

# 손해보험사의 경영평가에 관한 연구

정중영<sup>1</sup> · 유상희<sup>2</sup>

<sup>1</sup>동의대 금융보험학과; <sup>2</sup>동의대 경제학과

(2008년 7월 접수, 2008년 7월 채택)

## 요약

본 연구는 손해보험회사 경영평가를 하기 위하여 국내 및 미국과 일본의 각각 상위 5개 손해보험회사들의 경영실적을 바탕으로 A.M. Best사의 신용평가 기준에 의거하여 각 경영지표 부문별 및 전체점수를 산정 하였다. 경영평가 부문은 성장성, 효율성, 수익성, 안전성, 유동성 부문이며 도출된 결과를 근거로 국내 보험사와 미국 선진회사 및 일본 손해보험사와 비교하여 국내 손해보험 업계에 주는 시사점 및 개선점을 도출하였다. 경영평가 결과를 보면 국내 5개 상위 손해보험회사는 성장성 측면에서는 우수하지만 효율성과 수익성면에서는 보통이며 유동성과 안전성면에서 향상을 지속적으로 추진하는 것이 과제라 할 수 있다. 따라서 국내 상위 손해보험회사들은 미국 및 일본 상위사에 비하여 담보력 강화를 통한 안전성 향상과 유동성 지표의 개선이 필요하다. 즉 국내 손해보험회사들은 유동성지표 개선이 필수적이며 글로벌 보험회사로 성장하기 위해서는 수익성 개선을 통해 담보력확대를 피하여 대형물건 및 재보험 보유 확대를 통한 규모 확대가 필요하다고 하겠다.

주요용어: 손해보험, 경영평가, A.M. BEST, 인자분석.

## 1. 서론

일반적으로 경영평가는 기업의 양적·질적 자료를 이용하여 과거의 경영 성과 및 현재와 미래의 경영 상태에 관한 정보를 수집·분석·평가하여 기업의 이해관계자들이 의사결정을 하기 위한 방법이다. 보험회사의 경영평가는 정량적 분석(Quantitative Analysis)을 통한 재무건전성과 정성적 분석(Qualitative Analysis)을 통한 경영능력을 포괄적으로 평가하여 현재 고객 및 미래 잠재 고객에게 보험사에 대한 경영정보를 제공해주기도 한다.

이러한 경영평가 시스템에 대한 기존 연구를 살펴보면 정중영 (2003)은 A.M. Best사의 평가 기법가운데 정량적 분석을 응용하여 국내 손해보험회사를 3년간(FY 1999-2001) 원수보험료 기준으로 상위사와 하위회사 2개 그룹으로 분류하여 경영평가를 하고 도출된 결과를 근거로 선진회사들과 비교하여 국내 손해보험 업계에 주는 시사점 및 개선점을 도출하였다. 이경룡과 이호철 (2005)은 현행 경영실태평가 제도를 개선하기 위하여 국내 생명보험회사의 재무자료(FY 1988-2002)를 로지스틱모형, MDA모형, 인공신경모형에 적합 시킨 결과 현행 모형의 부실예측력이 각각 낮다는 사실을 입증하고 보험회사의 경영평가제도는 재무변수 외에 거시경제변수 등도 고려되어야 한다고 주장하였다. 류건식 등 (2007)은 최근 경영진단차원에서 국내외에서 도입·활용되고 있는 경영성과 분석 모형 체계를 크게 건전성 중시 경영성과 분석모형과 영속성 중시 경영성과 분석모형으로 양분하여 이들 분석모형의 분석체계 및 특징 등

이 논문은 2006년도 한국학술진흥재단의 지원을 받아 수행된 연구임(KRF2006BB023).

<sup>1</sup>교신저자: (614-714) 부산시 진구 업광로 995, 동의대 금융보험학과, 부교수. E-mail: jjeong@deu.ac.kr

<sup>2</sup>(614-714) 부산시 진구 업광로 995, 동의대 경제학과, 부교수. E-mail: shyoo@deu.ac.kr

표 2.1. 부분별 주요 분석 지표

평가부문	평가항목	산출식	A.M. Best 등급 평균
성장성	보유보험료 증가율	$[(\text{당기보유보험료}/\text{전기보유보험료})-1]*100$	A++: 6.0, A+: 4.3
	자기자본 증가율	$[(\text{당기수정자본금}/\text{전기수정자본금})-1]*100$	A++: 6.0, A+: 4.8
효율성	합산비율	손해율 + 사업비율	A++: 101.8, A+: 104.1
	순투자수익율	투자수익/경과보험료	A++: 15.5, A+: 10.0
수익성	매출수익율	당기순이익/보유보험료	A++: 10.4, A+: 9.3
	자본수익율	당기순이익/총자본	A++: 9.7, A+: 13.8
안전성	담보력지수	보유보험료/자기자본금	A++: 0.7, A+: 1.0
	부채/계약자 잉여금	순부채/자기자본금	A++: 1.1, A+: 1.8
유동성	운용자산/부채	운용자산/순부채	A++: 171.9, A+: 139.3
	보험수지차 비율	보유보험료/보험영업비용	A++: 103.8, A+: 100.9

출처: 정중영, 국내 손해보험사의 경영평가와 시사점, 보험개발연구, 2003.

