

에이플러스에셋

244920

Jan 12, 2022

Not Rated

Company Data

현재가(01/11)	8,480 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	12,950 원
52 주 최저가(보통주)	4,990 원
KOSPI (01/11)	2,927.38p
KOSDAQ (01/11)	969.92p
자본금	100 억원
시가총액	1,917 억원
발행주식수(보통주)	2,261 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	27.2 만주
평균거래대금(60 일)	24 억원
외국인지분(보통주)	2.15%
주요주주	
곽근호 외 22 인	34.67%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.4	-21.8	57.9
상대주가	-3.8	-14.1	69.8



금융·미드스몰캡 김지영

3771-9735, jkim79@iprovest.com

RA 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com,

착하고 내실이 강한 기업형 GA

기업개요 : 업계 최초 상장한 독립법인보험대리점 (GA : General Agency)

에이플러스에셋은 2007년 설립되어 2020년 코스피 시장에 상장한 독립법인보험대리점(이하 GA). GA(General Agency)는 보험사와 제휴를 통해 보험상품을 전문적으로 판매하는 법인. 주된 매출은 보험판매시 보험사로부터 지급받는 판매수수료에서 발생. 2021년 6월말 기준 4,639명 설계사가 소속되어 있으며, 보험판매뿐만 아니라 헬스케어, 대출중개, 상호 서비스 등의 사업을 영위하는 8개 자회사를 두어 Total Life Care 플랫폼으로 진화 시도 중.

투자포인트1. 기대되는 2022년 실적

에이플러스에셋은 2022년에 안정적인 매출 성장을 시현할 전망. 1) 2021년에 처음 시행된 '초년도 모집수수료 상한 규제(이하 '1200%룰')로 인한 기저효과가 예상되고, 2) 꾸준한 질병·건강보험에 대한 수요도 여전하며, 3)과거 큰 성장을 보였던 저축보험의 만기 도래로 보험금 재유입 효과도 기대할 수 있기 때문. 4) 또한 자회사를 통한 보험판매 외에 수익다변화를 시현하고 있다는 점도 긍정적. 3Q21 기준 부문별 매출 비중은 보험판매 85.0%, 상호/부대사업 3.2%, 대출중개 6.2%, 부동산 및 기타수익 5.7%으로 구성.

투자포인트2. 제·판분리에 따른 GA성장은 당연

보험판매관련 제·판분리에 따른 GA 성장은 피할 수 없는 과정. 에이플러스에셋은 기업형·지사형 GA 중 자본규모가 크고, 영업효율성 및 설계사 정착률도 높은 편으로 향후 GA 성장 수혜를 누릴 것으로 전망됨.

투자포인트3. 토털 라이프케어 플랫폼으로 성장 기대

동사는 1) 상품개발 경쟁력(오더메이드상품) 보유, 2) 다양한 자회사 협업을 통한 시너지 효과 이미 가시화, 3) 자체개발 어플리케이션 장착 등을 통해 플랫폼 서비스 경쟁력을 강화시켜 나가고 있음. 4) 빅테크(Big-Tech)기업과의 다각적인 업무 제휴도 긍정적으로 평가.

Forecast earnings & Valuation(별도기준)

12 결산 (십억원)	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12
매출액 (십억원)	206	196	204	232	244
YoY(%)	10.9	-4.8	3.8	13.7	5.4
영업이익 (십억원)	7	17	20	20	24
OP 마진(%)	3.4	8.7	9.8	8.6	9.8
순이익 (십억원)	5	10	16	14	22
EPS(원)	228	503	772	698	1,048
YoY(%)	31.4	120.7	53.6	-9.5	50.1
PER(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	5.3
PCR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
EV/EBITDA(배)	2.7	0.1	-0.1	0.4	2.6
ROE(%)	18.0	24.9	24.7	22.5	29.4

기업개요

업계 최초의 상장 독립법인보험대리점 (GA : General Agency)

에이플러스에셋은 2007년 설립되어 2020년 코스피 시장에 상장한 독립법인보험대리점(GA)이다. GA는 General Agency의 약자로 보험사와 제휴를 통해 보험상품을 전문적으로 판매하는 법인을 말하며, 주된 매출은 소속 설계사를 통한 보험 신규계약시 보험사로부터 지급받는 판매수수료에서 발생한다. 2021년 6월말 기준 소속 설계사는 4,639명으로, 설계사 수 기준 GA업계 10위를 기록하고 있다.

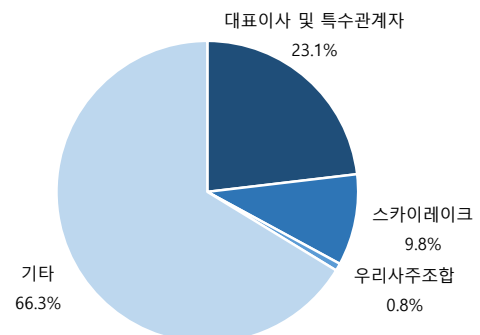
동사는 보험판매뿐만 아니라 헬스케어, 대출중개, 상조서비스, 부동산 컨설팅 등의 사업을 영위하는 8개 계열사를 두어 Total Life Care 플랫폼으로의 진화를 목표로 하고 있다. 3Q21 기준 부문별 매출 비중은 보험판매사업 85.0%, 상조 및 부대사업 3.2%, 대출중개사업 6.2%, 부동산 및 기타수익사업 5.7%으로 구성된다.

