서울보증보험 (031210)

| Company Issue Brief | 보험 | 2025. 11. 18

보험손익이 개선되는 보험주

| Analyst 전배승 | bsjun@ ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	52,600 원
상승여력	-
시가총액	36,726 억원
KOSPI (11/17)	4,089.25 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	39.36 억원
외국인 지분율	1.7%
절대수익률(YTD)	65.6 %
상대수익률(YTD)	9.3 %
배당수익률(25E)	5.4 %

재무데이터

(십억원)	2022	2023	2024	'25.3Q
보험손익	656	384	148	101
영업이익	706	524	280	191
순이익	545	418	213	146
ROE (%)	10.6	8.3	4.1	3.7
PER (x)	-	-	-	18.9
PBR (x)	-	-	-	0.7

주:'25.3Q는 누적기준
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

Stock Price

보험업계 내 차별적 보험손익 흐름. 3Q에도 추가 개선

최근 3분기 실적을 발표한 주요 보험들은 일제히 장기보험 예실차가 큰 폭으로 악화되며 보험손익이 급감. 생존담보 전반에 걸쳐 손해액이 증가하고 손보사의 경우 자동차 손익이 적자로 전환. 반면 동사의 보험손익은 매분기 개선 추세를 보이고 있음. 3분기 보험손익은 553억원을 기록하며 전년동기대비 33% 증가했고, 1~2분기 대비로도 확대됨. 3분기 누적 손해율은 73.5%로 1.9%p 하락했으며, 보증잔액이 가장 큰 이행보증을 중심으로 손해율 안정세가 뚜렷하게 나타나고 있음. 보험금 증가와 구상원리금 감소로 원수보험수지차 감소양상은 이어지고 있으나, 실질적인 손해액의 대용지표로 볼 수 있는 보험금 청구금액은 3분기 누적 전년동기대비 4% 감소

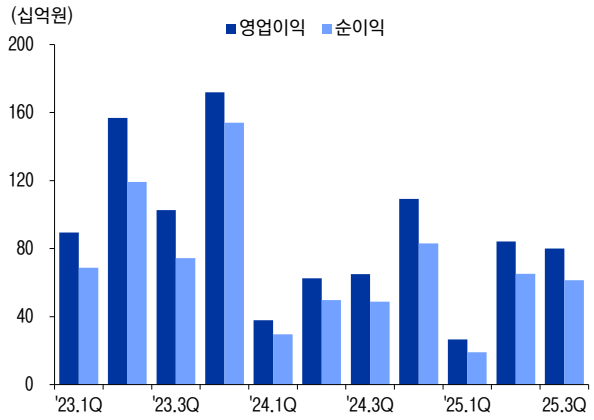
26년 실적개선 탄력강화 예상

3분기 중 은행 및 2금융권 연체율이 전반적으로 안정화되는 모습이 나타난 것과 마찬가지로, 보증사고에 따른 동사의 보험금 부담 또한 경감되고 있는 상태로 판단. 최근의 내수경기 회복기조와 26년 경제성장률 개선추세를 감안하면 내년 이익회복 강도는 더욱 강해질 전망. 3분기 순이익은 613억원으로 전년동기대비 26% 증가했음. 전분기 대비로는 보험손익 개선에도 환율상승이 보험금융손익에 부정적 영향을 주며 6% 감소했으나 경상이익력 개선추세 지속

기업가치 제고계획 발표. 주주환원 지속 강화

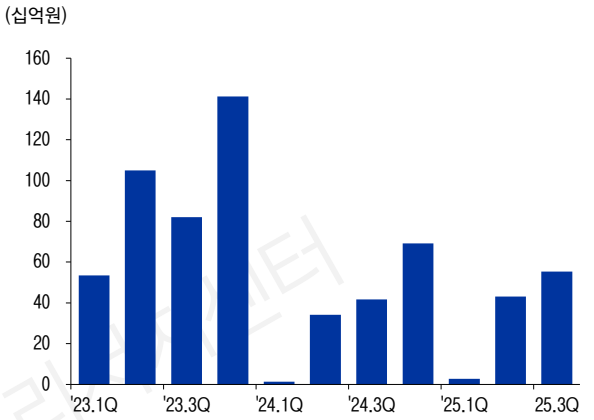
9월말 킥스비율은 416%로 차별적 수준 유지 중. 연 2,000억원의 총주주환원규모를 보장하고 있으며, 9월 기업가치 제고계획을 통해 1) 총주주환원율 50% 이상 목표, 2) 25년 최소 주당배당금 2,865원, 3) 26년 상반기 결산 후 분기배당 시행 등의 내용이 포함됨. 예상 배당수익률이 5%를 상회하고 이미 배당소득 분리과세 기준을 충족하고 있음. 현재 PBR은 0.7배로 수익성 개선과 높은 총주주환원율 감안 시 충분히 매력적인 수준이라고 판단

