

보험

한화생명 088350

2Q26 Review: 본업 경쟁력 강화 속, 사업 포트폴리오 다각화 기대

Aug 13, 2026

Buy

유지

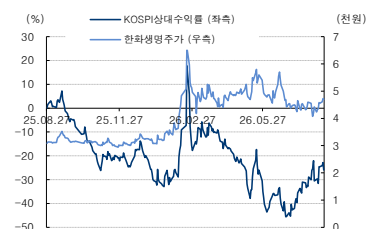
2026년 2분기 당기순이익 2,624억원, YoY 5.9% ↑, QoQ 354.6% ↑**TP 7,000 원**

유지

Company Data

현재가(08/12)	4,700 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	6,600 원
52 주 최저가(보통주)	2,940 원
KOSPI (08/12)	6,579.04p
KOSDAQ (08/12)	858.91p
자본금	43,430 억원
시가총액	40,821 억원
발행주식수(보통주)	86,853 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	2475 만주
평균거래대금(60 일)	110 억원
외국인지분(보통주)	8.42%
주요주주	
한화 외 5 인	45.05%
예금보험공사	10.00%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11	4.6	40.5
상대주가	14.9	-12.2	-31.9

한화생명의 2026년 2분기 당기순이익(별도기준)은 2,624억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 5.9%, 354.6% 증가함. 이익이 증가한 이유는 보험손익과 투자손익의 동반 개선되었기 때문임. 연결기준 당기순이익은 4,476억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 257.8%, 38.0% 증가세를 기록했는데, 한화손해보험 및 한화투자증권, 그리고 해외법인 등 주요 종속법인의 고른 이익 성장이 있었기 때문.

2026년 2분기 한화생명의 보험손익은 2,229억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 257.2%, 210.5% 증가했는데, 그동안 지속적으로 이행한 예실차 및 손실부담계약 비용 개선 노력이 가시화되고 있는 것으로 판단됨. 2분기 한화생명의 투자손익은 1,129억원으로 전년동기대비 53.3% 감소했으나, 증가했고, 전분기에 비해서는 흑자 전환함.

한화생명의 2026년 6월말 기준 CSM은 8.9조원으로 전분기와 비슷한 수준이지만, 전년동기에 비해서는 1.1% 증가했는데, 신계약 CSM 유입 확대 및 유지율 제고 등을 통한 중장기 보유계약 CSM이 증대되었기 때문. 이에 2분기 신계약 CSM은 1.3조원으로 IFRS17 도입 이후 상반기 기준 최대치를 기록했는데, 종신보험의 중장기납 판매 확대에 수익성이 강화되었기 때문. 2026년 6월말 한화생명의 지급여력비율(K-ICS)은 167%로, 전년말대비 9.5%p 상승이 전망됨.

투자 의견 Buy, 목표주가 7,000원 유지

한화생명에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 7,000원을 유지함. 1) 2026년 상반기 전조한 실적 시현에 따른 연간 이익 개선이 예상되는 가운데, 2) 하반기에도 중장기납 종신상품 판매 확대와 차매·간병 신상품 출시를 통한 상품 경쟁력과 수익성 개선이 기대되고, 3) 여기에 자회사의 수익성 및 성장성 제고를 통한 시너지 효과도 더 강화될 것으로 전망되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	506.3	344.4	545.5	587.1	581.7
투자손익	390.7	86.9	364.3	377.7	433.3
영업이익	8.0	(18.6)	(27.9)	(35.5)	(36.0)
당기순이익	720.6	313.3	717.3	760.6	801.3
증가율 (YoY, %)	16.9	-56.5	128.9	6.0	5.3
PER (배)	2.7	8.3	5.2	4.9	4.7
PBR (배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
ROA (%)	0.3	0.0	0.0	0.1	0.2
ROE (%)	6.1	2.6	5.6	5.6	5.6
DPS (원, 보통주)	0	0	0	0	0
배당수익률 (% , 보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

