

종목 정보

BUY		
목표주가	740,000원	20.3%
현재주가	615,000원	
시가총액	27.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	44,647,473주 (69.6%)	
52주 최저/최고	436,500원/730,000원	
60일-평균거래대금	993.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
삼성화재 (%)	-2.1	10.0	39.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.8	-13.2	-35.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	740,000	640,000	15.6%
2026E EPS	50,163	46,047	8.9%
2027E EPS	65,636	55,475	18.3%

컨센서스

커버 증권사 수	16
목표주가	763,438
추천 점수	3.9

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



삼성화재 (000810)

2Q review - 보험, 투자 손익 동반 개선

- 2Q26 연결 지배 순이익 컨센서스 13% 상회
- 자동차 보험 흑자 전환, 장기 손실계약 비용 환입, 투자 손익 반영 등으로 호조
- 언더라이팅 환경 개선되는 가운데, 업계 최상위 수준 자본력 프리미엄 기대

WHAT'S THE STORY?

보험·투자 손익 동반 개선으로 컨센 상회: 삼성화재의 2Q26 연결 지배주주 순이익은 7,377억원(+16.2% y-y, +16.2% q-q)으로 컨센서스를 12.7% 상회.

- 보험 손익: 5,528억원(+17.1% y-y, +3.3% q-q). 장기 4,403억원(+6.4% y-y)은 계리 가정 조정에 따른 손실계약 비용 361억원 환입이 주요. 자동차는 296억원(1Q26 - 96억원)으로 흑자 전환, 일반은 828억원(+44.8% y-y)으로 성장 지속.
- 투자 손익: 3,573억원(+20.9% q-q, 투자영업 수익률 2.7%). 캐노피우스 지분법 이익 및 유가증권 평가·처분익 확대에 기인.
- CSM: 기말 CSM 14.6조원(+0.9% q-q). 신계약 CSM 6,156억원(-14.5% y-y)으로 축소 및, CSM 조정 -2,077억원(계리 가정 조정 영향 포함) 발생.

자본 여력은 확대, 관건은 활용: 2분기 말 K-ICS 비율은 283%로 업계 최상위권 유지. 2028년 총 주주 환원율 50% 로드맵 및 계열사 지분 관련 이익의 주주 환원 반영 여부가 기업 가치의 관건. 목표주가는 740,000원으로 15.6% 상향 — 언더라이팅 손익 개선세 및 내년 배당 이익 증가를 반영한 이익 전망치 상향과 베타 하락에 따른 자본 비용(CoE 7.3%)을 반영. BUY 투자의견 유지.

삼성화재 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	552.8	535.2	3.3	472.0	17.1	n/a	n/a
투자손익	357.3	295.6	20.8	45.9	679.1	n/a	n/a
영업이익	988.7	913.8	8.2	835.0	18.4	886.7	11.5
당기순이익	737.7	634.7	16.2	635.1	16.1	654.6	12.7
기말 CSM	14,594.7	14,469.2	0.9	14,577.6	0.1	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	2.7	2.8	-0.1	1.6	1.1	n/a	n/a

자료: 삼성화재, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	보험손익	투자손익	당기순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,849	844	2,074	391,737	43,044	0.9	8.3	13.1	5.3
2025	1,520	802	2,016	534,604	43,468	1.2	14.1	10.9	3.2
2026E	1,740	1,099	2,236	849,935	50,163	0.7	12.3	8.1	3.7
2027E	1,827	1,784	2,831	902,442	65,636	0.7	9.4	8.1	4.6
2028E	1,919	913	2,223	969,572	53,216	0.6	11.6	6.0	4.2

자료: 삼성화재, 삼성증권 추정

분기 실적 Breakdown

(십억원)	2Q26P	1Q26	전분기 대비 (%, %p)	2Q25	전년동기 대비 (%, %p)
보험손익	552.8	535.2	3.3	472.0	17.1
장기보험손익	440.3	440.0	0.1	414.0	6.4
CSM 상각익	403.1	399.8	0.8	406.4	-0.8
RA 환입	59.1	53.6	10.2	47.0	25.7
예실차	-13.6	-9.0	적지	19.0	적전
기타	-8.3	-4.4	적지	-58.5	적지
손실계약비용	36.1	-18.3	흑전	3.4	958.1
자동차보험손익	29.6	-9.6	흑전	0.8	3,541.0
일반보험손익	82.8	104.7	-20.9	57.2	44.8
투자손익	357.3	295.6	20.8	45.9	679.1
영업이익	988.7	913.8	8.2	835.0	18.4
영업외손익	4.4	-56.1	흑전	7.7	-43.2
세전이익	993.1	857.7	15.8	842.6	17.9
순이익	737.7	634.7	16.2	635.1	16.1
신계약 CSM	615.6	626.7	-1.8	719.7	-14.5
기말 CSM (조원)	14,594.7	14,469.2	0.9	14,577.6	0.1

