

한화손해보험 (000370)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

업황 악화에도 양호한 실적 예상하나 금융업 최대 강점인 주주환원 제한됨이 문제

2Q26 Preview: 장기보험 및 투자이익 개선으로 +12%YoY 예상

2Q26 당기순이익 +11.7%yoy(-9.7%qoq)인 893억원 예상. 장기보험이익 증가에도 자동차보험 적자 확대와 일반보험이익 감소에 따라 보험영업이익 소폭 감소한 -7.1%yoy인 876억원 예상. 다만 금리상승에 따른 채권평가손익 축소에도 전년동기 ALM 관리를 위한 기저효과로 투자영업이익 +39.8%yoy인 330억원 전망하나 450억원 내외의 경상적 수준 대비로는 하회하는 수준

업계 전반적으로 경쟁 심화 및 손해율 상승에 따른 성장 둔화에도 주력인 여성보험 및 경증환자시장 성장에 따라 신계약 +3.3%yoy인 230억원 예상과 요율 인상에 따라 환산배수도 14.0배로 확대되면서 신계약 CSM +22.9%yoy 큰 폭 증가 예상으로 상각률 소폭 하락 가정에도 상각은 +5.8%yoy인 1,116억원 예상. 특히 캐롯과의 합병에 따른 사범비 예실차 악화에도 위험손해를 하락에 따른 보험금 예실차 개선으로 예실차 +153억원yoy인 67억원 예상하며, 건전성 가이드라인 변경에 따라 기타부문(-156억원yoy인 -378억원) 적자 확대에도 장기보험이익 +10.3%yoy인 1,036억원 예상

자동차보험손익(-127억원yoy인 -186억원)은 유가상승으로 인한 운행 축소에 따른 손해율 개선에도 캐롯 합병 비용 증가 및 보험원가 상승으로 적자 폭 확대 예상하며, 일반보험손익(-35원yoy인 +27억원)도 관계사 중심 매출 증가에도 공장화재 건수가 증가하면서 소폭 감소 전망

투자의견 보유 및 목표주가 7,000원 유지

업황 개선 쉽지 않은 상황에서 2022년 이후 적극적 자본 확충을 기반으로 공격적 M/S 확대에 따라 장기보험이익 양호할 전망이며, 그룹 물건 확대로 일반보험이익도 개선을 예상. 다만 캐롯과의 합병 비용 인식에 따른 자동차보험 적자 폭 확대와 시장금리 상승에 따른 투자영업이익 소폭 감소로 2026년(E) 당기순이익 전년도와 유사한 3,500억원 예상. PBR 0.3배 및 PER 2.7배에 불과하여 주가하락 극히 제한적으로 판단하나, 금융주 최대 투자포인트인 주주환원이 제한된 사항이어서 투자의견 보유 및 목표주가 7,000원 유지함

Fig. 1: 한화손해보험 재무제표 요약

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	398	308	308	393	419
장기보험이익	377	362	407	453	456
자동차보험이익	-10	-56	-120	-89	-70
일반보험이익	31	1	21	29	33
투자영업손익	108	184	162	171	183
영업이익	506	492	470	564	602
당기순이익	382	361	350	417	445
EPS(원)	2,472	2,335	2,264	2,699	2,881
BPS(원)	19,916	17,592	20,398	23,097	25,978
ROE(%)	12.4	13.3	11.1	11.7	11.1
PER(X)	2.0	2.4	2.7	2.3	2.1
PBR(X)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2

자료:한화손해보험, BNK투자증권

투자의견

[유지]

보유

목표주가(6M)

7,000원

[유지]

14.9%

현재주가

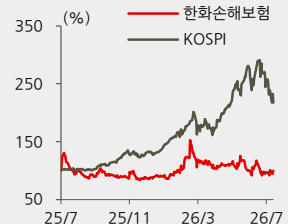
6,090원

2026/7/16

주식지표

시가총액	711십억원
52주최고가	9,300원
52주최저가	5,100원
상장주식수	11,674만주/0.0만주
자본금/액면가	584십억원/5,000원
60일평균거래량	82만주
60일평균거래대금	6십억원
외국인지분율	12.7%
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

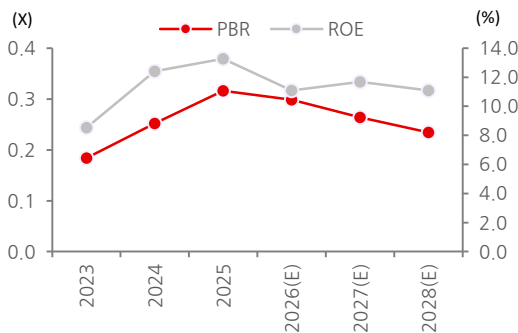
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS17 별도기준)