을 체계적으로 비교, 분석하였다. 참조로 본 연구는 정중영 (2003)의 연구를 토대로 하여 최근의 자료를 사용하여 기존의 연구를 심화, 확대한 것이다.

본 연구에서는 신용평가 모형 중 보험회사만을 평가하는 A.M. Best사의 평가 기법 가운데 정량적 분석을 응용하여 국내 대형 5개 손해보험사와 미국 대형 5개 손해보험회사 그리고 일본 대형 5개 보험회사들의 과거 5년간 업적성과를 중심으로 경영평가를 하고 또한 수익과 규모의 관계 분석을 통하여 도출된 결과를 근거로 선진회사들과 비교하여 국내 손해보험 업계에 주는 시사점 및 개선점을 도출하고자 한다. 본 연구의 구성은 다음과 같다. 1장 서론에 이어 2장에서 연구 분석 범위 및 방법을 설명하고, 3장에서는 실증분석 결과를 제시하며 4장에서는 시사점을 정리하며 본 연구의 결론을 도출한다.

## 2. 연구 분석 범위 및 방법

### 2.1. 분석 범위

국내와 미국 및 일본 손해보험회사 경영평가를 하기 위하여 국내 손해보험회사들의 2002년부터 2006년까지의 경영실적을 A.M. Best사의 양적 평가 기준에 의거하여 각 경영지표 부문별 및 전체점수를 산정하였다. 각 회사의 데이터는 국제적 회계의 통일성 및 적합성을 기하기 위하여 A.M. Best's Insurance Report (A.M. Best, 2007) 및 Aggregate & Average의 Annual Report를 참조하였다.

각 부문별 경영지표는 A.M. Best사가 신용등급평가 시에 사용하는 정량적 지표를 크게 성장성, 효율성, 수익성, 안전성, 유동성 5개 영역으로 분류하여 표 2.1에서 보여 주는 것처럼 각 영역에 2개의 지표(변수)를 이용하였다. 참고로 각 영역별 평가결과는 부록에 첨부하였다.

### 2.2. 분석 방법

이러한 평가항목별 지표의 타당성을 입증하기 위해서는 인자분석(Factor Analysis)을 하였다. 인자분석은 여러 문항 점수들의 합계를 어떤 개념의 지표로(본 연구에서는 보험사의 우량도 지수) 쓸 때에는 해당 문항들이 그 한 개념을 동등하게 측정한다는 전제가 미리 깔려 있으며, 인자분석은 바로 이렇게 제시한 척도의 타당성을 입증하기 위해 활용되고 있다. 이 분석의 목적은 여러 개의 관측 가능한 양적 변수들 사이의 공분산 관계를 설명할 수 있는 소수  $m$ 개의 인자(factor)라고 불리우는 관측이 안 되는 가상적인 변수를 찾고자하는데 있다. 이때 인자모형은 아래와 같이 표현할 수 있다 (정중영, 2003).

$p$ 개의 다변량 변수를  $X_1, X_2, \dots, X_p$ 라 하고  $X = (X_1, \dots, X_p)'$ 으로 표현할 때

$$E(X) = \mu = (\mu_1, \dots, \mu_p)', \quad \text{COV}(X) = \Sigma.$$

인자의 수가  $m (<< p)$ 인 다중 인자모형을 행렬형태로 쓰면 다음과 같다.

$$\begin{matrix} X & - & \mu & = & \Lambda & F & + & \epsilon \\ \text{px1} & & \text{px1} & & \text{pxm} & \text{mx1} & & \text{px1}. \end{matrix}$$

예를 들어  $m = 2$ 인 경우에 다음과 같이 풀어 쓸 수 있다.

$$\begin{aligned} X_1 - \mu_1 &= \lambda_{11} F_1 + \lambda_{12} F_2 + \epsilon_1 \\ X_2 - \mu_2 &= \lambda_{21} F_1 + \lambda_{22} F_2 + \epsilon_2 \\ &\vdots \\ X_p - \mu_p &= \lambda_{p1} F_1 + \lambda_{p2} F_2 + \epsilon_p, \end{aligned}$$

여기서 계수  $\lambda_{ij}$ 를 변수  $i$ 에 걸린 인자  $j$ 의 적재(loading), 행렬  $\Lambda = (\lambda_{ij})$ 를 인자적재행렬(factor loading matrix 혹은 factor pattern matrix)이라고 하며  $F_j$ 는 두 개이상의 변수를 설명하는데 공통으로 사용되므로  $j$  번째 공통인자라 부르며 보통 인자적재계수를 이용하여 인자의 의미를 해석하게 된다.