자료: 회사 자료, 삼성증권

삼성화재 valuation

2026E~2027E		
A. 적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.1
총자산/총자본 (배)		3.9
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	7.9
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.27
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.1
Forward BVPS (원)	(E)	849,935
적정 주가 (원)	(F = D*E)	946,384
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	4.5
'26E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	977.7
예상 총 주주 환원율 (%)		43.7
Target 시가총액 (십억원)	(K = J/I)	24,089.0
적정 주가 (원)	(L)	604,822
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	765,396
목표주가 (원)		740,000
**현재 주가 (원)		615,000
Upside (%)		20.3%
직전 목표주가 (원)		640,000
Diff (%)		15.6%

참고: * 중기(2030E) Forward ROE 추정 기반

 **현재 주가는 8/14일 종가 기준

자료: 삼성화재, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산 총계	87,268	96,450	116,443	118,922	122,551
운용자산	83,836	92,487	111,101	111,101	111,101
현금및예치금	3,103	3,410	2,630	2,630	2,630
주식	10,869	18,191	37,334	37,334	37,334
채권	30,247	28,780	27,446	27,446	27,446
대출	9,710	11,909	27,244	27,244	27,244
해외	27,068	27,758	13,991	13,991	13,991
부동산	2,840	2,438	2,455	2,455	2,455
기타(수익증권 등)	0	0	0	0	0
기타자산	3,432	3,963	5,342	7,821	11,450
부채총계	71,666	75,158	82,591	82,979	83,935
책임준비금	65,327	66,540	64,233	64,799	66,048
보험계약부채	51,788	49,050	45,311	45,710	46,591
보험계약마진(CSM)	14,074	14,168	14,603	14,774	15,150
최선추정부채(BEL)	25,345	21,974	17,912	18,121	18,582
위험조정(RA)	1,728	1,845	1,708	1,728	1,772
기타부채	6,247	8,480	18,134	17,956	17,662
특별계정부채	92	138	225	225	225
자본총계	15,602	21,292	33,851	35,943	38,616
자본금	26	26	26	26	26
자본잉여금	939	939	939	939	939
이익잉여금	13,670	14,643	14,966	16,829	18,083
해약환급금준비금	2,213	4,130	5,179	5,823	6,257
자본조정	-1,487	-1,219	-951	-951	-951
기타포괄손익누계	2,418	6,868	18,835	19,063	20,483
신종자본증권	0	0	0	0	0
비지배지분	35	35	36	36	36

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	43,044	43,468	50,163	65,636	53,216
BPS	391,737	534,604	849,935	902,442	969,572
PER	8.3	14.1	12.3	9.4	11.6
PBR	0.9	1.2	0.7	0.7	0.6
ROA	2.4	2.2	2.1	2.4	1.8
ROE	13.1	10.9	8.1	8.1	6.0
DPS	19,000	19,500	23,000	28,000	26,000
배당수익률	5.3	3.2	3.7	4.6	4.2
배당성향	39.0	41.1	43.7	42.0	49.7
총주주환원율 (%)	39.0	41.1	43.7	42.0	49.7

참고: 보험손익, 투자손익은 별도 재무제표 기준, 이외는 연결 재무제표 기준
자료: 삼성화재, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	1,849	1,520	1,740	1,827	1,919
장기	1,578	1,508	1,621	1,697	1,771
예실차	81	-169	-174	-134	-94
CSM상각	1,612	1,621	1,627	1,657	1,687
RA상각	165	199	231	237	241
기타(손실요소배분, 재보손익)	-281	-143	-63	-63	-63
자동차	96	-159	-139	-112	-84
일반	176	171	258	241	232
투자손익	844	802	1,099	1,784	913
기타투자수익	2,185	2,057	2,415	2,970	2,021
보험금융손익	-1,340	-1,255	-1,316	-1,186	-1,108
영업이익	2,697	2,773	3,059	3,802	2,982
영업외수익	29	25	31	34	34
영업외비용	19	15	74	17	17
세전이익	2,707	2,783	3,016	3,820	3,000
법인세비용	668	763	775	978	768
당기순이익(지배)	2,074	2,016	2,236	2,831	2,223