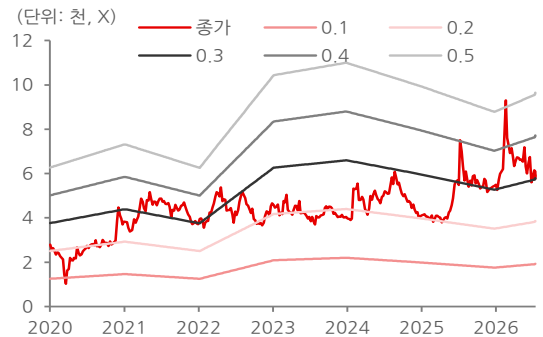
결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q26F			시장 전망치	3Q26F			2025	2026F		2027F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
보험영업손익	88	9.8	-7.1	-	72	-18.3	60.5	308	308	-0.1	393	27.6
장기보험이익	104	10.4	10.4	-	107	3.3	58.8	362	407	12.3	453	11.4
자동차보험이익	-19	적지	적지	-	-37	적지	적지	-56	-120	적지	-89	적지
일반보험이익	3	-78.6	-57.5	-	1	-46.6	흑전	1	21	1,687.4	29	34.7
투자영업손익	33	-34.9	39.8	-	40	20.9	-19.6	184	162	-11.8	171	5.7
영업이익	121	-7.6	2.4	142	111	-7.6	18.6	492	470	-4.4	564	20.0
당기순이익	89	-9.7	11.7	105	82	-7.6	15.2	361	350	-3.0	417	19.2
EPS(원)	2,309	-9.7	11.7	-	2,133	-7.6	15.2	2,335	2,264	-3.0	2,699	19.2
BPS(원)	19,351	3.1	-1.8	-	19,884	2.8	1.1	17,592	20,398	15.9	23,097	13.2
ROE(%)	11.9	-1.7	1.4	-	10.7	-1.2	1.3	13.3	11.1	-2.2	11.7	0.6
PER(X)	2.6	-	-	-	2.9	-	-	2.4	2.7	-	2.3	-
PBR(X)	0.3	-	-	-	0.3	-	-	0.3	0.3	-	0.3	-

자료: 한화손해보험, BNK투자증권

주1: EPS는 Annualized 기준

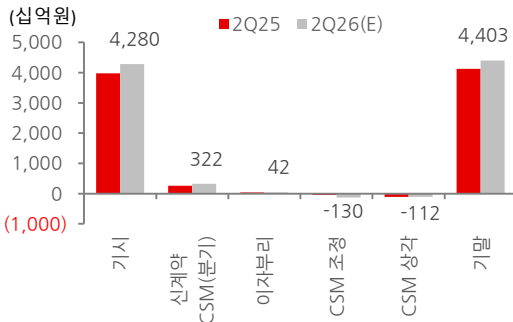
Fig. 2: 한화손해보험 연간 PBR 및 ROE 추이


자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 3: 한화손해보험 12M Forward PBR Band


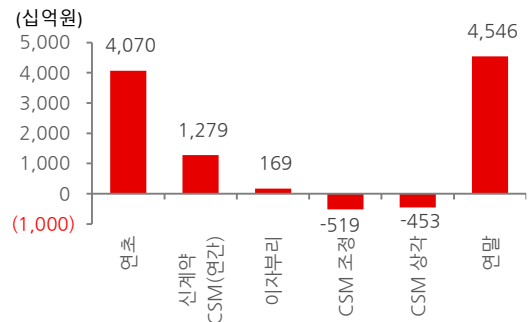
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

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



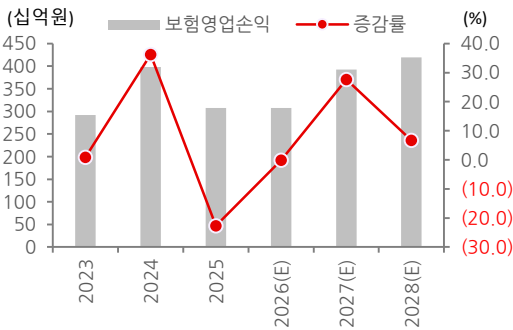
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig.5: 2026년(E) CSM Movement 예상



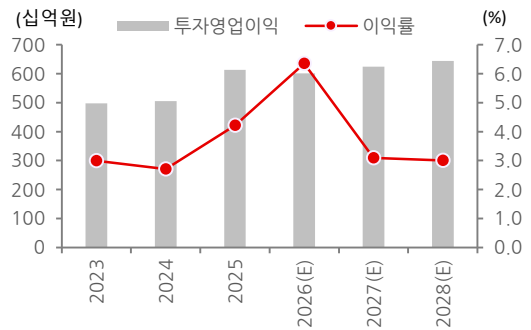
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig.6: 연간 보험영업손익 및 증감률 추이



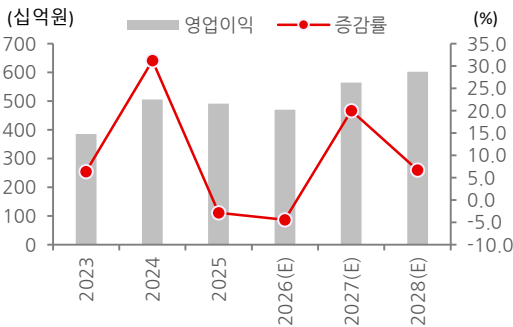
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 투자영업이익 및 이익률 추이



