 4] 생명보험 목표주가 변경 (단위: 원, 배, %)

	삼성생명	한화생명	동양생명	미래에셋생명
기존 목표주가	95,000	5,000	8,000	5,000
2021 BPS	210,721	13,561	19,531	12,574
2022E ROE	3.3	3.3	5.6	4.3
COE	7.3	8.9	13.5	10.8
신규 목표주가	90,000	4,500	9,000	5,000
2021 BPS	210,566	13,561	19,530	12,547
2022E ROE	3.2	3.3	5.9	4.8
COE	7.5	10.0	12.8	12.2

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 손해보험 및 재보험 목표주가 변경 (단위: 원, 배, %)

	삼성화재	DB 손해보험	현대해상	한화손해보험	코리안리
기존 목표주가	310,000	80,000	35,000	7,000	13,000
2021 BPS	363,906	110,740	64,018	12,296	24,649
2022E ROE	6.4	10.8	8.0	10.2	8.2
COE	7.6	15.0	14.8	17.9	15.9
신규 목표주가	310,000	90,000	39,000	8,000	12,000
2021 BPS	363,848	110,605	64,018	12,296	24,697
2022E ROE	6.9	11.6	8.6	11.6	7.6
COE	8.0	14.2	14.2	18.0	15.7

자료: 유안타증권 리서치센터

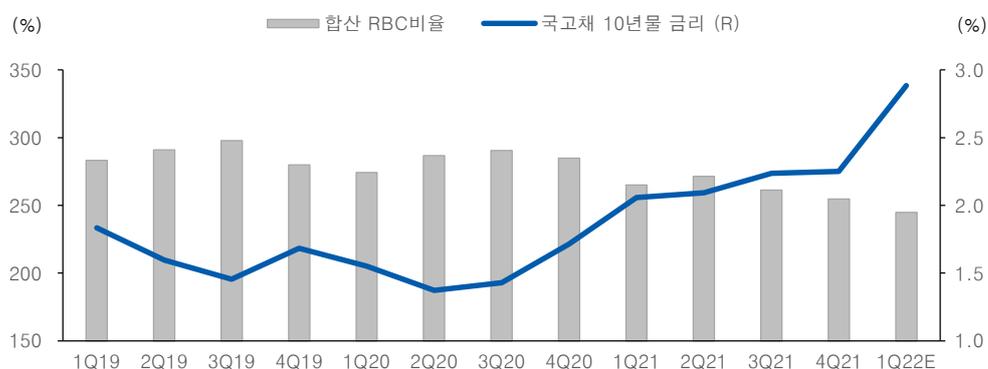
## 2. 금리 상승에 마냥 웃을 수 없는 이유

### RBC 비율에 문제 발생

일반적으로 시장금리 상승은 신규 투자이익률 상승과 이차역마진 축소라는 점에서 긍정적이다. 그러나 금리가 일정 수준 이상으로 상승하면 보험사들도 부담을 느끼기 시작하는데, 이유는 자본비율(RBC비율)이 금리에 역행하기 때문이다. 보험사가 보유하는 채권은 주로 매도가능증권 또는 만기보유증권으로 분류하는데, 매도가능증권으로 분류한 채권의 금리에 따른 공정가치 변화는 기타포괄손익으로 인식하여 손익을 거치지 않고 자본 내 기타포괄손익누계액에만 반영한다. 따라서 금리가 상승하면 자산에서 채권이 감소, 자본에서 기타포괄손익누계액이 감소하며 자본비율이 하락한다. 반면 만기보유증권으로 분류한 채권은 공정가치로 평가하지 않기 때문에 금리 변화와 무관하다. 한편 증권사와 달리 금리 상승이 채권 평가손실로 반영되지는 않는데, 이는 채권을 당기손익인식증권으로 분류하는 경우가 제한적이기 때문이다. 다만 채권을 당기손익인식증권으로 분류해 이익잉여금이 감소하든 매도가능증권으로 분류해 기타포괄손익누계액이 감소하든 전액 만기보유증권으로 보유하는 것이 아니라면 금리 상승 시 채권을 보유하면 자본이 감소하는 것은 불가피하다.

