

# 보험

## 보험



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

## 핀테크 보험 성공의 요건 [12월 monthly]

### 비대면 판매가 주류가 되지 못하는 이유

지난 1일 카카오페이가 디지털 손보사 본인가를 신청했다. 신한지주도 지난 10월 카디프 손해보험을 인수하며 디지털 보험시장 진출을 예고하였다. 다만 이미 디지털 보험시장에 진출한 교보라이프플래닛, 캐롯손해보험, 하나손해보험은 주류가 되지 못하고 있다. 이는 보험업의 성격에 기인한다. 1) 한국은 세계에서 보험침투율이 가장 높은 국가 중 하나이기 때문에 신규 보장에 대한 수요가 낮아 다른 금융상품처럼 자발적인 가입이 잘 이루어지지 않고 2) 계약의 구조가 복잡해 비대면 판매 활성화의 선결 조건인 표준화가 어렵기 때문이다.

### 비대면이 통하는 자동차보험은 대형사가 유리

물론 자동차보험에서는 온라인 채널 판매가 빠르게 확대되고 있다. 이는 1) 자동차보험은 자동차 구매 시 의무적으로 가입해야하고 2) 만기가 짧고 계약의 구조가 간단해 표준화가 쉽기 때문이다. 그러나 표준화가 용이하다는 점은 규모의 경제가 나타날 수 밖에 없다는 점을 시사한다. 실제로 최근 5년간의 대형 3사와 기타 8개사들의 자동차보험 시장 점유율과 합산비용을 비교해보면 5년 내내 대형 3사의 시장 점유율이 증가해왔고 기타 8개사에 비해 합산비용이 더 낮았음을 알 수 있다. 최근 중소형사들이 자동차보험을 아예 축소하는 현상도 이런 점에 기인한다.

### 소비자들이 자발적으로 가입할 상품 개발이 관건

결국 핀테크 보험이 성공하기 위해서는 소비자들이 자발적으로 가입할 상품을 개발해야한다. 핀테크 보험의 대표적인 성공 사례로는 중국의 중안보험을 들 수 있는데, 동사는 비대면 판매만으로 작년 흑자전환에 성공하였다. 주목할 점은 성장을 주도한 상품이 자동차가 아닌 건강보험과 생활보험이라는 점이다. 중국은 2020년 기준 보험 침투율이 4.5% 밖에 되지 않기 때문에 보험에 대한 수요가 높는데, 이를 충족시킬 수 있는 상품 개발에 성공한 결과로 판단한다. 다만 한국은 앞서 언급한 바와 같이 침투율이 11.6%에 달하는 포화 시장이기 때문에 동일한 접근을 해도 난이도는 더 높을 전망이다.

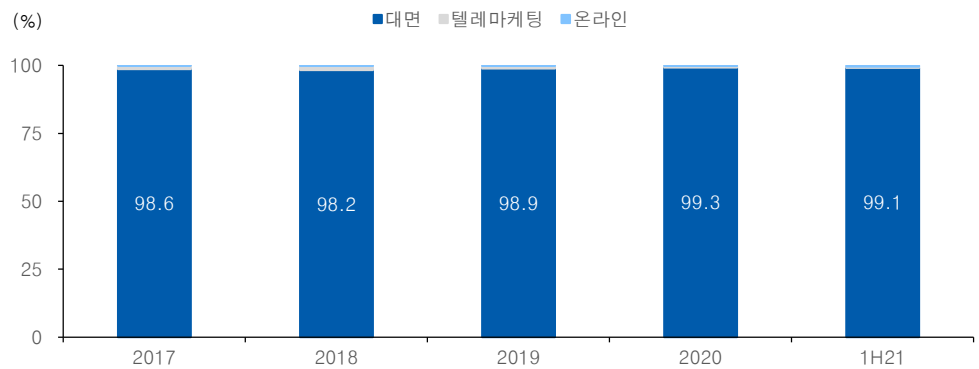
\*보험업 monthly는 매월 세번째 월요일에 나옵니다.

