

## 2023.08.09(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-08-09 오전 4:15

수정한 날짜: 2023-08-09 오전 11:40

### 2023.08.09(수) 증권사리포트

LG전자

2분기 비용 개선 효과, 3분기 비수기 진입

[\[출처\] IBK투자증권 김운호 애널리스트](#)

23년 2분기. 계절적 성수기 + 비용 구조 개선 - 1회성 비용

LG전자의 2023년 2분기 매출액(LG이노텍 제외)은 2022년 2분기 대비 2.3% 증가한 16조 3,522억원이다. VS사업부를 제외한 사업부 매출액이 전년 동기 대비 감소하였다. H&A 사업부는 소폭 감소하였다. LG전자의 2023년 2분기 영업이익(LG이노텍 제외)은 2022년 2분기 대비 43.5% 증가한 7,389억원이다. 이전 전망 대비 부진한 규모이다. VS사업부의 1회성 비용에 따른 영향이다. VS와 BS를 제외한 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 증가하였다. H&A 사업부 증가 규모가 가장 크고, HE는 흑자 전환하였다.

3분기는 비수기, 경기 부진 + 경쟁 심화

LG전자의 2023년 3분기 매출액은 2022년 3분기 대비 0.8% 증가한 16조 1,510억원으로 예상된다. VS사업부는 전년 동기 대비 증가하고, 나머지 사업부는 전년 동기 대비 부진할 전망이다. LG전자의 2023년 3분기 영업이익은 2022년 2분기 대비 71.8% 증가한 5,353억원으로 예상된다. VS를 제외한 전 사업부 영업이익이 전년 동기 대비 증가할 것으로 예상된다. H&A, HE 모두 전년 대비 큰 폭으로 증가할 전망이다.

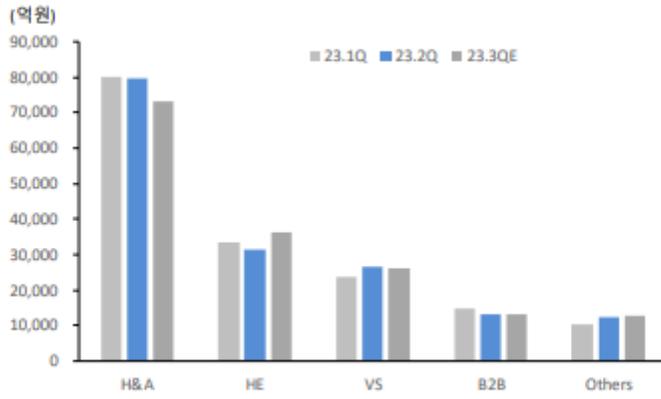
투자의견 매수, 목표주가 140,000원으로 하향

LG전자에 대한 투자의견은 매수를 유지한다. 이는 2023년 영업이익 규모가 2.9조원인 것에 비해서 현재 주가는 아직 저평가 국면이라 판단하고, H&A의 비용 악화 요인이 2023년에 크게 개선될 것으로 기대하고, HE 부문 수익성도 정상 수준으로 회복하고 있고, VS 사업부의 실적 변동성이 낮아지고 높은 성장성이 기대되기 때문이다. 목표주가는 140,000원으로 하향 조정한다. 낮아진 영업이익을 반영하였다.

(단위:십억원배)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	58,058	73,908	83,467	83,865	91,049
영업이익	3,905	4,058	3,551	3,748	4,032
세전이익	3,343	3,839	2,540	2,963	3,098
지배주주순이익	1,968	1,032	1,196	1,451	1,713
EPS(원)	10,885	5,705	6,616	8,024	9,471
증가율(%)	6,191.6	-47.6	16.0	21.3	18.0
영업이익률(%)	6.7	5.5	4.3	4.5	4.4
순이익률(%)	3.6	1.9	2.2	2.1	2.4
ROE(%)	13.2	6.3	6.6	7.3	7.9
PER	12.4	24.2	13.1	12.9	10.9
PBR	1.6	1.4	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.6	4.6	3.6	3.6	3.3

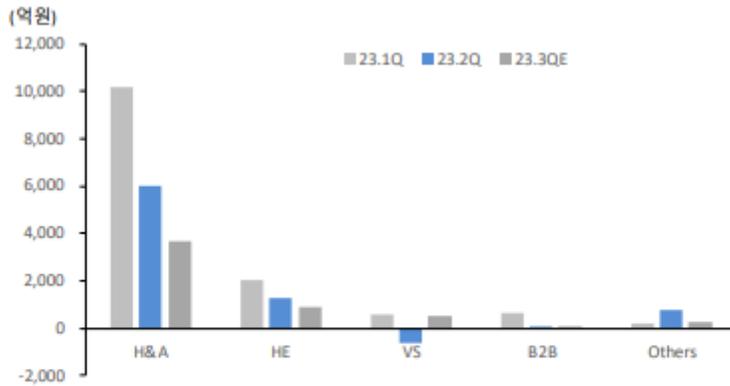
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. LG전자 사업부별 분기별 매출액 추이



