



BUY

목표주가(12M) 10,500원(유지)  
현재주가(10월13일) 7,010원

#### Key Data

|                 |             |
|-----------------|-------------|
| KOSPI 지수(pt)    | 6,035.35    |
| 52주최고/최저(원)     | 9,300/5,100 |
| 시가총액(십억원)       | 818.3       |
| 시가총액비중(%)       | 0.02        |
| 발행주식수(천주)       | 116,738.9   |
| 60일 평균거래량(천주)   | 640.0       |
| 60일 평균거래대금(십억원) | 5           |
| 외국인 지분율(%)      | 14.50       |
| 주요주주 지분율(%)     |             |
| 인화생명보험 외 2인     | 51.48       |
| 국민연금공단          | 5.05        |

#### Consensus Data

|           | 2026   | 2027   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  |        |        |
| 영업이익(십억원) | 485    | 540    |
| 순이익(십억원)  | 376    | 404    |
| EPS(원)    | 2,427  | 2,614  |
| BPS(원)    | 20,988 | 23,884 |

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표 | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 영업이익 | 506   | 492   | 465   | 595   |
| 증가율  | 31.2  | (2.9) | (5.4) | 27.9  |
| 보험손익 | 398   | 308   | 383   | 452   |
| 순이익  | 382   | 361   | 358   | 428   |
| EPS  | 3,169 | 3,123 | 3,096 | 3,701 |
| 증가율  | 43.9  | (1.5) | (0.9) | 19.5  |
| PER  | 1.3   | 1.8   | 2.3   | 1.9   |
| PBR  | 0.18  | 0.28  | 0.28  | 0.24  |
| ROA  | 2.12  | 1.83  | 1.77  | 1.89  |
| ROE  | 11.2  | 11.7  | 13.2  | 12.8  |
| DY   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 배당성향 | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 14일 | 기업분석\_기업분석(Report)

## 한화손해보험 (000370)

### 3Q26 Pre – 보험손익 개선세에 주목

#### 2026년 3분기 실적은 컨센서스 소폭 하회 전망

3분기 별도 당기순이익은 903억원으로 컨센서스(939억원)를 소폭 하회할 것으로 전망한다. 중시 부진 및 금리 상승에 따른 투자손익 악화가 예상되나, 보험손익은 전반적으로 개선될 전망이다.

[보험손익] 보험손익은 1,377억원(YoY +44.5%, QoQ +35.2%)으로 추정한다. 장기·자동차·일반보험손익 모두 예상대비 양호한 수준을 기록할 전망이다. 장기보험손익은 1,411억원으로 YoY/QoQ 모두 큰 폭 증가할 것으로 예상된다. 관리급여 효과에 따른 보험금 예실차 개선이 주요 요인이다. 자동차보험손익은 -103억원(YoY 적축, QoQ 적축)으로 전망한다. 연휴일수 감소로 운행량 증가가 예상보다 제한되면서 사고 건수 역시 크게 늘어나지 않은 가운데, 캐롯 자보 계약 갱신에 따른 인한 보험료 인상 효과도 반영될 것으로 예상된다. 일반보험손익은 69억원(YoY 흑전, QoQ +30.7%)으로, 고액 사고 부재 영향으로 예상대비 양호할 전망이다.

신계약 CSM은 2,924억원(YoY +3.0%, QoQ -10.6%)으로 추정한다. 보장성 인보험 신계약이 QoQ 4% 감소하고 계리가정 조정에 따라 마진배수도 소폭 하락할 것으로 예상된다. 다만 CSM 조정이 평가 수준에 그쳐 보유CSM은 4.6조원으로 QoQ 4% 증가할 전망이다.

[투자손익] 투자손익은 -136억원(YoY 적전, QoQ 적전) 기록할 것으로 추정한다. 금리 상승에 따른 유가증권 관련 평가손실이 반영될 전망이다.

#### 한화손해보험에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 10,500원 유지

한화손해보험에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 10,500원을 유지한다. 계리가정 선진화 방안을 2분기에 대거 반영함에 따라 4분기 대규모 CSM 조정에 대한 부담은 상대적으로 제한적이다. 건전성 TF 적용으로 신계약 CSM 배수는 추가 하락할 가능성이 있으나, 지속적인 상품 수익성 개선 등을 감안하면 마진 하락 폭은 시장 우려대비 제한적일 것으로 예상된다. 단기적으로는 업계 전반의 투자손익 변동성이 실적의 주요 변수로 작용할 전망이나, 금번 실적발표에서는 동사의 보험손익 개선 흐름에 보다 주목할 필요가 있다. 특히 내년 해약환급금준비금 제도 완화 가능성까지 감안하면 현 주가 수준(P/E 2.2배, P/B 0.3배)에서의 투자 매력도 여전히 높다는 판단이다.

