



2014. 04. 01

Overweight

Top Picks

삼성화재(000810)
Buy, TP 303,000원

한화손해보험(000370)
Buy, TP 7,000원

보험업

2월 실적: TM규제로 회사별 신계약 방향성 엇갈려

▶ 결론: 손해보험업 Overweight 유지

- 자보 손해율은 peak-out, 운용자산 증대효과에 따른 양호한 투자영업이익 지속
- TM 규제 영향 지속 여부 판단 필요하나, 보험주 업황은 우호적으로 개선중

▶ Investment Point

1. 순이익 1,566억으로 전년 동월대비 2.2% 하락

- 6개사 합산 기준 원수보험료는 전년 동월대비 2.6% 성장한 4조 6,013억 기록. 순이익은 1,566억(-2.2% yoy, +8.5% mom) 기록
- 보장성 인보험은 348억(-15.3% yoy, +1.9% mom) 기록. 전년 동월의 절판 마케팅 영향에 따른 역기저효과로, 1월 대비로는 소폭 상승. 삼성과 LIG손보를 제외하고는 인보험 신계약 모두 전월 대비 감소

2. 자보 손해율은 peak-out, 운용자산 증대효과에 따른 양호한 투자영업이익 지속

- 6개사 합산 자보 손해율은 82.4%(-1.5%p yoy, -8.0% mom) 시현. 전년 동월 대비 자보 손해율 소폭 하락했으며, 전월 대비로도 겨울철 영향 축소되며 하락 지속. 당초 우려했던 영동지역 폭설은 자보 손해율에 영향 없는 것으로 파악
- 전체 손해율은 82.9%(-0.2%p yoy -2.6%p mom)로 소폭 하락. 장기 손해율은 86.4%(+2.1%p yoy +0.1%p mom)로 상승. 2월 미세먼지 발생으로 인한 호흡기 환자 증가로 위험손해율 상승한 영향으로 판단. 투자이익률은 3.7%(-0.3%p yoy, -0.2%p mom) 기록. 사업비율은 17.5%(-1.8%p yoy, -0.8%p mom)로 하락

3. TM 규제 영향 지속 여부 판단 필요하나, 보험주 업황은 우호적으로 개선중

- 2월 인보험 신계약에서 전속 채널 비중이 상대적으로 높은 삼성, LIG손보가 상승한 반면, TM 비중이 상대적으로 높은 동부화재는 가장 큰 폭으로 감소. 3월 TM 규제 완화가 동사의 신계약 회복에 얼마나 영향을 미칠 것인지 확인 필요
- 자보 요율 인상 임박, RBC 규제 완화 등 보험주 업황은 우호적으로 개선중
- Top Picks는 삼성화재, 한화손보 유지. 삼성화재는 적극적인 보장성 보험 확대 전략을 통해 1위 프리미엄이 재부각 될 것이며 낮은 TM 비중으로 현재 시점에서 채널 경쟁에 유리한 국면. 한화손보는 5년 갱신형 상품 갱신 주기 도래로 FY14에 2위권 손보사와의 위험손해율 gap 축소 본격화 예상



■ 삼성화재(000810), BUY, TP 303,000원

- 2월 순이익은 732억(+7.7% yoy, +20.2% mom) 기록. 전체 손해율이 84.6%로 전년 동월 대비 0.9%p 상승했음에도 불구하고 사업비율 하락으로 합산비율은 0.1%p 개선. 자보 손해율은 전년 동월 대비 2.2%p 하락한 77.7% 기록
- 사업비율은 17.3%로 0.9%p 하락. 전년 동월 발생한 신계약비 추가상각 소멸에 따른 역기저효과로 판단. 투자이익률은 3.5%로 전년 동월 대비 0.2%p 하락
- 인보험 신계약은 93억으로 전년 동월 대비 20.7% 하락. 전년 동월의 절판 마케팅 영향에 따른 역기저효과. 전월 대비로는 4.7% 증가하였는데, LIG손보와 더불어 유일하게 인보험 신계약 증가. 동사의 낮은 TM 의존도로 TM 규제 영향 상대적으로 덜 받은 것으로 판단
- 3월에 TM 규제가 해제되긴 하였으나, 완전한 재개는 어려운 것으로 판단되어 신계약 측면에서 TM 비중이 낮은 동사의 투자 메리트 상대적으로 부각

