

보험

산업이슈

2019. 06. 20

건드리지 말아야 할 것을 건드렸다

News

도대체 누구를 위한 경쟁인가: 시장의 기대와는 달리 손보사들간 시책비 및 언더라이팅 완화 경쟁이 2분기에 강하게 계속되고 있다. 절판마케팅이 강하게 전개되었던 3월만큼은 아닐지라도, 4~5월 1Q19 평균수준의 신계약이 나오고 있다. 신계약 1억원당 10억원 내외의 추가 비용이 발생하는 것으로 의심할 수 있는데, 결국 2Q19 실적도 시장 기대치를 하회할 가능성이 높다. 1Q19 메리츠화재가 보였던 것과 같이, 매각이익 실현을 통해 실적을 방어하려는 시도가 이루어질 것으로 예상된다.

Comment

체급이 다른 삼성화재의 본격 참전, 전쟁의 판도가 달라졌다: 끝간데 없는 마케팅 경쟁이 올해 들어 더욱 치열해진 것은, 메리츠화재의 매출이 삼성화재를 직접 겨냥하게 되면서 삼성화재가 본격적으로 나서고 있기 때문이다. 메리츠화재와 같은 수준의 시책과 뒤따라가는 언더라이팅 완화 정책을 펴던 2~3위권 회사들과는 달리, 삼성화재는 언더라이팅 기준은 유지하면서 강력한 시책 정책을 펼치고 있다. 업계 1위 싸움이 시작된 3월 이후 삼성화재는 메리츠화재보다 주차별로 50%p 이상의 추가 시책을 사용하고 있다. ([도표 2] 참조) 결국 메리츠화재가 무리한 확장정책을 멈추거나, 시책지급을 제한하는 강력한 체도가 도입되지 않는 한 경쟁은 멈추기 어려워 보인다. 체급이 다르다는 점을 생각하면 메리츠화재가 원하는 것처럼 삼성화재가 먼저 포기하는 일은 일어나기 어렵다.

Action

Another victory like this, and our money's gone.: 일단 2Q19 실적전망 하향도 불가피해 보이며, 경쟁이 멈추지 않는 한 연간실적전망도 낮춰야 한다. 전반적으로 2019년 실적은 전년대비 감액이 불가피할 것이다. 더욱이 단순한 비용경쟁이 아니라, 언더라이팅 완화 경쟁을 통한 수익성 하락 위험이 높아지고 있다는 점도 우려스럽다. 빠른 시일 내에 실적 Preview 자료를 통해 손보사들의 실적전망을 하향하고, 목표주가와 투자 의견을 전면 재검토할 계획이다.

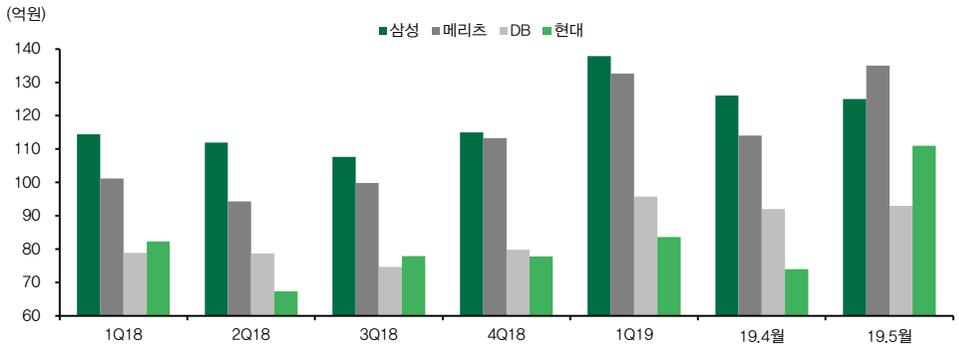
Forever War

4~6월에도
경쟁강도는
완화되지 않았음

시장의 기대와는 달리 손보사들간 시책비 및 언더라이팅 완화 경쟁이 2분기에 강하게 계속되고 있다. 절판마케팅이 강하게 전개되었던 3월만큼은 아닐지라도, 4~5월 1Q19 평균수준의 신계약이 나오고 있다. 1분기 월평균 138억원의 인보험 신계약 실적으로 133억원인 메리츠화재를 소폭 넘어섰던 삼성화재는 4~5월 월평균 126억원 수준을 기록하고 있으며, 메리츠화재는 4월 114억원으로 다소 줄었다가 5월에는 135억원으로 크게 증가했다. 4월 74억원으로 다소 부진했던 현대해상은, '효플랜'이라는 인수지침 완화 정책을 통해 5월 111억원의 실적을 거뒀다.

