



# 현대해상

| Bloomberg Code (001450 KS) | Reuters Code (001450.KS)

2023년 11월 15일

## [손해보험]

임희연 수석연구원

☎ 02-3772-3498

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

## 느리지만 꾸준한 배당금 증가 예상



**매수**  
(유지)



현재주가 (11월 14일)  
**29,750 원**



목표주가  
**43,000 원 (상향)**



상승여력  
**44.5%**

- ◆ 3Q23 순이익 2,894억원(+59.3% QoQ), 어닝 서프라이즈
- ◆ K-ICS 비율 171%, 느리지만 꾸준한 배당금 증가 예상
- ◆ 3Q23 컨퍼런스콜 주요 QnA 요약



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

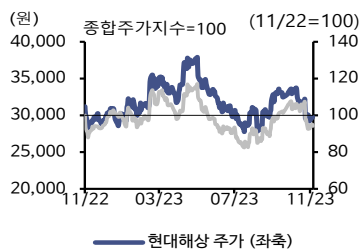
|                |                 |
|----------------|-----------------|
| 시가총액           | 2,659.7십억원      |
| 발행주식수          | 89.4백만주         |
| 유동주식수          | 58.0백만주(64.9%)  |
| 52 주 최고가/최저가   | 37,900원/27,750원 |
| 일평균 거래량 (60 일) | 443,005 주       |
| 일평균 거래액 (60 일) | 13,931 백만원      |
| 외국인 지분율        | 37.15%          |

|           |        |
|-----------|--------|
| 주요주주      |        |
| 정몽윤 외 4 인 | 22.85% |
| 국민연금공단    | 11.32% |

|       |        |
|-------|--------|
| 절대수익률 |        |
| 3개월   | -2.9%  |
| 6개월   | -16.0% |
| 12개월  | 2.2%   |

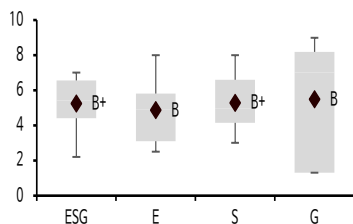
|                |        |
|----------------|--------|
| KOSPI 대비 상대수익률 |        |
| 3개월            | 2.6%   |
| 6개월            | -14.5% |
| 12개월           | 4.0%   |

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 3Q23 순이익 2,894억원(+59.3% QoQ), 어닝 서프라이즈

3Q23 영업이익 3,952억원(+57.5%, 이하 QoQ), 순이익 2,894억원(+59.3%)으로 당사 추정치(순이익 2,138억원) 및 시장 컨센서스(2,245억원)를 크게 상회하는 호실적을 기록했다. 금융당국의 가이드라인 소급 적용에 따른 영향이다. 이번 가이드라인으로 인한 상반기 재무 영향은 BEL +1.6조원, CSM -0.5조원, 자본 -1.3조원, 해약환급금준비금 -1.4조원이다. CSM 상각과 RA 조정 변동은 -120억원, 보험금융손익은 -180억원, 신계약 손실비용은 -510억원 변동했다.

신계약은 여전히 견고했다. 월평균 보장성 신계약은 123억원(+2.9%), CSM 가치배수는 12.1x(+0.4x)를 기록했으며, 신계약 CSM은 4,463억원 유입됐다. 예실차는 -474억원으로 470억원 적자가 축소됐다.

일회성 요인으로는 희망퇴직 비용 약 160억원이 반영됐다. 금리 상승에 따른 FVPL 평가손실도 575억원 인식됐다.

## 느리지만 꾸준한 배당금 증가 예상

K-ICS 비율은 171%로 경쟁사 대비 다소 낮다. 8월 5천억원 규모의 신종자본증권 조기상환 및 계리적 가정 가이드라인 적용으로 인한 가용자본 감소를 상쇄하기 위해 대량해지리스크를 출재했다. 신계약 유입 및 보유계약경과에 따라 자연스럽게 자본비율이 상승하는 여력이 있는 만큼 아직 후순위채 등 보완자본 발행 계획은 없다.

