보험

Sector Issue Brief 2026. 04. 16

‘26.1Q Preview: 기대만큼 빠르지 못한 업황회복 속도

Check Point

- 1Q 실적 컨센서스 소폭 하회 예상
- 보험손익 부진과 제도개선 지연
- 빠르지 못한 업황회복 속도. 금리상승 영향은 긍정적

| Analyst **전배승** | bsjun@ls-sec.co.kr

1Q 실적 컨센서스 소폭 하회 예상. 생보사 실적 상대적으로 양호

▶ 26년 1분기 5개 보험사의 합산순이익은 2.0조원으로 시장 컨센서스를 8% 하회하며 전년동기대비 2.3% 감소 추정. 지난해말 대규모 CSM 조정에 따른 CSM 상각익 둔화와 예실차 부진으로 장기보험 손익이 감소하고, 손보사의 자동차손익 적자가 이어지며 보험손익 12% 감소가 예상됨. 투자손익의 경우 금리상승에 따른 채권평가손 발생에도 이자 및 배당소득 확대를 바탕으로 대체로 긍정적인 모습을 보이며 10% 증가 전망

▶ 회사별로는 손보사에 비해 생보사의 실적이 상대적으로 양호할 것. 삼성생명과 한화생명은 보험손익 개선이 예상되고, 투자손익 또한 삼성전자 특별배당금과 일부 평가/처분익 인식으로 전년동기대비 상승 폭이 크게 나타날 전망. 삼성생명의 경우 즉시연금 소송관련 환입분 4천억원이 1분기에 반영될 경우 표면이익이 컨센서스를 크게 상회할 수 있음

▶ 손보사 중 삼성화재는 상대적으로 안정적 실적이 예상되나, DB손보와 현대해상은 각각 예실차 악화에 따른 보험손익 부진, FVPL 관련 평가손실 발생으로 큰 폭의 감익이 불가피. 자동차손익의 경우 3개사 공통적으로 적자시현이 예상됨

▶ 수익성 중심의 경영기조로 합산 신계약 매출 8% 감소가 예상되고 신계약 CSM 또한 지난해 하반기 대비 둔화. 하지만 특별한 CSM 조정요인이 발생하지 않고 유지율 개선추세가 이어지면서 보유 CSM은 생손보 모두 연말 대비 1%대 증가가 가능할 전망

▶ 금리상승이 일시적 FVPL 손실로 나타났으나 이자수익 확대와 킥스비율 상승, 종신보험 CSM 배수확대 등 전체적으로는 긍정적 측면이 더욱 부각되고 있음. 이미 시장금리가 기준금리 인상을 반영한 수준까지 상승했고, 4월 이후로는 추가금리 상승이 제한되고 있어 2분기 FVPL 손실규모는 축소될 가능성이 높음

보험손익 부진 지속과 제도개선 지연. 빠르지 못한 업황회복 속도

▶ 위험손해율이 여전히 상승추세에 있고 관리급여 도입, 경상환자 향후치료비 등 제도개선이 지연되면서 보험손익 개선속도가 빠르지 못함. 다만 3월 들어서는 전반적으로 손해액 증가율이 둔화되는 모습이며, 추가적인 요율인상 등을 통한 효율지표 회복을 도모하고 있음. 2~3분기 보험금 예실차는 완만한 개선흐름을 예상함

▶ 삼성전자의 특별배당과 자사주 소각에 따른 지분처분에도 삼성생명과 삼성화재의 주주환원 및 자본정책 구체화 시점이 지연되고 있음. 해약환급금준비금 논의 또한 중단된 상태로 배당가능이익이 부족한 회사들은 올해도 배당실시가 불투명. 일부 회사들이 보유 자사주 소각방안을 발표하긴 했으나 전체적인 주주환원 확대 속도는 더딘 편

손보사 목표주가 일괄 하향하나 DB손보와 현대해상 Top Picks 의견 유지. 실적 견조한 삼성화재도 관심

▶ 실적추정치 변경을 반영해 손보사 목표주가를 일괄 하향하나 예상 수익성 대비 밸류에이션 관점에서 DB손보와 현대해상 최선호주 의견 유지. 개선속도는 더디나 보험손익 회복기조는 이어질 것으로 예상. 상대적으로 견조한 실적이 예상되고 주가조정 폭이 컸던 삼성화재에 대해서도 관심을 가질 필요

▶ 삼성생명과 한화생명은 양호한실적과 전자주가 모멘텀, 금리인상의 긍정적 영향을 반영해 목표주가를 소폭 상향. 한화생명의 경우 주가상승여력 확대로 매수의견으로 상향

표1 보험사별 분기 순이익

(단위:십억원)	'25.1Q	'25.4Q	'26.1QE	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	25 년 연간	26 년 연간 E
삼성화재	608	235	611	*0.4*	*160.2*	616	2,018	2,194
DB 손해보험	447	335	314	*-29.8*	*-6.3*	421	1,535	1,486
현대해상	203	-73	151	*-25.9*	*흑전*	179	561	799
삼성생명	635	186	715	*12.6*	*285.1*	748	2,303	2,416
한화생명	122	-2	179	*46.6*	*흑전*	173	313	565
합계	2,016	680	1,969	*-2.3*	*189.6*	2,137	6,730	7,461