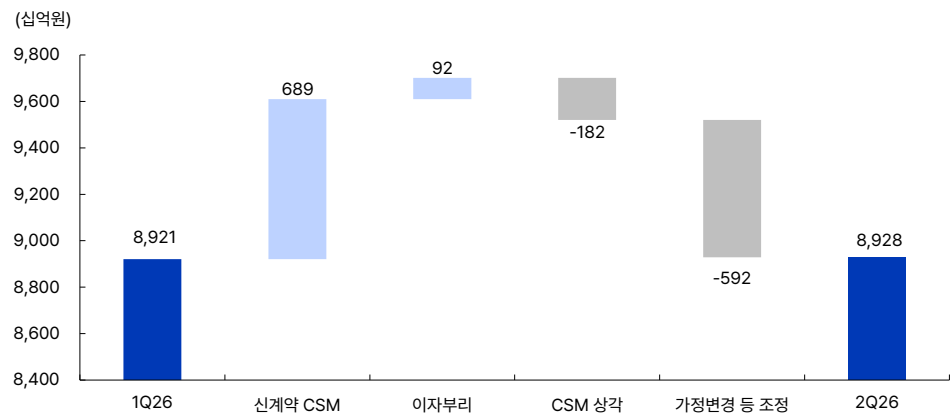
[도표 1] 한화생명 2026 년 2 분기 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q26	1Q26	YoY	2Q25	QoQ
보험손익	222.9	62.4	257.2	71.8	210.5
CSM 상각	181.6	191.4	-5.1	195.8	-7.3
RA 상각	47.7	44.3	7.6	37.2	28.3
예실차	-55.7	-91.9	적지	-37.9	적지
보험금 예실차	-65.3	-72.9	적지	-76.3	적지
사업비 예실차	9.6	-19.0	흑전	38.4	-75.1
기타	49.3	-81.5	흑전	-123.4	흑전
투자손익	112.9	241.9	-53.3	-4.0	흑전
일반계정 투자손익	48.6	245.8	-80.2	15.9	205.7
이자/배당수익	647.3	720.0	-10.1	685.8	-5.6
평가/처분익	124.8	212.8	-41.3	17.7	604.8
부담이자	-723.5	687.0	N.A.	-687.6	N.A.
변액금융손익	64.3	22.3	188.5	2.3	2,701.2
퇴직계정손익	0.3	-26.2	흑전	-22.2	흑전
영업이익	335.8	304.3	10.4	67.8	395.2
영업외손익	-15.5	4.0	N.A.	3.5	N.A.
세전이익	320.3	308.3	3.9	71.3	349.1
당기순이익	262.4	247.8	5.9	57.7	354.6

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한화생명 CSM 변화 추이



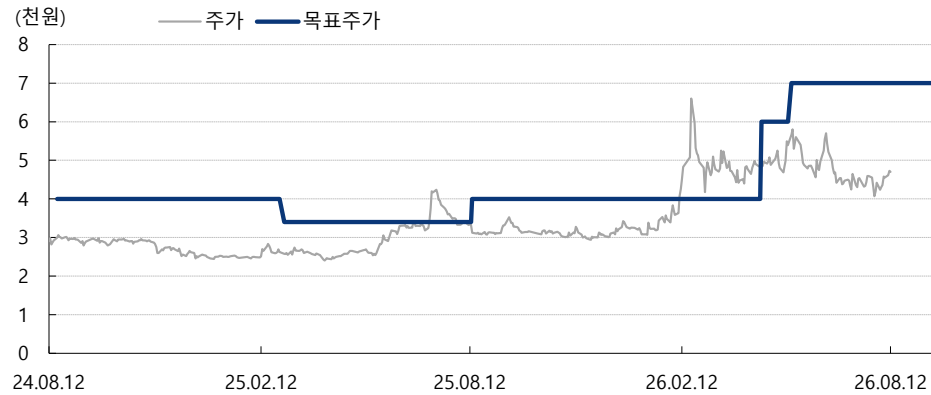
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[한화생명 088350]