한편 종합평가는 첫째, 각 평가항목을 A.M. Best사의 최우수 등급(A++)의 점수를 10점(최하 0점)을 부여하여 평가부문을 총 20점을 부여하는 가중치 없는 단순 합을 이용하였다. 예를 들어 보유보험료 성장률이 6%이면 10점이고 최하는 0점으로 처리하였다. 두 번째는 가중치를 부여하는 방안으로서 주성분분석(Principal Component Analysis)을 이용하여 각 평가항목의 통계적 가중치를 고려한 주성분 점수를 구하여 비교·분석하였다. 주성분분석은 여러 개의 양적 변수들 사이의 분산-공분산 관계를 이용하여 이 변수들의 선형 결합으로 표시되는 주성분(principal component)을 찾고 이중에서 중요한  $m$ 개의(보통 2-3개) 주성분으로 가능한 전체의 변동의 대부분을 설명하고자 하는 다변량 분석방법이다.  $\mathbf{x} = (x_1, \dots, x_p)'$ 를 평균  $\mu$ , 공분산행렬  $\Sigma$ 를 갖는 다변량분포를 따르는 확률벡터라 하고  $\lambda_1 \geq \lambda_2 \geq \dots \geq \lambda_p \geq 0$ 는  $\Sigma$ 의 고유값(eigenvalue),  $\mathbf{e}_1, \mathbf{e}_2, \dots, \mathbf{e}_p$ 는 각각  $\lambda_1, \lambda_2, \dots, \lambda_p$ 에 대응하는 고유벡터(eigenvector)라고 하자. 이제  $x_i$ 들의 선형결합으로 표시되는 주성분을 구하기 위해 다음과 같이  $y_1, \dots, y_p$ 를 생각하여보자 (정중영, 2003).

$$\begin{aligned} y_1 &= \mathbf{l}_1' \mathbf{x} = l_{11}x_1 + \dots + l_{1p}x_p \\ y_2 &= \mathbf{l}_2' \mathbf{x} = l_{21}x_1 + \dots + l_{2p}x_p \\ &\vdots \\ y_p &= \mathbf{l}_p' \mathbf{x} = l_{p1}x_1 + \dots + l_{pp}x_p, \end{aligned}$$

$y_1$ 은  $\mathbf{l}_i' \mathbf{l}_i = \sum l_{i,j}^2 = 1$ 을 만족시키는  $x_i$ 들의 모든 선형결합 중에서 최대분산을 갖도록 하고,  $y_2$ 는  $y_1$ 과는 상관관계가 없으며  $y_1$ 을 제외한 나머지 선형결합 중에서 최대분산을 갖는 선형결합이라고 하자. 이와 같은 과정을 계속하여 주성분들을 구하게 되며  $i$  번째 주성분은  $\mathbf{l}_i = \mathbf{e}_i$ 가 되어

$$y_i = \mathbf{e}_i' \mathbf{x} = e_{i1}x_1 + e_{i2}x_2 + \dots + e_{ip}x_p$$

가 된다. 여기서  $\mathbf{e}_i = (e_{i1}, \dots, e_{ip})'$ 는  $\Sigma$ 의 고유값 중 크기가  $i$  번째  $\lambda_i$ 에 대응하는 고유벡터이다. 이러한 주성분의 이용은 차원 축소를 통한 자료의 요약이나 새로운 해석, 지수 개발에 많이 활용된다.