자료: LS증권 리서치센터

표2 회사별 '26.1Q 실적 주요 내용

	'26.1Q(E) 실적 주요내용 및 특이요인
삼성화재	• 1 분기 (지배)순이익 6,107 억원으로 컨센서스 부합 예상. 보험손익 감소 폭이 크지 않고 투자손익이 개선되며 전년동기수준 실적 전망 • 위험손해율은 소폭 상승 예상되나 예실차가 양호할 것으로 보여 장기보험손익은 전년동기대비 6% 증가 추정 • 자동차손익은 200 억원 내외 적자 추산. 하지만 일반보험의 경우 손해액 감소로 100 억원 이상 개선되며 자보 부진을 일부 상쇄할 것 • 투자손익은 삼성전자 특별배당과 캐노피우스 지분법이익, 이자/배당 수익확대로 일부 채권평가손 발생에도 10% 이상 증가가 예상됨 • 매출 감소 영향으로 신계약 CSM 7,000 억원 하회할 것이나 CSM 조정요인이 적어 보유 CSM 1%(QoQ) 순증 가능 • 양호한 실적으로 손보업종 내 높은 이익안정성 강점 부각 예상. 킥스비율은 263%에서 추가상승 예상되며 자본정책 구체화 기대
DB 손보	• 1 분기 순이익 3,140 억원(yoy -30%)으로 컨센서스 하회 예상. 보험손익이 전년동기대비 55% 감소하며 이익감소 배경으로 작용 • 위험손해율이 재차 상승하고 발생사고요소조정 확대로 예실차 악화가 예상됨. 장기보험손익 -40%(yoy) 예상 • 자동차손익은 200 억원 내외 적자 시현이 예상되고, 일반보험 손익 또한 거액사고 발생에 따라 전년동기와 유사한 -400 억원 수준 추정 • 투자손익은 일부 FVPL 평가손 발생에도 25 년 1 분기와 큰 차이가 없는 규모가 예상됨(2,500 억원 내외) • 매출 20% 감소 영향으로 신계약 CSM 감소 예상되나 유지율 흐름이 견조해 CSM 조정요인 크지 않을 것. 킥스비율 또한 소폭 상승 예상 • 일반보험 일회성 손실과 예실차 악화로 1Q 실적은 기대치를 하회. 하지만, 추가적인 요율인상 등 수익성 중심 경영기조가 강화되고 있고, 하반기에는 포테그라 실적이 더해지면서 이익개선 흐름을 예상
현대해상	• 1 분기 순이익 1,506 억원(yoy -26%)으로 컨센서스 하회 예상. 보험손익은 양호할 것이나 투자손익 급감으로 감익 예상 • 자동차보험 적자에도 견조한 일반보험 손익과 예실차 개선에 따른 장기보험 손익확대로 보험손익은 9% 증가 추정 • 하지만 금리급등에 따른 채권평가손과 구조화펀드 관련 추가손실 영향으로 투자손익이 200 억원 수준으로 크게 감소할 것으로 보임 • CSM 배수는 17 배 내외로 높게 유지되나 매출감소로 신계약 CSM 은 5 천억원 소폭 하회 예상. 보유 CSM 은 1.4% 성장 전망 • 킥스비율이 지난해말 192%에서 3 월말 200% 이상으로 상승 예상. 듀레이션갭 축소된 가운데 금리상승이 자본비율 제고에 긍정적 영향 • 투자손익 부진에도 보험손익 개선을 긍정적으로 평가. 관리급여 도입, 경상환자 향후치료비 등 제도개선 속도가 더딘 점이 아쉬운 부분
삼성생명	• 1 분기 (지배)순이익 7,151 억원으로 컨센서스 소폭 하회 예상되나, 즉시연금 소송관련 4 천억원 환입이 인식될 경우 큰 폭의 이익증가 가능 • 보험손익은 손해율 상승에도 예실차가 안정적이고 손실비용관련 특이요인도 없어 전년동기대비 7% 증가한 3,000 억원 수준 추정 • 투자손익의 경우 FVPL 평가손실과 변액 헤지 오차관련 마이너스 영향에도 전자 배당금 +1,000 억원 효과로 15% 이상 증가가 예상됨 • 금리상승이 종신 CSM 배수에 긍정 영향을 주며 신계약 CSM 이 8,000 억원 수준으로 확대. 조정요인 크지 않아 보유 CSM 2.4% 증가 • 금리 및 전자주가 상승에 따라 킥스비율은 200% 상회 예상. 전자관련 특별배당과 지분처분에 따른 자본확대 등 긍정적 영향이 지속 • 양호한 보험손익과 투자손익 개선으로 긍정적 실적과 함께 전자주가 모멘텀 공존. 주주환원 및 자본정책 구체화 과제는 상존
한화생명	• 1 분기 순이익은 1,788 억원(yoy +47%)으로 컨센서스 부합 예상. 보험손익과 투자손익 모두 개선되며 이익증가율이 높게 나타날 전망 • 지난해 하반기 대비 예실차가 개선되고, 전년동기 변액/유배당 관련 손실비용 요인이 소멸되면서 보험손익 1,310 억원(yoy +26%) 추정 • 투자손익은 이자/배당수익 확대와 함께 펀드/대체투자 관련 400~500 억원의 평가처분익이 더해지며 1,000 억을 상회하는 호조가 예상됨 • 견조한 매출흐름 이어지며 5,000 억원 수준의 신계약 CSM 이 유지되고 조정요인이 크지 않아 보유 CSM 1%내외 성장 전망 • 금리상승 영향으로 킥스비율 160% 상회할 것. 해약환급금준비금 제도개선 논의가 아직 재개되지 않고 있다는 점이 다소 아쉬운 부분 • 투자관련 일부 일회성요인 감안해도 전반적으로 긍정적 실적으로 평가. 2 분기 이후 손해율과 예실차 개선 본격화 여부가 관건