이런 문제가 있다보니 보험사들은 금리 상승으로 RBC비율이 하락하면 신종자본증권이나 후순위채를 발행해 자본비율을 확보한다. 다만 발행 시점이 이미 금리가 상승을 거듭해 자본비율을 위협할 때이다보니 고금리에서 발행 조건이 확정되는 경우가 많고, 이후 금리가 하락해 자본비율에 여유가 생기고 신규 투자이익률이 하락할 때는 오히려 역마진을 가증시키는 문제가 발생한다. 이로 인해 보험사는 최대한 발행 시점을 늦추려 하고 역설적으로 그렇기 때문에 금리가 가장 높을 때 발행이 결정되는 사례가 나타나기도 한다. 오는 2분기에도 추가 자본확충을 진행하는 보험사들이 있을 전망이다, 기준금리 인상이 상반기 중 종료된다면 시장금리의 최고점에서 발행 조건을 확정해야 할 수도 있다.

[그림 6] 보험 합산 RBC 비율 vs. 국고채 10년물 금리



주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

## 매도가능증권으로 분류하는 이유

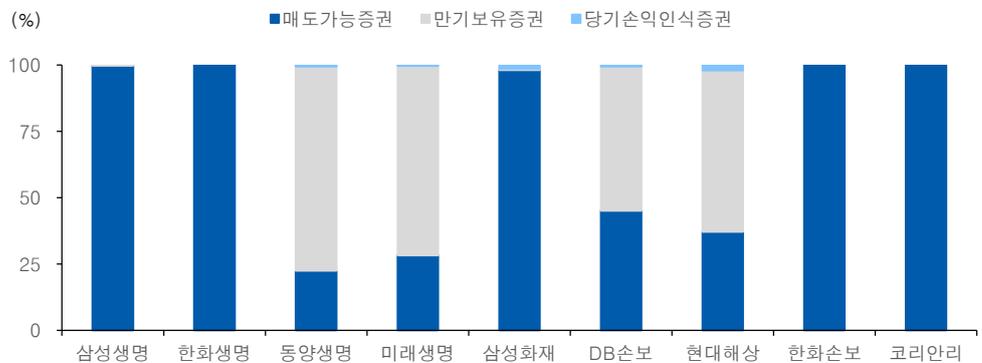
이런 문제를 근본적으로 방지하기 위해서는 처음부터 채권을 매도가능증권으로 분류하지 않으면 된다. 채권은 최초로 매입할 때 분류 기준을 결정해야하는데, 만기보유증권은 매도가능증권으로 재분류가 가능해도 매도가능증권을 만기보유증권으로 재분류하는 것은 불가능하다. 그럼에도 불구하고 보험사들이 매도가능증권 분류를 선호하는 것은 1) 금리가 장기적으로 우하향했고 2) 단기적인 이익 부양 또는 방어를 위해 채권 매각익을 활용할 수 있기 때문이다.

명목시장금리는 실질금리와 물가상승률의 합으로 산출한다. 다만 실질금리는 경기의 성장여력을 표시하기 때문에 장기적으로 우하향하는 것이 당연하다. 일단 성장을 하면 그만큼 기준점이 상승해 추가 성장여력이 감소하기 때문이다. 최근 금리 상승은 코로나19 극복을 위해 투하한 유동성이 물가상승률을 끌어올렸기 때문으로 판단하는데, 결국 글로벌 긴축은 이를 다시 원점으로 돌려놓을 것이다. 따라서 장기적으로 금리 하락이 일반적이라는 가정에서 보험사는 자본비율에서 이점을 취하기 위해 채권을 매도가능증권으로 분류할 유인이 발생한다.

이에 더불어 시장금리가 장기적으로 하락하기 때문에 매도가능증권으로 분류한 채권의 가격은 지속적으로 상승한다. 이는 곧 장기적인 투자이익률을 희생하면 단기적인 이익 부양이나 방어의 재원으로 활용할 수 있다는 점을 의미한다. 매각익을 극대화하기 위해서는 지금보다 높은 금리에서 매입한 채권을 매각해야하고, 이는 곧 포트폴리오에서 가장 투자이익률이 높은 채권을 매각하는 것이기 때문이다. 장기적인 투자이익률과 단기적인 매각익 중 어떤 것이 우월한가는 가치 판단의 문제이지만 이를 결정할 수 있는 선택권을 부여한다는 점도 보험사가 채권을 매도가능증권으로 분류할 유인을 제공한다.