도표 1. 한화손해보험 2026년 3분기 실적 상세 내역

(단위: 십억원, %)

| 구분     | 3Q26F   | 3Q25    | YoY    | 2Q26    | QoQ    |
|--------|---------|---------|--------|---------|--------|
| 보험손익   | 137.7   | 44.5    | 209.3  | 101.8   | 35.2   |
| 장기     | 141.1   | 67.4    | 109.5  | 113.8   | 24.0   |
| CSM 상각 | 117.5   | 108.5   | 8.3    | 114.0   | 3.1    |
| RA 상각  | 23.9    | 20.8    | 14.9   | 25.2    | (4.9)  |
| 예실차    | 29.1    | (31.2)  | 흑전     | 14.9    | 94.7   |
| 기타     | (29.4)  | (30.7)  | 적지     | (40.3)  | 적지     |
| 자동차    | (10.3)  | (16.6)  | 적지     | (17.2)  | 적지     |
| 일반     | 6.9     | (6.3)   | 흑전     | 5.3     | 30.7   |
| 투자손익   | (13.6)  | 49.5    | 적전     | 34.3    | 적전     |
| 운용손익   | 99.7    | 156.0   | (36.1) | 145.2   | (31.3) |
| 보험금융손익 | (113.3) | (106.4) | 적지     | (110.9) | 적지     |
| 영업이익   | 124.1   | 94.0    | 31.9   | 136.2   | (8.9)  |
| 영업외손익  | 0.4     | (1.7)   | 흑전     | 0.4     | (0.4)  |
| 세전이익   | 124.5   | 92.4    | 34.8   | 136.6   | (8.9)  |
| 당기순이익  | 90.3    | 71.6    | 26.0   | 116.4   | (22.5) |

주: 별도 기준

자료: 한화손해보험, 하나증권

추정 재무제표

재무상태표

(단위: 십억원)

|           | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 총자산       | 19,753 | 20,279 | 22,670 | 23,140 | 23,566 |
| 운용자산      | 18,827 | 18,931 | 20,985 | 21,399 | 21,799 |
| 현금 및 예치금  | 517    | 574    | 639    | 642    | 644    |
| 유가증권      | 15,042 | 15,250 | 16,640 | 17,020 | 17,390 |
| 대출채권      | 2,918  | 2,754  | 3,348  | 3,380  | 3,407  |
| 부동산       | 350    | 354    | 357    | 357    | 357    |
| 비운용자산     | 926    | 1,348  | 1,685  | 1,741  | 1,767  |
| 특별계정자산    | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 총부채       | 16,673 | 17,559 | 19,326 | 19,353 | 19,321 |
| 책임준비금     | 15,271 | 15,416 | 15,965 | 16,113 | 16,244 |
| 보험계약부채    | 15,198 | 15,338 | 15,876 | 16,022 | 16,151 |
| BEL       | 9,769  | 9,441  | 9,548  | 9,206  | 8,880  |
| RA        | 980    | 1,048  | 693    | 713    | 731    |
| CSM       | 3,803  | 4,069  | 4,580  | 5,039  | 5,466  |
| PAA       | 644    | 780    | 1,055  | 1,064  | 1,073  |
| 재보험계약부채   | 1      | 2      | 3      | 3      | 3      |
| 투자계약부채    | 72     | 76     | 85     | 87     | 90     |
| 기타부채      | 1,402  | 2,143  | 3,362  | 3,241  | 3,077  |
| 특별계정부채    | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 자기자본      | 3,079  | 2,720  | 3,344  | 3,786  | 4,245  |
| 지배자기자본    | 3,079  | 2,720  | 3,344  | 3,786  | 4,245  |
| 자본금       | 774    | 774    | 774    | 774    | 774    |
| 보통주자본금    | 584    | 584    | 584    | 584    | 584    |
| 신종자본증권    | 234    | 234    | 234    | 234    | 234    |
| 자본잉여금     | 69     | 70     | 76     | 76     | 76     |
| 자본조정      | (5)    | (349)  | (349)  | (349)  | (349)  |
| 기타포괄손익누계액 | (634)  | (999)  | (779)  | (779)  | (779)  |
| 이익잉여금     | 2,642  | 2,991  | 3,389  | 3,831  | 4,290  |
| 해약환급금준비금  | 2,034  | 2,416  | 2,844  | 2,925  | 3,005  |

