

보험업

Jan 22, 2020

Neutral

유지

종목명	투자의견	목표주가(12M)
삼성화재	Buy	320,000
DB손해보험	Buy	70,000
현대해상	Buy	38,000
메리츠화재	Buy	26,000
삼성생명	Buy	100,000
미래에셋생명	Trading Buy	5,500
한화생명	Trading Buy	3,100
동양생명	Trading Buy	5,500
한화손해보험	Hold	3,500

투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

생명보험 2019년 4분기 실적 YoY, QoQ 적자 전망

교보증권 Coverage 4개 생보사(삼성생명, 한화생명, 동양생명, 미래에셋생명)의 2019년 4분기는 31억원의 순손실 예상. 전년동기대비 적자지속 및 전분기대비 적자전환을 추정하는 이유는 계절적 요인으로 인한 위험손해를 상승에 따른 보험영업이익 감소, 시장금리 하락에 따른 변액보험 최저보증이율 부담에 따른 준비금 증가와 투자수익률 하락이 예상되기 때문.

손해보험 2019년 4분기 실적 YoY 44.2% ↓, QoQ 69.0% ↓ 전망

교보증권 Coverage 5개 손보사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험)의 2019년 4분기 예상 당기순이익은 1,342억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 44.2%, 69.0% 감소 예상. 자동차보험 손해를 상승과 장기 위험손해를 상승으로 보험영업이익 축소와, 계절적 요인에 따른 사업비 증가, 그리고 시장금리 하락에 따른 투자수익 부진 때문.

보험업 투자의견 'Neutral' 유지, Top picks: 삼성화재, DB손해보험

보험업 투자의견 'Neutral'을 유지. 1) 미국발 글로벌 금리 하락이 예상되는 가운데, 한국도 2020년 상반기 한 번의 기준금리 인하를 고려하고 있으며, 2) 자동차보험손해율 및 위험손해율 상승흐름이 구조적인 문제인 만큼 2020년 1분기까지 지속될 것으로 예상하기 때문. 당분간 보험사 손해를 안정을 위한 방안들이 구체화되기 전까지는 보험사에 대한 투자심리 회복은 쉽지 않을 전망이다. Top picks로 삼성화재(000810)와 DB손해보험(005830) 유지.



금융 김지영

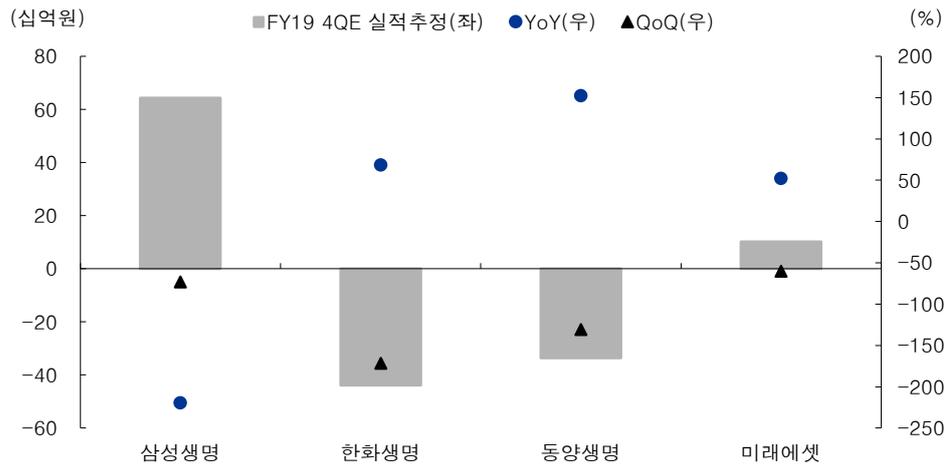
3771-9735, jykim79@iprovest.com

생명보험 2019년 4분기 실적 YoY, QoQ 적자 전망

교보증권 Coverage 4개 생보사(삼성생명, 한화생명, 동양생명, 미래에셋생명)의 2019년 4분기는 31억원의 순손실이 예상된다. 전년동기대비 적자지속 및 전분기대비 적자전환을 추정한다. 4개 생보사 2019년 4분기 실적이 손실을 기록할 것으로 예상하는 이유는 계절적 요인으로 인한 위험손해를 상승에 따른 보험영업이익 감소는 어느 정도 예상되었으며, 시장금리 하락에 따른 변액보험 최저보증이율 부담에 따른 준비금 증가와 투자수익률 하락이 예상되기 때문이다.

회사별로는 삼성생명(연결기준)은 643억원으로 전년동기대비 흑자전환이, 전분기대비 적자전환이 예상되며, 한화생명 및 동양생명은 각각 순손실 -438억원, -336억원이 추정된다. 미래에셋생명 101억원으로 전년동기대비 52.0% 증가가 전망되어 긍정적이다.

[도표 1] 4개 생보사 2019년 4분기 예상 당기순이익



* 삼성생명: 연결기준
 자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

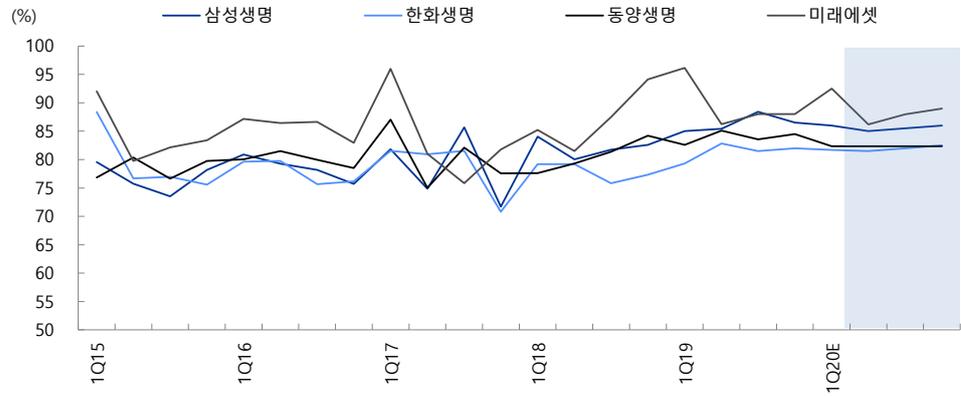
[도표 2] 5개 생보사 2019년 2분기 예상 당기순이익

(단위: 십억원, %)

	FY19 4QE	FY18 4Q	(YoY)	FY19 3Q	(QoQ)
삼성생명	64.3	-53.6	흑자전환	239.3	-73.1
한화생명	-43.8	-26.1	적자지속	60.9	적자전환
동양생명	-33.6	-13.4	적자지속	108.6	적자전환
미래에셋생명	10.1	6.6	52.0	25.5	-60.4
4개사합	-3.1	-86.4	적자지속	434.3	적자전환

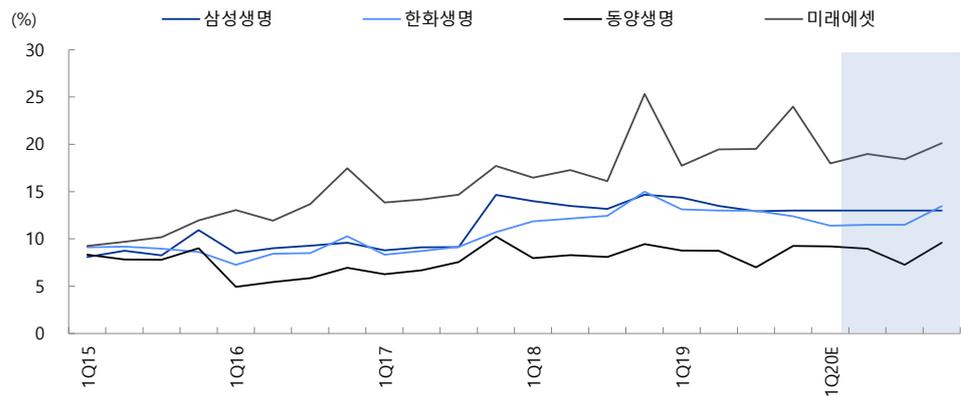
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 4개 생보사 위험손해를 추이



