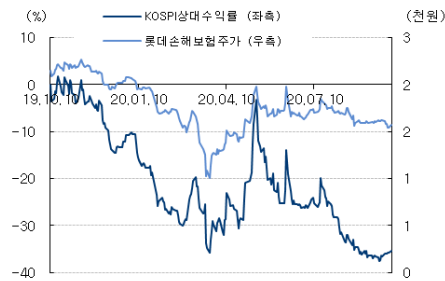


롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

Company data

현재가(09/28)	1,575 원
액면가(원)	1,000 원
52주 최고가(보통주)	2,270 원
52주 최저가(보통주)	1,005 원
KOSPI (09/28)	2,308.08p
KOSDAQ (09/28)	835.91p
자본금	3,103억원
시가총액	4,888 억원
발행주식수(보통주)	31,034 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	64.3 만주
평균거래대금(60일)	11 억원
외국인지분(보통주)	0.78%
주요주주	
빅투라	77.04%



회사개요

롯데손해보험은 손해보험업 등을 영위할 목적으로 1946년 5월 20일에 설립되었고, 1971년 4월 한국거래소에 상장됨. 2019년 10월 롯데지주의 금융계열사 지분정리로 빅투라(유)로 대주주 변경됨

투자포인트 1: 코로나19에도 불구하고, 실적 개선을 통한 흑자전환 예상

- 동사의 20년 2분기 당기순이익 247억원으로 전년동기대비 17.2% 증가세 시현,
- 자동차 및 장기보험 손해를 개선에 따른 이익 증가로 전년대비 흑자전환 전망됨

투자포인트 2: 장기적 시각에서 실적개선 노력들 가시화 중

- 상품 포트폴리오 개편을 통한 장기보장성 보험 중심의 성장을 시현하고 있으며, 신계약 가치율도 지속적으로 상승하고 있음(FY20.6. 32.4%로 1월대비 5.6%p 상승)
- 명예퇴직 시행 후 효율화된 인력 규모 유지 중, 비용절감이 성장(판매비)으로 이어지고 있어 긍정적 평가(FY20 1H 일반관리비 YoY -24%, 판매비 YoY +22.6%)
- 재무안정성을 위한 노력도 가시화 되는 중: 듀레이션 갭은 0.44년으로 전분기대비 개선되는 모습을 보였는데, 올해 들어 장기 국고채 및 구조화채권, SOC 등 신규투자를 확대하면서, 자산 듀레이션을 증가시켰기 때문

12결산 (억원)	경과보험료	보험영업 이익	투자영업 이익	수정 당기순이익	EPS (원)	YoY (%)	손해율 (%)	사업비율 (%)	합산비율 (%)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016.12	19,535	-2,339	3,255	291	216	194.0	94.0	18.0	112.0	11.1	0.6	6.2
2017.12	19,760	-1,941	4,299	746	556	156.9	90.9	18.9	109.8	5.2	0.7	14.2
2018.12	20,146	-2,267	3,988	536	399	-28.2	90.3	21.0	111.3	6.6	0.6	16.4
2019.12	21,020	-4,347	4,389	-817	-263	n.a	96.4	24.2	120.7	n.a	0.6	-6.7

롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

□ FY20 2Q: 코로나 효과 및 회사 노력 가시화로 실적 개선 시현 중

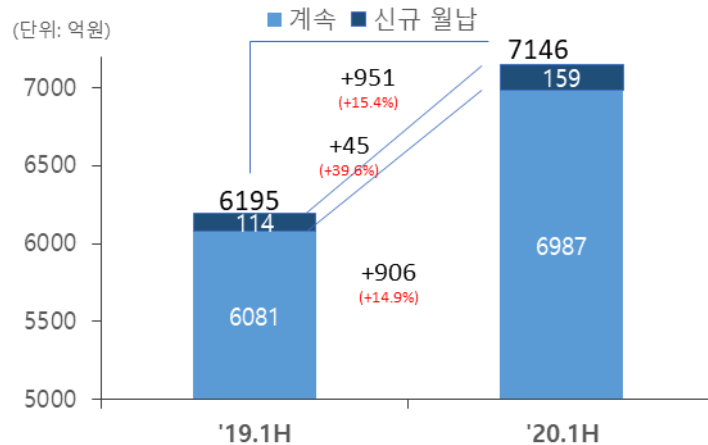
- 롯데손해보험은 20년 2분기 당기순이익 247억원으로 전년동기대비 17.2% 증가했고, 전분기대비 36% 감소세 시현. 이익이 전년동기대비 증가한 이유는 손해를 하락에 따른 보험영업이익이 개선되었기 때문이며, 전분기대비 감소한 이유는 투자이익 감소에 기인함
- 20년 2분기 기준 롯데손해보험의 전체 손해율은 85.6%로 YoY -7.0%p, QoQ -4.5%p 개선됨. 보증별 손해율이 모두 하락했는데, 일반보험 손해율은 53.3%로 YoY -1.8%p, QoQ -43.7%p, 자동차보험 손해율은 87.0%로 YoY -3.3%p, QoQ -2.3%p, 장기보험 손해율은 89.0%로 YoY -22.5%p, QoQ -2.6%p 개선세 기록

