Earnings Preview

보험업

상수가 되어버린 CSM조정

- 보험 커버리지 5사 4분기 순이익 컨센서스 20% 이상 하회 전망
- 교육세, 계리적 가정 변경(손해율 상승)으로 대규모 CSM조정 발생
- 매출과 마진이 견조해도 상수처럼 되어버린 조정액, 악순환 탈피 필요

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

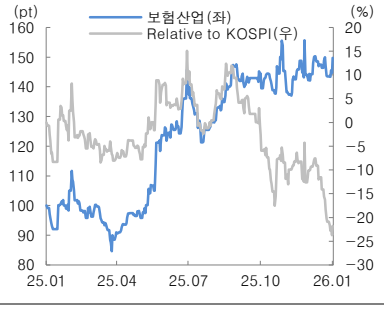
Neutral

종립, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성생명	Marketperform	189,000
메리츠금융지주(★)	Marketperform	140,000
삼성화재	Marketperform	490,000
DB손해보험	Marketperform	136,000
현대해상	Buy	35,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.7%	3.7%	7.0%	49.8%
상대수익률	-13.1%	-19.7%	-29.4%	-21.8%



4Q25E 보험 5사 합산 순이익 1.14조원, 컨센서스 하회 전망

커버리지 보험 5사의 4분기 순이익은 예상보다 부진, 컨센서스를 20% 이상 하회할 것으로 전망. 예실차, 손실계약비용, 자동차보험 손익 악화에 기인. CSM조정의 경우 교육세 반영으로 회사 당 (-) 조정폭 3,000억원 가량 대거 발생할 것으로 예상. 메리츠금융지주는 증권 실적 호조 예상되어 타사 대비 실적은 견조할 전망. 올해부터 법인세율 인상되는데 삼성화재는 손익안정성을 위해 이연법인세 부채로 선 반영할 가능성이 높아 보험손익은 상대적으로 양호하나 법인세 증가로 컨센서스 하회 예상

위험손해율 예상보다 양호한 것으로 파악, 손실계약비용은 천양지차

3분기까지 업계 전반적으로 위험손해율은 악화, 커버리지 평균 99.3%(QoQ +3%p, YoY +9.4%p)까지 치솟았는데, 실손 뿐만 아니라 비실손 담보에서도 청구액이 급증했기 때문. 실손담보의 경우 3세대 손해율은 크게 하락하고 있으나 4세대가 비약적으로 상승 중. CSM확보를 위해 마진 하락을 감수하면서까지 경쟁적으로 상품을 판매한 영향이 손해율로 나타나는 것. 4분기 계절적으로 보험금 청구액이 증가하는 점을 감안하면 손해율은 더욱 악화될 수 밖에 없을 것으로 전망하였으나 우려와 다르게 양호한 것으로 파악되어 예실차 적자폭 확대가 크지 않음. 보험료 인상을 비롯한 보장한도축소, 상품개정 등 손해율 관리를 위한 조치들이 영향을 미치는 것으로 다수의 보험사는 설명하나 이보다 10월 추석연휴가 이례적으로 길었기 때문에 영업일수 감소에 따른 영향일 것으로 판단. 정확한 원인은 실적발표에서 확인이 필요함. 삼성생명의 경우 4분기 PS, 명예퇴직 비용 반영으로 사업비 예실차손실 1,000억원 이상 발생, 보험금 예실차손실은 상대적으로 양호할 전망

손실계약비용은 회사별로 천차만별인데, 삼성화재, DB손해보험은 가정변경으로 손실계약 일부에서 환입요인이 존재하여 오히려 흑자가 예상되고 현대해상, 삼성생명은 적자폭 심화 전망. 삼성생명은 기대수명 증가로 유배당연금계약 손실비용부담금 매년 4분기마다 2,000억원 이상 반영되는 영향