# 1. 비대면 판매가 주류가 되지 못하는 이유

## 판매 채널 현황

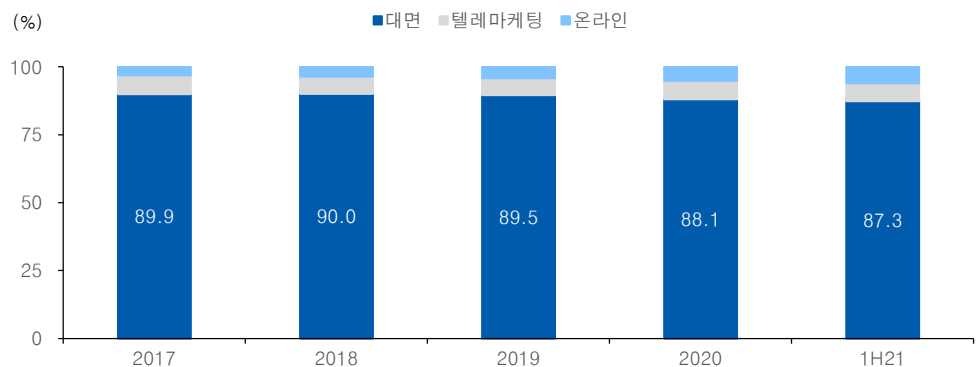
지난 1일 카카오페이가 디지털 손보사 본인가를 신청했다. 신한지주도 지난 10월 카디프 손해보험을 인수하며 디지털 보험시장 진출을 예고하였다. 다만 이미 디지털 보험시장에 진출한 교보라이프플래닛, 캐롯손해보험, 하나손해보험은 주류가 되지 못하고 있다. 이는 비대면 판매가 지니고 있는 한계에 기인한다는 판단이다. 생명보험과 손해보험을 통틀어 비대면 채널인 텔레마케팅과 온라인을 통해 벌어들이는 보험료 수입이 차지하는 비중은 제한적이기 때문이다. 심지어 자동차보험에서 온라인 채널이 빠르게 성장하고 있는 손해보험조차도 올해 상반기 기준 보험료 수입 내 온라인 채널 비중은 6%에 지나지 않는다. 생명보험에서는 코로나19로 대면 판매가 어려워질 것이라는 통념과 달리 오히려 코로나19 이전보다 비대면 판매 비중이 감소하는 현상도 나타나고 있다.

[그림 1] 생명보험 합산 채널별 보험료 수입 추이



주: 생명보험 계, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 손해보험별 합산 채널별 보험료 수입 추이



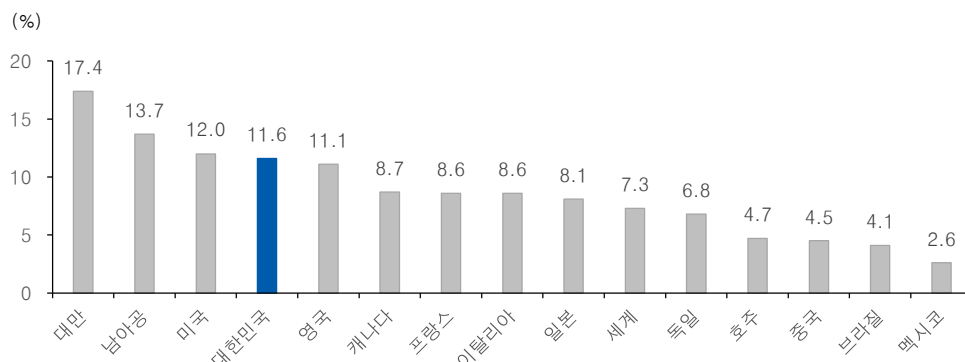
주: 국내일반손보사 계, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

## 보험업의 성격에 기인

이는 보험업의 성격에 기인한다. 1) 한국은 세계에서 보험침투율이 가장 높은 국가 중 하나이기 때문에 신규 보장에 대한 수요가 낮아 다른 금융상품처럼 자발적인 가입이 잘 이루어지지 않고 2) 계약의 구조가 복잡해 비대면 판매 활성화의 선결 조건인 표준화가 어렵기 때문이다. 이로 인해 대면 채널에 대한 의존도가 높을 수 밖에 없는데, 대면 채널에는 사업비가 많이 소요된다는 단점이 있다. 따라서 점유율을 유의미하게 늘리기 위해서는 메리츠화재의 사례와 같이 대면 채널에 대한 사업비 지출을 급격히 확대해야한다는 문제점이 발생한다.

