

# Morning Meeting Brief

## Asset Allocation

### [8월 지표온도계 차트북] 이제는 지표 개선 속도가 중요

- 전세계 주가지수 지표온도계와 미 국채 10년물 지표온도계는 최근 2개월 연속 상승. 경제활동 정상화에 따른 지표 개선이 온도 상승 요인
- 반면, 달러 인덱스 지표온도계는 2개월 연속 하락. 경제지표 개선과 글로벌 교역 회복 기대감으로 달러 강세 압력 약화되는 모습
- 기대했던 지표 개선 가시화되고 있으나, 지표 개선속도 둔화 가능성은 경계
- 자산배분 전략: 주식(성장주)과 금 비중확대, 국채 비중 축소 권고

조승빈, seungbin.cho@daishin.com

## 글로벌 전략

### 매주 금요일 만나는 [다음주 전략]: 꿈이 이기는 증시, 이번에는 미국 증시

- 꿈이 출몰할 수 있는 두가지 여건(1. 닷컴 버블 사례, 2. 유동성 축소 가능성). 미국 증시 변동성 커질 전망
- 1) 미 증시 역사상 닷컴 버블(87.8%, 99.10.19~00.3.10) 다음으로 큰 상승폭을 보인 현 미 증시(62.5%, 3.23~8.19) 수익률에 주목. 닷컴버블보다 비우호적인 경제/산업 현황 고려시, 닷컴 버블 상승일수(143일)에 도달하는 8월 중순이후 조정 국면 진입 가능성 확대
- 2) 연준, 과도한 유동성이 가져올 함정 경계. 교착상태에 빠진 5번째 경기부양책 규모 축소로 미국 증시 상승에 제동을 걸 가능성
- 미국 증시, 변동성을 헷지하는 전략이 필요한 한 주가 될 전망 [S&P500 주간 밴드: 3,200~3,400]

문남중, namjoong.moon@daishin.com

## 산업 및 종목 분석

### 자화전자 : 다시 도약은 시작~

- 투자이견 매수 유지, 목표주가 15,000원으로 36% 상향
- 2020년 3분기 기점으로 경쟁력을 보유한 액츄에이터(OIS + A/F) 사업에 다시 집중하여 수익성의 턴어라운드(흑자전환), 2021년 매출과 영업이익(순이익 포함)의 높은 증가를 전망. 2021년 국내 전략거래선의 상반기 프리미엄 스마트폰에 다시 최대 공급업체로 전환 전망
- 투자포인트는 1) 수익성의 턴어라운드를 예상. 2020년 3분기 영업이익(3억원)은 4분기만에 흑자전환 전망 2) 전기자동차 부품인 PTC 히터(전기차는 내연기관대비 발열기관이 없어 고전압용 PTC히터가 필요) 매출이 2021년 하반기에 본격화 전망

박강호, kangho.park@daishin.com

### [Issue comment] 금호석유 : 코로나19 피난처

- 투자이견 매수 유지, 목표주가 130,000원으로 4% 상향
- 1) 코로나19 수혜, 2) 주력 제품 시황 호조, 3) 호황기 수준의 실적
- 글로벌 NB-Latex(위생 장갑 원료) 1위 업체로 코로나19에 따른 수혜 지속 중. 최근 중국 업체들의 증설 계획도 그만큼 현재 상황이 좋다는 의미로 해석 가능
- 3Q20 영업이익 1,600억원(+33% QoQ)으로 시장 기대치 상회 전망

한상원, sangwon.han@daishin.com

[NDR 후기] 미래에셋생명: 실적과 수급이 담보

---

- 투자의견 매수(BUY), 목표주가 5,500원 유지
- [사차익] COVID-19로 의료기관 수요가 감소하며 2분기 손해율은 77.3%, 사차익 221억원 기록. 하반기에도 손해율은 안정적 유지 전망
- [비차익] 당 분기 226억원 기록. 유지비는 감소하였으나 예정이율 인하에 따른 매출 증가로 신계약비 증가. 향후 큰 변동성 없을 것
- [이자익] 변동성의 가장 큰 트리거. 1분기에는 변액보증준비금 전입 174억원, 2분기 변액보증준비금 환입 249억원 반영. 3분기에는 변액보증준비금 관련 변동성 없을 것. 4분기에는 금리위험액이 세부조정되며 추가 적립 있을 것이나, 동사에게 큰 영향은 없음
- [RBC비율] 241.1%로 2019년 말 대비 상승. 올해 6월부터 퇴직계정 위험액 반영율 100% 반영으로 하락하였으나, 매도가능금융자산 평가의 상쇄효과로 상승. 향후에도 안정적 유지 전망