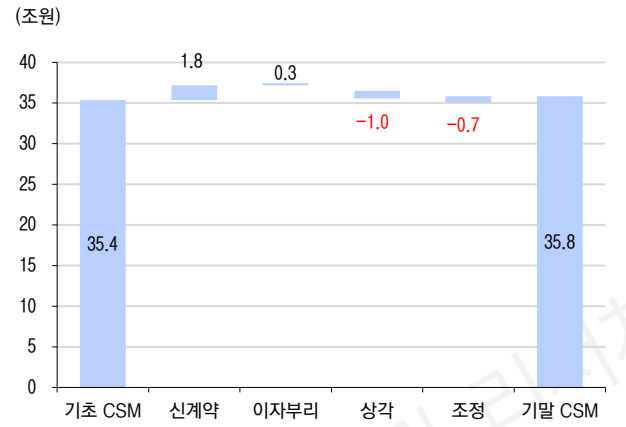
자료: LS증권 리서치센터

표3 **커버리지 5개 보험사 합산실적 추이**

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025 연간	2026 연간E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	1,486	1,586	859	381	1,310	-11.8%	244.1%	4,311	5,357
장기	1,310	1,480	940	511	1,266	-3.3%	147.8%	4,241	5,165
CSM상각	1,523	1,551	1,567	1,484	1,506	-1.1%	1.5%	6,126	6,148
RA변동	237	238	257	259	260	9.7%	0.4%	991	1,045
예실차	-207	-58	-494	-571	-287	-	-	-1,329	-1,115
기타	-244	-251	-391	-661	-213	-	-	-1,546	-913
손실부담계약	-119	-86	-230	-448	-131	-	-	-883	-525
자동차	91	34	-176	-254	-55	-	-	-305	-245
일반	58	64	94	119	77	31.1%	-35.4%	335	381
투자손익	1,251	1,281	1,630	568	1,373	9.7%	141.8%	4,730	4,833
보험금융손익	-3,689	-4,745	-4,401	-4,794	-4,078	-	-	-17,630	-16,276
기타투자손익	4,940	6,026	6,031	5,362	5,451	10.3%	1.7%	22,360	21,109
영업이익	2,649	2,773	2,351	853	2,597	-1.9%	204.4%	8,625	9,847
당기순이익	2,016	2,162	1,873	680	1,969	-2.3%	189.6%	6,730	7,461
ROE(%)	*11.5*	*12.4*	*9.6*	*2.8*	*7.4*	-	-	*7.3*	*6.7*
CSM	58,728	59,996	61,467	57,517	58,335	-0.7%	1.4%	57,517	60,769
자본총계	68,794	74,899	85,412	113,327	109,098	58.6%	-3.7%	113,327	114,766
신계약	286.7	270.3	292.5	277.6	262.5	-8.4%	-5.5%	1,127.1	1,074.3
신계약CSM	3,034	3,244	3,438	3,278	3,107	2.4%	-5.2%	12,994	12,488
CSM배수(배)	10.6	12.0	11.8	11.8	11.8	-	-	11.5	11.6