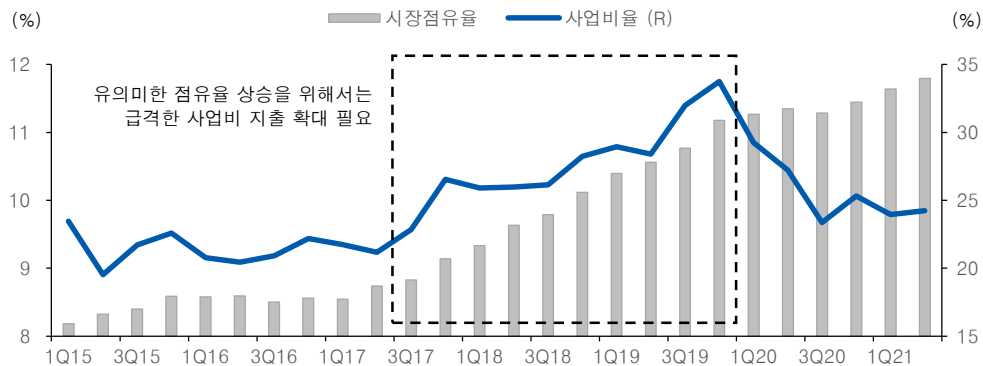
핀테크 사업은 통상 부족한 업력과 자본력을 비대면 판매를 통한 비용 효율화로 극복하는 전략을 사용하는데, 은행과 증권에서는 가능할 수 있으나 보험에서는 위와 같은 문제점으로 인해 성공이 어려울 것으로 판단한다. 앞서 출범한 토스인슈어런스도 적자 누적으로 비대면 보험 판매에서 설계사 등 대면 채널 대상 서비스 제공으로 사업 모델을 전환한 바 있다.

[그림 3] 주요 국가 보험 침투율 비교



주: 2020 년 기준, 자료: Statista, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 메리츠화재 시장점유율 vs. 사업비율



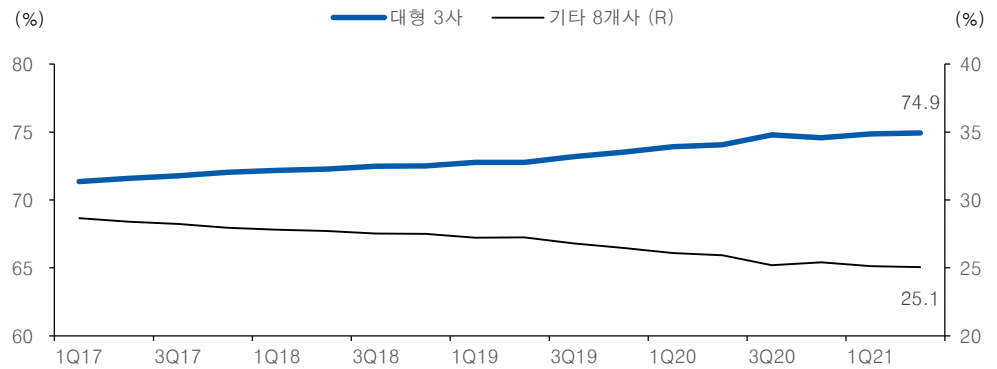
주: 경과보험료 기준, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

