

COMPANY UPDATE

2026. 5. 15

금융/소비재팀

정민기 Analyst

mingi1.jeong@samsung.com

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	400,000원	21.2%
현재주가	330,000원	
시가총액	66.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	200,000,000주 (45.7%)	
52주 최저/최고	83,500원/330,000원	
60일-평균거래대금	1,063.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성생명 (%)	34.1	114.8	282.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	0.3	8.0	26.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	400,000	253,000	58.1%
2026E EPS	14,061	14,439	-2.6%
2027E EPS	19,444	14,943	30.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	263,063
추천 점수	3.6

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

삼성생명 (032830)

1Q review - 투자 부문 환입 요인으로 서프라이즈

- 1분기 연결 지배 순이익 1.2조원으로 컨센서스 크게 상회
- 총당금 환입, 계열사 영업 호조 등 투자 부문에서의 호조에 기인
- 계열사 지분 가치 및 잠재적 주주환원 영향 등을 반영하여 목표가 상향

WHAT'S THE STORY?

투자 부문 환입 요인으로 서프라이즈: 삼성생명의 1Q26 연결 지배주주 순이익은 1조 2,036억원(+89.5% y-y)으로 컨센서스를 60% 상회하는 어닝 서프라이즈 기록.

- 보험 손익: 보험서비스손익은 2,565억원으로 y-y -7.7% 감소. 생존 담보 손해를 상승 및 일회성 사업비 상승 요인에 따라 (보험금+사업비) 예상차 적자폭이 확대(-811억원 vs 1Q25 -64억원) 되었기 때문.
- 투자 손익: 연결 투자 손익 1.3조원으로 y-y 125.5% 증가. 별도 투자서비스손익은 즉시연금 소송 승소 관련 총당금 환입(+4,257억원) 및 배당금 수익 증가 등으로 y-y +289% 증가한 7,740억원을 기록하였으며, 계열사 영업 호조로 연결/지분법 손익 또한 y-y +288% 증가한 1,320억원을 기록.
- CSM: 기말 CSM 잔액 13.2조원으로 연초 대비 3.2% 증가. 금리 상승 영향에 따른 종신보험 마진 상승 등으로 신계약CSM이 y-y 29% 증가한 8,486억원을 기록. 분기말 K-ICS 비율은 계열사 추가 상승 등 영향으로 210% 기록.

BPS, 배당금 전망치 상향: 계열사 지분 가치 상승 및 잠재적 주주환원 영향 등을 반영하여 26E BPS를 기존 대비 55% 상향하였음. 또한 27E 이익전망치를 30% 상향하고, DPS 또한 9,000원으로 상향 조정. 이를 반영하여 목표주가를 40만원으로 상향.

삼성생명 1Q26 review

(십억원)	1Q26	4Q25	전분기 대비 (%)	1Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	256.5	-118.2	흑전	277.9	-7.7	n/a	n/a
투자손익	774.0	147.0	426.6	199.1	288.8	n/a	n/a
영업이익	1,357.8	95.3	1,325.3	754.0	80.1	894.4	51.8
당기순이익	1,203.6	185.7	548.1	635.3	89.5	754.5	59.5
기말 CSM	13,647.2	13,217.9	3.2	13,309.0	2.5	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	3.53	2.74	0.8	3.01	0.5	n/a	n/a

자료: 삼성생명, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	보험손익	투자손익	당기순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,449	-24	1,895	246,797	10,167	0.3	6.8	4.6	5.4
2024	542	1,002	2,107	182,308	11,307	0.5	8.4	5.8	4.7
2025	975	692	2,303	361,049	12,258	0.9	26.9	4.9	1.6
2026E	938	1,026	2,729	612,163	14,061	0.5	23.5	3.2	1.9
2027E	1,185	2,272	3,774	624,819	19,444	0.5	17.0	3.5	2.7

