

보험

한화생명 088350

1Q26 Review: 연결기준 당기순이익 증가 긍정적

May 18, 2026

Buy 유지

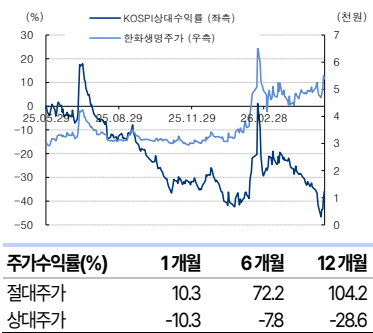
TP 7,000 원 상향

2026년 1분기 당기순이익 2,478억원, YoY 103.2% ↑, QoQ 흑전

Company Data

현재가(05/15)	5,390 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	6,600 원
52 주 최저가(보통주)	2,535 원
KOSPI (05/15)	7,493.18p
KOSDAQ (05/15)	1,129.82p
자본금	43,430 억원
시가총액	46,814 억원
발행주식수(보통주)	86,853 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	898.4 만주
평균거래대금(60 일)	467 억원
외국인지분(보통주)	6.88%
주요주주	
한화 외 5 인	45.05%
예금보험공사	10.00%

Price & Relative Performance



한화생명의 2026년 1분기 당기순이익(별도기준)은 2,478억원으로 전년동기대비 103.2% 증가했고, 전분기에 비해서는 흑자 전환했으며, 교보증권 예상을 36.6% 상회함. 이익이 증가한 이유는 전년동기 및 전분기대비 모두 투자손익이 크게 개선되었기 때문. 연결기준 당기순이익은 3,244억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 43.5%, 1300.7% 증가세를 기록함.

2026년 1분기 한화생명의 보험손익은 624억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 40.1%, 69.6% 감소함. 그러나 보험금 예실차 및 손실계약비용이 점진적으로 개선세를 보이고 있어 고무적. 1분기 한화생명의 투자손익은 2,419억원으로 전년동기대비 443.6% 증가했고, 전분기에 비해 흑자 전환했는데, 이자 및 배당수익 증가와 장기 투자전략 기반의 성과가 가시화되면서 시현한 것으로 판단됨.

한화생명의 2026년 3월말 기준 CSM은 8.9조원으로 전분기대비 2.4% 증가했는데, 신계약 CSM 유입이 확대되었고, 경험조정 및 VFA조정 축소 등 개선세가 시현되었기 때문. 이에 1분기 신계약 CSM은 6,109억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 25.1%, 6.0% 증가했는데, 종신보험의 중장기납 판매 확대로 수익성이 강화되었기 때문. 2026년 3월말 한화생명의 지급여력비율(K-ICS)은 162%로, 전분기대비 4.5%p 상승이 전망됨.

투자이견 Buy 유지, 목표주가 7,000원 상향

한화생명에 대해 투자이견 매수를 유지하며, 목표주가는 실적 상향 조정에 따라 7,000원으로 상향 조정함. 1) 2026년 1분기 견조한 실적 시현과 수익성이 높은 일반 보장성 신계약 매출 위주의 성장을 지속하고 있어 향후 연간 이익 개선이 기대되며, 2) 자회사의 수익성 강화를 통한 실적 증대에 따른 시너지 효과가 기대되기 때문.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	506.3	344.4	313.7	331.4	335.3
투자손익	390.7	86.9	436.0	453.2	529.1
영업이익	8.0	(18.6)	(7.9)	(12.1)	(12.4)
당기순이익	720.6	313.3	596.2	621.0	684.9
증가율 (YoY, %)	16.9	-56.5	90.3	4.2	10.3
PER (배)	2.7	8.3	7.2	6.9	6.3
PBR (배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
ROA (%)	0.3	0.0	0.2	0.3	0.3
ROE (%)	6.1	2.6	4.7	4.7	4.9
DPS (원, 보통주)	0	0	0	0	0
배당수익률 (% , 보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