## 2. 비대면이 통하는 자동차보험은 대형사가 유리

### 규모의 경제가 뚜렷하게 나타나기 때문

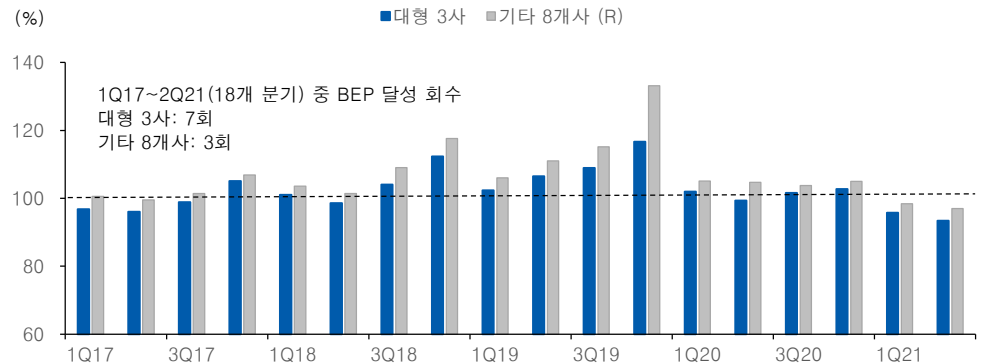
물론 앞서 언급한 바와 같이 자동차보험에서는 온라인 채널 판매가 빠르게 확대되고 있다. 이는 1) 자동차보험은 자동차 구매 시 의무적으로 가입해야하고 2) 만기가 짧고 계약의 구조가 간단해 표준화가 쉽기 때문이다. 그러나 표준화가 용이하다는 점은 규모의 경제가 나타날 수 밖에 없다는 점을 시사한다. 보험의 기본적인 개념인 대수의 법칙이 성립하려면 그만큼 많은 가입자가 필요하고, 가입자가 많아지면 1) 합산비율의 안정화와 2) 우량고객 위주 취급이 가능하기 때문이다. 실제로 최근 5년간의 대형 3사와 기타 8개사들의 자동차보험 시장 점유율과 합산비율을 비교해보면 5년 내내 대형 3사의 시장 점유율이 증가해왔고 기타 8개사에 비해 합산비율이 더 낮았음을 알 수 있다. 최근 중소형사들이 자동차보험을 아예 축소하는 현상도 이런 점에 기인한다.

[그림 5] 자동차보험 시장 점유율 추이



주: 경과보험료 기준, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 자동차보험 합산비율 추이



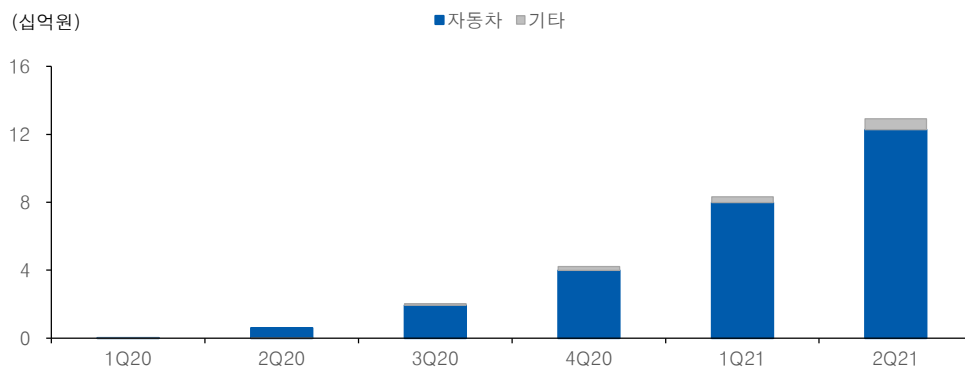
주: 경과보험료 기준, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

## 유의미한 시도: 캐롯손해보험

그런 점에서 캐롯손해보험의 도전은 유의미한 시도라고 판단한다. 대형사 중심으로 규모의 경제가 나타나는 시장에서 디지털 역량과 상품 경쟁력으로 대형사에 견줄만한 합산비율을 확보할 수 있다면 디지털 손보사의 성공 가능성을 증명하는 것이기 때문이다. 실제로 동사는 퍼마일자동차보험을 필두로 빠른 가입자 확대를 보이고 있으며, 최근 가입자가 40만명을 돌파하기도 했다.

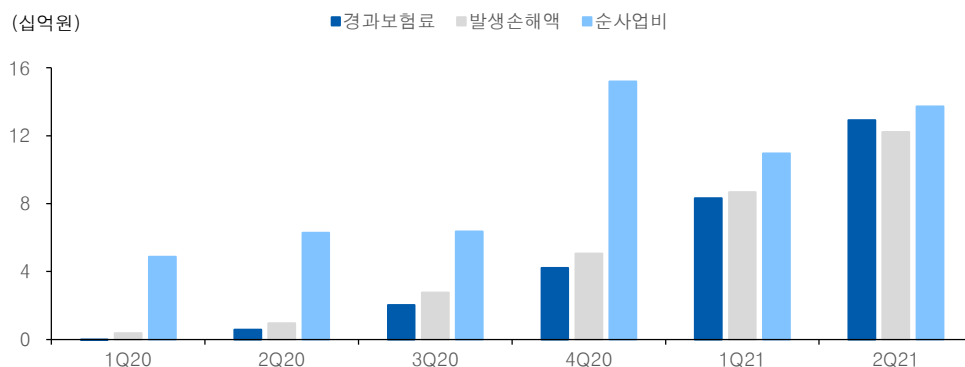
그러나 아직은 2분기에서야 처음으로 손해율이 100%를 하회하여 합산비율이 200%로 하락했을 정도로 적자 폭이 심하기 때문에 성장세를 지속할 필요가 있다. 다만 경과보험료 증가에 따라 사업비가 같이 상승하는 점은 해결해야 할 과제다. 사업비를 확대하지 않고도 경과보험료가 꾸준히 성장해야 흑자전환이 가능하기 때문이다.