결국 어떤 보험사가 매도가능증권으로 분류한 채권의 비중이 높다고해서 반드시 불리하다고 볼 수는 없다. 다만 확실한 것은 매도가능증권으로 분류한 채권의 비중이 높을수록 금리가 상승할 때 RBC비율이 감소하는 폭이 크다. 다만 삼성생명과 삼성화재는 워낙 자본비율이 높아 이번 금리 상승으로 인해 자본 확충에 나서는 않을 것으로 판단한다.

[그림 7] 보험사별 채권 분류 비중 비교



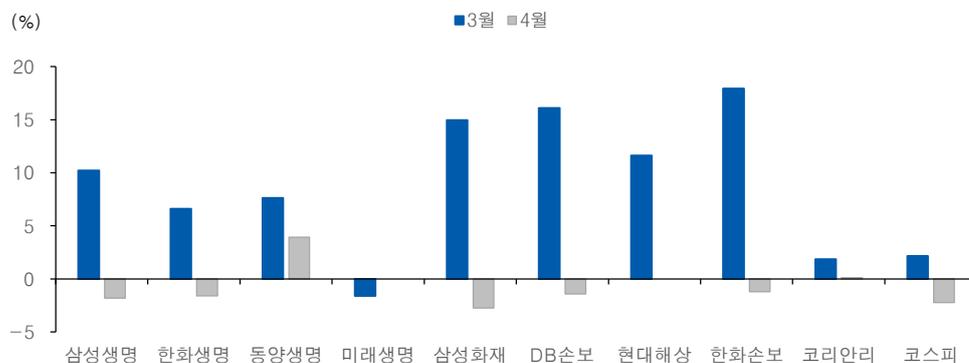
주: 2021년 기준, 별도 일반계정 기준, 자료: FnGuide 유안타증권 리서치센터

### 3. Monthly review

#### 3월도 손해보험 중심으로 상승

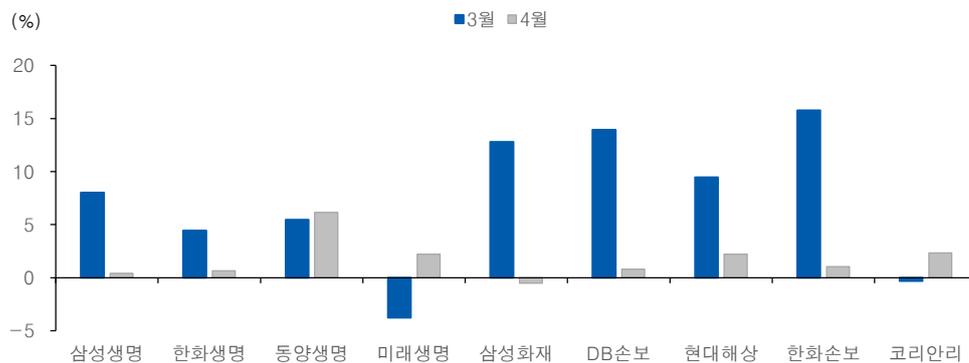
2월에 이어 3월도 손해보험 중심의 상승세가 나타났다. 금리가 상승해 은행과 생명보험도 코스피 대비 약 5~10% 초과 상승했으나 손해보험이 특히 더 높은 초과 상승 폭을 달성한 것은 1) 1분기 호실적과 2) 보수정권 집권에 따른 실손보험료 인상률 정상화, 그리고 3) IFRS17 전환 시의 수혜에 대한 기대가 종합적으로 반영되었기 때문이라고 판단한다. 4월에는 동양생명이 가장 크게 상승하고 있는데, 1) 대형 생명보험사들이 겪는 역마진 부담에서 자유롭고 2) 미래에셋생명처럼 증시에 민감한 것도 아니라 차별화되는 것으로 보인다. 보험사 1분기 실적발표는 4월 29일 한화생명을 시작으로 5월 중순까지 이어질 전망이다.