비교적 자본 열위에 있는 만큼 당장의 적극적인 주주환원 정책 확대 기대감은 낮다. 단, DPS와 배당규모는 지속적으로 향상시킬 것으로 계획하고 있는 만큼 느리지만 꾸준한 배당금 증가가 예상된다.

## 목표주가 43,000원으로 상향, 투자이견 '매수' 유지

밸류에이션 기준점 변경을 근거로 목표주가를 43,000원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 BPS에 Target PBR 0.5x를 적용했으며, 자본 열위를 감안해 30% 할인해 산정했다. '매수' 관점을 유지한다.

| 12월 결산 | 보험손익<br>(십억원) | 투자손익<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 당기순이익<br>(십억원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | ROA<br>(%) | DPS<br>(원) | 배당수익률<br>(%) |
|--------|---------------|---------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2021   | -             | -             | -             | -              | -          | -          | -          | -          | -          | -            |
| 2022   | -             | -             | -             | -              | -          | -          | -          | -          | -          | -            |
| 2023F  | 1,024.4       | 373.5         | 1,398.0       | 1,030.6        | 2.7        | 0.4        | 15.3       | 2.5        | 2,400      | 7.8          |
| 2024F  | 1,176.7       | 327.6         | 1,504.3       | 1,109.4        | 2.5        | 0.4        | 14.4       | 2.6        | 2,450      | 8.0          |
| 2025F  | 1,310.6       | 307.4         | 1,618.0       | 1,193.9        | 2.3        | 0.3        | 13.7       | 2.8        | 2,500      | 8.2          |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 3Q23 컨퍼런스콜 QnA 요약

Q. 평가처분손익 제외 투자수익률이 전분기 대비 소폭 증가 배경? 평가처분손익을 합산해서 봤을 때, 전분기 대비 감소폭이 큰 이유는? 해외부동산 건전성 이슈와 함께 설명 부탁

A. 3분기 FVPL에서 평가손실이 일부 있었음. 주된 원인은 3분기 시장 금리가 크게 상승하며 FVPL 분류 채권에서 평가손실이 발생했기 때문

최근 해외부동산 시장에서 밸류에이션 하락이 있었음. 금리 상승 영향과 오피스 시장에서 재택근무 확대에 따른 영향이 지속되고 있기 때문. 해외부동산 오피스에 대한 영향이 지속되고 있는 상황이며 당사는 운용자산의 1% 미만으로 익스포저가 크지 않은 상황

대부분의 영향은 이미 재무제표에 반영된 상황이며, 전체적으로 대체투자에서 (+)를 실현하고 있고 내부적으로도 해외부동산에 대한 모니터링 강화하고 있음

Q. 내년 자본비율 목표는? 달성 방안을 구체적인 수치와 규제 변화에 대한 대응도 함께 답변 부탁

A. 지급여력 관련하여 금감원에서 나온 것은 크게 세 가지. 1) 할인을 현실화, 2) 보험금 사업비 예실차, 3) 대량해지위험계수 조정

할인율의 경우 내년 5% 내외 수준 하락 예정. 보험금 사업비에 대한 예실차 경우 당사는 버퍼가 있는 것으로 판단하고 있음, 대량해지위험계수를 현재 30%에서 25%로 적용 시 자본비율 7%p 상승. 대량해지 리스크 영향은 일회성 요인

보유계약 경과에 따라서 요구자본이 감소되고 가용자본 증가 효과로 매년 3%p 개선 효과 있기 때문에 현재 수준인 170% 중반대를 유지할 것으로 예상

Q. 예실차의 경우, 호흡기 질환 이슈가 특히 소아과 중심으로 일어나고 있는데 앞으로도 이어질지? 월별 트렌드로 봤을 때, 연초 대비 9월, 10월까지 추세는? 내년에도 염려해야할지?

A. 예실차 비용은 소급하면서 보수적 가정 적용했으므로 예상보험금 증가해서 개선됨. 4Q에는 계리적 가정 적용 효과와 계절성 효과 반영으로 예상보험금이 크게 증가. 10월 이후 청구서 접수 추세 완화되는 분위기. 이에 4Q 예실차 손실은 거의 발생하지 않을 것으로 기대