자료: 삼성생명, 삼성증권 추정

삼성증권

목표주가 산정

삼성생명 valuation

		2026E~2027E
A. 적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		0.7
총자산/총자본 (배)		4.3
지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %) (A)		4.6
자본 비용(Cost of capital, %) (B)		6.90
영구 성장률 (Long-term growth, %) (C)		0.0
Target P/B (x) (D = {A-C}/{B-C})		0.7
Forward BVPS (원) (E)		612,163
적정 주가 (원) (F = D*E)		575,782
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
금융업종 Target 총 주주 환원 수익률 (%) (G)		4.0
할인/할증 (%) (H)		40%
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%) (I = G * {1-H})		2.4
'24E 총 주주 환원액 (십억원) (J)		954.7
예상 총 주주 환원율 (%)		41.5
Target 시가총액 (십억원) (K = J / I)		44,237.3
적정 주가 (원) (L)		246,345
C. 목표주가		
적정 주가 (원) (F+L) / 2		411,063
목표주가 (원)		400,000
**현재 주가 (원)		330,000
Upside (%)		21.2%
직전 목표주가 (원)		253,000
Diff (%)		58.1%

참고: * 중기(2030년) Forward ROE 추정 기반

**현재 주가는 5/14 종가 기준

자료: 삼성생명, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
자산총계	314,696	312,218	350,686	411,457	438,924
운용자산	310,637	307,236	345,285	372,015	379,511
현금및예치금	5,494	4,178	4,538	3,926	4,005
주식	48,048	35,439	30,822	95,425	97,348
채권	114,562	116,704	47,937	109,130	111,329
대출	82,736	78,118	76,408	78,684	80,269
해외	31,204	38,165	15,550	43,371	44,245
부동산	6,549	6,612	6,009	5,963	6,083
기타(수익증권 등)	22,043	28,021	164,021	35,517	36,233
기타자산	4,060	4,982	5,401	39,442	59,413
부채총계	270,378	279,480	285,850	301,528	326,723
책임준비금	201,292	210,988	202,581	207,346	232,540
보험계약부채	190,261	203,097	202,007	206,813	232,008
보험계약마진(CSM)	12,393	13,081	13,453	14,879	16,738
최선추정부채(BEL)	170,586	182,157	180,204	183,205	206,107
위험조정(RA)	2,846	2,959	3,156	3,466	3,899
기타부채	69,086	68,492	83,268	94,180	94,180
특별계정부채	0	0	2	2	2
자본총계	44,319	32,738	64,835	109,929	112,202
자본금	100	100	100	100	100
자본잉여금	125	125	125	125	125
이익잉여금	17,978	19,420	21,085	22,657	24,930
해약환급금준비금	0	0	832	1,685	1,854
자본조정	-2,117	-2,117	-2,117	-2,117	-2,117
기타포괄손익누계	26,333	13,205	43,531	87,088	87,088
신종자본증권	0	0	0	0	0
비지배자본	1,900	2,005	2,111	2,075	2,075

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (원)	10,167	11,307	12,258	14,061	19,444
BPS (원)	246,797	182,308	361,049	612,163	624,819
PER (x)	6.8	8.4	26.9	23.5	17.0
PBR (x)	0.3	0.5	0.9	0.5	0.5
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.9
ROE (%)	4.6	5.8	4.9	3.2	3.5
DPS (원)	3,700	4,500	5,300	6,300	9,000
배당수익률 (%)	5.4	4.7	1.6	1.9	2.7
배당성장률 (%)	35.1	38.4	41.3	41.5	42.8
총주주환원율 (%)	35.1	38.4	41.3	41.5	42.8

