

보험

삼성화재 000810

1Q26 Review: 견조한 이익 지속 전망, 업종내 Top picks

May 18, 2026

Buy

유지

2026년 1분기 당기순이익 6,347억원, YoY 4.4%↑, QoQ 170.4%↑

TP 620,000 원

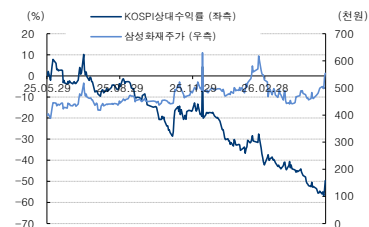
상향

삼성화재의 2026년 1분기 당기순이익(기업지배기준)은 6,347억원으로 전년동기 및 전분기 대비 각각 4.4%, 170.4% 증가함. 이익이 증가한 이유는 보험손익 및 투자손익 모두 증가가 있었기 때문.

Company Data

현재가(05/15)	554,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	630,000 원
52 주 최저가(보통주)	363,500 원
KOSPI (05/15)	7,493.18p
KOSDAQ (05/15)	1,129.82p
자본금	260 억원
시가총액	258,834 억원
발행주식수(보통주)	4,465 만주
발행주식수(우선주)	301 만주
평균거래량(60 일)	20.0 만주
평균거래대금(60 일)	975 억원
외국인지분(보통주)	57.63%
주요주주	
삼성생명보험 외 5 인	19.63%
국민연금공단	7.22%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.0	12.0	49.7
상대주가	-7.3	-40.0	-47.6

2026년 1분기 삼성화재의 보험손익은 5,513억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 5.0%, 199.1% 증가했는데, 장기보험 및 일반보험 보험손익 개선에 기인함. 장기보험의 경우 CSM 총량이 확대되면서 안정적인 CSM 상각의 견지와 보험금 예실차 개선으로 1분기 보험손익을 전년동기대비 4.9% 증가한 4,400억원을 기록함. 일반 보험손익은 1,047억원으로 전년동기대비 111.0% 증가했는데, 국내외 보험수익 성장과 손해율이 안정화되었기 때문. 자동차 보험손익은 96억원의 손실을 기록했는데, 과거 연속된 요율 인하 영향과 올해 초 강설로 인한 자동차보험 사고 건당 손해액 상승에 기인함.

삼성화재의 2026년 1분기 투자손익은 3,624억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 24.4%, 54.0% 증가했는데, 보유이월 제고 및 고수익 자산 투자 전략에 따른 것임. 2026년 1분기 삼성화재의 CSM은 14.4조원으로 전년 말과 비슷한 수준이며, 2026년 3월말 지급여력비율(K-ICS)은 270.1%(경과조치 후 조정 K-ICS)로 전년말대비 7.2%p 상승함.

투자이견 Buy, 목표주가 620,000원 상향

삼성화재에 대해 투자이견 매수와 업종내 Top picks를 유지하며, 가정치 조정으로 목표주가를 62만원으로 상향 조정함. 1) 지난 몇 년 간 노력해온 장기보장성 보험 중심의 판매 전략이 장기 CSM 확대 및 예실차 손실 축소로 가시화되고 있으며, 2) 자동차보험의 경우 어느 정도 안정화가 예상됨에 따라 2026년 견조한 실적 개선이 기대되는 가운데, 3) 경쟁사 대비 높은 지급여력비율을 바탕으로 장기적으로 주주환원확대에 대한 기대감도 유효하기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	1,849.1	1,519.5	1,742.7	1,960.2	1,794.8
투자손익	845.3	1,213.3	1,289.5	1,399.7	1,819.6
영업이익	2,734.5	2,773.1	3,083.8	3,409.4	3,614.5
당기순이익	2,076.8	2,020.3	2,106.6	2,286.4	2,439.4
증가율 (YoY, %)	14.0	-2.7	4.3	8.5	6.7
PER (배)	6.9	9.8	10.5	9.7	9.0
PBR (배)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
ROA (%)	1.0	1.0	1.6	1.8	2.2
ROE (%)	13.1	11.0	9.4	9.3	9.1
DPS (원, 보통주)	19,000	19,500	19,500	22,000	24,000
배당수익률 (% , 보통주)	5.3	3.9	3.5	4.0	4.3