2023년 손해를 상승이 구조적 요인이라 판단하지 않음. 2024년 전체 손해를 1.5%p 개선 시 예실차는 1천억원 감소 예상

Q. 가이드라인 적용 완료로 당사 자본 감소하더라도 해약환급금 준비금 감소분으로 상쇄되는 걸 넘어서 미처분잉여금으로 늘어났을텐데, 현재 시점 배당가능이익은 어느정도인가? 배당정책은 배당기준일 내년으로 미루는지?

A. 2023년 배당가능이익은 현재 상법시행령 개정 통과 시 연말 배당하는데에 지장 없을 것으로 예상. 올해 배당 정책의 경우, 회계 제도변경으로 이익 크게 증가, 당사는 매년 배당성향을 증가시켜왔고, 주당배당금 규모도 증가시켜왔음

DPS, EPS와 배당 규모는 앞으로도 계속적으로 증가시켜 나갈

당사 금년 3월 정기주총에서 배당기준일에 관한 정관 변경. 따라서 당사는 배당기준일과 의결권 기준일을 분리하여 결산 기말 이후에 내년에 배당절차를 변경해 안내할 예정

Q. 예실차 관련, 타사는 플러스인데 당사는 마이너스. 4Q에는 예실차 플러스 기대 가능하다고 했는데, 타사는 4분기 손실 발생하는 것으로 알고 있음. 이유는?

A. 4분기 예실차 제로 수준 예상한 이유는 예상보험금 반영 시 계절성을 반영하고 있기 때문. 4Q의 경우 평소 손해를 높을 것으로 예상되기 때문에 예상보험금을 크게 반영해 실제 보험금과 대응되도록 했음

Q. 예실차 적자폭 커지면 내년도 가정도 변경되는 것으로 알고 있는데, 손해를 안정화 때문에 이익이 개선되는 것 말고 가정 변경되면서 이익 개선되는 효과는 어떻게 알 수 있는지?

A. 구실손의 경우 손해를 개선되고 있어 가정 변경시 CSM 증가됨. 따라서 증가된 CSM은 향후 손해를 변동에 대한 버퍼로 작용할 것으로 판단

손해를 상승하는 담보나 계약의 경우, 손해를 상승 가정 반영 시 최선추정부채 증가율에서 향후 예상보험금을 증가시킴. 이에 예실차 손실 개선시키는 효과 기대할 수 있음

Q. CSM 조정 큰 폭 개선 이유는?

A. 5년 주기 경험요율 조정 중. 경험요율 조정 범위가 크다보니 나눠하고 있는데, 9월말 반영분이 CSM에 영향 미친 것

Q. 지급여력 관리 관련, 후순위채 대비 재보험 비용 저렴해졌는데, 타사들의 경우 대재해 쪽 재보험 내보내는 것을 긍정 검토하는데 당사는 그럴 계획 있는지?

A. 당사는 8월말 신종자본증권 5천억원 조기상환 영향으로 자본비율 6%p 하락, 금감원 실손 가이드라인 적용으로 약 20%p 하락. 이에 대응하기 위해 대량해지 리스크 출재를 시행해 7~8%p 지급여력 개선

향후 시장금리 등 여러 상황 고려해 필요하다면 후순위채 발행 등 추가적으로 검토할 예정이지만, 현재로선 검토하고 있지 않음. 신계약 유입 및 보유계약 경과에 따라 자연적으로 연간 3%p 내외 상승하고 있음

