

삼성화재 (000810)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

높은 주주환원과 삼성전자 지분가치 및 특별배당 감안하면 방어주 및 배당주로서 매력적

2Q26 Preview: 전부문 실적 개선으로 +12%YoY 예상

2Q26 지배주주순이익 +12.2%yoy(+12.7%qoq)인 7,151억원 예상. 장기보험 손익 개선과 자동차보험 전분기대비 흑자전환 및 일반보험 큰 폭의 이익증가 지속에 따라 보험영업이익 +19.1%yoy인 5,720억원 예상. 더불어 전년도 저 이원채권 교체매매 원료에 따른 이자수익 및 평가이익 증가, 캐노피우스 이익 증가 및 지분 확대(20% → 40%로 분기 추가 +200억원 가정) 효과 등으로 투자영업이익(+9.0%yoy인 3,863억원)도 양호할 전망

장기보험 신계약은 기고효과 및 보험시장 성장 둔화로 -15.0%yoy인 444억원 예상하며, 배수가 높은 인보험 판매 둔화에도 수익성 중심 전략으로 신계약 배수 소폭 상승(14배)하면서 신계약 CSM -13.7%yoy 예상. 상각은 변동 폭 크지 않아 전분기 및 전년동기와 유사한 4,036억원 전망. 2025년 하반기 이후 악화되었던 예실차(-81억원yoy인 +109억원)는 전분기에 이어 개선되는 상황이며, 특히 손실부담계약비용 환입에 따른 기타부문 큰 폭 개선(+442억원yoy인 -142억원)에 따라 장기보험이익 +9.2%yoy인 4,520억원 예상

자동차보험손익(+35억원yoy인 43억원)은 유가상승으로 인한 운행 축소에 따른 손해를 개선으로 소폭 증가를 예상하며, 일반보험손익(+314억원yoy인 887억원)도 국내외 사고발생 크지 않아 큰 폭의 이익 증가 지속 예상

투자 의견 BUY 및 목표주가 720,000원 유지

2026년(E) 장기보험 업황 개선 쉽지 않으나 예실차 악화 축소와 하반기 관리 급여 도입에 따른 자동차보험 손실 축소 및 일반보험 큰 폭 이익 증가 예상. 더불어 투자포트폴리오 선 조정과 캐노피우스 지분 확대 효과로 기고효과에도 양호한 투자영업이익에 따라 지배주주순이익 +15.9%yoy인 2.3조원 예상

높은 주주환원율(배당성향 40%와 매년 자사주 2.5~3.0%p 소각) 대비 PBR 1.0배에 불과. 삼성전자 지분가치(1.5%) 및 2027년 특별배당 가능성(1조원도 예상하나 구체화시 손익 반영) 감안 변동성 확대되는 현 상황에서 방어주로서 투자매력 높다고 판단. 투자 의견 BUY 및 목표주가 720,000원 유지

Fig. 1: 삼성화재 재무제표 요약

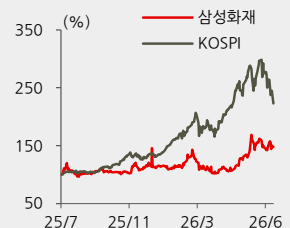
(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	1,889	1,560	1,835	1,858	1,936
장기보험이익	1,578	1,508	1,596	1,577	1,603
자동차보험이익	96	-159	-125	-88	-45
일반보험이익	176	171	311	329	339
투자영업이익	845	1,213	1,357	1,407	1,450
영업이익	2,735	2,773	3,192	3,265	3,386
지배주주순이익	2,074	2,018	2,339	2,424	2,515
EPS(원)	48,780	47,480	55,014	57,014	59,156
BPS(원)	367,028	500,885	608,921	643,935	680,090
ROE(%)	13.3	9.5	9.0	8.9	8.7
PER(X)	7.3	10.5	11.6	11.2	10.8
PBR(X)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9

자료:삼성화재, BNK투자증권

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	720,000원
[유지]	12.7%
현재주가	639,000원
2026/7/13	

