2026/4/21

한화손해보험 (000370)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

업황 악화에도 양호한 실적 예상하나 금융업 최대 강점인 배당 지급이 필요

1Q26 Preview: 보험영업이익 감소로 -35%YoY 예상

1Q26 당기순이익 -34.6%yoy(+39.6%qoq)인 933억원 예상. 일반보험이익 개선에도 장기보험이익 감소와 자동차보험 적자 폭 확대에 따라 보험영업이익 -41.2%yoy 예상. 반면 시장금리 상승에 따른 채권관련손익 감소와 전년동기 해외부동산 관련 환입 소멸에도 자산 확대에 따른 경상적 이익 증가와 국내주식 이익 증가로 일부 상쇄하면서 투자영업이익 -11.0%yoy 전망

업계 전반적으로 경쟁 심화 및 손해율 상승에 따른 성장 둔화에도 주력인 여성보험 및 경증환자시장 성장에 따라 신계약 +24.0%yoy인 240억원 예상과 환산배수도 12.0배로 확대되면서 신계약 CSM 전분기와 유사할 전망. 더불어 4Q25 계리적 가정 조정 및 교육세 인상 영향으로 CSM 조정 마이너스 확대 및 상각률 하락에도 누적 성장에 따라 상각은 +0.9%yoy인 1,057억원으로 양호할 전망. 더불어 1~2세대 요율 인상에 따라 예실차(-35억원yoy인 -10억원)도 예상과 달리 양호할 전망이나, 캐롯 합병에 따른 간접비 증가와 교육세 인상, 손실부담계약비용 환입 축소 등으로 기타부문(-419억원yoy인 -350억원) 큰 폭 적자전환에 따라 장기보험이익 -34.0%yoy인 880억원 예상

자동차보험손익(-176억원yoy인 -215억원)은 캐롯 합병 비용 증가 및 보험원가 상승으로 적자 폭 확대 예상하며, 일반보험손익(+73억원yoy인 +131억원)은 관계사 중심 매출 증가와 발생사고도 크지 않아 큰 폭으로 증가 예상

투자의견 보유 및 목표주가 7,000원으로 상향

장기보험 업황 개선 쉽지 않은 상황에서 2022년 이후 적극적 자본 확충을 기반으로 공격적 M/S 확대에 따라 장기보험이익도 상대적으로 양호할 전망. 더불어 자동차보험 적자 폭 확대에도 일반보험이익 개선으로 상쇄하면서 2026년(E) 당기순이익 +1.3%yoy인 3,658억원 예상. 그럼에도 PBR 0.3배 및 특히 PER 2.8배에 불과하여 낮은 Valuation 감안하면 주가하락 극히 제한적으로 판단. 다만 금융주 최대 강점인 배당 지급 전까지는 투자의견 보유 유지하며 2026년 BPS 적용에 따라 목표주가 7,000원으로 상향함

Fig. 1: 한화손해보험 재무제표 요약

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	398	308	305	336	404
장기보험이익	377	362	361	373	416
자동차보험이익	-10	-56	-87	-71	-48
일반보험이익	31	1	31	34	36
투자영업손익	108	184	190	213	226
영업이익	506	492	496	549	630
당기순이익	382	361	366	406	466
EPS(원)	2,472	2,335	2,366	2,624	3,012
BPS(원)	19,916	17,592	19,958	22,582	25,594
ROE(%)	12.4	13.3	11.9	11.6	11.8
PER(X)	2.0	2.4	2.8	2.5	2.2
PBR(X)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

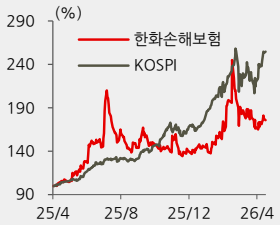
자료:한화손해보험, BNK투자증권

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	7,000원
[상향]	*4.9%*
현재주가	6,670원
2026/4/20	

주식지표

시가총액	779십억원
52주최고가	9,300원
52주최저가	3,890원
상장주식수	11,674만주/0.0만주
자본금/액면가	584십억원/5,000원
60일평균거래량	170만주
60일평균거래대금	13십억원
외국인지분율	12.0%
자기주식수	112만주/1.0%
주요주주및지분율	
한화생명보험 외	51.5%