교육세율 인상효과 반영으로 CSM조정 대규모 발생

회사당 평균 3,000억원의 교육세율 조정효과 발생 예상. 연간 500억원씩 6년에 걸친 영향 반영. 현금유출액 증가에 따라 CSM 감소, BEL 증가 요인. 이에 따라 4분기 CSM은 대규모 마이너스 조정 기록 예상. 회사당 1조원에 육박할 수도 있음. 12월 운전자보험 절판효과로 마진 소폭 하락하나 매출 양호하여 신계약 CSM 견조하게 유지되나 전술한 영향으로 마이너스 조정액 대규모 발생하여 대부분 보험사의 CSM잔액은 3분기 대비 감소 예상

(다음페이지 계속)

실손보험 인상율 결정, 도수치료 관리급여 포함, 자동차보험료 인상

지난 23일 실손의료보험 보험료 인상률이 대략적인 윤곽이 결정. 평균 7.8% 인상될 예정이며 인상률은 전체 보험사 기준으로 세대별로 상이. 당사 커버리지 기준 1, 2세대는 3~7%, 3, 4세대는 16~22% 가량 인상될 예정. 전술한 기준으로 커버리지 손해보험사 실손보험료 증가액은 '25년 대비 6.9% 증가, 위험손해율은 2%p 하락할 것으로 추정

비급여관리정책협의체 제 4차 회의 결과에 따라 도수치료, 경피적 경막외강 신경성형술, 방사선온열치료 3가지 항목이 관리급여로 선정. 체외충격파치료와 언어치료 총 5개 항목이 우선 논의 항목이었으며 제외된 2항목은 추후 재논의할 예정. 어쨌든 가장 쟁점이 되었던 도수치료가 관리급여 항목으로 포함된 점이 긍정적. 5세대 실손보험은 4월 출시될 것으로 언론보도되고 있으며 1, 2세대 계약 재매입 역시 법 개정에서 제외되었으나 협의중인 것으로 파악. 자동차보험료는 2월부터 커버리지 평균 1.3% 인상 예정. 지난 5년간 동결 및 인하할 수 밖에 없어 손해율 개선시키기에는 다소 부족. 정비수가만 해도 '26년 2.7% 이상 인상예정이기 때문

GA 보험 판매수수료 개편, 1,200%룰 '26년 7월부터 적용

금융위는 지난 1월 14일 보험상품 판매수수료 개편을 위한 보험업 감독규정 개정안을 의결. 핵심은 판매수수료 분급으로 유지관리 수수료를 신설하여 최대 7년동안 분할 지급하며, GA소속 설계사에게도 1,200%룰 적용하여 규제차익을 해소하는 것. 1,200%룰은 이제까지 보험사가 GA대리점에 지급하는 부분만 적용되었으나 소속 설계사까지 확대되며 '26년 7월부터 시행됨. 동 제도 시행으로 수수료 과잉지급에 따른 신계약 확보가 어려울 것으로 예상되어 '26년부터 대부분 보험사가 질적성장, 마진관리에 주력할 것으로 전망한 바 있음. 구체적인 시행시기가 7월로 정해짐에 따라 상반기까지는 여전히 CSM확보를 위한 사업비 지출 증가가 지속될 전망

보험업종 투자의견 중립, 반복되는 악순환 탈피할 필요

4분기 손해율 확인이 필요함. 예실차손실 적자폭이 예상보다 크지 않은 것으로 보이는데 이에 대한 정확한 원인 파악이 필요. 또한 교육세율 인상 때문이기는 하지만 이를 감안해도 CSM조정액 규모가 과도함. 조정액+상각액이 신계약 적립액을 상회하여 커버리지 모두 CSM잔액이 분기 대비 감소하는 역설적인 상황이 발생. 2025년 예상 손해율 대비 실제 손해율이 상승한 원인. 우리는 커버리지 평균 실제손해율이 4%p 이상 상승한 것으로 파악하고 있음