참고: 보험 손익, 투자 손익은 별도 재무제표 기준, 이외는 연결 재무제표 기준
 자료: 삼성생명, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험영업이익	1,449	542	975	938	1,185
예실차	-158	-208	-161	-324	-324
CSM 상각이익	1,368	1,370	1,480	1,532	1,699
RA 환입	468	321	346	355	391
기타(손실요소배분, 재보손익)	-229	-941	-690	-625	-581
투자영업이익	-24	1,002	692	1,026	2,272
일반보험 투자손익	-87	891	818	1,499	2,647
자산손익	6,052	6,301	6,534	7,175	8,945
부담이자	-6,139	-5,410	-5,716	-5,675	-6,297
변액보험 투자손익	12	190	-100	-341	-341
퇴직보험 투자손익	51	-79	-26	-132	-35
연결/지분법 배당 수익	974	1,107	908	1,103	992
영업이익	2,398	2,501	2,580	3,055	4,437
영업외수익	211	358	458	456	401
영업외비용	50	44	42	44	44
세전이익	2,559	2,815	2,996	3,468	4,795
법인세비용	525	553	545	655	906
연결 지배주주 손이익	1,895	2,107	2,303	2,729	3,774

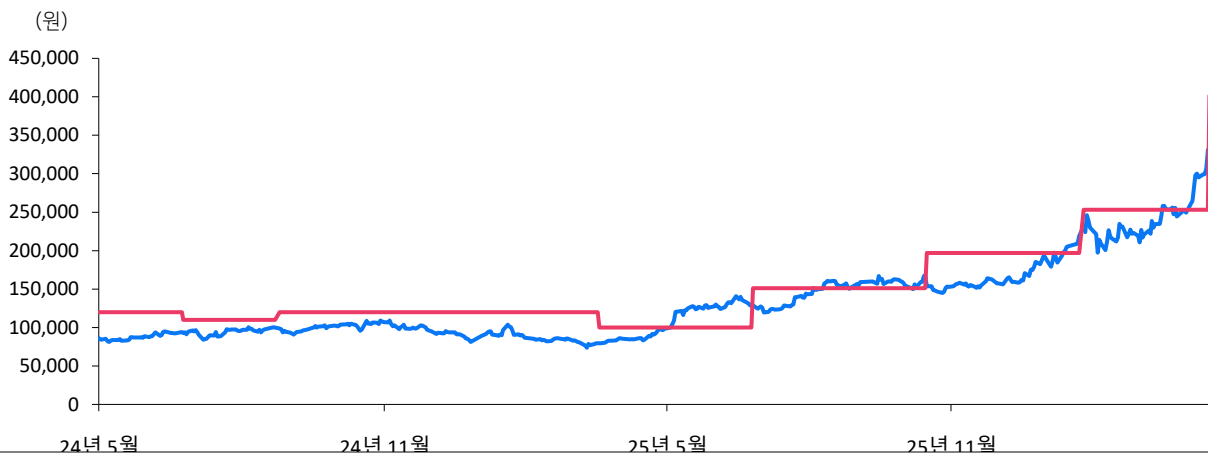
주요 가정

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.0	10.5	11.0	10.3	10.1
RA 상각률	16.5	10.9	11.0	10.2	10.0
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	2.3	2.4	2.2	2.2	2.6
부채부담이율	3.4	2.8	3.0	2.9	2.8
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	10,749	12,247	12,902	13,218	14,879
신계약 CSM	3,628	3,261	3,059	3,579	3,695
CSM 상각	-1,368	-1,370	-1,480	-1,532	-1,699
CSM 이자부리	400	468	494	507	507
CSM 경험조정	-1,162	-1,705	-1,758	-893	-643
기말 CSM	12,247	12,902	13,218	14,879	16,738

Compliance notice

- 당사는 2026년 5월 14일 현재 삼성생명(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/3/5	7/23	9/23	2025/4/17	7/25	11/14	2026/2/23	5/15
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	120000	110000	120000	100000	151000	197000	253000	400000
과리율 (평균)	-25.18	-14.26	-21.61	10.10	-2.04	-14.74	-5.48	
과리율 (최대/최소)	-11.67	-8.64	-9.17	40.70	11.52	11.17	20.95	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT (비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL (중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT (비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA