

보험업

Jul 20, 2020

Overweight

상향

종목명	투자의견	목표주가(12M)
삼성화재	Buy	255,000
DB손해보험	Buy	65,000
한화손보	Buy	3,800
현대해상	Buy	33,000
삼성생명	Buy	70,000
동양생명	Buy	5,000
미래에셋생명	Buy	5,500
메리츠화재	Trading Buy	18,000
한화생명	Trading Buy	2,500

단기적 비중확대를 고려할 시점

생명보험 2020년 2분기 실적 YoY 32.3% ↑, QoQ 46.5% ↑ 전망

교보증권 Coverage 4개 생보사(삼성생명, 한화생명, 동양생명, 미래에셋생명)의 2020년 2분기 이익은 전년동기 및 전분기대비 각각 32.3%, 46.5%씩 증가한 약 5,836억원 전망. 1)코로나19사태로 사고 청구건수 및 청구금액이 줄면서 위험손해율이 하락할 것으로 예상되고, 2)1분기대비 주식시장 회복에 따른 변액보험관련 준비금 부담 감소와 환입효과도 기대되기 때문.

손해보험 2020년 2분기 실적 YoY 42.9% ↑, QoQ 24.2% ↑ 전망

교보증권 Coverage 5개 손보사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험)의 2020년 2분기 이익은 전년동기 및 전분기대비 각각 42.9%, 24.2% 증가한 6,618억원 전망. 1)코로나19사태로 인한 자동차보험관련 자동차 운행량 축소 등으로 인해 손해율 개선 폭이 클 전망이며, 2)생보사처럼 장기보험 관련 사고청구건수 및 사고금액 감소로 인한 위험손해율도 개선되기 때문.

보험업 'Overweight' 상향, Top picks(삼성화재, DB손해보험), 차선후(한화손보)

보험업 투자의견 단기적으로 'Overweight'으로 상향. 글로벌 및 국내 기준금리 인하했으나, 이미 대부분 시장금리에 반영됨에 따라 당분간 시장금리는 하향 안정화될 전망. 오히려 코로나19로 인해 1)생보사 및 손보사 모두 사고 및 청구건수 감소에 따른 위험손해를 하락에 따른 보험영업이익 증가 기대, 2)손보사의 경우 교통 이용량 감소와 보험료 인상효과로 자동차보험 부문에서 실적개선 전망. 3)이에 배당수익률 측면에서 단기적 'Overweight'을 고려할 시점이라고 판단됨. Top picks로 삼성화재(000810)와 DB손해보험(005830) 유지. 차선후주로는 전년 대비 흑자전환이 예상되는 한화손해보험(000370)을 새롭게 제시.



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jkim79@iprovest.com

미드스몰캡 박지원

3771-9162, 20190004@iprovest.com



KYOBO 교보증권

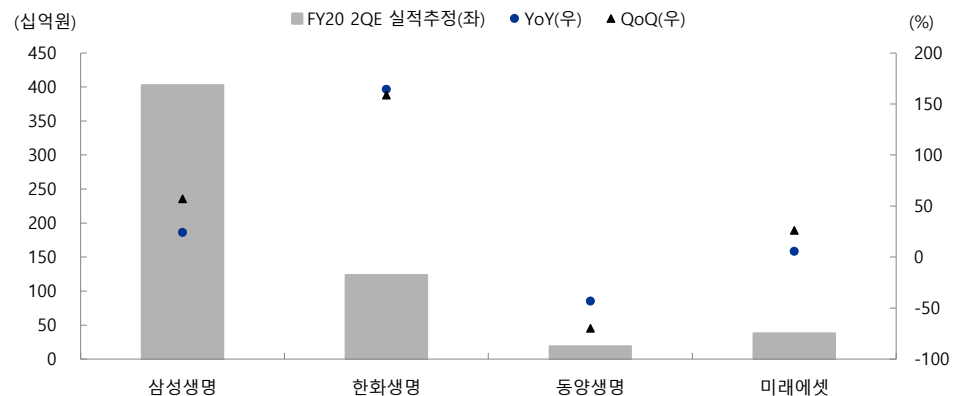
생명보험 2020년 2분기 실적 YoY 32.3% ↑, QoQ 46.5% ↑ 전망

교보증권은 Coverage 4개 생보사(삼성생명, 한화생명, 동양생명, 미래에셋생명)의 2020년 2분기 이익을 약5,836억원으로 전망하며, 이는 전년동기 및 전분기대비 각각 32.3%, 46.5%씩 증가할 것으로 추정된다.

2020년 2분기 4개 생보사 실적이 개선될 것으로 전망되는 이유는 1)코로나19사태로 인한 영향으로 사고 청구건수 및 청구금액이 줄면서 위험손해율이 하락할 것으로 예상되어 보험영업 이익 개선이 기대되기 때문이며, 2)전분기대비 주식시장 회복에 따른 변액보험관련 준비금 부담 감소와 환입효과로 인한 실적개선이 예상되기 때문이다.

회사별로는 한화생명이 1,237억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 164.2%, 158.7% 실적 개선이 전망되며, 동양생명의 경우 전분기 일회성 파생상품관련 운용이익 발생에 따른 기저효과로 2분기 실적은 전분기대비 감소하지만, 이익 체력은 유지하고 있는 것으로 판단된다.

[도표 1] 4개 생보사 2020년 2분기 예상 당기순이익



* 삼성생명: 연결기준

자료: Quantiwise, 교보증권 리서치센터

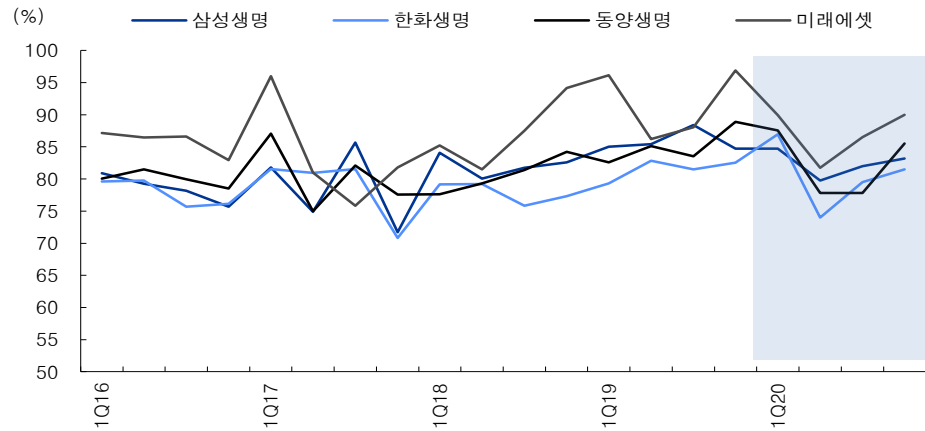
[도표 2] 4개 생보사 2020년 2분기 예상 당기순이익

(단위: 십억원, %)

	FY20 2QE	FY19 2Q	(YoY)	FY20 1Q	(QoQ)
삼성생명	402.7	324.4	24.1	256.6	56.9
한화생명	123.7	46.8	164.2	47.8	158.7
동양생명	19.1	33.7	-43.4	63.6	-70.0
미래에셋생명	38.2	36.2	5.4	30.3	26.0
4개사합	583.6	441.2	32.3	398.4	46.5

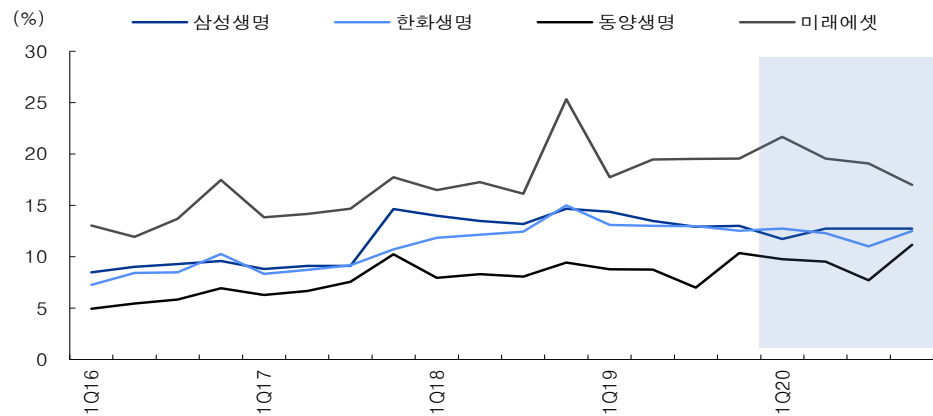
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 4개 생보사 위험손해를 추이



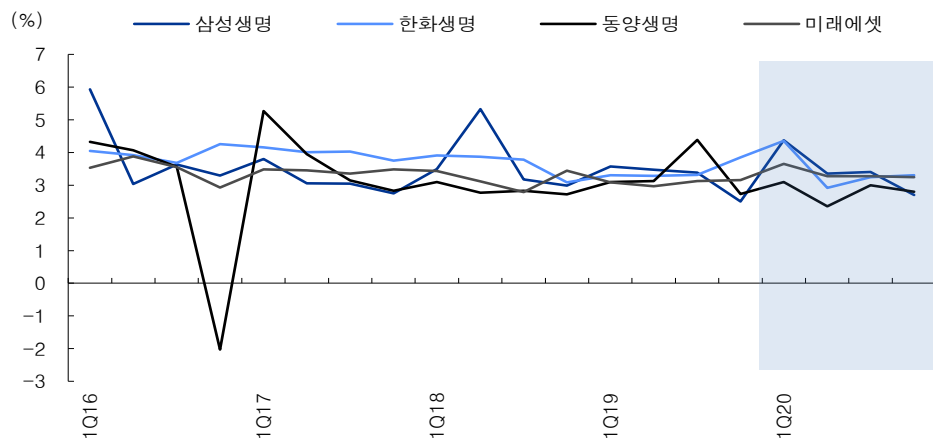
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 4개 생보사 사업비율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 4개 손보사 분기별 운용수익률(연율화) 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