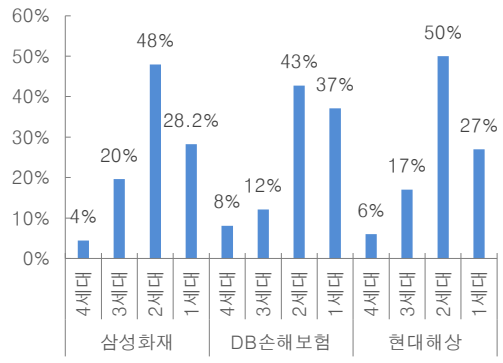
Q(신계약)와 P(CSM배수)가 견조해도 해지에서 비롯되는 조정이 상수처럼 존재하고, 과도한 경쟁으로 4분기마다 발생하는 대규모 CSM 감소가 투자자들로 하여금 실적에 대한 신뢰를 저하시키는 것을 넘어 허탈감을 주고 있음. 제도 변화로 이익 체력은 급증했지만 전술한 상황이 반복된다면 주가는 상방이 제한될 수 밖에 없음. 악순환의 탈피가 필요함

표 1. 보험 커버리지 5사 4Q25 실적 전망 (단위: 십억원)

	4Q24	3Q25	4Q25E	컨센서스	컨센서스 대비	QoQ	YoY
삼성화재	208	538	212	321	-34.0%	-60.7%	1.9%
DB 손해보험	194	293	240	272	-11.7%	-18.1%	23.5%
현대해상	-16	183	-72	69	-203.6%	적전	적지
삼성생명	65	723	244	277	-12.0%	-66.3%	277.0%
메리츠금융지주	340	655	511	508	0.6%	-21.9%	50.2%
계	791	2,392	1,135	1,447	-21.6%	-52.6%	43.4%

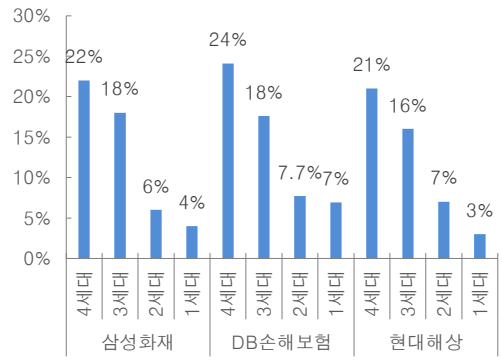
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 1. 커버리지 손보사 실손보험 세대별 비중추정



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. '26 년 실손보험 세대별 인상률 추정



자료: 대신증권 Research Center

표 2. 5 세대 실손보험 개요

구분			개선(5 세대)		현행(4 세대)	
			입원	통원	입원	통원
급여	본인부담률		20%	Max(**건보 본인부담률**, 20%, 1·2 만원)	20%	Max(20%, 1·2 만원)
비급여	본인 부담률	중증	30%	Max(30%, 3 만원)	30%	Max(30%, 3 만원)
		비중증	**50%**	**Max(50%, 5 만원)**		
	본인 부담 한도	중증	**상종 · 종병 500 만원**	없음	없음	
		비중증	없음			
	보상 한도	중증	연간 5 천만원		연간 5 천만원	
			없음	회당 20 만원		
		비중증	**연간 1 천만원**		없음	회당 20만원
			회당 300 만원	**일당 20 만원**		
	면책	중증	미용 · 성형 등		미용 · 성형 등	
		비중증	미용 · 성형 등 **+ 미등재 신의료기술** **근골격계 치료·주사제**			

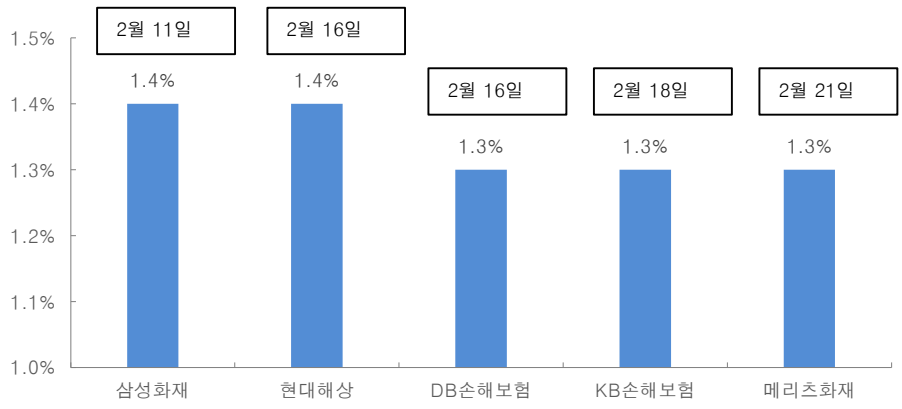
자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