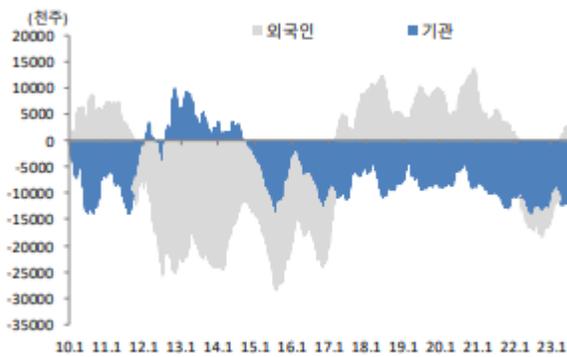
자료: LG전자, IBK투자증권

그림 2. LG전자 사업부별 분기별 영업이익 추이



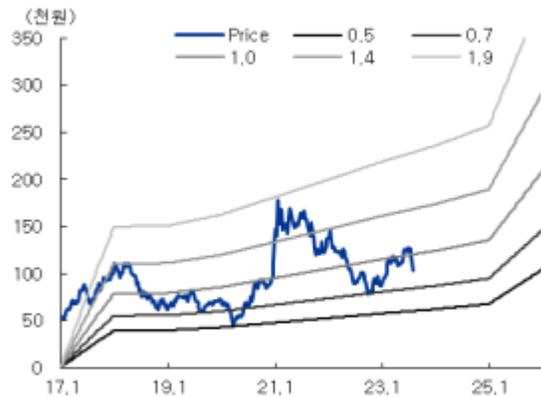
자료: LG전자, IBK투자증권

그림 3. 투자주체별 매매동향



자료: Quantiwise

그림 4. PBR Band



자료: Quantiwise



---

롯데에너지머티리얼즈

가동률 하락으로 실적 기대치 하회

[\[출처\] 키움증권 권준수 애널리스트](#)

2Q23 영업이익 15억원, 시장 컨센서스 큰 폭 하회

롯데에너지머티리얼즈의 2Q23 실적은 매출액 1,982억원(+21%QoQ, +5%YoY), 영업이익 15억원(-75%QoQ, -94%YoY)으로, 시장 컨센서스를 큰 폭 하회했다(영업이익 컨센서스 123억원). 주요 고객사의 수요 증가로 지난 분기 대비 출하량은 증가했으나, 당사 CAPA 증설 속도(말레이시아 3,4 공장) 대비 고객사의 증설 속도 지연 및 예상 대비 수요 부진으로 가동률이 낮아진 것으로 파악된다. 국내 전기료 상승, 가동률 하락에 따른 고정비 부담과 LEME 보유 예금에 대한 부유세 관련 일회성 비용(약 33억원)의 반영으로 수익성이 악화됐다(2Q23 영업이익률 0.8%). 한편, 1분기에 이어 원/유로 환율상승에 따른 외화환산손실(-294억원)이 발생하며 당기순손실(-76억원)을 기록했다.

3Q23 영업이익 117억원(-49%YoY) 전망

3Q23 실적은 매출액 2,128억원(+7%QoQ, +25%YoY), 영업이익 117억원(+677%QoQ, -49%YoY)을 기록할 전망이다. 3분기 주요 고객사 및 신규 고객사들의 가동률 회복이 예상됨에 따라 판매량은 상반기 대비 증가할 것으로 보이나, 하반기에도 공급과잉 상황은 지속될 것으로 전망한다. 수익성 개선의 관건은 재고 소진과 가동률 상승인데, 비록 금번 2분기에 재고자산을 전분기비 275억원 정도 줄인 것으로 파악되나 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 하반기에도 유의미한 가동률 상승은 어려울 것으로 예상된다. 따라서 본격적인 실적 개선은 내년부터 가능할 것으로 예상됨으로, 단기 실적에 대한 눈높이를 낮출 필요가 있다고 판단한다.

24년부터 실적 개선 본격화 기대

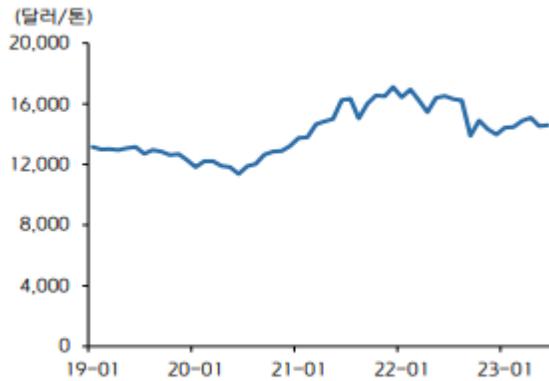
단기 동박 산업 내 실적 불확실성은 상존하나, 동사는 내년부터 실적 개선 본격화될 전망이다. 1) 주요 시장(북미/유럽) 내 하이엔드급 동박 수요가 내년부터 Shortage 구간에 진입할 것으로 예상되며, 2) 올해 하반기 재고 소진에 따른 가동률 상승이 예상되고, 3) 내년 말레이시아 5,6 공장 등 CAPA 증설효과 본격화(23년 6만톤 > 24년 8만톤 > 25년 11만톤)가 기대되며, 4) 고객 다변화 및 장기공급계약 비중 확대(연내 수주잔고 15조원 목표)와, 5) LFP 양극재, 실리콘 복합 음극활물질 등 중장기 제품 포트폴리오 확대도 예상되기 때문이다. 실적 추정치 변경을 감안하여 목표주가는 81,000원으로 하향하지만 중장기 성장성을 감안하여 투자의견 'BUY'를 유지한다.

