COMPANY
UPDATE

2026. 5. 18

금융/소비재팀

정민기 Analyst
mingi1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

메리츠금융지주 (138040)

1Q review - 시간이 내 편이 되는 주식

- 1Q26 연결지배순이익 6,670억원으로 전년비 9.4% 증가
- 증권은 자본시장 호황으로 실적 호조, 보험은 보험손익 감소를 투자수익으로 만회
- 자사주 매입 속도 가속화, 장기 투자자 관점에서 메리트는 지속 상승

WHAT'S THE STORY?

지주: 1Q26 연결지배순이익 6,670억원으로 전년 동기 대비 9.4% 증가.

화재: 1분기 순이익 4,661억원으로 y-y 0.8% 증가. 보험손익은 3,346억원으로 y-y 7.0% 감소하였는데, 작년말 계리가정 완화 및 보험금 청구 증가세 원인. 한편, 투자손익은 y-y +13.0% 증가(투자수익률 4.4%; y-y +30bp)하며 보험손익 부진을 만회.

증권: 1분기 연결순이익 2,543억원으로 y-y 35.7% 증가. 기업금융 수익(1,394억원; y-y +32%), 자산운용(2,944억원; y-y +40%) 등 핵심 사업부 실적이 자본시장 호황을 반영하여 실적 개선을 견인. 절대적 비중은 아직 크지 않지만 위탁매매(391억원; y-y +215%), 자산관리(246억원; y-y +147%) 등 리테일 수익 또한 고성장세 구가.

시간이 내 편이 되는 주식: 동사는 1) 브로커리지 영역에서 증권의 낮은 존재감 및, 2) 보험 섹터 전반 수익성 부진 등에 따라 상대적으로 주가 정체. 다만 5.13일 이후 일간 자사주 매입 수량 약 50% 증가 등 확고한 주가 부양 의지가 확인. 이러한 주가 정체 상황에서의 자사주 매입·소각은 특히 장기 투자 관점에서 긍정적. 또한 자사주 소각에 따른 EPS 상승으로 26E, 27E PER은 각각 6.7배, 5.4배에 불과하여, 신규 진입 관점에서도 메리트 존재. BUY 투자의견 및 목표가 15만원 유지.

메리츠금융지주 1Q26 review

(십억원)	1Q26	4Q25	q-q (%, %p)	1Q25	y-y (%, %p)	컨센서스	vs 컨센서스 (%, %p)
영업이익	854.8	339.0	152.2	721.7	18.4	800.0	6.9
화재순이익	466.1	229.9	102.7	462.5	0.8	n/a	n/a
증권순이익	254.3	120.7	110.7	185.1	35.7	n/a	n/a
지주순이익 (연결)	667.0	310.7	114.7	609.8	9.4	643.3	3.7
기말 CSM	11,291.7	11,103.7	1.7	11,167.0	1.1	n/a	n/a
투자수익률 (%)	4.4	0.9	3.5	4.1	0.3	n/a	n/a

참고: 투자수익률은 메리츠화재의 투자수익률로, '기타투자수익/운용자산평잔'으로 산출
자료: 메리츠금융지주, Fnguide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	당기순이익			BPS	EPS	P/B	P/E	ROE
	화재	증권	금융지주	(원)	(원)	(배)	(배)	(%)
2024	1,711	688	2,306	52,928	12,092	2.0	8.6	23.4
2025P	1,681	757	2,300	61,335	13,668	1.8	8.3	22.5
2026E	1,616	884	2,405	70,212	15,799	1.5	6.7	22.9
2027E	1,731	976	2,646	85,448	19,436	1.2	5.4	23.7

자료: 메리츠금융지주, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	150,000원 41.8%
현재주가	105,800원
시가총액	17.7조원
주식수 (유동주식 비중)	167,347,273주 (38.7%)
52주 최저/최고	101,500원/146,200원
60일-평균거래대금	351.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
메리츠금융지주 (%)	-9.8	-13.2	-7.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-26.7	-53.5	-67.5

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	150,000	150,000	0.0%
2026E EPS	15,799	15,330	3.1%
2027E EPS	19,436	17,209	12.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	4
목표주가	142,500
추천 점수	3.8