표 3. 실손보험 업계 평균 세대별 인상률

구분	1 세대	2 세대	3 세대	4 세대	전체 평균
'26 년 인상률	3%대	5%대	16%대	20%대	7.8%
'25 년 인상률	2%대	6%대	20%대	13%대	7.5%
위험손해율	113.2%	112.6%	138.8%	147.9%	-
위험보험료 비중	30%	46%	15%	9%	-

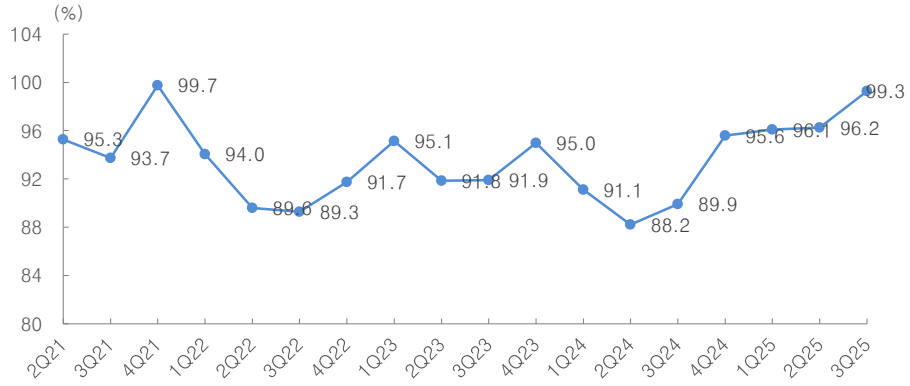
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center *위험손해율, 위험보험료 비중은 '25 년 3 분기말 기준

그림 3. 주요 손해보험사 자동차보험료 인상률 및 시기



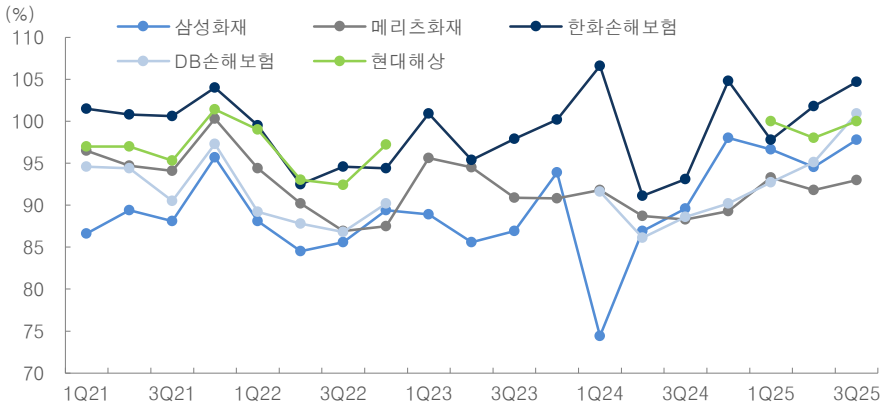
자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

