

종목 정보

BUY		
목표주가	60,000원	32.3%
현재주가	45,350원	
시가총액	3.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	85,248,250주 (69.1%)	
52주 최저/최고	26,450원/45,350원	
60일-평균거래대금	223.1억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
현대해상 (%)	21.9	27.9	63.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	19.8	1.0	-24.6

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	60,000	44,000	36.4%
2026E EPS	12,725	10,367	22.7%
2027E EPS	13,743	12,465	10.3%

컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	44,679
추천 점수	3.9

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



리서치센터 리포트
바로가기

현대해상 (001450)

2Q review - 체질 개선 효과 본격화

- 2Q26 순이익 컨센서스 46% 상회하는 어닝 서프라이즈 기록
- 보험금 예실차 축소, 손실계약 비용 환입 등 보험 손익 개선세 뚜렷
- '25년부터 이어진 체질 개선 효과가 재무 영향으로 나타나고 있음.Top-pick 유지

WHAT'S THE STORY?

뚜렷한 예실차 개선: 2Q26 순이익 3,918억원(+58.1% y-y)으로 컨센서스 46% 상회.

- 보험 손익: 4,037억원(+89.8% y-y, +33.6% q-q). 장기 3,480억원(+30.9% q-q)은 보험금 예실차가 -187억원(1Q26 -753억원, 2Q25 -414억원)으로 개선된 것이 핵심이며, CSM 상각 2,572억원(+8.2% q-q)과 손실계약 비용 778억원 환입(1Q26 813억원)이 뒷받침. 자동차는 38억원(1Q26 -140억원)으로 흑자 전환,
- 투자 손익: 997억원(vs. 1Q26 61억). 1분기 평가 손실 기저 해소로 평가·처분익 정상화.
- CSM: 기말 CSM 9.9조원(+7.9% q-q). CSM 조정은 +4,238억원(계리 가정 조정 관련 일회성 반영분 포함)으로 순증 견인. 신계약 CSM 환산 배수 17.2배로 업계 최고 수준.

자본 여력 정상화: K-ICS 209%(+1.8%p q-q), 자본 총계 6.2조원(+17.4% q-q) 등 자본 여력 개선 뚜렷. 배당가능 이익은 2Q26 말 -0.66조원으로 1Q26(-1.4조원) 대비 개선. 사측은 연말에도 소폭 마이너스를 예상하나, 플러스 전환 시 즉시 배당 방침.

목표주가 60,000원으로 상향: 현대해상을 보험 업종 Top-pick으로 유지. '25년도부터 이어진 계약 체질 개선 효과가 언더라이팅 손익 및 자본 여력 개선세로 나타나고 있음. 이익 전망치 상향 및 Sustainable ROE 전망 상향(11.3%→13.2%) 등 반영.

현대해상 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	403.7	302.1	33.7	212.7	89.8	n/a	n/a
투자손익	99.7	6.1	1,541.2	129.5	-23.0	n/a	n/a
영업이익	503.4	308.1	63.4	342.1	47.1	369.0	36.4
당기순이익	391.8	223.3	75.5	247.8	58.2	268.3	46.1
기말 CSM	9,894.4	9,170.3	7.9	9,376.5	5.5	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	2.9	2.0	0.9	2.7	0.2	n/a	n/a

자료: 현대해상, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	보험손익	투자손익	당기순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,043	352	1,031	55,114	11,529	0.4	2.1	18.7	0.0
2025	396	330	561	54,625	6,276	0.6	4.9	11.4	0.0
2026E	1,085	318	1,085	76,061	12,725	0.6	3.6	19.0	3.1
2027E	1,099	375	1,172	87,799	13,743	0.5	3.3	16.6	4.4
2028E	1,051	497	1,230	100,214	14,428	0.5	3.1	15.2	4.4

자료: 현대해상, 삼성증권 추정

분기 실적 Breakdown

(십억원)	2Q26P	1Q26	전분기 대비 (%, %p)	2Q25	전년동기 대비 (%, %p)
보험손익	403.7	302.1	33.7	212.7	89.8
장기보험손익	348.0	265.9	30.9	184.1	89.0
CSM 상각익	257.2	237.8	8.2	239.6	7.4
RA 환입	42.4	37.9	11.7	32.8	29.0
예실차	-18.7	-75.3	적지	-41.4	적지
기타	67.1	65.4	2.6	-46.8	흑전
손실계약비용	77.8	81.3	-4.3	-32.7	흑전
자동차보험손익	3.8	-14.0	흑전	0.9	312.1
일반보험손익	52.0	50.2	3.5	27.6	88.0
투자손익	99.7	6.1	1,541.2	129.5	-23.0
영업이익	503.4	308.1	63.4	342.1	47.1
영업외손익	-10.5	-8.9	적지	-9.5	적지
세전이익	492.9	299.3	64.7	332.6	48.2
순이익	391.8	223.3	75.5	247.8	58.2
신계약 CSM	479.6	470.3	2.0	525.7	-8.8
기말 CSM (조원)	9,894.4	9,170.3	7.9	9,376.5	5.5

