

보험

한화손해보험 000370

1Q26 Review: 여성 및 시니어 특화를 통한 성장 기대

May 18, 2026

Buy 유지

TP 8,300 원 유지

2026년 1분기 당기순이익 989억원, YoY 30.7%↓, QoQ 48.0%↑

Company Data

| | |
|----------------|-----------|
| 현재가(05/15) | 6,530 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 9,300 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 4,250 원 |
| KOSPI (05/15) | 7,493.18p |
| KOSDAQ (05/15) | 1,129.82p |
| 자본금 | 7,737 억원 |
| 시가총액 | 7,623 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 11,674 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 3,800 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 64.7 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 43 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 11.77% |
| 주요주주 | |
| 한화생명보험 외 2 인 | 51.48% |

한화손해보험의 2026년 1분기 당기순이익(별도기준)은 989억원으로 전년동기대비 30.7% 감소했으나, 전분기에 비해서는 48.0% 증가함. 이익이 전년동기대비 감소한 이유는 실손 의료비 손실 증가와 보험사고 증가로 보험손익이 악화되었기 때문이며, 전분기대비 증가한 이유는 보험손익 개선에 기인함.

2026년 1분기 한화손해보험의 보험손익은 798억원으로 전년동기대비 41.0% 감소했으나, 전분기에 비해서는 137.1% 상승함. 그래도 일반 및 장기 보험손익이 개선되는 모습을 기록하고 있음. 장기 보험손익은 938억원으로 전년동기대비 29.7% 감소했으나, 전분기에 비해서는 38.8% 증가했고, 일반 보험손익도 125억원으로 전년동기대비 117.6% 증가, 전분기 대비 흑자 전화하는 실적을 시현함. 자동차 보험손익의 경우 여전히 265억원의 손실을 기록했는데, 요율 인하 효과 및 보험사고 증가에 기인함. 한화손해보험의 경우 보장성 신계약에서 여성/시니어 시장 중심의 매출 확대와 채널 규모 확장에 힘입어, 2026년 1분기 인 보장 신계약 상품의 비중이 82%로 전년동기대비 17%p나 증가함.

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | -21 | 15.0 | 52.7 |
| 상대주가 | -20.4 | -38.5 | -46.6 |

2026년 1분기 투자손익(보험금융손익 포함)은 1,602억원으로 전년동기와 비슷한 수준이며, 전분기대비 4.5% 소폭 감소함. 2026년 3월말 기준 CSM은 4조2,802억원으로 전년말 대비 5.2% 증가했고, 지급여력비율(K-ICS)은 경과조치 전 184%, 경과조치 후 221%로, 전년말대비 각각 9.5%p, 12%p 상승이 전망됨.

투자 의견 Buy, 목표주가 8,300원 유지

한화손해보험에 대해 투자 의견 매수를 유지하며, 목표주가는 8,300원도 유지함. 1) 여성 및 시니어 관련 특화된 장기 보장성 상품 성장이 2026년에도 지속될 것으로 예상되는 가운데, 2) 이를 바탕으로 견조한 신계약 CSM 증가가 기대되며, 3) 안정적인 지급여력비율 확보를 통한 향후 성장 및 수익 개선이 기대된다는 점도 긍정적.

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2027F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 보험손익 | 398.2 | 307.7 | 390.3 | 495.0 | 520.8 |
| 투자손익 | 107.8 | 183.9 | 179.7 | 172.2 | 272.1 |
| 영업이익 | 506.1 | 491.6 | 570.0 | 667.2 | 792.9 |
| 당기순이익 | 382.3 | 361.1 | 427.9 | 501.7 | 595.7 |
| 증가율 (YoY, %) | 31.5 | -5.6 | 18.5 | 17.3 | 18.7 |
| PER (배) | 1.3 | 1.9 | 1.9 | 1.6 | 1.4 |
| PBR (배) | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| ROA (%) | 11.8 | 12.5 | 14.4 | 14.4 | 14.8 |
| ROE (%) | 0.7 | 1.3 | 2.3 | 2.1 | 2.7 |
| 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

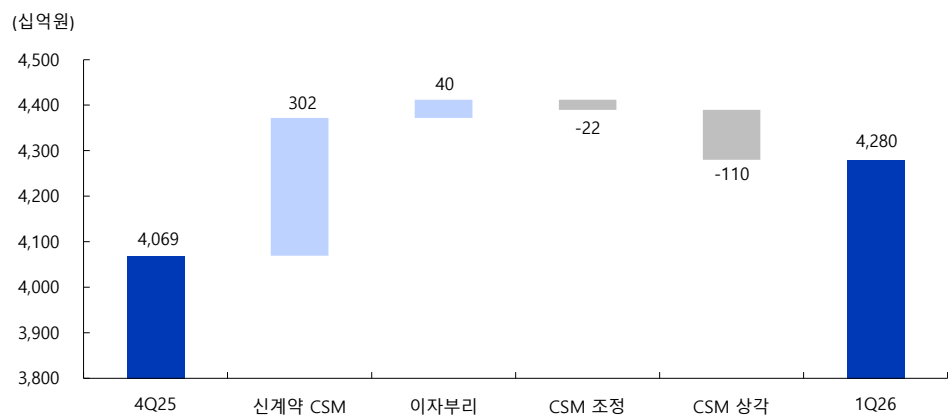
[도표 1] 한화손해보험 2026년 1분기 실적 현황

(단위: 십억원, %)