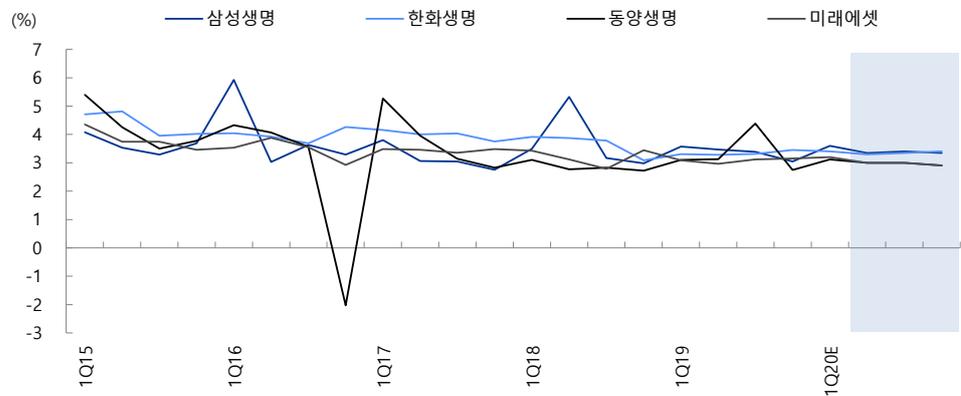
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 4개 생보사 사업비율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 4개 손보사 사업비율 추이



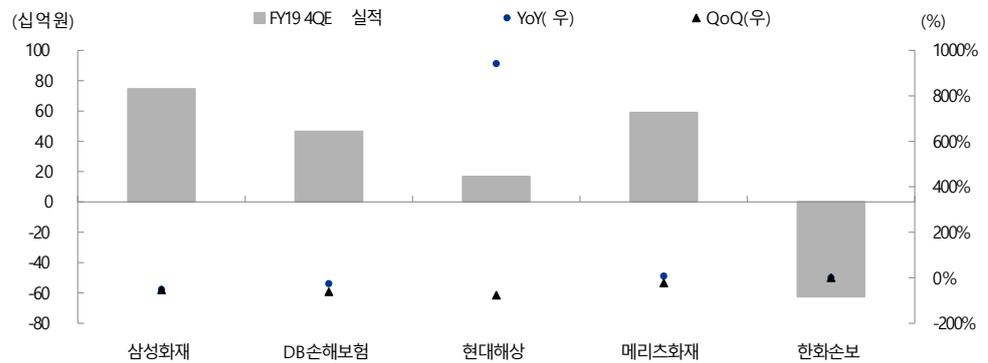
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

손해보험 2019년 4분기 실적 YoY 44.2% ↓, QoQ 69.0% ↓ 전망

교보증권 Coverage 5개 손보사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험)의 2019년 4분기 예상 당기순이익은 1,342억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 44.2%, 69.0% 감소가 예상된다. 5개 손보사 4분기 이익이 부진한 이유는 자동차보험 손해를 상승과 장기 위험손해를 상승으로 보험영업이익 축소와, 계절적 요인에 따른 사업비 증가, 그리고 시장금리 하락에 따른 투자수익 부진 때문이다.

회사별로는 삼성화재는 746억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 51.7%, 53.3% 감소가 예상되며, DB손해보험은 464억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 26.4%, 62.1% 감소가 전망된다. 현대해상은 167억원으로 전분기대비 76.8% 감소가 예상되지만, 전년동기에 비해서는 증가가 전망된다. 2019년 4분기 실적기준 실적이 견조할 것으로 예상되는 손보사는 메리츠화재로 전년동기대비 6.9% 늘어난 589억원의 이익이 기대된다. 한화손해보험의 경우 실적 주빈이 계속될 전망이다, 4분기 손실 약624억원이 추정되어 전년동기대비 적자지속, 전분기대비 적자전환이 전망된다.

[도표 6] 5개 손보사 2019년 4분기 예상 당기순이익



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

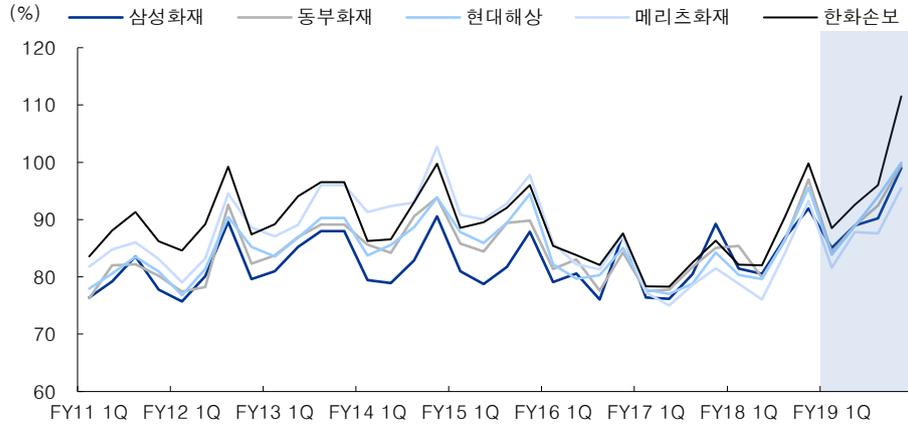
[도표 7] 5개 손보사 2019년 4분기 예상 당기순이익

(단위: 십억원)

(십억원, %)	FY19 4QE	FY18 4Q	(YoY)	FY19 3Q	(QoQ)
삼성화재	74.6	154.3	-51.7%	159.8	-53.3%
DB 손해보험	46.4	63.0	-26.4%	122.5	-62.1%
현대해상	16.7	1.6	941.8%	72.3	-76.8%
메리츠화재	58.9	55.1	6.9%	76.6	-23.1%
한화손보	-62.4	-33.4	적자지속	1.4	적자전환
5개사 합	134.2	240.6	-44.2%	432.6	-69.0%

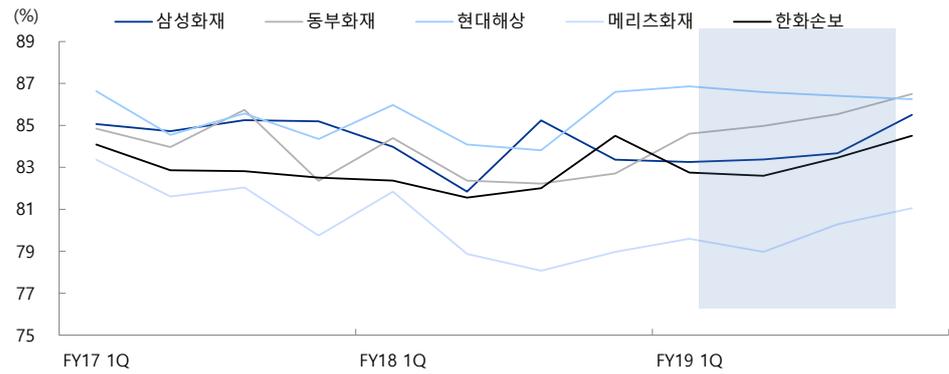
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 5개 손보사 자동차보험 손해율 추이



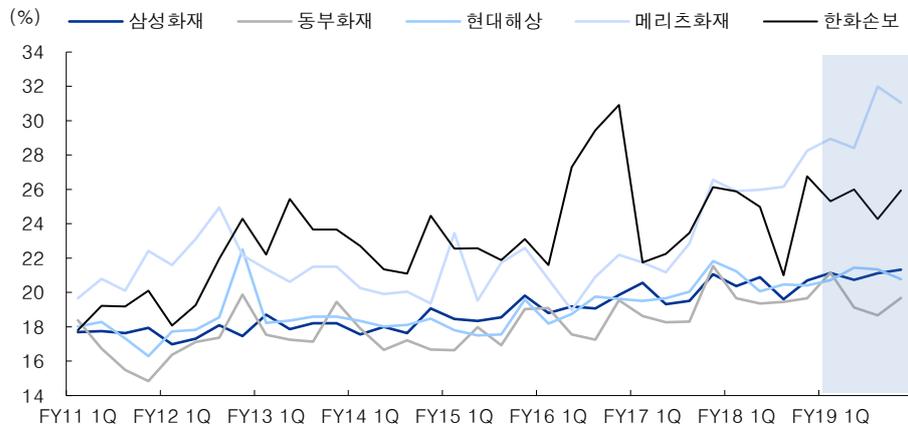
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 5개 손보사 장기보험 손해율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 5개 손보사 사업비율 추이

