

보험업

강승건

cgun101@daishin.com

투자 의견

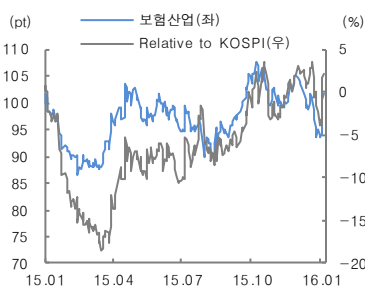
Overweight

비중 확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자 의견	목표주가
KB손해보험	Buy	43,000원
삼성화재	Buy	365,000원
동부화재	Buy	84,000원
현대해상	Buy	41,000원
메리츠화재	Buy	19,000원
삼성생명	Buy	131,000원
한화생명	Buy	9,000원
동양생명	Buy	16,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	-3.6	2.3	3.2
상대수익률	0.1	1.6	7.9	4.5



실손담보 보험료 인상 확정 위험손해율 안정에 기여

2016년 실손담보 보험료 인상을 공시, 보험산업 경쟁력 강화 방안이 예정대로 실행

- 전일 2016년 실손담보 보험료 인상률이 공시되었음
- 2015년 10월 발표된 보험산업 경쟁력 강화방안의 이행 여부를 확인할 수 있는 기회로 판단
- 2015년 보험료 변경 한도는 $\pm 25\%$ 이었지만 2016년에는 보험료 변경 한도를 $\pm 30\%$ 로, 2017년에는 $\pm 35\%$, 이후에는 이행과정을 평가한 이후 한도를 폐지하는 것이 예정되어 있었음
- 보험사들의 보험료 인상률은 상위 5개사 기준으로 2015년 17.3%에서 2016년 22.6%로 5.3%p 상승하였음. 이를 통해 지난해 금융위가 발표한 경쟁력 강화 방안이 예정대로 실행되고 있다고 판단됨

실손담보 보험료 인상의 의의

- 실손담보의 손해율은 지속적으로 상승하였음. 원인은 1) 비급여 의료비의 통제가 이루어지지 않고 있는 가운데 비급여 의료비 청구가 급증하였으며 2) 인구 고령화에 따른 의료수요 증가 때문임. 또한 3) 보험료 인상 한도가 제도적으로 정해져 있는 반면 손해액(보험금 청구)이 매우 빠른 속도로 증가하고 있었기 때문임
- 실손담보 손해를 부담 해소의 근본적인 해결책은 비급여 의료비에 대한 적절한 관리임에도 불구하고 이해집단과의 합의가 쉽지 않은 상황이 이어지며 가격 인상을 통해 보완하고 있다고 판단됨
- 커버리지 보험사의 실손담보 보험료 인상률은 현대해상 27.3%, 삼성화재 22.6%, 동부화재 24.8%, 메리츠화재 19.5%, KB손보 18.9% 순임. 생명보험사들 역시 2015년 1.8% 인하와 달리 2016년에는 20.3% 인상하였음. 과거 참조이율을 사용하여 상대적으로 낮은 손해율(높은 보험료)을 시현하였지만 경험통계를 사용하여 보험료가 인하되면서 손해를 부담이 발생하고 있기 때문임
- 실손담보의 보험료 인상 효과는 3년에 걸쳐 반영됨. 2009년 표준화 이후 계약을 중심으로 보험료 인상이 진행되었고 이 상품들의 갱신주기가 3년이기 때문임. 따라서 2015년에는 1번의 인상효과만 반영되었지만 2016년에는 두번, 2017년에는 세번의 인상효과가 반영될 예정임

이번 실손담보 보험료 인상은 향후 3년 동안 전체 위험손해율을 1.0~1.6%p 개선

- 이번 실손담보 보험료 인상은 향후 3년동안 매년 1.0~1.6%p의 위험손해율 개선 요인으로 작용할 것으로 전망됨(표1,2참조)
- 생명보험사의 경우 향후 3년동안 매년 0.1~0.6%p 개선요인으로 작용할 것으로 전망됨
- 표준화 이후 실손담보의 갱신주기가 3년으로 통일되었다는 점을 감안할 때 손해율 개선효과가 3년에 걸쳐 반영될 것이고 생명보험사의 경우 실손담보의 위험보험료에서의 비중이 낮아 그 영향이 손해보험사에 비해 적게 나타날 것으로 예상됨
- 세전이익 측면에서는 손해보험사는 146~246억원의 연간 이익 개선 효과가 기대되며 생명보험사는 4~194억원의 연간이익 개선효과가 예상됨