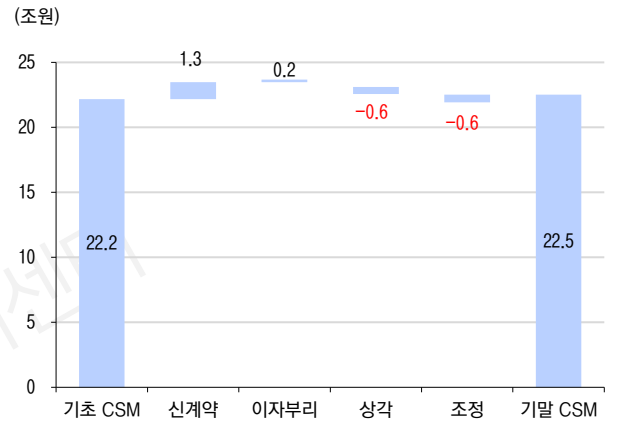
자료: LS증권 리서치센터

그림1 **손보 3개사 합산 CSM Movement (26.1QE)**



자료: LS증권 리서치센터

그림2 **생보 2개사 합산 CSM Movement (26.1QE)**



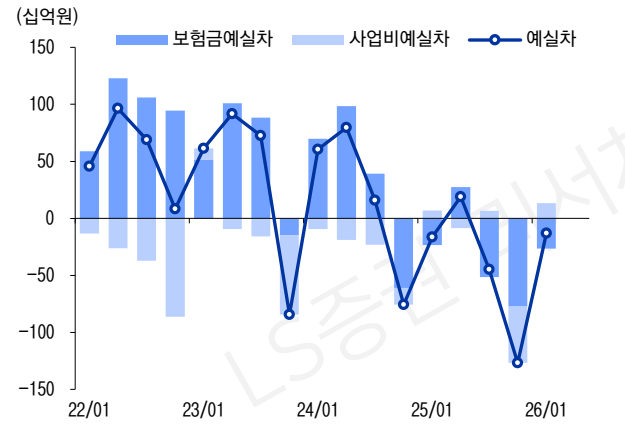
자료: LS증권 리서치센터

표4 **삼성화재 분기실적**

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025	2026
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)	연간	연간E
보험손익	525	480	370	184	509	-3.1	176.0	1,560	1,793
장기	419	414	384	291	444	5.8	52.7	1,508	1,673
CSM상각	406	406	416	392	411	1.3	4.9	1,621	1,672
RA변동	45	47	52	55	56	24.2	1.5	199	228
예실차	-16	19	-45	-127	-13	-	-	-169	-126
기타	-15	-58	-40	-30	-10	-	-	-143	-101
손실부담계약	1	-3	-0	17	-9	-	-	14	-35
자동차	30	1	-65	-125	-21	-	-	-159	-123
일반	50	57	50	14	64	29.2	354.9	171	188
투자손익	291	355	332	235	321	10.1	36.3	1,213	1,187
보험금융손익	-327	-287	-347	-300	-302	-	-	-1,261	-1,214
기타투자손익	619	641	679	536	623	0.6	16.2	2,474	2,401
영업이익	816	835	702	420	830	1.6	97.7	2,773	2,980
세전이익	822	843	708	411	830	1.0	102.2	2,783	2,984
지배주주순이익	608	637	538	235	611	0.4	160.2	2,018	2,194
운용자산	84,807	84,581	86,905	92,487	93,412	10.1	1.0	92,487	96,242
책임준비금	65,903	65,645	64,897	66,540	67,268	2.1	1.1	66,540	69,623
CSM	14,333	14,578	15,008	14,168	14,308	-0.2	1.0	14,168	14,772
자본총계	15,432	16,648	18,731	21,292	18,573	20.4	-12.8	21,292	20,155
신계약	59	52	52	51	49	-17.0	-3.5	214	201
신계약CSM	702	720	767	710	688	-1.9	-3.1	2,898	2,813
CSM배수(배)	11.8	13.7	14.9	13.9	14.0	-	-	13.5	14.0
ROE	15.9	16.0	12.1	4.7	12.4	-	-	11.0	10.6
투자수익률	2.9	3.0	3.2	2.4	2.7	-0.3	0.3	2.8	2.5
부채부담이율	3.3	2.9	3.6	3.3	3.3	0.0	0.1	3.3	3.3