6월에도 시책비 집행의 강도가 크게 줄지 않고 있으며, 현대해상 등 일부 회사들이 인수지침을 강화한 것도 이제 막 일어난 일일 뿐이다. 결국 경쟁의 강도는 2분기 중 1분기의 평균적인 수준보다 오히려 높아졌다고 봐야 한다.

도표 1. 주요 손보사 월평균 보장성인보험 신계약 실적 비교



자료: 각사, 더좋은보험&GA연구소(보험저널에서 재인용), DB금융투자

매각이익 실현을
통한 실적 방어
노력 이루어질 듯

최근에는 과도한 시책비 지급이 일반화되고 있기 때문에, 신계약 증가가 '성장'이 아니라 '비용' 증가로 해석되는 것이 일반적이다. 신계약 1억원당 10억원 내외의 추가 비용이 발생하는 것으로 어림셈할 수 있는데, 결국 2Q19 실적도 시장 기대치를 하회할 가능성이 높다. 1Q19 메리츠화재가 보였던 것과 같은 매각이익 실현을 통해 실적을 방어하려는 시도가 이루어질 것으로 예상하지만 역부족일 것이다.

일단 2Q19 실적전망 하향도 불가피해 보이며, 경쟁이 멈추지 않는 한 연간실적전망도 낮춰야 한다. 전반적으로 2019년 실적은 전년대비 감액이 불가피할 것이다. 더욱이 단순한 비용경쟁이 아니라, 언더라이팅 완화 경쟁을 통한 수익성 하락 위험이 높아지고 있다는 점도 우려스럽다. 빠른 시일 내에 실적 Preview 자료를 통해 손보사들의 실적전망을 하향하고, 목표주가와 투자 의견을 전면 재검토할 계획이다.

체급이 다른 삼성화재의 본격 참전

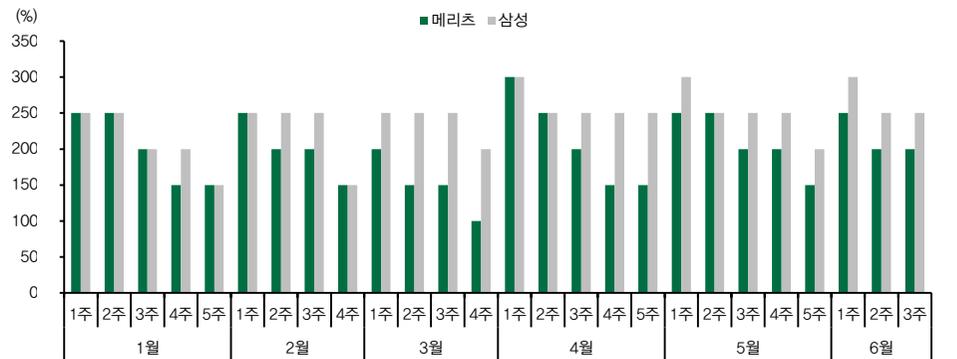
메리츠화재의
도발과
삼성화재의 참전

끝간데 없는 마케팅 경쟁이 올해 들어 더욱 치열해진 것은, 메리츠화재의 매출이 삼성화재를 직접 겨냥하게 되면서 삼성화재가 본격적으로 나서고 있기 때문이다. 3월 절판마케팅을 통해 메리츠화재의 신계약 실적이 급증하면서 1분기 업계 1위 가능성이 언급되었고, 삼성화재가 강력하게 대응하면서 근소한 차이로 삼성화재가 인보험 신계약 업계 1위 자리를 유지한 바 있다.