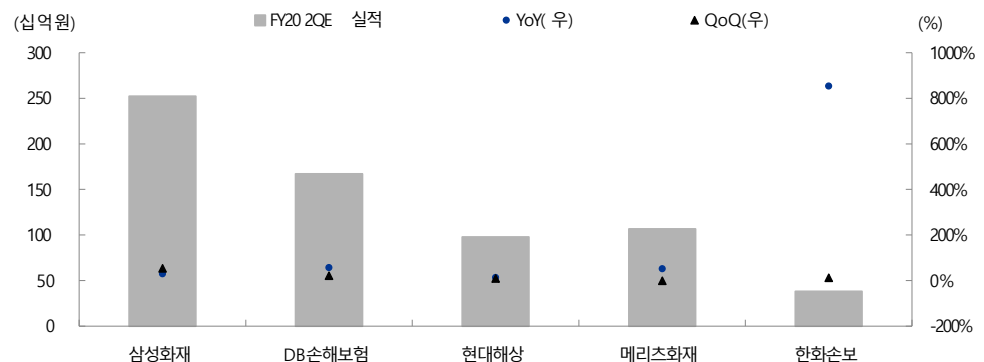
손해보험 2020년 2분기 실적 YoY 42.9% ↑, QoQ 24.2% ↑ 전망

교보증권 Coverage 5개 손보사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험)의 2020년 2분기 예상 당기순이익은 6,618억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 42.9%, 24.2% 증가가 예상된다.

5개 손보사 2분기 이익이 증가할 것으로 예상되는 이유는 1)코로나19사태로 인한 자동차보험 관련 자동차 운행량 축소 등으로 인해 손해를 개선 폭이 클 것으로 전망되기 때문이며, 2)이와 더불어 생명보험사처럼 장기보험관련 사고청구건수 및 사고금액 감소로 인한 위험손해율도 개선될 것으로 추정되기 때문이다.

회사별로는 한화손해보험의 실적개선이 가장 눈에 띄는데, 2020년 2분기 순익 약380억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 853.5%, 11.9% 증가가 예상된다. 자동차보험 및 장기보험 손해를 개선과 투자수익률 회복이 실적 개선에 기인했다.

[도표 6] 5개 손보사 2020년 2분기 예상 당기순이익



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

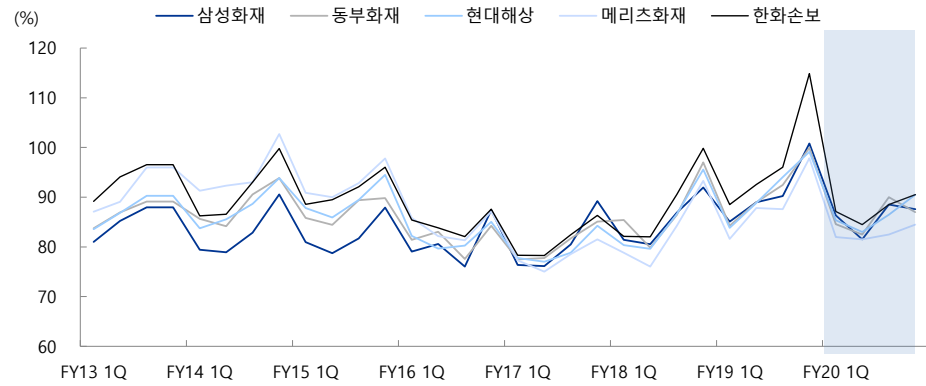
[도표 7] 5개 손보사 2020년 2분기 예상 당기순이익

(단위: 십억원)

(십억원, %)	FY20 2QE	FY19 2Q	(YoY)	FY20 1Q	(QoQ)
삼성화재	252.3	195.3	29.2%	164.0	53.8%
DB 손해보험	167.1	107.0	56.1%	137.6	21.4%
현대해상	97.8	86.6	13.0%	89.7	9.1%
메리츠화재	106.6	70.3	51.5%	107.6	-1.0%
한화손보	38.0	4.0	853.5%	34.0	11.9%
5개사 합	661.8	463.2	42.9%	532.9	24.2%

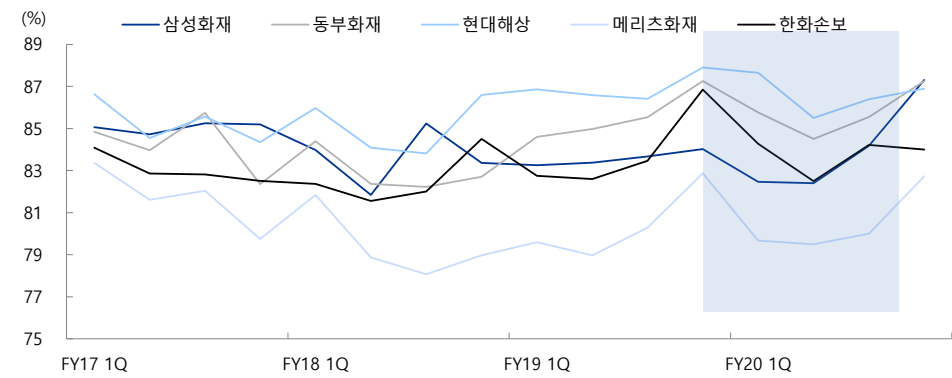
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 5개 손보사 자동차보험 손해율 추이



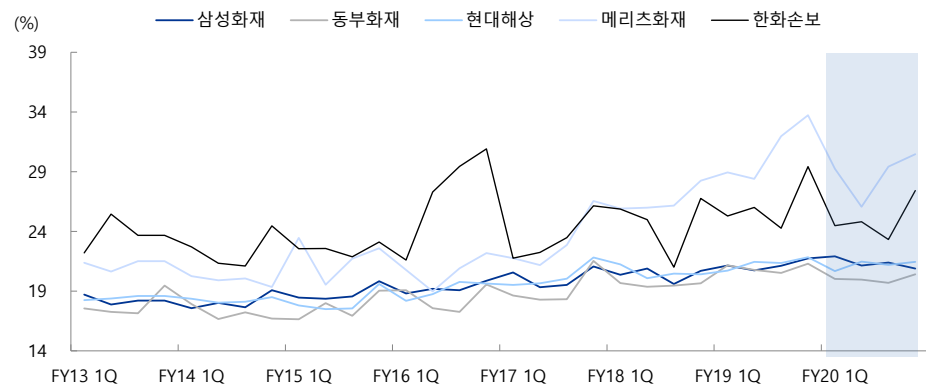
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 5개 손보사 장기보험 손해율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 5개 손보사 사업비율 추이



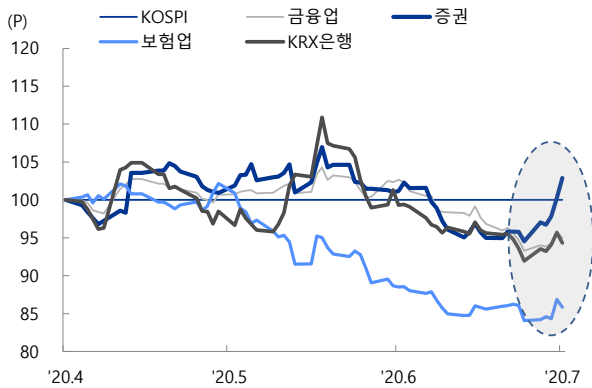
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험업 동향 및 투자의견 점검

지난 3개월간 보험업지수는 1.3% 하락했으며, KOSPI 수익률을 16.3%p 하회했다. 보험업이 KOSPI를 하회한 이유는 2020년 코로나19사태로 인한 한국은행의 기준금리 인하로 인해 보험업에 대한 투자심리가 감소했기 때문이다. 당분간 글로벌 경기둔화 우려로 시장금리는 장기적으로 하향세를 유지하는 모습이 예상되는 만큼 보험사에 대한 투자심리 회복은 쉽지 않을 전망이다.

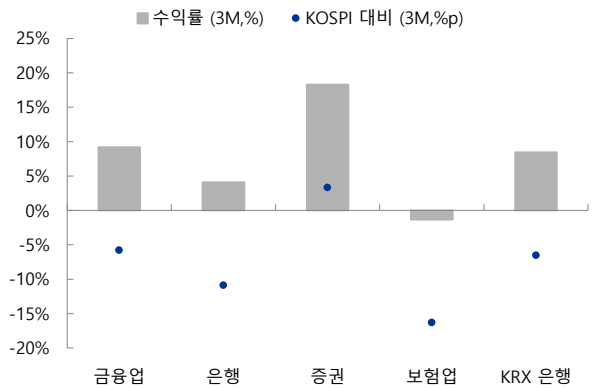
회사별로는 한화손해보험 주가 상승이 눈에 띄는데, 지난 3개월간 한화손해보험은 31.7% 상승했고, KOSPI 수익률을 16.8%p 상회했다. DB손해보험 또한 27.2% 상승했고, KOSPI 수익률을 12.2%p 상회하는 모습을 시현했다.