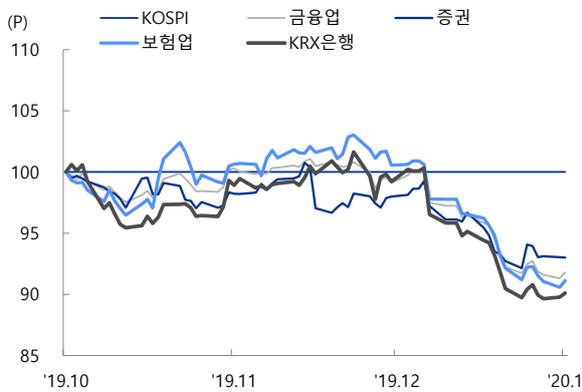


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험업 동향 및 투자의견 점검

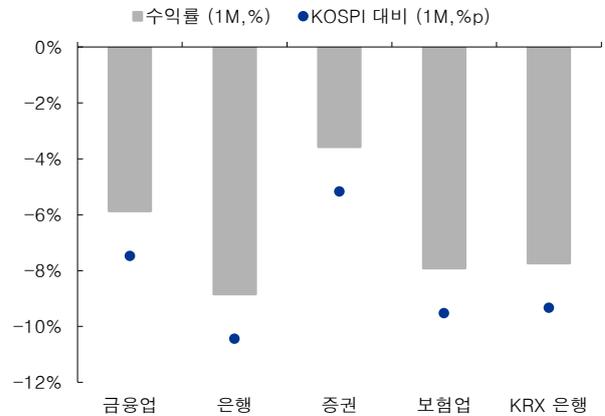
지난 3개월간 보험업지수는 1.2% 하락했으며, KOSPI 수익률을 9.6%p 하회했다. 보험업이 KOSPI를 하회한 이유는 2020년 상반기 기준금리 인하 전망과 기대에 못 미친 보험료 인상폭 전망에 따른 향후 보험사 실적 회복에 대한 우려가 존재했기 때문이다. 당분간 글로벌 안전자산 선호에 따른 시장금리 하락이 예상되는 만큼 보험사에 대한 투자심리 회복은 더딜 전망이다.

[도표 11] KOSPI 대비 금융업 상대지수(3개월간)



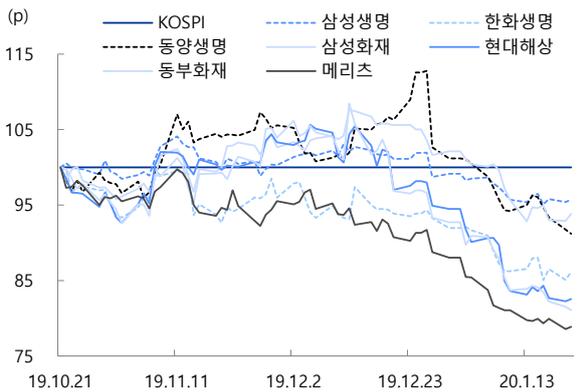
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 12] KOSPI 대비 금융업 수익률(1개월간)



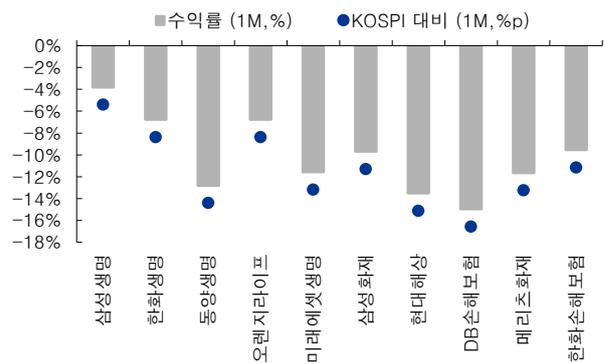
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 13] KOSPI 대비 보험사 상대지수(3개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 14] KOSPI 대비 보험사 수익률(1개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

보험업 투자의견 'Neutral' 를 유지

보험업 투자의견 'Neutral' 을 유지한다. 1) 미국발 글로벌 금리 하락이 예상되는 가운데, 한국도 2020년 상반기 한 번의 기준금리 인하를 고려하고 있으며, 2) 자동차보험손해율 및 위험손해율 상승흐름이 구조적인 문제인 만큼 2020년 1분기까지 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 당분간 보험사 손해율 안정을 위한 방안들이 구체화되기 전까지는 보험사에 대한 투자심리 회복은 쉽지 않을 전망이다. Top picks로 삼성화재(000810)와 DB손해보험(005830)을 유지한다.

[도표 15] 보험사 Valuation Table

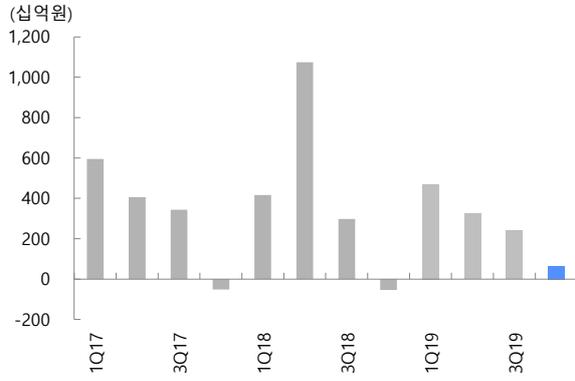
(단위: 원, 십억원, %, 배)

(단위: 십억원, %, 원, 배)	삼성생명 (032830)	한화생명 (088350)	동양생명 (082640)	미래에셋생명 (085620)	삼성화재 (000810)	현대해상 (001450)	DB 손보 (005830)	메리츠화재 (000060)	한화손보 (000370)
투자의견	Buy	Trading Buy	Trading Buy	Trading Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold
목표주가(원)	100,000	3,100	5,500	5,500	320,000	38,000	70,000	26,000	3,500
현재주가(1/21)(원)	73,300	2,205	3,675	3,820	228,000	24,000	46,600	16,300	2,605
상승여력(%)	36.4	40.6	49.7	44.0	40.4	58.3	50.2	59.5	34.4
당기순이익(FY17)	1,292.5	525.5	184.4	79.0	956.4	472.8	622.0	355.1	149.2
당기순이익(FY18)	1,733.7	359.3	51.3	75.0	1,057.1	359.0	514.7	260.0	82.3
당기순이익(FY19E)	1,097.6	110.5	146.1	96.0	660.4	252.9	375.1	271.6	-46.9
당기순이익(FY20E)	1,449.0	263.0	120.3	96.9	817.1	260.4	436.5	269.9	21.1
ROE(FY17)(%)	4.3	6.1	8.8	4.2	7.4	15.9	14.7	19.7	12.5
ROE(FY18)(%)	5.6	3.8	2.2	3.8	7.8	9.8	11.0	11.4	5.8
ROE(FY19E)(%)	3.3	1.1	6.0	4.4	4.4	5.6	6.7	9.2	-3.1
ROE(FY20E)(%)	3.9	2.6	4.4	4.0	5.0	5.2	6.8	8.3	1.4
PER(FY17)(배)	19.3	11.4	6.8	11.0	14.8	8.9	8.1	7.3	6.4
PER(FY18)(배)	9.4	10.2	11.8	8.5	12.0	7.1	7.9	8.1	4.1
PER(FY19E)(배)	13.4	17.3	4.2	6.6	25.7	13.4	13.2	10.9	-8.7
PER(FY20E)(배)	10.1	7.3	5.1	6.6	14.8	8.2	7.6	6.9	14.4
PBR(2017.12)(배)	0.80	0.67	0.53	0.46	1.06	1.34	1.13	1.44	0.79
PBR(2018.12)(배)	0.53	0.37	0.27	0.31	1.03	0.88	1.01	1.09	0.48
PBR(2019.12E)(배)	0.41	0.19	0.23	0.27	1.06	0.70	0.79	1.00	0.27
PBR(2020.12E)(배)	0.39	0.19	0.22	0.26	0.72	0.42	0.49	0.57	0.20
DPS(2017.12)	2,000	140	360	170	10,000	1,500	2,300	1,140	130
DPS(2018.12)	2,650	100	100	165	11,500	1,130	2,000	820	130
DPS(2019.12E)	2,660	30	220	205	7,200	900	1,600	860	0
DPS(2020.12E)	2,400	70	220	207	8,900	900	1,700	850	40
배당수익률(FY17)	1.6	2.0	4.7	3.2	3.7	3.2	3.2	4.9	1.6
배당수익률(FY18)	3.2	2.4	2.7	4.3	4.8	3.9	3.5	4.4	4.5
배당수익률(FY19E)	3.6	1.4	6.0	5.4	2.3	2.4	2.3	3.3	na
배당수익률(FY20E)	3.3	3.2	6.0	5.4	3.9	3.8	3.6	5.2	1.5

