

## Issue Comment

2021. 5. 17.

## 미래에셋생명 085620

## 1Q21 실적 Review

## ● 보험/증권

Analyst 김고은  
02. 6454-4871  
goenkim@meritz.co.kr

## 1Q21 별도 당기순이익 51억원(-83.2% YoY, 흑전 QoQ)

일회성 비용 인식으로 컨센서스 및 당사 추정치 하회. 미래에셋금융서비스 제판 분리로 FC 수당 적립금이 51억원 반영, 희망퇴직 비용 140억원 인식. 변액 일시납 상품에 대한 사업비 제도 변경으로 수입은 15개월간 분급하고 비용은 선반영하는 효과 -177억원 발생. 위험 자산 선호 나타나며 변액 보험 판매가 늘어나고 있는 점은 긍정적이거나 제도 변경으로 관련 수익은 이연 인식. 시간이 지나면서 이익 규모는 점차 확대될 전망. RBC 비율 하락했으나 후순위채 3,000억원 발행해 RBC 비율 28%p 개선될 전망.

## 실적간담회 주요 Q&amp;A

Q: 변액 보험 신계약비 제도 변경으로 수익 정상화 얼마나 걸릴지?

A: 1분기 변액 판매가 예상보다 더 좋아서 비용이 많이 발생했고 2~4분기 가면서 판매 규모는 감소할 가능성이 높음. 15개월간 분급하기 때문에 시간이 갈수록 수익으로 돌아오게 되어 하반기에는 수익 비용 미스매치 해소될 것. 연말에는 대부분 상쇄될 것으로 보고 있음. 2분기 이후 일회성 수익 날만한 자산들이 있어 연간 손익 크게 영향 받지 않을 것으로 보고 있음.

Q: 미래에셋금융서비스 출범했는데 최근 상황은? 향후 수익성은?

A: 3월 출범해 약 20일 정도가 재무제표에 반영됨. 제판분리 하기 전 예상했던 수치를 크게 벗어나지 않고 있으며 사업계획에 맞게 진행되고 있음. 장기적으로는 보험만 판매하는 회사가 아니라 종합금융상품 판매할 수 있는 회사로 방향을 설정하고 있음.

Q: 연결 및 별도 순이익 차이나는 이유는?

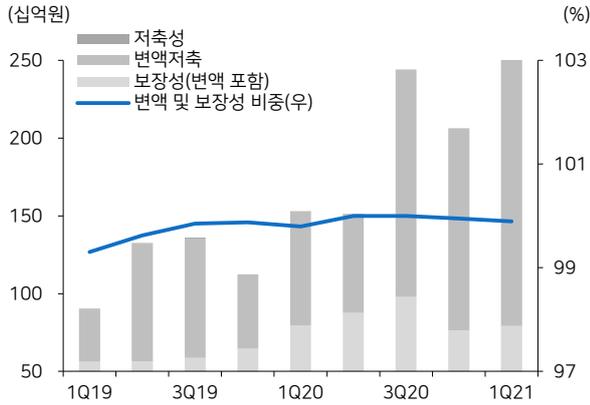
A: 미래에셋금융서비스 관련 손익이 연결에 반영되기 때문. 선투자 비용 때문에 당분간 손실 발생할 것. 내년 말이나 내후년부터 BEP 달성 예상됨.

표1 1Q21 실적 Review

(십억원)	1Q21P	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
보험손익	-236.1	-208.7	N/A	-171.3	N/A			-178.1	N/A
투자손익	155.0	188.4	-17.7	119.2	30.0			153.5	1.0
책임준비금전입액	11.7	17.5	-33.0	49.4	-76.3			40.7	-71.2
영업외손익	99.8	78.1	27.9	89.6	11.4			101.4	-1.6
당기순이익	5.1	30.3	-83.2	-9.8	흑전	27.0	-81.2	26.4	-80.8