[도표 11] KOSPI 대비 금융업 상대지수(3개월간)



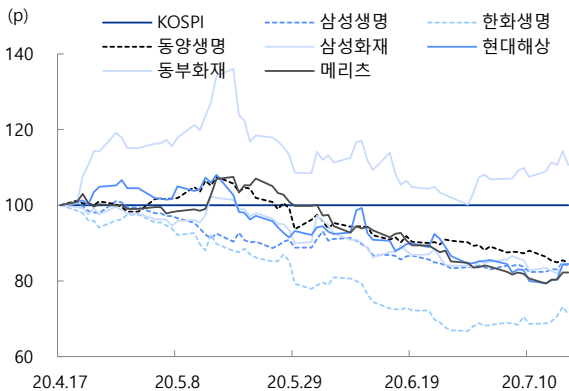
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 12] KOSPI 대비 금융업 수익률(3개월간)



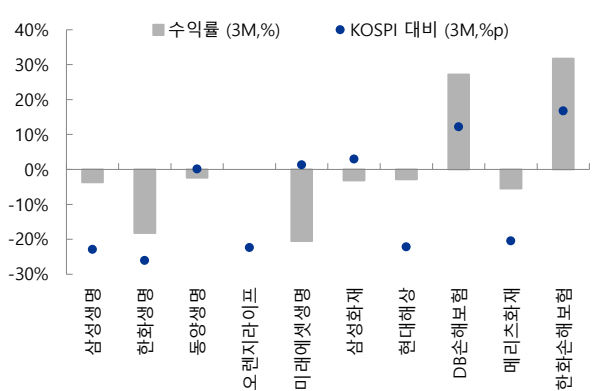
자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 13] KOSPI 대비 보험사 상대지수(3개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 14] KOSPI 대비 보험사 수익률(3개월간)



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

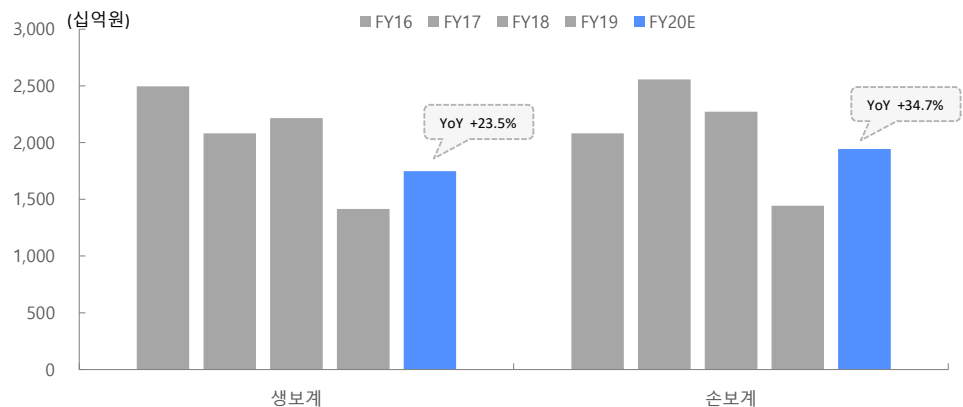
보험업 투자의견 'Overweight' 으로 상향 조정

필자는 보험업 투자의견에 대해 단기적으로 'Overweight'으로 상향한다.

비록 코로나19로 인한 글로벌 및 국내 기준금리 인하했으나, 이미 대부분 시장금리에 반영됨에 따라 당분간 시장금리는 하향 안정화될 전망이다. 오히려 코로나19로 인해 1)사고 및 청구 건수 감소에 따른 생보사 및 손보사 모두 위험손해를 하락에 따른 보험영업이익 증가가 기대되고, 2)손보사의 경우 교통 이용량 감소와 보험료 인상효과로 자동차보험 부문에서 실적개선이 기대된다. 3)이에 배당수익률 측면에서 단기적 'Overweight'을 고려할 시점이라고 판단된다.

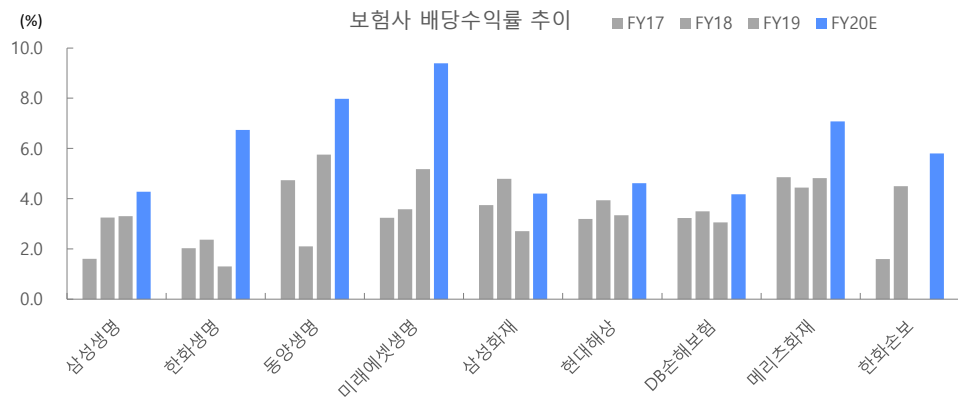
교보증권 Coverage내 4개 생보사 및 5개 손보사의 2020년 실적은 전년대비 각각 23.5%, 34.7% 증가할 것으로 예상된다. 이에 각 보험사들은 과거 배당성향을 유지할 경우 평균 6.0%의 배당수익률이 기대된다(2020년 7월 17일 주가 기준).

[도표 15] 교보증권 Coverage 생보사 및 손보사 실적 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 교보증권 Coverage 9개 보험사 배당수익률 추이(2020년 7월 17일 주가 기준)



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

Top picks: 삼성화재, DB손해보험, 차선후주: 한화손해보험

Top picks로 삼성화재(000810)와 DB손해보험(005830)을 유지하며, 차선후주로 한화손해보험(000370)을 새롭게 제시한다. 한화손해보험의 경우 손해율 개선 및 투자수익률 회복 등으로 인해 전년대비 흑자전환이 기대되고, 2020년 배당수익률도 약5.8%로 예상된다는 점에서 투자 의견 'Buy'와 목표주가 3,800원을 제시한다. 가정치 조정으로 DB손해보험의 경우 목표주가를 상향했고, 미래에셋생명 및 메리츠화재의 경우 소폭 하향조정했다.

[도표 17] 보험사 Valuation Table

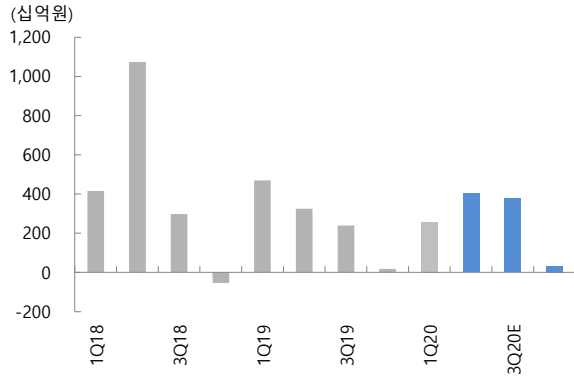
(단위: 원, 십억원, %, 배)

	삼성생명 (032830)	한화생명 (088350)	동양생명 (082640)	미래에셋생명 (085620)	삼성화재 (000810)	현대해상 (001450)	DB 손보 (005830)	메리츠화재 (000060)	한화손보 (000370)
투자의견	Buy	Trading Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Trading Buy	Buy
목표주가(원)	70,000	2,500	5,000	5,000	255,000	33,000	65,000	18,000	3,800
현재주가(7/17)(원)	46,750	1,485	2,885	2,930	185,500	23,850	47,950	13,000	2,760
상승여력(%)	49.7	68.4	73.3	70.6	37.5	38.4	35.6	38.5	37.7
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	47.0	75.0	1,057.1	359.0	514.7	260.0	82.3
당기순이익(FY19)	1,051.7	114.6	149.5	100.0	609.2	250.4	372.9	271.2	-61.0
당기순이익(FY20E)	1,070.4	395.0	154.0	129.1	714.6	337.3	499.7	293.4	98.3
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	2.0	3.8	7.8	9.8	11.0	11.4	5.8
ROE(FY19)(%)	3.1	1.0	6.2	4.6	4.1	5.8	7.0	11.1	-4.2
ROE(FY20E)(%)	2.9	3.2	6.0	5.5	4.6	7.2	8.5	11.1	6.4
EPS(FY17)	6,463	605	1,115	475	18,064	5,288	8,786	3,219	1,278
EPS(FY18)	8,669	414	284	451	19,965	4,016	7,270	2,289	705
EPS(FY19)	5,258	132	904	602	11,507	2,801	5,267	2,387	-522
EPS(FY20E)	5,352	455	931	776	13,496	3,773	7,058	2,581	842
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	16.8	10.2	9.6	5.1	5.4	6.4	3.0
PER(FY19)(배)	14.2	17.5	4.4	6.9	16.6	7.3	7.4	6.1	-4.1
PER(FY20E)(배)	8.7	3.3	3.1	3.8	13.7	6.3	6.8	5.0	3.3
BPS(2017.12)	155,822	10,327	14,418	11,534	251,676	35,125	62,784	16,298	10,245
BPS(2018.12)	152,527	11,355	13,513	12,340	260,083	46,433	69,785	20,133	12,235
BPS(2019.12)	186,582	13,883	15,718	14,030	296,351	50,503	81,222	21,516	12,312
BPS(2020.12E)	176,647	14,379	15,459	14,273	294,199	54,095	85,427	23,273	13,154
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	0.35	0.37	1.03	0.88	1.01	1.09	0.48
PBR(2019.12)(배)	0.40	0.17	0.25	0.29	0.82	0.53	0.64	0.83	0.23
PBR(2020.12E)(배)	0.26	0.10	0.19	0.21	0.63	0.44	0.56	0.56	0.21
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(2019.12)	2,460	30	230	214	6,600	900	1,600	860	0
DPS(2020.12E)	2,000	100	230	275	7,800	1,100	2,000	920	160
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	2.1	3.6	4.8	3.9	3.5	4.4	4.5
배당수익률(FY19)(%)	3.3	1.3	5.8	5.2	2.7	3.3	3.1	4.8	0.0
배당수익률(FY20E)(%)	4.3	6.7	8.0	9.4	4.2	4.6	4.2	7.1	5.8