표 3.1. 종합평가 결과

구분	성장성	효율성	수익성	안전성	유동성	종합 점수	순위	수익 성장	안전 유동
KA	20.00	15.35	14.81	16.98	8.48	75.63	⑦	⑥	⑪
KB	20.00	12.27	13.08	7.93	6.20	59.49	⑬	⑦	⑭
KC	20.00	11.55	12.31	10.70	6.03	60.59	⑫	⑩	⑬
KD	20.00	13.74	13.94	12.25	7.66	67.59	⑩	⑪	⑫
KE	20.00	10.85	12.40	9.41	5.70	58.37	⑭	⑧	⑮
국내5사평균	20.00	12.75	13.31	11.45	6.81	64.33			
Tokio	20.00	12.65	15.89	19.30	14.51	82.34	⑤	⑨	④
Nippon	10.00	11.55	2.83	18.16	13.35	55.89	⑮	⑮	⑧
Sonpo	13.17	11.94	12.46	17.92	13.48	68.96	⑨	⑮	⑨
Mitsui	13.00	13.10	14.27	18.70	15.65	74.72	⑧	⑫	②
Nisaay	16.00	12.00	4.70	18.80	14.10	65.58	⑪	⑭	⑦
일본5사평균	14.43	12.25	10.03	18.57	14.22	69.50			
State Farm	18.50	14.94	16.44	19.30	15.16	84.34	③	⑤	①
Nationwide	20.00	14.65	17.50	16.30	13.88	82.33	⑥	④	⑩
Allstate	16.67	15.23	20.00	18.30	12.71	82.90	④	②	③
AIG	20.00	15.81	18.17	16.80	17.86	88.64	①	①	⑤
Progressive	20.00	12.22	20.00	16.30	18.00	86.50	②	③	⑥
미국5사평균	19.03	14.56	18.42	17.40	15.50	84.90			

### 3. 분석결과

#### 3.1. 종합평가

국내 손해보험회사 5개와 미국 및 일본 대형회사 10개를 대상으로 성장성, 효율성, 수익성, 안전성, 유동성 등에 대하여 각 부문별로 평가하였다. 이를 토대로 종합평가를 시도해보았다. 종합점수는 각 부문별 점수를 단순히 합한 것과 주성분 분석을 통한 가중치를 고려한 점수를 산출해보았는데 점수 및 순위에서 일정부분 차이가 있었다. 단순합계를 통한 점수를 회사별로 살펴보면 AIG사가 모든 부문에서 15점 이상씩을 획득하여 종합점수 88.64점으로 가장 우수한 회사로 평가되고 있다. AIG사 다음으로는 Progressive사(86.50점), State Farm사(84.34점) 그리고 Allstate사(82.90점)가 2-4위의 실적을 보여주고 있다. 일본에서는 Tokio사(82.34점), 국내에서는 삼성화재(75.63점)가 우수한 점수를 획득하고 있다. 한편 주성분 분석을 통한 가중치를 고려한 수위를 보면 미국회사들은 큰 변화가 두드러지게 있지는 않았지만 국내 회사와 일본회사들은 큰 차이점이 있었다. 즉, 표 3.1에서 제시하는 바와 같이 수익과 성장 측면에서 가중치를 더 주었을 경우 국내 보험사들이 일반적으로 일본 보험사보다 우수한 실적을 보여주고 있는데 반해 안전과 유동성 측면에 가중치를 줄 경우는 국내 보험사들은 일본 보험사보다 훨씬 열악한 경영실적을 보여주고 있다. 이는 국내 대형 손해보험회사들은 수익성과 성장성에 경영전략을 치중하는 편이며 이외는 대조적으로 일본 대형보험회사는 안전성과 유동성측면을 더욱 중요시 하고 있음을 알 수 있다.

#### 3.2. 수익과 규모 상관관계

영업이익은 표 3.2에서 제시한 것처럼 규모변수인 자산, 매출과 양의 상관관계가 존재하며 이는 유의수준 10%에서 통계적으로 유의한 것으로 판단된다. 즉 자산이 증가할수록, 또는 매출이 증가할수록 영업

표 3.2. 수익과 규모 상관관계

	구분	영업이익	수익률	자산	매출
영업이익	상관계수	1	-0.838	0.511	0.648
	유의확률 (양쪽)		0.000	0.062	0.012
	N	15	15	15	15
영업비율	상관계수	-0.838	1.000	-0.447	-0.553
	유의확률 (양쪽)	0.000		0.109	0.040
	N	15	15	15	15
자산	상관계수	0.511	-0.447	1.000	0.873
	유의확률 (양쪽)	0.062	0.109		0.000
	N	15	15	15	15
매출	상관계수	0.648	-0.553	0.873	1
	유의확률 (양쪽)	0.012	0.040	0.000	
	N	15	15	15	15

표 3.3. 회귀분석 결과

모형	비표준화 계수		표준화 계수	t	유의확률
	B	표준오차	베타		
(상수)	3.040	1.006		3.023	0.011
매출	0.165	0.056	0.648	2.947	0.012