이번 보험료 인상이 보험수요에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상됨

- 지난해에 이어 높은 실손담보 보험료 인상률로 인하여 보험수요 위축에 대한 우려 발생
- 하지만 그 영향은 제한적일 것으로 예상됨. 보험가입자의 실질 부담은 월 2,220원~4,034원 증가에 그칠 것이기 때문임. 변동형 상품의 경우 월보험료가 50,000원~100,000원 수준이라는 점을 감안할 때 전체 보험료 기준의 부담은 2.2~8.1% 인상이기 때문임(표3참조)
- 하지만 보험료 인상이 계속된다면 계약자 부담이 점차 심화될 것이고 보험 수요에 부정적 영향을 피할 수 없을 것으로 예상됨
- 따라서 우리는 근본적인 해결책인 비급여 의료비 및 과잉진료에 대한 적극적 관리가 이루어져야 한다고 생각함

표 1. 실손담보 보험료 인상률/ 실손담보의 위험보험료 중 비중 및 손해율 (단위: 십억원, %)

	실손담보 보험료 인상률		위험보험료 (보유기준)	실손담보 (보유기준)	비중	실손손해율
	2015	2016				
삼성화재	17.9	22.6	2,165	638	29.5	106.1
현대해상	16.0	27.3	1,548	451	29.1	149.8
동부화재	20.8	24.8	1,628	574	35.3	129.3
KB 손보	15.9	18.9	1,277	423	33.1	130.5
메리츠화재	16.0	19.5	1,157	446	38.5	138.9
손보평균	17.3	22.6	7,776	2,532	32.6	
삼성생명	-1.6	22.7	3,324	312	9.4	101.1
한화생명	-1.9	22.9	1,905	170	8.9	103.1
동양생명	-1.8	15.4	336	9	2.8	105.7
생보평균	-1.8	20.3	5,565	491	8.8	

주: 보유보험료는 2014.6~2015.6 기준, 실손담보 손해율은 2014년 기준
자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

표 2. 실손담보 보험료 인상 효과 추정 (단위: %, %p, 십억원)

	표준화 이후 실손담보 비중	실손손해율 개선효과 (3년)	실손손해율 개선효과 (1년)	전체 위험손해율 개선 효과(1년)	세전 이익
삼성화재	50	9.8	3.3	1.0	20.8
현대해상	50	16.1	5.4	1.6	24.1
동부화재	50	12.8	4.3	1.5	24.6
KB 손보	50	10.4	3.5	1.1	14.6
메리츠화재	50	11.3	3.8	1.5	16.8
삼성생명	100	18.7	6.2	0.6	19.4
한화생명	100	19.2	6.4	0.6	10.9
동양생명	100	14.1	4.7	0.1	0.4

자료: 대신증권 리서치센터

표 3. 실손담보 보험료 비교(2015년 1월/2016년 1월) (단위: 원, %)

	삼성화재	현대해상	동부화재	KB 손보	메리츠화재	삼성생명	한화생명	동양생명
2015년 1월	12,621	10,273	10,274	11,208	11,055	12,050	11,307	12,370
2016년 1월	16,247	14,307	13,975	13,974	13,777	15,460	14,572	14,590
인상률	28.7	39.3	36.0	24.7	24.6	28.3	28.9	17.9

주: 자기부담금 20% 표준형, 4개담보(질병 입원/통원, 상해 입원/통원), 40세 남성
자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강승건)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대) :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수) :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립) :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률) :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소) :향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회) :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

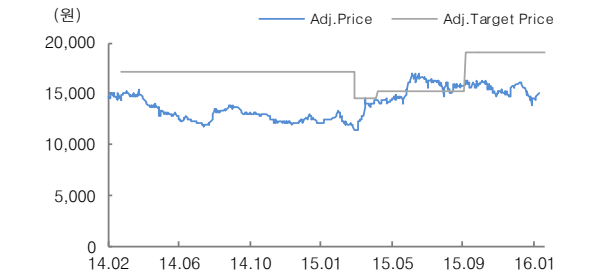
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	84.3%	14.6%	1.1%