| | 1Q26 | 4Q25 | QoQ | 1Q25 | YoY |
|---------------------|---------|---------|-------|---------|-------|
| I. 보험손익 | 79.8 | 33.7 | 137.1 | 135.3 | -41.0 |
| 1. 보험영업수익 | 1,576.9 | 1,531.7 | 3.0 | 1,284.6 | 22.7 |
| 1) 일반모형/변동수수료접근법 보험 | 1,086.0 | 1,032.1 | 5.2 | 956.0 | 13.6 |
| 2) 보험료배분접근법 보험수익 | 490.8 | 499.6 | -1.7 | 328.7 | 49.3 |
| 2. 보험서비스비용 | 1,402.8 | 1,636.6 | -14.3 | 1,084.5 | 29.3 |
| 1) 일반모형/변동수수료접근법 보험 | 970.9 | 954.6 | 1.7 | 815.0 | 19.1 |
| 2) 보험료배분접근법 보험서비스비용 | 431.8 | 682.0 | -36.7 | 269.5 | 60.3 |
| 3. 재보험수익 | 43.4 | 280.1 | -84.5 | 48.1 | -9.6 |
| 1) 일반모형 재보험수익 | -1.2 | 9.1 | 적전 | 10.9 | 적전 |
| 2) 보험료배분접근법 재보험수익 | 44.6 | 270.9 | -83.5 | 37.1 | 20.1 |
| 4. 재보험서비스비용 | 100.6 | 105.4 | -4.5 | 84.2 | 19.5 |
| 1) 일반모형 재보험서비스비용 | 8.6 | 9.7 | -10.8 | 10.8 | -19.8 |
| 2) 보험료배분접근법 재보험서비스 | 92.0 | 95.7 | -3.9 | 73.4 | 25.3 |
| 5. 기타사업비용 | 37.1 | 36.1 | 2.9 | 28.7 | 29.2 |
| II. 투자손익(보험금융손익 제외) | 160.2 | 167.8 | -4.5 | 159.2 | 0.7 |
| 1. 투자영업수익 | 343.5 | 239.7 | 43.3 | 272.6 | 26.0 |
| 2. 투자영업비용 | 183.3 | 72.0 | 154.7 | 113.4 | 61.7 |
| III. 보험금융손익 | -109.5 | -109.3 | 적지 | -106.9 | 적지 |
| 1. 보험금융수익 | 7.9 | 5.4 | 46.5 | 3.3 | 138.2 |
| 2. 보험금융비용 | 117.3 | 114.6 | 2.3 | 110.2 | 6.5 |
| IV. 영업이익 | 130.6 | 92.2 | 41.7 | 187.6 | -30.4 |
| V. 영업외손익 | -0.1 | -3.6 | 적지 | -0.2 | 적지 |
| VI. 법인세비용차감전순이익(손실) | 130.5 | 88.5 | 47.4 | 187.4 | -30.3 |
| VII. 법인세비용 | 31.6 | 21.7 | 45.6 | 44.7 | -29.3 |
| VIII. 당기순이익 | 98.9 | 66.8 | 48.0 | 142.7 | -30.7 |

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한화손해보험 CSM 변화 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[한화손해보험 000370]

| Income Statement | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|
| (십억원) | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 보험손익 | 307.7 | 390.3 | 495.0 | 520.8 |
| 장기 | 362.1 | 386.5 | 469.0 | 492.9 |
| CSM 상각 | 423.1 | 430.3 | 434.6 | 438.9 |
| RA 변동 | 80.6 | 91.5 | 94.4 | 98.3 |
| 예실차 | (82.4) | (34.6) | (14.5) | (11.5) |
| 기타 | (59.2) | (100.7) | (45.5) | (32.7) |
| 자동차 | (55.7) | (25.2) | 7.4 | 16.3 |
| 일반 | 1.2 | 29.0 | 18.6 | 11.6 |
| 투자손익 | 183.9 | 179.7 | 172.2 | 272.1 |
| 운용손익 | 613.4 | 600.1 | 591.4 | 695.0 |
| 보험금융손익 | (429.5) | (420.4) | (419.2) | (422.9) |
| 영업이익 | 491.6 | 570.0 | 667.2 | 792.9 |
| 영업외손익 | (8.0) | (4.3) | (5.0) | (5.0) |
| 세전이익 | 483.6 | 565.7 | 662.2 | 787.9 |
| 법인세비용 | 122.5 | 137.9 | 160.5 | 192.1 |
| 당기순이익 | 361.1 | 427.9 | 501.7 | 595.7 |
| 증가율(YoY) | | | | |
| 당기순이익 | -5.6 | 18.5 | 17.3 | 18.7 |
| 운용자산 | 0.6 | 0.0 | 4.1 | 4.1 |
| 자본총계 | -11.7 | 18.8 | 15.5 | 16.0 |