[도표 1] 에이플러스에셋 연혁

일시	내용
2007-06	에이플러스에셋 설립
2008-01	업계 최초 오더메이드 보험상품 개발·판매
2009-02	에이플러스라이프(상조 서비스) 설립
2009-05	에이플러스리얼티(부동산 서비스) 설립
2011-05	에이플러스모기지(대출 서비스) 설립
2013-01	보장분석시스템 오픈
2013-11	AAI헬스케어(건강관리 서비스) 설립
2017-04	스카이라이프 500억원 투자유치
2018-06	파인랩(DT 솔루션 개발) 설립
2019-05	AI 보험 보장분석 앱 보플(BOPLE) 출시
2020-11	KOSPI 상장

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에이플러스에셋 주주구성



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 에이플러스에셋 계열사



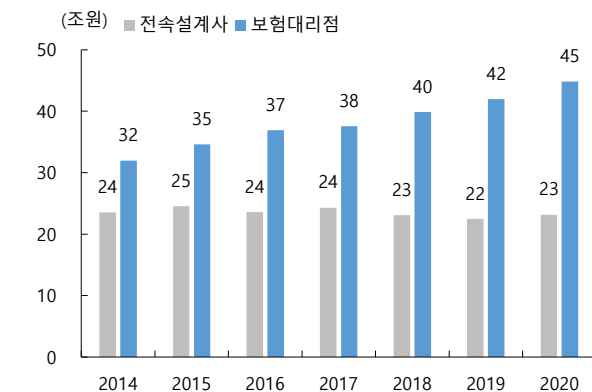
자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

독립법인보험대리점(GA)이란

독립법인대리점(GA)은 특정 보험회사에 종속되지 않고 여러 보험회사의 상품을 비교·분석하여 고객에 알맞은 상품을 판매하는 보험대리점을 말한다. 대한민국의 경우 1개의 보험회사 상품만 판매할 수 있는 전속대리점 체제를 유지했으나, 1992년 6월 ‘보험시장 개방현안에 대한 자유화 방안’ 발표를 통해 하나의 대리점이 복수의 보험회사 대리가 가능하도록 정책이 완화되기 시작하여 현재의 GA채널이 자리잡게 되었다.

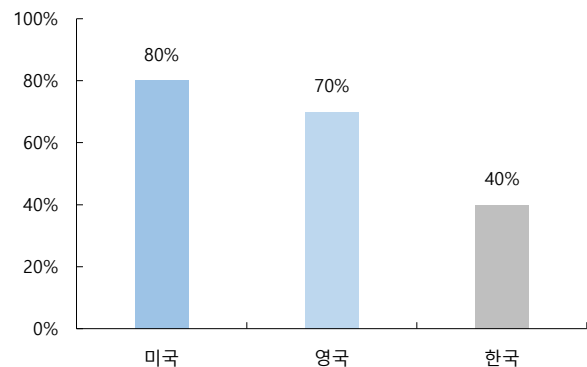
보험상품을 판매할 수 있는 채널이 전속설계사뿐이던 시대에서 2000년대 이후 GA, 방카슈랑스, 홈쇼핑, 인터넷 등의 다양한 보험판매 채널이 확대되면서 더 이상 전속설계사의 규모가 아닌 보험상품의 경쟁력과 판매채널의 비용효율성에 대한 관심이 증대되었다. 주요국의 보험 판매채널 비중을 살펴보면, 신흥국의 경우 보험사 전속설계사 채널의 비중이 여전히 높으나, 선진국을 중심으로 보험상품 판매뿐만 아니라 다양한 금융 자문 서비스에 응할 수 있는 GA채널의 점유율이 높아지는 있는 추세이다.

[도표 4] 국내생·손보사 모집형태별 보험료 추이



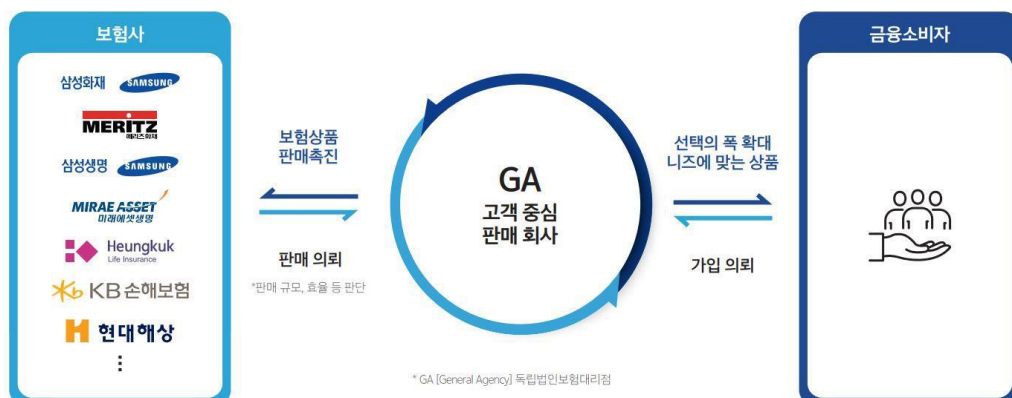
자료: 금융통계정보시스템, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 국가별 GA 채널 의존 비율



자료: 보험연구원, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 보험대리점(GA) 보험판매 구조