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

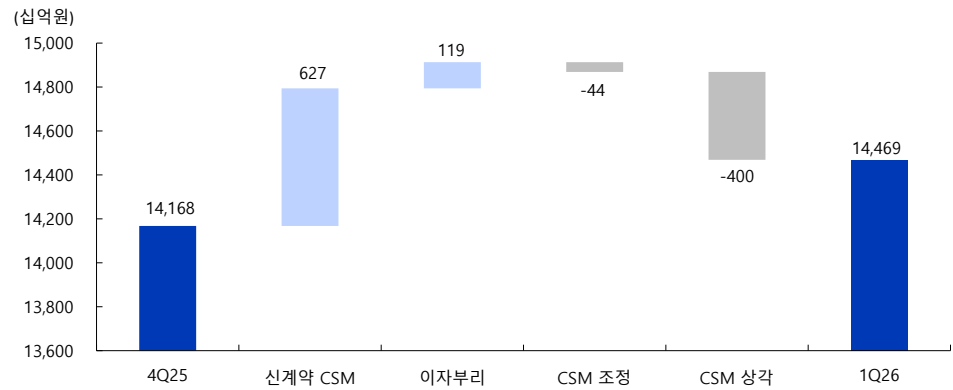
jkim79@iprovest.com

[도표 1] 삼성화재 2026년 1분기 실적 (단위: 십억원, %)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY
보험손익	551.3	184.3	199.1	524.9	5.0
보험수익	4,785.7	4,730.1	1.2	4,573.8	4.6
보험서비스비용	3,948.5	4,395.7	-10.2	4,101.1	-3.7
재보험수익	78.4	227.8	-65.6	357.4	-78.1
재보험서비스비용	328.6	360.2	-8.8	281.6	16.7
기타사업비용	35.7	17.6	103.1	23.7	50.7
투자손익	362.4	235.3	54.0	291.3	24.4
투자영업수익	1,871.9	1,160.0	61.4	1,201.3	55.8
투자영업비용	1,509.4	924.7	63.2	909.9	65.9
영업이익	913.8	419.7	117.7	816.3	11.9
영업외손익	-56.1	-8.9	적지	6.0	적전
세전이익	857.7	410.8	108.8	822.3	4.3
당기순이익	635.2	234.4	171.0	609.0	4.3
지배기업주주지분순이익	634.7	234.7	170.4	608.1	4.4

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 삼성화재 CSM 변화 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[삼성화재 000810]

Income Statement

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	1,519.5	1,742.7	1,960.2	1,794.8
장기	1,507.7	1,606.3	1,788.5	1,860.5
CSM 상각	1,620.8	1,607.0	1,709.6	1,723.5
RA 변동	198.9	219.8	229.2	238.6
예실차	(169.1)	(131.6)	(53.1)	(14.4)
기타	(142.9)	(88.9)	(97.1)	(87.3)
자동차	(159.0)	(189.6)	(160.5)	(428.5)
일반	170.8	326.0	332.1	362.9
투자손익	1,213.3	1,289.5	1,399.7	1,819.6
운용손익	2,474.4	2,568.9	2,740.9	3,191.6
보험금융손익	(1,261.1)	(1,279.4)	(1,341.2)	(1,371.9)
영업이익	2,773.1	3,083.8	3,409.4	3,614.5
영업외손익	10.2	(171.1)	(161.9)	(161.4)
세전이익	2,783.3	2,912.7	3,247.5	3,453.1
법인세비용	763.0	806.1	961.1	1,013.7
당기순이익	2,020.3	2,106.6	2,286.4	2,439.4
증가율(YoY)				
당기순이익	-2.7	4.3	8.5	6.7
운용자산	10.3	4.1	4.0	4.1
자본총계	36.5	9.7	9.8	9.5

CSM Movement

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
기초 CSM	15,007.7	14,944.2	15,941.5	15,650.9
신계약 CSM	2,898.4	2,489.9	2,485.3	720.0
이자부리	502.3	493.0	467.7	482.3
CSM 조정	(1,686.1)	(368.9)	(236.2)	(188.7)
CSM 상각	(1,620.8)	(1,607.0)	(1,709.6)	(1,723.5)
신계약 CSM 상각	(39.7)	(33.6)	(33.2)	(9.6)
보유계약 CSM 상각	(1,581.1)	(1,573.4)	(1,676.4)	(1,713.9)
기말 CSM	14,167.7	15,174.6	16,181.7	15,471.8
CSM 가치배수	13.6	14.1	14.0	14.0

