

Boston Korea Investment Group

Stock Pitch

March 27, 2025

**BOSTON
KOREA
INVESTMENT
GROUP**

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

Joonha Kwon



**BOSTON
COLLEGE**

Table of Contents

I. Overview of Lemonade & Industry Landscape

II. Investment Thesis

III. Risk Factors & Mitigations to Risk Factors

[Overview of Lemonade & Industry Landscape]

Overview

BOSTON
KOREA
INVESTMENT
GROUP



BOSTON
COLLEGE

Overview of Pitched Firm

Lemonade Profile



General Overview

- **Headquarters:** New York
- **Founders:** Daniel Schreiber, Shai Wininger
- **Founded:** 2015
- **Traded As:** LMND (NYSE)
- **Subsidiaries:** Metromile (인수), Lemonade Insurance NV
- **Industry:** Insurtech / Property & Casualty Insurance

Financial Information

- **Market Cap:** \$2.7B (as of Mar 26 2025)
- **Revenue:** \$435M (2024E)
- **EBITDA:** -\$203M (2024)
- **EPS:** -\$2.85 (2024)
- **Credit Rating:** A

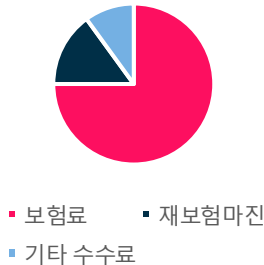
Description

AI 기반 디지털 보험 플랫폼. 렌터, 주택, 펫, 생명, 자동차 보험을 모바일 앱 기반으로 제공하며, 청구 및 언더라이팅 과정을 AI 챗봇(Maya)와 모델(Jim)을 통해 자동화함.

Lemonade는 전통 보험사 대비 간편하고 투명한 가입 절차를 강점으로 하며, 보험료 일부를 고객이 선택한 사회단체에 기부하는 구조를 통해 **사회적 신뢰**와 **브랜드 차별화**를 확보.

Main Sources of Revenue

- **Consumer Insurance Products:**
 - Groceries & Merchandise
- **Technology Fee**
 - AI/Automation 기반 플랫폼 수익
- **Reinsurance Revenue**
 - Risk Transfer 구조 통한 수익



Stock Information

- **Price Today (03/26):** \$34.28
- **Price One Week Ago:** \$34.69
- **Price One Month Ago:** \$35.28
- **52 Week High:** \$50.24
- **52 Week Low:** \$18.07

Competitors

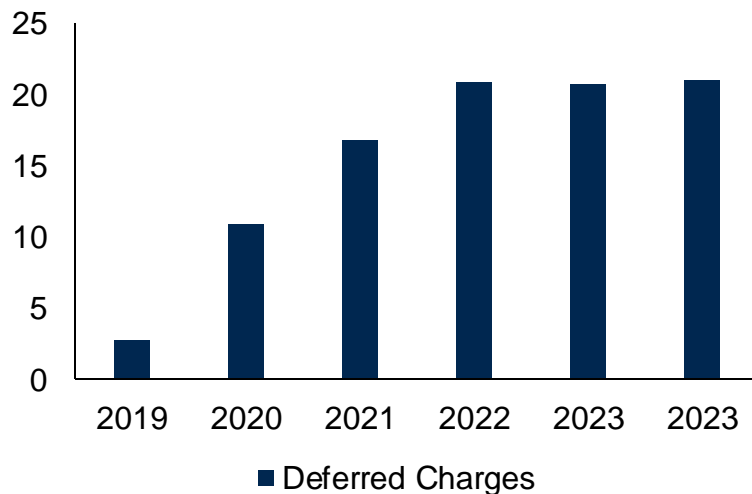
- **Root Inc** – Auto Insurtech
- **Hippo Holdings**
- **Oscar Health**
- **Traditional Players**

Notable Line Items

이연 비용 증가 (Deferred Charges 증가)

- 이연 비용은 전분기 대비 증가했으며, 이는 **보험 계약 체결 시 발생한 선지급 수수료 및 세금의 증가**에서 비롯됨
- GAAP 기준에 따라 이 항목은 **계약 기간에 걸쳐 점진적으로 비용으로 인식**되기 때문에, 단기 손익에는 큰 영향이 없음
- 해당 증가는 **신규 고객 증가 및 상품 확장**의 결과로 볼 수 있어 긍정적인 신호
- 다만, 보험 시장 내 경쟁 심화 및 마케팅 전략에 따라 **변동성이 큰 항목**임

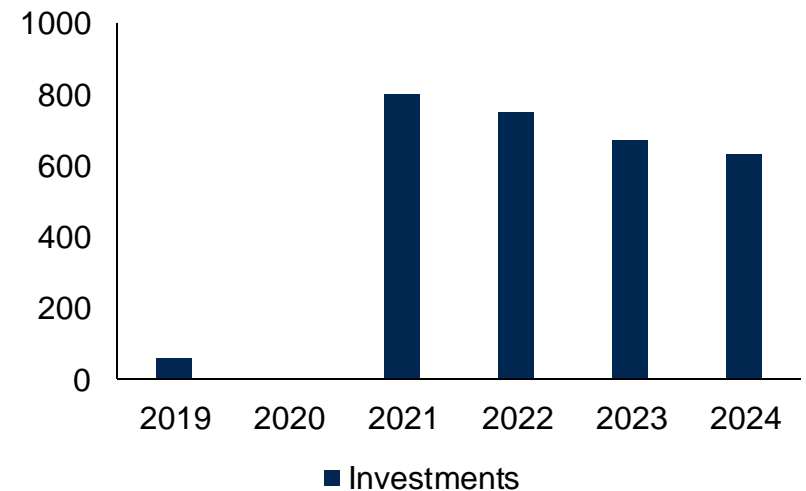
Deferred Charges



총 고정수익 자산 투자 유지

- Lemonade는 약 **11억 달러 규모의 채권 기반 자산**에 투자하고 있으며, 이는 총 운용 자산 중 상당 비중을 차지함
- 투자 자산은 주로 **미국 국채, 우량 회사채, 모기지 담보 증권(MBS)** 등 안정적인 수익원이 중심
- 이는 보험료 수령 후 보험금 지급 전까지 운용하는 자금(floats)을 통해 **꾸준한 이자 수익**을 창출하기 위한 구조
- 현재 금리 환경 하에서 **수익성과 안전성 모두 확보한 포트폴리오**이며, 자산 배분 전략에 따라 향후 재편 가능성도 있음