Income Statement					Balance Sheet				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	344.4	545.5	587.1	581.7	자산총계	193,843.2	189,106.8	194,533.2	200,134.6
CSM 손익	787.3	743.6	753.8	746.3	현금 및 예치금	107,601.7	105,489.4	108,685.8	111,979.1
RA 변동	155.6	185.7	187.5	187.8	FVPL	2,482.2	1,263.6	1,314.9	1,368.3
예실차	-309.5	-335.5	-340.2	-342.3	FVOCI	88,459.8	86,225.4	87,962.9	89,735.4
기타	-288.9	-48.4	-14.0	-10.1	FVAC	14,441.5	14,770.4	15,370.2	15,994.3
투자손익	86.9	364.3	377.7	433.3	관계 · 종속기업투자	0.0	0.0	0.0	0.0
일반보험	178.6	403.1	398.3	445.0	상각후원가측정대출채권	2,471.8	64,923.1	67,153.1	69,461.1
변액보험	10.3	44.1	60.7	68.6	그외 자산	15,703.1	18,694.3	18,694.3	18,694.3
퇴직보험 투자손익	-102.1	-82.8	-81.4	-80.3	부채총계	181,422.2	175,968.5	180,634.3	185,434.4
영업이익	431.3	909.8	964.8	1,015.0	책임준비금	82,397.3	80,779.8	83,227.5	85,749.4
영업외손익	-18.6	-27.9	-35.5	-36.0	최선추정부채(BEL)	70,322.1	68,941.7	71,030.7	73,183.0
세전이익	412.7	881.9	929.3	979.0	위험조정(RA)	1,781.8	1,853.8	1,929.6	2,008.6
법인세비용	99.4	164.6	168.7	177.7	보험계약마진(CSM)	8,713.7	8,996.6	9,010.0	9,024.2
당기순이익	313.3	717.3	760.6	801.3	보험료배분접근법	4.5	4.5	4.6	4.6
					재보험계약부채	28.6	28.9	29.2	29.5
증가율(YoY)					투자계약부채	9,050.6	9,051.5	9,052.4	9,053.3
보험손익	-32.0	58.4	7.6	-0.9	계약자지분조정	29.0	29.2	29.5	29.8
당기순이익	-56.5	128.9	6.0	5.3	그외 부채	91,492.0	87,062.3	89,548.4	92,101.4
자산총계	2.8	-2.4	2.9	2.9	자본총계	12,421.0	13,138.3	13,898.9	14,700.2
자본총계	2.6	5.8	5.8	5.8	자본금	4,342.7	4,342.7	4,342.7	4,342.7
					기타불입자본	-633.8	-633.8	-633.8	-633.8
					신종자본증권	498.3	498.3	498.3	498.3
					이익잉여금	7,340.8	8,058.2	8,818.7	9,620.0
CSM Movement					Key Financial Data				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(단위: % 원, 배)	2025	2026E	2027E	2028E
기초 CSM	9,059.4	8,997.1	8,992.0	9,002.8	EPS (원)	394	902	957	1,008
신계약 CSM	2,066.3	2,521.5	2,381.7	2,381.7	BPS (원)	15,623	16,525	17,482	18,490
종신/CI	727.8	1,224.5	1,135.4	1,135.4	PER (배)	8.3	5.2	4.9	4.7
일반보장	1,248.9	1,171.8	1,175.8	1,175.8	PBR (배)	0.2	0.3	0.3	0.3
연금/저축	89.5	125.1	70.4	70.4	ROA (%)	0.0	0.0	0.1	0.2
이자부리	357.8	363.3	357.5	358.0	ROE (%)	2.6	5.6	5.6	5.6
CSM 조정	-2,032.2	-1,858.3	-1,972.0	-1,979.1	배당성향 (%) (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0
CSM 상각	-787.3	-743.6	-753.8	-746.3	DPS (원, 보통주)	0	0	0	0
기말 CSM	8,713.7	8,996.6	9,010.0	9,024.2	배당수익률 (%) (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

한화생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2021-07-30	매수	5,000		2023-11-10	매수	3,500	(21.36) (10.86)
2021-08-24	매수	5,000		2024-01-30	매수	3,500	(17.40) 5.43
2021-10-29	매수	5,000		2024-05-16	매수	4,000	(26.87) (21.25)
2021-11-15	매수	5,000		2024-08-19	매수	4,000	(26.90) (21.25)
2022-02-18	매수	5,000		2024-11-14	매수	4,000	(30.05) (21.25)
2022-04-19	매수	5,000		2025-03-04	매수	3,400	(11.84) 24.71
2022-05-02	매수	4,200		2025-08-14	매수	4,000	(21.06) (11.88)
2022-08-16	매수	3,500		2025-11-12	매수	4,000	(8.51) 65.00
2022-11-21	매수	3,000		2026-04-22	매수	6,000	(16.58) (8.50)
2023-02-23	매수	3,000		2026-05-18	매수	7,000	(32.50) (17.14)
2023-09-04	매수	3,500	(19.06) (10.86)	2026-08-13	매수	7,000	

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카키오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과이익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하