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	688.9	729.4	816.9	1,395.9
영업이익	69.9	84.8	36.3	153.6
EBITDA	112.8	137.4	124.2	280.5
세전이익	78.2	60.5	-17.0	146.1
순이익	63.2	49.0	-14.4	116.9
지배주주지분순이익	62.8	43.8	-12.9	98.7
EPS(원)	1,361	950	-280	2,141
증감률(%YoY)	46.9	-30.2	적전	흑전
PER(배)	99.2	54.6	-185.5	24.2
PBR(배)	6.30	1.64	1.69	1.62
EV/EBITDA(배)	54.8	16.3	19.4	10.2
영업이익률(%)	10.1	11.6	4.4	11.0
ROE(%)	7.8	3.6	-0.9	6.8
순부채비율(%)	-29.9	-34.4	-26.6	-3.8

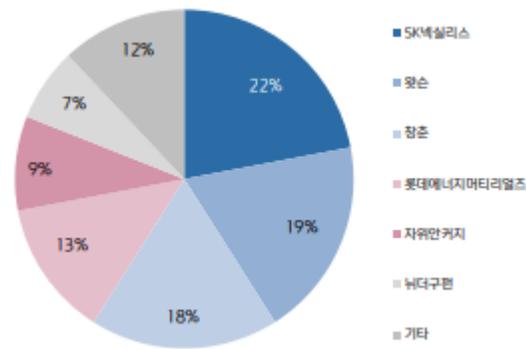
자료: 키움증권 리서치센터

### 국내 동박 수출 가격 추이(전북 익산시)



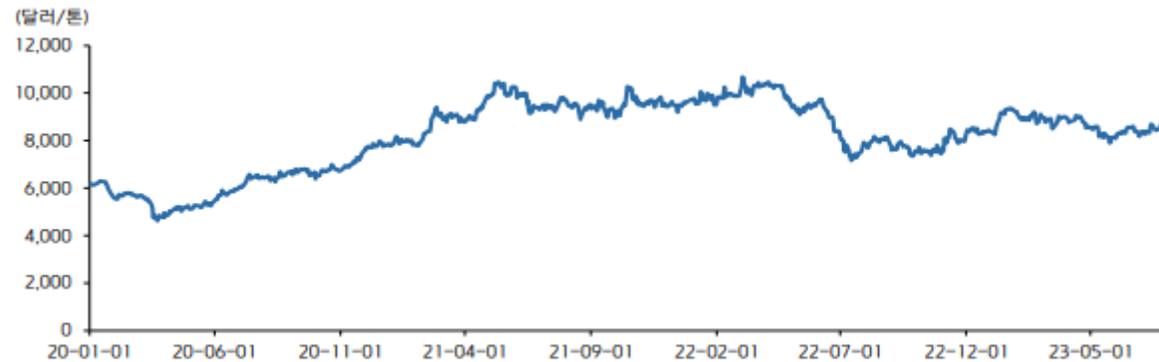
자료: KITA, 키움증권 리서치센터

### 전세계 동박 시장 점유율(2021년 기준)



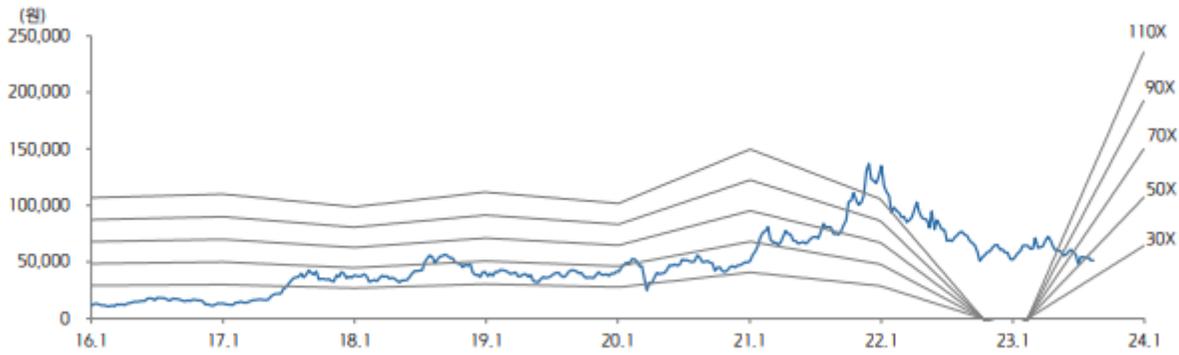
SNE Research, 키움증권 리서치센터

### 구리 가격 추이(LME Copper 3M, Forward)



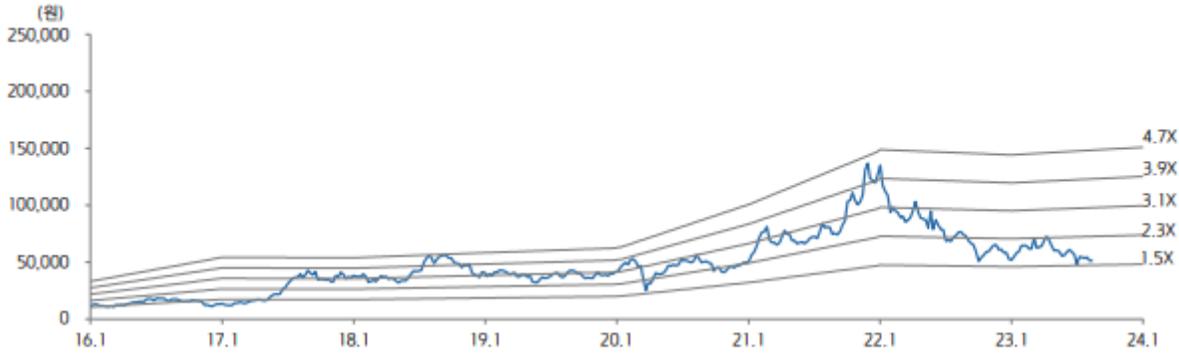
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

롯데에너지머티리얼즈 12M Fwd. P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터





한섬  
내수 의류 소비 부진  
[\[출처\] 키움증권 조소정 애널리스트](#)

2Q: 비우호적인 영업환경과 비용 증가로 이익 감소