주식지표	
시가총액	28,530십억원
52주최고가	730,000원
52주최저가	417,500원
상장주식수	4,465만주/301만주
자본금/액면가	26십억원/500원
60일평균거래량	19만주
60일평균거래대금	109십억원
외국인지분율	58.3%
자기주식수	482만주/10.8%
주요주주및지분율	
삼성생명보험 외	19.6%
국민연금공단	7.2%

주가동향



김인

은행/보험/증권

kifire@bnkfn.co.kr

(02)3215-1541

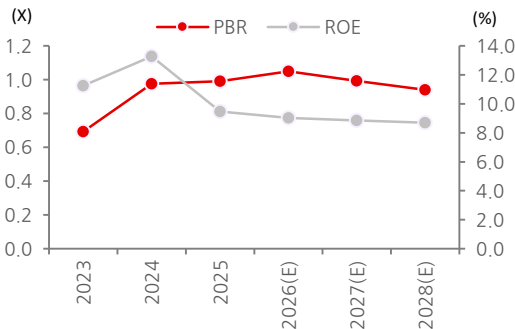
BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

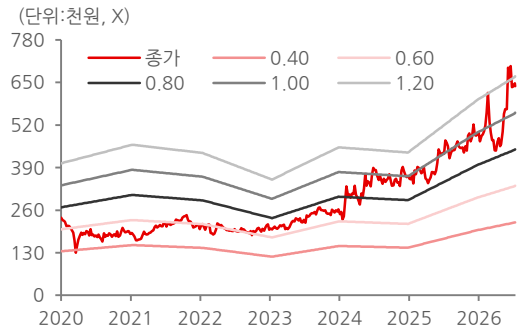
결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q26F			시장 전망치	3Q26F			2025	2026F		2027F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
보험영업이익	572	3.8	19.1	-	444	-22.4	19.9	1,560	1,835	17.7	1,858	1.2
장기보험이익	452	2.7	9.2	-	399	-11.7	4.0	1,508	1,596	5.9	1,577	-1.2
자동차보험이익	4	흑전	436.4	-	(39)	적전	적지	(159)	(125)	적지	(88)	적지
일반보험이익	89	-15.3	55.0	-	79	-11.2	58.2	171	311	82.2	329	5.7
투자영업이익	386	6.6	9.0	-	358	-7.3	7.8	1,213	1,357	11.9	1,407	3.7
영업이익	958	4.9	14.8	831	802	-16.4	14.2	2,773	3,192	15.1	3,265	2.3
지배주주순이익	715	12.7	12.2	627	599	-16.2	11.4	2,018	2,339	15.9	2,424	3.6
EPS(원)	67,289	12.7	12.2	-	56,376	-16.2	11.4	47,480	55,014	15.9	57,014	3.6
BPS(원)	585,659	3.0	49.5	-	599,753	2.4	36.1	500,885	608,921	21.6	643,935	5.8
ROE(%)	11.5	1.0	-3.8	-	9.4	-2.1	-2.1	9.5	9.0	-0.4	8.9	-0.2
PER(X)	9.5	-	-	-	11.3	-	-	7.6	11.6	-	11.2	-
PBR(X)	1.1	-	-	-	1.1	-	-	0.7	1.0	-	1.0	-

자료: 삼성화재, BNK투자증권

주: EPS는 Annualized 기준

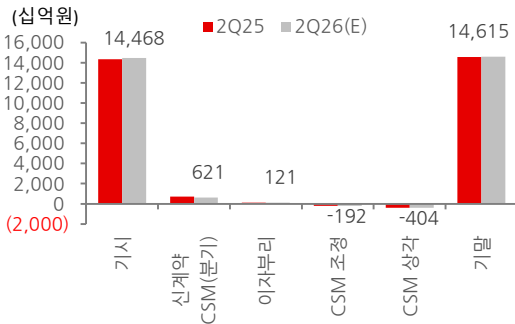
Fig. 2: 삼성화재 연간 PBR 및 ROE 추이


자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig. 3: 삼성화재 12M Forward PBR Band