삼성화재 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	1,389	1,432	1,409	1,407	1,440	1,418	1,520	1,419	1,467	1,368	1,450	1,369	1,408	1.4	2.9
일반	86	141	124	108	174	110	224	130	159	100	134	68	81	-5.8	19.5
자동차	279	308	310	313	296	322	290	282	321	298	315	300	287	2.7	-4.4
장기	1,024	984	974	986	971	986	1,005	1,007	988	971	1,000	1,001	1,041	1.6	3.9
발생손해액	1,136	1,129	1,110	1,141	1,113	1,162	1,200	1,157	1,170	1,129	1,206	1,188	1,168	2.8	-1.7
순사업비	246	232	243	247	259	249	232	254	232	245	261	236	238	-3.5	0.5
보험영업이익	-25	-5	-28	-35	-43	-47	-58	-32	-42	-36	-111	-54	-24	적지	적지
투자영업이익	117	100	109	132	116	141	124	130	137	122	134	134	124	5.9	-7.7
총영업이익	91	94	81	97	73	94	66	98	94	86	23	80	100	9.6	24.6
세전이익	90	94	78	95	75	87	62	91	90	82	0	80	97	7.3	20.2
당기순이익	68	73	59	72	58	67	47	69	69	62	2	61	73	7.7	20.2
손해율	83.7	83.3	83.8	84.3	83.8	85.2	87.3	83.9	86.1	84.4	88.9	86.7	84.6	0.9	-2.1
일반	52.2	64.5	43.4	56.0	51.4	49.1	79.3	53.7	69.1	58.0	68.1	77.4	62.5	10.3	-14.9
자동차	79.9	76.8	82.1	79.5	81.5	84.1	86.7	84.9	84.0	83.9	95.9	84.6	77.7	-2.2	-6.9
장기	87.2	86.9	87.4	88.2	87.2	88.9	88.2	86.5	88.1	87.0	88.7	88.1	88.2	1.0	0.1
장기위험	72.4	74.5	73.7	74.5	67.6	77.7	75.4	65.6	74.5	70.0	74.5	76.6	76.9	4.5	0.3
사업비율	18.2	17.1	18.4	18.3	19.5	18.3	16.1	18.6	16.7	18.5	19.0	17.8	17.3	-0.9	-0.5
합산비율	101.9	100.4	102.1	102.6	103.2	103.5	103.5	102.5	102.8	103.0	108.0	104.5	101.8	-0.1	-2.7
운용자산	38,220	38,734	39,180	39,483	39,148	39,310	39,852	40,536	41,078	41,166	41,622	41,573	42,346	10.8	1.9
투자수익률	3.7	3.1	3.4	4.0	3.5	4.3	3.8	3.9	4.0	3.6	3.9	3.9	3.5	-0.2	-0.3
자기자본	8,786	8,916	8,973	8,772	8,026	7,941	8,087	8,183	8,243	7,946	7,839	7,759	8,045	-8.4	3.7
ROE	9.5	9.9	8.0	9.8	8.3	10.1	7.0	10.2	10.1	9.2	0.3	9.4	11.1	1.6	1.7
RBC 비율	435.5	436.8	436.8	436.8	404.5	404.5	404.5	406.4	406.4	406.4	373.0	373.0	373.0	-62.5	0.0
신계약(월남환산)	31.8	32.2	19.8	20.2	17.4	18.3	17.9	15.8	15.4	15.3	14.2	15.5	16.2	-49.1	4.5
보장성	15.1	26.6	13.7	14.5	13.2	14.2	13.8	11.9	11.5	11.9	11.4	11.7	12.1	-19.9	3.5
인보험	11.8	23.5	6.3	9.4	9.5	10.5	10.2	9.4	8.6	9.1	8.4	8.9	9.3	-20.7	4.7

자료: 삼성화재, 메리츠증권증권 리서치센터



■ 동부화재(005830), BUY, TP 70,000원

- 2월 순이익은 409억(-2.7% yoy, +28.6% mom) 기록. 장기위험 손해율이 93.3%로 전년 동월 대비 13.5%p나 증가하면서 전체 손해율 상승 건인. 자보 손해율은 전년 동월 대비 0.5%p 하락한 83.4%, 전체 손해율은 전년 동월 대비 1.4%p 상승한 85.4% 기록
- 사업비율은 15.8%로 1.2%p 하락. 투자이익률은 4.0%로 전년 동월 대비 0.5%p 하락하였으나 6개사 중 가장 높은 투자이익률 시현. 사업비율 하락에도 불구하고 손해율 상승으로 합산비율은 전년 동월 대비 0.1%p 상승한 101.2% 기록
- 인보험 신계약은 62억으로 전년 동월 대비 14.7% 하락. 동사의 높은 TM 비중으로 인해 6개사 중 인보험 신계약 하락폭이 가장 크게 나타남. 동사는 TM 규제 영향은 일시적이라고 설명하고 있으나, 3월 실적에서 TM 규제 완화에 따른 회복 속도를 확인할 필요가 있을 것으로 판단
- TM 채널 우려로 연초 이후 underperform 하였으나 최근 회복 진행중. 보험지주회사 체제로의 변화를 통해 동부화재 주가는 펀더멘탈에 걸맞게 재평가 될 것이며 하반기 동부생명 상장이 지주회사 체제로의 전환을 위한 첫 단추일 것으로 판단