자료: 교보증권 리서치센터

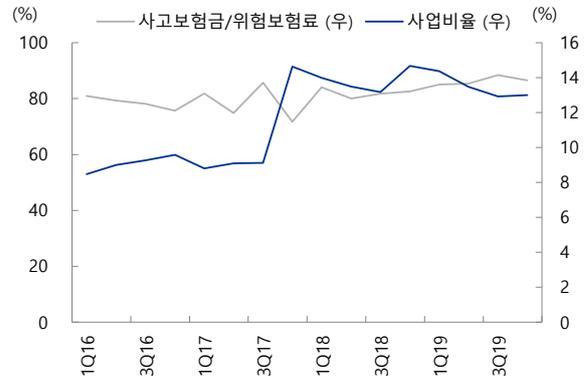
보험사 분기별 손익

[도표 16] 삼성생명 분기별 순이익 추이



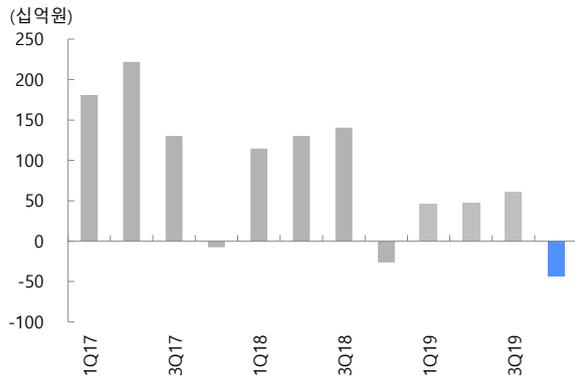
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 17] 삼성생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



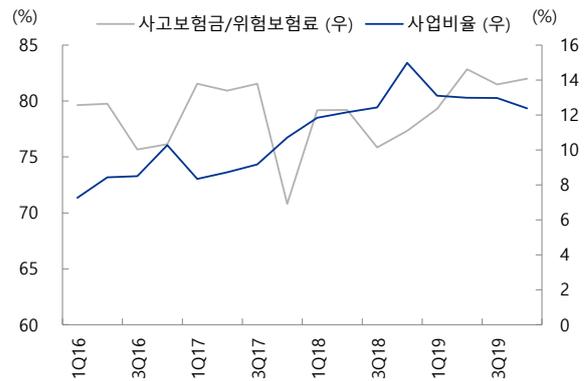
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 한화생명 분기별 순이익 추이



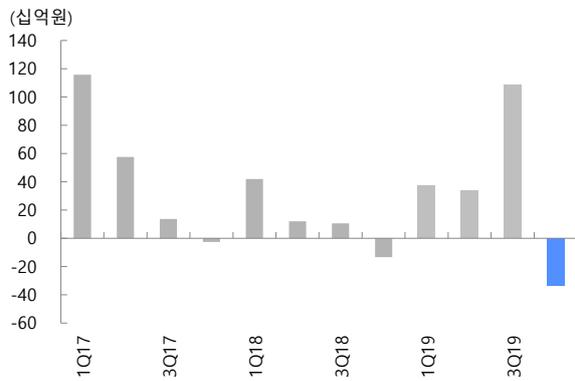
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 한화생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



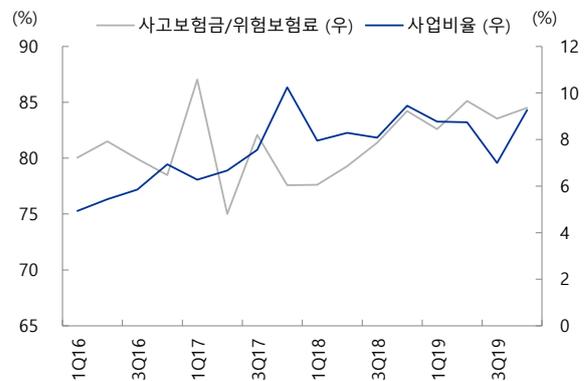
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 동양생명 분기별 순이익 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 동양생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이

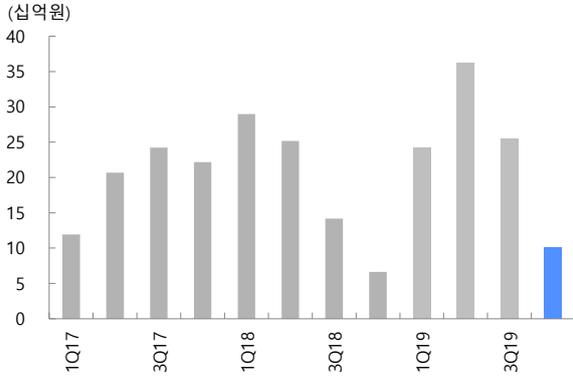


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험

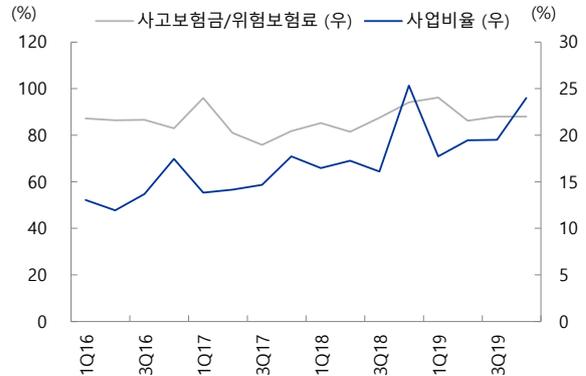
투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

[도표 22] 미래에셋생명 분기별 순이익 추이



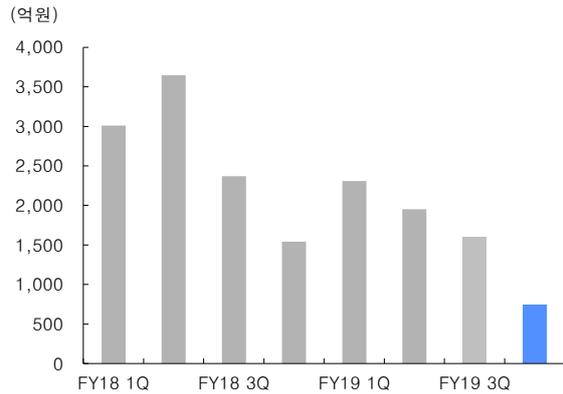
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 미래에셋생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



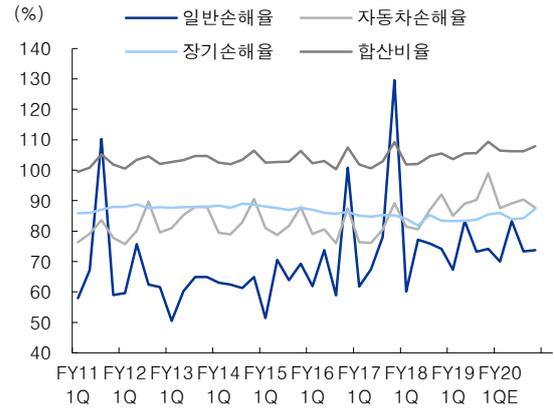
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 삼성화재 분기별 순이익 추이



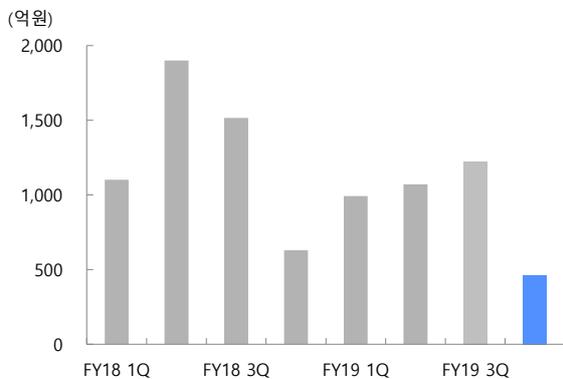
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 삼성화재 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



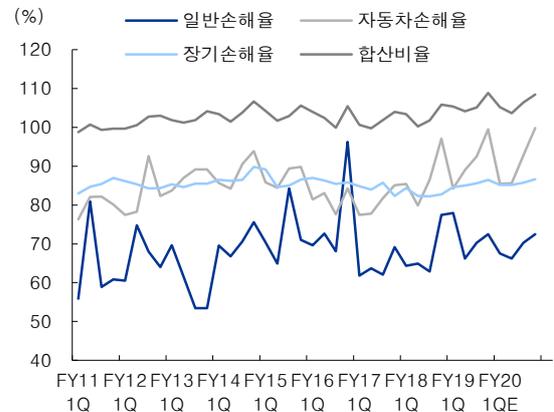
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 26] DB 손해보험 분기별 순이익 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 27] DB 손해보험 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이