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

삼성증권

목표주가 산정

메리츠금융지주 valuation

		2025E
A.적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		1.7
총자산/총자본 (배)		13.7
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	14.2
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	8.51
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.5
Forward BVPS (원)	(E)	70,212
적정 주가 (원)	**(F = D*E)**	**117,164**
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
금융업종 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(G)	4.0
**할인/할증 (%)	(H)	-10%
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	4.4
`24E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	1,530.4
예상 총 주주 환원율 (%)		66.5
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	34,947.4
적정 주가 (원)	**(L)**	**203,901**
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	160,532
목표주가 (원)		**150,000**
**현재 주가 (원)		105,800
Upside (%)		**41.8%**
직전 목표주가 (원)		150,000
Diff (%)		0.0%

참고: * 중장기(10년) Forward ROE 추정 기반
** 증권업 측면에서 상대적 브로커리지 열위 반영
*** 현재 주가는 5/15 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

손익계산서 (메리츠화재)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험영업이익	**1,497**	**1,534**	**1,425**	**1,416**	**1,587**
장기보험손익	1,472	1,477	1,434	1,386	1,522
예실차	901	433	-15	-35	-28
CSM 상각이익	1,070	1,150	1,167	1,274	1,383
RA 환입	133	158	184	208	225
기타 (손실요소배분, 재보손익 등)	-632	-264	98	-61	-58
자동차	13	-11	-46	-41	-19
일반	12	68	38	71	84
투자영업이익	**609**	**762**	**862**	**768**	**752**
기타투자손익	1,258	1,453	1,504	1,444	1,471
보험금융손익	-648	-691	-642	-676	-720
영업이익	**2,107**	**2,295**	**2,288**	**2,184**	**2,339**
영업외수익	16	6	8	5	5
영업외비용	3	3	2	4	4
세전이익	**2,119**	**2,298**	**2,294**	**2,185**	**2,340**
법인세비용	553	588	613	570	609
연결 지배주주 순이익	**1,567**	**1,711**	**1,681**	**1,616**	**1,731**

재무상태표 (메리츠금융지주)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	4,928	5,000	9,292	10,436	11,063
유가증권	74,765	83,333	95,901	107,706	114,173
대출채권	14,634	16,720	19,081	21,430	22,717
고정자산	802	994	1,025	1,151	1,220
기타자산	7,106	9,532	10,159	11,409	12,094
자산총계	**102,236**	**115,578**	**135,458**	**152,132**	**161,267**
예수금	11,423	13,316	16,262	18,264	19,361
차입금	0	0	0	0	0
사채	52,830	59,772	75,298	84,567	89,645
기타부채	27,886	31,561	32,636	37,674	39,688
부채총계	**92,139**	**104,648**	**124,197**	**140,506**	**148,694**
지배기업의 소유주지분	9,582	10,094	10,323	10,688	11,634
비지배지분	515	836	939	939	939
자본총계	**10,097**	**10,930**	**11,261**	**11,627**	**12,573**

참고: 보험손익, 투자손익은 별도 재무제표 기준, 이외는 연결재무제표 기준
자료: 삼성생명, 삼성증권 추정

손익계산서 (메리츠금융지주)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
화재 순이익	1,567	1,711	1,681	1,616	1,731
증권 순이익	584	688	757	884	976
합산 순이익	2,151	2,399	2,438	2,500	2,707
금융지주 순이익	**2,042**	**2,306**	**2,438**	**2,500**	**2,707**
지배주주지분	**1,958**	**2,306**	**2,300**	**2,405**	**2,646**
비지배주주지분	84	27	50	54	61

참고: 메리츠화재의 보험영업이익, 투자영업이익은 별도 재무제표 기준, 이외는 연결재무제표 기준
자료: 메리츠금융지주, 삼성증권 추정

손익계산서 (메리츠증권)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
순수수료수익	473	408	602	733	857
수탁수수료	74	78	103	237	301
수익증권취급수수료	7	7	10	11	11
랩어카운트수수료	13	22	42	67	99
인수및주선수수료	11	21	25	32	28
기타수수료수익	457	376	594	704	790
순이자수익	986	926	928	896	932
순상품운용수익	-113	186	-180	229	393
기타이익	122	187	337	354	252
순영업수익	**1,468**	**1,706**	**1,688**	**2,212**	**2,434**
판매비와관리비	587	651	900	1,088	1,088
인건비	367	414	635	671	671
기타 판관비	220	237	264	417	417
영업이익	**881**	**1,055**	**788**	**1,124**	**1,346**
세전계속사업이익	**764**	**919**	**965**	**1,200**	**1,346**
법인세비용	174	223	199	316	370
당기순이익	**584**	**688**	**757**	**884**	**976**