그림 4. 손해보험업 상위 5사 평균 위험손해율 추이



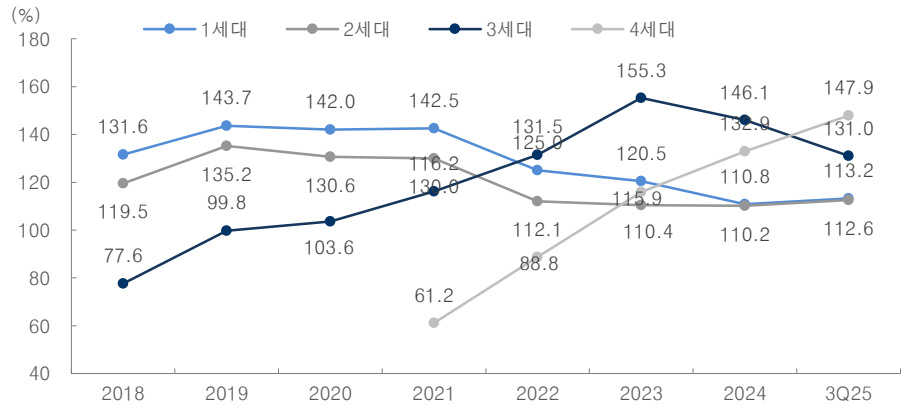
자료: 각 사, 대신증권 Research Center *5개사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험) 평균치

그림 5. 주요 손해보험사 위험손해율 추이



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 6. **실손보험 세대별 위험손해율 추이**



자료: 보험연구원, 대신증권 Research Center

표 4. **보험업 주요 제도 변경**

보도시점	보도주체	제목	내용	시행시기
20260114	금융위	기본자본비율 제도 시행	– 기본자본비율 50% 규정 – 미달시 경영개선권고(0~50%), 0% 미만 경영개선요구 – 기본자본증권 조기상환 시 기본자본비율 80% 유지 필요 (양질, 동질의 자본으로 차환하는 경우 50% 이상 유지 필요)	'27 년, '35 년말까지 9 년간 경과조치 적용
20260114	금융위	보험 판매수수료 분급	– 기존 선지급 수수료 외에 최대 7 년동안 분할 지급하는 유지관리 수수료 신설 – 계약유지 5~7 년차에 장기유지관리 수수료 추가로 지급	– '27 년~'28 년 4 년 분급 – '29.1 월~ 7 년 분급
			GA 소속 설계사에게도 1,200%룰 확대 적용 (보험판매 1 차 연도 판매수수료는 월납 보험료의 12 배 이내에서 지급)	'26 년 7 월
			차익거래 금지기간을 현행 1 년에서 보험계약 전기간으로 확대	'26 년 3 월
			판매수수료 비교·공시 및 비교·설명 의무 신설 / 상품 설계시 수수료 지급 목적으로 설정된 계약체결비용 이내에서만 판매수수료 집행	'26 년 3 월

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

표 5. 커버리지 보험사 CSM 관련 (단위: 십억원)

		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	QoQ	YoY
기말 CSM	삼성화재	14,074	14,333	14,578	15,008	14,966	-0.3%	6.3%
	DB 손해보험	12,232	12,869	13,231	13,464	12,944	-3.9%	5.8%
	현대해상	8,248	9,108	9,376	9,628	9,647	0.2%	17.0%
	삼성생명	12,902	13,309	13,746	14,047	13,598	-3.2%	5.4%
	메리츠화재	11,188	11,167	11,248	11,471	11,153	-2.8%	-0.3%
	계	58,643	60,786	62,180	63,617	62,308	-2.1%	6.2%
신계약 CSM	삼성화재	974	702	720	767	703	-8.3%	-27.8%
	DB 손해보험	897	707	793	724	693	-4.3%	-22.7%
	현대해상	496	478	526	514	494	-3.8%	-0.4%
	삼성생명	780	658	769	871	760	-12.7%	-2.5%
	메리츠화재	324	357	373	423	417	-1.5%	28.6%
	계	3,471	2,901	3,180	3,299	3,068	-7.0%	-11.6%
CSM 조정	삼성화재	-810	-159	-194	-47	-450		
	DB 손해보험	-1,650	147	-216	-274	-974		
	현대해상	-1,436	543	-97	-97	-298		
	삼성생명	-666	-6	-67	-321	-966		
	메리츠화재	431	-180	-95	4	-520		
	계	-4,131	347	-669	-735	- 3,208		
CSM 배수	삼성생명	16.4	16.3	16.6	16.0	16.0	0.0	-0.4
	삼성화재	16.3	12.4	14.5	15.4	15.4	0.0	-0.9
	DB 손해보험	17.8	15.4	16.8	17.0	17.0	0.0	-0.8
	현대해상	15.3	15.2	18.9	19.1	19.3	0.2	4.0
	메리츠화재	9.5	12.5	12.4	12.6	12.8	0.2	3.3
K-ICS 비율	삼성생명	193.5	180.0	186.7	192.7	204.0	11.2	10.5
	삼성화재	266.3	266.6	274.5	275.9	237.3	-38.6	-29.0
	DB 손해보험	203.1	204.7	213.3	226.5	205.0	-21.5	1.9
	현대해상	155.8	159.4	170.0	179.8	133.5	-46.4	-22.4
	메리츠화재	220.4	218.2	216.0	213.8	211.7	-2.1	-8.7