자료: 교보증권 리서치센터

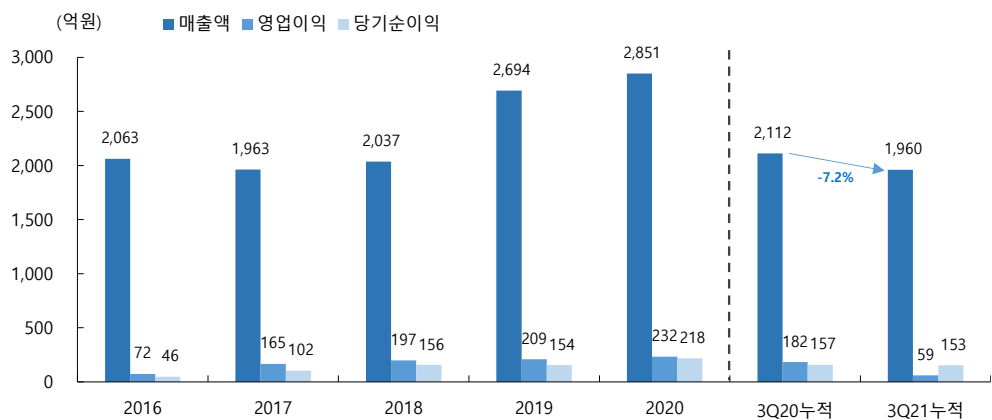
투자포인트①: 기대되는 2022년 실적

1200%규제로 인한 기저효과는 일부 GA에 국한될 전망

에이플러스에셋은 2022년에 안정적인 매출 성장을 시현할 것으로 기대된다. 1)구조적으로 2021년에 처음 시행된 ‘초년도 모집수수료 상한 규제(이하 ‘1200%룰’)'로 인한 **기저효과로 매출 증대가 예상**되고, 2)소비자의 꾸준한 질병·건강보험에 대한 수요 확대로 관련 보험 매출 시현도 지속될 전망이며, 3)과거 10년전 크게 성장했던 저축보험의 만기 도래로 보험금 재유입 효과도 기대할 수 있기 때문이다. 또한 4)에이플러스에셋의 경우 **자회사를 통한 영업기반 확대**로 인한 보험판매 외에 매출증대도 기대되기 때문이다.

2021년 GA사 매출 및 수익이 감소한 데는 무엇보다 규제의 영향이 컸다. 우선 보험모집 수수료 상한규제인 ‘1200%룰’이 시행되면서 보험판매 대가로 보험사로부터 지급받는 수수료가 감소하면서 GA사 매출이 감소했고, 고용보험 의무화로 GA사의 고정 비용부담이 증가했으며, 금융소비자보호법 강화로 인해 설명의무¹ 강화 및 광고 규제²가 보험사 및 GA사의 영업에 부정적 영향을 미친 것으로 추정되기 때문이다.

[도표 7] 에이플러스에셋 매출액 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 1200%룰 시행

1200%룰 관련 주요 내용

첫해 모집수수료를 초회보험료의 1200% 이내로 제한

보험대리점(GA)는 준수 의무 없음

수수료 산출시 교육비용, 신인활동지원비 제외

교육 및 고객 마케팅비용은 수수료에 포함

자료: 언론기사 참조, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 고용보험 의무화

한국경제

2021년 11월 23일
12면 (경제)

특고 고용보험 5개월새 50만명 가입

보험설계사가 29만명으로 '최다' 상인 경우를 대상으로 한다. 가입자를 직

보험설계사, 택배기사, 신용카드회원 모집인 등
특수고용 12개 직종의 종사자에 고용보험 적용

자료: 언론기사 참조, 교보증권 리서치센터

¹ 설명의무: 상품의 중요한 내용을 빠뜨리지 않고 설명하고 확인 받아야 한다는 내용

² 광고 규제: 모집안내자료 등 상품(업무)광고 시 보험사 승인 또는 보험협회 심의 필수

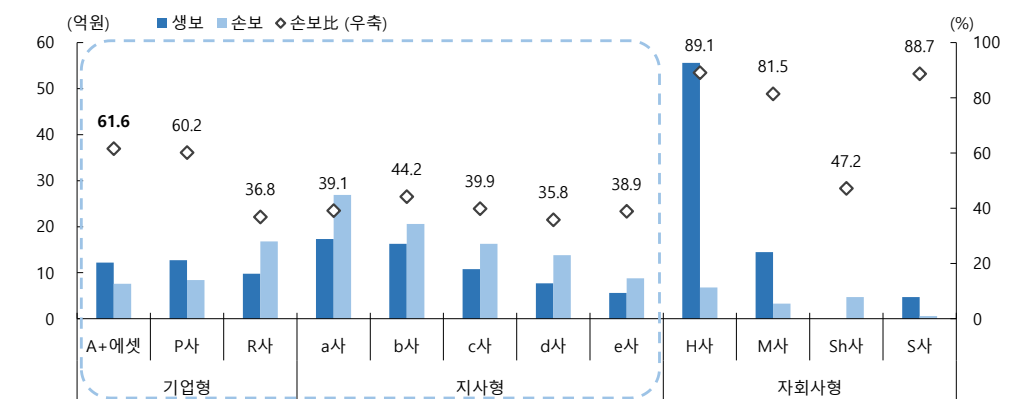
‘1200%룰’이란 보험사로부터 받는 수수료가 연간 1200%를 초과하지 못하고, 초과분은 그 다음해로 이연하는 것을 말한다. 이에 2021년 처음 도입한 ‘1200%룰’ 시행으로 미뤄진 이연 수수료가 2022년도 GA 매출액에 긍정적인 영향을 줄 것이라는 기대감이 형성되었다. 결론부터 말하자면, 단기납³보다 장기납 판매를 고수한 일부 GA사만이 ‘1200%룰’ 시행으로 인한 이연 수수료 기저효과를 누릴 것으로 예상된다(연론기사 참조).

참고로 장기납은 생명보험사 상품이 더 많은 편이며, 이에 ‘1200%룰’ 시행 이후 2차년도 수수료 이연 효과는 생보상품이 더 클 것으로 예상된다. 예를 들어 생보상품의 주력상품인 종신보험(장기납)의 경우 보험판매수수료(시책비 포함)는 월납보험료대비 2200%(1차년도 1800%, 2차년도이후 400%)로 ‘1200%룰’ 시행으로 1차년도 수수료가 1200% 제한되면서 2차년도이후 나머지 수수료율 1000%가 올해 GA 매출로 이어질 수 있다. 반면 손보상품은 이전 수수료율이 1600%(1차년도 1300%, 2차년도이후 300%)로 2차년도 수수료 이연은 400% 수준이다. 2차년도 이연 수수료율이 생보상품이 손보상품보다 약 600%p 더 높다.

2021년 GA업계의 주요 판매 보험상품을 살펴보면 ‘1200%룰’이 시행으로 생보상품의 판매가 증가했다. 다만 코로나 팬데믹 및 저금리 상황 지속으로 인해 보험상품 영업이 어려워지면서 상대적으로 보험료가 저렴한 단기납 생명보험 상품 판매도 늘었다. 생보사의 단기납 보험상품의 경우도 수수료율이 1600%(1차년도 1200%, 2차년도이후 400%)로 손보사 장기인보형 상품과 유사한 수준이다.