이익은 증가한다. 한편 영업비율(operating ratio)은 매출과 음의 연관성이 존재하며 유의수준 5%에서 유의하였다. 영업비율은 보험회사의 전체 영업성으로 인한 수익성 즉, 합산비율과 순투자수익률을 고려해서 평가하여 나타내주는 지수(영업비율 = 합산비율 - 순투자수익률)이다. 영업비율이 100%를 초과하는 경우 보험회사는 총체적인 영업활동결과 손실이 발생한 것이 되며, 100% 미만 시 이익이 발생함을 알 수 있다, 따라서 영업비율과 매출은 음의 연관성이 존재한다는 것은 타당한 결론이라 할 수 있다. 또한 영업이익과 규모변수간의 회귀분석을 실행하였다. 종속변수를 영업이익으로하고 설명변수로는 보험수지차비용, 보유보험료, 자기자본, 보험영업, 순투자수익률, 담보력지수, 부채/계약자 잉여금, 규모변수(매출, 자산)로 두어 단계별 회귀분석(stepwise regression)을 통하여 변수선택을 하였다. 최종 회귀분석 결과는 표 3.3과 같다. 즉, 적합한 회귀식은

$$\text{영업이익 } \hat{y} = 3.040 + 0.165 * \text{매출}, \quad (R^2 = 0.420)$$

이다. 여기서 설명력은 42%로 나타났으며 회귀식은 통계적으로 유의하였다( $F = 8.682, p = 0.012$ ).

#### 4. 시사점 및 결론

본 연구에서는 A.M. Best사의 평가 기법을 응용하여 국내 손해보험회사들과 미국 및 일본 선진회사를 평가하였다. 즉, 성장성, 효율성, 수익성, 안전성, 유동성 부문에서 경영평가를 하고 도출된 결과를 근거로 선진회사들과 비교하여 국내 손해보험 업계에 주는 시사점 및 개선점을 도출하였다. 분석 주요 결과는 다음과 같이 요약할 수 있다.

첫째, 성장성 부문에서 국내 상위사 그룹은 A.M. Best사의 최우수등급을 획득한 회사들에 비해 더욱 빠른 성장을 하고 있다. 둘째, 보험효율성 측면에서 외국 선진회사들은 실제 원가를 예정원가에 접근시키도록 관리하면서 이윤을 창출하고 있는데 반해 국내 손해보험회사들은 매출대비 약 4%의 손해를 보고 있다. 또한 보험 상품이 적정 가격 이하로 판매되고 있고 관리가 가능한 비용 등을 제대로 통제하지 못

해 초과사업비 발생에 따른 보험영업 손실규모가 크게 늘어나고 있음을 알 수 있다. 셋째, 수익성 부문에서 미국 선진회사들은 많은 이익을 실현하고 있는 반면 국내 상위사는 미국상위사에 비해 약간은 저조한 실적이다. 넷째, 안전성면에서 미국 선진보험사들은 회사 경영에서 발생하는 수익률이 부채비용을 상회하여 부채비율이 증가할수록 자본수익율은 증가할 수 있는 레버리지 측면에 큰 문제가 없다. 그러나 국내 일부 보험회사들은 수익률이 부채비용을 충당하지 못하는 경우는 부채비율의 증가는 이익의 감소를 초래할 수 있으며 이는 자본수익율의 현저한 감소를 수반하게 되는 문제점을 노출하고 있다. 마지막으로 운용자산/부채 및 보험수지차 비율을 이용하여 분석한 유동성측면에서는 국내 상위 손해보험회사들은 미국 및 일본 상위사와 비교할 때 가장 열세이다.

이러한 분석을 토대로 국내 5개 손해보험회사는 과거 5년간 총 100점 만점에 64.3점을 기록하여 보통회사로 평가된다. 수익성 및 효율성에서는 보통이지만 유동성과 안전성면에서 향상을 계획적으로 추진하는 것이 과제라 할 수 있다. 한편 미국 선진회사는 모든 영역에서 균형 있는 이상적인 회사로서 총 79.9점으로 초우량회사임을 알 수 있었다. 일본인 경우는 국내 손해보험사와는 대조적으로 안전성과 유동성 측면에서는 우수하지만 수익성측면에서 향상을 꾀하여 할 것으로 보이며 총 72.7점으로 우량회사임을 알 수 있다. 따라서 국내 상위 손해보험회사들은 미국 및 일본 상위사에 비하여 담보력(Capacity) 강화를 통한 안전성 향상과 보유보험료 확대를 통한 유동성 지표이 개선이 필요하다. 즉 장기보험 상품 구성이 높은 국내 손해보험회사들은 유동성지표 개선이 필수적이며 글로벌 보험사로 성장하기 위해서는 수익성 개선을 통한 담보력 증대를 꾀하여 대형물건/재보험 보유 확대를 통한 규모 확대가 필요하다고 하겠다.

## 부록

표 A.1. 성장성 분석

구분	보유보험료						자기자본						
	2002	2003	2004	2005	2006	평균	2002	2003	2004	2005	2006	평균	
KA	12.7	4.6	9.0	7.7	14.4	9.7	0.9	26.0	4.2	4.5	6.6	8.4	
KB	6.4	4.5	6.3	14.0	20.2	10.3	20.4	18.6	16.8	7.4	5.9	13.8	
KC	10.1	5.6	14.3	14.0	11.7	11.2	1.4	17.9	7.5	16.2	0.4	8.7	
KD	8.8	3.6	12.1	12.4	17.9	11.0	4.0	28.1	15.4	13.0	11.0	14.3	
KE	-0.2	6.5	16.9	12.8	22.0	11.6	19.1	13.6	4.8	11.8	9.5	11.8	
국내5사평균						10.8						11.4	
Tokio		2.3	12.4	12.0	1.9	7.1		14.3	24.2	28.7	0.7	17.0	
Nippon		1.0	-0.8	-2.0	-0.7	-0.6		26.1	-1.5	25.7	-3.3	11.8	
Sonpo		7.0	-0.1	1.4	-0.6	1.9		34.4	5.1	35.7	4.4	19.9	
Mitsui		4.4	1.9	1.4	-0.6	1.8		27.3	1.0	31.8	6.1	16.6	
Nissay		9.9	4.6	-0.1	70.0	3.6		-17.6	25.0	-0.8	25.0	7.9	
일본5사평균						2.7						14.6	
Allstate	6.1	5.6	5.5	3.1	-0.3	4.0	0.1	17.0	4.4	-12.0	29.3	7.8	
State Farm	12.8	9.0	2.5	0.3	1.5	5.1	-16.8	27.2	15.6	8.0	15.9	10.0	
AIG	48.5	29.7	12.7	0.6	10.3	19.2	-6.6	16.0	2.0	22.7	24.8	11.8	
Nationwide	10.4	15.1	3.2	5.9	4.9	7.8	-9.1	23.8	6.9	9.7	28.1	11.9	
Progressive	30.1	26.0	12.2	4.6	0.3	14.1	27.3	34.5	2.1	1.0	4.6	13.9	
미국5사평균						10.0						11.1	
A.M. Best			A++: 6.00, A+: 4.30						A++: 6.00, A+: 4.80				

표 A.2. 효율성 분석

구분	합산비율(보험영업)						순투자수익률(투자부분)					
	2002	2003	2004	2005	2006	평균	2002	2003	2004	2005	2006	평균
KA	100.4	102.4	101.2	102.0	102.1	101.6	8.4	7.7	8.5	8.6	8.4	8.3
KB	102.5	103.1	105.6	105.9	104.2	104.3	7.7	7.7	7.5	7.3	6.6	7.4
KC	102.2	105.0	104.3	104.3	107.9	104.7	8.0	7.7	6.4	6.2	6.3	6.9
KD	99.0	103.0	101.4	102.4	102.5	101.7	6.1	6.0	5.7	5.7	5.3	5.8
KE	104.1	106.5	105.1	106.5	105.0	105.4	8.2	7.6	6.5	6.0	6.1	6.9
국내5사평균						103.5						7.1
Tokio	88.3	89.3	98.8	96.8	99.2	94.5	4.2	2.6	3.4	4.7	5.6	4.1
Nippon	91.3	90.5	98.7	94.9	99.3	94.9	0.8	1.8	2.4	3.9	3.1	2.4
Sonpo	89.3	88.7	98.9	97.1	97.9	94.4	0.9	2.4	2.7	3.8	5.1	3.0
Mitsui	78.1	89.4	98.1	96.0	99.2	92.2	2.9	4.5	3.7	5.8	7.0	4.8
Nissay	96.2	89.6	91.8	100.0	95.1	95.1	2.6	3.1	3.0	2.9	4.0	3.1
일본5사평균						94.2						3.5
Allstate	99.8	95.2	94.1	103.5	85.1	95.4	7.4	7.4	8.1	8.2	9.4	8.1
State Farm	113.7	100.0	95.6	101.5	96.4	101.1	7.4	6.9	7.2	8.2	8.6	7.7
AIG	105.7	94.9	101.1	106.4	90.4	99.1	8.8	8.0	7.9	9.9	10.2	9.0
Nationwide	99.5	98.8	101.6	102.3	94.6	99.3	6.7	7.7	6.2	7.3	8.1	7.2
Progressive	92.9	87.9	85.7	88.3	87.1	88.1	4.1	3.3	3.0	3.2	3.5	3.4
미국5사평균						96.6						7.1
A.M. Best	A++: 101.8, A+: 104.1						A++: 15.5, A+: 10.0					

