

보험

삼성생명 032830

2Q26 Review: 견조한 이익을 바탕으로 한 배당 기대

Aug 14, 2026

Buy

상향

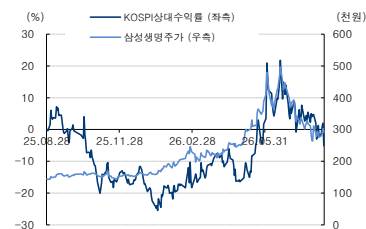
TP 380,000 원

상향

Company Data

현재가(08/13)	291,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	497,000 원
52 주 최저가(보통주)	125,300 원
KOSPI (08/13)	6,813.34p
KOSDAQ (08/13)	861.37p
자본금	1,000 억원
시가총액	583,000 억원
발행주식수(보통주)	20,000 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	44.3 만주
평균거래대금(60 일)	1,300 억원
외국인지분(보통주)	23.44%
주요주주	
삼성물산 외 7 인	43.56%
신세계 외 1 인	8.07%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.6	41.8	132.6
상대주가	-10.7	14.7	10.1

FY26 2Q 순이익(연결) 6,899억원, YoY 42.7% ↓, QoQ 9.1% ↓

삼성생명의 2026년 2분기 당기순이익(지배회사지분 연결기준)은 6,899억원으로 전년 동기 및 전분기대비 각각 42.7%, 9.1% 감소함. 전년동기대비 이익이 감소한 이유는 투자손익 감소에 기인하며, 전분기대비 이익이 감소한 이유는 보험손익 감소 때문.

2026년 2분기 삼성생명의 보험서비스손익은 2,766억원으로 전년동기대비 7.8% 증가했으나, 전분기에 비해서는 50.0% 감소함. 보험손익이 전분기대비 감소한 이유는 안정적인 CSM을 확보에도 불구하고 일회성 비용(퇴직충당금 약526억원) 발생으로 예상차 손실이 확대되었기 때문. 삼성생명의 2026년 2분기 투자손익은 5,851원으로 전년동기대비 54.0% 감소했으나, 전분기에 비해서는 28.3% 증가했는데 배당금 수익 및 자회사/연결 손익 증가에 따름.

삼성생명의 2026년 6월말 기준 CSM은 13.7조원으로 전년말대비 4.0% 증가했는데, 견조한 신계약 CSM 확보로 증가흐름을 지속함. 신계약 CSM은 8,689억원으로 전년 동기대비 13.1% 증가했는데 꾸준한 보장성 판매 확대에 기인하며, 이에 건강비중은 63% 수준을 시현함. 2026년 6월말 삼성생명의 지급여력비율(K-ICS)은 증가 및 금리 상승과 신계약 영향으로 약208%가 예상됨.

투자의견 Buy, 목표주가 38만원 상향

삼성생명에 대해 실적 및 가정치 조정으로 목표주가 38만원, 투자의견은 Buy로 상향함. 목표주가를 상향조정한 이유는 1)꾸준한 보장성 보험 판매 증가에 따른 향후 CSM 확대를 통한 장기적인 이익 개선에 대한 기대가 유효하며, 2)주식시장 호조 등으로 인한 자회사 실적을 바탕으로 연결 손익도 견조한 수준이 예상되기 때문. 3)무엇보다 투자자산에 대한 평가의 발생에 따른 배당에 대한 기대도 긍정적이기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	542.0	1,136.5	1,176.1	1,315.6	1,392.4
투자손익	1,279.4	1,032.2	1,222.4	978.4	1,265.8
영업이익	2,499.8	2,580.5	3,074.1	3,286.4	3,628.7
당기순이익	2,260.3	2,451.5	3,106.7	3,280.4	3,567.6
증가율 (YoY, %)	11.1	8.5	26.7	5.6	8.8
PER (배)	7.5	11.5	16.8	16.0	14.7
PBR (배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
ROA (%)	0.1	0.3	0.3	0.5	0.5
ROE (%)	5.9	5.0	2.9	2.2	2.3
DPS (원, 보통주)	4,500	5,300	6,900	8,200	8,900
배당수익률 (%) 보통주	4.7	3.4	2.4	2.8	3.1