동부화재 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	805	829	817	826	837	875	836	828	860	833	932	842	859	6.7	2.0
일반	66	76	67	70	86	80	67	65	68	61	140	70	68	3.4	-2.1
자동차	161	170	174	177	175	198	181	170	187	174	187	172	174	8.1	1.4
장기	578	584	576	579	575	597	588	592	605	598	605	600	617	6.7	2.7
발생손해액	629	622	650	665	629	681	669	649	681	670	687	687	686	9.1	-0.2
순사업비	128	192	133	135	137	143	132	136	143	131	138	134	127	-1.1	-5.5
보험영업이익	-8	-42	-15	-29	2	-25	-11	7	-15	-14	-15	-22	-9	적지	적지
투자영업이익	64	50	61	68	44	65	68	64	64	67	38	66	65	1.5	-1.2
총영업이익	56	8	46	39	46	40	57	70	50	53	23	44	56	-0.5	26.3
세전이익	55	9	45	38	45	41	56	67	48	51	16	42	54	-1.9	28.6
당기순이익	42	9	34	28	35	31	42	52	36	39	8	32	41	-2.7	28.6
손해율	84.0	80.5	84.7	86.3	81.9	85.2	84.6	82.0	84.1	85.1	84.8	85.9	85.4	1.4	-0.6
일반	65.3	68.4	48.5	104.6	59.9	54.0	72.2	59.2	66.5	65.1	30.9	60.4	75.2	9.9	14.8
자동차	83.9	80.7	88.3	84.9	78.0	91.6	84.5	84.8	86.4	92.4	88.7	89.4	83.4	-0.5	-6.1
장기	85.0	81.1	85.9	85.6	84.5	85.5	85.4	82.8	84.7	84.3	87.4	86.5	86.6	1.6	0.0
장기위험	79.8	69.6	91.4	86.6	81.1	90.8	87.6	75.6	85.8	81.4	92.7	90.8	93.3	13.5	2.5
사업비율	17.0	24.8	17.3	17.6	17.8	17.9	16.7	17.1	17.7	16.7	17.0	16.8	15.8	-1.2	-1.0
합산비율	101.1	105.4	102.0	103.8	99.7	103.1	101.3	99.2	102.4	101.8	101.8	102.7	101.2	0.1	-1.6
운용자산	17,164	17,439	17,812	18,030	18,228	18,344	18,356	18,534	18,794	18,911	19,160	19,386	19,694	14.7	1.6
투자수익률	4.5	3.4	4.2	4.6	2.9	4.3	4.4	4.2	4.1	4.3	2.4	4.1	4.0	-0.5	-0.1
자기자본	2,735	2,756	2,817	2,712	2,539	2,546	2,563	2,658	2,697	2,633	2,703	2,738	2,858	4.5	4.4
ROE	18.8	4.1	14.7	12.4	16.2	14.7	19.8	23.9	16.3	17.4	3.8	14.0	17.5	-1.3	3.5
RBC 비율	254.4	254.6	254.6	254.6	231.4	231.4	231.4	240.9	240.9	240.9	237.7	237.7	237.7	-16.7	0.0
신계약(월납환산)	15.1	20.4	11.7	13.3	12.5	13.5	12.8	11.4	11.8	12.2	12.3	11.6	11.2	-25.9	-3.9
보장성	8.2	15.7	6.7	7.6	7.4	7.9	7.4	6.5	7.3	7.7	8.8	7.5	7.0	-15.2	-7.8
인보험	7.3	14.8	5.7	6.7	6.6	7.1	6.5	5.9	6.6	6.9	7.9	6.7	6.2	-14.7	-7.1

자료: 동부화재, 메리츠증권리서치센터



■ 현대해상(001450), BUY, TP 41,000원

- 2월 순이익은 201억(+0.7% yoy, -1.1%p mom) 기록. 장기위험 손해율이 전년 동월 대비 11.1%p 상승한 92.8% 기록하며 전체 손해율은 2.2%p 상승한 85.0% 기록
- 사업비율은 2.9%p 하락한 18.2% 기록. 신계약비 추가상각 이슈로 인한 역기저효과가 타사 대비 높게 나타나고 있음. 이로 인해 합산비율은 0.8%p 하락한 103.1% 기록. 투자이익률은 3.6%로 전년 동월 대비 1.0%p 감소. 1월에 이어 6개사 중 투자이익률 감소폭이 가장 크게 나타나고 있는데 이는 동사 사업계획 발표시 FY14 처분익을 통한 투자이익률 제고가 어려울 것으로 밝혔기 때문
- 인보험 신계약은 57억으로 전년 동월 대비 28.3% 하락했으며, 전월 대비로는 3.3% 하락. 동사의 TM 비중은 전체 신계약에서 10% 정도이고, TM 규제에 의해 TM 매출의 절반 가량 감소. 3월부터 TM 마케팅 재개되었으나 DB활용의 제약이 늘어나면서 TM 채널의 매출은 예전보다 줄어든 것으로 예상
- 동사는 FY14에 가장 저조한 가이드언스를 제시하며 낮은 매출 성장, 장기위험 손해율 개선 지연으로 FY14 이익 기대감은 다소 약화된 상태