박혜진 hyejin.park@daishin.com

---

## AsAP(Asset Allocation Plan)

# 이제는 지표 개선 속도가 중요

### 주가지수 지표온도계와 금리 지표온도계 2개월 연속 상승

- 지표온도계는 전세계 주가지수, 미 국채 10년물 금리, 달러 인덱스에 영향을 주는 핵심변수들로 구성된 모델로 세 지표의 현재 수준과 향후 방향성을 예측하는 데 활용
- 전세계 주가지수 지표온도계와 미 국채 10년물 지표온도계는 최근 2개월 연속 상승. 지표온도 상승과 함께 전세계 주가지수는 상승세가 이어졌고, 0.5% 수준까지 하락했던 미 국채 10년물 금리도 최근 0.7% 수준으로 상승
- 반면, 달러 인덱스 지표온도계는 2개월 연속 하락. 경제지표 개선과 글로벌 교역 회복 기대감으로 달러 강세 압력 약화

### 제조업 및 고용지표 개선 긍정적, 다만 개선속도 둔화 가능성 존재

- 코로나19로 악화됐던 글로벌 제조업 지표와 고용지표 개선 확인. 향후 경제지표 및 기업실적 개선에 긍정적 요인. 풍부한 유동성 환경 지속. 7월 미국 M2 전년동월대비 +23.3% 증가해 글로벌 통화공급 지수 상승 주도
- 다만, 지표 개선속도 둔화 가능성이 나타나는 모습. OECD 경기선행지수를 선행하는 OECD 경기선행지수 확산비율 전월대비 하락. NFB 채용계획 지수 전월대비 개선폭 둔화 및 중국의 7월 M2 증가율 전월대비 둔화 등도 지표 개선속도에 영향을 줄 수 있다고 판단

### [7월 핵심지표 변화] 기대했던 지표 개선 가시화. 지표의 개선속도 둔화 가능성은 경계

- 전세계 주가지수 지표온도계 2개월 연속 상승 : 글로벌 제조업 생산지수 회복으로 제조업 생산-재고 사이클 2개월 연속 개선. 기업실적 상향조정으로 연결 기대. 글로벌 실업률 하락과 NFB 채용계획 지수 반등 등 고용환경도 회복되는 모습. 풍부한 글로벌 유동성 환경은 지속. 7월 글로벌 통화공급 지수 전년동월대비 증가율은 13.2%로 5개월 연속 개선
- 미 국채 10년물 금리 지표온도계 2개월 연속 상승: 풍부한 글로벌 유동성과 원자재 가격 반등은 기대 인플레이션을 지극. 중앙은행의 완화적인 통화정책에 대한 기대감이 높아 명목금리 상승은 제한적. 이로 인한 실질금리 하락 국면 지속 예상
- 달러 인덱스 지표온도계 2개월 연속 하락: 글로벌 제조업 지표 개선과 글로벌 교역 회복 가능성 확대는 달러 약세 요인. 최근 외환시장 변동성 확대 움직임과 글로벌 외환보유고 증가율 둔화(달러 강세 요인)는 주의가 필요하다고 판단

### [자산배분 전략] 주식(성장주)과 금 비중확대, 국채 비중 축소

- 각국 정부와 중앙은행 정책 기대감, 풍부한 유동성, 저금리, 경제지표 개선 가능성 등 주식시장에 긍정적인 변수 유효. 밸류에이션 부담과 지표 개선속도 둔화로 주식시장 단기 조정 가능성있다고 판단. 하지만 상승추세를 훼손하는 조정은 아닐 것
- 저금리로 인해 국채 투자매력도 하락. 실질금리 하락 국면이 이어질 가능성 높아 금에 대한 관심 필요. 경제지표 및 기업실적 개선을 위해서는 경제활동 정상화 지속이 중요. 미중 갈등과 코로나 19 확진자수 증가는 경계 요인