한섬의 2분기 연결기준 매출액은 3,457억원 (-3.3% YoY), 영업이익은 58억원(-79% YoY, OPM 1.7%)를 기록, 시장예상치를 하회했다. 1) 작년 기저 부담과 2) 의류 수요 부진으로 매출이 감소했고, 정상이 판매율 감소와 비용 부담 (마케팅 +40억, 인건비 +30억, 감가상각비 +10억 증가) 영향으로 이익이 감소했다.

채널별로 오프라인 채널 매출은 -3% YoY, 온라인 채널 매출은 -5% YoY 감소했다. 작년에 의류로 집중되었던 소비가 여행으로 분산되면서, 동사에게 비우호적인 영업환경이 지속되었다. 이에 고가 제품 비중이 높은 VIP 고객 매출은 견조했으나, 그 외 일반 고객군과 캐주얼 브랜드 매출이 부진한 흐름을 보였다.

매출 턴어라운드는 4분기부터

한섬에 대해 투자의견 BUY 유지, 목표주가 30,000원으로 하향조정한다. 올해 상반기 내국인 출국자 수는 전년동기대비 +63% 증가했으나, 이는 19년 동기의 약 66% 수준에 불과하다. 이에 하반기에도 가계소비가 의류 보다는 여행에 집중될 가능성이 높으며, 이에 3분기 매출 성장 가능성도 제한적일 것으로 예상되기에 연간 추정치를 하향조정했다.

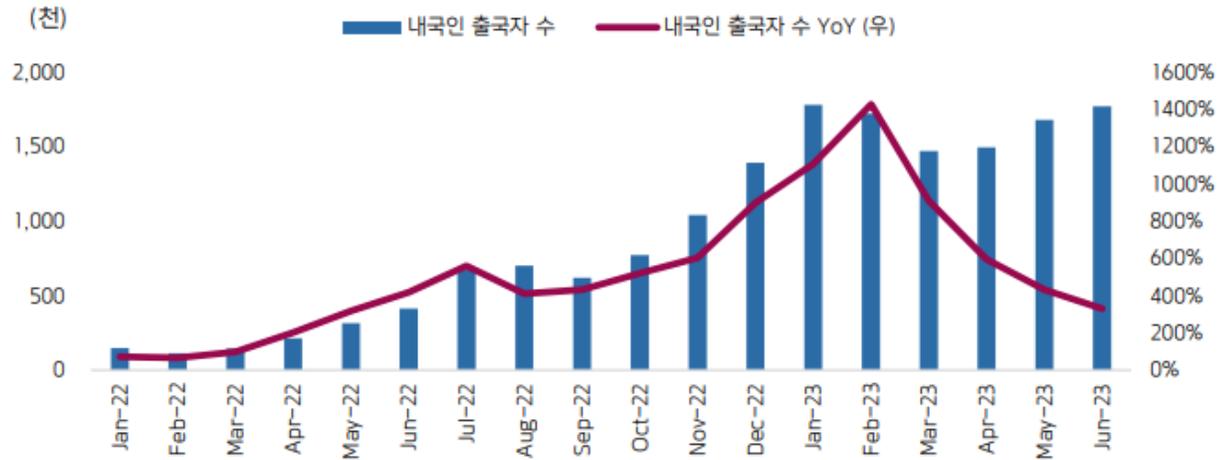
매출 턴어라운드 시점은 4분기가 될 것으로 예상된다. 1) 4분기는 기저부담이 낮은 편이고, 2) 하반기는 소비 심리가 상반기 대비 개선될 것으로 기대되기 때문이다. 아울러 신규 브랜드 런칭도 동사의 매출 회복에 기여할 전망이다. 동사는 4분기에 신규 브랜드 무스너클, 아스패시를 런칭할 계획이며, 각 브랜드당 정규 매장 4-5개, 그중 무스너클은 팝업 매장 약 20개 이상 오픈할 계획이다.

당분간 비우호적인 영업환경과 비용 투자 영향으로 아쉬운 실적 흐름이 지속될 것으로 예상되지만, 4분기 이후부터는 점차 회복세를 보일 것으로 예상된다. 현재 동사의 주가는 Fwd 12M PER 4배 수준이다. 단기간 내 주가 상승 여력은 크지 않지만, 절대적인 밸류에이션 매력도가 높고, 향후 내수 소비가 회복될 경우 실적 회복세가 돋보일 것으로 기대되기에 중장기적인 관점에서 접근할 것을 추천한다.