Q. 신계약 수익성 관련, 3분기는 2분기 대비 개선되지 않았나 싶은데, 정정공시 보면 미래보험료 현가 대비 수익성이 1Q에서 2Q에 굉장히 떨어졌고, 일부는 어린이보험 연계 할인 프로모션 영향으로 알고 있음. 3분기에도 이 부분이 완전히 없어지지 않았을 것 같은데, 문제는 이 정도로 CSM 매니징이 안된다면 굳이 수익성을 떨어뜨려 가면서 매출을 잡아올 필요가 있나? 타사 비교시 2, 3분기에 근본적인 신계약 수익성의 차이가 많이 벌어진 것 같음. 향후 신계약 수익성을 월 초 보험료 대비 배수라고 볼 수도 있고, 또는 미래 보험료 현가 대비 수익성으로 정석대로 볼 수도 있을텐데, 그 부분을 어떻게 전망하고, 회사의 계획은 어떻게 되는지?

A. 신계약 CSM 배수가 2Q에 낮아진 것은 부모계약에 대한 할인의 영향이 일부 있었던 것도 맞고 상품 포트폴리오가 일부 있었던 것도 영향을 주었음. 다만 부모계약에 대한 할인은 이벤트성으로 진행, 현재 중단. 내년에는 요율 조정과 상품 포트폴리오 개선을 통해 전반적인 CSM 배수 개선 추진할 예정

## 3Q23 실적 요약

| (십억원, %) | 3Q23  | 2Q23  | 3Q22 | % QoQ  | % YoY | 컨센서스  | % Gap | 신한 추정치 | % Gap  |
|----------|-------|-------|------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 보험손익     | 338.8 | 169.6 | -    | 99.8   | -     |       |       | 226.6  | 49.5   |
| 투자손익     | 56.3  | 81.4  | -    | (30.8) | -     |       |       | 63.7   | (11.5) |
| 영업이익     | 395.2 | 251.0 | -    | 57.5   | -     | 318.9 | 23.9  | 290.3  | 36.1   |
| 당기순이익    | 289.4 | 181.7 | -    | 59.3   | -     | 224.5 | 28.9  | 213.8  | 35.4   |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 실적 전망 변경

| (십억원, %) | 변경전     |         | 변경후     |         | % Change |        |
|----------|---------|---------|---------|---------|----------|--------|
|          | 2023F   | 2024F   | 2023F   | 2024F   | 2023F    | 2024F  |
| 보험손익     | 954.2   | 890.6   | 1,024.4 | 1,176.7 | 7.4      | 32.1   |
| 투자손익     | 428.5   | 453.3   | 373.5   | 327.6   | (12.8)   | (27.7) |
| 영업이익     | 1,382.7 | 1,343.9 | 1,398.0 | 1,504.3 | 1.1      | 11.9   |
| 당기순이익    | 1,023.4 | 992.2   | 1,030.6 | 1,109.4 | 0.7      | 11.8   |

