

보험

산업이슈

2018. 10. 05

자율이 안 되니, 타율이라도

News

상반기 실손의료보험 손해율, -1.7%pYoY인 122.9%: 9/21 발표된 '보장성 강화정책 효과 실손 보험료 반영'의 보완자료로 10/4 금감원은 2018년 상반기 개인실손의료보험 손해율을 발표했다. 2017년 이후의 전년동기 대비 개선 흐름은 유지되었지만, 개선폭은 2017년 상반기의 11.9%p 대비 크게 줄어들었다. 주로 생보, 그리고 신실손상품의 손해율이 높아진 것이 주된 원인이었지만, 표준화 전후 판매되었던 손보상품의 손해율 개선폭이 미미했다는 점에 주의가 필요해 보인다.

Comment

표준화 전후상품의 보험료 인하, 예상보다 높은 실손 손해율 트렌드 반영: 9/21 발표된 정책에서 시장의 우려와 달리 표준화 전후 판매된 상품의 보험료 인상이 언급된 것은, 업계 전망치보다 높은 실손보험 손해율 트렌드가 영향을 준 것으로 분석된다. 손보사들의 실손손해율은 2017년에는 전년 대비 11.4%p 개선되었었지만, 이번 상반기에는 전년동기 대비 3.3%p 개선되는데 그쳤다. 9/21 발표되었던 내용이 사실상 인하라고 볼 수 없다는 점에서 주가가 반응한대로 내용이 매우 긍정적이었던 것은 분명하다. 다만 이러한 발표 내용에는, 실손 손해율 흐름이 시장과 업계의 예상보다 훨씬 나쁘다는 현실이 작용했음에 주의해야 한다.

실손손해율, 결국 가이드라인은 100%: 우리는, 9/21 발표된 내용에서 "손해율이 100%를 초과할 경우 보험사는 일반적으로 보험료를 인상"한다고 언급된 부분에 주목한다. 실손'의료보험'은 공보험과 연계되는 상품이므로, 갱신을 통해 손해율이 100% 미만으로 낮아져 적절한 수준의 이익이 발생할 가능성은 없다는 점이 재확인 되었다. 다만 여전히 손해율이 100%를 크게 상회하고 또 거듭되는 갱신과 상품 개정에도 불구하고 손해율이 예상을 벗어나고 있다는 현실을 생각하면, '손해율 100%'라는 가이드라인 조차 충분히 긍정적이다.

Action

스스로 통제하지 못한다면, 이것도 방법이다. 사실상 업계 숙원인 '비급여 코드화'의 실현: 어차피 시장에서는 실손보험에서 이익이 날 것으로는 예상하지 않고 있다. 손보 업계 전체로 1.4조원에 달하는 실손보험의 손실이 감소하는 것만도 큰 호재이다. 신실손보험의 손해율 급등, 예상을 상회하는 손해율 흐름, 그리고 정부의 통제 움직임은 분명 부담스럽다. 하지만 보험사 스스로의 통제범위를 벗어난 상황이므로, 최소한 손해나지 않는 선에서 관리하겠다는 정부의 개입이 오히려 긍정적이다. 장기적 관점에서 보면, 업계 숙원이던 '비급여 코드화'의 실현으로 볼 여지도 충분하다.

정부 통제, 보험사가 통제하지 못했으므로 오히려 호재

스스로 통제하지
못한다면,
이것도 방법이다

지난 9/21 발표된 문재인케어 관련 반사이익의 실손보험료 반영의 결과는 시장이 예상했던 것보다 긍정적이었다. 내용이 사실상 인하라고 볼 수 없는 수준이었기 때문이다. 2017년 4월 이후 발표된 신 실손보험의 보험료는 8.6% 수준인하되나, 2009년 10월 표준화 전후 판매되었던 상품들의 보험료는 6.15%의 보장성강화 반사요인을 반영한 후에도 6~12% 인상될 것이라고 발표되었던 바 있다.

또한 실손보험의 손해율 타겟이 100%라는 것이 재확인되었다. 어차피 시장에서는 실손보험에서 큰 이익이 날 것으로는 예상하지 않고 있다. 그렇기 때문에 손보 업계 전체로 1.4조원에 달하는 실손보험의 손실이 감소하는 것만도 큰 호재이다.