롯데손해보험 FY20 2Q 실적 현황

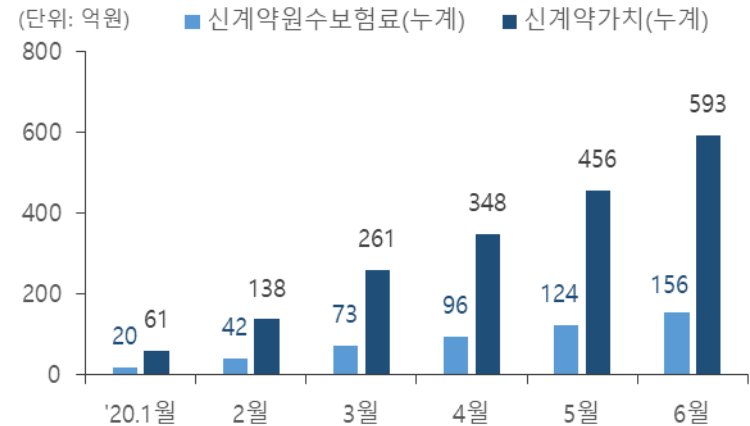
(십억원, %, %p)	FY20 2Q	FY19 2Q	YoY(%, %p)	FY20 1Q	QoQ(%, %p)
경과보험료	502.1	535.4	-6.2	502.0	0.0
경과손해액	429.7	495.6	-13.3	452.3	-5.0
순사업비	113.6	102.3	11.0	107.7	5.4
보험영업이익	-41.1	-62.5	n.a	-58.0	n.a
투자영업이익	63.7	71.4	-10.7	84.9	-24.9
총영업이익	22.6	26.5	-14.5	26.9	-15.9
영업외이익	-0.5	-0.2	n.a	-3.2	n.a
법인세차감전순이익	34.6	26.3	31.4	51.8	-33.3
법인세	9.8	5.2	88.8	13.2	-25.4
당기순이익	24.7	21.1	17.2	38.6	-36.0
운용자산	7,603.9	7,034.4	8.1	7,425.2	2.4
손해율(IFRS 기준)	85.6	92.6	-7.0	90.1	-4.5
(일반)	53.3	55.1	-1.8	97.0	-43.7
(자동차)	87.0	90.3	-3.3	89.3	-2.3
(장기)	89.0	111.6	-22.5	91.7	-2.6
사업비율	22.6	19.1	3.5	21.5	1.2
합산비율	108.2	111.7	-3.5	111.6	-3.4
투자이익률(월간)	3.4	4.1	-0.7	4.6	-1.2

롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

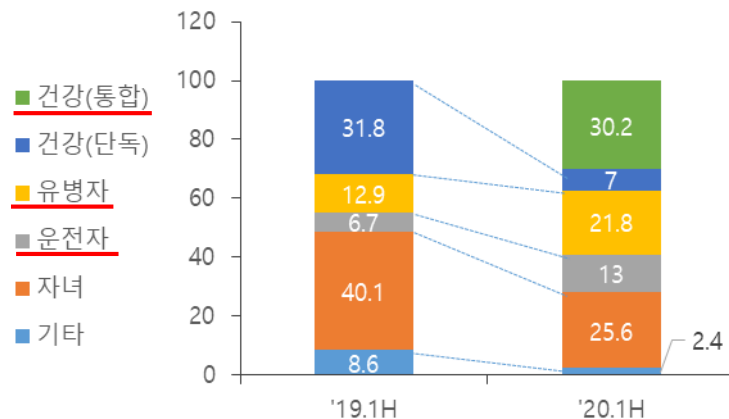
포트폴리오 개편을 통한 장기보장성 보험 중심 성장



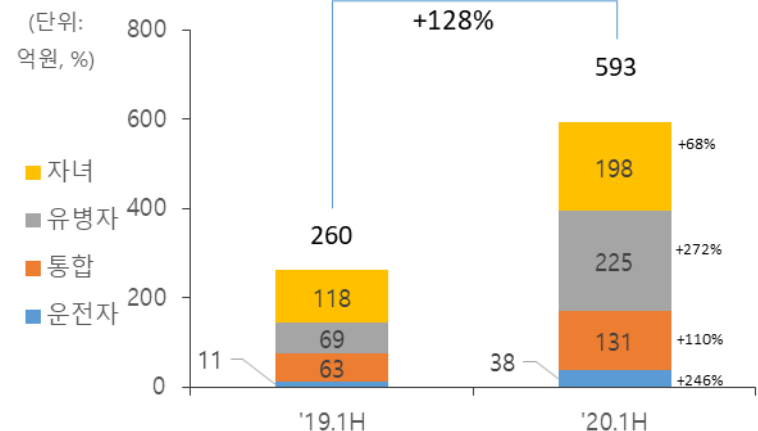
장기보장성보험을 통한 신계약 가치 확대



신계약가치 높은 전략상품 구성비 확대

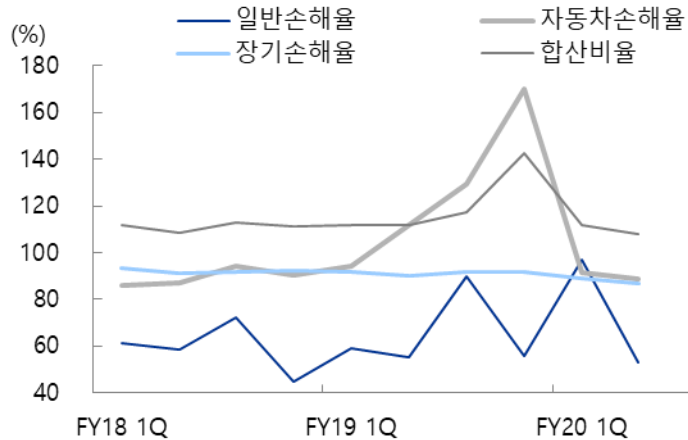