| CSM Movement | | | | |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| (십억원) | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 기초 CSM | 4,260.7 | 4,130.2 | 3,853.4 | 3,582.7 |
| 신계약 CSM | 960.7 | 788.6 | 633.1 | 644.4 |
| 이자부리 | 156.8 | 162.5 | 153.9 | 143.3 |
| CSM 조정 | (712.7) | (539.2) | (617.4) | (622.3) |
| CSM 상각 | (420.6) | (430.3) | (434.6) | (438.9) |
| 신계약 CSM 상각 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 보유계약 CSM 상각 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기말 CSM | 4,069.4 | 4,051.0 | 3,786.1 | 3,512.6 |
| CSM 가치배수 | | | | |

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

| Balance Sheet | | | | |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|
| (십억원) | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 자산총계 | 20,279.1 | 20,208.2 | 21,004.0 | 21,851.1 |
| 운용자산 | 18,931.3 | 18,926.5 | 19,695.0 | 20,494.6 |
| 비운용자산 | 1,347.8 | 1,281.8 | 1,309.0 | 1,356.4 |
| 특별계정자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 17,558.9 | 16,976.5 | 17,270.5 | 17,521.9 |
| 책임준비금 | 15,415.7 | 14,451.8 | 14,702.1 | 14,916.1 |
| 보험계약부채 | 15,337.9 | 14,393.7 | 14,522.0 | 14,658.0 |
| BAA: 일반모형 | 14,558.1 | 13,539.1 | 13,659.8 | 13,787.7 |
| BEL | 9,440.5 | 8,499.7 | 8,844.8 | 9,204.0 |
| RA | 1,048.2 | 988.4 | 1,028.9 | 1,071.1 |
| CSM | 4,069.4 | 4,051.0 | 3,786.1 | 3,512.6 |
| PAA: 보험료배분접근법적용 | 779.8 | 854.6 | 862.2 | 870.3 |
| 특별계정부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 2,720.1 | 3,231.7 | 3,733.4 | 4,329.2 |
| 자본금 | 773.7 | 773.7 | 773.7 | 773.7 |
| 자본잉여금 | 70.5 | 71.8 | 71.8 | 71.8 |
| 신종자본증권 | 234.1 | 234.1 | 234.1 | 234.1 |
| 이익잉여금 | 2,990.6 | 3,414.9 | 3,916.6 | 4,512.3 |
| 자본조정 | (349.3) | (349.3) | (349.3) | (349.3) |
| 기타포괄손익누계액 | (999.5) | (913.5) | (913.5) | (913.5) |

| Key Financial Data | | | | |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| (단위:%, 원, 배) | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| EPS (원) | 2,906 | 3,443 | 4,037 | 4,794 |
| BPS (원) | 21,869 | 25,983 | 30,016 | 34,839 |
| PER (배) | 1.9 | 1.9 | 1.6 | 1.4 |
| PBR (배) | 0.25 | 0.25 | 0.22 | 0.19 |
| ROA (%) | 1.3 | 2.3 | 2.1 | 2.7 |
| ROE (%) | 12.5 | 14.4 | 14.4 | 14.8 |
| 배당성향 (% 보통주) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| DPS (원, 보통주) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익률 (% 보통주) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

한화손해보험 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 괴리율 최고/최저 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 괴리율 최고/최저 |
|------------|------|-------|-----------|--------------|------------|------|-------|-----------|--------------|
| 2021-05-17 | 매수 | 5,900 | | | 2024-01-30 | 매수 | 5,500 | (19.38) | 0.91 |
| 2021-07-30 | 매수 | 5,900 | | | 2024-05-16 | 매수 | 6,500 | (22.05) | (10.31) |
| 2021-11-15 | 매수 | 5,900 | | | 2024-08-12 | 매수 | 7,000 | (24.74) | (11.57) |
| 2022-02-28 | 매수 | 5,900 | | | 2024-11-12 | 매수 | 7,000 | (33.30) | (11.57) |
| 2022-04-19 | 매수 | 5,900 | | | 2025-03-04 | 매수 | 5,400 | (7.81) | 47.78 |
| 2022-05-16 | 매수 | 5,900 | | | 2025-08-18 | 매수 | 7,000 | (19.80) | (9.29) |
| 2022-08-18 | 매수 | 7,100 | | | 2025-11-12 | 매수 | 7,000 | (19.60) | (9.29) |
| 2022-11-21 | 매수 | 5,500 | | | 2025-11-14 | 매수 | 7,000 | (14.36) | 32.86 |
| 2023-02-23 | 매수 | 5,500 | | | 2026-04-22 | 매수 | 8,300 | | |
| 2023-09-04 | 매수 | 5,500 | (21.30) | (16.27) | 2026-05-18 | 매수 | 8,300 | | |
| 2023-11-10 | 매수 | 5,500 | (24.40) | (16.27) | | | | | |

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