결국 ‘1200%룰’ 시행에 따른 기저효과를 볼 수 있는 GA는 과거 생보상품 위주의 판매 경력을 바탕으로 2021년 생명보험 장기납 상품 판매 비중이 높은 GA가 될 것으로 예상된다. 이에 교보증권은 2021년 매출 중 생명보험 상품 비중이 높고, 생명보험 상품 유지율이 높은 에이플러스에셋이 ‘1200%룰’ 시행으로 인한 기저효과를 누릴 것으로 예상되어, 2022년 매출 및 영업이익 개선에 기대한다.

[도표 10] GA 유형별 생손보 월초 보험신계약(평균) 및 생보 비중 (2021년 1~11월 기준)



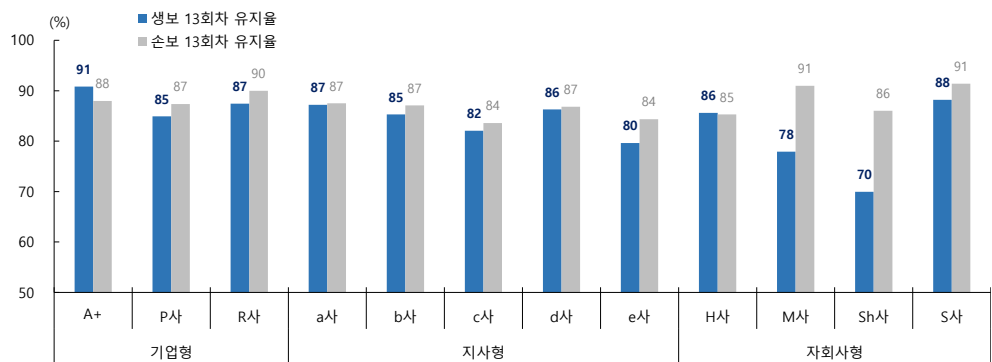
자료: 이클린보험서비스, 교보증권 리서치센터

³ 단기납, 장기납: 보험료 납부 기간이 단기 또는 장기인 상품을 말함

<도표 10>에서 2021년 1~11월까지 에이플러스에셋의 월초 보험신계약(평균)은 생보상품이 12.2만원, 손보상품이 7.6만원으로 생보상품 비중이 61.6%를 차지하며, 생보상품 비중이 기업형·지사형 GA 평균대비 19.5%p 높은 수준임을 알 수 있다. 참고로 자회사형 GA의 경우 생보상품 비중이 높는데, 최근 대형 생명보험사의 제판분리로 인해 GA 진출이 늘어났기 때문이다.

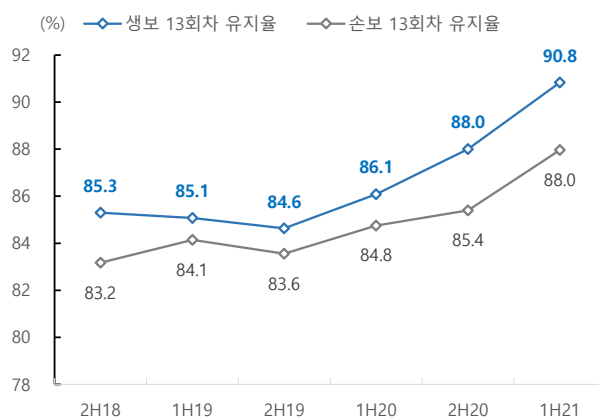
에이플러스에셋의 2021년 상반기 기준 13회차 유지율은 생보상품 90.8%, 손보상품 88.0%로 경쟁사대비 높은 편이며, 동사의 유지율 추이를 살펴보다라도 13회차, 25회차 모두 코로나 팬데믹 이후 개선되는 모습을 계속 시현하고 있다는 점에서 긍정적이다(도표 11~13참조).

[도표 11] GA 유형별 생손보 13회차 유지율 현황(2021년 상반기 기준)



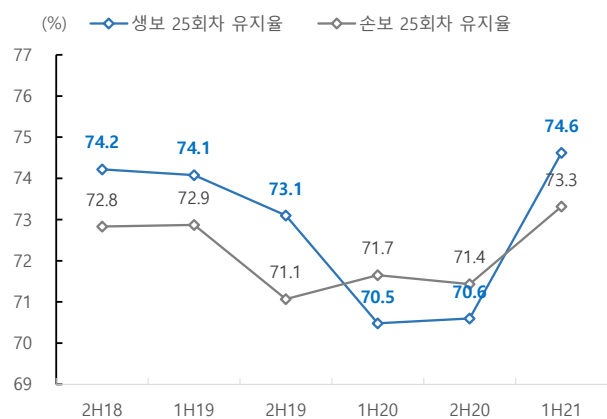
자료: 이클린보험서비스, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 에이플러스에셋 유지율 추이(13회차)



자료: 이클린보험서비스, 교보증권 리서치센터

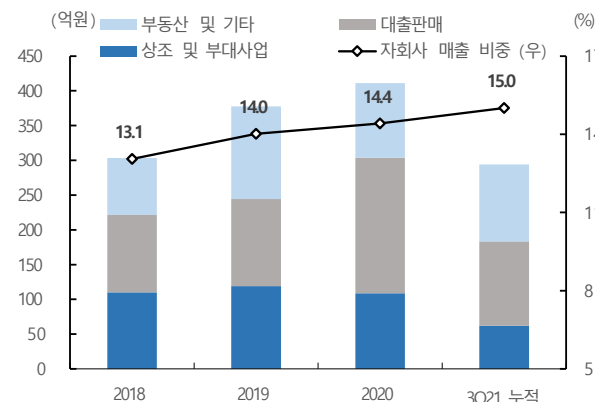
[도표 13] 에이플러스에셋 유지율 추이(25회차)