주가동향



김인

은행/보험/증권

kifire@bnkfn.co.kr

(02)3215-1541

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

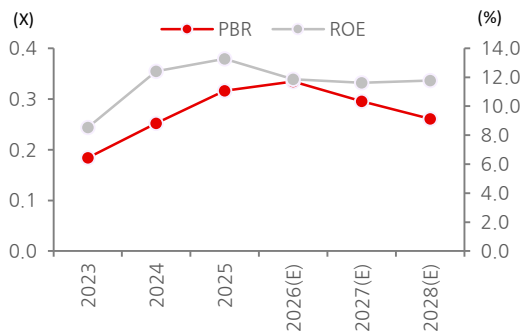
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS17 별도기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q26F 예상치	1Q26F qoq (%,%p)	1Q26F yoy (%,%p)	시장 전망치	2Q26F 예상치	2Q26F qoq (%,%p)	2Q26F yoy (%,%p)	2025	2026F 예상치	2026F yoy (%,%p)	2027F 예상치	2027F yoy (%,%p)
보험영업손익	80	136.2	-41.2	-	89	11.8	-5.6	308	305	-0.8	336	10.0
장기보험이익	88	30.2	-34.0		101	14.4	7.3	362	361	-0.4	373	3.4
자동차보험이익	-21	적지	적지		-20	적지	적지	-56	-87	적지	-71	적지
일반보험이익	13	흑전	125.7		8	-37.9	29.0	1	31	2,502.9	34	7.9
투자영업손익	47	-20.3	-11.0		46	-1.2	94.9	184	190	3.4	213	12.0
영업이익	126	36.8	-32.8	148	135	7.0	14.6	492	496	0.8	549	10.8
당기순이익	93	39.6	-34.6	107	100	7.1	25.0	361	366	1.3	406	10.9
EPS(원)	2,413	39.6	-34.6	-	2,584	7.1	25.0	2,335	2,366	1.3	2,624	10.9
BPS(원)	18,195	3.4	-5.0	-	18,841	3.6	-4.4	17,592	19,958	13.4	22,582	13.1
ROE(%)	13.3	3.4	-6.0	-	13.7	0.5	3.2	13.3	11.9	-1.4	11.6	-0.2
PER(X)	2.8	-	-	-	2.6	-	-	2.4	2.8	-	2.5	-
PBR(X)	0.4	-	-	-	0.4	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-

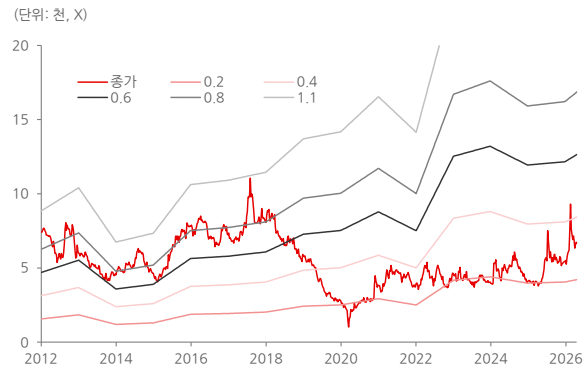
자료: 한화손해보험, BNK투자증권
주1: EPS는 Annualized 기준

Fig. 2: 한화손해보험 연간 PBR 및 ROE 추이



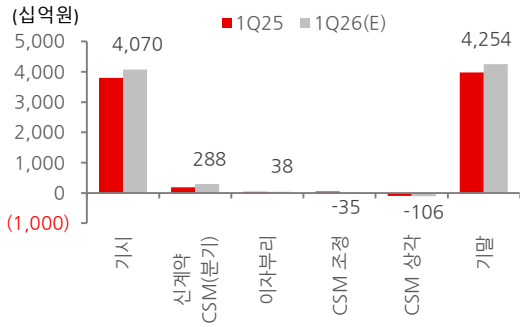
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 3: 한화손해보험 12M Forward PBR Band