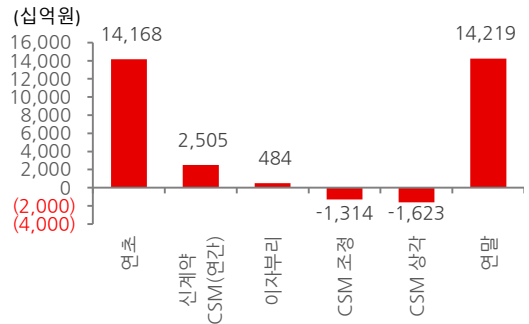
자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig. 4: 2Q25 및 2Q26(E) CSM Movement 현황4



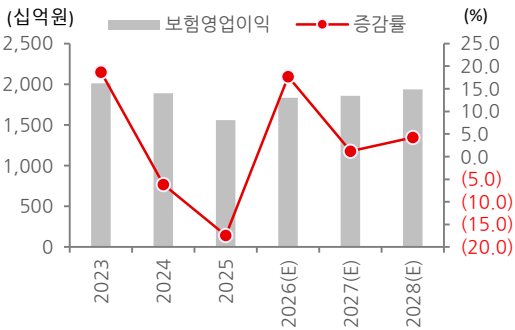
자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig.5: 2026년(E) CSM Movement 예상



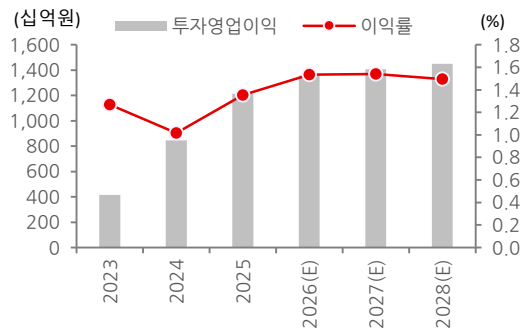
자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig.6: 연간 보험영업이익 및 증감률 추이



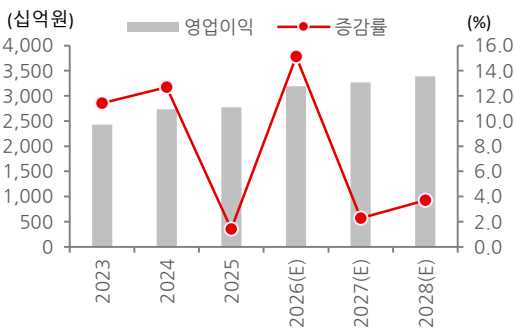
자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 투자영업이익 및 이익률 추이



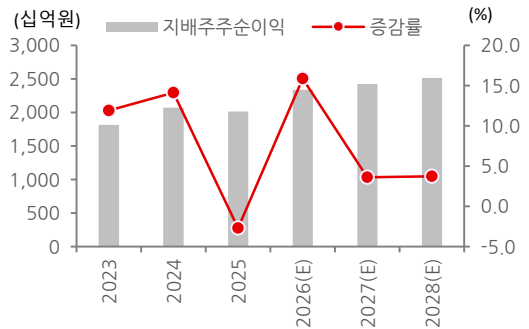
자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig.6: 연간 영업이익 및 증감률 추이



자료: 삼성화재, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: 삼성화재, BNK투자증권

대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	87,270	96,450	96,450	105,447	111,917
운용자산	83,836	92,487	92,487	100,979	107,176
현금과예금	3,103	3,410	3,410	2,670	2,834
금융자산	77,192	84,916	84,916	93,839	99,598
당기손익·유가증권	11,374	11,614	11,614	10,491	11,135
기타포괄손익·유가증권	37,025	43,448	43,448	45,251	48,028
상각후원가측정유가증권	1,726	2,096	2,096	1,990	2,112
상각후원가측정대출채권	27,068	27,758	27,758	25,778	27,360
관계기업투자	702	1,722	1,722	1,896	2,013
재보험계약자산	1,692	1,932	1,932	2,058	2,184
투자부동산	2,840	2,438	2,438	2,573	2,731
기타자산	1,741	2,031	2,031	2,409	2,557
비운용자산	3,433	3,963	3,963	4,467	4,741
부채총계	71,667	75,158	75,158	79,562	84,544
책임준비금	65,327	66,540	66,540	67,920	67,920
보험계약부채	51,788	49,050	49,050	49,797	51,388
최선추정부채(BEL)	31,408	28,495	28,495	29,029	32,003
위험조정(RA)	1,942	2,111	2,111	2,033	1,439
보험계약마진(CSM)	14,074	14,168	14,168	14,219	14,349
투자계약부채	4,364	4,276	4,276	4,516	3,597
기타부채	6,340	8,618	8,618	11,641	16,623
자본총계	15,602	21,292	21,292	25,885	27,373
자본금	27	27	27	27	27
자본잉여금	939	939	939	939	939
이익잉여금	13,670	14,643	14,643	16,039	17,528
연결자본조정	-1,487	-1,219	-1,219	-951	-951
기타포괄손익	2,453	6,903	6,903	9,831	9,831