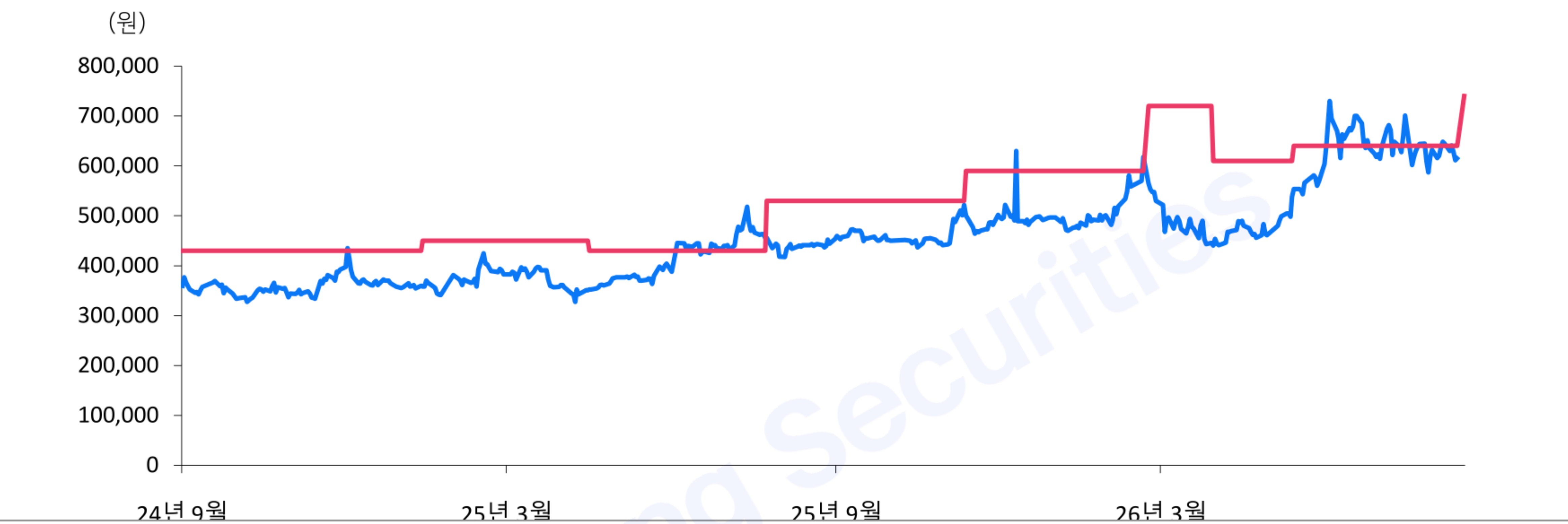
주요 가정

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.5	11.4	11.1	11.2	11.1
RA 상각률	9.6	10.8	13.5	13.7	13.6
합산비용(자동차)	98.3	102.9	102.5	102.0	101.5
합산비용(일반)	89.3	90.2	86.6	87.8	88.3
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	2.6	2.2	2.2	2.7	1.8
부채부담이율	3.4	3.5	4.0	3.6	3.3
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	13,303	14,074	14,168	14,603	14,774
신계약 CSM	3,451	2,898	2,548	2,772	2,999
CSM 상각	-1,529	-1,621	-1,627	-1,657	-1,687
CSM 이자부리	491	502	483	489	497
CSM 경험조정	-1,641	-1,686	-969	-1,433	-1,433
기말 CSM	14,074	14,168	14,603	14,774	15,150

Compliance notice

- 당사는 2026년 8월 14일 현재 삼성화재와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 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	2024/7/23	2025/1/14	4/17	7/25	11/13	2026/2/23	3/31	5/15	8/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	430000	450000	430000	530000	590000	720000	610000	640000	740000
과리율 (평균)	-16.87	-17.26	-3.14	-14.64	-15.31	-32.07	-22.22	-1.12	
과리율 (최대or최소)	1.16	-5.56	20.47	-1.51	6.78	-23.19	-11.80	14.06	

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

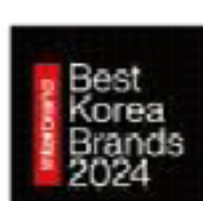
삼성증권

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