장기전략상품 매출증가로 신계약 가치 대폭 확대

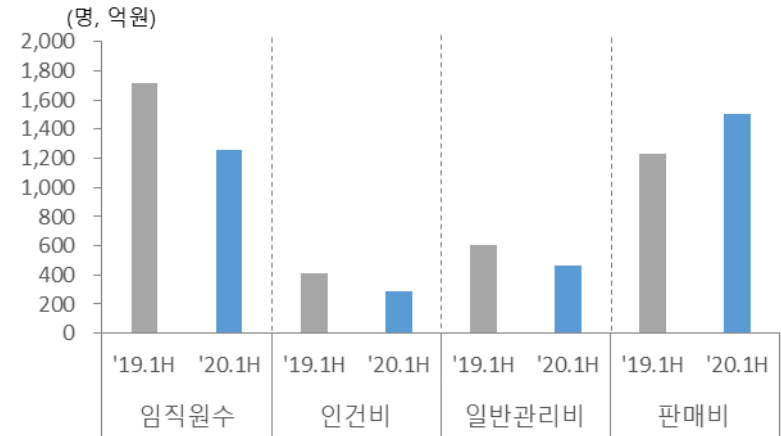


롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

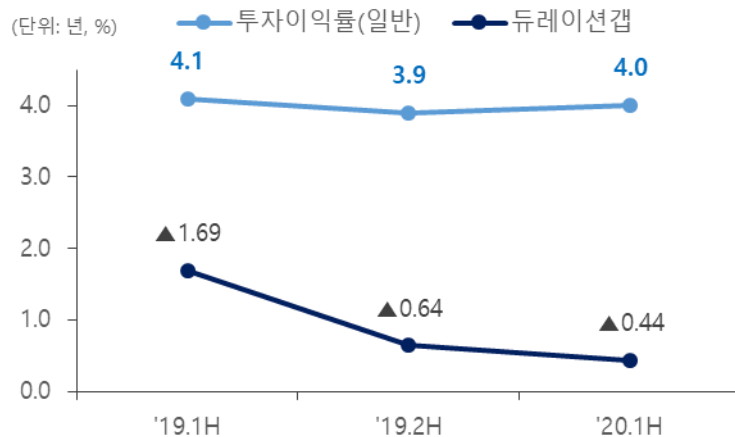
보종별 손해율 추이



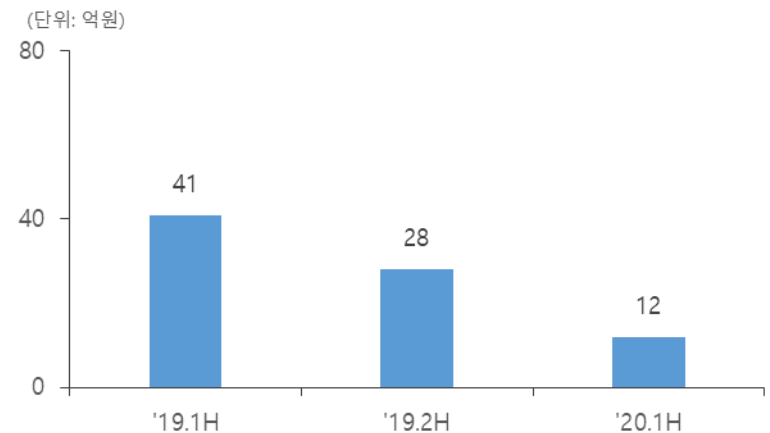
효율화된 비용을 성장에 쓰고 있음



단기가 아닌 장기적 시각으로 자산운용 중



채권처분손익 추이(일반)