손익계산서

(단위: 십억원)

|         | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 보험손익    | 398   | 308   | 383   | 452   | 511   |
| 장기      | 377   | 362   | 443   | 511   | 548   |
| CSM상각   | 410   | 423   | 463   | 510   | 553   |
| 신계약     | 43    | 34    | 35    | 35    | 35    |
| 보유계약    | 366   | 389   | 428   | 475   | 518   |
| RA상각    | 78    | 81    | 99    | 100   | 101   |
| 예실차     | 75    | (82)  | 11    | 12    | 8     |
| 보험금     | 13    | (106) | (30)  | (22)  | (26)  |
| 사업비     | 62    | 24    | 40    | 34    | 33    |
| 기타      | (185) | (59)  | (129) | (111) | (114) |
| 자동차     | (10)  | (56)  | (87)  | (72)  | (62)  |
| 자동차보험수익 | 657   | 762   | 1,152 | 1,093 | 1,111 |
| 자동차보험비용 | 667   | 818   | 1,239 | 1,165 | 1,173 |
| 일반      | 31    | 1     | 27    | 13    | 24    |
| 일반보험수익  | 688   | 773   | 953   | 921   | 936   |
| 일반보험비용  | 656   | 772   | 926   | 908   | 912   |
| 투자손익    | 108   | 184   | 82    | 143   | 150   |
| 운용손익    | 505   | 613   | 534   | 608   | 620   |
| 보험금융손익  | (397) | (429) | (452) | (466) | (470) |
| 영업이익    | 506   | 492   | 465   | 595   | 660   |
| 영업외이익   | (1)   | (8)   | (1)   | (5)   | (3)   |
| 세전이익    | 505   | 484   | 464   | 590   | 657   |
| 법인세비용   | 123   | 123   | 106   | 162   | 181   |
| 실효세율(%) | 24.3  | 25.3  | 22.8  | 27.5  | 27.5  |
| 계속사업이익  | 382   | 361   | 358   | 428   | 476   |
| 중단사업이익  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익   | 382   | 361   | 358   | 428   | 476   |
| 지배순이익   | 382   | 361   | 358   | 428   | 476   |
| 비지배순이익  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |

주요 투자 지표

|              | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CSM Movement |       |       |       |       |       |
| 기초 CSM       | 3,927 | 3,803 | 4,069 | 4,580 | 5,039 |
| 신계약 CSM      | 741   | 1,029 | 1,227 | 1,202 | 1,204 |
| 이자부리         | 150   | 158   | 170   | 187   | 204   |
| CSM 조정       | (605) | (498) | (423) | (422) | (427) |
| CSM 상각       | (410) | (423) | (463) | (510) | (553) |
| 기말 CSM       | 3,803 | 4,069 | 4,580 | 5,039 | 5,466 |
| CSM 전환배수(배)  | 10.2  | 11.4  | 13.3  | 13.4  | 13.4  |
| CSM 상각률(%)   | 9.9   | 9.8   | 10.0  | 9.9   | 9.9   |
| 자본적정성        |       |       |       |       |       |
| K-ICS 비율(%)  | 174   | 174   | 189   | 186   | 187   |
| 지급여력금액       | 5,515 | 5,895 | 6,676 | 6,713 | 6,888 |
| 지급여력기준금액     | 3,173 | 3,379 | 3,539 | 3,609 | 3,676 |

자료: 하나증권

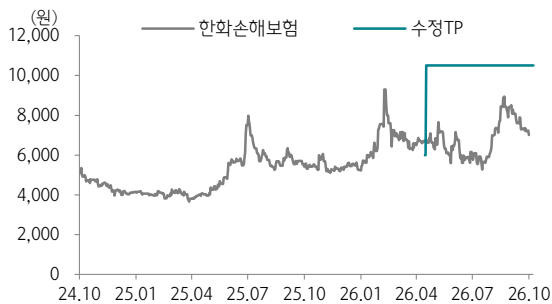
Valuation

(단위: 십억원)

|          | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당 지표(원) |        |        |        |        |        |
| BPS      | 22,965 | 19,858 | 25,253 | 29,079 | 33,048 |
| EPS      | 3,169  | 3,123  | 3,096  | 3,701  | 4,121  |
| (증가율, %) | 43.9   | (1.5)  | (0.9)  | 19.5   | 11.3   |
| DPS      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 주가 지표(배) |        |        |        |        |        |
| PBR      | 0.18   | 0.28   | 0.28   | 0.24   | 0.21   |
| PER      | 1.3    | 1.8    | 2.3    | 1.9    | 1.7    |
| 배당수익률(%) | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당성장(%)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 수익성(%)   |        |        |        |        |        |
| ROE      | 11.2   | 11.7   | 13.2   | 12.8   | 12.6   |
| ROA      | 2.12   | 1.83   | 1.77   | 1.89   | 2.06   |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한화손해보험



| 날짜      | 투자의견   | 목표주가   | 괴리율     |        |
|---------|--------|--------|---------|--------|
|         |        |        | 평균      | 최고/최저  |
| 26.4.29 | BUY    | 10,500 |         |        |
| 26.4.27 | 담당자 변경 |        | -       | -      |
| 24.4.23 | BUY    | 6,000  | -12.33% | 55.00% |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 10월 14일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 대비 -15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 98.18%  | 1.82%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 10월 14일