### 투자지표

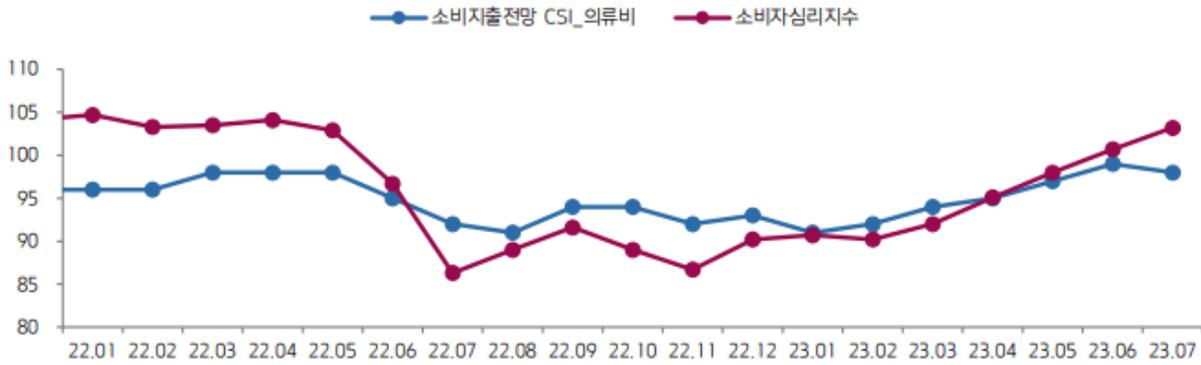
(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,387.4	1,542.2	1,546.1	1,634.0
영업이익	152.2	168.3	121.8	145.8
EBITDA	204.9	226.5	190.1	198.1
세전이익	154.6	161.8	120.8	144.8
순이익	111.5	120.7	97.3	108.6
지배주주지분순이익	114.6	123.0	98.0	108.6
EPS(원)	4,651	4,995	3,979	4,409
증감률(% YoY)	34.6	7.4	-20.3	10.8
PER(배)	7.7	5.4	5.5	5.0
PBR(배)	0.71	0.50	0.38	0.36
EV/EBITDA(배)	2.9	1.7	0.8	0.6
영업이익률(%)	11.0	10.9	7.9	8.9
ROE(%)	9.7	9.6	7.1	7.5
순차입금비율(%)	-23.4	-21.2	-27.2	-28.6

## 내국인 출국자 수



자료: 한국관광공사, 키움증권 리서치

## 소비자심리지수 (전체/의류)



자료: 통계청, 키움증권 리서치



---

KT

2Q 깜짝 실적, 대응 전략은 3.2만원 이상에서 축소

[\[출처\] 하나증권 김홍식 애널리스트](#)

12개월 매수 의견/TP 4만원 유지, 32,000원 이상에서 비중 축소 추천

KT에 대한 투자의견 매수/12개월 목표주가 4만원을 유지한다. 향후 이벤트 발생을 기준으로 주가를 예측해보면 현 주가보다 12개월 내 높은 시점이 나타날 수 있다고 판단하기 때문이다. 하지만 투자 전략 상으론 여전히 32,000원 이상에서 KT 점진적 비중 축소 의견을 유지한다. 이러한 판단을 하는 이유는 1) 2022년 하반기 실적 기저가 낮지 않음을 감안할 때 2023년 연간 영업이익은 여전히 감소 전환 가능성이 높고, 2) 5G 순증가입자수 및 이동전화 매출액 동향을 감안할 때 2024년 이익 전망 부정적이며, 3) 설사 올해 배당금이 유지된다고 가정해도 32,000원이면 기대배당수익률 6% 수준인데 현재 국내 통신업 규제 환경 및 경쟁사 배당수익률을 감안할 때 충분히 적정 가치를 반영한 것으로 평가되기 때문이다.

2Q 연결 영업이익 5,761억원으로 어닝 서프라이즈, 단 장기 실적 전망 부정적

KT는 2023년 2분기에 지난 1분기와는 정반대로 어닝 서프라이즈를 기록하였다. 연결 영업이익이 5,761억원(+26% YoY, +19% QoQ), 본사 영업이익이 4,075억원(+34% YoY, +5% QoQ)으로 컨센서스(연결 영업이익 4,969억원)를 상회하고 본사 영업이익이 YoY/QoQ 모두 성장하는 놀라운 실적을 기록하였다. 실적 호전의 결정적 이유는 인건비 등 제반 경비의 감소 및 자회사 이익 기여도 급증 때문이었다. 2분기 자회사 영업이익 기여도가 1,686억원에 달해 2022년 2분기 이상으로 다시 올라오고 2023년 1분기대비 70% 성장해 실적 개선에 결정적 역할을 수행했다. 금융 자회사 실적 개선이 가장 두드러졌다. 본사 실적 호전은 영업비용 증가 폭 둔화가 결정적 영향을 미쳤다. 이동전화매출액 정체가 나타났지만 1분기와 달리 인건비/마케팅비용/감가상각비가 하향 안정세를 보였다. 지난해 물가 폭등에 따른 비용 증가 여파가 예상보다 빨리 종료된 영향이 컸다.

