

LIG손보 (002550)

Buy

수익성에 올린한 가이드نس

목표주가 : 31,000원
현재주가 : 23,800원

2013. 5. 27

보험/증권
Analyst 이치영
02.3779-8828
cylee@etrade.co.kr

인보험 성장과 당기 수익성 확보, 두마리 토끼 잡기는 어려울 것

LIG손보의 '13년 어닝 가이드نس의 핵심은 성장보다는 수익성을 최우선하겠다는 의지를 표명한 것으로 해석된다. FY13(9개월) 장기위험손해율을 전년동기간 대비 -2.5%p로 낮추고, 사업비용은 +0.7%p로 관리하여 9개월 순이익 2,046억원을 제시했다. 우리의 생각으로는 추가상각 없이 upfront 관리를 엄격하게 해야 달성 가능한 실적으로 판단된다.

RBC비율을 감안하면 당기 이익 최대확보 전략이 불가피

LIG손보는 '13년 사업계획 설정에 RBC비율 확보를 최우선 목표로 염두에 둔 것으로 판단된다. 3월말 현재 RBC비율은 177%로 손보 5사중 가장 낮다. 추후 RBC 기준 강화를 생각하면 편치 않은 수준이다. 감독당국의 스케줄 이연이 절실한 상황이다. 결론적으로 회사는 '13년 수익성을 최우선으로 둘 것으로 예상되며, 그러한 방향의 어닝 가이드نس를 제시한 것으로 판단된다.

올해 영업전략은 신계약비 추가상각을 최소화하는 목적으로 구성될 전망이다. 인보험의 GA채널 비중을 일부 축소하고, upfront 규정을 엄격하게 유지할 것으로 예상된다. 회사는 '13년 9개월 순이익 2,046억원의 가이드نس를 제시했으며, 이는 추가상각이 없는 경우 달성 가능한 수준이다. 따라서 우리가 판단하는 동사의 영업면에서의 논점은 수익성을 위해 GA채널의 네트워크를 일부 훼손해야하는지, 아니면 업계 전반적인 upfront 개선에 의해 동사만의 관계 손실 감수 없이 수익성 확보가 가능할 것인지에 대한 고민이다.

자동차 손해율과 장기 위험손해율의 개선 추세는 지속되고 있어 동사 수익성 개선에 기여할 것으로 예상된다. 연간 기준 자보손해율 gap은 '11년 2.7%p에서 '12년 1.3%p로 개선됐다. 장기위험손해율 gap은 '11년 1.5%p에서 '12년 -0.7%p로 역전했다.(동부, 현대 대비)

Stock Data

종가	5/24	23,800
	1주일	22,600
	1개월전	22,500
	12연말	25,850
시가총액(억원)	5/24	14,280
	1주일	13,560
	1개월전	13,500
	12연말	15,510
외국인지분율(%)	5/24	17.8
	1주일	17.9
	1개월전	18.4
	12연말	20.1

총자본(십억원)	1,748
총자산(십억원)	17,943
총부채(십억원)	16,195

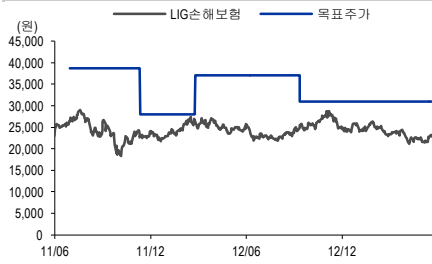
[주주]	
구분상 외 18인	23.12
국민연금공단	9.42
트러스트자산운용	9.09

Financial Data

(십억원)	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2 Q	12.3 Q	12.4 Q	13.1 Q	13.2 Q	13.3 Q	13.4Q
보장성 월납 (억원)	949	1,016	1,087	195	205	230	319				
인보험 월납 (억원)	793	849	908	142	164	195	292				
경과보험료계	8,044	8,569	9,492	2,006	2,030	1,988	2,020	2,161	2,154	2,093	2,161
자동차 손해율	75.7	77.7	77.2	70.7	75.2	82.2	74.5	77.7	77.7	77.7	77.7
장기 위험손해율	79.9	77.8	77.8	81.6	81.5	74.7	82.0	77.8	77.8	77.8	77.8
투자영업이익률	3.8	3.9	3.7	4.1	4.5	4.3	2.3	3.9	3.9	3.9	3.9
사업비용	21.5	21.6	20.4	19.8	20.9	21.5	23.9	21.7	21.6	21.6	21.6
순이익	163	196	279	75	57	47	-16	33	41	57	65
ROE(%)	9.9	10.6	13.5	19.7	14.2	11.2	-3.8	7.5	9.0	12.3	13.5
DPS(원)	550	380	810								
EPS(원)	2,718	3,260	4,651								
PER(배)	9.0	7.3	5.1								
PBR(배)	0.8	0.7	0.6								

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준, FY13년은 12월 결산으로 변경 예정

LIG손해보험 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2011.07.11	2011.11.11	2012.02.28	2012.04.30	2012.05.29	2012.06.25	2012.06.29	2012.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가액	38,700	28,000	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000	37,000

일 시	2012.09.24	2012.10.24	2012.11.05	2013.01.08	2013.04.12	2013.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가액	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:이치영)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급분류