

보험

현대해상 001450

1Q26 Review: 보험손익 개선 흐름에 따른 연간 이익 개선 기대

May 18, 2026

Buy 유지

TP 38,000 원 유지

2026년 1분기 당기순이익 2,233억원, YoY 9.9%↑, QoQ 흑전

현대해상의 2026년 1분기 당기순이익(별도기준)은 2,233억원으로 전년동기대비 9.9% 증가했고, 전분기에 비해서는 흑자 전환했으며, 교보증권 예상도 26.9% 상회함. 이익이 증가한 이유는 일반 및 장기 보험손익 증가와 자동차보험의 경우 보험손실이 축소되었기 때문.

2026년 1분기 현대해상의 보험손익은 3,021억원으로 전년동기대비 71.7% 증가했고, 전분기대비 흑자 전환함. 보험손익이 증가한 이유는 전 보종별 보험손익 및 손해를 개선에 기인함. 장기 보험손익은 2,658억원으로 전년동기대비 132.5% 증가했고, 전분기대비 흑자 전환을 시현함. 일반 보험손익은 502억원으로 전년동기 및 전분기대비 각각 9.4%, 25.3% 증가함. 1분기 자동차 보험손익은 140억원의 손실을 기록했는데 건당 손해액 증가에 기인하며, 사고발생율은 감소하면서 손실폭이 축소되고 있다는 점에서 긍정적.

현대해상의 2026년 1분기 투자손익은 61억원으로 전년동기대비 94.3% 감소했으나, 전분기에 비해서는 36.4% 증가했는데 유가증권관련 평가/처분손실이 발생했기 때문. 1분기 현대해상의 CSM은 9조1,701억원으로 전분기대비 3.0% 증가세를 시현함. 현대해상의 2026년 3월말 지급여력비율(K-ICS)은 207.2%(경과조치 후)으로 전년말대비 17.0%p 상승세가 예상됨.

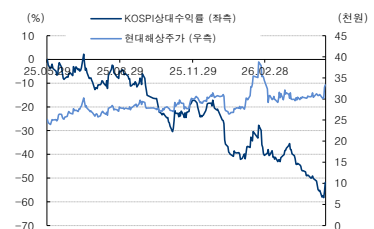
투자 의견 Buy, 목표주가 38,000원 유지

현대해상에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 38,000원을 유지함. 1) 2026년 1분기 실적에서 두드러진 장기 보험손익 개선에 따른 올해 연간 이익 상승이 기대되는 가운데, 2) 지난 몇 년간 자본 및 지급여력비율 상승을 위한 노력이 1분기 지급여력비율 207.2% 예상으로 가시화되고 있는 모습도 고무적임.

Company Data

현재가(05/15)	33,350 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	38,800 원
52 주 최저가(보통주)	21,800 원
KOSPI (05/15)	7,493.18p
KOSDAQ (05/15)	1,129.82p
자본금	447 억원
시가총액	28,430 억원
발행주식수(보통주)	8,525 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	50.4 만주
평균거래대금(60 일)	157 억원
외국인지분(보통주)	3700%
주요주주	
정몽운 외 6 인	23.97%
국민연금공단	9.86%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.8	15.0	48.6
상대주가	-9.9	-38.4	-48.0

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2027F
보험손익	1,043.1	396.1	926.8	828.6	837.1
투자손익	352.1	330.3	200.6	333.5	461.2
영업이익	1,395.2	726.4	1,127.4	1,162.0	1,298.4
당기순이익	1,030.7	561.1	784.4	804.8	898.4
증가율 (YoY, %)	33.4	-45.6	39.8	2.6	11.6
PER (배)	1.9	4.4	3.4	3.3	3.0
PBR (배)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
ROA (%)	18.7	11.4	14.6	12.9	12.7
ROE (%)	-0.1	-0.6	1.1	1.7	1.6
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