자료: 신한투자증권 추정

## 분기별 실적 추이 및 전망

| (십억원, %, %p) | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23F   | 1Q24F   | 2Q24F   | 3Q24F   | 4Q24F    | 2023F   | 2024F    | 증감률    |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|----------|--------|
| 보험손익         | 246.0   | 169.6   | 338.8   | 269.9   | 279.2   | 294.7   | 311.2   | 291.7    | 1,024.4 | 1,176.7  | 14.9   |
| 장기           | 144.8   | 79.2    | 252.1   | 223.4   | 197.1   | 214.4   | 247.7   | 246.6    | 699.5   | 905.8    | 29.5   |
| 자동차          | 75.6    | 73.4    | 58.2    | 22.2    | 63.3    | 63.9    | 44.1    | 11.4     | 229.3   | 182.6    | (20.4) |
| 일반           | 25.7    | 17.0    | 28.5    | 24.4    | 18.8    | 16.4    | 19.4    | 33.7     | 95.6    | 88.3     | (7.6)  |
| 투자손익         | 173.9   | 81.4    | 56.3    | 61.9    | 159.5   | 64.2    | 49.2    | 54.7     | 373.5   | 327.6    | (12.3) |
| 운용손익         | 369.7   | 275.5   | 260.8   | 264.7   | 364.3   | 271.8   | 261.6   | 268.7    | 1,170.7 | 1,166.5  | (0.4)  |
| 보험금융손익       | (195.8) | (194.1) | (204.5) | (202.8) | (204.8) | (207.6) | (212.5) | (214.1)  | (797.1) | (838.9)  | 적지     |
| 영업이익         | 419.9   | 251.0   | 395.2   | 331.9   | 438.7   | 358.9   | 360.3   | 346.4    | 1,398.0 | 1,504.3  | 7.6    |
| 영업외손익        | (6.8)   | (6.7)   | (5.6)   | (6.1)   | (5.9)   | (6.0)   | (5.9)   | (6.0)    | (25.2)  | (23.8)   | 적지     |
| 세전이익         | 413.1   | 244.3   | 389.6   | 325.7   | 432.8   | 352.9   | 354.4   | 340.4    | 1,372.7 | 1,480.5  | 7.9    |
| 당기순이익        | 315.3   | 181.7   | 289.4   | 244.3   | 324.6   | 264.6   | 265.8   | 254.5    | 1,030.6 | 1,109.4  | 7.6    |
| 월평균 보장성 신계약  | 11.3    | 11.9    | 12.3    | 12.0    | 12.0    | 12.0    | 12.0    | 12.0     | 11.9    | 12.0     | 1.0    |
| CSM 가치배수     | 13.5    | 11.7    | 12.1    | 11.9    | 12.0    | 12.0    | 12.0    | 12.0     | 12.3    | 12.0     | (2.4)  |
| CSM 상각률      | 2.5     | 2.5     | 2.6     | 2.5     | 2.6     | 2.5     | 2.5     | 2.5      | 10.3    | 10.6     | 2.3    |
| 신계약 CSM      | 458.0   | 418.2   | 446.3   | 428.9   | 432.8   | 430.8   | 431.8   | 431.3    | 1,751.3 | 1,726.6  | (1.4)  |
| 기말 CSM       | 8,415.3 | 8,560.4 | 8,867.1 | 9,102.4 | 9,361.5 | 9,602.4 | 9,846.1 | 10,082.3 | 9,102.4 | 10,082.3 | 10.8   |
| 투자영업이익률      | 3.7     | 2.8     | 2.6     | 2.7     | 3.7     | 2.8     | 2.6     | 2.7      | 3.1     | 3.0      | (0.1)  |
| ROE (평균)     | 19.4    | 10.6    | 17.4    | 14.5    | 18.4    | 14.4    | 14.0    | 13.2     | 0.0     | 15.4     | 15.4   |
| ROA (%)      | 3.0     | 1.7     | 2.8     | 2.3     | 3.1     | 2.5     | 2.5     | 2.4      | 2.5     | 2.6      | 0.1    |

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

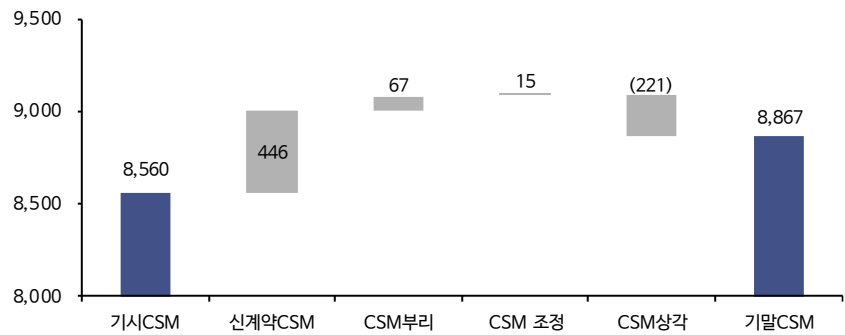
## 목표주가 산출 테이블

| FAIR PRICE BASED ON PBR  | 현대해상   |
|--------------------------|--------|
| ROE (%)                  | 14.4   |
| Adj. Cost of capital (%) | 20.2   |
| Risk free rate (%)       | 4.3    |
| Beta                     | 0.4    |
| Market return (%)        | 8.5    |
| Adjustment (%)           | 12.1   |
| Long-term growth (%)     | 0.0    |
| Fair P/ B (x)            | 0.7    |
| Discount/Premium         | (30.0) |
| Adj. Fair P/B (x)        | 0.5    |
| BPS (원)                  | 86,044 |
| Target Price (won)       | 43,000 |
| Upside                   | 44.5%  |