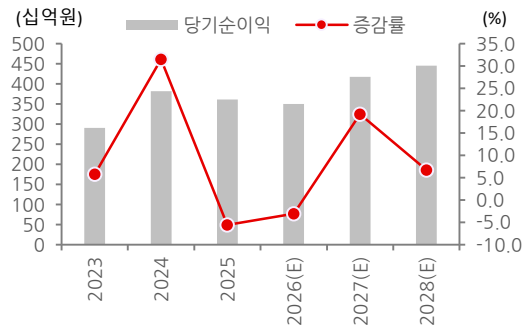
자료: 한화손해보험, BNK투자증권

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	19,753	20,279	20,720	21,732
운용자산	18,827	18,827	18,931	19,322	20,286
현금과예금	517	517	574	600	629
유가증권	15,042	15,042	15,250	15,409	16,162
당기손익 유가증권	4,377	4,377	4,736	4,961	5,204
기타포괄손익 유가증권	10,346	10,346	10,391	10,325	10,836
관계및종속기업주식	319	319	123	123	123
대출채권	2,918	2,918	2,754	2,923	3,066
부동산	350	350	354	371	390
보험계약자산	0	0	0	0	0
재보험계약자산	368	368	751	767	805
기타자산	558	558	597	649	681
부채총계	16,673	16,673	17,559	17,566	18,161
책임준비금	15,271	15,271	15,416	14,953	15,460
보험계약부채	15,198	15,198	15,338	14,867	15,371
최선추경부채	9,769	9,769	9,441	8,618	8,910
위험조정	980	980	1,048	1,002	1,036
보험계약마진	3,803	3,803	4,069	4,546	4,911
보험료배분접근법	644	644	780	883	913
기타부채	1,402	1,402	2,143	2,612	2,701
자본총계	3,079	3,079	2,720	3,154	3,571
자본금	774	774	774	774	774
자본잉여금	69	69	71	72	72
신종자본증권	234	234	234	234	234
이익잉여금	2,642	2,642	2,991	3,337	3,755
기타포괄손익	-639	-639	-1,349	-1,263	-1,263

주요투자지표 I (IFRS17 별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	2,472	2,335	2,264	2,699	2,881
BPS	19,916	17,592	20,398	23,097	25,978
PER	2.0	2.4	2.7	2.3	2.1
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
ROE	12.4	13.3	11.1	11.7	11.1
ROA	1.9	1.8	1.7	1.9	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	308	393	419
장기보험이익	377	362	407	453	456
CSM 상각	410	423	453	479	488
RA 변동	78	81	90	93	96
예실차	75	-82	-11	20	19
기타	-185	-59	-126	-138	-147
자동차보험이익	-10	-56	-120	-89	-70
보험수익	658	762	1,121	1,155	1,212
보험비용	667	818	1,242	1,244	1,282
일반보험	31	1	21	29	33
보험수익	688	773	907	1,043	1,200
보험비용	657	772	886	1,015	1,167
투자영업이익	505	613	602	624	644
보험금융손익	-397	-430	-439	-452	-462
영업이익	506	492	470	564	602
영업외이익	-1	-6	0	0	0
세전이익	505	486	470	564	602
법인세비용	123	123	120	147	156
당기순이익	382	361	350	417	445

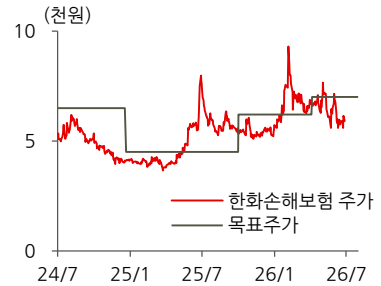
주요투자지표 II (IFRS17 별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.8	2.7	2.2	4.9	4.9
운용자산	10.6	0.6	2.1	5.0	5.0
금융자산	13.2	1.4	1.0	4.9	4.9
부채총계	33.5	-4.0	12.3	11.4	0.5
보험계약부채	13.0	0.9	-3.1	3.4	3.4
자본총계	-9.6	-11.7	15.9	13.2	12.5
영업이익	31.2	-2.9	-4.4	20.0	6.7
당기순이익	31.5	-5.5	-3.0	19.2	6.7
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	73	90	96	100	105
신계약 CSM(십억원)	741	1,029	1,279	1,204	1,212
신계약 환산배수(x)	10.2	11.5	13.4	12.0	11.5
기말신계약(십억원)	3,803	4,070	4,546	4,911	5,317
투자영업이익률(%)	2.7	4.2	6.4	3.1	3.0
안전성					
K-ICS 비율	172	174	185	187	189
총자산/자기자본(x)	6.4	7.5	6.6	6.1	5.7

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	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	-2.8	9.3
	26/05/26	보유	7,000원	-12.2	-20.1
	26/07/20	보유	7,000원	-	-

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.