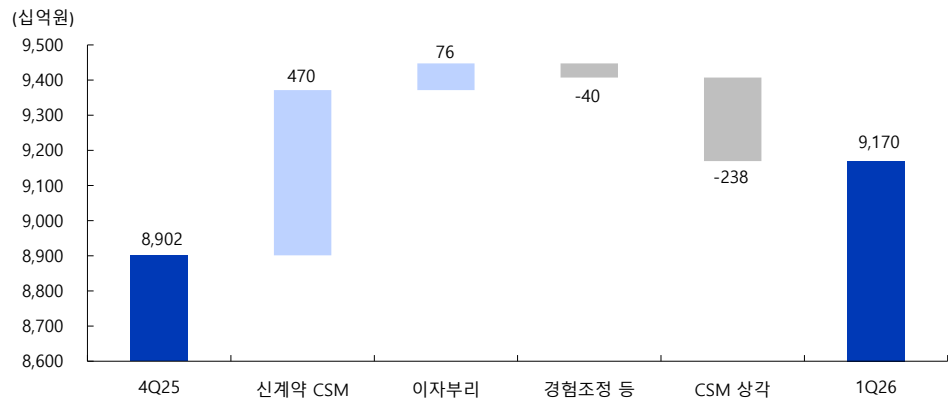
[도표 1] 현대해상 2026년 1분기 실적 현황

(단위: 십억원, %)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY
보험손익	302.1	-153.9	흑전	175.9	71.7
보험수익	3,512.2	3,594.7	-2.3	3,432.6	2.3
일반모형/변동수수료접근법	2,035.4	2,065.3	-1.4	1,929.1	5.5
보험료배분접근법	1,476.8	1,529.5	-3.4	1,503.5	-1.8
보험서비스비용	2,976.3	3,547.2	-16.1	3,068.6	-3.0
일반모형/변동수수료접근법	1,756.1	2,194.5	-20.0	1,792.5	-2.0
보험료배분접근법	1,220.2	1,352.7	-9.8	1,276.1	-4.4
재보험수익	56.7	105.9	-46.5	93.9	-39.7
일반모형	10.7	14.7	-27.4	0.1	20,413.0
보험료배분접근법	46.0	91.2	-49.6	93.9	-51.0
재보험서비스비용	276.4	283.9	-2.7	259.0	6.7
일반모형	14.0	6.7	109.8	7.2	94.3
보험료배분접근법	262.4	277.2	-5.4	251.8	4.2
기타사업비용	14.1	23.4	-39.8	23.0	-38.7
투자손익	6.1	4.5	36.4	107.0	-94.3
투자수익	1,053.0	510.8	106.2	676.4	55.7
투자비용	1,046.9	506.3	106.8	569.4	83.9
영업이익	308.1	-149.4	흑전	282.9	8.9
영업외손익	-8.9	-5.9	NA	-10.6	적지
세전이익	299.3	-155.4	흑전	272.3	9.9
법인세비용	76.0	-82.3	흑전	69.1	10.0
당기순이익	223.3	-73.0	흑전	203.2	9.9

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 현대해상 CSM 변화 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[현대해상 001450]

Income Statement				
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	396.1	926.8	828.6	837.1
장기	338.1	852.6	774.6	761.4
CSM 상각	950.9	912.8	860.6	761.6
RA 변동	136.2	108.3	100.6	139.9
예실차	(306.1)	(327.2)	(330.8)	(331.3)
기타	429.0	66.9	144.3	158.2
자동차	(90.8)	(84.3)	(101.6)	(84.9)
일반	148.8	158.5	155.5	160.6
투자손익	330.3	200.6	333.5	461.2
운용손익	1,218.4	1,098.9	1,138.3	1,227.5
보험금융손익	(888.1)	(898.3)	(804.8)	(766.3)
영업이익	726.4	1,127.4	1,162.0	1,298.4
영업외손익	(32.1)	(32.1)	(31.6)	(31.5)
세전이익	694.3	1,095.3	1,130.5	1,266.9
법인세비용	133.2	310.9	325.7	368.4
당기순이익	561.1	784.4	804.8	898.4
증가율(YoY)				
당기순이익	-45.6	39.8	2.6	11.6
운용자산	2.7	0.0	3.5	4.1
자본총계	-0.9	19.7	13.8	13.5