새로운 CEO 후보자 선임 장기 긍정적, 하지만 단기 적지 않은 대가 치를 것

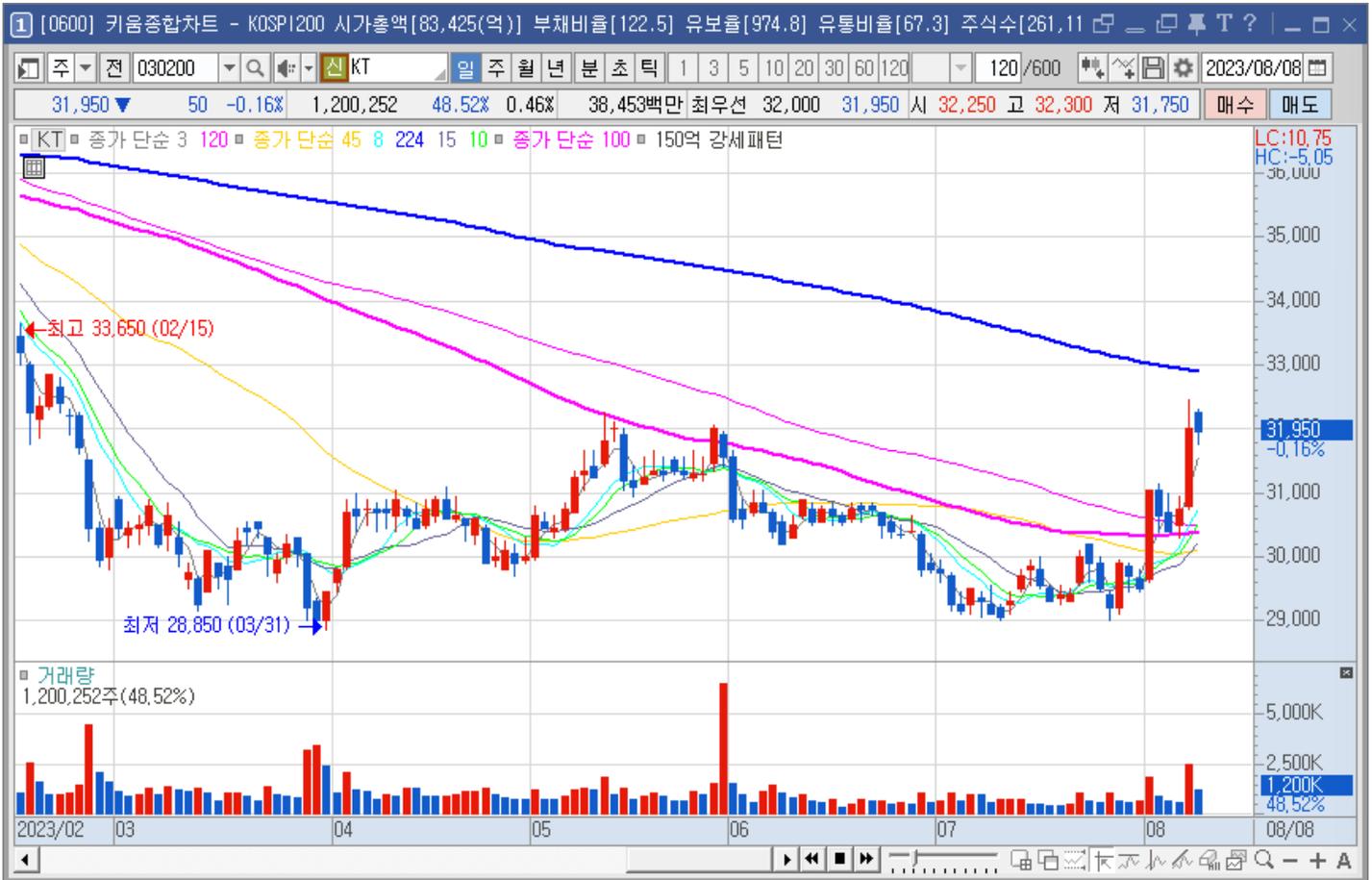
지난 8/4일 새로운 CEO 후보자가 최종 결정되면서 KT 주가에 긍정적 영향을 미치지 않겠냐는 문의가 적지 않다. 하지만 필자는 이번에도 항상 새로운 KT CEO 등장 초기엔 보수적인 투자 자세를 견지하면서 저점 매수 타이밍을 노릴 것을 추천 드린다. 물론 김영섭 KT CEO 후보자의 경우엔 과거 LGU+ 시절 업무 성과 및 스타일을 감안 시 분명 장기적으로 KT 주가에 긍정적 효과를 미칠 수 있는 인물로 평가된다. 단 항상 장기 호재가 생기면 이에따른 단기 악재가 나타날 수 있고 향후 발생 가능한 고통은 직원 및 관계 회사뿐만 아니라 KT 주주도 분담할 수 밖에 없다는 현실을 직시할 필요가 있겠다. 한 쪽에 불리한 일방적인 희생은 명분도 없고 성공하기도 어렵기 때문이다

### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	24,898.0	25,650.0	26,342.6	26,753.9
영업이익	1,671.8	1,690.1	1,650.3	1,579.2
세전이익	1,978.4	1,894.1	1,569.0	1,647.2
순이익	1,356.9	1,262.5	1,093.1	1,159.8
EPS	5,197	4,835	4,205	4,493
증감율	106.23	(6.97)	(13.03)	6.85
PER	5.89	6.99	7.31	6.84
PBR	0.50	0.52	0.45	0.44
EV/EBITDA	2.91	3.42	3.05	2.92
ROE	9.36	7.99	6.47	6.62
BPS	61,224	64,396	67,706	70,501
DPS	1,910	1,960	1,800	1,800





## 포커스에이치엔에스

범죄 예방 히어로, AI CAM 기반 가파른 성장 전망

[\[출처\] 하나증권 최재호 애널리스트](#)

### H/W, S/W, AI 기술을 겸비한 One-Stop AI 통합 솔루션 전문 기업

포커스에이치엔에스는 2012년 설립된 AI 기반 물리보안 시스템을 제공하는 기업으로, AI CAM부터 관제 시스템까지 통합 서비스가 가능한 H/W와 딥러닝 기반의 AI 엔진 Edge 컴퓨팅 S/W 역량을 자체 기술로 확보하고 있다. 동사의 주요 고객사는 물리보안 2위 사업자인 ADT캡스(SK실더스)로 고객사 내부 점유율이 절반 이상이며, 최근 ADT캡스 외에 물리보안 3위 사업자와 제품 공급 논의를 진행 중인 것으로 파악된다. 이 외에 올해 하반기부터는 신규 고객사 확보에 따른 추가적인 외형 성장이 이뤄질 것으로 전망한다. 1) LGU+와 현대엘리베이터가 공동개발한 AI 기반 승객안전 보호 시스템인 '미리뷰' 서비스 독점 공급을 시작했으며, 2) AI 보안 솔루션 기업을 신규 고객사를 확보했기 때문이다. 정부 및 민간에서 범죄예방에 대한 수요가 매우 높은 상황 속에서 H/W부터 S/W까지 모두 One-Stop 솔루션으로 공급이 가능한 기업이다. 2024년 예상 P/E 5배 수준에 불과한 동사를 주목할 시점이다.

공공기관 + 4족 보행로봇 + 해외 수출까지 호재 만발

포커스에이치엔에스의 AI CAM 수요가 폭발적으로 이뤄지고 있는 상황이다. 2021년 전체 매출 비중의 13.7%에 불과했던 AI CAM은 2022년 49.5%로 매우 가파르게 성장했다. 올해부터는 더욱 가파른 성장이 예상된다. 올해 1월 행정안전부는 모든 지자체의 CCTV를 2027년까지 지능형 CCTV로 100% 전환하는 계획을 밝혔으며, 지난 3월에는 공공기관에 도입되는 CCTV에 TTA(한국정보통신 기술협회) 인증을 의무화했다. 1) 동사는 이미 TTA 인증 받은 제품을 필두로 추가적인 제품의 TTA 인증 절차가 마무리 단계에 있으며, 이에 따라 경기도 한 지자체에 약 6천대 이상의 신규 AI CAM, NVR(Network Video Recorder) 설치 수주가 이뤄진 상황이다. 향후 기사용 CCTV의 지능형 전환 및 신규 설치분에 따른 지속적인 수주가 예상된다. 2) 군납도 조만간 이뤄질 전망이다. 지난 7월 승인을 통해 첨단 보안 시설의 일환으로 철책 보안 시스템은 물론, 국내 대표 4족 보행로봇, 무인로봇 등에 AI CAM을 납품할 예정이다. 3) 추가적인 외형 성장 트리거는 해외 수출이다. 국내 매출에 의존하고 있는 타 기업들과 달리 동사는 일본, 미국, 유럽 기업향으로 커스터마이징 작업이 진행 중이며, 관련 매출은 내년 부터 본격 반영될 것으로 예상된다.

2024년 매출액 995억원, 영업이익 92억원 전망

포커스에이치엔에스의 예상 실적은 2023년 매출액 775억원(+25.8%, YoY), 영업이익 58억원(+119.3%, YoY), 2024년 매출액 995억원(+28.3%, YoY), 영업이익 92억원(+57.5%, YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 기존 고객사와의 안정적인 매출을 비롯해 수술실 CCTV 의무화, 노후 CCTV 교체 정책, 군납 등 국내 매출과 더불어 해외 진출도 가시화된 만큼 본격적인 실적 성장 국면에 돌입했다.