## 꿈이 이기는 증시. 이번에는 미국 증시

- 꿈이 출몰할 수 있는 여건(1. 닷컴버블 사례, 2. 유동성 축소 가능성이 만들어지고 있는 미국 증시의 변동성이 커질 전망이다. 먼저, 미국 증시(나스닥지수) 역사상 닷컴 버블(87.8%, 99.10.19~00.3.10) 다음으로 큰 상승폭을 보인 현 미국 증시 수익률(62.5%, 3.23~8.19)에 주목한다. 닷컴 버블보다 비우호적인 투자환경을 고려시, 닷컴 버블 수익률을 채우지 못하고 비슷한 상승일수(143일)에 도달하는 8월 중순이후 조정국면에 진입할 수 밖에 없다는 판단이다.
- 과거 닷컴 버블은 경제호황(평균 4.5% YoY, 99~00)과 인터넷 등장으로 신산업 탄생을 뒷받침됐지만, 올해 역성장이 불가피한 미국 경제상황(-8.0% YoY)과 기존 일상의 변화 수준(비대면+기존 산업의 융복합)에 머무르는 현 코로나19는 엄연히 달라 주가 상승이 용이되기 어렵다는 점이다.
- 두번째는 유동성 축소 가능성이다. 코로나19 대응을 위해 전례없는 통화정책을 펼쳤던 연준이지만, 코로나19 사태 지속시 1) 이전까지의 흐름과 달리 향후 실물경제 부실이 금융시장으로 전이되며 안정성을 위협할 수 있다는 점과 2) 과도한 유동성이 가져올 함정을 경계하고 있어 연준의 통화정책 기조가 명확해지기 전까지 불확실성이 잔존할 수 밖에 없다. 또한 연준이 급격한 재정적자 확대를 경계하고 있는 상황에서, 교착상황에 빠진 5번째 경기부양책 규모가 5천억 달러로 줄어들 가능성이 높아진 점 역시 유동성을 바탕으로 상승을 해온 미국 증시 상승에 제동을 걸 가능성이 크다. 변동성을 헛지하는 전략이 필요한 한 주가 될 전망이다. [S&P500 주간 밴드: 3,200~3,400]

### 체크 포인트

- **[코로나19 재확산, 증시 영향 본격화 여부]** 여름 휴가철 성수기가 지나감과 동시에 코로나19 확진자 증가세가 주요국에서 동시다발적으로 발생 악재에 민감할 수 있는 시점에서 코로나19 재확산은 증시 하락 빌미로 작용
- **[美 5번째 스몰 경기부양책 합의 여부]** 일부 프로그램을 중심으로 규모를 축소된 경기부양책에 우선 합의할 가능성이 거론. 임시 방편적 성격으로 온전한 합의는 내년 1월이 예측되고 있는 만큼, 부분 합의시에도 증시 모멘텀은 제한

### Key Indicator & Event(8.24~8.28)

| 경제지표&이벤트명         | 해당 국가 | 일정 (현지시간) | 전월치      | 예상치      | 방향성 | 내용 및 시사점  |
|-------------------|-------|-----------|----------|----------|-----|---|
| 5차 스몰 경기부양책 합의 여부 | 미국    | 주중        | -        | -        | -   | 미 행정부와 민주당간 동기가 가능한 5,000억달러 규모 부양안 합의 가능성이 제기되고 있지만, 합의 과정상의 노이즈를 감안하면 빨라도 9월 초에 가능할 전망이다. 미국 증시의 변동성이 커질 경우, 합의 속도는 좀 더 빨라질 가능성도 내포 |
| BOK 금통위           | 한국    | 8.27      | 0.5%     | 0.5%     | -   | 7월에 이어 기준금리 동결 전망. 현 정부의 최우선 과제가 부동산인 만큼 부동산 시장 안정을 위한 방편과 향후 코로나19 재확산에 따른 경기둔화에 대응하기 위한 추가 수단을 남겨놓기 위해 현 금리수준 유지                    |
| 7월 개인소비           | 미국    | 8.28      | 5.6% MoM | 1.5% MoM | ▼   | 개인소비 둔화는 코로나19 사태가 향후 경제에 부담을 줄것이란 연준 전망에 힘을 실어줄 것으로 보여, 향후 경기 우려와 함께 연준의 추가적인 대응에 대한 목소리를 높일 전망이다                                    |

기준일: 20. 08. 20

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

# 자화전자 (033240)

박강호  
kangho.park@daishin.com

투자의견 **BUY**  
매수, 유지

6개월  
목표주가 **15,000**  
신한

현재주가 **10,650**  
(20.08.20)

가전 및 전자부품업종

## 다시 도약은 시작~

### 투자 의견 '매수(BUY)' 유지, 목표주가 15,000원 상향(36%)

- 자화전자는 2020년 3분기 기점으로 경쟁력을 보유한 액츄에이터(OIS + A/F) 사업에 다시 집중하여 수익성의 턴어라운드(흑자전환), 2021년 매출과 영업이익(순이익 포함)의 높은 증가를 전망. 또한 전기자동차용 부품인 PTC히터 사업 확대 로 2021년 밸류에이션 상향도 가능하다고 판단