[그림 8] 보험사별 절대 주기수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 보험사별 코스피 대비 상대 주기수익률 비교



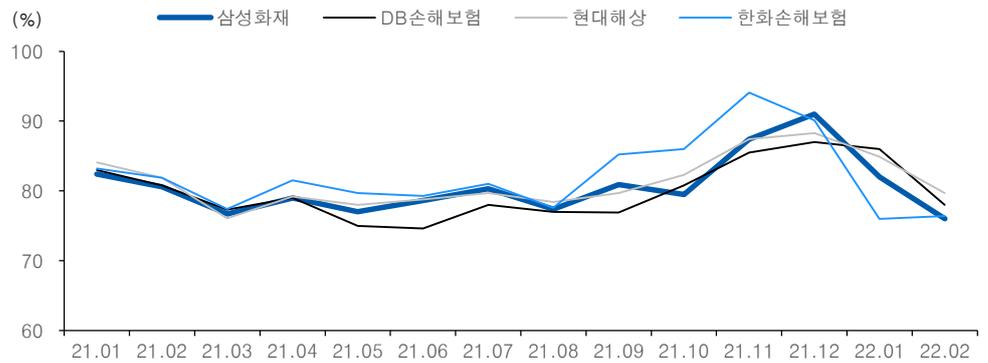
자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 증시 vs. 국고채 5년물 금리



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 월별 자동차보험 손해율 추이



자료: 언론 보도, 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 분기별 YoY 재보험료 인상률 추이



자료: Marsh, 유안타증권 리서치센터

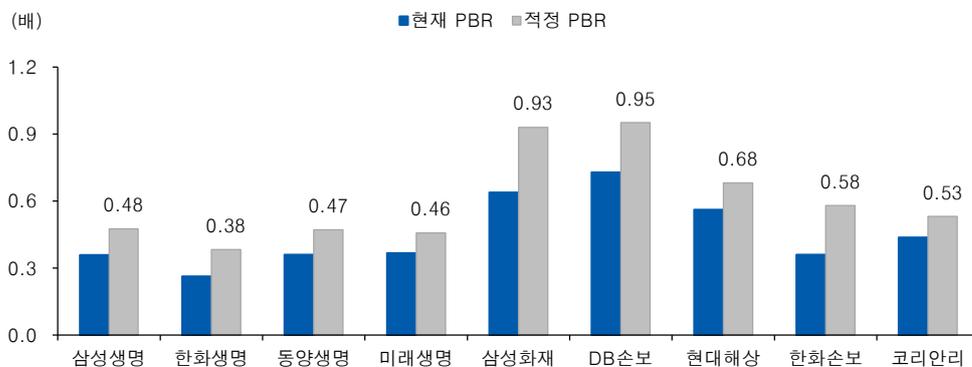
## 4. Valuation table

[표 6] 보험업 Valuation table (단위: 배, %)

	삼성생명	한화생명	동양생명	미래생명	삼성화재	DB 손보	현대해상	한화손보	코리안리
PBR									
2021	0.34	0.26	0.36	0.37	0.66	0.78	0.59	0.39	0.46
2022E	0.36	0.26	0.36	0.37	0.64	0.73	0.56	0.36	0.44
2023E	0.34	0.25	0.34	0.34	0.61	0.66	0.51	0.32	0.42
PER									
2021	8.8	6.6	4.0	7.4	9.2	6.3	6.6	3.7	6.7
2022E	10.5	8.0	6.1	7.7	9.4	6.5	6.7	3.2	5.9
2023E	9.8	6.4	6.1	7.5	9.0	6.4	6.5	3.2	5.6
ROE									
2021	3.5	3.7	9.0	4.6	6.9	12.6	9.1	9.8	7.1
2022E	3.2	3.3	5.9	4.8	6.9	11.6	8.6	11.6	7.6
2023E	3.4	4.0	5.7	4.7	6.9	10.8	8.2	10.6	7.6
ROA									
2021	0.43	0.32	0.75	0.23	1.18	1.57	0.87	0.79	1.41
2022E	0.36	0.26	0.49	0.21	1.14	1.41	0.80	0.90	1.57
2023E	0.37	0.31	0.49	0.21	1.19	1.32	0.78	0.92	1.67
배당수익률									
2021	4.6	0.0	9.0	2.5	5.6	5.1	4.6	0.0	5.3
2022E	5.3	3.2	6.1	2.5	5.6	5.1	4.4	2.0	6.1
2023E	5.3	3.2	6.1	2.5	5.6	5.1	4.4	2.0	6.4
배당성향									
2021	36.7	0.0	35.0	16.5	43.7	27.2	26.5	0.0	30.2
2022E	49.7	22.3	36.2	13.9	44.6	27.9	25.5	6.2	30.5
2023E	46.3	17.9	35.9	13.2	42.4	27.6	24.9	6.1	30.5