현대해상 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	844	863	882	874	893	899	875	870	899	890	947	901	876	3.7	-2.8
일반	66	72	85	78	105	86	70	73	74	73	134	75	64	-2.5	-14.6
자동차	153	169	173	173	163	185	167	158	181	167	176	170	166	8.7	-2.1
장기	626	621	624	623	624	628	638	630	637	642	630	649	637	1.7	-2.0
발생손해액	646	653	663	671	659	682	686	672	695	696	693	702	683	5.7	-2.8
순사업비	164	206	149	141	144	145	147	152	152	145	157	155	146	-10.8	-5.4
보험영업이익	-30	-67	-18	-15	-14	-24	-21	-19	-31	-22	-40	-30	-25	적지	적지
투자영업이익	61	82	56	55	52	54	52	54	61	56	47	60	56	-8.6	-7.6
총영업이익	31	15	38	40	38	30	31	35	30	34	7	30	31	-1.6	0.5
세전이익	27	13	36	39	34	26	27	34	27	31	4	27	27	-1.5	-0.6
당기순이익	20	9	27	30	26	21	20	25	20	23	0	20	20	0.7	-1.1
손해율	82.8	82.5	83.4	84.2	83.5	84.8	84.4	83.4	85.1	85.0	85.5	84.9	85.0	2.2	0.0
일반	61.5	82.5	51.8	65.6	81.5	80.5	66.0	63.1	65.0	73.6	42.0	64.5	70.8	9.3	6.3
자동차	85.9	82.4	83.5	83.6	83.6	87.0	87.4	86.1	89.1	88.4	93.3	84.1	83.8	-2.1	-0.3
장기	83.2	82.5	85.2	85.4	83.6	84.5	84.6	83.8	85.2	84.8	85.8	86.2	86.0	2.8	-0.3
장기위험	81.7	81.9	90.9	86.7	80.5	87.2	84.9	76.6	88.0	84.6	90.0	91.3	92.8	11.1	1.4
사업비율	21.1	26.0	18.8	17.7	18.2	18.1	18.1	18.9	18.6	17.7	19.4	18.7	18.2	-2.9	-0.5
합산비율	103.9	108.4	102.2	101.9	101.7	102.9	102.5	102.3	103.8	102.7	104.9	103.6	103.1	-0.8	-0.5
운용자산	16,060	16,291	16,635	16,847	16,796	17,050	17,284	17,566	17,865	18,094	18,619	18,609	18,902	17.7	1.6
투자수익률	4.6	6.1	4.1	4.0	3.7	3.8	3.6	3.7	4.1	3.8	3.1	3.9	3.6	-1.0	-0.3
자기자본	2,094	2,102	2,136	2,071	1,884	1,903	1,928	1,969	1,982	1,963	1,981	1,999	2,052	-2.0	2.6
ROE	11.9	5.0	15.6	17.1	15.8	13.1	12.6	15.1	12.4	14.2	-0.2	12.3	11.9	0.0	-0.4
RBC 비율	214.9	207.2	207.2	207.2	189.6	189.6	189.6	193.6	193.6	193.6	182.6	182.6	182.6	-32.3	0.0
신계약(월납환산)	16.7	18.6	12.6	13.2	11.8	13.5	13.3	12.4	11.9	12.3	13.4	10.7	11.0	-34.0	3.2
보장성	10.0	13.4	8.2	8.2	7.5	8.5	8.0	7.2	7.5	7.5	9.3	7.3	6.9	-30.7	-4.5
인보험	8.0	11.5	5.9	5.8	6.0	6.9	6.4	6.0	6.2	6.2	7.9	5.9	5.7	-28.3	-3.3

자료: 현대해상, 메리츠증권증권 리서치센터



■ LIG손해보험(002550), BUY, TP 39,000원

- 2월 순이익은 149억(-0.5% yoy, -26.8% mom) 기록. 장기위험 손해율이 83.7%로 전년 동월 대비 10.3%p 증가했으나, 2위권 손보사 중 가장 양호한 모습. 전체 손해율은 85.8%로 전년 동월 대비 3.2%p 증가. 고액사고 발생으로 일반 손해율이 31.2%p 상승한 영향
- 사업비율은 18.4%로 0.8%p 하락. 투자이익률은 3.9%로 전년 동월 대비 0.5%p 증가했는데 채권 처분익 50억, 주식 처분익 3억이 반영되었으며 처분익 제외시 3.4% 수준
- 인보험 신계약은 61억으로 전년 동월 대비 8.6% 하락했으나, 전월 대비로는 22.0% 증가하여 6개사 중 가장 높은 상승 폭 시현. 상대적으로 높은 전속 채널 비중으로 연초 TM 규제 영향에서 반사이익을 얻고 있는 것으로 판단
- 동사의 매각일정 구체화, PBR 0.9x 수준에서 거래되고 있는 동사의 밸류에이션 메리트 부각 등은 장점. TM 마케팅 재개되더라도 DB 활용의 제약이 지속될 경우 동사의 전속 채널 강화 전략이 신계약 측면에서 상대적으로 유리할 수 있을 것으로 판단