Securities Investments



[Investment Thesis]

BOSTON
KOREA
INVESTMENT
GROUP



BOSTON
COLLEGE

지속 가능한 수익 모델과 손해율
개선을 통해
수익 기반 확보

자동차 보험, 유럽 시장 진출 등
신규 성장 동력 확보

AI 자동화 기반 플랫폼 →
고마진 구조로의 전환 가능성

Qualitative Analysis

- AI 기반 언더라이팅 및 보험금 청구 자동화 → 운영비 절감
- ESG 기반 브랜드 전략 → 신뢰성 있는 보험사 이미지 구축
- 유연한 재보험 구조 → 리스크 분산 및 손해율 조절 가능
- 모바일 중심의 사용자 친화적 UX

- 펫보험, 자동차보험, 유럽 진출 등 신규 시장 진입
- AI 확장성 → 다양한 상품군에 빠르게 적용 가능
- MZ세대 중심의 고객 확보 → 장기 생애가치(LTV) 상승 가능
- 기초 보험 외에도 건강/생명 분야로 확장 가능성 보유

- 모든 프로세스가 디지털 중심 → 인건비 및 중개 비용 최소화
- 자체 AI 인프라(챗봇 Maya, 모델 Jim) 내재화 → 기술적 진입장벽
- 디지털 UX 기반의 빠른 계약/청구 → 고객 경험 강화
- 전통 보험사 대비 운영 효율성 압도적 우위

Quantitative Analysis

- 손해율(Loss Ratio): 2021년 89% → 2024년 70%로 개선
- 고객 수: 2백만 명 이상, 지속적 증가 추세
- 보험 계약 유지율(renewal rate): 향상 중

- 펫보험 시장 연 성장률(CAGR): 약 23%
- 자동차 보험 시장 TAM: \$300B+
- Lemonade의 유럽 매출 비중 증가 중 (독일, 네덜란드 등)
- 전체 GEP(Gross Earned Premium): \$720M 이상
- 매출 YoY 성장률: +20% 이상 지속

- CAC 안정화: 고객 획득 비용 점차 감소
- OPEX 비중 감소 → 마진 개선 기여
- 향후 BEP 시점: 2026년 중반 (EBITDA 기준)
- EV/Sales (2025E): 5.0x (Peer 평균 7.0x 대비 저평가)
- 단위 경제(Unit Economics): 고객 1인당 기여도 증가 추세

[Risk Factors & Mitigation to Risk Factors]

BOSTON
KOREA
INVESTMENT
GROUP



BOSTON
COLLEGE

Risk Factors and Mitigations

1 지속적인 적자 구조

- Lemonade는 설립 이후 아직 **지속적인 순손실 구조**에 있으며, **영업활동 현금흐름(Operating Cash Flow)** 역시 마이너스 상태
- 특히 고객 확보를 위한 **마케팅 비용(CAC)** 및 기술 인프라 투자가 높게 유지되면서 **현금 소진 속도**가 빠름
- 2023년 기준 연간 순손실 약 \$270M, 현금보유액 약 \$960M → 약 3~4년 안에 추가 자금 조달 필요 가능성



- 손해율(Loss Ratio) 개선을 통해 보험금 지급률을 낮추고 수익성 개선 시도 중
- CAC 효율화 및 유기적 성장 전략으로 마케팅 비용 축소
- 추가 자금 조달 가능성 (신주 발행, 채권 등) 열어둠

2 규제 리스크

- Lemonade는 **미국 각 주(State) 및 유럽 국가별로 보험 규제를** 개별적으로 따라야 함
- 특히 신규 상품 출시(예: 자동차 보험) 시 **요율 승인, 상품 등록, 소비자 보호 조건** 등 복잡한 인허가 절차 필요
- 규제 불확실성이 커질 경우 **출시 지연** 또는 **수익 모델 제한** 발생 가능



- 내부에 각국 규제 대응을 위한 법무 및 보험 전문가 팀 운영
- 우선적으로 규제 프렌들리한 시장(독일, 캘리포니아 등) 중심 진출
- GAAP 및 Solvency II 기준 준수로 회계 투명성 확보

3 경쟁 심화 및 전통 보험사의 디지털 전환

- 전통 보험사들이 빠르게 **디지털 채널**을 도입하고, 자체 앱과 AI 기반 청구 시스템을 개발 중
- Progressive, Allstate, State Farm 등 대형 보험사들은 **브랜드 신뢰도 + 자본력**을 기반으로 Lemonade와 **동일한 타겟 고객층(MZ세대)** 공략 가능
- 가격경쟁 심화 시 Lemonade의 **보험료 인하 압박**과 **수익성 악화** 발생 가능



- Lemonade는 자체 AI 인프라 및 **사용자 친화적 UX/UI**로 차별화된 브랜드 포지셔닝 유지
- ESG 기반의 "Giveback Program" 등 사회적 가치 연결 → 고객 충성도 확보
- 기술적 우위를 지속 유지하기 위한 R&D 중심 전략 강화