자료: 유안타증권 리서치센터

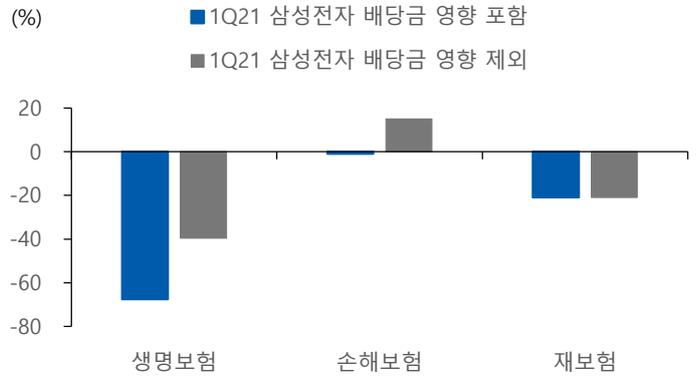
[그림 13] 보험사별 현재 PBR vs. 적정 PBR 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

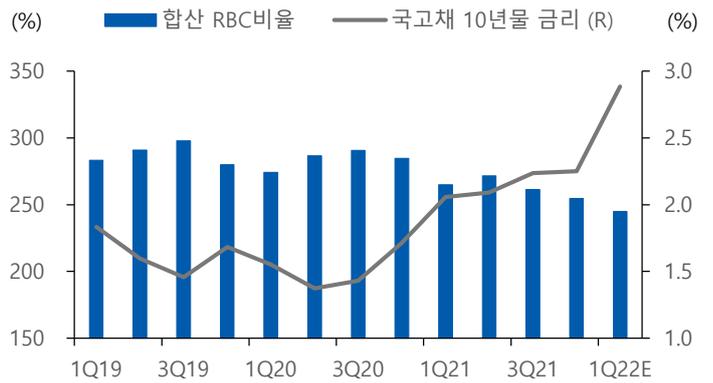
## Key Chart

### 보험업권별 전년동기대비 이익 변화



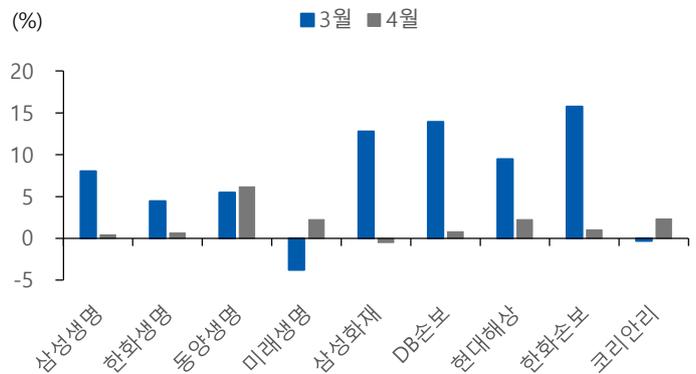
자료: 유안타증권 리서치센터

### 보험 합산 RBC비율 vs. 국고채 10년물 금리



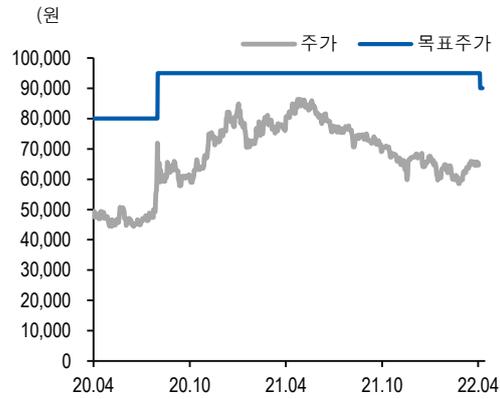
주: 당사 커버리지 합산 기준, 자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