(기준일자: 20160130)

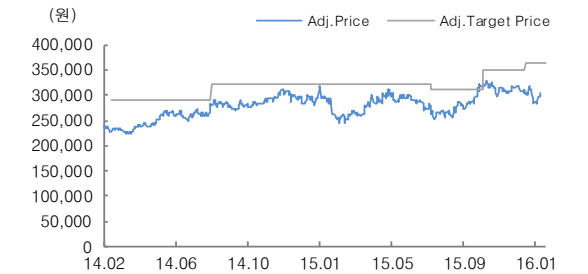
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

메리츠화재(000060) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



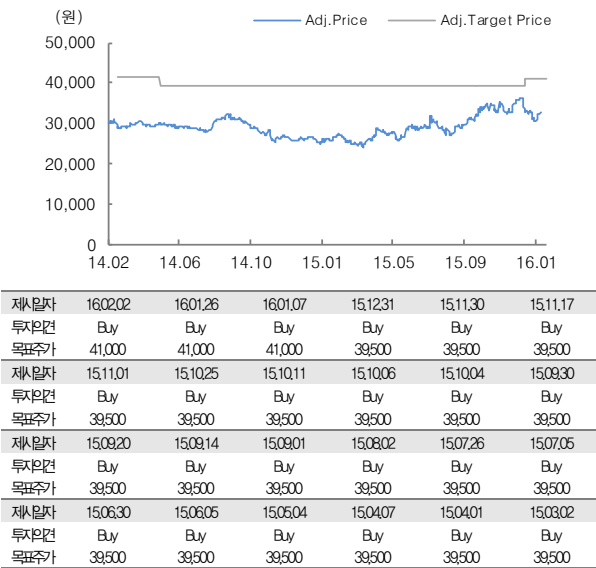
제시일자	16.02.02	16.01.07	15.12.31	15.11.30	15.11.17	15.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000	19,000
제시일자	15.10.06	15.09.30	15.09.01	15.08.05	15.07.05	15.06.05
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	19,000	19,000	15,300	15,300	15,300	15,300
제시일자	15.05.04	15.04.07	15.03.27	15.03.02	15.01.11	15.01.01
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,300	14,500	14,500	17,200	17,200	17,200
제시일자	14.12.01	14.11.02	14.10.12	14.10.01	14.09.01	14.08.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,200	17,200	17,200	17,200	17,200	17,200

삼성화재(000810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

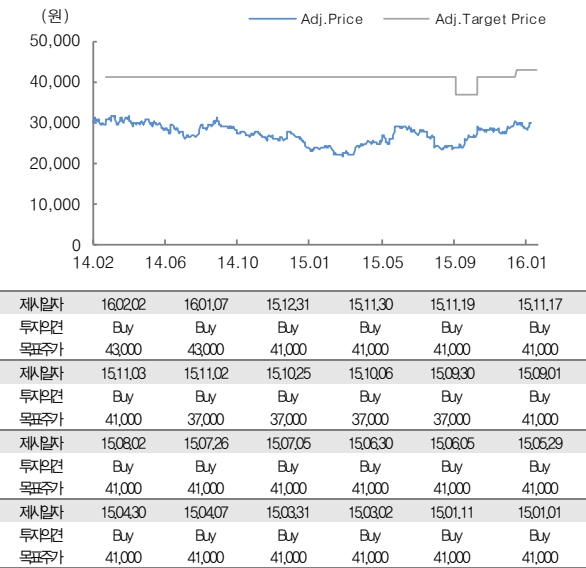


제시일자	16.02.02	16.01.07	15.12.31	15.11.30	15.11.17	15.10.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	365,000	365,000	350,000	350,000	350,000	350,000
제시일자	15.10.27	15.10.25	15.10.06	15.09.30	15.09.01	15.08.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	313,000	313,000	313,000	313,000	313,000	313,000
제시일자	15.07.31	15.07.05	15.06.30	15.06.05	15.06.01	15.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	323,000	323,000	323,000	323,000	323,000	323,000
제시일자	15.04.07	15.03.27	15.03.02	15.02.17	15.01.11	15.01.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	323,000	323,000	323,000	323,000	323,000	323,000