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

표 6. 커버리지 보험사 분기 실적 상세 (단위: 십억원)

		4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	QoQ	YoY
장기 보험손익	삼성화재	244	419	414	384	352	-8.3%	44.5%
	DB 손해보험	143	394	257	149	270	81.0%	89.1%
	현대해상	-10	114	184	182	-43	적전	적지
	삼성생명	-645	278	553	262	-16	적전	적지
	메리츠화재	157	369	331	309	259	-16.0%	65.6%
	계	-112	1,574	1,739	1,285	823	-36.0%	흑전
CSM 상각	삼성화재	401	406	406	416	425	2.1%	5.9%
	DB 손해보험	282	323	327	330	330	0.0%	17.3%
	현대해상	216	234	240	246	258	5.1%	19.5%
	삼성생명	-217	298	458	306	357	16.9%	흑전
	메리츠화재	292	288	287	295	295	0.0%	0.7%
	계	975	1,550	1,717	1,593	1666	4.6%	70.9%
예실차	삼성화재	-76	-16	19	-45	-100	적지	적지
	DB 손해보험	-101	5	-51	-162	-30	적지	적지
	현대해상	-99	-103	-41	-68	-138	적지	적지
	삼성생명	-289	-6	46	-54	-220	적지	적지
	메리츠화재	-173	38	-1	-32	-27	적지	적지
	계	-738	-83	-28	-362	-515	적지	적지
손실부담 계약관련비용	삼성화재	-126	-1	3	0	18	4830.4%	흑전
	DB 손해보험	-118	46	-35	-48	12	흑전	흑전
	현대해상	150	-33	-33	-19	-100	적지	적전
	삼성생명	-219	-99	-34	-79	-240	적지	적지
	메리츠화재	39	-12	22	16	-55	적전	적전
	계	-274	-99	-76	-129	-365	적지	적지
일반 보험손익	삼성화재	26	50	57	50	35	-29.9%	36.7%
	DB 손해보험	26	-37	-21	9	11	32.0%	-57.4%
	현대해상	39	46	28	35	6	-83.4%	-85.1%
	메리츠화재	-3	-2	34	0	17	흑전	흑전
	계	88	56	98	94	69	-26.1%	-21.2%
자동차 보험손익	삼성화재	-68	30	1	-65	-150	적지	적지
	DB 손해보험	-9	46	32	-56	-75	적지	적지
	현대해상	-76	16	1	-55	-70	적지	적지
	메리츠화재	-24	-7	-1	-9	-18	적지	적지
	계	-177	84	33	-185	-313	적지	적지
보험손익	삼성화재	202	499	472	369	237	-35.7%	17.7%
	DB 손해보험	160	403	268	102	207	102.4%	28.8%
	현대해상	-48	176	213	161	-107	적전	적지
	삼성생명	-645	278	553	262	-16	적전	적지
	메리츠화재	157	369	331	309	259	-16.0%	65.6%
	계	-174	1,724	1,837	1,203	580	-51.8%	흑전
투자손익	삼성화재	62	291	355	332	150	-54.8%	142.1%
	DB 손해보험	124	244	345	301	124	-58.8%	0.0%
	현대해상	39	107	129	89	33	-62.9%	-14.5%
	삼성생명	742	565	456	692	397	-42.6%	-46.5%
	메리츠화재	162	262	343	325	192	-40.9%	18.8%
	계	1,128	1,469	1,627	1,740	897	-48.5%	-20.5%
당기순이익	삼성화재	208	609	638	538	212	-60.7%	1.9%
	DB 손해보험	194	447	460	293	240	-18.1%	23.5%
	현대해상	-16	203	248	183	-72	적전	적지
	삼성생명	65	635	759	723	244	-66.3%	277.0%
	메리츠화재	218	463	525	464	327	-29.6%	50.0%
	계	669	2,357	2,630	2,201	950	-56.8%	42.1%