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	29	33	48	62
영업이익	2	2	4	3
세전이익	1	2	(1)	3
순이익	1	2	(0)	3
EPS	61	119	(1)	143
증감율	흑전	95.1	적전	흑전
PER	33.0	17.1	(2,880.0)	13.4
PBR	10.4	6.5	3.0	1.7
EV/EBITDA	8.9	7.2	13.6	13.9
ROE	31.7	38.1	(0.1)	12.9
BPS	193	312	957	1,096
DPS	0	0	0	30



한국금융지주  
 대규모 평가이익으로 서프라이즈  
[\[출처\] 유안타증권 정태준 애널리스트](#)

투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 유지

2분기 지배주주순이익은 2,198억원은 당사 추정치 1,228억원과 컨센서스 1,661억원을 상회. 서프라이즈의 가장 큰 원인은 한국투자파트너스가 GAAP에서 IFRS로 회계기준을 바꾸면서 한국투자증권과 공동 보유하던 해외 펀드를 새로 평가함에 따라 대규모 평가이익이 가산되었기 때문. 이 외에도 해외 자회사 평가이익 등이 가산되면서 CFD 및 PF 관련 총당금 전입으로 인한 이익 감소 영향을 상쇄. 당초 우려 요인으로 제시했던 이자손익은 금리 반등에 따른 유가증권 이자수익률 개선으로 예상보다 양호했고, PF 관련 수수료도 전분기대비 증가하면서 추정치 상회. 투자의견 BUY와 목표주가 75,000원 유지. 순수수수료이익 연결 -25.7% YoY, +9.3% QoQ, 증권 별도 -18.0% YoY, +12.5% QoQ로 추정치 상회. PF 관련 수수료도 전분기 대비 증가하며 회복세 지속.

이자손익 연결 -22.4% YoY, +35.4% QoQ, 증권 별도 -52.8% YoY, +65.4% QoQ로 추정치 상회. 이자비용률은 지속적으로 상승하고 있으나 금리 반등으로 유가증권 이자수익률이 개선되며 이자손익도 전분기대비 증가.

트레이딩 및 상품손익 연결 1,685억원, 증권 별도 587억원 이익으로 추정치 상회, 가장 큰 원인은 한국투자파트너스가 GAAP에서 IFRS로 회계기준을 바꾸면서 한국투자증권과 공동 보유하던 해외 펀드를 새로 평가함에 따라 대규모 평가이익이 가산되었기 때문. 이에 더불어 해외 자회사 평가익 등도 가산.

기타손익 연결, 별도 모두 추정치를 크게 하회. CFD 미수채권에 대한 총당금 전입과 PF 익스포저 관련 총당금 전입이 증가한 점에 기인.

	2Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	516	12.2	-19.5	473	9.2
영업이익	256	52.8	-21.0	196	30.4
세전이익	295	62.1	-26.2	227	29.8
연결순이익	220	121.2	-26.9	148	48.9
지배주주순이익	220	122.2	-27.0	166	32.3

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
순영업수익	2,726	1,753	2,050	1,881
영업이익	1,521	546	858	695
지배순이익	1,764	637	780	693
PER (배)	2.8	5.2	4.0	4.5
PBR (배)	0.64	0.41	0.35	0.33
ROE (%)	27.0	8.4	9.6	7.9
ROA (%)	2.32	0.76	0.85	0.71

자료: 유안타증권



## 한화손해보험

전분기와 유사한 양호한 실적

[\[출처\] 유안타증권 정태준 애널리스트](#)

투자의견 BUY, 목표주가 8,000원 유지

2분기 이익은 1,029억원으로 전분기대비 3.4% 증가. 보험손익이 전분기대비 18.7% 개선된 점에 기인. CSM 상각은 큰 변화가 없었으나 예실차가 전분기대비 크게 감소한 점이 주요. 투자손익은 금융상품 처분익 증가에도 전분기대비 감소했으나 보험금융손익을 제외할 경우 전분기와 유사. 2분기 K-ICS비율은 아직 발표하지 않았으나 1분기 대비 소폭 증가할 것으로 예상하며, 이미 1분기에 경과조치 전 기준 176.7%를 기록한 만큼 올해 배당 개시가 가능할 것으로 기대. 동사 경영진은 3분기 실손보험 가이드라인을 전진법으로 적용할 계획이며, 이에 따른 영향은 크지 않을 것으로 판단. 투자의견 BUY와 목표주가 8,000원 유지.

보험손익 전분기대비 18.7% 증가. CSM 상각은 전분기대비 0.9%, RA 해제는 전분기대비 3.2% 증가로 큰 차이가 없었으나 예실차가 전분기대비 68.9 감소했기 때문.

투자손익 전분기대비 19.0% 감소. 보험금융손익 제외 시 전분기대비 0.2% 증가. FVPL 평가익은 감소, 금융상품 처분익은 증가.

CSM 신계약 CSM은 전분기대비 19.8% 증가, CSM 조정은 전분기대비 크게 감소하면서 기말 CSM은 전분기대비 2.4% 증가.

자본비율 경과조치 전 기준 2분기 K-ICS비율은 아직 발표하지 않았으나 당사 추정치는 177.9%로, 전분기대비 소폭 상승할 것으로 예상. 시장금리가 높은 수준에서 머물러 있는 만큼 올해부터 배당이 가능할 것으로 기대. 당사가 예상하는 올해 배당성향은 9.9%(주당 250원)로, 이 경우 배당수익률은 6.1%까지 상승.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
보험손익	109	-	18.7	-	-
투자손익	26	-	-19.0	-	-
영업이익	135	-	9.0	-	-
영업외손익	1	-	-44.9	-	-
세전이익	135	-	8.5	-	-
당기순이익	103	-	3.4	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 배, %)

계산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
영업이익			506	520
세전이익			509	522
당기순이익			391	396
PER (배)	IFRS4		1.7	1.7
PBR (배)			0.18	0.16
배당수익률 (%)			6.1	6.1

자료: 유안타증권 리서치센터