자료: 신한투자증권 추정

## 3Q23 CSM Movement

(십억원)



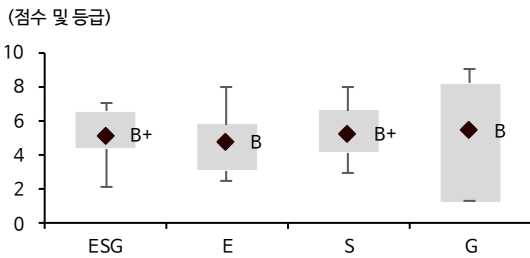
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## ESG Insight

### Analyst Comment

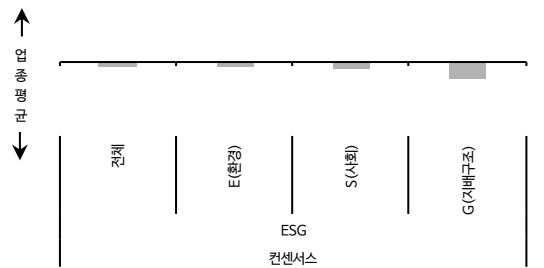
- ◆ 친환경 상품 분류체계를 자체 구축하여 친환경 보험 상품 개발 및 출시 확대
- ◆ ECO 마일리지 특약, 전기차 전용 자동차보험 보장 강화로 친환경 경영 실천
- ◆ 전사적인 전자 결재 및 보고 문화 확대로 사무용지 사용 꾸준한 감소

#### 신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

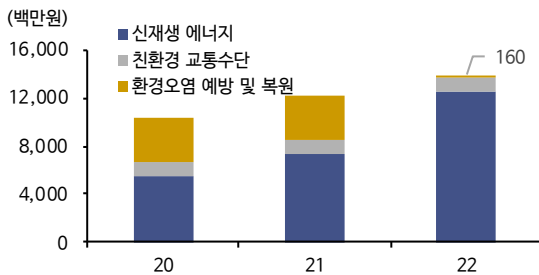
#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

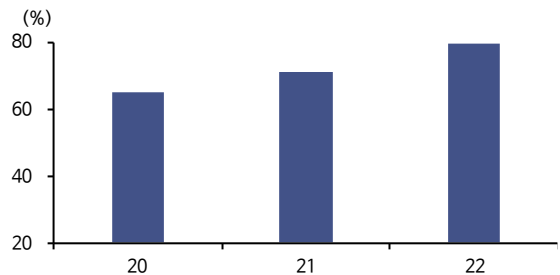
### Key Chart

#### 친환경 상품 보험료 실적



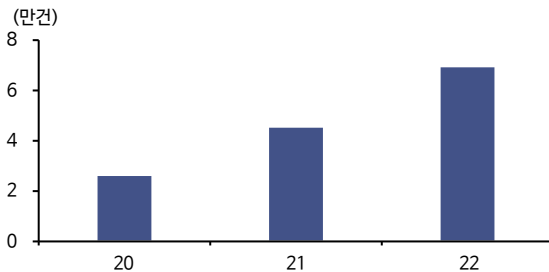
자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 연도별 마일리지 특약 가입률



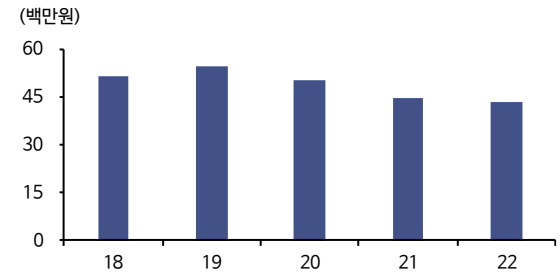
자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 전기차 전용 자동차보험 가입 건