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

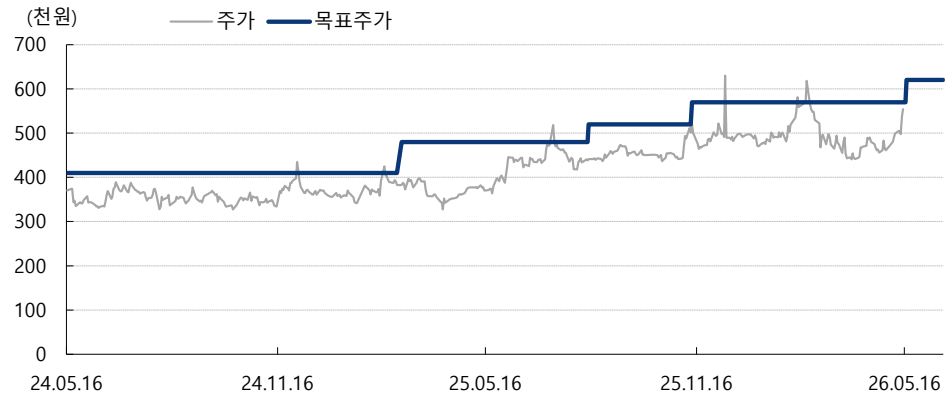
Balance Sheet

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	96,450.4	100,403.3	104,429.8	108,669.3
운용자산	92,487.0	96,242.3	100,100.6	104,165.1
비운용자산	3,826.9	4,024.4	4,192.7	4,504.2
특별계정자산	136.5	136.5	136.5	136.5
부채총계	75,158.0	77,038.8	78,779.0	80,579.1
책임준비금	66,540.1	68,205.2	69,745.9	71,339.6
보험계약부채	49,049.9	51,515.4	54,019.7	54,716.6
BAA: 일반모형	44,773.5	47,024.1	49,309.9	49,946.2
BEL	28,494.5	29,651.5	30,840.2	32,092.5
RA	2,111.3	2,197.9	2,288.0	2,381.9
CSM	14,167.7	15,174.6	16,181.7	15,471.8
PAA: 보험료배분접근법적용	4,276.4	4,491.4	4,709.7	4,770.5
특별계정부채	138.3	138.3	138.3	138.3
자본총계	21,292.4	23,364.4	25,650.8	28,090.2
자본금	26.5	26.5	26.5	26.5
자본잉여금	939.2	939.2	939.2	939.2
신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	14,643.2	16,749.8	19,036.2	21,475.5
자본조정	(1,219.1)	(1,219.1)	(1,219.1)	(1,219.1)
기타포괄손익누계액	6,868.1	6,868.1	6,868.1	6,868.1

Key Financial Data

(단위:%, 원, 배)	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	50,727	52,895	57,408	61,250
BPS (원)	534,624	586,651	644,058	705,308
PER (배)	9.8	10.5	9.7	9.0
PBR (배)	0.93	0.94	0.86	0.79
ROA (%)	1.0	1.6	1.8	2.2
ROE (%)	11.0	9.4	9.3	9.1
배당성향 (% 보통주)	36.9	37.4	37.9	38.4
DPS (원, 보통주)	19,500	19,500	22,000	24,000
배당수익률 (% 보통주)	3.9	3.5	4.0	4.3

삼성화재 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2021-05-13	매수	255,000		2024-01-30	매수	300,000	(8.06) 14.33
2021-08-24	매수	275,000		2024-05-16	매수	410,000	(12.98) (5.12)
2021-11-15	매수	275,000		2024-08-16	매수	410,000	(13.85) (5.12)
2022-02-28	매수	275,000		2024-11-15	매수	410,000	(12.12) 6.10
2022-04-19	매수	275,000		2025-03-04	매수	480,000	(15.56) 7.92
2022-05-13	매수	275,000		2025-08-14	매수	520,000	(12.45) (1.73)
2022-08-16	매수	275,000		2025-11-12	매수	570,000	(12.28) (12.28)
2022-11-21	매수	250,000		2025-11-14	매수	570,000	(13.56) 10.53
2023-02-22	매수	250,000		2026-04-22	매수	570,000	
2023-09-04	매수	300,000	(13.79) (10.33)	2026-05-18	매수	620,000	
2023-11-10	매수	300,000	(15.00) (9.67)				

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 안전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【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