### 보험사별 코스피 대비 상대 주가수익률 비교



자료: FnGuide, 유안타증권 리서치센터

## 삼성생명 (032830) 투자등급 및 목표주가 추이



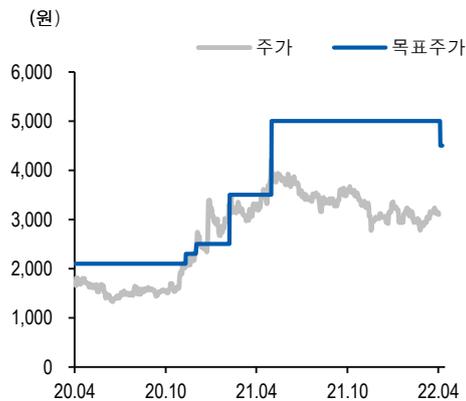
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	90,000	1년		
2021-08-14	1년 경과 이후		1년	-29.49	-20.84
2020-08-14	BUY	95,000	1년	-24.72	-9.05
2020-04-13	BUY	80,000	1년	-21.05	6.13

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 한화생명 (088350) 투자등급 및 목표주가 추이



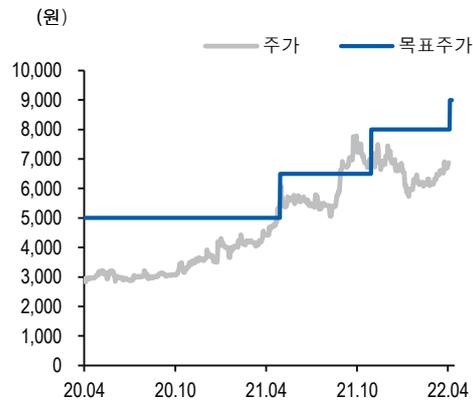
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	4,500	1년		
2021-05-14	BUY	5,000	1년	-33.18	-21.20
2021-02-19	BUY	3,500	1년	-6.00	20.43
2020-12-14	BUY	2,500	1년	13.47	35.60
2020-11-23	BUY	2,300	1년	-5.57	1.74
2020-04-13	HOLD	2,100	1년	-24.61	-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

동양생명 (082640) 투자등급 및 목표주가 추이



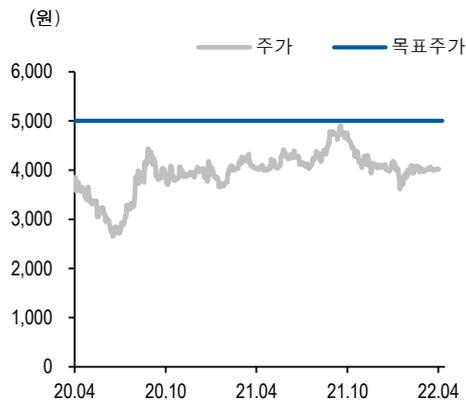
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	9,000	1년		
2021-11-11	BUY	8,000	1년	-17.95	-6.38
2021-05-12	BUY	6,500	1년	-7.23	19.69
2020-11-08	1년 경과 이후		1년	-18.75	11.00
2019-11-08		BUY	5,000	1년	-29.83

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

미래에셋생명 (085620) 투자등급 및 목표주가 추이



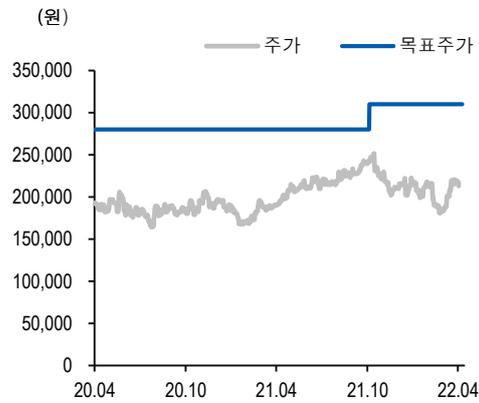
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	5,000	1년		
2021-03-30	1년 경과 이후		1년	-16.30	-1.90
2020-03-30		BUY	5,000	1년	-21.23