- 2021년 주당순이익(EPS)에 목표 P/E 12.6배(2015년~2016년 평균) 적용하여 목표주가를 15,000원으로 상향(36%), 투자의견은 매수(BUY)를 유지. 성장 초기 구간의 평균 P/E 이며, 2021년 하반기에 PTC히터 매출이 본격화되면 추가적으로 밸류에이션 리레이팅 예상. 투자포인트는

### 2021년 OIS, 2022년 PTC히터가 성장을 견인 / 2021년 영업이익은 176 억원(흑전 yoy) 추정

- 1) 수익성의 턴어라운드를 예상. 2020년 3분기 영업이익(3억원)은 4분기만에 흑자전환 전망. 2019년 신규로 진출하였던 카메라모듈(전면) 사업을 중단한 이후, 스마트폰 카메라의 핵심인 액츄에이터(OIS<손떨림보정부품>, A/F<자동초점>)에 다시 집중하여 갤럭시노트 20에 주력 업체로 공급

- 2021년 국내 전략거래선의 상반기 프리미엄 스마트폰에 다시 최대 공급업체로 전환 전망. 베트남 생산 법인으로 가격 경쟁력 보유, 프리미엄용 OIS로 믹스 효과, 보급형 및 해외 고객사내 점유율 증가, 전체 가동률 확대로 과거의 정상적 수익성으로 회귀할 전망

- 2021년 연간 영업이익은 176억원으로 4년만에 흑자전환(yoy) 추정. 2021년 매출은 3,554억원으로 36.2%(yoy) 증가 전망. 프리미엄 스마트폰은 줌 기능 강화 및 폴더블폰으로 전환 시에 OIS 부품의 중요성 확대, 자화전자가 보유한 엔코드 기술의 경쟁우위가 재확인 판단. 엔코드 기술은 VCM 대비 정밀도, 슬림화 추구 시에 경쟁력 보유

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

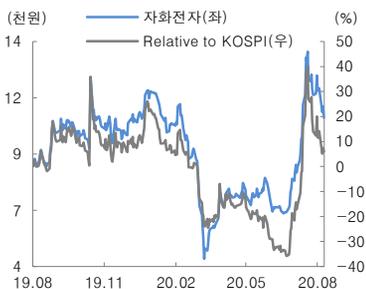
|         | 2018A  | 2019A  | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 358    | 363    | 261    | 355    | 408    |
| 영업이익    | -8     | -9     | -12    | 18     | 24     |
| 세전순이익   | -1     | 0      | -1     | 27     | 33     |
| 총당기순이익  | -1     | 0      | -3     | 21     | 26     |
| 자배지분순이익 | -1     | 0      | -3     | 21     | 26     |
| EPS     | -72    | -16    | -157   | 1,187  | 1,425  |
| PER     | NA     | NA     | NA     | 9.0    | 7.5    |
| BPS     | 15,473 | 15,564 | 15,408 | 16,595 | 18,020 |
| PBR     | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.6    | 0.6    |
| ROE     | -0.5   | -0.1   | -1.0   | 7.4    | 8.2    |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 자화전자, 대신증권 Research Center

|             |                  |
|-------------|------------------|
| KOSPI       | 2274.22          |
| 시가총액        | 191십억원           |
| 시가총액비중      | 0.01%            |
| 자본금(보통주)    | 9십억원             |
| 52주 최고/최저   | 13,550원 / 4,430원 |
| 120일 평균거래대금 | 29억원             |
| 외국인지분율      | 10.24%           |

주요주주 김상면 외 3 인 32.63%

| 주기수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 21.3 | 45.7 | 0.9  | 20.3 |
| 상대수익률    | 17.2 | 27.5 | -2.5 | 3.7  |



# 금호석유 (011780)

한상원

sangwon.han@daishin.com

투자이건

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**130,000**

상향

현재주가

(20.08.20)