LIG손해보험 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	728	760	760	770	741	766	725	714	722	710	728	743	707	-2.8	-4.8
일반	82	92	89	102	96	104	82	80	71	77	92	105	76	-7.2	-27.9
자동차	126	139	144	143	129	140	122	116	132	122	130	127	122	-3.2	-4.0
장기	519	529	526	525	516	522	521	517	520	511	506	511	509	-1.8	-0.2
발생손해액	545	560	566	582	551	589	568	555	565	558	618	543	542	-0.6	-0.2
순사업비	127	171	133	128	119	123	119	120	123	116	111	121	116	-8.7	-4.4
보험영업이익	-12	-46	-24	-26	-5	-38	-16	-12	-23	-24	-89	-18	-26	적지	적지
투자영업이익	38	-9	50	47	36	50	47	42	57	49	50	47	50	30.9	5.7
총영업이익	26	-55	26	21	31	12	31	30	34	25	-39	29	24	-9.2	-17.4
세전이익	20	-56	24	20	32	11	28	24	31	22	-33	27	20	-1.5	-26.8
당기순이익	15	-42	18	15	24	5	22	19	24	17	-25	20	15	-0.5	-26.8
손해율	82.6	81.7	83.9	85.1	82.8	87.4	84.6	83.7	84.9	85.8	96.6	84.1	85.8	3.2	1.7
일반	65.4	79.0	63.8	71.8	66.1	84.7	82.9	88.4	81.8	68.3	244.4	70.4	96.6	31.2	26.1
자동차	86.0	79.0	86.0	89.4	82.5	91.2	84.4	84.5	87.5	94.4	97.4	82.4	83.7	-2.3	1.3
장기	83.0	82.5	84.8	85.2	84.2	86.7	84.8	83.2	84.6	85.1	87.6	85.4	85.5	2.5	0.2
장기위험	73.4	75.5	82.1	80.0	74.5	89.7	79.4	70.4	77.9	81.1	83.0	81.2	83.7	10.3	2.4
사업비율	19.2	25.0	19.7	18.7	17.9	18.2	17.8	18.1	18.5	17.9	17.3	18.8	18.4	-0.8	-0.4
합산비율	101.8	106.6	103.6	103.8	100.7	105.6	102.4	101.8	103.4	103.7	113.9	102.9	104.1	2.3	1.3
운용자산	13,574	13,675	13,675	14,064	14,254	14,276	14,371	14,727	14,897	14,949	15,309	15,406	15,608	15.0	1.3
투자수익률	3.4	-0.8	4.4	4.1	3.0	4.2	4.0	3.5	4.6	4.0	4.0	3.7	3.9	0.5	0.2
자기자본	1,547	1,547	1,547	1,499	1,416	1,427	1,438	1,487	1,514	1,474	1,458	1,467	1,525	-1.4	4.0
ROE	12.3	-32.0	14.1	12.1	20.0	4.6	18.1	15.2	19.1	13.5	-20.6	16.7	12.0	-0.3	-4.8
RBC 비율	183.0	177.0	177.0	177.0	165.7	165.7	165.7	175.0	175.0	175.0	172.9	172.9	172.9	-10.1	0.0
신계약(월납환산)	13.0	21.1	9.4	8.9	8.5	8.9	8.8	7.6	8.1	7.5	7.6	6.9	7.8	-39.9	12.7
보장성	7.6	16.9	4.6	5.2	5.5	6.1	6.0	5.3	6.0	6.0	6.6	5.6	6.6	-12.7	17.5
인보험	6.7	16.1	3.6	4.2	4.7	5.2	5.1	4.7	5.3	5.4	6.0	5.0	6.1	-8.6	22.0

자료: LIG손해보험, 메리츠증권증권 리서치센터



■ 메리츠화재(000060), BUY, TP 19,000원

- 2월 순이익은 104억(-42.5% yoy, +6.6% mom) 기록으로 부진. 자보 손해율은 고객 사고 증가 영향으로 93.6%를 기록하며 6개사 중 유일하게 자보 손해율이 상승하며 전체 손해율은 3.1%p 상승한 84.2% 기록
- 사업비율은 0.4%p 하락한 19.8%를 기록했으나 전체 손해율 상승 영향으로 합산비율을 전년 동월 대비 2.7%p 증가한 104.0% 기록. 투자이익률은 3.9%로 전년 동월 대비 0.6%p 하락했으나 타사 대비 높은 운용자산 증가율(18.9%)로 인해 투자영업 이익은 소폭 증가
- 인보험 신계약은 46억으로 전년 동월 대비 2.7% 상승, 전월 대비 1.8% 하락. 2위권 사중 LIG손보를 제외하고는 인보험 신계약 둔화폭이 가장 낮은 점은 긍정적
- 메리츠화재는 타사 대비 자보 손해율이 높게 나타나고 있어 대리점 채널 축소, 우량 지역 위주로의 포트폴리오 개선을 추진중이며 그 결과 타사 대비 자보 손해율 gap은 축소될 수 것으로 판단. 다만 TM에 대한 규제가 강화되는 국면에서 자보 고객 DB의 축소로 인한 up-selling이 어려워 질 수 있다는 점은 부담