자료: 교보증권 리서치센터

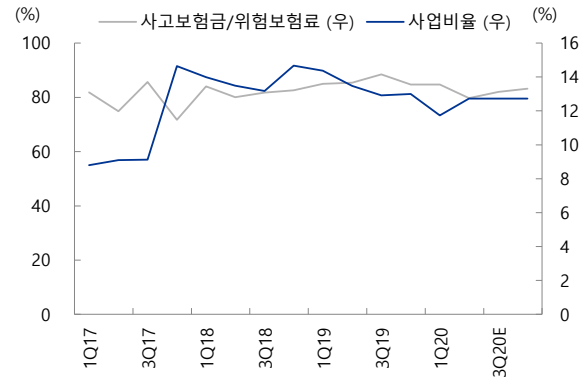
보험사 분기별 손익

[도표 18] 삼성생명 분기별 순이익 추이



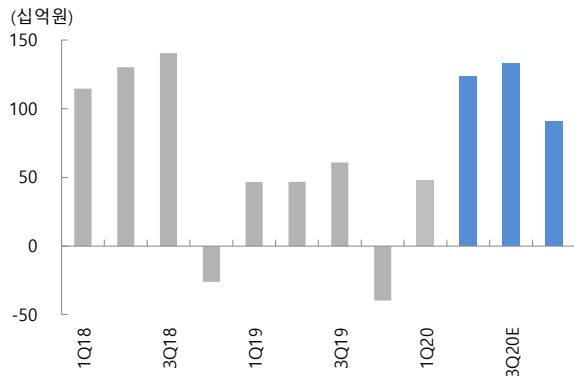
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 삼성생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



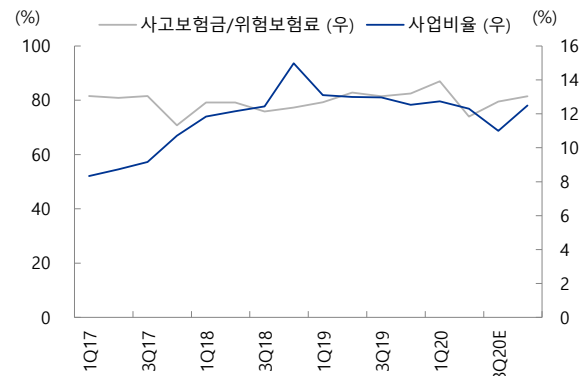
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 한화생명 분기별 순이익 추이



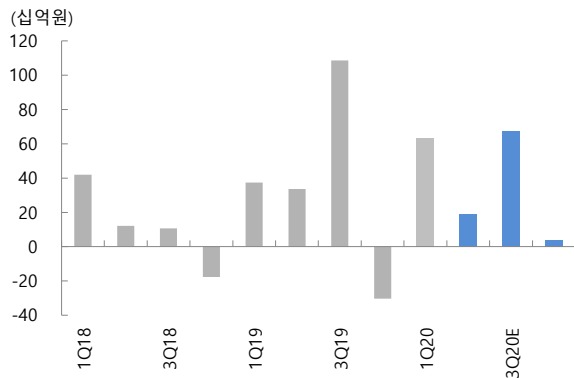
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 21] 한화생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



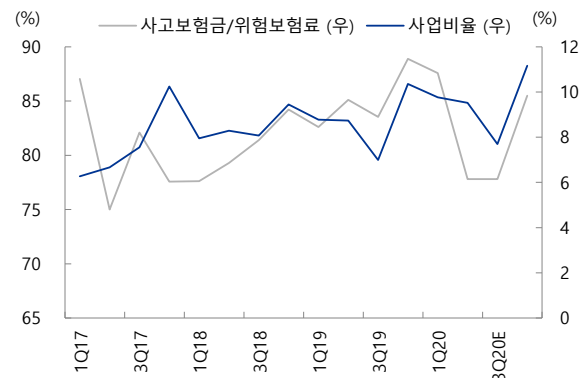
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 22] 동양생명 분기별 순이익 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 23] 동양생명 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이

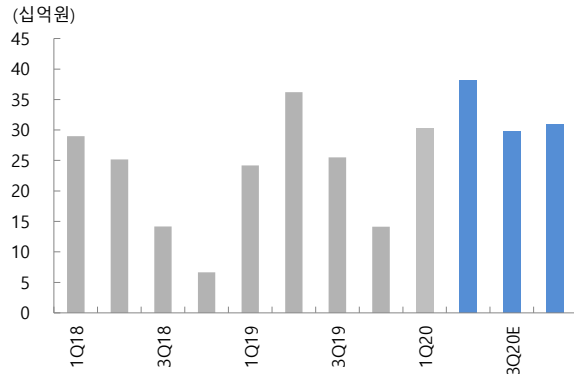


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

보험

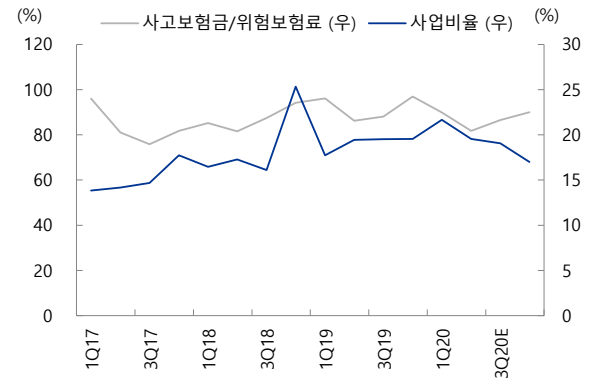
단기적 비증확대를 고려할 시점

[도표 24] 미래에셋생명 분기별 순이익 추이



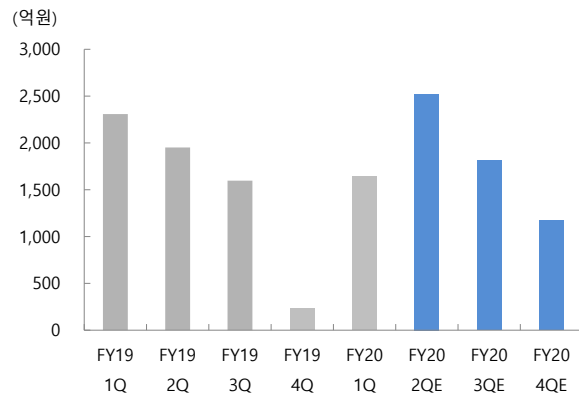
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 미래에셋생명 분기별 위험손해를 및 사업비율 추이



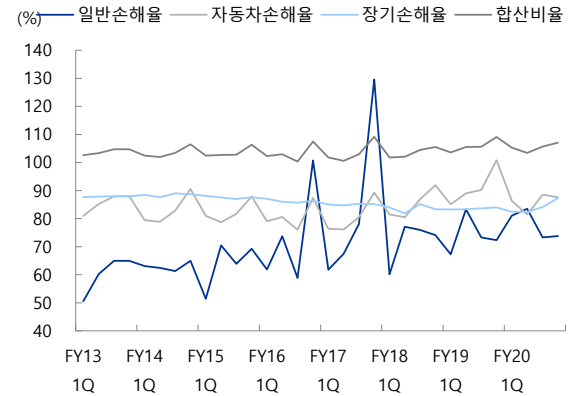
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 삼성화재 분기별 순이익 추이



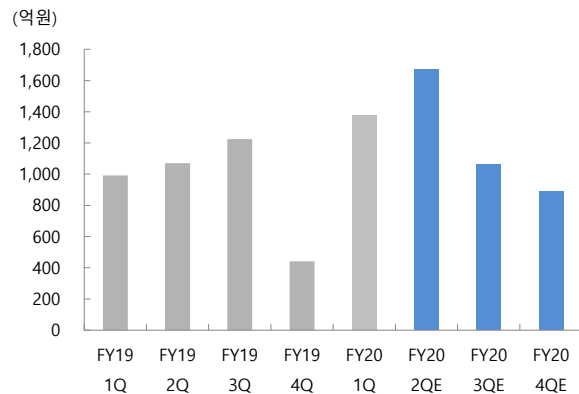
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 삼성화재 분기별 위험손해를 및 사업비율 추이