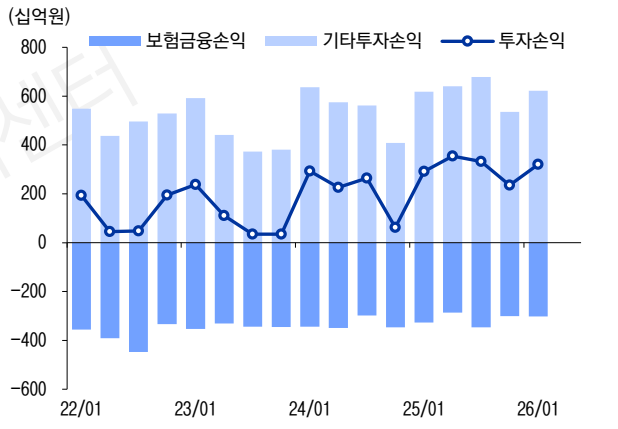
자료: LS증권 리서치센터

그림3 **예실차 추이 및 예상**



자료: LS증권 리서치센터

그림4 **투자손익 추이 및 예상**



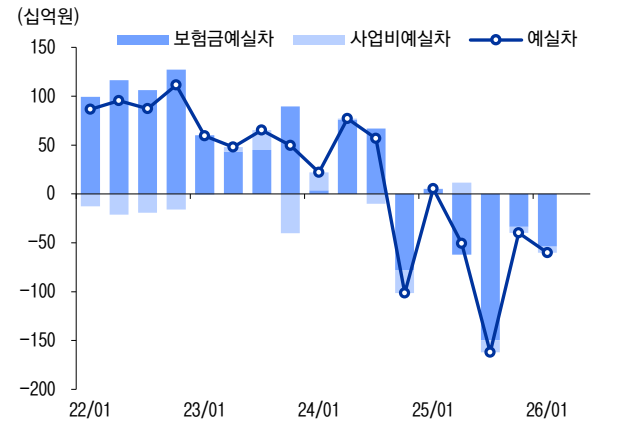
자료: LS증권 리서치센터

표5 DB 손보 분기실적

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025 연간	2026 연간E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	403	268	102	263	180	-55.2	-31.6	1,036	1,017
장기	394	257	149	275	237	-39.7	-13.8	1,076	1,027
CSM상각	323	327	330	306	306	-5.5	-0.1	1,287	1,253
RA변동	37	37	40	41	41	9.9	0.0	155	163
예실차	5	-51	-162	-40	-60	-	-	-247	-194
기타	28	-56	-59	-31	-49	-	-	-119	-195
손실부담계약	46	-35	-48	16	-16	-	-	-21	-65
자동차	46	32	-56	-77	-19	-	-	-55	-53
일반	-37	-21	9	65	-38	-	-	15	43
투자손익	244	345	301	188	248	1.6	31.8	1,078	1,008
보험금융손익	-194	-92	-186	-184	-161	-	-	-656	-651
기타투자손익	438	436	487	372	409	-6.6	9.7	1,734	1,659
영업이익	647	612	403	451	428	-33.8	-5.2	2,114	2,025
세전이익	643	617	397	450	427	-33.6	-5.2	2,108	2,021
지배주주순이익	447	460	293	335	314	-29.8	-6.3	1,535	1,486
운용자산	52,113	52,130	53,978	56,076	56,637	8.7	1.0	56,076	58,353
책임준비금	43,623	44,209	44,281	44,530	44,699	2.5	0.4	44,530	45,219
CSM	12,869	13,231	13,464	12,205	12,409	-3.6	1.7	12,205	13,032
자본총계	7,493	8,181	9,239	9,855	9,343	24.7	-5.2	9,855	10,515
신계약	47	45	42	45	39	-17.0	-11.6	179	159
신계약CSM	707	793	724	709	670	-5.2	-5.5	2,933	2,711
CSM배수(배)	14.9	17.7	17.0	15.9	17.0	-	-	16.4	17.0
ROE	22.8	23.5	14.0	15.3	13.9	-	-	17.6	15.2
투자수익률	3.4	3.3	3.7	2.7	2.9	-0.5	0.2	3.3	2.9
부채부담이율	3.5	1.6	3.4	3.5	3.1	-0.4	-0.3	3.1	3.1

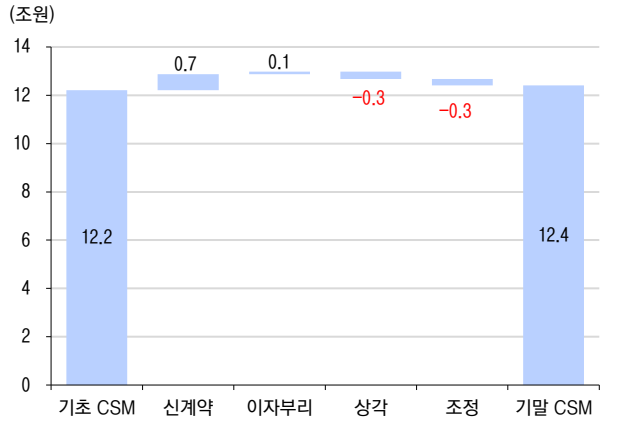
자료: LS증권 리서치센터

그림5 예실차 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

그림6 CSM Movement (26.1QE)



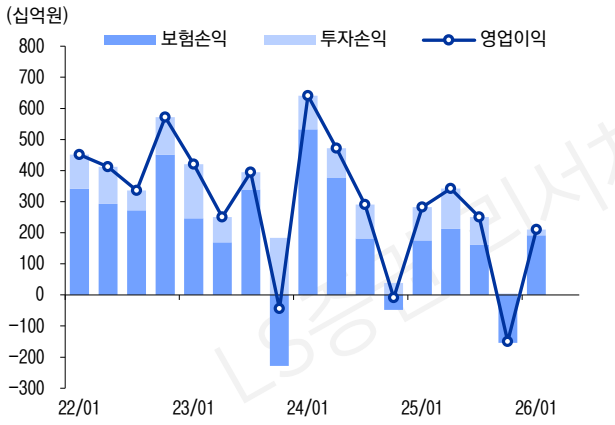
자료: LS증권 리서치센터

표6 현대해상 분기실적

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025 연간	2026 연간E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	176	213	161	-154	192	9.1	-224.7	396	845
장기	114	184	182	-142	156	36.5	-210.0	338	763
CSM상각	234	240	246	231	233	-0.5	0.6	951	950
RA변동	31	33	37	36	36	16.8	0.0	136	144
예실차	-103	-41	-68	-94	-78	-	-	-306	-192
기타	-47	-47	-33	-316	-35	-	-	-443	-138
손실부담계약	-33	-33	-19	-298	-30	-	-	-383	-119
자동차	16	1	-55	-52	-15	-196.6	-	-91	-69
일반	46	28	35	40	51	11.2	27.3	149	151
투자손익	107	129	89	4	19	-82.4	323.6	330	266
보험금융손익	-210	-187	-202	-289	-221	-	-	-888	-886
기타투자손익	317	316	292	293	240	-24.3	-18.3	1,218	1,153
영업이익	283	342	251	-149	211	-25.5	-	726	1,111
세전이익	272	333	245	-155	205	-24.8	-	694	1,088
지배주주순이익	203	248	183	-73	151	-25.9	-	561	799
운용자산	47,353	47,164	47,382	47,016	47,486	0.3	1.0	47,016	48,925
책임준비금	40,162	40,021	40,142	39,452	39,483	-1.7	0.1	39,452	39,808
CSM	9,165	9,423	9,670	8,978	9,102	-0.7	1.4	8,978	9,456
자본총계	4,213	4,737	4,805	4,883	4,484	6.4	-8.2	4,883	5,133
신계약	34	30	31	33	28	-18.5	-16.1	128	111
신계약CSM	479	526	512	521	451	-5.9	-13.5	2,038	1,797
CSM배수(배)	14.1	17.4	16.4	15.8	16.3	-	-	15.9	16.2
ROE	18.0	22.2	15.2	-6.0	13.0	-	-	11.4	16.0
투자수익률	2.7	2.7	2.5	2.5	2.0	-0.7	-0.5	2.6	2.4
부채부담이율	3.3	2.8	3.1	4.6	3.6	0.3	-1.0	3.6	3.6