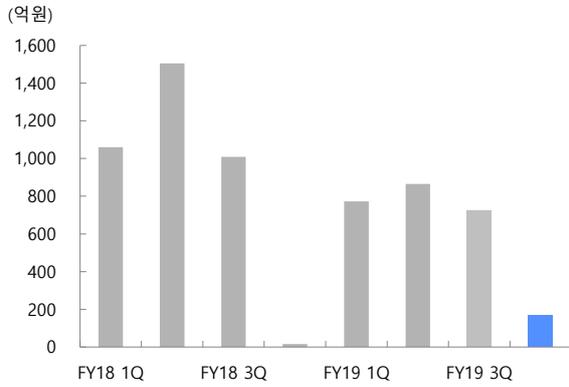


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험

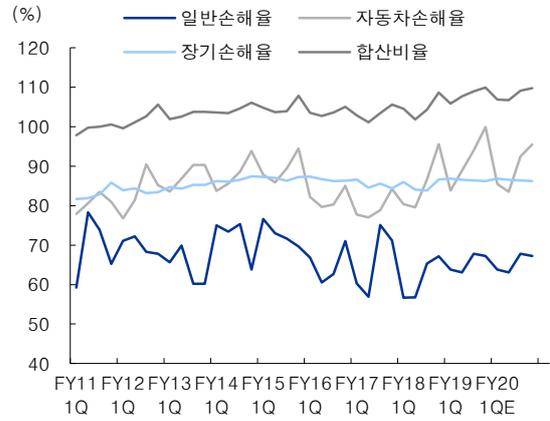
투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

[도표 28] 현대해상 분기별 순이익 추이



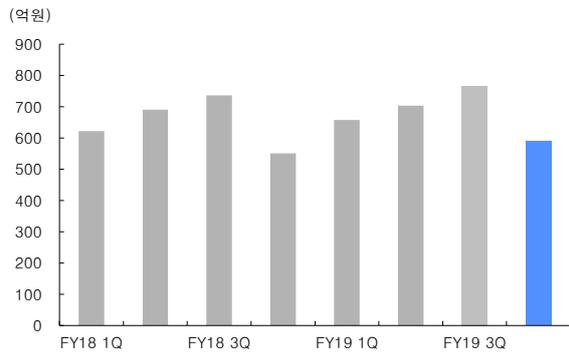
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 29] 현대해상 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



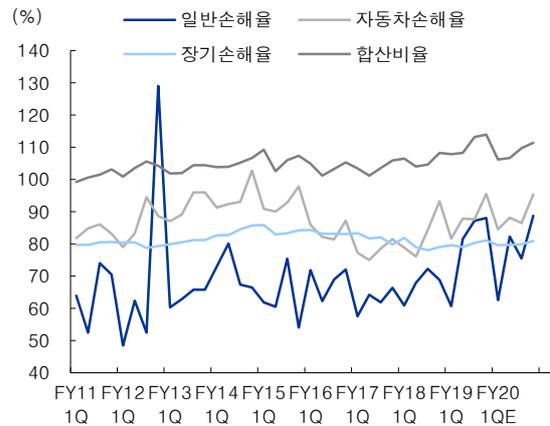
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 메리츠화재 분기별 순이익 추이



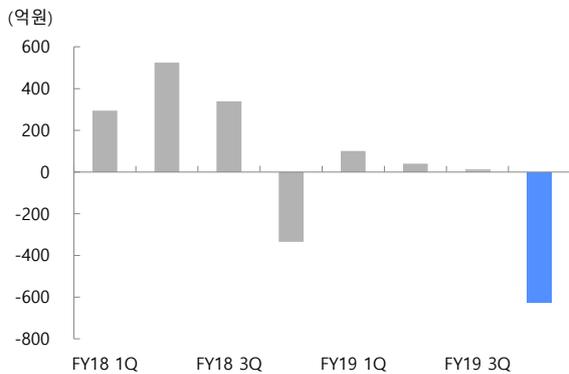
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 31] 메리츠화재 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



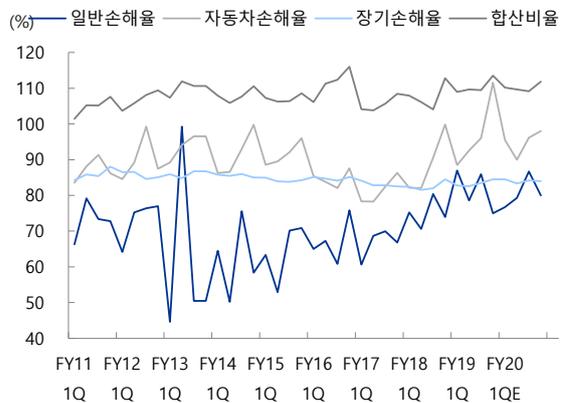
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 한화손해보험 분기별 순이익 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

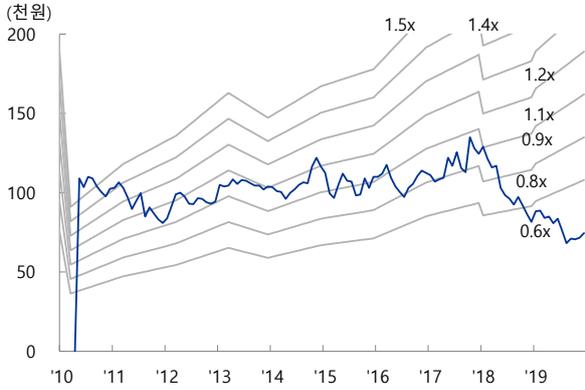
[도표 33] 한화손해보험 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

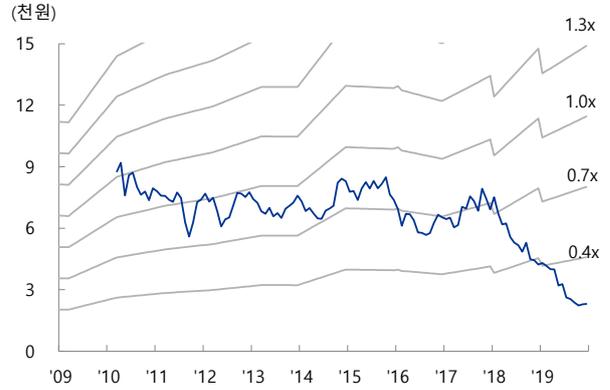
보험사 PBR 밴드

[도표 34] 삼성생명 PBR 밴드



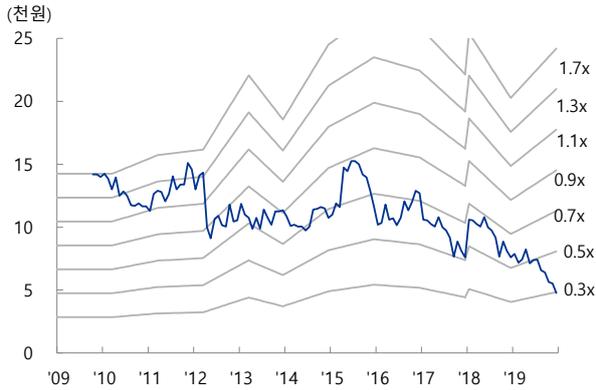
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 35] 한화생명 PBR 밴드



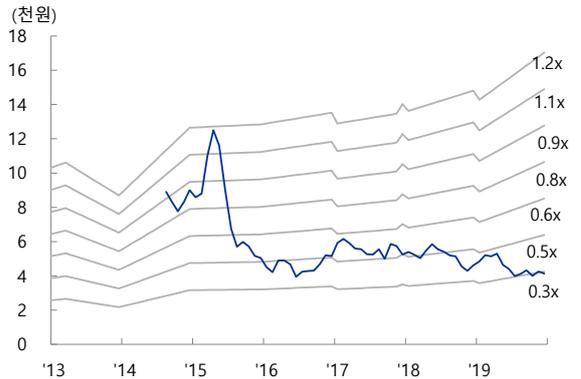
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 36] 동양생명 PBR 밴드



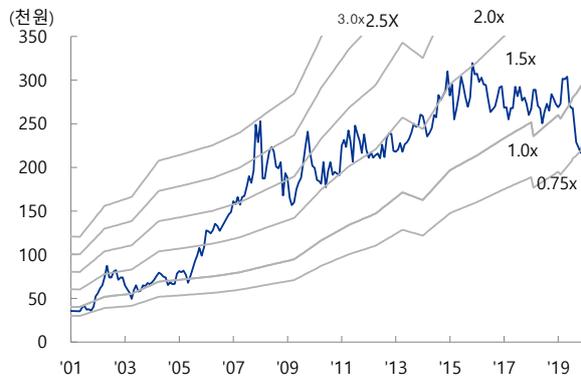
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 37] 미래에셋생명 PBR 밴드