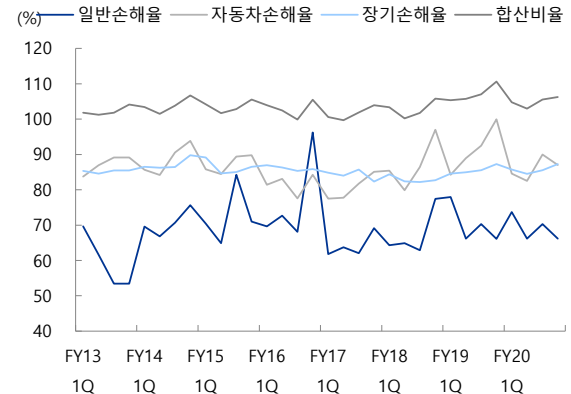
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 28] DB 손해보험 분기별 순이익 추이



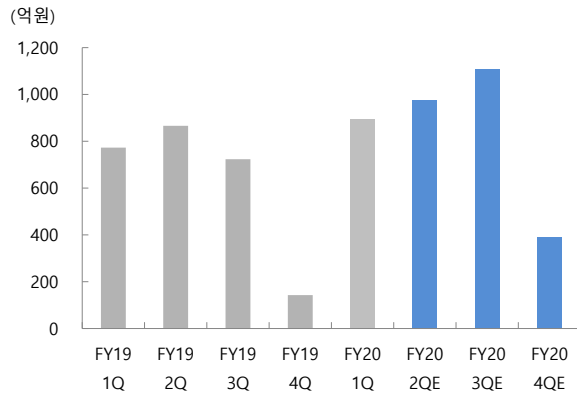
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 29] DB 손해보험 분기별 위험손해를 및 사업비율 추이



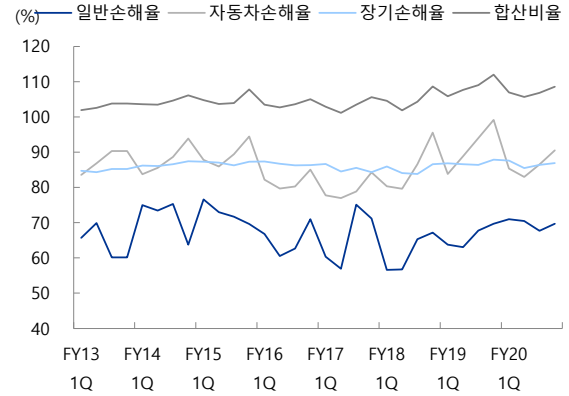
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 30] 현대해상 분기별 순이익 추이



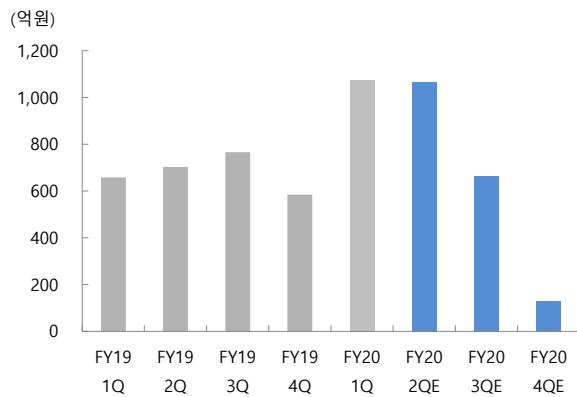
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 31] 현대해상 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



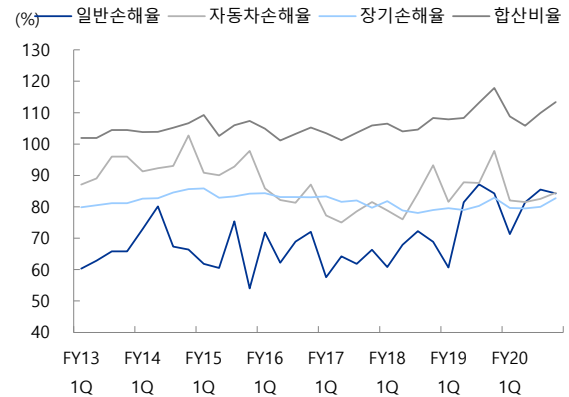
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 32] 메리츠화재 분기별 순이익 추이



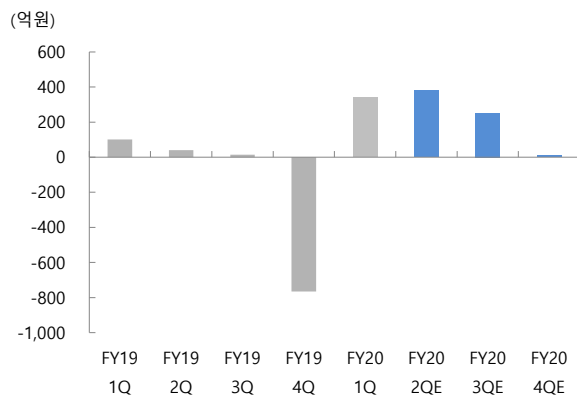
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 33] 메리츠화재 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



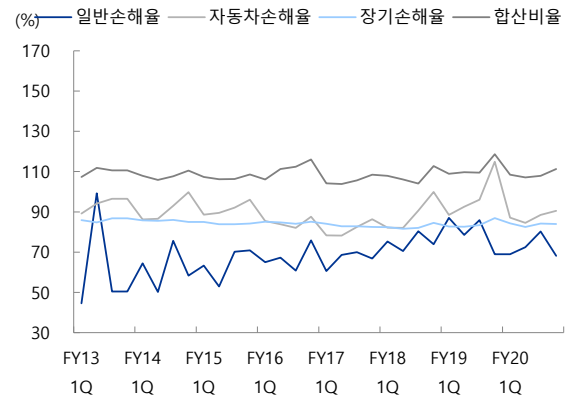
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 34] 한화손해보험 분기별 순이익 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

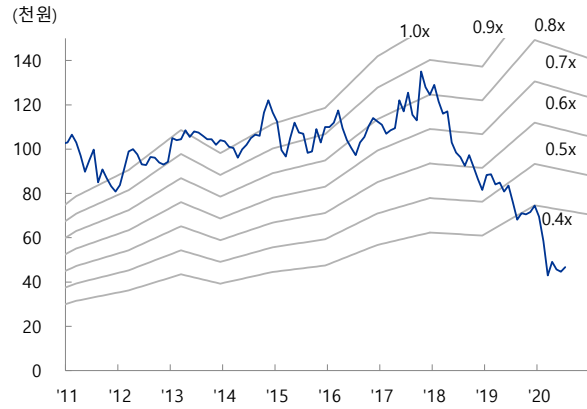
[도표 35] 한화손해보험 분기별 위험손해율 및 사업비율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

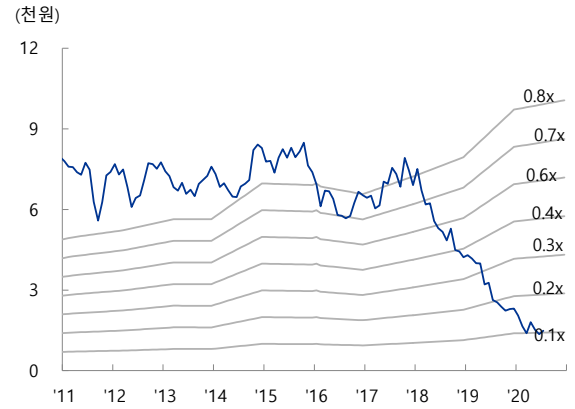
보험사 PBR 밴드

[도표 36] 삼성생명 PBR 밴드



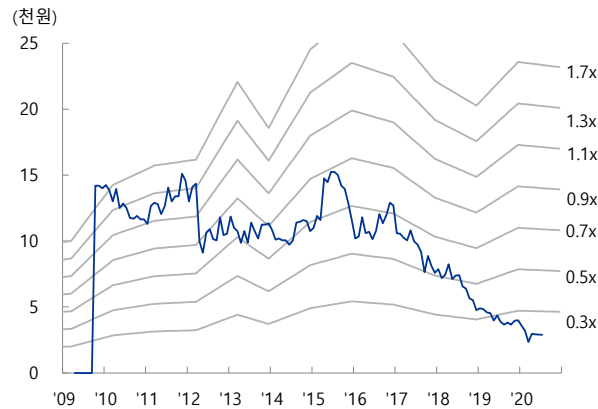
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 37] 한화생명 PBR 밴드



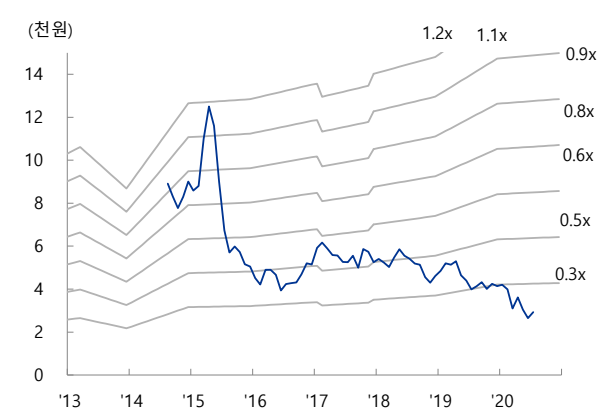
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 38] 동양생명 PBR 밴드