자료: 이클린보험서비스, 교보증권 리서치센터

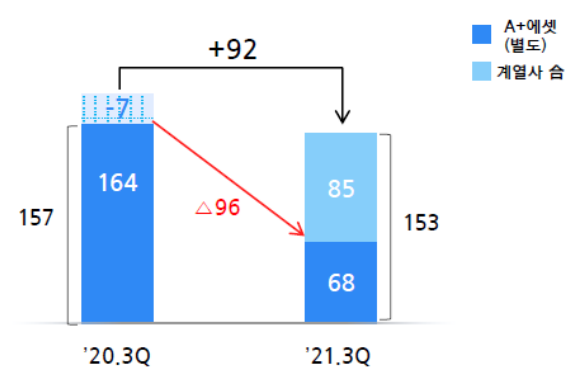
2022년 에이플러스에셋의 매출 성장을 전망하는 마지막 이유는 자회사를 통한 매출 증가가 기대된다는 점이다. 동사는 2007년 설립 이후, 2009년 상조 서비스사인 에이플러스라이프와 종합부동산 서비스사인 에이플러스리얼티 등 자회사 설립을 통한 Total Life Care 플랫폼으로 진화를 거듭해 왔다. 자회사를 통한 영업기반 확대는 보험판매 외에 매출 증대로도 이어지고 있다. 2021년 3분기 누적기준 보험판매를 제외한 계열사 매출은 295억원으로 전년대비 2.4% 감소했으나, 매출 비중은 15.0%로 상승흐름을 보이고 있다. 무엇보다 '1200%룰' 시행으로 2021년 3분기 누적기준 에이플러스에셋의 매출 및 영업이익은 전년동기대비 각각 7.2%, 67.7% 감소했지만, 계열사 순익 증가로 당기순이익은 152.7억원으로 전년동기대비 2.8% 감소에 그쳤다는 점에서 수익다변화 시너지 효과가 시현되고 있는 것으로 판단된다.

[도표 14] 에이플러스에셋 2021년 3분기 누적 실적



자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 15] 에이플러스에셋 계열사 매출 및 비중 추이



자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 16] 에이플러스에셋 계열사와의 시너지 효과

A+에셋 KRX | 코스피 상장법인
생명/손해 보험 판매 (35개사)
및 종합자산관리 컨설팅 서비스
(주식, 펀드, 세무, 법무 등)

A+리얼티
종합 부동산 컨설팅
(중개, 관리, 컨설팅, 대출 등)

A+모기지
우리는행 대출 전문판매법인
(담보대출, 신용대출 등)



A+라이프
상조 서비스 및 생활 밀착 서비스 제공
(웨딩, 여행 등)
도교중앙내과 등 연계 면역·줄기세포
보관 및 치료서비스 제공 (셀뱅크)

A+효담라이프케어
장기요양 서비스
(주간보호센터, 재가 서비스)

FINElab
4차 산업을 위한
DT(Data Technology) 전문회사

AAI헬스케어
건강상담, 응급의료지원 서비스
치매키트, 건강식품 판매업
(헬스케어 서비스)

자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

투자포인트②: 제·판분리에 따른 GA성장은 당연

GA성장 속에 내실이 강한 자가 더 강해질 것

지난 몇 년간 국내 보험상품 판매/마케팅 채널 시장은 소비자 중심이 강조되고, 제조·판매가 분리되는 과정에서 판매 채널 중심으로 산업이 재편되고 있는 실정이다. 이미 선진국의 경우 보험판매에서 독립법인보험대리점인 GA(General Agency) 의존도가 높으며, 국내도 산업전반에서 제판분리 가속화는 피할 수 없는 흐름이다.

결국 보험상품 제판분리에 따른 GA 성장은 어쩌면 당연한 수순이다. 하지만 그 만큼 경쟁심화 및 불건전영업 등 문제도 꾸준히 제기되고 있으며, 이에 관련 규제도 지속적으로 구축되고 강화될 전망이다. 결국 향후 보험상품 판매시장은 내실이 강한 GA가 성장성 및 수익성을 보여줄 것으로 추정된다. 다시 말하자면, 어느 정도 자본력이 있고 영업효율성이 높은 대형 GA 중심으로 영업구조가 재편될 것이며, 또한 최근 보험회사의 판매자회사 설립으로 GA 대형화 추세는 더욱 심화될 것이다.

[도표 17] 주요 업종별 제판분리 자연스러운 흐름

주요 업종	판매 채널 영향력 강화	대표 채널
쇼핑패션	대리점/e-커머스 → 패션플랫폼	무신사
영화	영화제작사 → OTT 사업자	넷플릭스
게임	게임개발사 → 게임 퍼블리셔	넷마블
금융	보험사 → GA	A+에셋

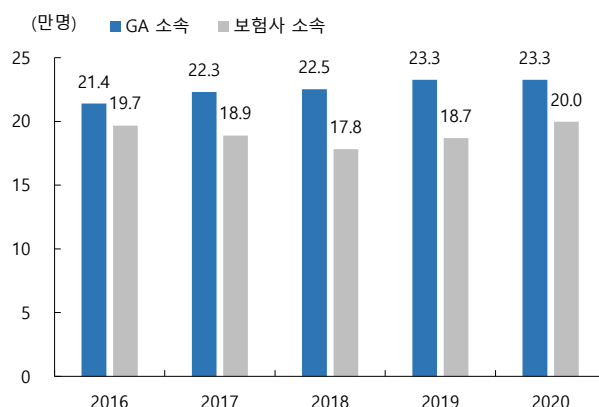
자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 18] 대형 생명/손해보험사 GA 설립 현황

모회사명	자회사(GA)명	설립시기
신한생명	신한금융플러스	2020.07
미래에셋생명	미래에셋금융서비스	2021.03
한화생명	한화생명금융서비스	2021.04
현대해상	마이금융파트너	2021.04

