

현대해상(001450.KS)

2 October 2012

FY2012 8월: 스트레스 테스트 통과

- 현대해상 FY2012 8월: 연환산 ROE 12.6%, 계절성 요인으로 일시 하락
 - 8월 당기순이익 202억원(-4.3%yoy), 연환산 ROE 12.6% 일시적으로 저조
 - 계절성 요인으로 자동차, 일반보험 손해율이 상승했으나 이익안정성은 여전히 양호
- 8월 Check Point: 계절적 손해를 상승, 그러나 예상된 수준에서 안정성 확보
 - 자동차 손해율: 74.2%(K-GAAP 기준)으로 전월 대비 +2.3%p 악화
태풍 등 자연재해에 의한 손해율 상승은 예상되었으며, 손익분기점을 크게 상회하지 않아 과거 자연재해가 있었던 시기와 비교하면 매우 안정적인 수준
 - 장기보험: 장기원수보험료 증가율은 +22.8%yoy 고성장 지속. 장기보험 손해율은 84.4%로 +1.0%p mom 소폭 악화되었으나 오차범위 이내 수준
 - 합산비율: 102.8%로 전월 대비 +2.5%p 악화. 그러나 8월 합산비율을 계절성이 포함된 스트레스 테스트로 활용한다면, 현대해상의 순이익 안정성은 여전히 견조
 - 자산운용이익률: 4.1%로 경상적 수준을 하회, 연환산 ROE를 하락시킨 추가 요인으로 작용
- 주가 전망: 가치주의 re-rating 지속, defensive stock으로 주가의 상승추세 유지 전망
 - 현대해상은 계절적으로 손해율이 상승하는 불리한 시즌임에도 불구하고 이익안정성의 스트레스 테스트를 통과함으로써 긍정적 평가가 가능함
 - 대형 손해보험주 공통적으로 합산비율의 안정화가 확인된 가운데, 현대해상은 금융주 중에서도 가장 높은 ROE와 배당수익률로 가치주의 자격이 부각되어 outperform이 지속될 전망. 투자 의견 BUY 유지

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 38,000원
현재주가(9/28) 34,600원

Key Data	(기준일: 2012. 9. 28)
KOSPI(pt)	1,996.2
KOSDAQ(pt)	523.8
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	3,093.2
52주 최고/최저(원)	35,700/25,100
52주 일간 Beta	0.33
발행주식수(천주)	89,400
평균거래량(3M, 천주)	386
평균거래대금(3M, 백만원)	11,478
배당수익률(12F, %)	4.3
외국인 지분율(%)	33.0
주요주 지분율(%)	
정몽윤 외 2인	22.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.1	12.4	-1.9	-2.1
KOSPI대비상대수익률	8.8	8.5	4.4	-3.4

Financial Data(K-GAAP)

결산기(3월)	2011-08	2012-05	2012-06	2012-07	2012-08	mom(%, %p)	yoy(%, %p)
원수보험료(백만원)	712,423	816,058	869,084	846,553	825,652	-2.5	15.9
자동차	173,590	171,976	169,074	173,232	164,921	-4.8	-5.0
장기	473,091	551,618	573,519	565,503	580,789	2.7	22.8
일반	59,751	80,352	113,604	86,851	64,996	-25.2	8.8
손해율(%)	80.6	80.2	78.4	80.1	81.9	1.8	1.3
자동차	74.2	66.6	65.9	71.9	74.2	2.3	-0.1
장기	82.1	84.3	82.5	83.4	84.4	1.0	2.3
일반	93.2	80.4	63.2	60.4	74.3	13.9	-18.9
사업비율(%)	21.5	19.8	20.2	20.1	20.9	0.7	-0.6
합산비율(%)	102.1	100.0	98.5	100.2	102.8	2.5	0.6
자산운용이익률(%)	4.7	4.4	4.4	4.4	4.1	-0.2	-0.6
당기순이익(백만원)	21,135	36,360	45,520	37,130	20,230	-45.5	-4.3
ROE(%)	16.8	24.2	30.7	24.5	12.6	-11.9	-4.3

자료: 현대해상, 유진투자증권

주: 현대해상은 mom, yoy 비교가능성을 위해 K-IFRS 대신 K-GAAP 기준으로 표시함

your best
partner

유진투자증권





Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