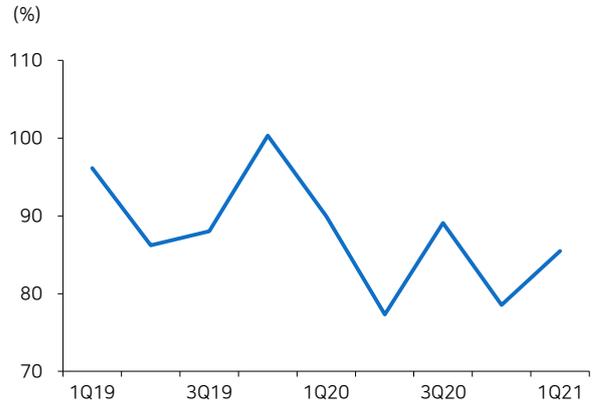
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림1 신계약 상품별 APE



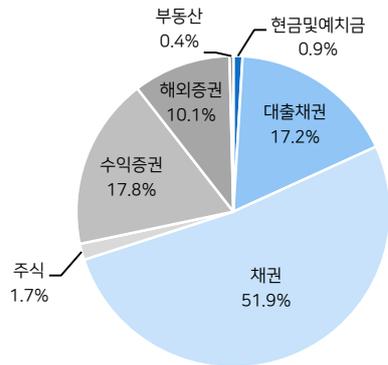
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림2 위험손해율



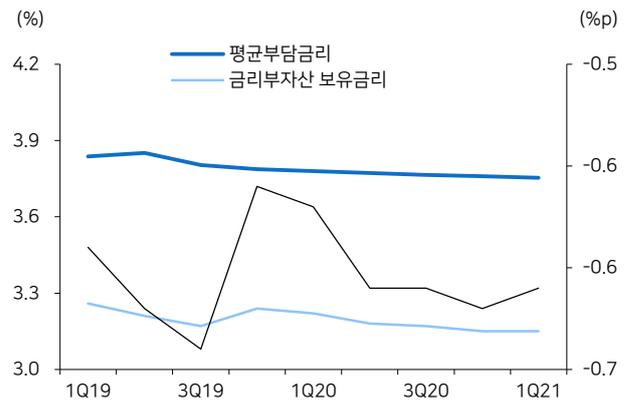
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림3 운용자산 비중



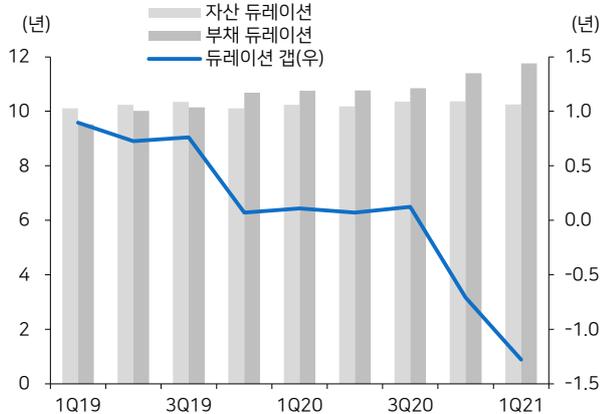
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림4 이원차마진



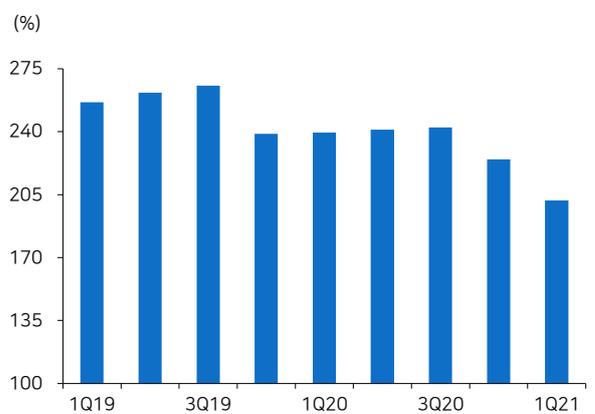
자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림5 자산 부채 듀레이션



자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

그림6 RBC 비율



자료: 미래에셋생명, 메리츠증권 리서치센터

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.