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

표 7. 장기인보험 GA 실적 분기 합산 추이_손해보험

(단위: 십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY
KB 손보	22.9	21.8	18.7	19.0	21.1	11.2%	-8.0%
삼성화재	27.1	24.9	20.9	19.5	20.3	4.0%	-25.2%
DB 손보	23.7	22.4	20.3	18.1	19.7	9.0%	-16.7%
메리츠화재	18.4	15.0	16.3	18.6	20.8	12.1%	12.9%
현대해상	14.5	14.3	12.0	12.9	15.1	16.4%	3.6%
전체 손보사(추정 실적)	135.1	124.3	116.8	121.4	134.3	10.6%	-0.6%

자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

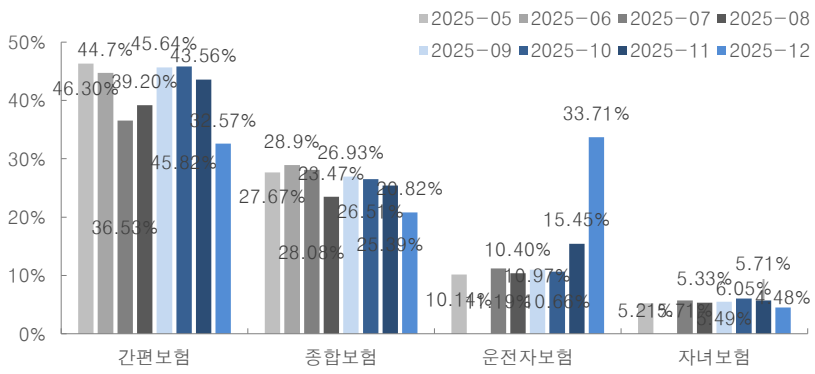
표 8. 장기인보험 GA 실적 분기 합산 추이_생명보험

(단위: 십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY
한화생명	26.6	19.6	23.8	31.1	24.1	-22.5%	-9.4%
신한생명	15.8	17.2	15.4	28.7	25.3	-11.8%	60.4%
동양생명	11.5	9.8	6.7	6.6	6.2	-6.7%	-46.7%
삼성생명	11.8	9.4	8.4	8.7	6.6	-24.5%	-44.6%
교보생명	6.1	4.7	6.3	10.8	14.4	33.6%	134.7%
전체 생보사(추정 실적)	165.6	147.6	147.3	172.2	160.9	-6.6%	-2.8%

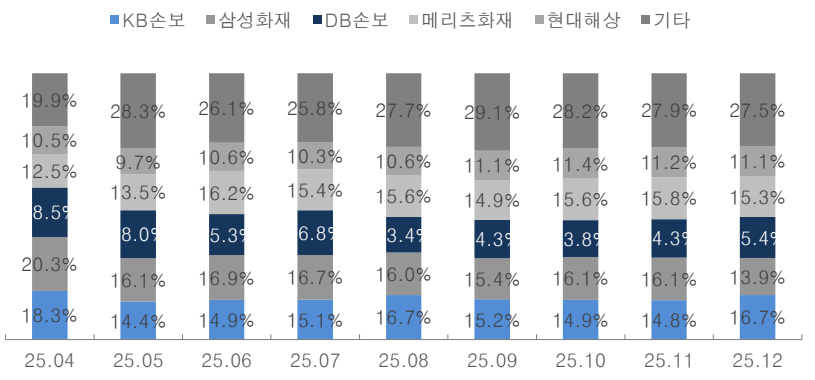
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 7. GA 채널 장기 인보험 상품별 실적 비중