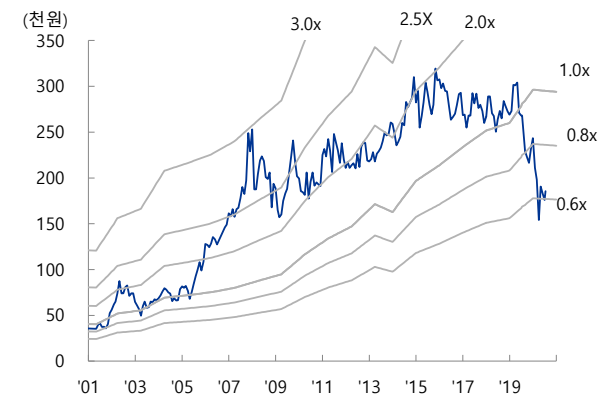
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 39] 미래에셋생명 PBR 밴드



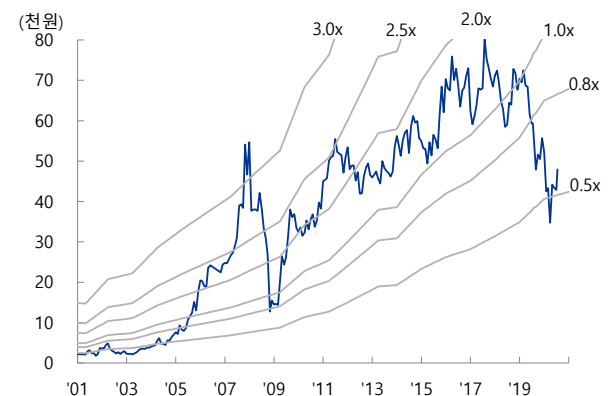
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 40] 삼성화재 PBR 밴드



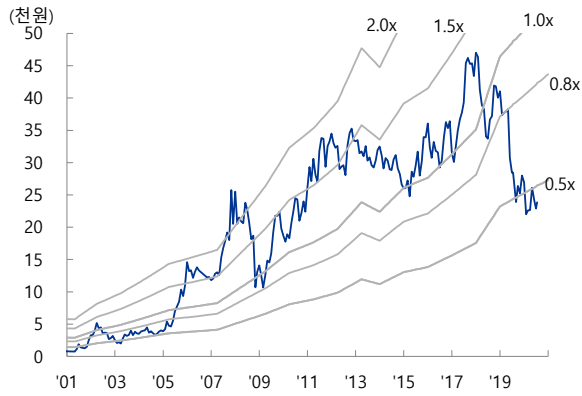
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 41] DB 손해보험 PBR 밴드



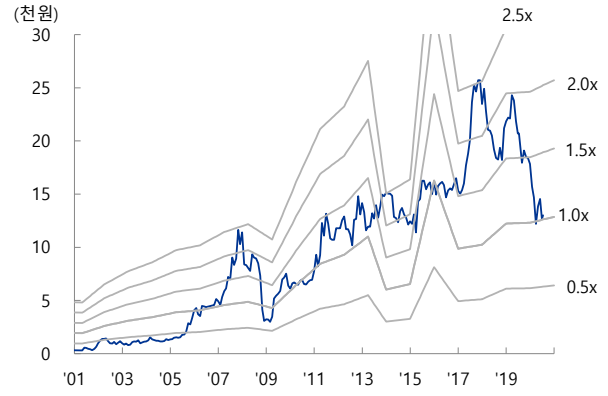
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 42] 현대해상 PBR 밴드



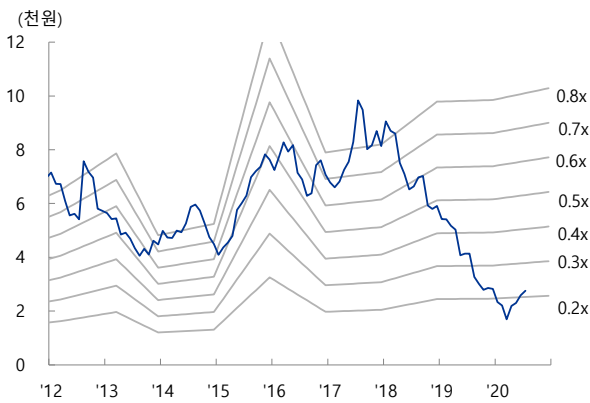
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 43] 메리츠화재 PBR 밴드



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 44] 한화손해보험 PBR 밴드



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

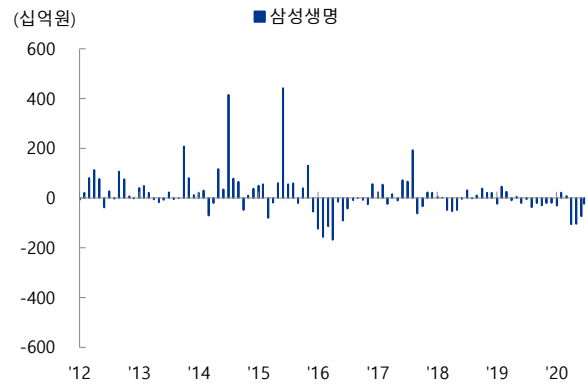
보험사 외국인 지분율 및 순매수 추이

[도표 45] 삼성생명 외국인 지분율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 46] 삼성생명 외국인 순매수 추이



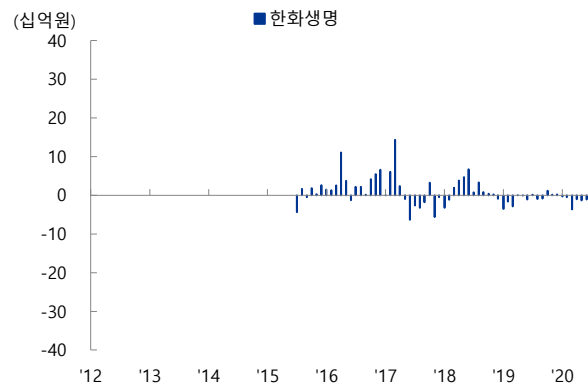
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 47] 한화생명 외국인 지분율 추이



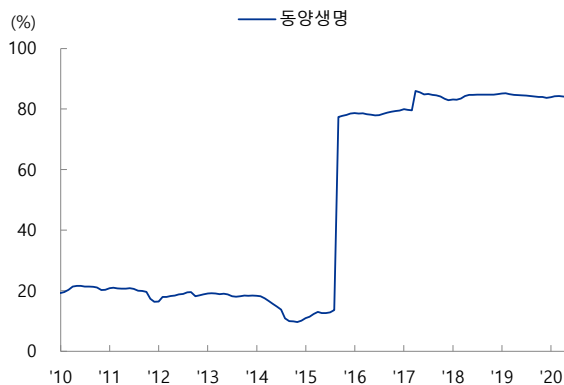
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 48] 한화생명 외국인 순매수 추이



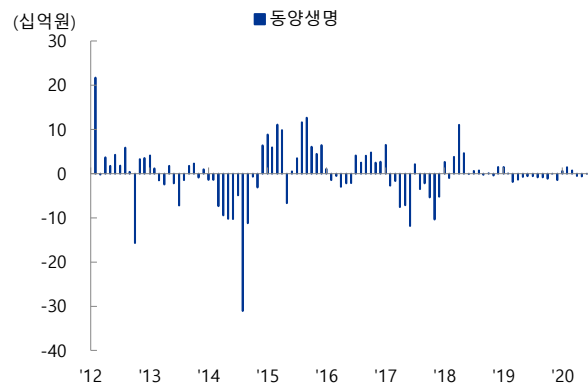
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 49] 동양생명 외국인 지분율 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 50] 동양생명 외국인 순매수 추이



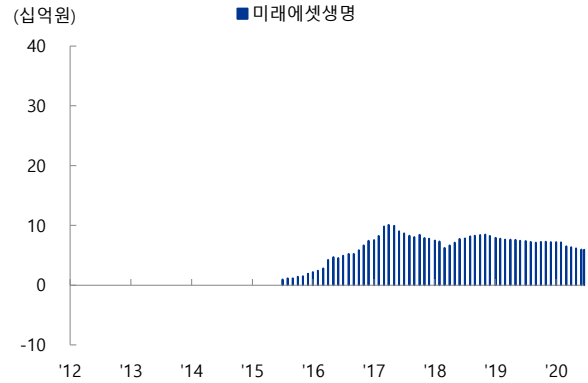
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 51] 미래에셋생명 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 52] 미래에셋생명 외국인 순매수 추이



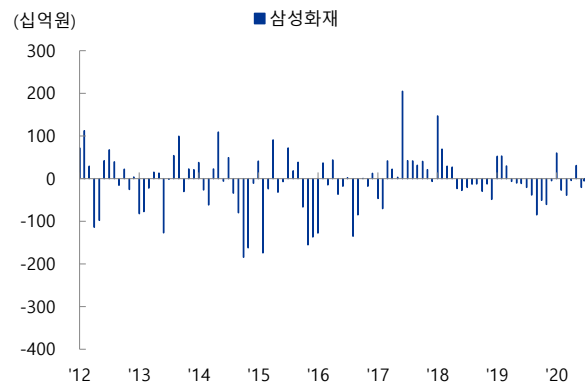
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 53] 삼성화재 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 54] 삼성화재 외국인 순매수 추이