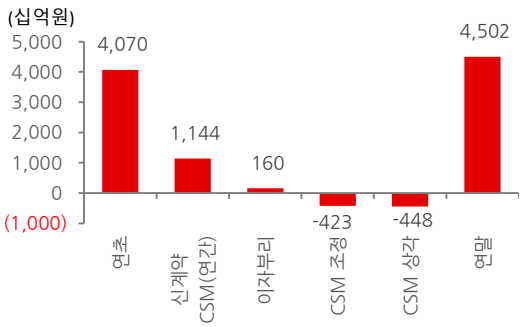
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 4: 1Q25 및 1Q26(E) CSM Movement 현황



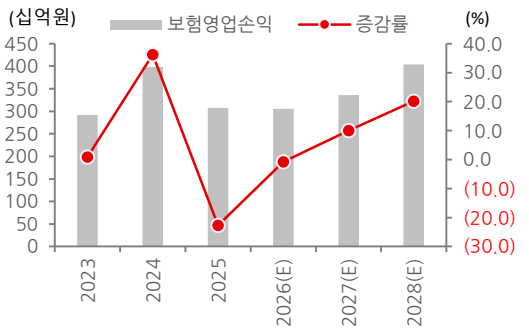
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig.5: 2026년(E) CSM Movement 예상



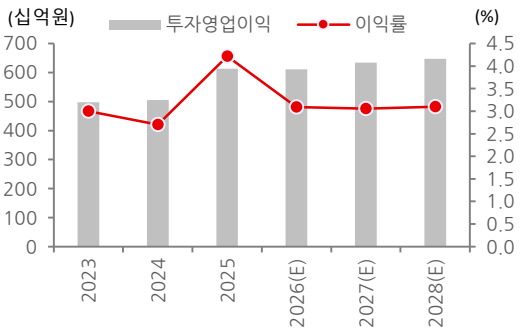
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig.6: 연간 보험영업손익 및 증감률 추이



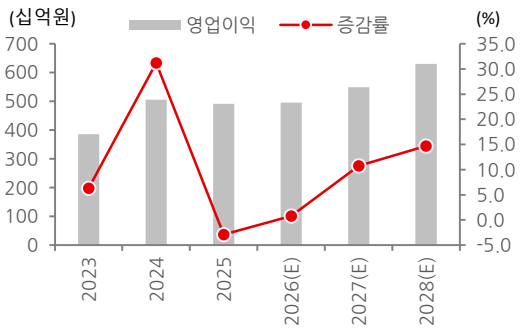
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 투자영업이익 및 이익률 추이



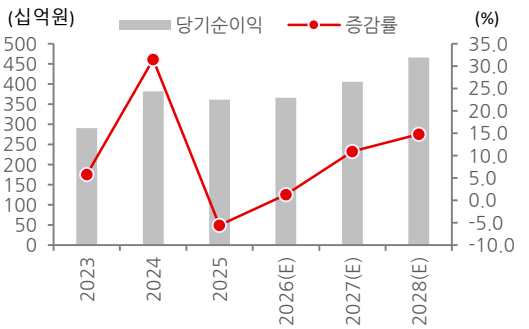
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig.8: 연간 영업이익 및 증감률 추이