그림1 분기순이익 추이



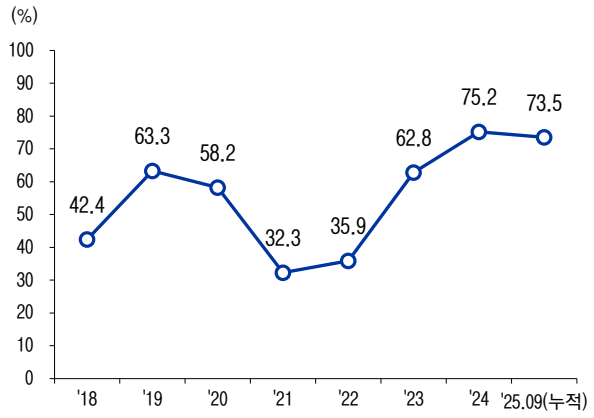
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림2 보험손익 추이



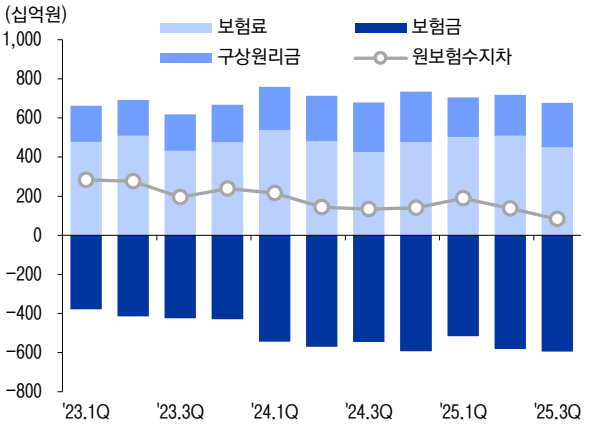
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림3 원수경과손해율 추이



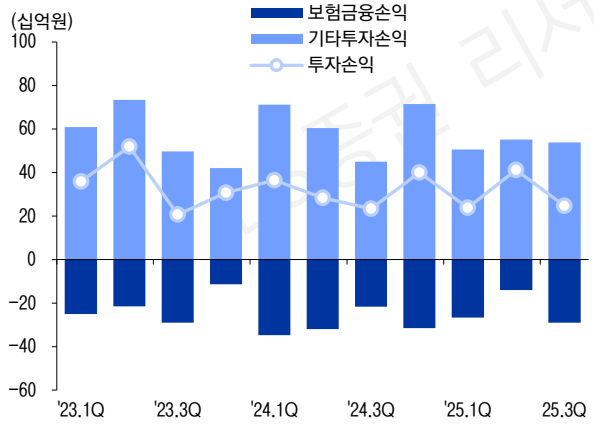
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림4 원보험 수지차



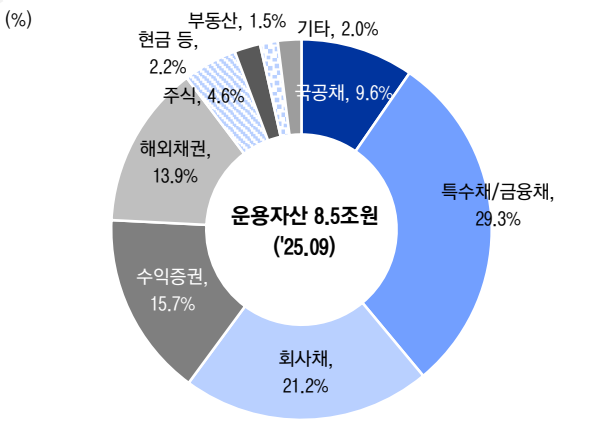
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림5 투자손익 추이