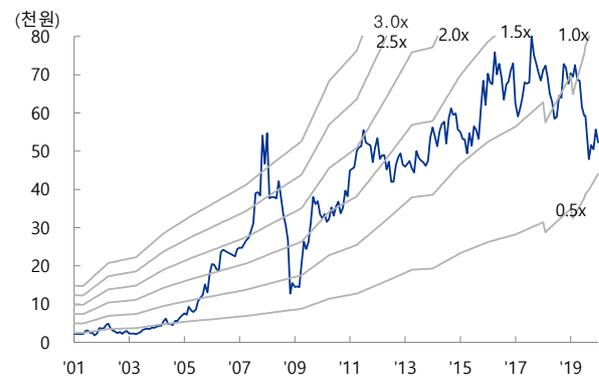
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 삼성화재 PBR 밴드



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 39] DB손해보험 PBR 밴드

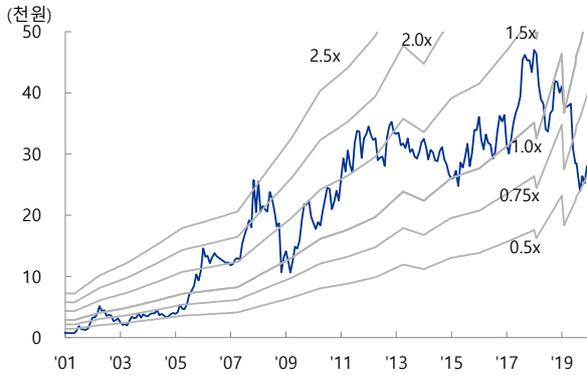


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험

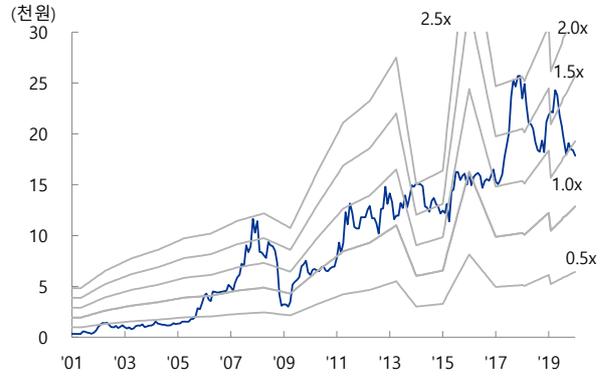
투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

[도표 40] 현대해상 PBR 밴드



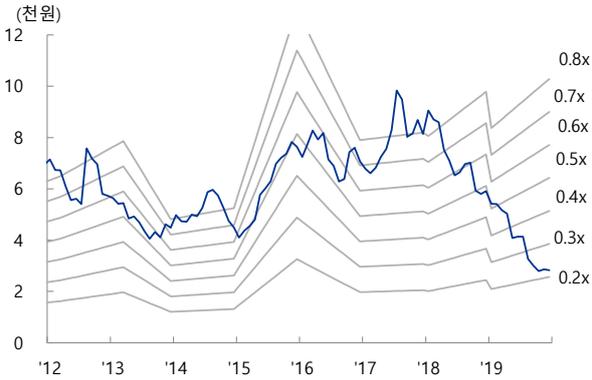
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 41] 메리츠화재 PBR 밴드



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 한화손해보험 PBR 밴드



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

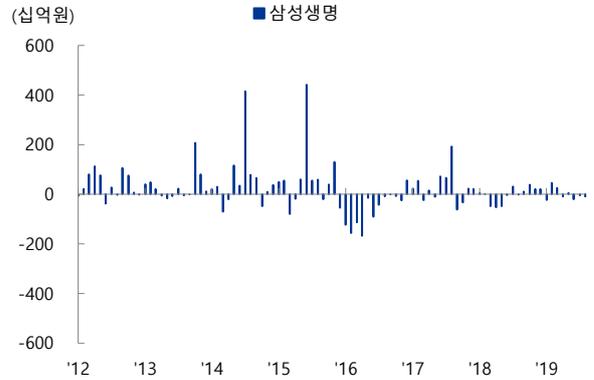
보험사 외국인 지분율 및 순매수 추이

[도표 43] 삼성생명 외국인 지분율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 삼성생명 외국인 순매수 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 45] 한화생명 외국인 지분율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 한화생명 외국인 순매수 추이



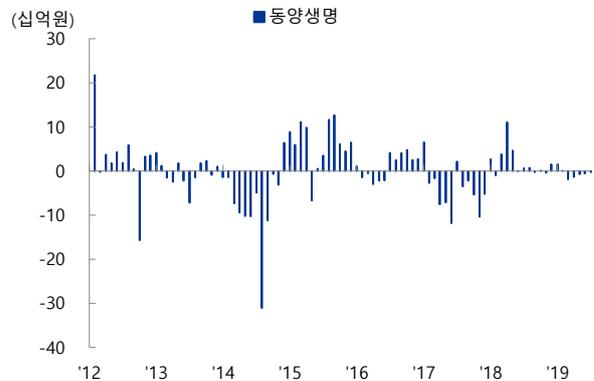
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 동양생명 외국인 지분율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 48] 동양생명 외국인 순매수 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 49] 미래에셋생명 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 50] 미래에셋생명 외국인 순매수 추이



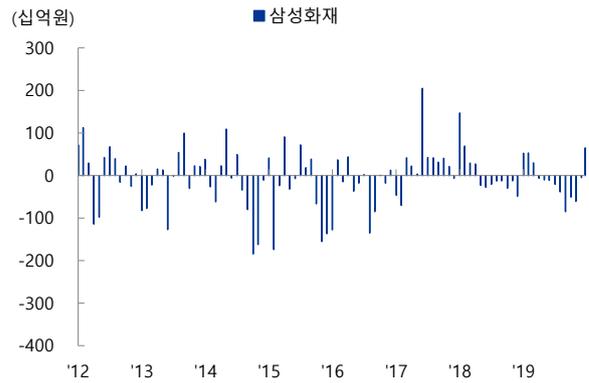
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 51] 삼성화재 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 52] 삼성화재 외국인 순매수 추이



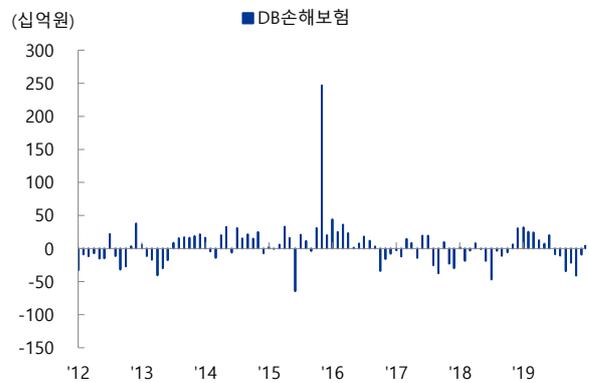
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 53] DB손해보험 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 54] DB손해보험 외국인 순매수 추이



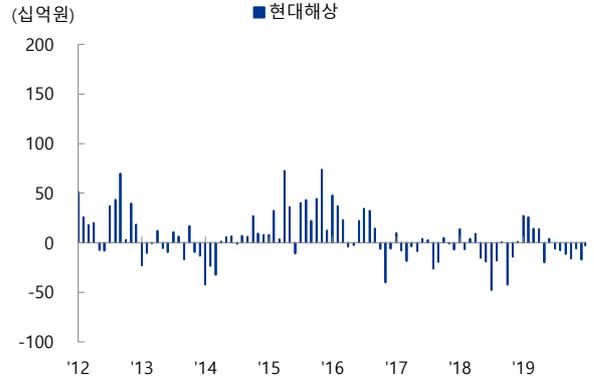
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 55] 현대해상 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 56] 현대해상 외국인 순매수 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 57] 메리츠화재 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 58] 메리츠화재 외국인 순매수 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 59] 한화손해보험 외국인 지분을 추이



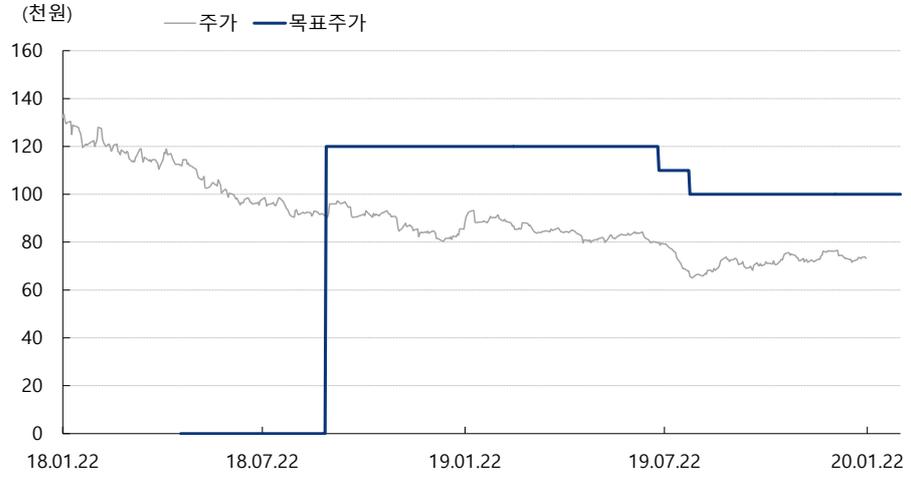
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 60] 한화손해보험 외국인 순매수 추이

