

# Morning Meeting Brief

## Quant

주간 컨센서스 점검 : 낮아진 실적 변동성. 운송, 건설, 기계가 하향 주도

- KOSPI 12개월 선행 영업이익은 0.3% 상향. 24/25년 컨센서스 보합/-0.1% 하향
- 운송, 건설/건축, 기계 하향 주도. 섹터 내 특정 종목 차별화 / 반도체 기술적 상향
- 49개(39.2%) 종목의 목표주가가 상향, 76개(60.8%) 종목의 목표주가는 하향

조재운. jaeun.jo@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 메리츠금융지주: Smart, Meritz

- 금감원 제시한 해지율 가정 이미 적용, 연말 CSM 감소 없음
- 보험료 인상 유인 없어 '25년 CSM배수 유지 전망, 장기보험손익 양호
- 해외주식 플랫폼 출시, PF 회복 등으로 증권도 유리한 환경

박혜진. hyejin.park@daishin.com

Quant 조재운  
jaeun.jo@daishin.com

Strategist 이경민  
kyoungmin.lee@daishin.com

## 주간 컨센서스 점검:

### 낮아진 실적 변동성. 운송, 건설, 기계가 하향 주도

- KOSPI 12개월 선행 영업이익은 0.3% 상향. 24/25년 컨센서스 보합/-0.1% 하향
- 운송, 건설/건축, 기계 하향 주도. 섹터 내 특정 종목 차별화 / 반도체 기술적 상향
- 49개(39.2%) 종목의 목표주가가 상향, 76개(60.8%) 종목의 목표주가는 하향

#### KOSPI 컨센서스 소폭 하향. 컨센서스 변동성 감소

지난 1주일간 KOSPI 12개월 선행 영업이익은 0.3% 상향. 기술적 상향으로 실질적인 2024년 2025년 컨센서스는 각각 보합과, -0.1% 하향. 연말이 되면서 컨센서스 변동성이 줄어든 상황. 컨센서스가 존재하는 334개 종목 중 31%인 104개 종목의 컨센서스가 변동됐으며 그 폭은 크지 않음

이번 주 하향을 주도한 섹터는 운송(-0.9%), 건설/건축(-0.5%), 기계(-0.3%)였으며 상향 기여도가 높았던 섹터는 반도체(0.6%), 상사/자본재(0.5%)

#### 운송, 건설/건축, 기계가 하향을 주도. 섹터 내 특정 종목 차별화

운송 섹터 내에서는 3분기 실적 서프라이즈로 최근 섹터 컨센서스 상향을 견인했던 HMM(-5.2%)이 하향되며 섹터 하향을 주도

건설/건축에서는 한일시멘트(-12.8%), 아세아시멘트(-8.4%), KCC(-0.4%) 등 건축자재 기업들이 하향을 주도. 그 외 금호건설 등 순수 건설주는 변동 없음

기계에서는 대한전선(-14.7%)이 하향을 주도. 기계 섹터는 24년 상반기 상향세를 기록하다 하반기에 하향 전환된 섹터. 대한전선 외 다른 종목은 컨센서스 변화 미미

#### 반도체는 기술적 상향. 상사/자본재는 LG가 상향을 견인

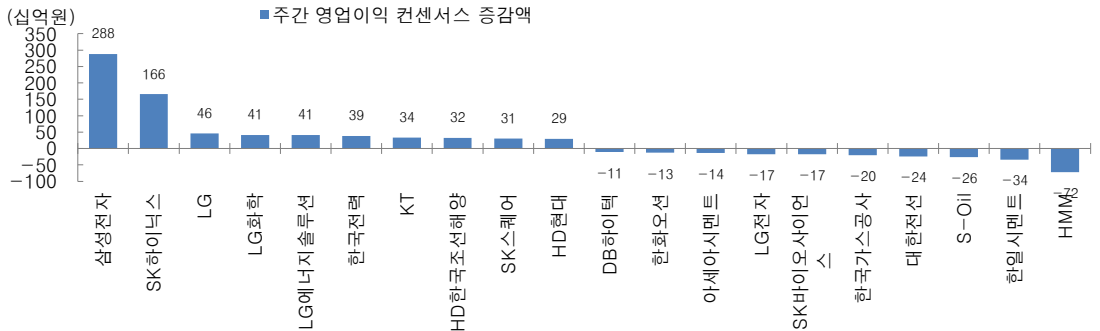
상향 기여도가 가장 높았던 섹터는 반도체로 2025년 컨센서스가 0.4% 상향 된 삼성전자(0.7%)가 섹터 상향을 견인. SK하이닉스(0.5%)는 2024년, 2025년 각각 0.1%, -0.2% 변동