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 삼성화재 (000810) 투자등급 및 목표주가 추이



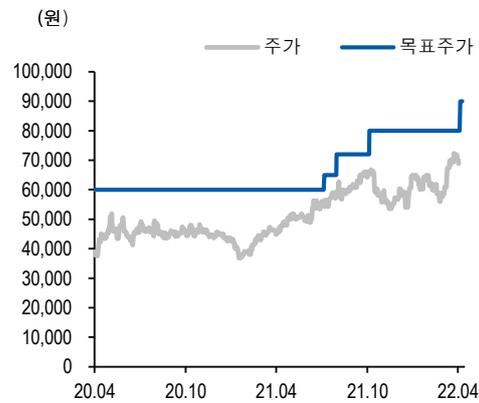
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	310,000	1년		
2021-10-18	BUY	310,000	1년		
2020-09-23	1년 경과 이후		1년	-28.12	-13.21
2019-09-23	BUY	280,000	1년	-28.26	-9.64

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## DB 손해보험 (005830) 투자등급 및 목표주가 추이



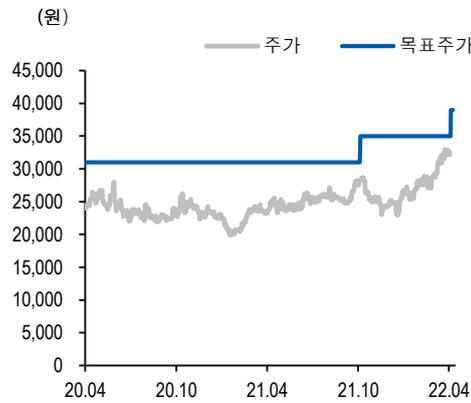
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	90,000	1년		
2021-10-18	BUY	80,000	1년	-23.33	-9.63
2021-08-13	BUY	72,000	1년	-14.42	-8.19
2021-07-19	BUY	65,000	1년	-12.67	-9.23
2021-05-18	1년 경과 이후		1년	-13.08	-6.17
2020-05-18	BUY	60,000	1년	-23.16	-6.17
2020-02-07	BUY	57,000	1년	-23.81	-8.95

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

현대해상 (001450) 투자등급 및 목표주가 추이



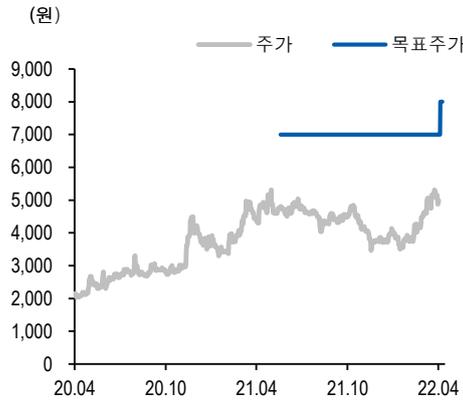
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	39,000	1년		
2021-10-18	BUY	35,000	1년	-22.42	-5.86
2021-05-15	1년 경과 이후		1년	-18.25	-9.19
2020-05-15	BUY	31,000	1년	-22.80	-9.19
2020-02-07	BUY	29,000	1년	-20.32	-3.62

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

한화손해보험 (000370) 투자등급 및 목표주가 추이



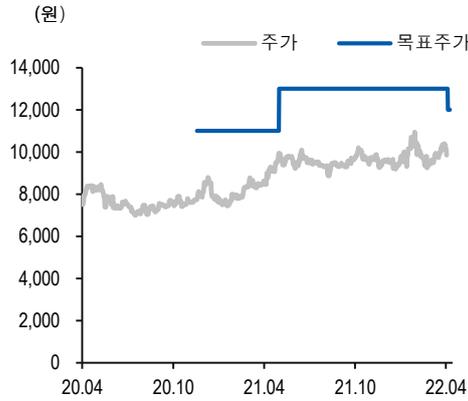
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-18	BUY	8,000	1년		
2021-06-01	BUY	7,000	1년	-37.76	-24.14

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

코리아리 (003690) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
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 2022-04-13

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.