



BUY

목표주가(12M) 785,000원(유지)
현재주가(10월13일) 612,000원

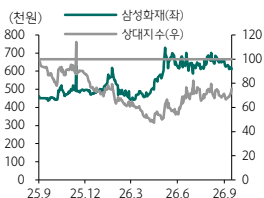
Key Data

KOSPI 지수(pt)	6,035.35
52주최고/최저(원)	730,000/436,500
시가총액(십억원)	27,324.3
시가총액비중(%)	0.55
발행주식수(천주)	44,647.5
60일 평균거래량(천주)	103.2
60일 평균거래대금(십억원)	66
외국인 지분율(%)	57.47
주요주주 지분율(%)	
삼성생명보험 외 5인	19.63
국민연금공단	7.22

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)		
영업이익(십억원)	3,273	4,025
순이익(십억원)	2,447	2,925
EPS(원)	50,166	61,230
BPS(원)	858,540	872,802

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
영업이익	2,735	2,773	3,496	4,566
증가율	12.6	1.4	26.1	30.6
보험손익	1,849	1,520	1,780	1,777
순이익	2,074	2,018	2,527	3,293
EPS	47,580	46,248	57,990	75,554
증가율	10.7	(2.8)	25.4	30.3
PER	7.53	10.75	10.55	8.10
PBR	1.14	1.23	0.82	0.78
ROA	2.44	2.31	2.62	2.78
ROE	12.87	12.97	11.89	8.85
DY	5.3	3.9	4.2	5.6
배당성향	36.5	38.5	41.0	41.1



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 14일 | 기업분석_기업분석(Report)

삼성화재 (000810)

3Q26 Pre – 단기 실적보다 중요한 것은

2026년 3분기 실적은 컨센서스 하회 전망

3분기 연결 지배순이익은 4,863억원으로 컨센서스(5,825억원)를 하회할 것으로 전망한다. 장기보험손익이 사업비 부담 확대에 예상대비 부한 가운데, 증시 부진과 금리 상승에 따른 투자손익 악화도 실적에 부담으로 작용할 것으로 예상된다.

[보험손익] 보험손익은 4,006억원(YoY +8.6%, QoQ -27.5%)으로 추정한다. 장기보험손익은 3,560억원으로 YoY/QoQ 모두 감소할 것으로 예상하며, 사업비 부담 확대가 주요 원인이다. 자동차보험손익은 전분기대비 감소하겠으나 YoY 흑자전환하며 BEP 수준은 유지할 것으로 추정한다. 일반보험손익은 395억원(YoY -20.9%, QoQ -52.4%)으로 예상하며, 일부 고액 사고 발생 영향으로 손해율이 YoY 3%p 상승할 것으로 추정한다.

신계약 CSM은 6,270억원(YoY -18.2%, QoQ +1.9%) 기록할 것으로 전망한다. 보장성 인보험 신계약이 QoQ 7% 증가하겠으나, 계리과정 가이드라인 반영 이후 신계약 CSM 배수는 QoQ 소폭 하락할 것으로 예상된다. 이에 연간 신계약 CSM 목표 달성을 위해서는 신계약 물량 확대뿐만 아니라 마진 방어가 중요할 것으로 판단한다.

[투자손익] 투자손익은 2,607억원(YoY -21.5%, QoQ -38.7%)으로 추정한다. 유가증권 관련 평가손실이 발생할 것으로 예상되나, 캐노피우스 지분법이익 확대를 감안하면 투자손익은 예상대비 양호할 가능성이 높다.

삼성화재에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 785,000원 유지

삼성화재에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 785,000원을 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치를 하회할 것으로 예상되나, 증시 부진에 따른 유가증권 평가손실은 보험업종 전반에 공통적으로 나타나는 요인이다. 단기적으로 투자손익 뿐만 아니라 4분기 예정되어 있는 간편보험 관련 계리과정 변경이 CSM 및 마진에 미칠 영향에 대한 우려가 존재한다. 다만 동사는 높은 자본여력을 바탕으로 배당을 포함한 주주환원 확대와 M&A 등 신성장 동력 확보를 추진할 수 있다는 점에서 업종 내 투자 매력도는 여전히 높다고 판단한다.

도표 1. 삼성화재 2026년 3분기 실적 상세 내역

(단위: 십억원, %)

구분	3Q26F	3Q25	YoY	2Q26	QoQ
보험손익	400.6	369.0	8.6	552.8	(27.5)
장기	356.0	383.9	(7.3)	440.3	(19.1)
CSM 상각	395.2	416.2	(5.0)	403.1	(2.0)
RA 상각	48.2	52.2	(7.6)	59.1	(18.5)
예실차	(40.8)	(44.9)	적지	(13.6)	적지
기타	(46.6)	(39.6)	적지	(8.3)	적지
자동차	5.1	(64.8)	흑전	29.6	(82.7)
일반	39.5	49.9	(20.9)	82.8	(52.4)
투자손익	260.7	332.1	(21.5)	425.5	(38.7)
운용손익	601.7	678.7	(11.3)	754.2	(20.2)
보험금융손익	(341.0)	(346.6)	적지	(328.7)	적지
연결 영업이익	666.7	702.2	(5.1)	988.7	(32.6)
영업외손익	4.3	5.4	(20.9)	4.4	(2.3)
세전이익	670.9	707.6	(5.2)	993.1	(32.4)
지배순이익	486.3	538.0	(9.6)	737.7	(34.1)