[그림 7] 캐롯손해보험 경과보험료 추이



자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 캐롯손해보험 경과보험료 vs. 발생손해액 vs. 순사업비



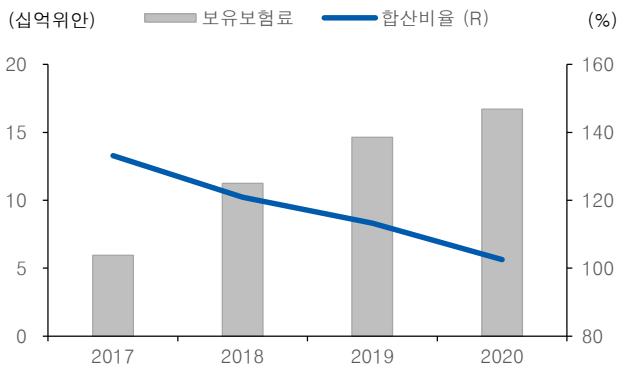
자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

### 3. 소비자들이 자발적으로 가입할 상품 개발 필요

#### 중안보험 사례

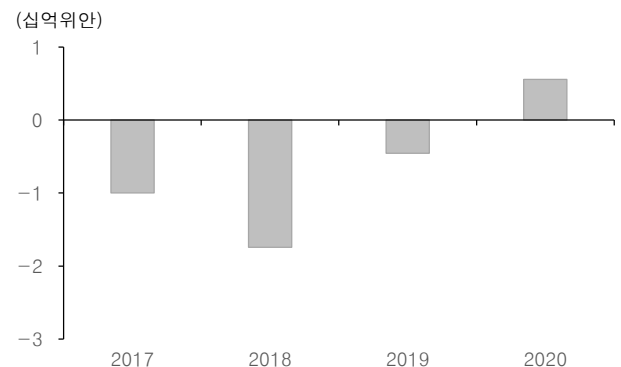
결국 핀테크 보험이 성공하기 위해서는 소비자들이 자발적으로 가입할 상품을 개발해야한다. 핀테크 보험의 대표적인 성공 사례로는 중국의 중안보험을 들 수 있는데, 동사는 비대면 판매만으로 작년 흑자전환에 성공하였다. 이 역시 1) 보유보험료의 빠른 성장과 2) 낮은 손해율에 기인하는데, 주목할 점은 성장을 주도한 상품이 자동차가 아닌 건강보험과 생활보험이라는 점이다. 중국은 2020년 기준 보험 침투율이 4.5% 밖에 되지 않기 때문에 보험에 대한 수요가 높는데, 이를 충족시킬 수 있는 상품 개발에 성공한 결과로 판단한다. 다만 한국은 앞서 언급한 바와 같이 침투율이 11.6%에 달하는 포화 시장이기 때문에 동일한 접근을 해도 난이도는 더 높을 전망이다.

[그림 9] 중안보험 보유보험료 vs. 합산비용



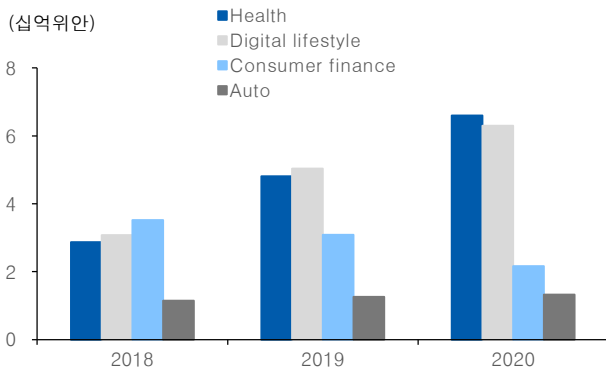
주: 합산비용은 보유보험료 기준, 자료: 중안보험, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 중안보험 지배주주순이익 추이