성장성 및 수익성 지표 (메리츠금융지주)

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 (전년대비, %)					
CSM증가율 (메리츠화재)	-	6.9	-0.8	6.6	6.8
총자산증가율	-	13.1	17.2	12.3	6.0
자기자본증가율	-	8.2	3.0	3.2	8.1
순이익증가율	-	17.8	-0.2	4.5	10.0
EPS증가율	-	25.6	13.0	15.6	23.0
BPS증가율	-	12.3	15.9	14.5	21.7
수익성 (%)					
총자산수익률 (ROAA)	1.9	2.1	1.8	1.7	1.7
자기자본수익률 (ROAE)	20.4	23.4	22.5	22.9	23.7

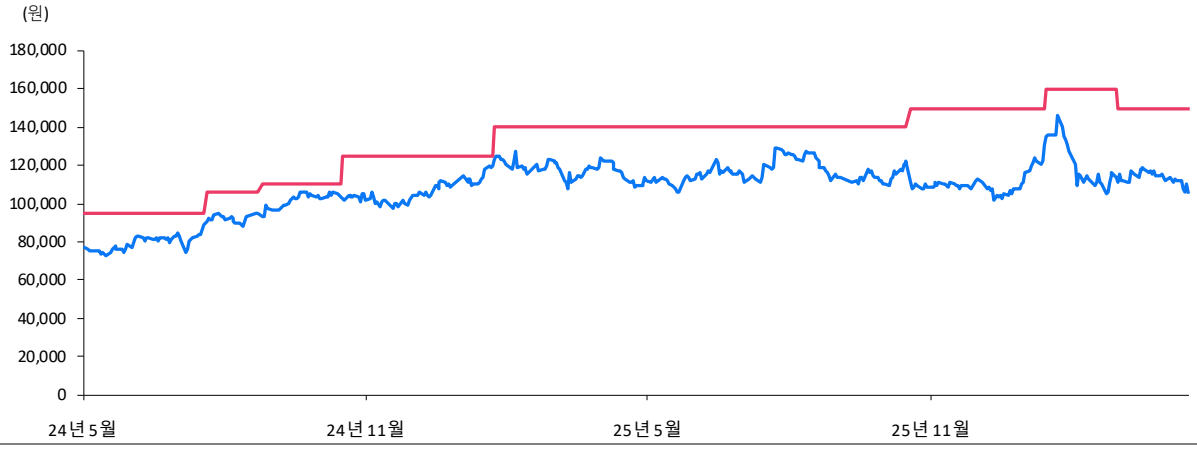
배당 및 주당지표 (메리츠금융지주)

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
BPS	47,115	52,928	61,335	70,212	85,448
EPS	9,628	12,092	13,668	15,799	19,436
PBR	1.3	2.0	1.8	1.5	1.2
PER	6.1	8.6	8.3	6.7	5.4
ROA	1.9	2.1	1.8	1.7	1.7
ROE	20.4	23.4	22.5	22.9	23.7
DPS	2,360	1,350	0	0	0
현금배당수익률 (%)	4.0	1.3	0.0	0.0	0.0
현금배당성향 (%)	22.9	10.4	0.0	0.0	0.0
총 주주환원율(%)	51.0	53.8	63.0	66.5	64.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 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	2024/5/16	8/19	9/23	11/14	2025/2/20	11/17	2026/2/12	3/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	95000	106000	110000	125000	140000	150000	160000	150000
괴리율 (평균)	-16.61	-12.98	-7.23	-15.02	-16.47	-26.35	-25.54	
괴리율 (최대or최소)	-6.53	-10.09	-3.55	-4.40	-7.86	-12.53	-8.63	

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