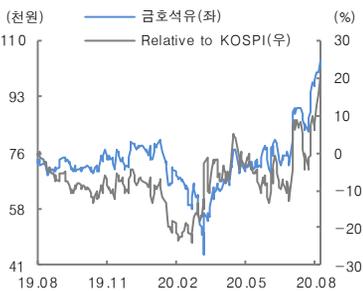
**102,000**

화학업종

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

|             |                                  |
|-------------|----------------------------------|
| KOSPI       | 2274.22                          |
| 시가총액        | 3,108십억원                         |
| 시가총액비중      | 0.23%                            |
| 자본금(보통주)    | 152십억원                           |
| 52주 최고/최저   | 104,000원 / 43,950원               |
| 120일 평균거래대금 | 171억원                            |
| 외국인지분율      | 33.34%                           |
| 주요주주        | 박철완 외 9 인 24.87%<br>국민연금공단 9.97% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 14.2 | 41.9 | 51.6 | 41.1 |
| 상대수익률    | 10.4 | 24.1 | 46.3 | 21.6 |



## 코로나19 피난처

### 투자이건 매수 유지, 목표주가 130,000원으로 4% 상향

- 목표주가는 12MF BPS에 목표 PBR 1.3배를 적용하여 산출. 수익 추정 변경 (12MF EPS +3%)을 반영하여 목표주가가 소폭 상향 조정
- 국내 코로나19 확진자수 증가(300명 육박) 등에 따른 주식 시장의 조정 국면에서 코로나19 수혜, 건조한 실적 등에 기반하여 대안으로 제시

### 1) 코로나19 수혜, 2) 주력 제품 시장 호조, 3) 호황기 수준의 실적

- 글로벌 NB-Latex(위생 장갑 원료) 1위 업체로 코로나19에 따른 수혜 지속 중. 최근 중국 업체들의 증설 계획도 그만큼 현재 시장이 좋다는 의미로 해석 가능
- 7월 한국의 NB-Latex 수출 물량 및 단가는 전월 대비 각각 26%, 6% 증가/상승 기록: 코로나19 확산 이후 위생 장갑의 수요 호조가 지속되고 있다는 의미
- 8월 평균 ABS(합성수지 사업부 주력 제품) 가격은 1,460달러/톤으로 5월 대비 25% 상승. 동기간 스프레드도 31% 상승: 가전 수요 견조, 신규 교통 규제(헬멧) 등으로 중국발 수요 호조가 지속되고 있기 때문
- 3Q20 영업이익 1,600억원 전망. 차화정 이후 최고 수준(1Q18 1,658억원) vs. 2021년에는 5,834억원을 기록하며 직전 호황기(2018년 5,546억원) 상회 예상

### 3Q20 영업이익 1,600억원(+33% QoQ)으로 시장 기대치 상회 전망

- 3분기 영업이익은 전분기 대비 33.2% 증가한 1,600억원을 기록하며 시장 기대치(1,335억원)를 20% 상회할 전망
- 합성고무(판매량 회복+저가 원료 투입), 합성수지(ABS 견조), 페놀유도체(수익성 개선) 등 사업부 전반에 걸쳐서 이익이 전분기 대비 증가할 전망

(단위: 십억원 %)

| 구분   | 2Q19  | 1Q20  | 2Q20  |       | 3Q20  |       |           |       |       |      |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|------|
|      |       |       | 직전추정  | 잠정치   | YoY   | QoQ   | Consensus | 당사추정  | YoY   | QoQ  |
| 매출액  | 1,297 | 1,225 | 1,026 | 1,026 | -20.9 | -16.3 | 1,052     | 1,138 | -6.7  | 10.9 |
| 영업이익 | 139   | 133   | 120   | 120   | -13.5 | -9.8  | 109       | 160   | 132.9 | 33.2 |
| 순이익  | 115   | 128   | 100   | 100   | -13.4 | -21.8 | 85        | 123   | 158.5 | 23.2 |

자료: 금호석유, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

|         | 2018A  | 2019A  | 2020F  | 2021F   | 2022F   |
|---------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 매출액     | 5,585  | 4,978  | 4,437  | 4,736   | 5,394   |
| 영업이익    | 555    | 368    | 542    | 583     | 610     |
| 세전순이익   | 617    | 379    | 558    | 611     | 653     |
| 총당기순이익  | 503    | 295    | 450    | 468     | 499     |
| 지배지분순이익 | 491    | 295    | 448    | 466     | 497     |
| EPS     | 19,577 | 11,655 | 17,696 | 18,435  | 19,605  |
| PER     | 4.5    | 6.6    | 5.8    | 5.5     | 5.2     |
| BPS     | 70,088 | 78,488 | 92,262 | 103,764 | 116,578 |
| PBR     | 1.2    | 1.0    | 1.1    | 1.0     | 0.9     |
| ROE     | 23.4   | 11.8   | 15.7   | 14.2    | 13.5    |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 금호석유, 대신증권 Research Center