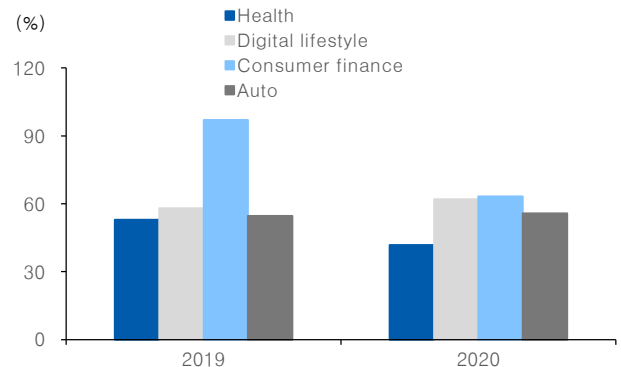
자료: 중안보험, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 중안보험 보험 종류별 보유보험료 추이



자료: 중안보험, 유안타증권 리서치센터

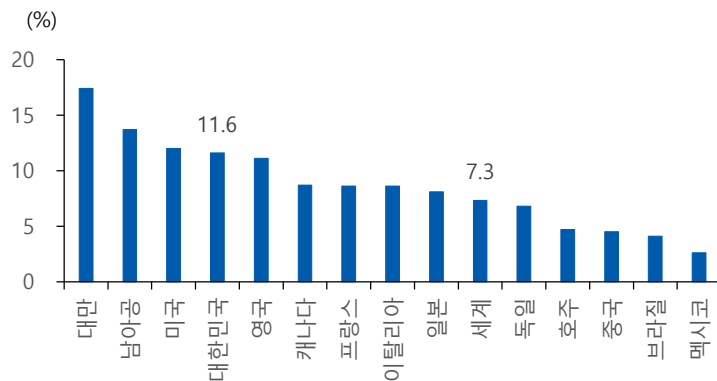
[그림 12] 중안보험 보험종류별 손해율 추이



주: 손해율은 보유보험료 기준, 자료: 중안보험, 유안타증권 리서치센터

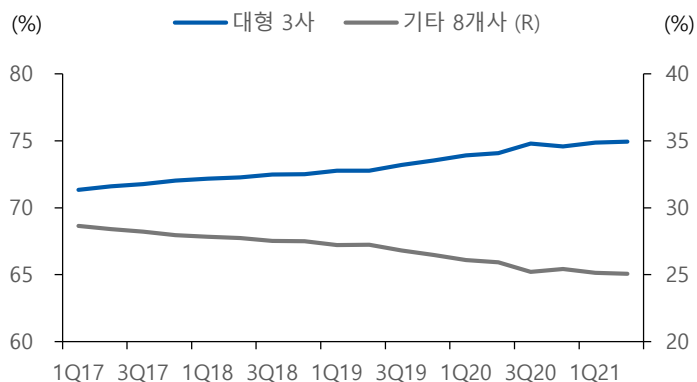
## Key Chart

## 주요 국가 보험 침투율 비교

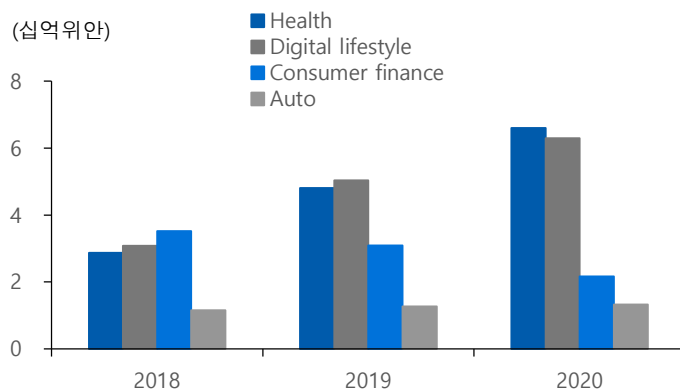


주: 2020 년 기준, 자료: Statista, 유안타증권 리서치센터

## 자동차보험 시장 점유율 추이



주: 경과보험료 기준, 자료: 금융통계정보시스템, 유안타증권 리서치센터

중안보험 보험 종류별  
보유보험료 추이

자료: 중안보험, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 등 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 등 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 등 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.