표 A.3. 수익성 분석

구분	매출수익률(ROP)						자본수익률(ROE)					
	2002	2003	2004	2005	2006	평균	2002	2003	2004	2005	2006	평균
KA	5.8	3.8	5.3	5.0	5.0	5.0	11.1	6.7	8.9	8.6	9.5	9.0
KB	2.5	5.5	3.3	2.5	2.1	3.2	15.0	28.1	15.2	11.5	11.1	16.2
KC	3.8	2.7	2.6	2.2	0.7	2.4	16.9	11.2	11.1	9.7	3.3	10.4
KD	4.0	2.5	4.7	4.9	4.2	4.1	19.1	10.5	18.3	18.5	16.8	16.6
KE	3.1	2.5	2.3	2.4	2.4	2.5	17.8	10.7	10.4	11.3	12.8	12.6
국내5사평균						3.4						13.0
Tokio	7.6	7.2	6.7	6.0	6.1	6.7	4.2	3.7	3.1	3.4	2.4	3.4
Nippon	-3.5	3.8	1.7	3.1	2.6	1.5	-4.0	2.1	1.7	1.4	1.3	0.5
Sonpo	-0.1	8.2	2.6	4.7	4.7	4.0	-1.6	5.8	4.4	4.3	2.6	3.1
Mitsui	3.5	10.1	3.2	6.6	4.5	5.6	3.2	4.4	3.3	3.0	2.2	3.2
Nissay	5.8	-1.9	2.1	2.7	2.8	2.3	1.1	-1.3	1.6	1.3	1.7	0.9
일본5사평균						4.0						1.6
Allstate	8.2	12.7	14.5	5.2	25.3	13.3	9.2	25.5	20.3	10.1	30.3	19.4
State Farm	-6.6	6.8	11.7	7.4	12.4	6.7	-19.1	20.7	14.9	7.8	16.4	9.2
AIG	-0.4	10.6	5.8	2.7	19.4	8.5	-7.9	19.8	10.1	8.2	24.4	12.1
Nationwide	5.7	8.5	4.2	6.3	13.4	7.8	-16.7	21.2	8.1	8.4	23.8	10.4
Progressive	11.4	16.0	18.1	15.5	17.0	15.9	16.2	38.3	38.3	31.4	37.2	33.4
미국5사평균						10.4						16.9
A.M. Best	A++: 10.4, A+: 9.3						A++: 9.7, A+: 13.8					

표 A.4. 안전성 분석

구분	담보력 지수						부채/계약자잉여금						
	2002	2003	2004	2005	2006	평균	2002	2003	2004	2005	2006	평균	
KA	1.89	1.57	1.64	1.70	1.82	1.72	3.1	2.7	3.0	3.3	3.6	3.1	
KB	5.30	4.67	4.25	4.51	5.12	4.77	9.3	9.0	8.5	8.9	9.5	9.1	
KC	4.35	3.90	4.14	4.06	4.52	4.20	7.0	6.4	6.8	6.7	7.8	6.9	
KD	4.58	3.71	3.60	3.58	3.80	3.85	6.2	5.4	5.4	5.7	6.1	5.7	
KE	4.14	4.10	4.21	4.54	4.95	4.39	7.5	7.6	7.5	8.3	8.9	8.0	
국내5사평균						3.79						6.6	
Tokio	0.66	0.59	0.54	0.47	0.47	0.54	2.1	1.8	1.9	1.7	1.7	1.8	
Nippon	1.08	0.87	0.87	0.68	0.70	0.84	3.6	2.9	2.9	2.3	2.4	2.8	
Sonpo	1.34	1.07	1.02	0.76	0.72	0.98	4.1	3.0	2.9	2.3	2.2	2.9	
Mitsui	0.85	0.70	0.70	0.54	0.51	0.66	3.0	2.5	2.5	2.1	2.0	2.4	
Nissay	0.75	1.00	0.84	0.84	0.67	0.82	2.3	2.7	2.2	2.2	1.8	2.2	
일본5사평균						0.77						2.4	
Allstate	1.70	1.50	1.50	1.80	1.40	1.60	2.0	1.8	1.8	2.2	1.6	1.9	
State Farm	1.40	1.20	1.00	1.00	0.80	1.10	1.1	1.3	1.3	1.4	1.7	1.4	
AIG	1.40	1.60	1.80	1.50	1.30	1.50	3.2	3.7	4.0	3.3	3.1	3.5	
Nationwide	1.70	1.60	1.60	1.50	1.20	1.50	2.0	2.7	2.7	2.7	2.9	2.6	
Progressive	2.80	2.60	2.90	3.00	2.80	2.80	2.9	2.6	2.6	2.7	2.6	2.7	
미국5사평균						1.70						2.4	
A.M. Best			A++: 0.7, A+: 1.0					A++: 1.1, A+: 1.8					