메리츠화재 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	393	401	401	403	408	419	409	410	417	419	433	418	413	5.2	-1.1
일반	21	22	25	27	35	30	12	24	24	28	41	28	25	18.8	-9.7
자동차	61	65	65	66	61	70	61	57	64	62	64	61	56	-8.9	-8.8
장기	312	314	310	310	311	318	325	330	329	329	327	329	333	6.7	1.1
발생손해액	305	319	310	312	301	325	322	320	324	328	338	336	334	9.4	-0.7
순사업비	76	89	80	83	82	78	83	84	87	84	86	81	78	3.0	-3.3
보험영업이익	-5	-25	-8	-11	-2	-11	-7	-5	-11	-15	-27	-18	-16	적지	적지
투자영업이익	29	25	32	32	29	33	27	30	33	35	41	31	30	2.3	-5.5
총영업이익	24	0	24	20	27	21	20	25	22	19	14	13	14	-42.6	5.2
세전이익	23	-1	24	20	25	21	19	20	20	16	14	13	14	-40.6	6.6
당기순이익	18	-1	18	15	19	16	15	15	15	12	11	10	10	-42.5	6.6
손해율	81.1	83.2	81.3	81.2	79.1	82.9	81.0	80.1	80.9	82.8	85.2	84.3	84.2	3.1	-0.1
일반	105.1	238.7	56.4	70.6	51.4	65.6	51.4	71.7	60.1	66.3	71.2	93.7	69.6	-35.5	-24.1
자동차	87.3	92.7	88.4	87.0	85.9	90.9	87.2	89.1	91.8	96.8	99.5	92.9	93.6	6.3	0.7
장기	79.2	77.6	80.6	80.4	78.6	81.9	80.9	78.7	79.6	80.8	83.1	82.3	83.2	4.0	0.9
장기위험	79.0	72.8	86.2	84.1	75.8	87.0	82.6	72.5	80.6	81.9	89.1	86.5	92.5	10.5	3.0
사업비율	20.2	23.2	20.9	21.7	21.5	20.0	20.8	21.1	21.8	21.1	21.6	22.8	19.8	-0.4	-3.0
합산비율	101.3	106.4	102.2	102.9	100.6	102.9	101.8	101.2	102.7	103.9	106.8	104.6	104.0	2.7	-0.6
운용자산	7,838	7,996	8,158	8,207	8,206	8,252	8,330	8,747	8,853	8,895	9,000	9,162	9,317	18.9	1.7
투자수익률	4.5	3.8	4.8	4.6	4.2	4.8	3.9	4.3	4.5	4.7	5.5	4.2	3.9	-0.6	-0.3
자기자본	1,071	1,087	1,168	1,112	1,030	1,030	1,033	1,071	1,087	1,027	1,038	1,052	1,094	2.2	4.0
ROE	20.5	-1.1	19.1	16.2	21.3	18.4	16.9	17.2	16.7	13.6	12.9	11.2	11.6	-8.9	0.4
RBC 비율	173.6	183.1	183.1	183.1	170.4	170.4	170.4	214.2	214.2	214.2	205.9	205.9	205.9	32.3	0.0
신계약(월납환산)	5.8	8.7	4.1	4.7	5.5	6.2	7.1	7.3	7.3	6.0	6.5	6.3	6.5	12.9	3.6
보장성	4.6	8.1	2.9	3.5	4.5	4.8	5.6	5.7	5.7	4.8	5.4	5.3	5.2	13.9	-1.1
인보험	4.5	7.9	2.3	3.0	4.1	4.3	5.2	5.4	5.3	4.4	5.0	4.7	4.6	2.7	-1.8

자료: 메리츠화재, 메리츠증권증권 리서치센터



■ 한화손해보험(000370), BUY, TP 7,000원

- 2월 순이익은 -30억 기록하며 적자전환. 적자전환의 원인은 일반보험 고액사고 30억 발생 및 미세먼지로 인한 호흡기 질환 환자 증가로 인한 장기위험손해율 상승 때문. 일반보험 고액사고를 제외하면 BEP 수준의 실적
- 사업비율은 2.4%p 하락한 23.4%를 기록했으나 전체 손해율 상승 영향으로 합산비율을 전년 동월 대비 0.5%p 증가한 108.9% 기록. 투자이익률은 3.7%로 전년 동월 대비 0.2%p 하락했으나 6개사 중 가장 높은 운용자산 증가율(22.7%)로 인해 투자영업이익은 전년 동월 대비 15.4% 증가
- 인보험 신계약은 27억으로 전년 동월 대비 2.3% 하락. 전년 대비 보장성 구성비가 17%p 가량 증가하며 보장성 포트폴리오가 확대되고 있다는 점은 긍정적
- 자보 요율인상에 대한 검증 마무리 단계로 4월 중순~5월 초순 사이 요율 인상 예정. 요율 인상으로 인한 자보 손해율 감소폭은 FY14 기준 0.6%p
- 투자영업부문의 배당이익이 3, 6, 9월 등에 예정되어 있어 실적은 2~3분기에 본격적으로 개선될 것. 전체 보유계약의 30%를 차지하는 '08~'09년 판매된 5년 갱신형 상품 갱신 주기 도래로 2위권 손보사와의 위험손해율 gap 축소 본격화 전망