자료: DB손해보험, 삼성증권

현대해상 valuation

2026E~2027E		
A. 적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.3
총자산/총자본 (배)		8.4
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	13.2
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.80
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.2
Forward BVPS (원)	(E)	76,061
적정 주가 (원)	(F = D*E)	90,002
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	5.9
'24E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	111.0
예상 총 주주 환원율 (%)		10.2
Target 시가총액 (십억원)	(K = J/I)	2,711.4
적정 주가 (원)	(L)	34,578
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	62,290
목표주가 (원)		60,000
***현재 주가 (원)		45,350
Upside (%)		32.3%
직전 목표주가 (원)		44,000
Diff (%)		36.4%

참고: * 종장기(10년) Forward ROE 추정 기반

 **현재 주가는 8/14 종가 기준

자료: 현대해상, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산 총계	47,978	49,574	46,462	47,398	48,353
운용자산	45,787	47,016	43,848	44,731	45,633
현금및예치금	2,119	1,242	1,728	1,763	1,798
주식	1,626	1,366	1,547	1,578	1,610
채권	17,555	20,267	17,484	17,836	18,196
대출	10,246	9,354	9,251	9,437	9,627
해외	6,965	6,852	7,209	7,354	7,503
부동산	1,234	1,195	1,171	1,194	1,218
기타(수익증권 등)	6,043	6,739	5,458	5,568	5,680
기타자산	2,191	2,558	2,614	2,667	2,721
부채총계	43,051	44,762	39,898	39,822	39,705
책임준비금	38,302	39,452	33,917	32,541	30,340
보험계약부채	34,802	34,853	29,146	27,770	25,570
보험계약마진(CSM)	8,305	8,978	9,111	8,498	7,518
최선추정부채(BEL)	16,462	15,522	9,747	9,092	8,043
위험조정(RA)	1,908	1,888	1,603	1,496	1,323
기타부채	4,727	5,276	5,922	7,221	9,305
특별계정부채	22	35	60	60	60
자본총계	4,927	4,883	6,564	7,577	8,648
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	113	113	60	60	60
이익잉여금	7,391	7,953	8,970	9,983	11,054
해약환급금준비금	4,018	3,917	4,542	5,055	5,597
자본조정	-68	-68	-37	-37	-37
기타포괄손익누계	-2,554	-3,159	-2,475	-2,475	-2,475
신종자본증권	0	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS	11,529	6,276	12,725	13,743	14,428
BPS	55,114	54,625	76,061	87,799	100,214
PER	2.1	4.9	3.6	3.3	3.1
PBR	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
ROA	2.2	1.2	2.3	2.5	2.6
ROE	18.7	11.4	19.0	16.6	15.2
DPS	0	0	1,400	2,000	2,000
배당수익률	0.0	0.0	3.1	4.4	4.4
배당성장	0.0	0.0	10.2	13.5	12.9
총주주환원율 (%)	0.0	0.0	10.2	13.5	12.9
지급여력비율 (%)	173.2	157.0	n/a	n/a	n/a

참고: 별도 재무제표 기준
자료: 현대해상, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험손익	1,043	396	1,085	1,099	1,051
장기	865	338	1,012	978	885
예실차	-212	-306	-191	-172	-155
CSM상각	933	951	1,022	984	898
RA상각	132	136	165	160	147
기타(손실요소배분, 재보손익)	12	-443	16	5	-5
자동차	19	-91	-97	-59	-21
일반	159	149	169	180	186
투자손익	352	330	318	375	497
기타투자수익	1,208	1,218	1,223	1,217	1,264
보험금융손익	-856	-888	-905	-842	-767
영업이익	1,395	726	1,402	1,474	1,547
영업외수익	6	6	4	0	0
영업외비용	35	38	23	0	0
세전이익	1,366	694	1,383	1,474	1,547
법인세비용	336	133	298	302	317
당기순이익(지배)	1,031	561	1,085	1,172	1,230