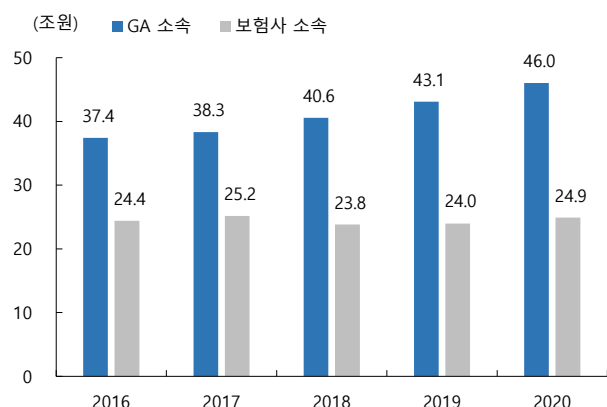
자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 19] 보험설계사수 추이



자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

[도표 20] 초회보험료 추이



자료: 금융감독원, 교보증권 리서치센터

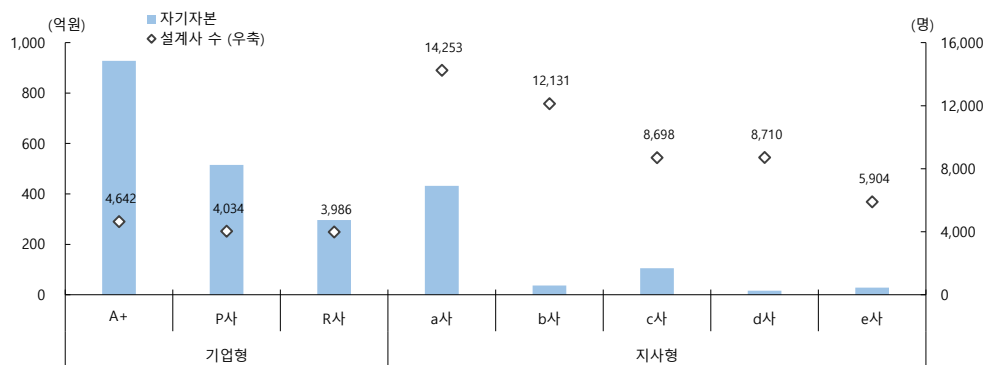
내실이 강한 GA 조건: 자본력, 영업효율성, 선순환효과

에이플러스에셋의 경우 기업형·지사형 GA 중 자본규모가 큰 편이며, 꾸준한 이익실현을 통한 자본금 성장도 동사의 강점으로 판단된다. 또한 경쟁사대비 높은 설계사 인당 매출액, 높은 수준의 보험계약 유지율과 최저 불완전판매율 등을 바탕으로 설계사의 정착률도 업계 평균대비 높은 수준을 유지하면서 착실하게 내실을 키우고 있는 기업형 GA로 평가한다.

지난 2021년 5월 10일 금감원이 발표한 ‘20년 중·대형 법인보험대리점(GA) 영업실적’에 따르면, GA의 대형화 추세가 심화되고 있음을 확인할 수 있다. ‘20년말 소속설계사수 500명 이상인 대형 법인보험대리점(이하 ‘GA’)은 61개로 전년말대비 4개 증가했고, 소속 설계사는 162,680명으로 전년말대비 2,732명 늘었다. 반면 중형 GA는 121개로 전년말 대비 12개 감소했고, 소속 설계사도 27,348명으로 전년말대비 2,099명 감소하는 모습을 기록했다.

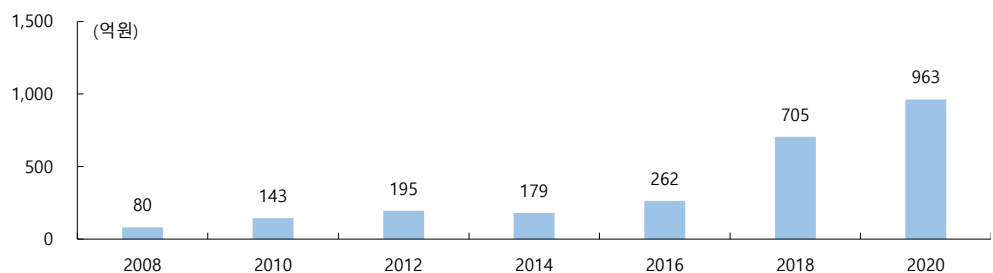
기업형 및 지사형 GA의 자본금 규모는 생명/손보의 자회사형 GA에 비해 작을 수 밖에 없다. 그렇다면 만약 GA 경쟁이 심화될 경우, 아무래도 자본금 규모가 큰 자회사형 GA가 유리하지 않을까 하는 생각이 들 수 있다. 결론부터 말하자면, 규제 강화 속에 중소형 GA대비 자본력 및 경쟁력이 있는 대형 GA의 성장은 더 두드러질 전망이다. 2020년말 기준 국내 보험법인대리점은 모두 약 4,500여개로, 이중 소속 설계사기준 500명 이상인 대형 GA는 61개(자회사형 대부분 여기 포함), 1백명~499명인 중형 GA는 121개, 소형 GA가 4,319개 수준이다.

[도표 21] 기업형 및 지사형 GA 자본금 규모와 설계사수 현황 (2021년 6월)



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 22] 에이플러스에셋 자본 추이



자료: 교보증권 리서치센터

투자포인트③: 토탈 라이프케어 플랫폼 성장 기대

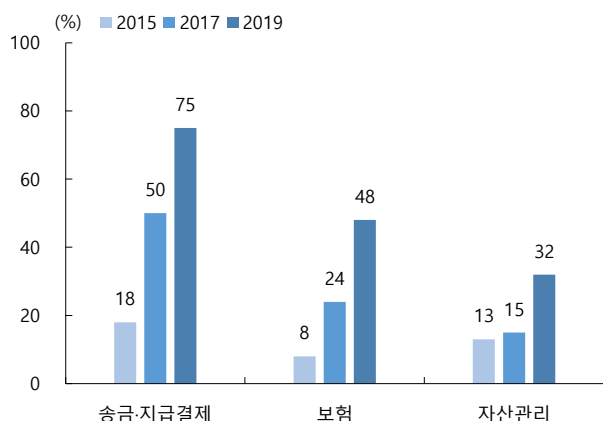
미래를 향한 준비, 토탈 라이프케어 플랫폼으로의 성장 기대

필자는 에이플러스에셋이 향후 토탈 라이프케어 플랫폼으로 성장할 것으로 기대한다.