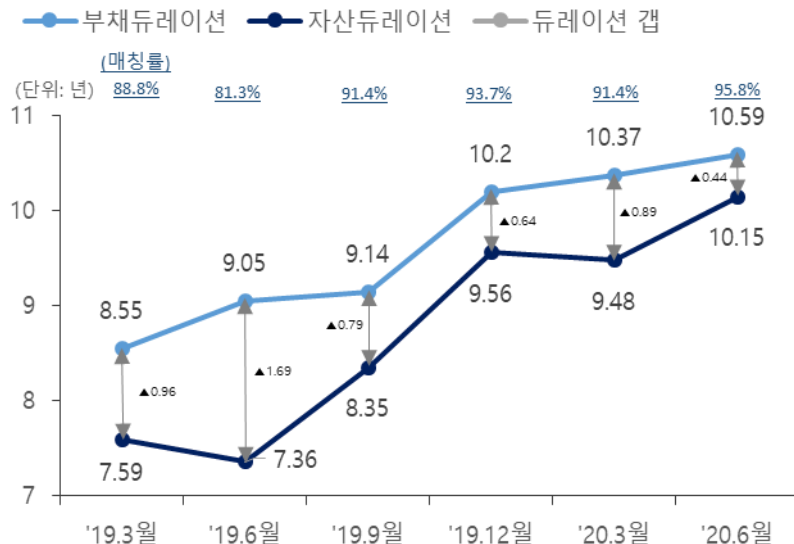


롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

□ 재무안정성을 위한 노력도 가시화 되는 중

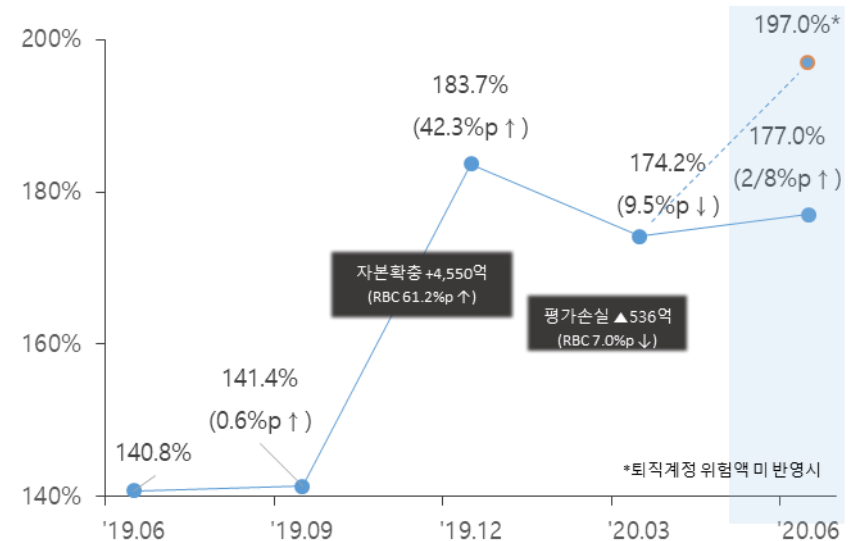
- 2020년 상반기 부채듀레이션은 10.15년, 자산듀레이션은 10.59년을 시현. 듀레이션 갭은 0.44년으로 전분기대비 개선되는 모습을 보였는데, 올해 들어 장기 국고채 및 구조화채권, SOC 등 신규투자를 확대하면서, 자산 듀레이션을 증가시켰기 때문
- 2020년 6월말 기준 롯데손해보험의 RBC비율은 177.0%로 전분기대비 2.8%p 상승세 기록. 퇴직계정위험액 미반영시에는 197.0%로 더 높은 수준이었음
- 향후 IFRS17 및 K-ICS 도입으로 인한 보험사 안정성에 대한 우려가 존재하지만, 지난 19년 유상증자에 따른 자본적정성 개선 효과와 회사의 노력이 가시화 되고 있는 것으로 판단

롯데손해보험 듀레이션 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

롯데손해보험 RBC비율 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

롯데손해보험(000400) 장기적 시각에서 실적 개선을 위한 노력들 가시화 긍정적

Income Statement

(억 원)	2015	2016	2017	2018	2019
경 과 보 험 료	18,753	19,535	19,760	20,146	21,020
경 과 손 해 액	17,397	18,356	17,964	18,185	20,271
순 사 업 비	3,367	3,517	3,738	4,228	5,096
보 험 이 익	-2,011	-2,339	-1,941	-2,267	-4,347
비 상 위 험 준 비 금 증 가 액	0	0	0	0	0
보 험 영 업 이 익	-2,011	-2,339	-1,941	-2,267	-4,347
투 자 영 업 이 익	2,459	3,255	4,299	3,988	4,389
총 영 업 이 익	-72	-70	309	-38	-1,844
경 상 이 익	127	366	1,013	711	-1,103
법 인 세 차 감 전 순 이 익	127	366	1,013	711	-1,103
당 기 순 이 익	99	291	746	536	-817
수 정 당 기 순 이 익	99	291	746	536	-817

Balance Sheet

(억 원)	2015	2016	2017	2018	2019
자 산	87,783	110,975	128,022	142,850	162,795
운 용 자 산	48,631	56,384	61,936	67,243	73,921
비 운 용 자 산	6,923	6,961	8,212	8,949	10,614
부 채	83,353	105,961	122,549	136,651	152,751
보 험 계 약 준 비 금	47,549	54,077	59,750	64,368	68,646
보 험 미 지 급 금	897	944	1,009	1,003	1,215
기 타 부 채	34,907	50,940	61,790	71,281	82,890
자 기 자 본	4,430	5,014	5,473	6,198	10,045
자 본 금	1,343	1,343	1,343	1,343	3,103
수 정 자 기 자 본	4,441	5,025	5,484	6,210	10,056

Key Financial Data

(%, 원, 배)	2015	2016	2017	2018	2019
손 해 율 (A)	92.8	94.0	90.9	90.3	96.4
사 업 비 율 (B)	18.0	18.0	18.9	21.0	24.2
합 산 비 율 (A+B)	110.7	112.0	109.8	111.3	120.7
수 정 ROE	2.6	6.2	14.2	16.4	-6.7
수 정 ROA	0.2	0.5	1.2	1.3	-0.7
운 용 자 산 이 익 률	4.4	4.3	3.8	4.0	3.9
EPS	74	216	556	399	-263
수 정 PER(배)	40.7	11.1	5.2	6.6	n.a
BVPS	3,299	3,734	4,075	4,616	3,237
수 정 PBR(배)	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6

자료: 교보증권 리서치센터