표 A.5. 유동성 분석

구분	운용자산/부채						보험수지차비용						
	2002	2003	2004	2005	2006	평균	2002	2003	2004	2005	2006	평균	
KA	114.4	116.3	112.4	18.8	106.3	110.0	99.6	97.7	98.8	98.0	97.9	98.4	
KB	89.7	89.6	89.2	87.6	87.0	88.6	97.6	97.0	94.7	94.4	96.0	95.9	
KC	90.0	89.5	88.6	89.5	86.1	88.8	97.8	95.2	95.9	95.9	92.7	95.5	
KD	92.1	94.3	97.3	94.3	92.1	95.5	101.0	97.1	98.6	97.7	97.6	98.4	
KE	91.7	90.8	90.5	88.0	86.3	89.4	96.1	93.9	95.1	93.9	95.2	94.8	
국내5사평균						94.5						96.6	
Tokio	133.8	143.4	140.1	151.6	149.7	143.7	113.3	112.0	101.2	103.3	100.8	106.1	
Nippon	117.5	127.7	127.7	136.1	136.0	129.0	109.5	110.5	101.3	105.4	100.7	105.5	
Sonpo	108.8	122.1	124.6	133.9	136.5	125.2	112.0	112.7	101.1	103.0	102.1	106.2	
Mitsui	123.3	132.7	132.1	142.2	144.7	135.0	128.0	111.9	101.9	104.2	100.8	109.4	
Nissay	134.5	124.0	136.6	136.6	146.2	135.6	102.0	100.0	108.9	111.6	104.0	106.2	
일본5사평균						133.7						106.7	
Allstate	151.5	157.3	156.5	146.0	163.3	154.9	101.2	109.1	111.3	104.8	107.7	106.8	
State Farm	173.4	161.9	162.3	158.5	152.9	161.8	98.5	106.4	109.5	105.0	107.3	105.3	
AIG	141.3	137.8	130.2	131.4	134.9	135.1	117.8	143.9	252.3	121.1	122.2	151.5	
Nationwide	135.9	139.3	139.0	138.0	151.2	140.7	101.4	105.8	106.2	107.5	105.2	105.2	
Progressive	134.7	138.2	138.9	137.0	138.4	137.4	120.4	123.5	123.4	115.3	114.9	119.5	
미국5사평균						146.0						117.7	
A.M. Best			A++: 17.9, A+: 139.3					A++: 103.8, A+: 100.9					



## 참고문헌

- 류건식, 장이규, 이경희, 김동겸 (2007). 보험회사 경영성과 분석모형에 관한 비교연구, 연구보고서, <보험개발원>.
- 이경룡, 이호철 (2005). 생명보험회사 경영실태평가제도의 개선에 관한 연구, <보험학회지>, **70**, 215-244
- 이경룡, 임용택 (2002). 국내 생명보험회사의 CAMEL식 경영평가제도 유효성에 관한 연구, <보험학회지>, **62**, 1-29.
- 정중영 (2003). 국내 손해보험사의 경영평가와 시사점, <보험개발연구>, 보험개발원, 67-92.
- A.M. Best (2007). Best's Insurance Report-Non US 2007 Edition.

# A Study on the Financial Strength of General Insurers

Jung Young Jeong<sup>1</sup> · Sang Hee Yoo<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Dept. of Banking and Insurance, Dong-Eui University; <sup>2</sup>Dept. of Economics, Dong-Eui University

(Received July 2008; accepted July 2008)

---

## Abstract

The purpose of this paper is to assess the financial strength of general insurers by using A.M. Best's rating technique focusing on quantitative standards. A quantitative evaluation of fifteen larger general insurers' financial strength and operating performance relative to the Best's top group is carried out. The quantitative evaluation is done in 5 key areas; growth, efficiency, profitability, safety and liquidity. The results show that there is a big gap between domestic large insurers and American insurers in all areas except stable growth of operations. Therefore, domestic insurers have to strive to strengthen financial soundness through profitability and should increase the capacity to retain more commercial business and reinsurance in order to become global players.

Keywords: General insurance, financial strength, A.M. Best rating, factor analysis.

---

---

This work was supported by a Grant from the Korean Research Foundation(KRF2006BB023).

<sup>1</sup>Corresponding author: Associate Professor, Dept. of Banking and Insurance, Dong-Eui University, Busan 614-714, Korea. E-mail: jjeong@deu.ac.kr

<sup>2</sup>Associate Professor, Dept. of Economics, Dong-Eui University, Busan 614-714, Korea.

E-mail: shyoo@deu.ac.kr