자료: 회사 자료, 신한투자증권

#### 본사 부서 사무용지 구매 비용 및 사용 현황 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권



### 개별재무상태보고서

| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F    | 2024F    | 2025F    |
|--------------|------|------|----------|----------|----------|
| <b>자산총계</b>  | -    | -    | 41,584.8 | 42,418.6 | 42,842.7 |
| 운용자산         | -    | -    | 39,293.7 | 40,083.5 | 40,485.3 |
| 비운용자산        | -    | -    | 2,275.4  | 2,319.4  | 2,341.8  |
| 특별계정자산       | -    | -    | 15.7     | 15.7     | 15.7     |
| <b>부채총계</b>  | -    | -    | 34,836.7 | 34,726.3 | 34,125.1 |
| 책임준비금        | -    | -    | 31,640.9 | 31,540.6 | 30,994.6 |
| 보험계약부채       | -    | -    | 28,589.7 | 30,114.1 | 31,401.8 |
| 일반모형         | -    | -    | 25,065.2 | 26,401.7 | 27,530.7 |
| BEL          | -    | -    | 14,234.8 | 14,520.9 | 14,666.5 |
| RA           | -    | -    | 1,727.9  | 1,798.4  | 1,871.7  |
| CSM          | -    | -    | 9,102.4  | 10,082.3 | 10,992.5 |
| 보험료배분접근법적용   | -    | -    | 3,524.5  | 3,712.4  | 3,871.2  |
| 특별계정부채       | -    | -    | 10.7     | 10.7     | 10.7     |
| <b>자본총계</b>  | -    | -    | 6,748.1  | 7,692.3  | 8,717.6  |
| 자본금          | -    | -    | 44.7     | 44.7     | 44.7     |
| 자본잉여금        | -    | -    | 113.2    | 113.2    | 113.2    |
| 신종자본증권       | -    | -    | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 이익잉여금        | -    | -    | 6,567.3  | 7,511.5  | 8,536.8  |
| 자본조정         | -    | -    | (69.4)   | (69.4)   | (69.4)   |
| 기타포괄손익누계액    | -    | -    | 92.4     | 92.4     | 92.4     |

### CSM Movement

| 12월 결산 (%)    | 2021 | 2022 | 2023F   | 2024F    | 2025F     |
|---------------|------|------|---------|----------|-----------|
| <b>기초 CSM</b> | -    | -    | 8,319.4 | 9,102.4  | 10,082.3  |
| 신계약 CSM       | -    | -    | 1,751.3 | 1,726.6  | 1,725.9   |
| 이자부리          | -    | -    | 259.6   | 288.9    | 317.9     |
| CSM 조정        | -    | -    | (367.3) | (72.6)   | (77.6)    |
| CSM 상각        | -    | -    | (860.6) | (963.1)  | (1,055.9) |
| 신계약           | -    | -    | (33.4)  | (33.5)   | (33.5)    |
| 보유계약          | -    | -    | (827.2) | (929.6)  | (1,022.5) |
| <b>기말 CSM</b> | -    | -    | 9,102.4 | 10,082.3 | 10,992.5  |
| CSM 가차배수      | -    | -    | 12.3    | 12.0     | 12.0      |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 개별손익보고서