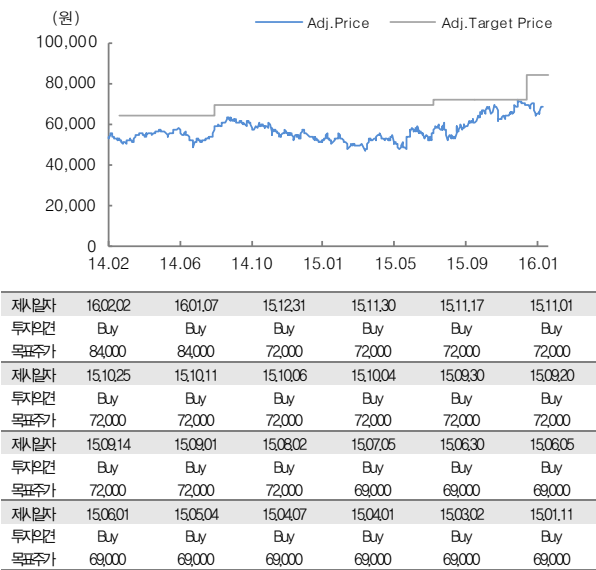
현대해상(001450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



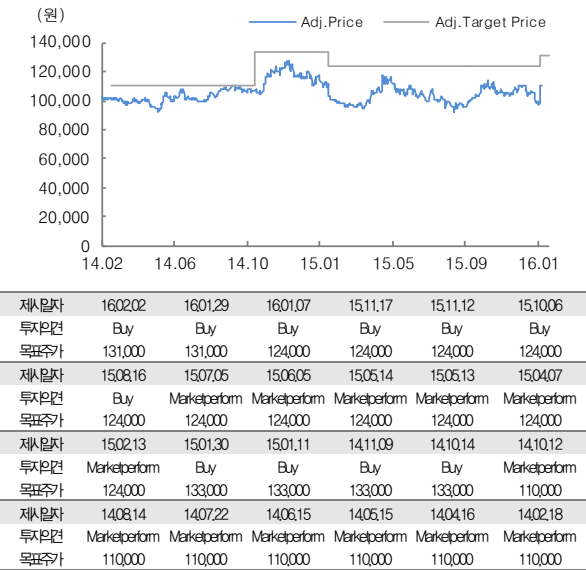
KB손해보험(002550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



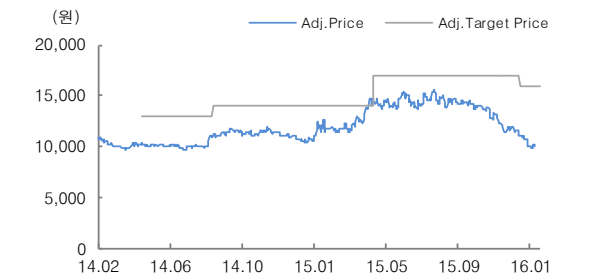
동부화재(005830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



삼성생명(032830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



동양생명(082640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



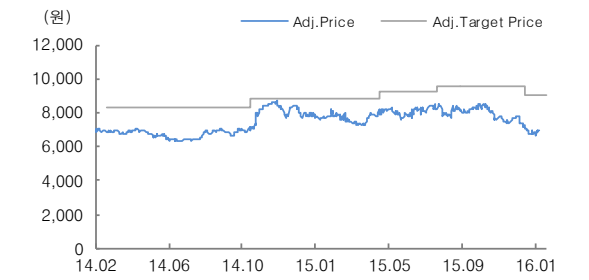
제시일자	160202	160107	151117	151111	151006	150812
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16000	16000	17000	17000	17000	17000

제시일자	150705	150605	150514	150508	150407	150213
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17000	17000	17000	17000	14000	14000

제시일자	150111	141111	141014	141012	140813	140722
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	14000	14000	14000	14000	14000	13000

제시일자	140514	140416				
투자의견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	13000	13000				

한화생명(088350) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	160202	160107	151117	151111	151029	151006
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	9000	9000	9600	9600	9600	9600

제시일자	150816	150705	150605	150514	150407	150216
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	9600	9300	9300	9300	8800	8800

제시일자	150111	141113	141014	141012	140814	140722
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	8800	8800	8800	8300	8300	8300

제시일자	140515	140416	140220			
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform			
목표주가	8300	8300	8300			