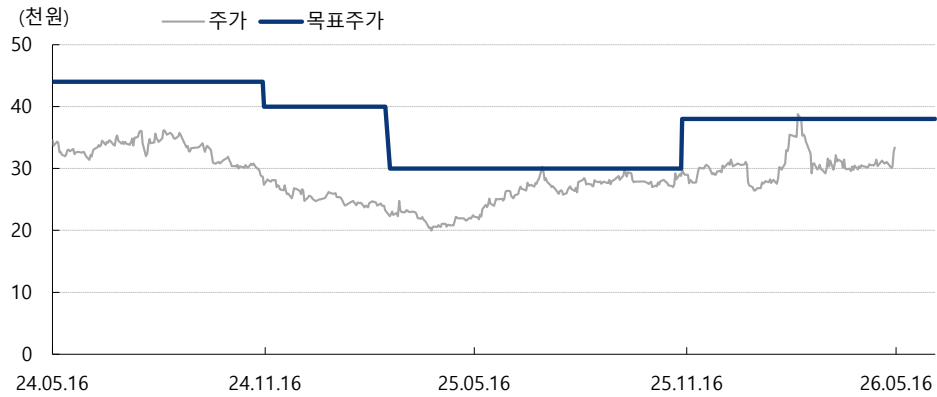
CSM Movement				
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
기초 CSM	9,627.8	8,959.2	8,483.3	7,296.0
신계약 CSM	2,088.4	1,994.8	1,745.8	750.4
이자부리	316.3	278.6	250.5	226.8
CSM 조정	(799.8)	(1,407.1)	(1,623.6)	(1,637.2)
CSM 상각	(950.9)	(912.8)	(860.6)	(761.6)
신계약 CSM 상각	(33.9)	(37.0)	(32.9)	(14.1)
보유계약 CSM 상각	(917.0)	(875.8)	(827.7)	(747.4)
기말 CSM	8,901.7	8,855.2	8,367.4	6,945.8
CSM 가치배수	17.8	16.4	14.3	14.6

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

Balance Sheet				
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	49,645.9	49,631.3	51,383.5	53,468.6
운용자산	47,015.8	47,034.5	48,702.0	50,679.5
비운용자산	2,595.9	2,556.7	2,641.4	2,789.2
특별계정자산	34.2	40.1	40.1	40.1
부채총계	44,762.4	43,785.2	44,732.6	45,919.3
책임준비금	39,451.8	37,703.6	38,519.4	39,541.3
보험계약부채	34,852.9	32,888.6	33,165.7	32,534.5
BAA: 일반모형	31,375.7	29,273.7	29,520.3	28,958.5
BEL	20,318.6	18,501.0	19,156.9	19,934.7
RA	2,079.3	1,917.5	1,996.1	2,078.0
CSM	8,977.8	8,855.2	8,367.4	6,945.8
PAA: 보험료배분접근법적용	3,477.2	3,614.9	3,645.4	3,576.0
특별계정부채	34.8	40.3	40.3	40.3
자본총계	4,883.5	5,846.1	6,650.9	7,549.4
자본금	44.7	44.7	44.7	44.7
자본잉여금	113.2	44.7	44.7	44.7
신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	7,952.7	8,806.2	9,611.0	10,509.5
자본조정	(67.7)	(67.7)	(67.7)	(67.7)
기타포괄손익누계액	(3,159.3)	(2,981.8)	(2,981.8)	(2,981.8)

Key Financial Data				
(단위:%, 원, 배)	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	7,018	9,811	10,066	11,238
BPS (원)	61,081	73,122	83,188	94,426
PER (배)	4.4	3.4	3.3	3.0
PBR (배)	0.50	0.46	0.40	0.35
ROA (%)	-0.6	1.1	1.7	1.6
ROE (%)	11.4	14.6	12.9	12.7
배당성향 (% 보통주)	16.5	16.5	16.5	16.5
DPS (원, 보통주)	0	0	0	0
배당수익률 (% 보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0

현대해상 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2021-04-20	매수	33,000		2023-11-10	매수	42,000	(25.65) (19.64)
2021-05-17	매수	33,000		2024-01-30	매수	42,000	(24.59) (14.40)
2021-08-24	매수	35,000		2024-05-16	매수	44,000	(23.47) (18.07)
2021-11-15	매수	35,000		2024-08-16	매수	44,000	(24.86) (17.84)
2022-02-28	매수	38,000		2024-11-15	매수	40,000	(36.22) (29.38)
2022-04-19	매수	38,000		2025-03-04	매수	30,000	(19.29) 0.83
2022-05-13	매수	40,000		2025-08-14	매수	30,000	(14.98) 0.83
2022-08-16	매수	45,000		2025-11-12	매수	38,000	(23.22) (22.76)
2022-11-21	매수	42,000		2025-11-17	매수	38,000	(20.67) 2.11
2023-02-23	매수	42,000		2026-04-22	매수	38,000	(20.51) 2.11
2023-09-04	매수	42,000	(23.57) (19.64)	2026-05-18	매수	38,000	

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