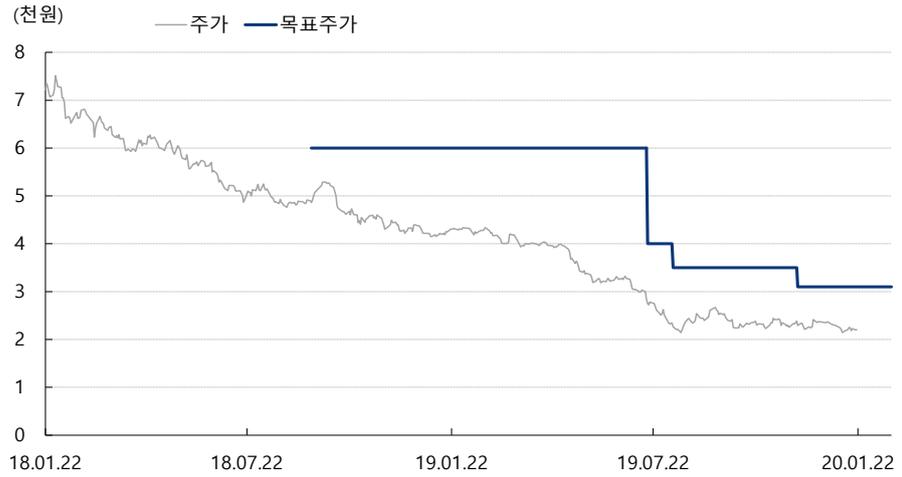


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

삼성생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



한화생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



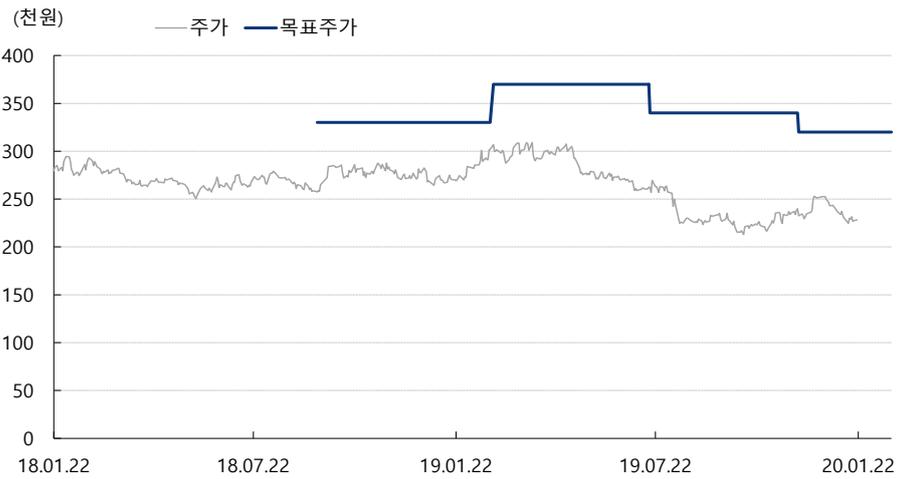
동양생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



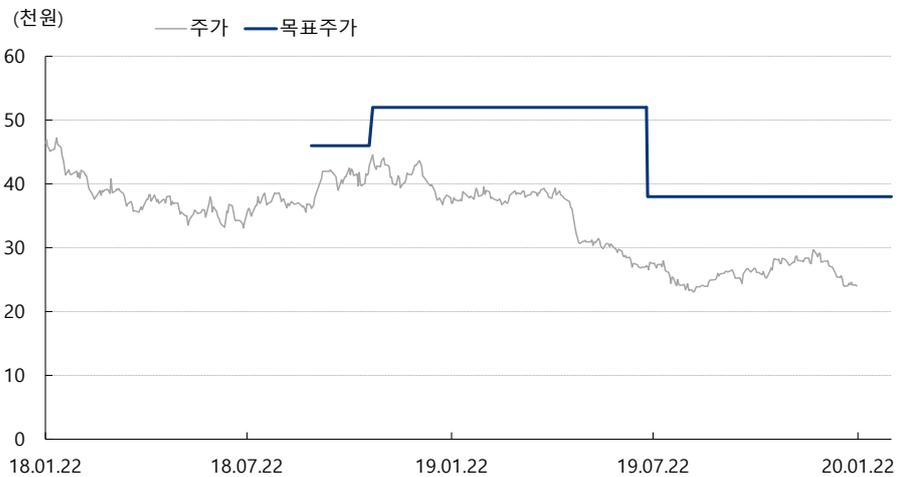
미래에셋생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



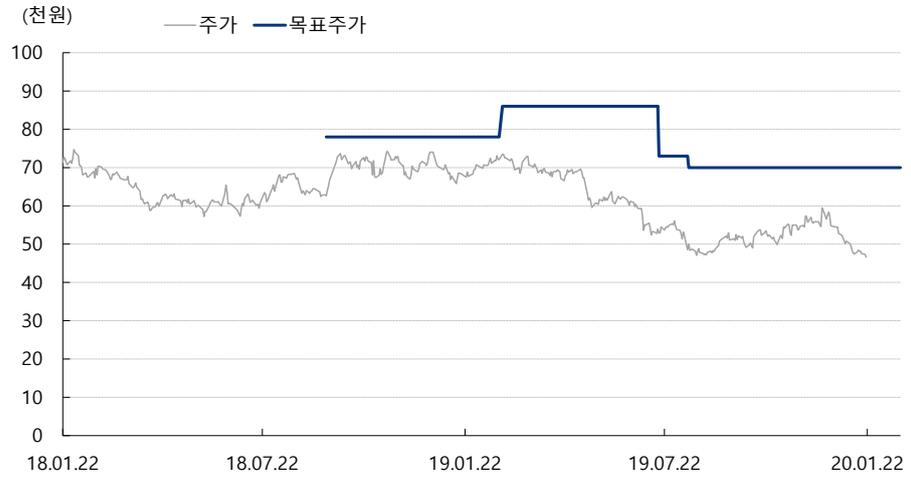
삼성화재 최근 2년간 목표주가 변동추이



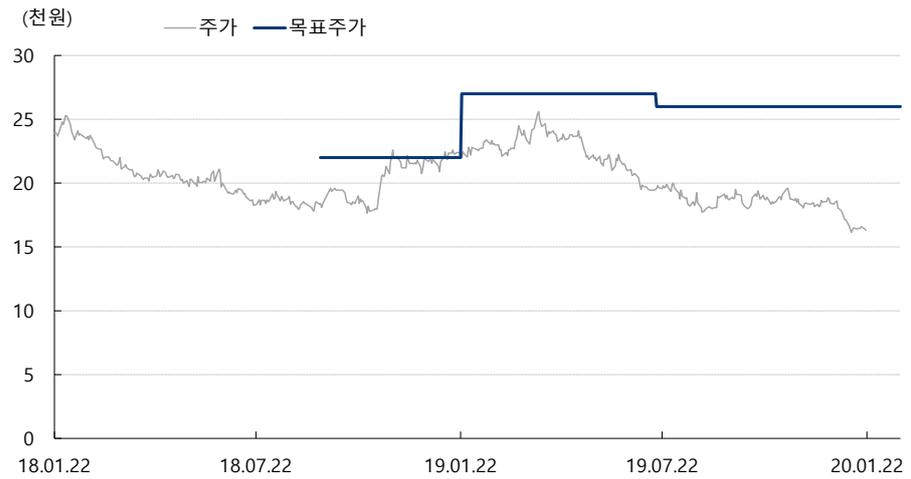
현대해상 최근 2년간 목표주가 변동추이



DB 손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



메리츠화재 최근 2년간 목표주가 변동추이



한화손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



보험

투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

삼성생명 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.10.26	매수	125,000			2018.09.18	매수	120,000	(20.73)	(18.92)
2016.11.14	매수	125,000			2018.10.11	매수	120,000	(22.77)	(18.92)
2017.02.21	매수	125,000			2018.11.09	매수	120,000	(26.41)	(18.92)
2017.05.15	매수	140,000	(13.46)	(10.71)	2019.01.23	매수	120,000	(26.07)	(18.92)
2017.05.30	매수	140,000	(14.66)	(10.71)	2019.02.25	매수	120,000	(26.22)	(18.92)
2017.07.17	매수	140,000	(13.51)	(8.21)	2019.03.21	매수	120,000	(30.90)	(27.42)
2017.08.11	매수	140,000	(14.52)	(8.21)	2019.07.17	매수	110,000	(32.24)	(27.64)
2017.10.23	매수	140,000	(13.45)	(1.79)	2019.08.14	매수	100,000	(29.13)	(24.40)
2017.11.10	매수	140,000	(12.95)	(1.79)	2019.11.29	매수	100,000	(28.15)	(23.40)
2018.05.09	6개월 경과 담당자 변경			FALSE	2020.01.22	매수	100,000		