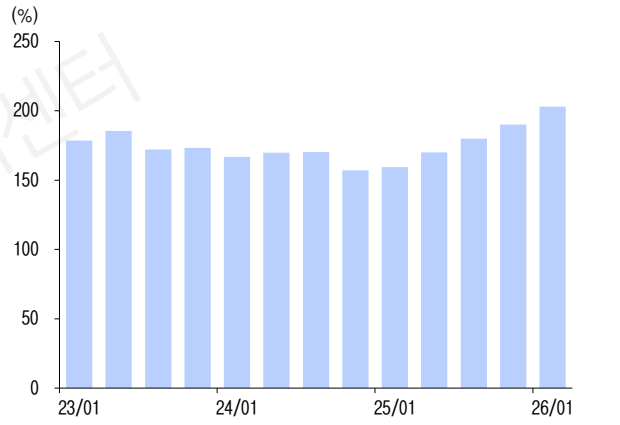
자료: LS증권 리서치센터

그림7 보험손익과 투자손익 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

그림8 K-ICS 비율 추이 및 예상



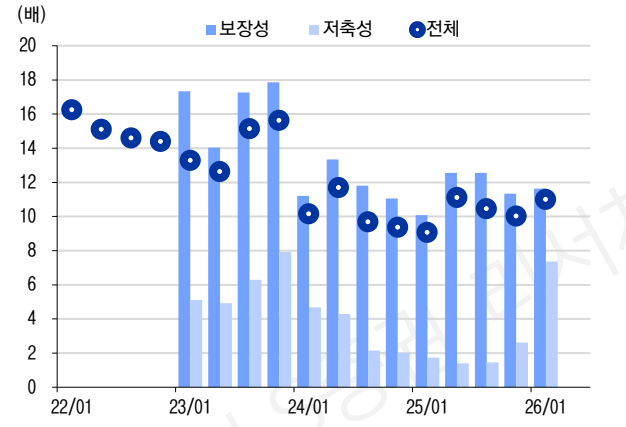
자료: LS증권 리서치센터

표7 삼성생명 분기실적

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025 연간	2026 연간E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	278	553	262	-118	298	7.2	-	975	1,187
CSM상각	361	383	378	358	365	1.1	2.1	1,480	1,497
RA변동	85	84	89	87	87	2.6	0.1	346	350
예실차	-63	53	-93	-195	-71	-	-	-297	-327
기타	-105	34	-113	-368	-83	-	-	-553	-333
손실부담계약	-63	75	-73	-297	-59	-	-	-358	-238
투자손익	565	456	692	309	672	18.9	117.5	2,022	2,109
보험금융손익	-1,898	-2,945	-2,606	-3,026	-2,606	-	-	-10,475	-10,371
기타투자손익	2,462	3,402	3,298	3,334	3,278	33.1	-1.7	12,496	12,480
연결조정	-88	-94	-138	-95	-86	-	-	-416	-343
영업이익	754	915	816	95	884	17.2	827.6	2,580	2,954
세전이익	842	1,010	954	191	979	16.2	413.9	2,996	3,335
지배주주순이익	635	759	723	186	715	12.6	285.1	2,303	2,416
운용자산	218,605	218,224	232,722	247,285	250,252	14.5	1.2	247,285	259,370
책임준비금	238,738	238,023	238,257	231,173	230,326	-3.5	-0.4	231,173	227,716
CSM	13,496	13,931	14,266	13,453	13,735	1.8	2.1	13,453	14,478
자본총계	31,491	33,658	40,924	64,835	64,066	103.4	-1.2	64,835	65,970
신계약	872	831	1,002	912	870	-0.2	-4.6	3,617	3,600
신계약CSM	658	769	871	762	797	21.2	4.6	3,059	3,106
CSM배수(배)	9.1	11.1	10.4	10.0	11.0	-	-	10.1	10.4
ROE	7.9	10.0	8.1	1.5	4.7	-	-	4.7	3.8
투자수익률	4.6	6.2	5.9	5.6	5.3	0.7	-0.3	5.4	4.9
부채부담이율	3.7	5.7	5.1	6.0	5.3	1.5	-0.7	5.3	5.3