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	48,780	47,480	55,014	57,014	59,156
BPS	367,028	500,885	608,921	643,935	680,090
PER	7.3	10.5	11.6	11.2	10.8
PBR	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
ROE	13.3	9.5	9.0	8.9	8.7
ROA	2.4	2.1	2.2	2.2	2.1
배당지표					
DPS	19,000	19,500	22,000	23,000	24,000
배당수익률	5.3	3.9	3.4	3.6	3.8
배당성향	39.0	41.1	40.0	40.3	40.6

손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	1,889	1,560	1,835	1,858	1,936
장기보험이익	1,578	1,508	1,596	1,577	1,603
CSM 상각	1,612	1,621	1,623	1,626	1,643
RA 변동	166	199	207	197	187
예실차	81	-169	-122	-113	-102
기타	-281	-143	-112	-132	-125
자동차보험이익	96	-159	-125	-88	-45
보험수익	5,620	5,565	5,582	5,750	5,922
보험비용	5,524	5,724	5,707	5,838	5,967
일반보험이익	176	171	311	329	339
보험수익	1,638	1,738	1,888	2,020	2,121
보험비용	1,462	1,567	1,577	1,692	1,782
기타손익	40	40	53	40	40
투자영업이익	845	1,213	1,357	1,407	1,450
영업이익	2,735	2,773	3,192	3,265	3,386
영업외이익	10	10	-32	10	12
세전이익	2,745	2,783	3,160	3,275	3,398
법인세	668	763	821	852	884
지배주주순이익	2,074	2,018	2,339	2,424	2,515

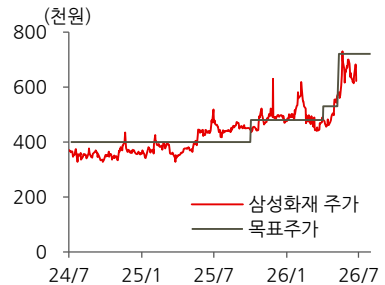
주요투자지표 II (IFRS연결기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	2.6	10.5	9.3	6.1	6.1
운용자산	2.7	10.3	9.2	6.1	6.1
금융자산	-0.5	10.0	10.5	6.1	6.1
부채총계	4.1	4.9	5.9	6.3	6.3
보험계약부채	0.0	-5.3	1.5	3.2	3.1
자본총계	-3.4	36.5	21.6	5.8	5.6
영업이익	12.7	1.4	15.1	2.3	3.7
지배주주순이익	14.1	-2.7	15.9	3.6	3.8
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	227	213	178	184	187
신계약 CSM(십억원)	3,451	2,898	2,505	2,662	2,715
신계약 환산배수(x)	15.2	13.6	14.1	14.5	14.5
기말신계약(십억원)	14,074	14,168	14,219	14,349	14,560
투자영업이익률(%)	1.0	1.4	1.4	1.3	1.3
안전성					
K-ICS(%)	264	263	266	268	271
총자산/자기자본(x)	5.6	4.5	4.1	4.1	4.1

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
삼성화재 (000810)	24/07/19	보유	400,000원	-10.6	8.7
	25/01/06	보유	400,000원	-7.2	6.3
	25/04/16	보유	400,000원	7.6	29.5
	25/10/16	보유	480,000원	0.5	31.3
	26/01/20	보유	480,000원	3.2	-8.2
	26/04/17	보유	530,000원	-5.5	7.4
	26/05/26	매수	720,000원	-10.1	1.4
	26/07/14	매수	720,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.