우선 보험사 판매경향이 과거 연고판매에서 점차 고객지향적인 재무컨설팅 위주의 방식으로 변화하고 있어, 다양한 상품비교를 통해 필요한 보험을 제공해줄 수 있는 GA의 역할은 더 높아질 것으로 예상되며, 최근 코로나팬데믹 이후 더 빠르게 진행되고 있는 금융권 디지털 트랜스포메이션이 보험판매 분야에도 적용되면서 특히 보험 및 자산관리의 경우 송금 및 지급결제 분야 대비 핀테크 도입 수준이 낮은 편으로 성장성이 유망하다고 전망되기 때문이다.

이에 에이플러스에셋이 토탈 라이프케어 플랫폼으로 성장할 것으로 예상하는 이유는 1)보험상품관련 노하우를 바탕으로 상품개발 경쟁력(오더메이드상품)을 보유하고 있으며, 2)다양한 회사와 협업을 통한 고객의 다양한 니즈에 부합하는 종합자산컨설팅을 제공할 WM(Wealth Management)팀을 이미 운용하고 실적도 가시화 시키고 있으며, 3)고객 정보 동의를 통한 Big data 확보, 자체개발 어플리케이션 장착 등을 통해 플랫폼 서비스 경쟁력을 강화시켜 나가고 있기 때문이다. 4)마지막으로 빅테크(Big-Tech) 기업과의 다각적인 업무 제휴를 통한 적극적이고 전략적인 고객 접점 확대 노력도 긍정적으로 평가하기 때문이다.

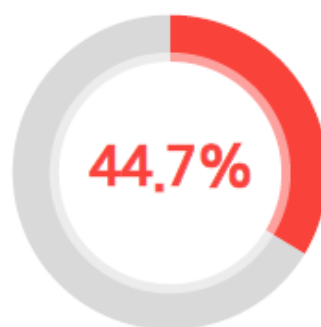
[도표 23] 분야별 핀테크 도입 현황



자료: 언론보도 자료 인용, 교보증권 리서치센터

[도표 24] 2020년 에이플러스에셋 오더메이드 매출 비중

A⁺ 2020년 오더메이드 매출 비중



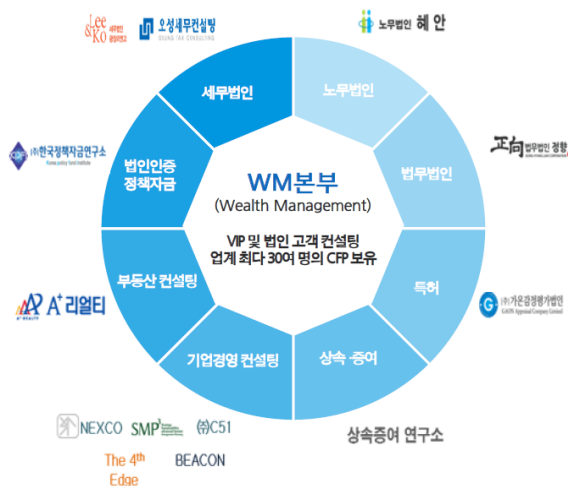
자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 25] 에이플러스에셋의 토탈 라이프케어 플랫폼 전략



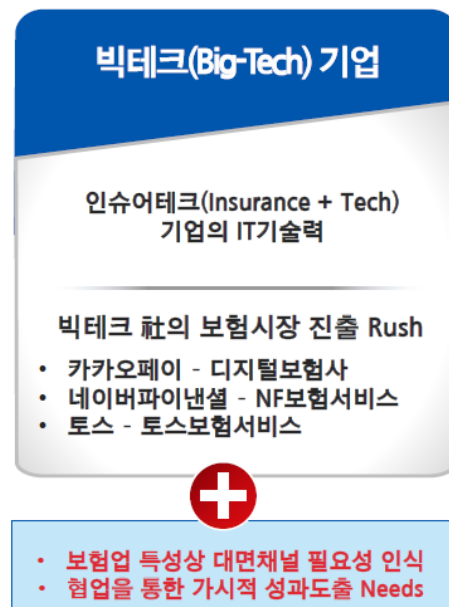
자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 26] 에이플러스에셋 WM 본부



자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 27] 2020 년 에이플러스에셋 오더베이드 매출 비중



자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[도표 28] 에이플러스에셋 오더메이드 상품 현황: 총 91 종 중 현재 22 종 판매중