삼성화재,
언더라이팅은
유지하되 비용은
메리츠보다 더
사용

여기서 주목할 점은 삼성화재의 대응방식은 2위권 손보사들과는 달랐다는 점이다. 메리츠화재와 같은 수준의 시책과 뒤따라가는 언더라이팅 완화 정책을 폈던 2~3위권 회사들과는 달리, 삼성화재는 언더라이팅 기준은 유지하면서 강력한 시책 정책을 펼치고 있다. 업계 1위 싸움이 시작된 3월 이후 삼성화재는 메리츠화재보다 주차별로 50%p 이상의 추가 시책을 사용하고 있다. 일반적으로 시책경쟁을 언급할 때 주차별로 추가로 지급되는 시책을 지칭하게 되는데, 삼성화재는 꾸준히 메리츠화재보다 높은 업계 최고 수준의 시책을 지급하고 있다.

도표 2. 주차별 추가시책 비교 : 삼성화재 vs. 메리츠화재



자료: 각사 GA채널 제공자료(블로그 및 언론자료를 통해 취합), DB금융투자

삼성화재,
“마켓리더십
유지”

지난 5/14 실적발표 컨퍼런스에서 삼성화재 CPC기획팀장은 다음과 같이 답변했었다. “현재 수익구조에서 GA채널에서 획기적인 M/S 증대를 계획하고 있지는 않다. 당사의 스탠스는 전체 신계약 시장에서 마켓리더십을 유지하는 수준에서 적정수준으로 가는 것이다.”

결국 메리츠화재가 무리한 확장정책을 멈추거나, 시책지급을 제한하는 강력한 제도가 도입되지 않는 한 경쟁은 멈추기 어려워 보인다. 체급이 다르다는 점을 생각하면 메리츠화재가 원하는 것처럼 삼성화재가 먼저 포기하는 일은 일어나기 어렵다.

실제로 5월에는 삼성화재가 계속해서 높은 시책비를 지급하고 있는 것과 동시에, 유사암보험 담보 관련 강력한 마케팅드라이브도 전개하고 있다. 유사암 담보의 경우 2위권사들의 경쟁으로 한때 5천만원까지 보장하는 경우도 있었으나, 최근에는 각사들이 1~2천만원 수준으로 한도를 낮춰 계약을 인수하고 있는 것으로 확인되고 있다.

삼성화재가 천만안심보험을 대상으로 진행 중인 유사암보험 담보 확대건은 6/21(금)까지 한시적으로 판매할 예정인 것으로 GA채널에 공지되어 있다. 해당 보험은 70세까지 가입 가능한데, 66세 이후에 대해서는 유사암은 1천만으로 한도를 낮춰 운영되고 있다.

도표 3. 삼성화재 간편암 마케팅자료

자료: GA채널 마케팅자료, DB금융투자

도표 4. 삼성화재 간편암 마케팅자료

5년 이내 암, 백혈병, 에이즈, 간경화만 없으면 승인!
고혈압, 협심증, 심근경색, 심장판막증, 당뇨병, 뇌졸중은 고지 후 100% 승인!!!

담보명	가입금액
상해사망 및 고도후유장해	1,000만 원
암진단비(유사암 제외)	3,000만 원
유사암 진단비	3,000만 원
상해중환자실입원일당(1일 이상)	10만 원

자율경신형! 천만안심2종 (20년납 20년만기 / 상해급수 1급 / 최저보험료 40세미만 2만, 40세이상 3만)

	40세	50세	60세
여자	29,210원	35,060원	41,990원
남자	19,080원	42,370원	80,480원

자료: GA채널 마케팅자료, DB금융투자

유사암담보의 경우 이미 충분한 데이터가 확보되어 상대적으로 안전하다는 자신감이 있기 때문에 판매되는 것이겠으나, 삼성화재도 ‘한시판매’ 마케팅에 뛰어든 것인데 의미가 있다.

현재로서 경쟁 자체 계기 마련 쉽지 않아

신계약 실적에 대한 경쟁이 특정한 계기를 통해 자체 국면으로 접어든다면 손보사들의 실적전망은 크게 상향될 여지가 충분하다. 하지만 현재로서는 그런 계기를 찾기 어려운 상황이고, 일단 2분기 실적 전망의 하향은 불가피하다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 기관투자가 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 것이거나 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 (2019-05-15 기준) - 매수(80%) 중립(20%) 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