한화손해보험 월별 실적 추이

(십억원, %, %p)	13.02	13.03	13.04	13.05	13.06	13.07	13.08	13.09	13.10	13.11	13.12	14.01	14.02	yoy	mom
원수보험료	328	345	334	346	345	358	345	344	353	357	353	352	338	3.0	-4.2
일반	18	21	18	24	29	31	18	23	20	22	22	22	19	5.6	-15.9
자동차	46	50	49	51	48	59	53	51	58	53	56	52	43	-6.1	-18.4
장기	265	274	267	271	268	268	274	271	275	282	275	278	276	4.4	-0.6
발생손해액	219	252	240	250	235	246	248	249	248	255	261	251	246	12.4	-1.8
순사업비	68	81	64	67	58	66	69	85	65	64	79	65	67	-1.6	3.5
보험영업이익	-22	-42	-22	-29	-11	-27	-27	-48	-23	-22	-47	-22	-26	적지	적지
투자영업이익	19	27	24	20	23	22	22	26	26	22	28	24	22	15.4	-7.3
총영업이익	-3	-15	2	-9	12	-5	-5	-22	3	-1	-19	2	-3	적지	적전
세전이익	-4	-13	1	-9	11	-6	-5	-23	2	-1	-20	1	-4	적지	적전
당기순이익	-3	-10	1	-8	9	-5	-4	-17	2	-1	-19	1	-3	적지	적전
손해율	82.6	87.0	84.9	87.0	83.4	86.6	85.5	87.3	85.4	85.9	89.7	85.4	85.5	2.9	0.1
일반	58.2	127.1	32.3	67.8	33.5	56.5	61.4	190.6	47.3	31.8	73.0	53.3	75.8	17.6	22.5
자동차	91.4	83.3	88.2	87.4	92.0	99.1	93.4	89.8	93.5	103.6	92.7	89.2	85.8	-5.6	-3.4
장기	82.3	86.2	86.4	87.6	83.7	85.8	85.1	83.6	85.5	85.0	89.8	85.9	85.8	3.5	-0.1
장기위험	91.2	114.1	111.6	117.1	92.4	106.4	98.4	88.1	100.0	94.6	118.1	104.0	105.0	13.9	1.0
사업비율	25.8	27.8	22.8	23.2	20.6	23.0	23.7	29.6	22.4	21.6	27.0	22.1	23.4	-2.4	1.2
합산비율	108.4	114.8	107.7	110.2	104.0	109.6	109.2	116.9	107.8	107.4	116.7	107.5	108.9	0.5	1.4
운용자산	5,958	6,043	6,185	6,288	6,322	6,438	6,528	6,661	6,797	7,017	7,109	7,209	7,313	22.7	1.4
투자수익률	3.9	5.5	4.7	3.9	4.4	4.2	4.1	4.8	4.6	3.8	4.8	4.1	3.7	-0.2	-0.3
자기자본	485	479	484	459	443	434	431	416	417	561	547	545	549	13.0	0.7
ROE	-7.4	-24.8	2.0	-19.5	23.0	-14.3	-10.8	-49.4	4.6	-2.5	-42.2	2.4	-6.5	0.9	-8.9
RBC 비율	165.5	155.2	155.2	155.2	147.1	147.1	147.1	133.1	133.1	171.5	168.8	168.8	168.8	3.3	0.0
신계약(월납환산)	5.5	8.7	3.8	4.2	4.2	4.7	4.9	3.9	4.2	4.4	4.6	4.0	4.1	-25.7	2.6
보장성	3.4	7.3	2.7	2.9	3.3	3.5	3.6	3.0	3.5	3.8	4.1	3.4	3.2	-4.7	-4.8
인보험	2.8	6.7	1.8	2.0	2.6	2.8	2.8	2.5	3.0	3.2	3.5	2.9	2.7	-2.3	-4.6

자료: 한화손해보험, 메리츠증권증권 리서치센터



Compliance Notice

당사는 동 자료에 언급된 종목 중 메리츠화재와 계열회사의 관계가 있습니다. 동 자료 작성일 현재 계열회사 관계 외의 사전고지와 관련된 사항은 없습니다. 2014년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2014년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2014년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 윤제민)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항

1. 종목추천관련 투자등급(추천기준일 종가대비 4등급)

→아래 종목투자여건은 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Strong Buy : 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- Buy : 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만.
- Hold : 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만.
- Reduce : 추천기준일 종가대비 +5%미만.

2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)

→아래 산업투자여건은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.