現 판매중 오더메이드 22종 (2021년 11월)			
구분	보험사	상품명	비고
1	DGB생명	무)A+매월생활비받는암보험	생활비받는암보장
2	DB생명	무)A+10년의 약속 변액유니버설종신보험	VUL종신보험
3	ABL	무)A+하모니변액연금보험	무제한 스텝업
4	DB생명	무)A+10년 더드림 유니버설 종신보험	추가납입도 최저저지환급보증
5	BNP PARIBAS	무)시그니처ETF변액보험	EMP가법통한 ETF투자
6	Heungkuk	무)A+착한사랑치매간병보험	치매최대2천만원 간병비월1백만원
7	DGB생명	무)A+그랑에이지평생소득변액연금보험	연단리5% 최저연금기준금액
8	DB생명	무)A+든든한평생건강보험	저보험료+고환급률 주계약에서뇌경색보장
9	Heungkuk	무)홍국생명다(多)사랑통합보험	다양한담보조합 A+에셋한시적단독판매
10	DGB생명	A+마이솔루션 AI변액연금보험	100%인공지능 활용한 글로벌ETF투자
11	Heungkuk	A+보장의 품격 종신보험	19대보장페이백 페이백후사망보장有
12	아나온에보험	무)하나 가득 담은 암보험	업계최초항암양성자 방사선치료암보험
New 10종	삼성생명	무)건강보험마이헬스파트너	암수술비최고2천만원보장,1-9종수술비를 다양한특약타입(세면2)
14	삼성생명	무)삼성화재 천만안심	암수술비최고2천만원보장,1-9종수술비를 다양한특약타입(세면2)
15	삼성생명	무)운전자보험 안심동행 플러스	홀인원최고3백만원저연계로가입,피부 치최고4백만원보장가능
16	MIRAE ASSET	헬스케어 암보험 무배당	75세까지가입가능,감액기간無, AA헬스케어서비스제공
17	THE REAL LIFE COMPANY	AIA Vitality 꼭 필요한 종신보험	결아서할인받는 건강증진형종신
18	삼성생명	무)삼성생명글로벌AI신성장변액연금보험	100%AI(딥러닝)+ 로보(New wave)운용
19	CHUBB	무)Chubb VIP 변액유니버설종신보험	채권형의무가입비無, 고액계약할인적용
20	Heungkuk	무)마이다스AIETF 변액유니버설종신보험	업계최초AIETF종신보험
21	NH농협생명	효를 담은 NH종신보험(무배당)	최초의A+그룹상품 보험,헬스케어상조를하나로
22	동양생명	상상플러스 종신보험	A+그룹상품2단 보험+상조+헬스케어를77세까지가입

자료: 에이플러스에셋, 교보증권 리서치센터

[에이플러스에셋 244920]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	206	196	204	232	244
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	206	196	204	232	244
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	199	180	184	211	220
영업이익	7	17	20	20	24
영업이익률 (%)	3.5	8.4	9.7	8.8	9.9
EBITDA	12	20	22	35	39
EBITDA Margin (%)	5.7	10.2	10.7	14.9	16.1
영업외손익	-1	-2	0	0	4
관계기업손익	1	2	3	1	1
금융수익	0	0	0	2	5
금융비용	-1	-2	-1	-4	-2
기타	-1	-3	-1	1	1
법인세비용감전순이익	6	14	20	21	29
법인세비용	1	4	5	7	7
계속사업순이익	5	10	16	14	22
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	10	16	14	22
당기순이익률 (%)	2.2	5.2	7.7	6.0	9.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	5	10	16	14	22
지배순이익률 (%)	2.2	5.2	7.7	6.0	9.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	-1	0
포괄순이익	0	0	0	13	22
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	0	13	22

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	8	14	18	31	33
당기순이익	5	10	16	14	22
비현금항목의 가감	7	10	5	24	18
감가상각비	4	3	2	14	15
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	-1	-2	0	0	0
기타	3	9	4	10	3
자산부채의 증감	-3	-6	-3	-3	1
기타현금흐름	0	0	0	-3	-8
투자활동 현금흐름	-29	-2	-20	-5	-17
투자자산	20	0	0	0	0
유형자산	4	2	1	2	2
기타	-53	-3	-22	-7	-19
재무활동 현금흐름	20	3	-12	-20	-14
단기차입금	8	-22	0	3	-1
사채	8	12	-11	-11	0
장기차입금	5	-1	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	8
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	15	-1	-13	-21
현금의 증감	0	15	-14	6	2
기초 현금	0	0	16	1	7
기말 현금	0	16	1	7	9
NOPLAT	6	12	15	14	19
FCF	11	11	16	27	36

자료: 별도기준, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	19	36	33	63	77
현금및현금성자산	0	16	1	7	9
매출채권 및 기타채권	5	3	2	17	15
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	14	17	30	39	54
비유동자산	56	56	66	93	84
유형자산	5	4	3	14	13
관계기업투자금	25	29	34	31	31
기타금융자산	15	14	18	30	30
기타비유동자산	10	10	11	18	9
자산총계	75	91	99	156	161
유동부채	37	12	25	58	58
매입채무 및 기타채무	4	5	7	18	17
차입금	22	0	0	3	2
유동성채무	4	0	0	0	0
기타유동부채	7	7	19	37	39
비유동부채	12	23	3	44	7
차입금	1	0	0	0	0
사채	8	20	0	0	0
기타비유동부채	3	2	3	44	7
부채총계	49	35	28	103	65
지배지분	26	56	71	54	96
자본금	10	11	11	10	11
자본잉여금	6	24	22	6	26
이익잉여금	12	22	37	38	60
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	26	56	71	54	96
총차입금	35	20	11	31	4

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	228	503	772	698	1,048
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	5.3
BPS	1,312	2,449	3,077	2,334	4,258
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3
EBITDAPS	358	764	861	884	1,094
EV/EBITDA	2.7	0.1	-0.1	0.4	2.6
SPS	10,315	9,816	10,187	11,581	11,617
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5
CFPS	565	508	699	1,156	1,642
DPS	15	15	15	15	350

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	10.9	-4.8	3.8	13.7	5.4
영업이익 증가율	75.1	130.5	19.5	2.7	19.7
순이익 증가율	31.4	124.9	52.6	-10.6	57.7
수익성					
ROIC	53.7	64.7	86.9	87.6	74.6
ROA	7.1	12.3	16.5	11.0	13.9
ROE	18.0	24.9	24.7	22.5	29.4
안정성					
부채비율	187.6	62.4	39.7	192.0	67.2
순차입금비율	46.6	22.2	11.0	19.7	2.7
이자보상배율	5.6	13.9	29.8	19.3	11.2

에이플러스에셋 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2022.01.12	Not Rated								

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 저작권은 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2021.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	97.0	0.0	3.0	0.0

【업종 투자의견】

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

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하