상사/자본재 섹터 내에서는 LG(2.5%)가 상향을 견인. LG를 제외한 다른 종목은 낮은 컨센서스 변동을 기록

#### 목표주가 변동(24.11.27~24.12.04)

지난 한 주 동안 목표주가가 조정된 종목은 총 125개이며, 이 중 49개(39.2%) 종목의 목표주가가 상향, 76개(60.8%) 종목의 목표주가는 하향. KOSPI 지수 전체 목표주가는 0.02% 상향

KOSPI 주간 영업이익 컨센서스 증감액 상하위 종목



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

# 메리츠금융지주 (138040)

박혜진 [hyejin.park@daishin.com](mailto:hyejin.park@daishin.com)

투자의견

**Buy**

매수, 유지

6개월

목표주가

**120,000**

유지

현재주가

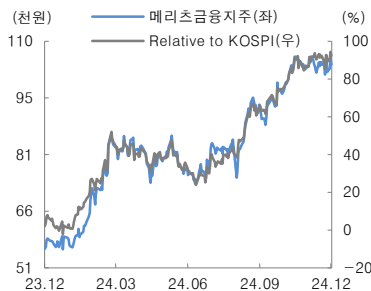
(24.12.04)

**103,900**

보험업종

KOSPI	2,464.00
시가총액	19,816십억원
시가총액비중	0.92%
자본금(보통주)	836십억원
52주 최고/최저	106,100원 / 55,800원
120일 평균거래대금	273억원
외국인지분율	16.59%
주요주주	조정호 외 9 인 51.54% 국민연금공단 7.80%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.5	12.8	38.3	85.5
상대수익률	5.6	18.2	49.5	89.4



# Smart, Meritz

- 금감원 제시한 해지율 가정 이미 적용, 연말 CSM 감소 없음
- 보험료 인상 유인 없어 '25년 CSM배수 유지 전망, 장기보험손익 양호
- 해외주식 플랫폼 출시, PF 회복 등으로 증권도 유리한 환경

## 무/저해지 가정 변경 관련 4분기 CSM변화 거의 없을 듯

금감원이 제시한 로그-리니어 원칙 모형으로 해지율 가정했기에 연말 CSM 감소 크지 않을 듯. 사측은 최대 2,000억원 감소 예상. 그러나 예상차 관련 조정이 있을 것인데, 올해 3분기까지 누적 예상차익이 3,420억원 발생, 당초 사측은 예상과 실제 괴리를 5~6% 내외로 관리하려고 했으나 이 비율이 '24년 10%까지 확대. 따라서 연말 손해율 가정을 변경(누적 손해율이 내부 추정 대비 5%p 하락)하여 BEL 감소, CSM 증가가 예상됨. 이를 감안하면 +, -요인 존재하여 결론적으로 연말 CSM은 변동 없을 것으로 전망

## 보험료 인상 유인 없음, 내년 신계약 배수 하락 제한적

내년 신계약 관련, 가정 변경으로 CSM배수 하락 불가피 하여 대부분 보험사들은 보험료 인상을 고려하고 있는데, 동사는 보험료 조정은 없을 것. 이유는 이미 타사 대비 보험료가 높기 때문. '25년 대부분 보험사의 장기보험손익은 감소할 것인데, 그렇게 된다면 동사는 '24년 수준 유지 가능할 것으로 전망. 다만 연령대별 손해율 가정 영향이 오히려 클 것으로 사측은 예상. 전반적인 부채구조 변화가 4월 모두 반영되기 때문에 이 후 신계약 관련 전략 수립할 계획. K-ICS비율 관련 자산-부채 듀레이션 오버 매칭으로 금리 하락 시 오히려 동비율 상승하여 자본비율 우려도 없음

## 증권 해외주식 강화, PF 사업 내년 하반기 회복 전망

해외주식 거래대금이 연일 증가하여 동사도 내년 본격적으로 플랫폼 출시 예정. 3분기 해외주식 거래대금은 141조원으로 역대 최고를 경신했는데, 11월에만 65조원을 상회하여 4분기는 이 보다 더 증가할 유인이 큼. 강점인 부동산 PF는 1) 금리 안정화, 2) 공사비 안정화 되면 재개 될 것으로 사측은 예상하는데, 이 시기를 내년 하반기 중으로 전망

## 투자의견 Buy, 목표주가 120,000원 유지

잇따른 보험 계리적 가정 변경으로 투자자들의 피로도가 증가, 다만 동시에 재무구조 견조한 기업의 가치가 부각. 보험업종 내에서 제도변화를 버티고 자본비율이 우수한 회사는 한정적인데 동사가 여기에 포함. 증권은, 내년 부동산 PF 회복으로 IB 잘 하는 회사가 유리할 전망인데, 동사는 여기에도 포함. 국내/해외 모두 이래저래 변동성 확대될 수 밖에 없는 국면에서 대안이 많지 않기 때문에 동사 같은 영리한 기업의 가치는 더욱 부각 될 것

## ▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.