- 비중확대(Overweight).
- 중립(Neutral).
- 비중축소(Underweight)



삼성화재(000810)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.04.02	산업분석	Buy	295,000	박선호	(원) ——— 주가 ——— 목표주가
2012.04.13	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.05.11	기업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.05.30	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.06.01	산업분석	Buy	295,000	박선호	
2012.06.12	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.06.15	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.07.02	산업분석	Buy	295,000	박선호	
2012.07.02	기업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.07.20	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.08.01	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.10.09	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2012.12.03	산업분석	Buy	295,000	박선호	
2013.01.10	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2013.02.01	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
2013.04.09	산업브리프	Buy	295,000	박선호	
담당 애널리스트 변경					
2013.07.10	산업분석	Buy	303,000	윤제민	
2013.07.24	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.08.01	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.08.14	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.09.02	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.09.13	기업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.10.01	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.10.10	기업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.10.16	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.11.01	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.12.02	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2013.12.12	산업분석	Buy	303,000	윤제민	
2014.01.02	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.01.10	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.01.14	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.01.21	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.04	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.17	기업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.03.25	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	303,000	윤제민	

한화손해보험(000370)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2014.01.22	기업분석	Buy	7,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.02.04	산업분석	Buy	7,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.05	기업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.03.25	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	7,000	윤제민	



동부화재(005830)의 투자등급변경 내용

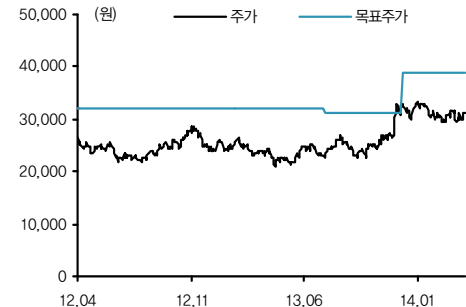
추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.04.13	산업브리프	Buy	66,000	박선호	(원) — 주가 — 목표주가 80,000 70,000 60,000 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 12.04 12.11 13.06 14.01
2012.05.30	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.05.30	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.07.20	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.08.01	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.09.25	기업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.10.02	산업분석	Buy	66,000	박선호	
2012.10.09	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.10.12	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.11.01	기업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.11.01	산업분석	Buy	66,000	박선호	
2012.11.09	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2012.12.03	산업분석	Buy	66,000	박선호	
2013.01.10	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2013.02.01	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2013.03.08	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
2013.04.09	산업브리프	Buy	66,000	박선호	
담당 애널리스트 변경					
2013.07.10	산업분석	Buy	70,000	윤제민	
2013.07.24	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.08.01	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.08.14	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.09.02	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.10.01	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.10.16	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.11.01	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.12.02	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2013.12.12	산업분석	Buy	70,000	윤제민	
2014.01.02	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.01.10	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.01.14	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.01.21	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.04	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.20	기업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.03	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.03.31	기업분석	Buy	70,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	70,000	윤제민	

현대해상(001450)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.04.13	산업브리프	Buy	44,000	박선호	(원) — 주가 — 목표주가 50,000 40,000 30,000 20,000 10,000 0 12.04 12.11 13.06 14.01
2012.05.15	기업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.05.30	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.07.20	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.08.01	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.10.09	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.11.09	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2012.12.03	산업분석	Buy	44,000	박선호	
2013.01.10	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2013.02.01	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
2013.04.09	산업브리프	Buy	44,000	박선호	
담당 애널리스트 변경					
2013.07.10	산업분석	Buy	41,000	윤제민	
2013.07.24	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.08.01	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.08.14	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.09.02	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.10.01	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.10.16	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.11.01	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.12.02	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2013.12.12	산업분석	Buy	41,000	윤제민	
2014.01.02	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.01.10	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.01.14	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.01.21	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.04	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.18	기업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.03	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.03.25	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	41,000	윤제민	



LIG손보(002550)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.04.13	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2012.05.30	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2012.07.20	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2012.08.01	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2012.10.09	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2012.12.03	산업분석	Buy	32,000	박선호	
2013.01.10	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2013.02.01	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
2013.04.09	산업브리프	Buy	32,000	박선호	
담당 애널리스트 변경					
2013.07.10	산업분석	Buy	31,000	윤제민	
2013.07.24	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.08.01	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.08.14	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.09.02	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.10.01	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.10.16	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.10.24	기업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.11.01	산업브리프	Buy	31,000	윤제민	
2013.12.02	기업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2013.12.02	산업분석	Buy	39,000	윤제민	
2013.12.02	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2013.12.12	산업분석	Buy	39,000	윤제민	
2014.01.02	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.01.10	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.01.14	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.01.21	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.04	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.25	기업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.03	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.03.25	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	39,000	윤제민	

메리츠화재(000060)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자	주가 및 목표주가 변동추이
2012.04.13	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.05.17	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.05.30	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.07.20	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.08.01	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.09.27	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.10.09	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.10.30	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2012.12.03	산업분석	Buy	16,000	박선호	
2012.12.18	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.01.10	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.02.01	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.02.28	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.03.08	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.03.22	기업브리프	Buy	16,000	박선호	
2013.04.09	산업브리프	Buy	16,000	박선호	
담당 애널리스트 변경					
2013.07.10	산업분석	Buy	19,000	윤제민	
2013.07.24	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.08.01	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.08.14	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.09.02	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.10.01	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.10.14	기업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.10.16	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.10.28	기업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.11.01	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.12.02	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2013.12.12	산업분석	Buy	19,000	윤제민	
2014.01.02	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.01.10	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.01.14	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.01.21	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.01.28	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.02.04	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.02.11	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.02.18	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.02.20	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.02.25	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.03	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.04	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.11	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.18	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.21	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.03.25	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	
2014.04.01	산업브리프	Buy	19,000	윤제민	