자료: 교보증권 리서치센터

한화생명 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.10.26	매수	8,000			2018.09.18	Trading Buy	6,000	(14.03)	(11.83)
2016.11.11	매수	8,000			2018.10.11	Trading Buy	6,000	(20.10)	(11.83)
2017.02.24	매수	8,000			2018.11.09	Trading Buy	6,000	(24.74)	(11.83)
2017.04.19	매수	8,000			2019.01.23	Trading Buy	6,000	(25.49)	(11.83)
2017.05.16	매수	8,000	(12.74)	(3.63)	2019.02.25	Trading Buy	6,000	(26.23)	(11.83)
2017.07.19	매수	9,200	(17.42)	(16.09)	2019.03.21	Trading Buy	6,000	(40.85)	(32.17)
2017.08.10	매수	9,200	(20.98)	(14.46)	2019.07.17	Trading Buy	4,000	(36.08)	(30.50)
2017.10.23	매수	9,200	(20.06)	(12.07)	2019.08.09	Trading Buy	3,500	(32.28)	(23.71)
2017.11.13	매수	9,200	(24.05)	(12.07)	2019.11.29	Trading Buy	3,100	(26.56)	(22.10)
2018.05.12	6개월 경과 담당자 변경			FALSE	2020.01.22	Trading Buy	3,100		

자료: 교보증권 리서치센터

동양생명 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2018.09.18	보유	7,000	(9.84)	-					
2018.10.11	보유	7,000	(13.32)	-					
2018.11.09	보유	7,000	(20.42)	-					
2019.01.23	보유	7,000	(21.92)	-					
2019.02.25	보유	6,000	(26.44)	-					
2019.07.17	보유	5,500	(29.16)	-					
2019.08.09	Trading Buy	5,500	(30.92)	(21.91)					
2019.11.29	Trading Buy	5,500	(30.15)	(18.91)					
2020.01.22	Trading Buy	5,500							

자료: 교보증권 리서치센터

보험

투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

미래에셋생명 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2017.11.09	매수	7,000	(23.53)	(15.57)					
2018.05.09	6개월 경과 담당자 변경			FALSE					
2019.02.25	Trading Buy	6,200	(20.85)	(12.90)					
2019.07.17	Trading Buy	5,500	(26.08)	(21.36)					
2019.08.17	Trading Buy	5,500	(25.12)	(20.91)					
2019.11.29	Trading Buy	5,500	(25.23)	(20.91)					
2020.01.22	Trading Buy	5,500							

자료: 교보증권 리서치센터

삼성화재 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.10.04	매수	390,000			2018.10.11	매수	330,000	(15.66)	(12.88)
2016.11.01	매수	390,000			2018.11.15	매수	330,000	(16.30)	(12.88)
2017.02.17	매수	345,000	(25.67)	(25.07)	2019.01.23	매수	330,000	(15.82)	(8.48)
2017.03.13	매수	345,000	(19.31)	(11.45)	2019.02.25	매수	370,000	(22.72)	(16.49)
2017.09.04	보유	345,000	(21.05)	-	2019.07.17	매수	340,000	(24.09)	(20.74)
2017.10.10	보유	345,000	(19.94)	-	2019.08.12	매수	340,000	(31.48)	(20.74)
2017.10.31	보유	345,000	(20.89)	-	2019.11.29	매수	320,000	(26.32)	(22.03)
2017.12.04	보유	345,000	(20.44)	-	2019.12.13	매수	320,000	(25.50)	(20.94)
2018.03.03	6개월 경과 담당자 변경		(22.23)	-	2020.01.22	매수	320,000		
2018.09.18	매수	330,000	(16.12)	(13.48)					

자료: 교보증권 리서치센터

현대해상 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.09.23	매수	48,000			2018.10.11	매수	46,000	(11.28)	(6.85)
2016.10.07	매수	48,000			2018.11.12	매수	52,000	(21.68)	(15.29)
2017.02.21	매수	39,000	(16.82)	(14.87)	2019.01.23	매수	52,000	(23.15)	(15.29)
2017.03.13	매수	39,000	0.51	26.15	2019.02.25	매수	52,000	(29.76)	(15.29)
2017.09.04	매수	55,000	(19.52)	(17.64)	2019.07.17	매수	38,000	(30.37)	(26.45)
2017.10.10	매수	55,000	(17.24)	(12.55)	2019.08.14	매수	38,000	(31.66)	(24.47)
2017.10.31	매수	55,000	(18.59)	(12.55)	2019.11.29	매수	38,000	(31.11)	(23.82)
2017.12.04	매수	55,000	(18.52)	(12.00)	2019.12.13	매수	38,000	(30.98)	(21.84)
2018.03.03	6개월 경과 담당자 변경		(33.27)	(25.82)	2020.01.22	매수	38,000		
2018.09.18	매수	46,000	(12.12)	(8.26)					

자료: 교보증권 리서치센터

보험

투자심리 회복을 기다려야 하는 시점

DB 손해보험 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016.10.04	매수	89,000			2018.10.11	매수	78,000	(9.63)	(5.51)
2016.10.11	매수	89,000			2018.11.06	매수	78,000	(9.91)	(4.87)
2017.02.23	매수	80,000	(23.34)	(22.13)	2019.01.23	매수	78,000	(9.88)	(4.87)
2017.03.13	매수	80,000	(11.71)	4.75	2019.02.25	매수	86,000	(24.53)	(14.65)
2017.09.04	보유	89,000	(19.33)	-	2019.07.17	매수	73,000	(26.46)	(23.15)
2017.10.10	보유	89,000	(17.73)	-	2019.08.13	매수	70,000	(26.50)	(18.00)
2017.10.31	보유	89,000	(20.14)	-	2019.11.29	매수	70,000	(25.70)	(15.00)
2017.12.04	보유	89,000	(20.61)	-	2019.12.13	매수	70,000	(25.82)	(15.00)
2018.03.03	6개월 경과 담당자 변경		(29.39)	-	2020.01.22	매수	70,000		
2018.09.18	매수	78,000	(9.71)	(5.51)					

자료: 교보증권 리서치센터

메리츠화재 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2018.09.18	Trading Buy	22,000	(12.98)	(10.91)					
2018.10.11	Trading Buy	22,000	(15.52)	(10.91)					
2018.11.12	Trading Buy	22,000	(7.10)	2.73					
2019.01.23	매수	27,000	(15.41)	(13.33)					
2019.02.25	매수	27,000	(16.55)	(5.19)					
2019.07.17	매수	26,000	(25.02)	(23.08)					
2019.08.13	매수	26,000	(27.67)	(23.08)					
2019.11.29	매수	26,000	(27.84)	(23.08)					
2019.12.13	매수	26,000	(28.77)	(23.08)					
2020.01.22	매수	26,000							

자료: 교보증권 리서치센터

한화손해보험 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2018.09.18	Trading Buy	8,500	(20.15)	(17.41)					
2018.10.11	Trading Buy	8,500	(24.91)	(17.41)					
2018.11.12	Trading Buy	8,000	(27.59)	(20.50)					
2019.01.23	Trading Buy	8,000	(28.87)	(20.50)					
2019.02.25	Trading Buy	8,000	(35.90)	(20.50)					
2019.07.17	보유	4,300	(21.08)	-					
2019.08.14	보유	4,300	(27.18)	-					
2019.11.29	보유	3,500	(21.25)	-					
2019.12.13	보유	3,500	(21.63)	-					
2020.01.22	보유	3,500		-					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2019.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.4	7.7	1.9	0.0

【 업종 투자 의견 】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【 기업 투자기간 및 투자등급 】 향후 6개월 기준, 2015.6.1 (Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하