# 미래에셋생명 (085620)

박혜진

hvein.park@daishin.com  
투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**5,500**

유지

현재주가

(20.08.20)

**3,720**

보합합중

4차 산업혁명/안전등급 ■ Neutral Green

|             |                      |
|-------------|----------------------|
| KOSPI       | 2,274.22             |
| 시가총액        | 659십억원               |
| 시가총액비중      | 0.05%                |
| 자본금(보통주)    | 885십억원               |
| 52주 최고/최저   | 4,350원 / 2,175원      |
| 120일 평균거래대금 | 7억원                  |
| 외국인지분율      | 5.87%                |
| 주요주주        | 미래에셋대우 외 24 인 43.34% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M    | 12M   |
|----------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률    | 27.4 | 10.9 | -14.0 | -3.3  |
| 상대수익률    | 23.1 | -3.0 | -17.0 | -16.6 |



## 실적과 수급이 담보

투자의견 매수(BUY), 목표주가 5,500원 유지

- [사차익] COVID-19로 의료기관 수요가 감소하며 2분기 손해율은 77.3%, 사차익 221억원 기록. 하반기에도 손해율은 안정적 유지 전망
- GA전용 저마진 상품 출시로 2분기 신계약 마진을 소폭 하락. 5월 예정이율을 인하하며 고마진 상품에 주력, 3분기에는 신계약 마진 회복 전망
- 2분기 퇴직연금 자산 및 운용관리 적립금은 전년동기 대비 22% 증가하였으나 경쟁 심화에 따른 수수료 인하로 수수료수입은 감소
- [비차익] 당 분기 226억원 기록. 유지비는 감소하였으나 예정이율 인하에 따른 매출이 증가하며 신계약비 증가. 비차익에서는 큰 변동성 없을 것
- [이차익] 변동성의 가장 큰 트리거. 1분기에는 변액보증준비금 전입 174억원, 2분기 변액보증준비금 환입 249억원 반영
- 3분기에는 변액보증준비금 관련 변동성은 없을 것, 4분기 타사와 마찬가지로 금리위험액이 세부조정되며 추가 적립 있을 것이나, 동사에게 큰 영향은 없음
- 다만 대체투자(해외부동산) 관련 배당금이익이 2분기부터 반영되지 않고 있음. 또한 안방보험 관련 계약금 1,300억원이 영업외 비용으로 반영될 소지 있음
- [RBC비율] 241.1%로 2019년 말 대비 상승. 올해 6월부터 퇴직계정 위험액반영율 100% 반영으로 하락하였으나, 매도가능금융자산 평가의 상쇄효과로 상승. 향후에도 안정적 유지 전망

### <주요 Q&A>

- 1. 안방보험 소송 관련 진행상황이 어떤가?  
: 8월 24일부터 3일간 델라웨어 법원에서 1차 심리 진행 예정. 우리가 부담한 계약금은 1,300억원이며 결과는 나와봐야 알 수 있음
- 2. 일반계정에서 해외 대체자산, 특히 호텔과 레저부문 익스포저?  
: 해외 부동산 투자 7,000억원 미만. 관련하여 2분기 배당금 80억원 감소
- 주요 Q&A 후면 계속

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

|        | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 수입보험료  | 4,078  | 4,003  | 4,149  | 4,181  | 4,331  |
| YoY(%) | 16.1   | -1.8   | 3.7    | 0.8    | 3.6    |
| 영업이익   | -239.3 | -201.6 | -202.6 | -206.1 | -201.4 |
| 순이익    | 75     | 100    | 110    | 119    | 129    |
| YoY(%) | -5.3   | 33.5   | 10.3   | 8.0    | 8.3    |
| BPS(원) | 14,820 | 15,668 | 16,771 | 17,301 | 17,776 |
| YoY(%) | 11.4   | 5.7    | 7.0    | 3.2    | 2.7    |
| PBR(배) | 0.31   | 0.26   | 0.20   | 0.20   | 0.19   |
| ROE(%) | 3.8    | 4.6    | 4.9    | 5.2    | 5.4    |
| EPS(원) | 541    | 722    | 827    | 893    | 967    |
| PER(배) | 8.5    | 5.7    | 4.2    | 3.8    | 3.6    |

주: IFRS 별도 기준  
자료: 미래에셋생명, 대신증권 Research Center

#### ▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.