자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 9: 연간 당기순이익 및 증감률 추이



자료: 한화손해보험, BNK투자증권

대차대조표(IFRS17 별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**19,753**	**20,279**	**21,270**	**22,310**	**23,400**
운용자산	**18,827**	**18,931**	**19,875**	**20,866**	**21,907**
현금과예금	517	574	602	631	662
유가증권	15,042	15,250	15,995	16,777	17,597
당기손익-유가증권	4,377	4,736	4,968	5,210	5,465
기타포괄손익-유가증권	10,346	10,391	10,905	11,444	12,009
관계및종속기업주식	319	123	123	123	123
대출채권	2,918	2,754	2,888	3,029	3,177
부동산	350	354	372	390	409
보험계약자산	0	0	0	0	0
재보험계약자산	368	751	787	826	866
기타자산	558	597	626	657	689
부채총계	**16,673**	**17,559**	**18,184**	**18,818**	**19,443**
책임준비금	15,271	15,416	15,965	16,521	17,070
보험계약부채	15,198	15,338	15,884	16,438	16,983
최선추정부채	9,769	9,441	9,777	10,117	10,453
위험조정	980	1,048	1,086	1,123	1,161
보험계약마진	3,803	4,069	4,502	4,982	5,516
보험료배분접근법	644	780	808	836	863
기타부채	1,402	2,143	2,220	2,297	2,373
자본총계	**3,079**	**2,720**	**3,086**	**3,492**	**3,957**
자본금	774	774	774	774	774
자본잉여금	69	71	71	71	71
신종자본증권	234	234	234	234	234
이익잉여금	2,642	2,991	3,356	3,762	4,228
기타포괄손익	-639	-1,349	-1,349	-1,349	-1,349

주요투자지표 I (IFRS17 별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	2,472	2,335	2,366	2,624	3,012
BPS	19,916	17,592	19,958	22,582	25,594
PER	2.0	2.4	2.8	2.5	2.2
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	12.4	13.3	11.9	11.6	11.8
ROA	1.9	1.8	1.7	1.8	2.0
배당지표					
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

손익계산서(IFRS17 별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**398**	**308**	**305**	**336**	**404**
장기보험이익	**377**	**362**	**361**	**373**	**416**
CSM 상각	410	423	448	456	502
RA 변동	78	81	77	79	81
예실차	75	-82	-70	-69	-68
기타	-185	-59	-94	-93	-100
자동차보험이익	**-10**	**-56**	**-87**	**-71**	**-48**
보험수익	658	762	1,204	1,240	1,302
보험비용	667	818	1,290	1,310	1,350
일반보험	**31**	**1**	**31**	**34**	**36**
보험수익	688	773	854	897	942
보험비용	657	772	823	863	906
투자영업이익	**505**	**613**	**611**	**634**	**647**
보험금융손익	**-397**	**-430**	**-421**	**-421**	**-421**
영업이익	**506**	**492**	**496**	**549**	**630**
영업외이익	-1	-6	-1	-1	0
세전이익	505	486	494	548	629
법인세비용	123	123	129	143	164
당기순이익	**382**	**361**	**366**	**406**	**466**

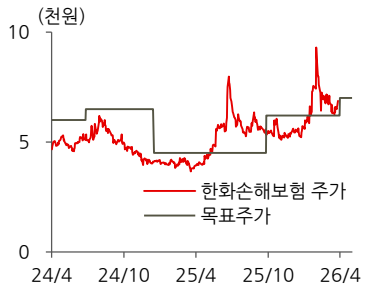
주요투자지표 II (IFRS17 별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.8	2.7	4.9	4.9	4.9
운용자산	10.6	0.6	5.0	5.0	5.0
금융자산	13.2	1.4	4.9	4.9	4.9
부채총계	33.5	-4.0	-0.4	3.4	11.5
보험계약부채	13.0	0.9	3.6	3.5	3.3
자본총계	-9.6	-11.7	13.4	13.1	13.3
영업이익	31.2	-2.9	0.8	10.8	14.7
당기순이익	31.5	-5.5	1.3	10.9	14.8
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	73	90	94	99	104
신계약 CSM(십억원)	741	1,029	1,144	1,189	1,248
신계약 환산배수(x)	10.2	11.5	12.1	12.0	12.0
기말신계약(십억원)	3,803	4,070	4,502	4,982	5,516
투자영업이익률(%)	2.7	4.2	3.1	3.1	3.0
안전성					
K-ICS 비율	172	174	177	179	181
총자산/자기자본(x)	6.4	7.5	6.9	6.4	5.9

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
한화손해보험 (000370)	24/07/17	매수	6,500원	*-23.7*	*-4.8*
	25/01/06	보유	4,500원	*-10.2*	*-4.9*
	25/04/22	보유	4,500원	*22.2*	*77.3*
	25/10/17	보유	6,200원	*-12.3*	*-2.3*
	26/01/22	보유	6,200원	*10.4*	*50.0*
	26/04/21	보유	7,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.