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

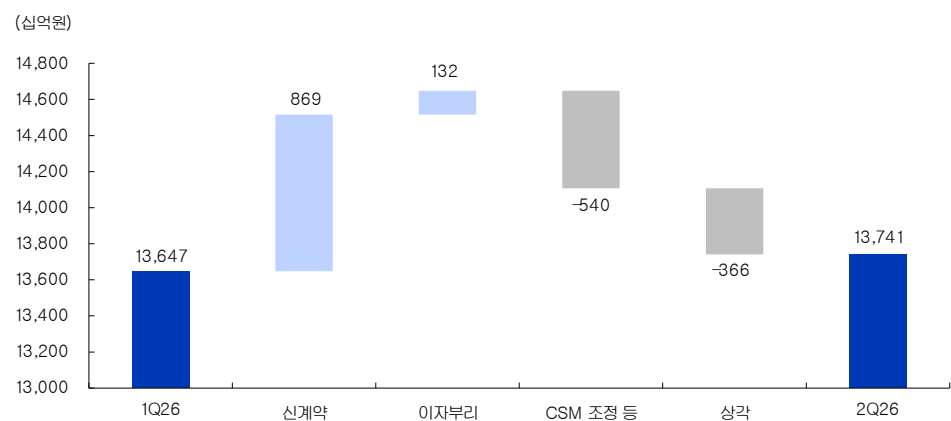
[도표 1] 삼성생명 2026 년 2 분기 실적 현황

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26	1Q26	YoY	2Q25	QoQ
보험서비스손익	276.6	256.5	7.8	553.5	-50.0
CSM 손익	297.7	304.6	-2.3	457.8	-35.0
RA 환입	88.0	87.2	0.9	83.8	5.0
예실차	-31.8	-81.1	적지	45.9	적전
기타	-77.4	-54.2	NA	-34.1	NA
투자손익	585.1	1,272.9	-54.0	456.2	28.3
일반보험 투자손익	-40.7	839.6	적전	122.3	적전
자산손익	1,390.5	2,258.4	-38.4	1,544.2	-10.0
부담이자	-1,431.2	-1,418.8	NA	-1,421.9	NA
변액보험 투자손익	-84.5	-85.2	적지	-24.7	적지
자산손익	8,263.1	1,382.1	497.9	1,498.9	451.3
부담이자	-8,347.6	-1,467.3	NA	-1,523.6	NA
퇴직보험 투자손익	26.2	19.7	33.0	-7.6	흑전
자산손익	347.5	256.2	35.6	268.4	29.5
부담이자	-321.3	-236.5	NA	-276.0	NA
연결외손익 ¹⁾	32.1	366.8	-91.2	10.6	203.7
연결효과	652.0	132.0	393.9	355.6	83.4
세전이익	861.7	1,529.4	-43.7	1,009.6	-14.7
법인세비용	134.3	289.1	-53.5	216.0	-37.8
당기순이익	727.4	1,240.3	-41.4	793.6	-8.3
비지배지분순이익	37.4	36.7	1.9	34.7	7.8
지배회사지분 연결당기순이익	689.9	1,203.6	-42.7	758.9	-9.1

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성생명 CSM 변화 추이



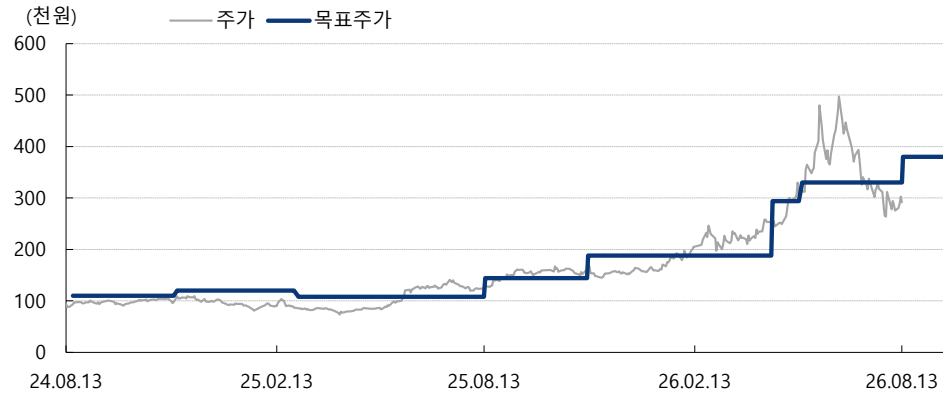
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[삼성생명 032830]