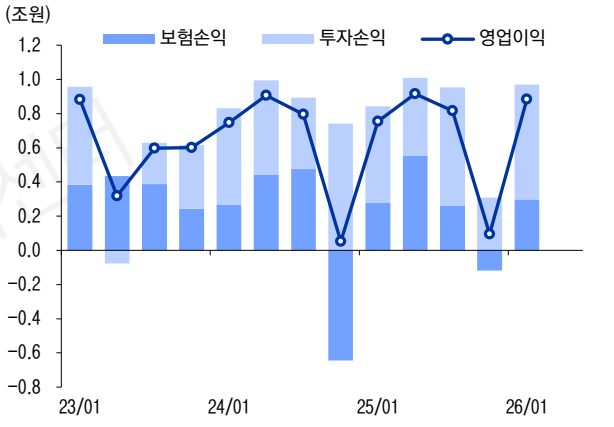
자료: LS증권 리서치센터

그림9 CSM 배수 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

그림10 보험손익과 투자손익 추이 및 예상



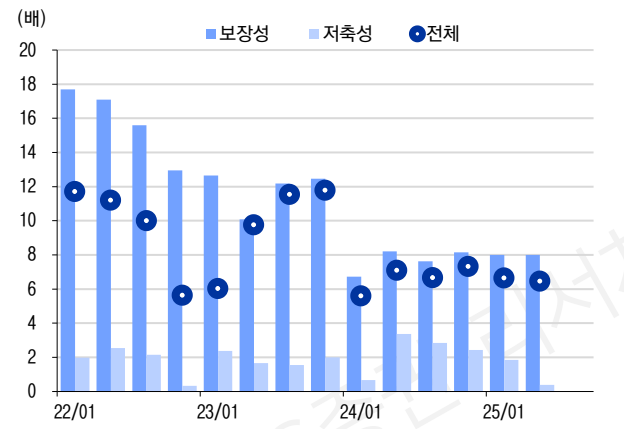
자료: LS증권 리서치센터

표8 한화생명 분기실적

(단위: 십억원,%)	2025				2026			2025 연간	2026 연간E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	104	72	-37	205	131	25.7	-36.1	344	514
CSM상각	199	196	196	197	191	-3.7	-2.8	787	776
RA변동	39	37	40	40	40	2.9	0.0	156	160
예실차	-29	-38	-126	-116	-64	-	-	-310	-276
기타	-104	-123	-146	84	-36	-	-	-289	-145
손실부담계약	-70	-89	-90	114	-17	-	-	-136	-68
투자손익	45	-4	215	-169	114	-	-	87	262
보험금융손익	-1,060	-1,234	-1,060	-995	-788	-	-	-4,350	-3,154
기타투자손익	1,105	1,230	1,275	826	903	-18.3	9.2	4,437	3,416
영업이익	149	68	179	36	245	64.8	576.2	431	776
세전이익	152	71	170	19	243	59.9	1,188.3	413	769
지배주주순이익	122	58	136	-2	179	46.6	-7,266.1	313	565
운용자산	107,959	108,593	109,415	107,602	108,140	0.2	0.5	107,602	109,770
책임준비금	96,270	95,523	95,637	92,012	91,953	-4.5	-0.1	92,012	92,194
CSM	8,866	8,833	9,059	8,714	8,781	-1.0	0.8	8,714	9,031
자본총계	10,166	11,675	11,714	12,461	12,631	24.3	1.4	12,461	12,993
신계약	881	884	1,006	878	886	0.5	0.8	3,650	3,641
신계약CSM	488	437	564	576	501	2.7	-13.0	2,066	2,061
CSM배수(배)	6.6	5.9	6.7	7.9	6.8	-	-	6.8	6.8
ROE	4.8	2.1	4.6	-0.1	5.8	-	-	2.7	4.4
투자수익률	4.2	4.5	4.7	3.0	3.3	-0.8	0.3	4.2	3.1
부채부담이율	5.1	5.8	5.0	4.9	4.0	-1.1	-0.9	5.4	4.0

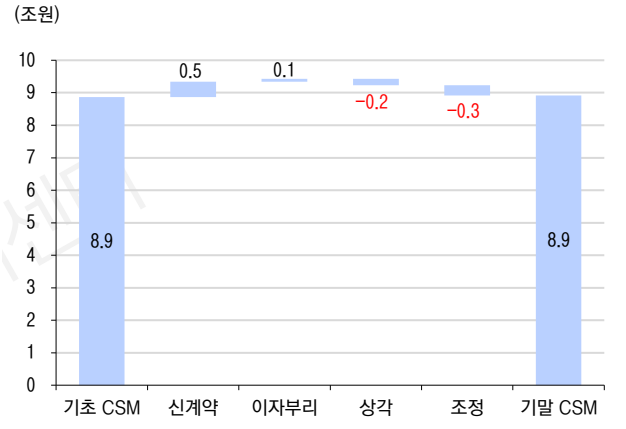
자료: LS증권 리서치센터

그림11 CSM 배수 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림12 CSM Movement (26.1QE)