이것이 바로
업계 숙원의
실현일 수도
있음

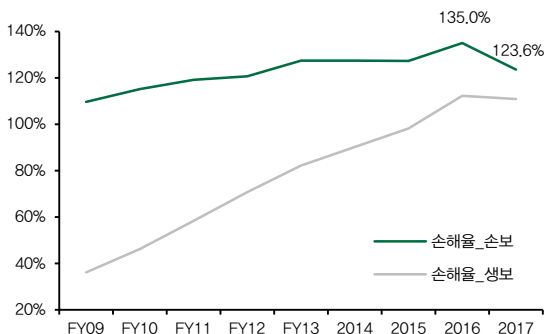
신실손보험의 손해율 급등, 예상을 상회하는 손해율 흐름, 그리고 정부의 통제 움직임은 분명 부담스럽다. 하지만 보험사 스스로의 통제범위를 벗어난 상황이므로, 최소한 손해나지 않는 선에서 관리하겠다는 정부의 개입이 오히려 긍정적이다. 장기적 관점에서 보면, 업계 숙원이던 '비급여 코드화'의 실현으로 볼 여지도 충분하다.

상반기 실손 손해율, 개선폭 크게 둔화

손보 개선
생보 악화

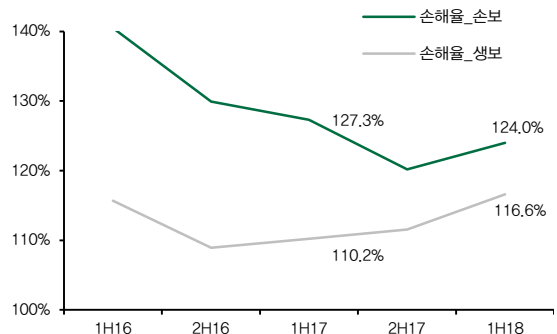
9/21 발표된 '보장성 강화정책 효과 실손 보험료 반영'의 보완자료로 10/4 금감원은 2018년 상반기 개인실손의료보험 손해율을 발표했다. 2017년 이후의 전년동기 대비 개선 흐름은 유지되었지만, 개선폭은 2017년 상반기의 11.9%p 대비 크게 줄어들었다. 주로 생보, 그리고 신실손상품의 손해율이 높아진 것이 주된 원인이었다. 손보의 경우 손해율은 124.0%로 전년동기대비 3.3%p 개선되었으나, 여전히 보험료 인하 효과가 나타나고 있는 생보의 경우 116.6%로 6.4% 악화되었다.

도표 1. 연도별 실손의료보험 손해율 추이



자료: 금감원, DB금융투자

도표 2. 최근 5개 반기 실손의료보험 손해율 추이

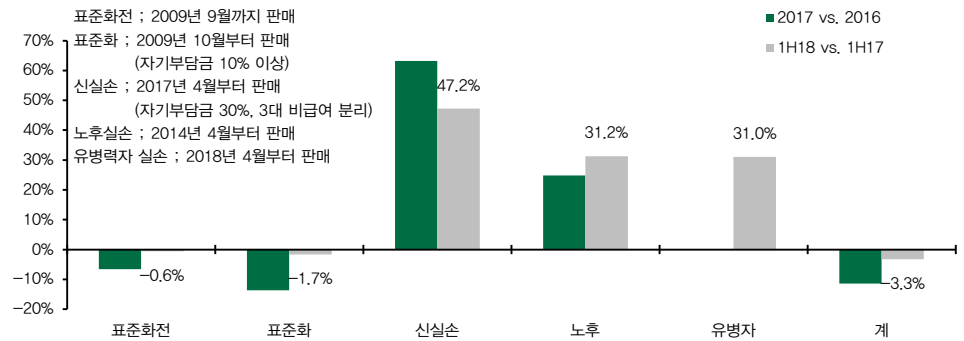


자료: 금감원, DB금융투자

손보의 경우에도
개선속도 둔화

여기서 주의할 점은 손보의 경우에도 전년동기 대비 개선폭은 크게 줄어들었다는 점이다. 2017년 손보의 실손손해율은 전년대비 11.4%p 개선되었었다. 그런데 1H18에는 전년동기 대비 개선폭이 3.3%p에 불과했다. 특히 손해율이 여전히 높고 비중이 높은 2009년 10월의 표준화 전후 판매 상품의 손해율 개선도가 높지 않았다는 점에 주목할 필요가 있다.