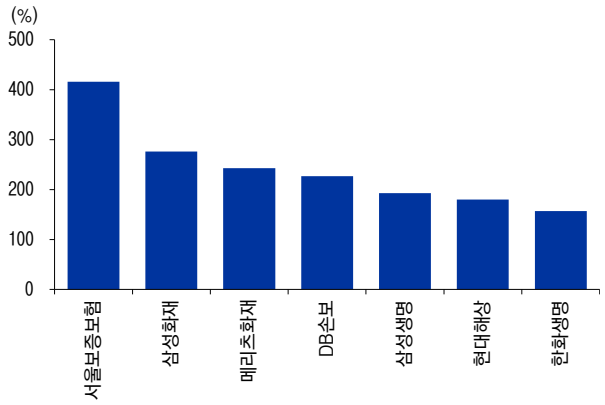
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림6 운용자산 구성



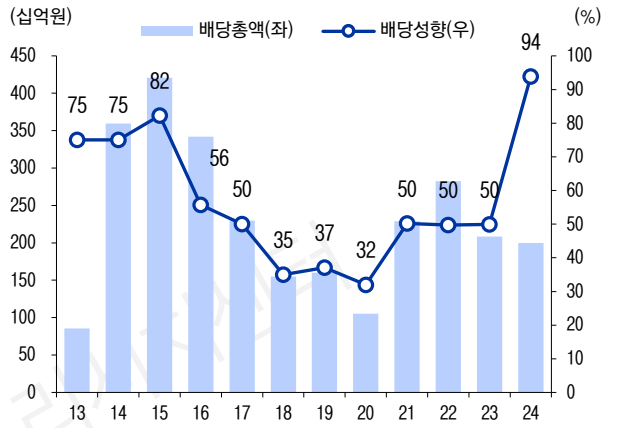
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림7 보험사별 킥스비율 비교(2025.09)



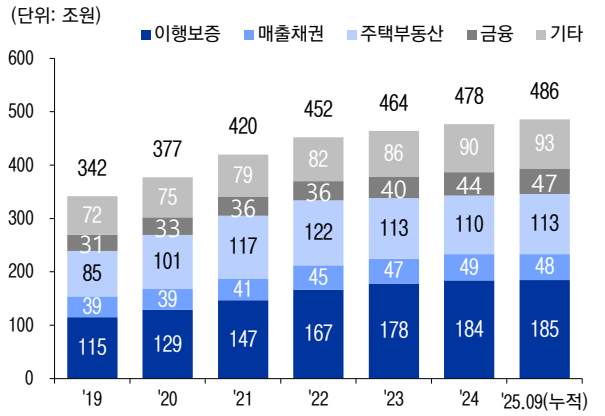
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림8 서울보증보험 배당 추이



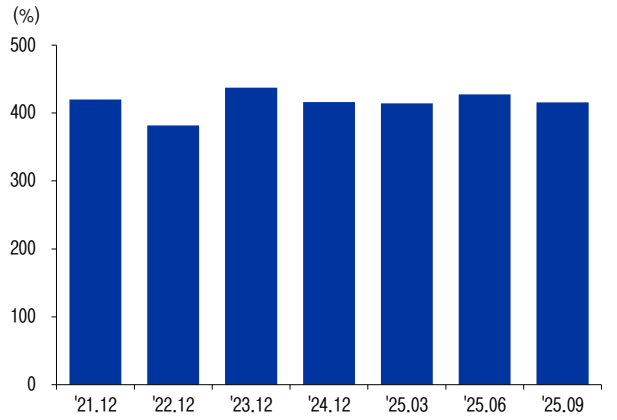
자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림9 보증잔액 및 구성



자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림10 서울보증보험 킥스비율 추이

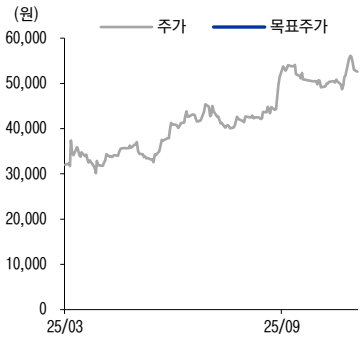


자료: 서울보증보험, LS증권 리서치센터

그림11 기업가치 제고계획 주주환원 관련 내용

자료: 서울보증보험

서울보증보험 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2025.11.18	변경	전배승			
2025.11.18	NR	NR			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 01 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)