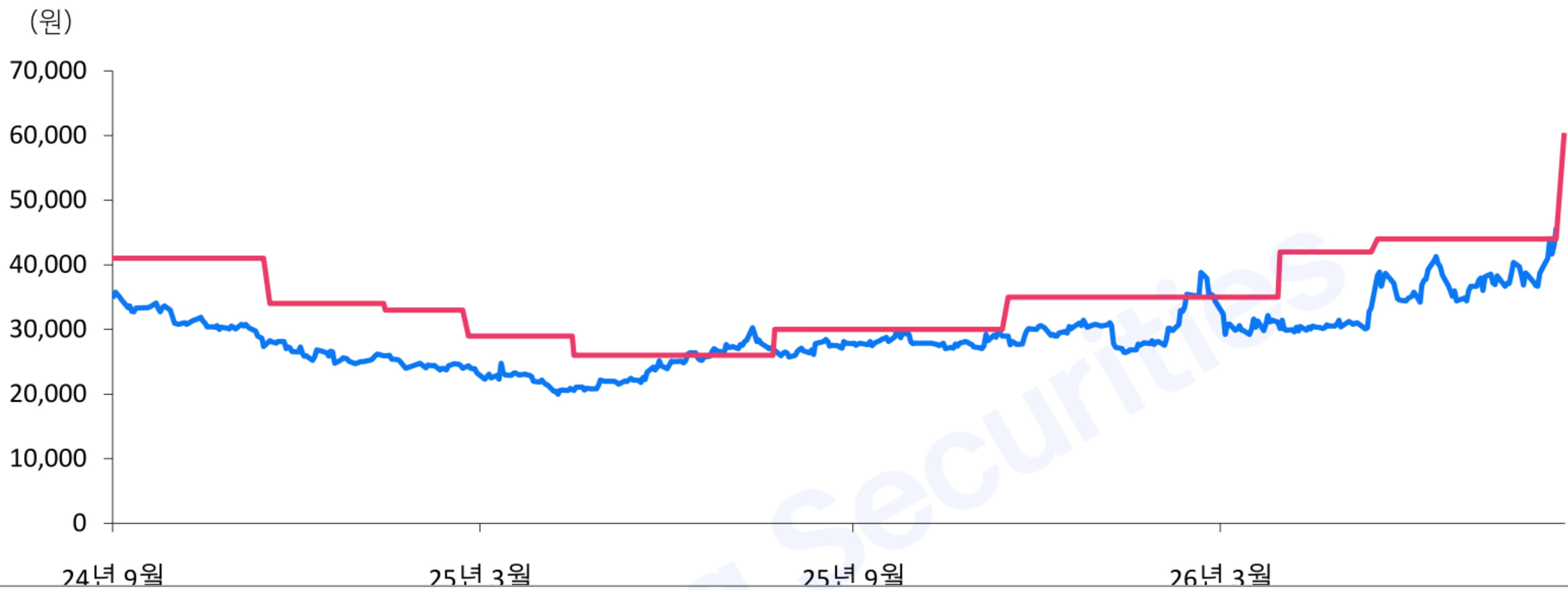
주요 가정

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	2.8	2.6	2.8	2.9	3.0
RA 상각률	1.7	1.8	2.6	2.7	2.8
합산비율(자동차)	99.5	102.3	102.6	101.6	100.6
합산비율(일반)	85.4	86.8	86.1	85.5	85.0
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	2.6	2.6	2.8	2.7	2.8
부채부담이율	3.5	3.6	4.8	4.8	4.9
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	9,079	8,248	8,902	9,111	8,498
신계약 CSM	1,821	2,088	1,645	791	363
CSM 상각	-933	-951	-1,022	-984	-898
CSM 이자부리	319	316	323	319	292
CSM 경험조정	-2,038	-800	-737	-737	-737
기말 CSM	8,248	8,902	9,111	8,498	7,518

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 14일 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	11/18	2025/1/14	2/24	4/17	7/25	11/17	2026/3/31	5/18	8/18
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	41000	34000	33000	29000	26000	30000	35000	42000	44000	60000
과리율 (평균)	-19.48	-22.77	-25.55	-23.03	-4.68	-7.45	-13.79	-27.15	-14.35	
과리율 (최대or최소)	-11.83	-17.35	-21.21	-14.66	16.35	-0.83	10.86	-20.60	3.07	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

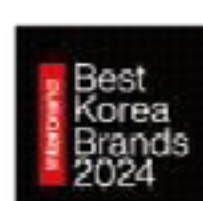
삼성증권

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