도표 3. 손보사 개인실손의료보험, 종류별 손해율 변동폭 ; 개선폭 크게 줄어들어

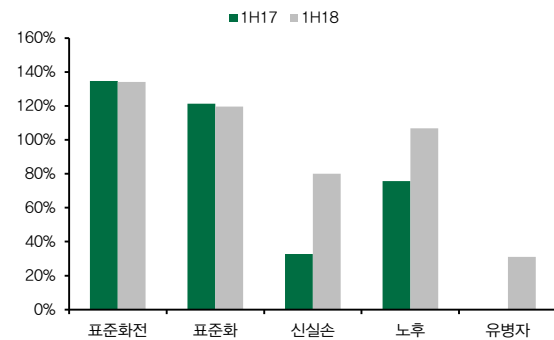


자료: 금감원, DB금융투자

표준화 이전
판매상품 손해율
개선세 둔화

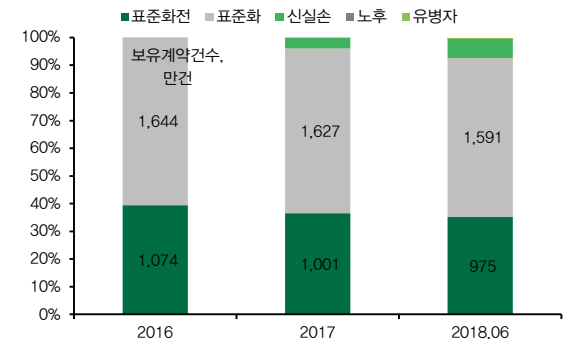
표준화 이전 판매상품의 손해율은 2017년에는 6.6%p 개선되었으나, 이번 1H18에는 0.6%p 개선되는데 그쳤다. 2009년 10월부터 2017년 3월까지 판매된 표준화 이후 실손상품의 손해율도 2017년에는 13.7%p 개선되었으나, 이번 1H18에는 1.7%p 개선되는데 그쳤다.

도표 4. 손보사 실손의료보험, 상품별 손해율 비교



자료: 금감원, DB금융투자

도표 5. 실손의료보험(생손보 합산) 보유계약 구성비 변화



자료: 금감원, DB금융투자

전체적으로 손해율이 개선되는 데에는 판매시기별로 다른 손해율이 나타나고 있는 상품 믹스가 변화하고 있는 것이 더 큰 영향을 주고 있다.

손해율 개선에서 실제로 134.1%로 가장 손해율이 높은 표준화 이전 판매 상품의 보유계약 비중은 2017년 31%에서
 믹스 변화가 큰 2018년 상반기 29.6%로 낮아졌고, 손해율이 100%를 상회하는 표준화 이후 판매상품의 비중도
 영향을 미쳤음 2017년 65.2%에서 2018년 상반기 63%로 하락했다.

반면 비중이 같은 기간 4.0%에서 7.0%로 높아진 2017년 이후 판매된 신실손보험의 손해율은 2017
 년 상반기 32.8%이던 것이 2018년 상반기에는 80%로 급상승했다. 그럼에도 불구하고 손해율이 여전히
 100%를 밑돌고 있기 때문에, 비중 증가가 전체 실손보험의 손해율을 개선시켰다.

보험료 인하될 그러나 신실손보험의 경우 비중이 계속 높아지고 있는 상황에서, 2019년 보험료 인하가 예상된다는
 신실손 손해율 점을 감안할 필요가 있다. 현재 추세대로라면 2020년경에는 신실손보험 손해율이 100%에 근접할 가
 빠르게 상승 중 능성이 높고, 따라서 믹스 개선을 통한 실손손해율 개선 효과는 거의 해소될 것이다.

실손손해율 100%만 가도 호재

실손, 어차피 우리는 9/21 발표된 내용에서 “손해율이 100%를 초과할 경우 보험사는 일반적으로 보험료를 인
 이익을 내기 상” 한다고 언급된 부분에 주목한다. 실손' 의료보험' 은 공보험과 연계되는 상품이므로, 갱신을 통
 어려운 상품 해 손해율이 100% 미만으로 낮아져 적정한 수준의 이익이 발생할 가능성은 없다는 점이 재확인 되었
 다. 다만 여전히 손해율이 100%를 크게 상회하고 또 거듭되는 갱신과 상품 개정에도 불구하고 손해
 율이 예상을 벗어나고 있다는 현실을 생각하면, '손해율 100%' 라는 가이드라인 조차도 충분히 긍
 정적이다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

■ 1년간 투자의견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만