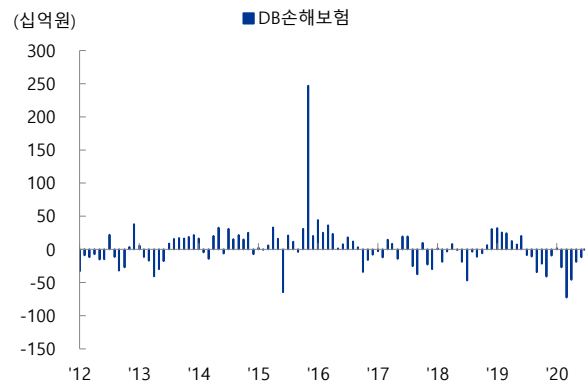
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 55] DB손해보험 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 56] DB손해보험 외국인 순매수 추이



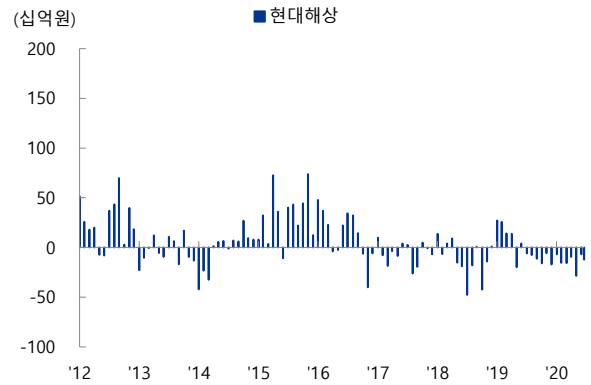
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 57] 현대해상 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 58] 현대해상 외국인 순매수 추이



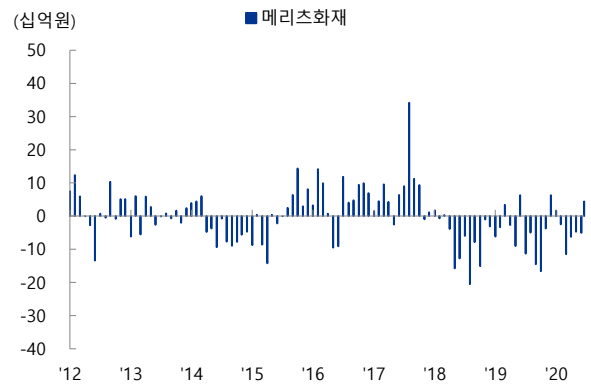
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 59] 메리츠화재 외국인 지분을 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 60] 메리츠화재 외국인 순매수 추이



자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 61] 한화손해보험 외국인 지분을 추이



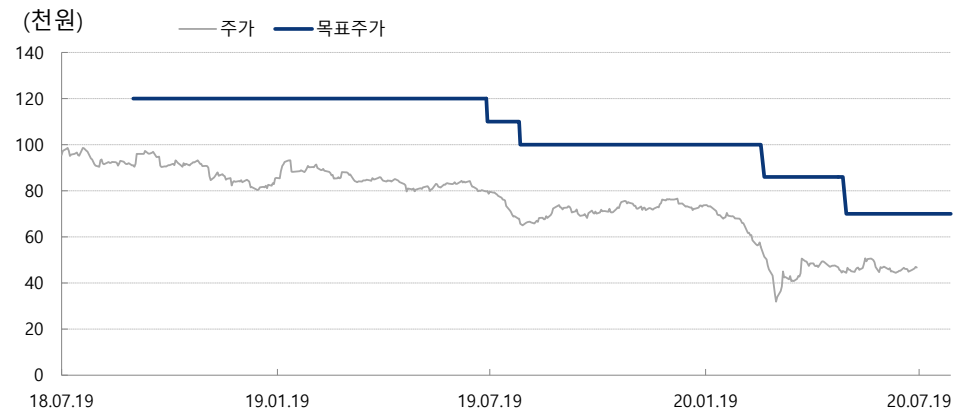
자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

[도표 62] 한화손해보험 외국인 순매수 추이

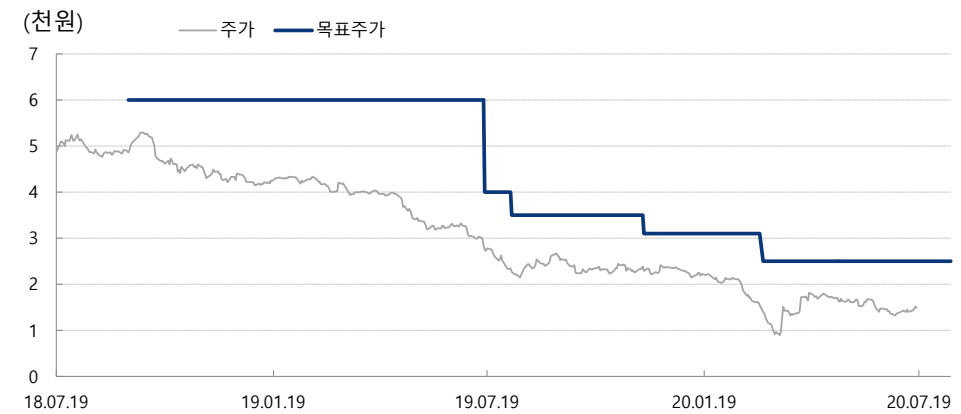


자료: 각 보험사, 교보증권 리서치센터

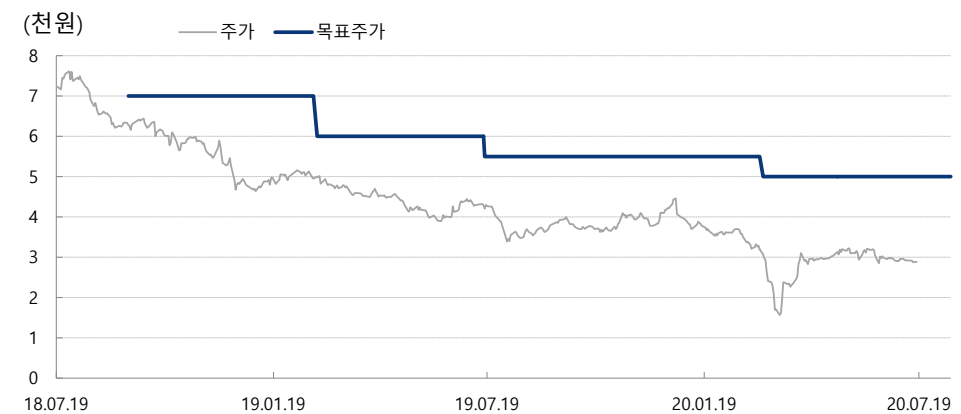
삼성생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



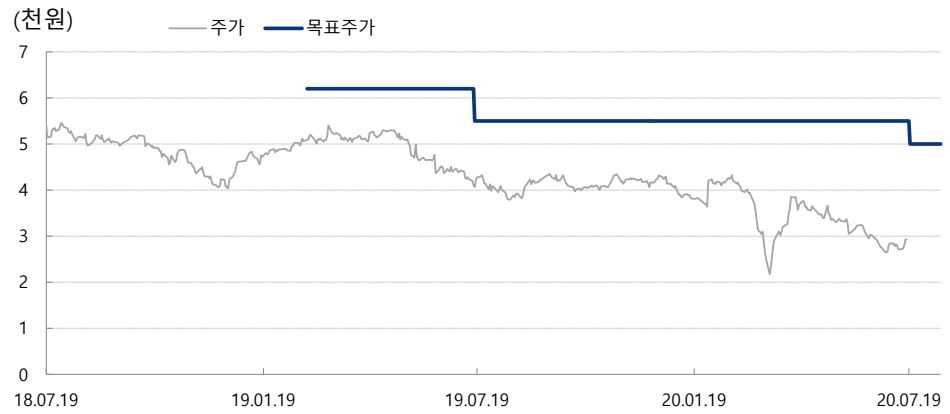
한화생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



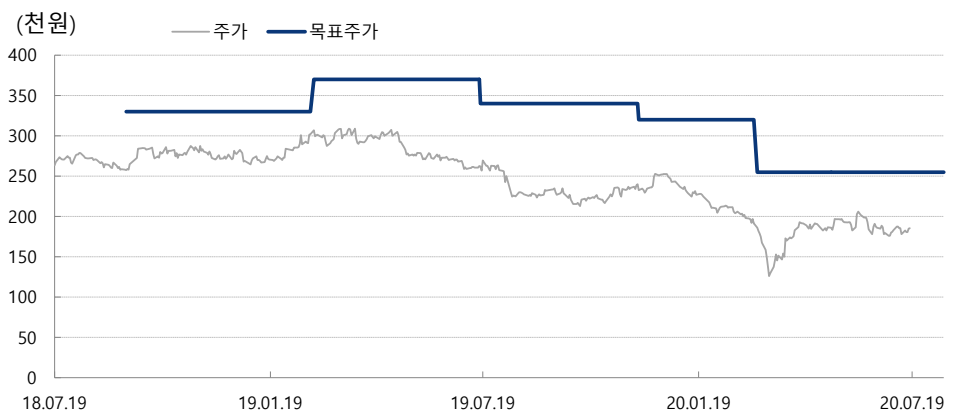
동양생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