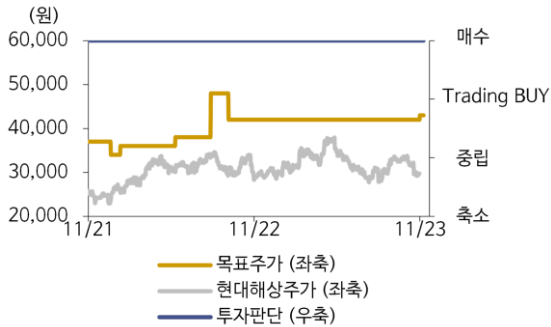
| 12월 결산 (십억원) | 2021 | 2022 | 2023F   | 2024F   | 2025F   |
|--------------|------|------|---------|---------|---------|
| <b>보험손익</b>  | -    | -    | 1,024.4 | 1,176.7 | 1,310.6 |
| 장기           | -    | -    | 699.5   | 905.8   | 1,076.2 |
| CSM 상각       | -    | -    | 860.6   | 963.1   | 1,055.9 |
| RA 변동        | -    | -    | 127.4   | 130.2   | 135.5   |
| 에설차          | -    | -    | (197.8) | (128.3) | (61.7)  |
| 기타           | -    | -    | (90.7)  | (59.2)  | (53.6)  |
| 자동차          | -    | -    | 229.3   | 182.6   | 145.4   |
| 일반           | -    | -    | 95.6    | 88.3    | 89.0    |
| <b>투자손익</b>  | -    | -    | 373.5   | 327.6   | 307.4   |
| 운용손익         | -    | -    | 1,170.7 | 1,166.5 | 1,185.9 |
| 보험금융손익       | -    | -    | (797.1) | (838.9) | (878.5) |
| <b>영업이익</b>  | -    | -    | 1,398.0 | 1,504.3 | 1,618.0 |
| 영업외손익        | -    | -    | (25.2)  | (23.8)  | (23.8)  |
| 세전이익         | -    | -    | 1,372.7 | 1,480.5 | 1,594.2 |
| 법인세비용        | -    | -    | 342.1   | 371.1   | 400.3   |
| <b>당기순이익</b> | -    | -    | 1,030.6 | 1,109.4 | 1,193.9 |

### Valuation Indicator

| 12월 결산    | 2021 | 2022 | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|-----------|------|------|--------|--------|--------|
| EPS (원)   | -    | -    | 11,528 | 12,410 | 13,354 |
| BPS (원)   | -    | -    | 75,482 | 86,044 | 97,512 |
| PER (배)   | -    | -    | 2.7    | 2.5    | 2.3    |
| PBR (배)   | -    | -    | 0.41   | 0.36   | 0.31   |
| ROE (%)   | -    | -    | 2.5    | 2.6    | 2.8    |
| ROA (%)   | -    | -    | 15.3   | 14.4   | 13.7   |
| 배당성향 (%)  | -    | -    | 15.7   | 14.9   | 14.1   |
| DPS (원)   | -    | -    | 2,400  | 2,450  | 2,500  |
| 배당수익률 (%) | -    | -    | 7.8    | 8.0    | 8.2    |

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 현대해상(001450)



| 일자            | 투자 의견 | 목표 주가<br>(원) | 과리율 (%) |        |
|---------------|-------|--------------|---------|--------|
|               |       |              | 평균      | 최고/최저  |
| 2021년 07월 13일 | 매수    | 37,000       | (30.7)  | (22.6) |
| 2022년 01월 04일 | 매수    | 34,000       | (22.9)  | (19.9) |
| 2022년 01월 25일 | 매수    | 36,000       | (16.5)  | (6.4)  |
| 2022년 05월 26일 | 매수    | 38,000       | (16.1)  | (10.1) |
| 2022년 08월 12일 | 매수    | 48,000       | (33.4)  | (28.0) |
| 2022년 09월 20일 | 매수    | 42,000       | (25.8)  | (15.5) |
| 2023년 03월 21일 |       | 6개월경과        | (23.4)  | (9.8)  |
| 2023년 09월 22일 |       | 6개월경과        | (24.2)  | (19.6) |
| 2023년 11월 15일 | 매수    | 43,000       | -       | -      |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상<br>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%<br>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%<br>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우<br>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우<br>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|---|----|--|
|    |   |    |  |

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 13일 기준)

|         |        |                  |       |         |       |         |       |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 92.62% | Trading BUY (중립) | 5.74% | 중립 (중립) | 1.64% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|