Income Statement					Balance Sheet				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	1,136.5	1,176.1	1,315.6	1,392.4	자산총계	350,685.7	483,230.6	488,492.2	495,616.3
CSM 손익	1,419.4	1,469.3	1,564.6	1,605.0	일반계정 운용자산	247,285.0	348,260.7	353,510.7	358,839.9
RA 변동	344.0	341.3	332.0	323.2	금융자산	232,551.4	335,052.5	340,103.4	345,230.5
예실차	-306.8	-306.7	-248.5	-201.9	- FVPL	22,856.2	23,577.3	23,932.7	24,293.5
기타	-320.1	-327.8	-332.6	-333.9	- FVOCI	181,712.5	284,990.3	289,286.6	293,647.6
투자손익	1,032.2	1,222.4	978.4	1,265.8	- FVAC	27,982.7	26,484.8	26,884.1	27,289.4
일반보험	817.6	1,018.6	626.1	733.6	변액자산	28,962.2	38,128.2	38,703.0	39,286.4
변액보험	-99.5	-235.5	-56.5	119.5	퇴직자산	28,504.7	27,986.7	27,986.7	27,986.7
퇴직보험 투자손익	-26.4	41.9	7.4	7.3	부채총계	285,850.4	335,135.0	337,116.1	340,672.7
연결/지분법 배당수익	340.5	397.3	401.3	405.3	책임준비금	202,007.1	195,110.1	198,575.9	202,056.5
영업이익	2,580.5	3,074.1	3,286.4	3,628.7	BAA: 일반모형	202,007.1	195,110.1	198,575.9	202,056.5
영업외손익	415.9	630.4	418.5	416.0	BEL	185,285.9	177,626.1	180,303.9	183,022.0
세전이익	2,996.3	3,701.0	3,704.9	4,044.8	RA	3,179.3	3,295.5	3,429.8	3,569.6
당기순이익	2,451.5	3,106.7	3,280.4	3,567.6	CSM	13,452.9	14,188.5	14,842.2	15,464.9
					PAA: 보험료배분접근법적용	1.0	0.0	0.0	0.0
					투자계약부채(퇴직연금부채)	29,166.1	28,892.8	28,600.1	28,648.3
증가율(YoY)					자본총계	64,835.3	148,095.6	151,376.0	154,943.7
보험손익	109.7	3.5	11.9	5.8	자본금	100.0	100.0	100.0	100.0
당기순이익	8.5	26.7	5.6	8.8	자본잉여금	125.1	125.1	125.1	125.1
운용자산	15.7	40.8	1.5	1.5	신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	98.0	128.4	2.2	2.4	이익잉여금	21,085.5	24,045.9	27,326.3	30,893.9
					자본조정	-2,117.0	-2,117.0	-2,117.0	-2,117.0
					기타포괄손익누계액	43,530.7	123,823.8	123,823.8	123,823.8
CSM Movement					Key Financial Data				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(단위:% 원, 배)	2025	2026E	2027E	2028E
기초 CSM	14,047.0	14,012.5	14,660.4	15,287.1	EPS (원)	13,652	17,300	18,268	19,867
신계약 CSM	3,059.5	3,444.5	3,367.7	3,367.7	BPS (원)	361,054	824,702	842,969	862,836
사망보장	676.6	1,092.1	1,083.9	1,083.9	PER (배)	11.5	16.8	16.0	14.7
건강보장	2,301.4	2,199.8	2,132.2	2,132.2	PBR (배)	0.4	0.4	0.3	0.3
연금/저축	81.5	152.6	151.5	151.5	ROA (%)	0.3	0.3	0.5	0.5
이자부리	493.8	523.5	520.0	538.3	ROE (%)	5.0	2.9	2.2	2.3
CSM 조정	-1,757.8	-1,528.1	-1,669.4	-1,678.3	배당성향 (% 보통주)	39.0	40.0	45.0	45.0
CSM 상각	-1,479.6	-1,469.3	-1,564.6	-1,605.0	DPS (원, 보통주)	5,300	6,900	8,200	8,900
사망보장 상각	-522.0	-524.9	-534.0	-547.0	배당수익률 (% 보통주)	3.4	2.4	2.8	3.1
건강보장 상각	-818.9	-807.3	-884.2	-906.3					
연금/저축 상각	-138.7	-137.1	-146.4	-151.7					
기말 CSM	13,217.9	14,188.5	14,842.2	15,464.9					

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

삼성생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	괴리율 최고/최저
2021-05-17	매수	110,000			2024-01-30	매수	85,000	(8.35)	24.71
2021-08-24	매수	110,000			2024-05-20	매수	110,000	(19.33)	(12.27)
2021-11-15	매수	100,000			2024-08-19	매수	110,000	(14.97)	(4.64)
2022-02-28	매수	90,000			2024-11-18	매수	120,000	(19.62)	(9.17)
2022-04-19	매수	90,000			2025-03-04	매수	108,000	(3.83)	30.28
2022-05-16	매수	90,000			2025-08-14	매수	144,000	6.28	15.97
2022-08-16	매수	90,000			2025-11-12	매수	188,000	(10.43)	(10.43)
2022-11-21	매수	85,000			2025-11-14	매수	188,000	1.42	37.23
2023-02-22	매수	85,000			2026-04-22	매수	294,000	(4.61)	12.24
2023-09-04	매수	85,000	(16.24)	(13.18)	2026-05-18	Trading Buy	330,000	8.72	50.61
2023-11-10	매수	85,000	(18.56)	(13.18)	2026-08-14	매수	380,000		

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 카카오톡 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)
비율	94.7%	4.6%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하