미래에셋생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



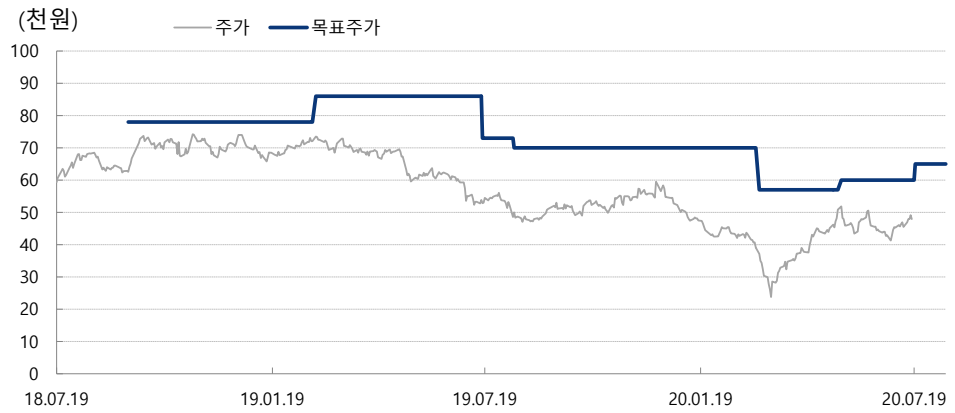
삼성화재 최근 2년간 목표주가 변동추이



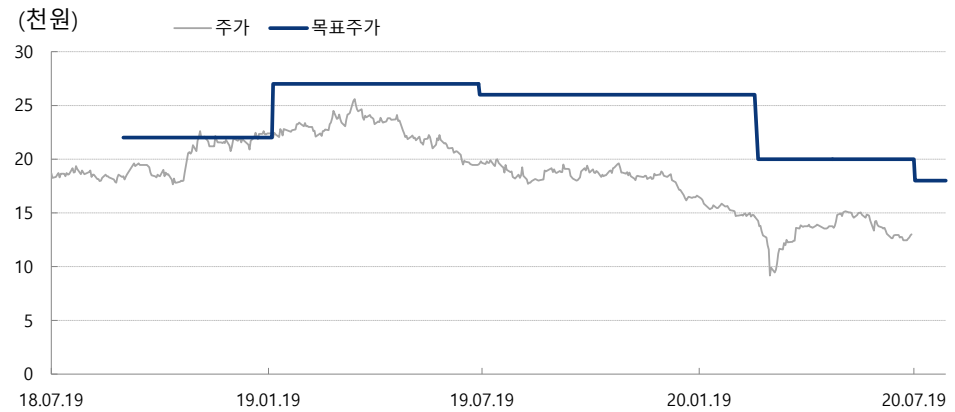
현대해상 최근 2년간 목표주가 변동추이



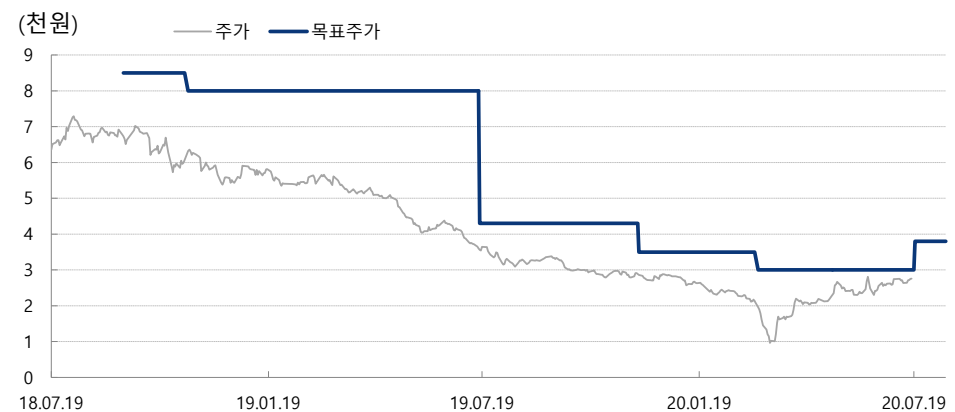
DB 손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



메리츠화재 최근 2년간 목표주가 변동추이



한화손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



보험

단기적 비중확대를 고려할 시점

삼성생명 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2017-02-21	매수	125,000			2018-11-09	매수	120,000	(26.41)	(18.92)
2017-05-15	매수	140,000			2019-01-23	매수	120,000	(26.07)	(18.92)
2017-05-30	매수	140,000			2019-02-25	매수	120,000	(26.22)	(18.92)
2017-07-17	매수	140,000			2019-03-21	매수	120,000	(30.90)	(27.42)
2017-08-11	매수	140,000			2019-07-17	매수	110,000	(32.24)	(27.64)
2017-10-23	매수	140,000			2019-08-14	매수	100,000	(29.13)	(24.40)
2017-11-10	매수	140,000			2019-11-29	매수	100,000	(28.15)	(23.40)
2018-05-09	6 개월 경과 담당자 변경				2020-01-22	매수	100,000	(29.58)	(23.40)
2018-09-18	매수	120,000	(20.73)	(18.92)	2020-03-09	매수	86,000	(48.04)	(40.93)
2018-10-11	매수	120,000	(22.77)	(18.92)	2020-05-18	매수	70,000	(33.37)	(27.57)
					2020-07-20	매수	70,000		

자료: 교보증권 리서치센터

한화생명 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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			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	6 개월 경과 담당자 변경				2020-01-22	Trading Buy	3,100	(31.58)	(22.10)
2018-09-18	Trading Buy	6,000	(14.03)	(11.83)	2020-03-09	Trading Buy	2,500	(41.10)	(27.40)
2018-10-11	Trading Buy	6,000	(20.10)	(11.83)	2020-05-18	Trading Buy	2,500	(40.39)	(27.40)
					2020-07-20	Trading Buy	2,500		

자료: 교보증권 리서치센터

동양생명 최근 2 년간 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)	-	2020-07-20	매수	5,000		
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	(36.31)	(32.73)					
2020-03-09	Trading Buy	5,000	(46.90)	(36.00)					
2020-05-18	매수	5,000	(43.20)	(35.60)					

자료: 교보증권 리서치센터

보험

단기적 비중확대를 고려할 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	(25.91)	(21.36)					
2020-03-09	Trading Buy	5,500	(34.24)	(21.36)					
2020-05-18	Trading Buy	5,500	(38.33)	(21.36)					
2020-07-20	매수	5,000							

자료: 교보증권 리서치센터

삼성화재 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016-11-01	매수	390,000			2018-11-15	매수	330,000	(16.30)	(12.88)
2017-02-17	매수	345,000			2019-01-23	매수	330,000	(15.82)	(8.48)
2017-03-13	매수	345,000			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)
2018-06-03	6개월 경과 담당자 변경		(22.23)	-	2020-01-22	매수	320,000	(30.14)	(20.94)
2018-09-18	매수	330,000	(16.12)	(13.48)	2020-03-09	매수	255,000	(32.28)	(22.75)
2018-10-11	매수	330,000	(15.66)	(12.88)	2020-05-18	매수	255,000	(29.18)	(19.22)
					2020-07-20	매수	255,000		

자료: 교보증권 리서치센터

현대해상 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016-10-07	매수	48,000			2018-11-12	매수	52,000	(21.68)	(15.29)
2017-02-21	매수	39,000			2019-01-23	매수	52,000	(23.15)	(15.29)
2017-03-13	매수	39,000			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)
2018-06-03	6개월 경과 담당자 변경		(33.27)	(25.82)	2020-01-22	매수	38,000	(41.50)	(38.29)
2018-09-18	매수	46,000	(12.12)	(8.26)	2020-03-09	매수	30,000	(24.24)	(11.00)
2018-10-11	매수	46,000	(11.28)	(6.85)	2020-05-18	매수	33,000	(26.40)	(15.30)
					2020-07-20	매수	33,000		

자료: 교보증권 리서치센터

보험

단기적 비중확대를 고려할 시점

DB 손해보험 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2016-10-11	매수	89,000			2018-11-06	매수	78,000	(9.91)	(4.87)
2017-02-23	매수	80,000			2019-01-23	매수	78,000	(9.88)	(4.87)
2017-03-13	매수	80,000			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)
2018-06-03	6개월 경과 담당자 변경		(29.39)	-	2020-01-22	매수	70,000	(28.62)	(15.00)
2018-09-18	매수	78,000	(9.71)	(5.51)	2020-03-09	매수	57,000	(34.67)	(10.70)
2018-10-11	매수	78,000	(9.63)	(5.51)	2020-05-18	매수	60,000	(23.30)	(15.67)
					2020-07-20	매수	65,000		

자료: 교보증권 리서치센터

메리츠화재 최근 2 년간 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)	2020-05-18	Trading Buy	20,000	(33.35)	(24.25)
2018-10-11	Trading Buy	22,000	(15.52)	(10.91)	2020-07-20	Trading Buy	18,000		
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	(41.55)	(39.04)					
2020-03-09	Trading Buy	20,000	(36.15)	(26.00)					

자료: 교보증권 리서치센터

한화손해보험 최근 2 년간 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)	2020-05-18	보유	3,000	(26.47)	-
2018-10-11	Trading Buy	8,500	(24.91)	(17.41)	2020-07-20	매수	3,800		
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	(27.14)	-					
2020-03-09	보유	3,000	(38.02)	-					

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_2020.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	86.1%	13.9%	0.0%	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