주: 별도 기준, 영업이익부터 연결 기준

자료: 삼성화재, 하나증권

추정 재무제표

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산	87,268	96,450	118,330	125,000	131,254
운용자산	83,836	92,487	113,749	120,209	126,212
현금 및 예치금	3,103	3,410	2,636	2,646	2,657
유가증권	50,826	58,880	80,977	86,257	91,182
대출채권	27,068	27,758	27,682	28,850	29,919
부동산	2,840	2,438	2,455	2,455	2,455
비운용자산	3,342	3,827	4,580	4,791	5,041
특별계정자산	91	136	224	224	224
총부채	71,666	75,158	81,074	85,431	90,084
책임준비금	65,327	66,540	65,236	67,990	70,508
보험계약부채	51,788	49,050	46,212	48,500	50,496
BEL	31,408	28,495	25,402	27,040	28,432
RA	1,942	2,111	1,994	2,002	2,002
CSM	14,074	14,168	14,530	14,960	15,379
PAA	4,363	4,276	4,286	4,499	4,684
재보험계약부채	0	0	0	0	0
투자계약부채	13,540	17,490	19,024	19,490	20,011
기타부채	6,247	8,480	15,613	17,215	19,351
특별계정부채	92	138	225	225	225
자기자본	15,602	21,292	37,256	39,569	41,169
지배자기자본	15,567	21,258	37,208	39,520	41,117
자본금	26	26	26	26	26
보통주자본금	25	25	25	25	25
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	939	939	939	939	939
자본조정	(1,487)	(1,219)	(951)	(683)	(415)
기타포괄손익누계액	2,418	6,868	21,084	21,084	21,084
이익잉여금	13,670	14,643	16,110	18,154	19,483
해약환급금준비금	2,213	4,130	5,561	6,248	6,936

손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	1,849	1,520	1,780	1,777	1,911
장기	1,578	1,508	1,577	1,565	1,621
CSM상각	1,612	1,621	1,605	1,582	1,627
신계약	48	40	36	35	34
보유계약	1,564	1,581	1,569	1,547	1,594
RA상각	165	199	212	211	220
예설차	81	(169)	(119)	(108)	(109)
보험금	146	(125)	(31)	(12)	(9)
사업비	(66)	(44)	(88)	(96)	(100)
기타	(281)	(143)	(121)	(119)	(118)
자동차	96	(159)	(49)	16	73
자동차보험수익	5,619	5,565	5,462	5,563	5,591
자동차보험비용	5,524	5,724	5,511	5,547	5,519
일반	176	171	252	196	218
일반보험수익	1,638	1,738	1,918	1,994	2,004
일반보험비용	1,462	1,567	1,666	1,798	1,787
투자손익	845	1,213	1,675	2,748	1,890
운용손익	2,183	2,474	3,029	4,124	3,295
보험금융손익	(1,337)	(1,261)	(1,354)	(1,376)	(1,405)
영업이익	2,735	2,773	3,496	4,566	3,842
영업외이익	10	10	(52)	(21)	(36)
세전이익	2,745	2,783	3,445	4,545	3,805
법인세비용	668	763	915	1,250	1,046
실효세율(%)	24.3	27.4	26.6	27.5	27.5
계속사업이익	2,077	2,020	2,529	3,295	2,759
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,077	2,020	2,529	3,295	2,759
지배순이익	2,074	2,018	2,527	3,293	2,757
비지배순이익	3	2	2	3	2

주요 투자 지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
CSM Movement					
기초 CSM	13,303	14,074	14,168	14,530	14,960
신계약 CSM	3,451	2,898	2,497	2,516	2,522
이자부리	491	502	484	494	508
CSM 조정	(1,558)	(1,686)	(1,014)	(998)	(984)
CSM 상각	(1,612)	(1,621)	(1,605)	(1,582)	(1,627)
기말 CSM	14,074	14,168	14,530	14,960	15,379
CSM 전환배수(배)	15.2	13.5	13.5	13.2	13.2
CSM 상각률(%)	11.0	10.6	10.6	10.2	10.2
자본적정성					
K-ICS 비율(%)	264	263	282	281	277
지급여력금액	24,164	29,300	44,836	47,211	48,960
지급여력기준금액	9,137	11,148	15,926	16,831	17,671

자료: 하나증권

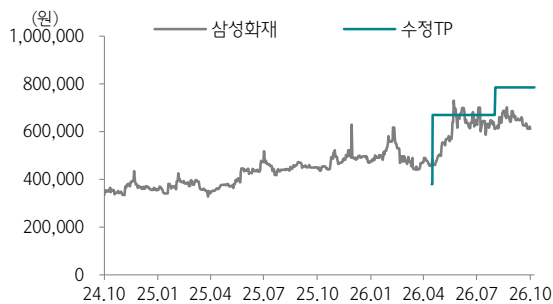
Valuation

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당 지표(원)					
BPS	314,101	402,876	746,051	784,345	805,807
EPS	47,580	46,248	57,990	75,554	62,793
(증가율, %)	10.7	(2.8)	25.4	30.3	(16.9)
DPS	19,000	19,500	26,000	34,000	36,000
주가 지표(배)					
PBR	1.14	1.23	0.82	0.78	0.76
PER	7.5	10.7	10.6	8.1	9.7
배당수익률(%)	5.3	3.9	4.2	5.6	5.9
배당성장(%)	36.5	38.5	41.0	41.1	52.0
수익성(%)					
ROE	12.9	13.0	11.9	8.8	7.0
ROA	2.44	2.31	2.62	2.78	2.21

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성화재



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.14	BUY	785,000		
26.4.29	BUY	670,000	-8.29%	8.96%
26.4.27	담당자 변경		-	-
24.5.16	BUY	380,000	8.83%	65.79%

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 조사자료는 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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