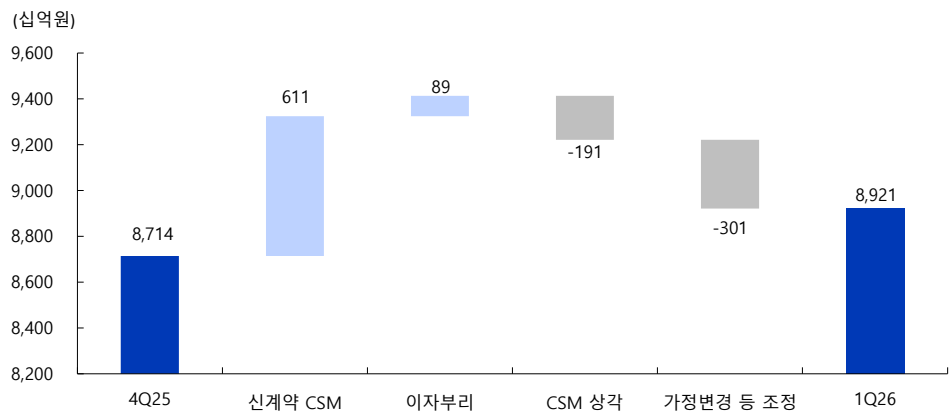
jkim79@iprovest.com

[도표 1] 한화생명 2026년 1분기 실적 (단위: 십억원, %)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY
보험손익	62.4	205.0	-69.6	104.2	-40.1
CSM 상각	191.4	196.8	-2.7	198.6	-3.6
RA 상각	44.3	40.0	10.9	38.9	14.0
예실차	-91.9	-116.1	적지	-29.2	적지
보험금 예실차	-72.9	-110.3	적지	-49.0	적지
사업비 예실차	-19.0	-5.8	적지	19.8	적전
기타	-81.5	84.3	적전	-104.1	적지
투자손익	241.9	-168.8	흑전	44.5	443.6
일반계정 투자손익	245.8	-63.6	흑전	-20.9	흑전
이자/배당수익	720.0	753.9	-4.5	643.9	11.8
평가/처분익	212.8	-138.9	흑전	8.6	2,386.2
부담이자	687.0	-678.6	NA	-673.4	NA
변액금융손익	22.3	-79.8	흑전	86.3	-74.2
퇴직계정손익	-26.2	-25.3	적지	-21.0	적지
영업이익	304.3	36.2	739.7	148.7	104.6
영업외손익	4.0	-17.4	NA	3.4	NA
세전이익	308.3	18.9	1,532.7	152.1	102.7
당기순이익	247.8	-2.5	흑전	122.0	103.2

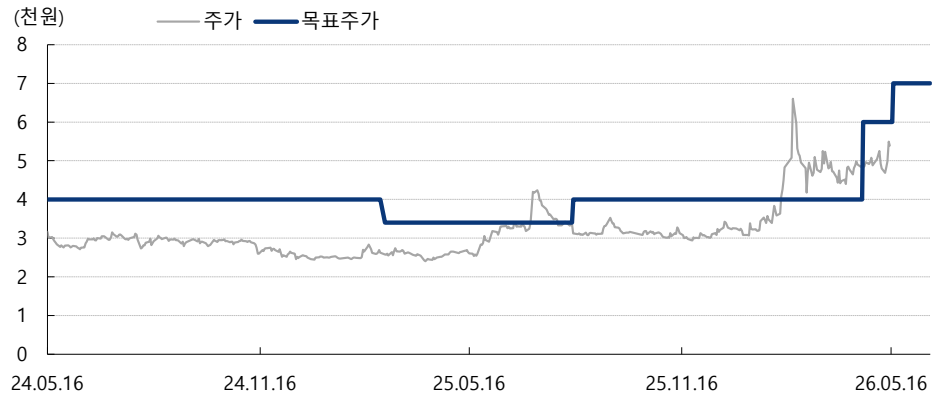
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한화생명 CSM 변화 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

한화생명 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-07-30	매수	5,000			2023-11-10	매수	3,500	(21.36)	(10.86)
2021-08-24	매수	5,000			2024-01-30	매수	3,500	(17.40)	5.43
2021-10-29	매수	5,000			2024-05-16	매수	4,000	(26.87)	(21.25)
2021-11-15	매수	5,000			2024-08-19	매수	4,000	(26.90)	(21.25)
2022-02-18	매수	5,000			2024-11-14	매수	4,000	(30.05)	(21.25)
2022-04-19	매수	5,000			2025-03-04	매수	3,400	(11.84)	24.71
2022-05-02	매수	4,200			2025-08-14	매수	4,000	(21.06)	(11.88)
2022-08-16	매수	3,500			2025-11-12	매수	4,000	(8.51)	65.00
2022-11-21	매수	3,000			2026-04-22	매수	6,000		
2023-02-23	매수	3,000			2026-05-18	매수	7,000		
2023-09-04	매수	3,500	(19.06)	(10.86)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

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