자료: LS증권 리서치센터

표9 **보험업종 종목별 투자의견과 주요 지표**

		삼성화재	DB손보	현대해상	삼성생명	한화생명
투자의견		Buy(유지)	Buy(유지)	Buy(유지)	Hold(유지)	Buy(상향)
목표주가(수정)		600,000	210,000	42,000	285,000	5,800
목표주가(기존)		710,000	230,000	46,000	240,000	5,500
Target PBR(x)		1.23	1.24	0.65	0.80	0.44
현재주가(04/15)		486,000	164,800	30,100	258,000	4,885
순이익 (십억원)	2024	2,074	1,772	1,031	2,107	721
	2025	2,018	1,535	561	2,303	313
	2026E	2,194	1,486	725	2,416	565
	2027E	2,254	1,624	862	2,532	635
	2028E	2,417	1,803	969	2,604	717
EPS(원)	2024	48,779	29,516	13,144	11,732	959
	2025	47,478	25,310	7,156	12,824	417
	2026E	53,333	23,941	9,246	13,454	752
	2027E	56,660	26,170	10,995	14,100	846
	2028E	62,911	29,053	12,355	14,499	955
BPS(원)	2024	366,202	140,165	62,835	201,016	12,295
	2025	500,071	148,242	62,278	349,293	12,500
	2026E	489,026	169,431	64,510	354,859	13,208
	2027E	509,104	195,757	71,773	359,338	14,011
	2028E	538,815	224,047	80,171	363,605	14,922
ROA(%)	2024	2.4	3.5	2.2	0.7	0.6
	2025	2.2	2.7	1.1	0.7	0.3
	2026E	2.2	2.5	1.4	0.7	0.4
	2027E	2.2	2.6	1.6	0.7	0.5
	2028E	2.3	2.7	1.8	0.7	0.5
ROE(%)	2024	13.1	20.7	18.7	5.4	6.6
	2025	11.0	17.6	11.4	4.7	2.7
	2026E	10.6	15.2	14.6	3.8	4.4
	2027E	11.2	14.3	16.1	3.9	4.8
	2028E	11.8	13.8	16.3	4.0	5.1
PER(배)	2024	6.8	3.5	2.4	7.8	3.0
	2025	8.9	4.5	3.6	9.4	7.1
	2026E	9.1	6.9	3.3	19.2	6.5
	2027E	8.6	6.3	2.7	18.3	5.8
	2028E	7.7	5.7	2.4	17.8	5.1
PBR(배)	2024	0.91	0.73	0.51	0.45	0.24
	2025	0.85	0.77	0.42	0.34	0.24
	2026E	0.99	0.97	0.47	0.73	0.37
	2027E	0.95	0.84	0.42	0.72	0.35
	2028E	0.90	0.74	0.38	0.71	0.33
DPS(배)	2024	19,000	6,800	0	4,500	0
	2025	19,500	7,600	0	5,300	0
	2026E	22,448	7,900	0	5,920	0
	2027E	24,513	8,820	1,820	6,530	0
	2028E	27,964	10,000	2,045	7,050	0

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

삼성화재 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.07.20	신규	전배승			
2025.01.31	Buy	420,000	-9.2		-9.2
2025.02.03	BUY	450,000	6.3		-13.2
2025.07.11	Hold	520,000	-0.4		-12.2
2025.08.06	Hold	500,000	-11.4		-12.3
2025.08.14	Hold	490,000	28.6		-4.0
2026.01.14	Hold	520,000	18.8		-1.2
2026.02.23	Buy	710,000	-20.4		-32.1
2026.04.16	Buy	600,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

DB손해보험 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.07.20	신규	전배승			
2025.01.31	Buy	120,000	-14.0		-22.6
2025.05.15	Buy	110,000	24.3		2.2
2025.07.11	Buy	160,000	-9.1		-16.6
2025.08.06	Buy	150,000	-3.0		-9.6
2025.09.29	Buy	165,000	-12.7		-18.8
2025.11.17	Buy	160,000	20.2		-16.3
2026.02.23	Buy	230,000	-10.7		-22.5
2026.04.16	Buy	210,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

현대해상 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.07.20	신규	전배승			
2025.01.31	Hold	28,000	-11.6		-13.2
2025.02.24	Buy	28,000	-11.6		-21.2
2025.05.15	Buy	26,000	8.1		-2.6
2025.07.11	Buy	33,000	-8.3		-17.4
2025.08.06	Buy	32,000	-7.0		-12.7
2025.11.17	Buy	36,000	7.8		-17.5
2026.02.24	Buy	46,000	-22.9		-32.7
2026.04.16	Buy	42,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

삼성생명 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.11.11	신규	전배승			
2025.01.31	Hold	94,000	41.5		2.3
2025.07.11	Hold	150,000	-6.2		-13.4
2026.08.06	Hold	140,000	20.3		7.5
2025.11.14	Hold	160,000		-9.5	-2.8
2026.01.14	Hold	180,000	21.7		4.1
2026.02.23	Hold	240,000	7.5		-6.4
2026.04.16	Hold	285,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

한화생명 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비
2021.12.15	신규	전배승			
2025.02.21	Hold	2,800	50.0		0.4
2025.07.11	Hold	4,700	-9.8		-21.1
2025.08.06	Hold	4,000	-14.4		-16.6
2025.08.18	Hold	3,600	-2.1		-12.2
2025.11.17	Buy	3,600	83.3		-5.1
2026.02.24	Hold	5,500		-24.1	-12.8
2026.04.16	Buy	5,800			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비

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	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 04. 01 ~ 2026. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)