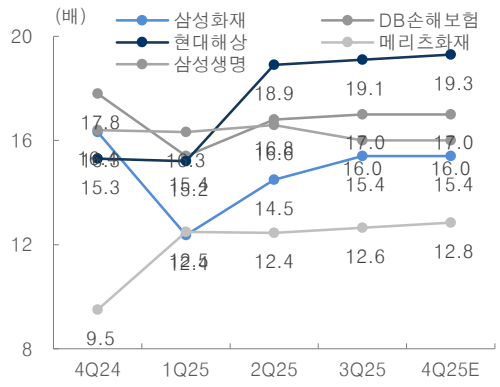
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 8. 손해보험사 장기 인보험 시장 점유율



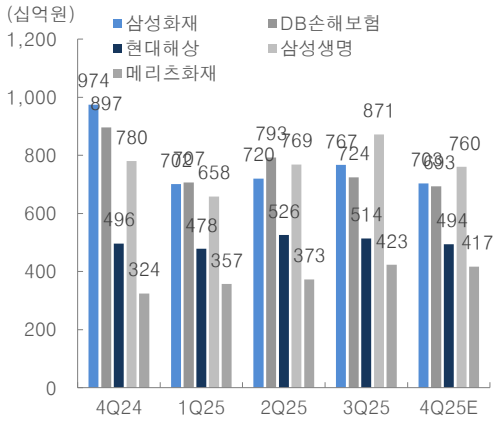
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 9. 커버리지 보장성 인보험 신계약 CSM 배수



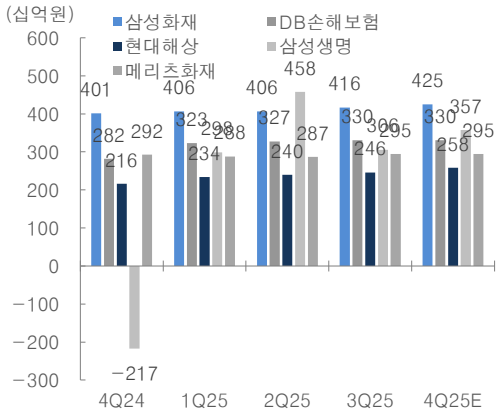
자료: 각 사, 대신증권 Research Center *삼성생명은 건강보험 기준

그림 10. 커버리지 신계약 CSM 전망



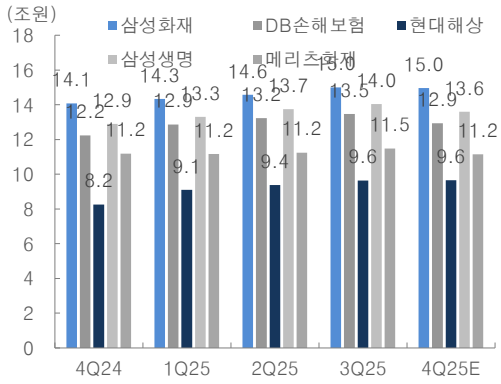
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 11. 커버리지 CSM 상각액 전망



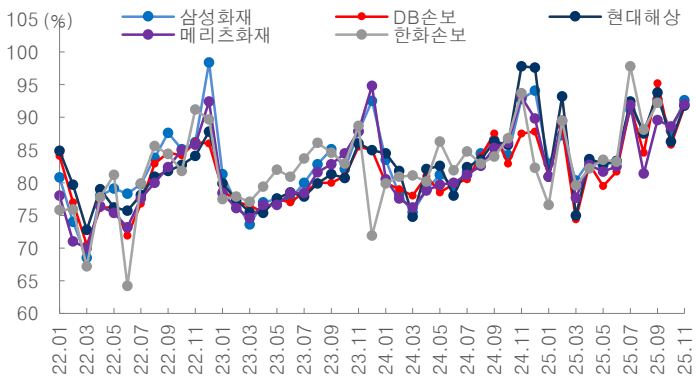
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 12. 커버리지 기말 CSM 전망



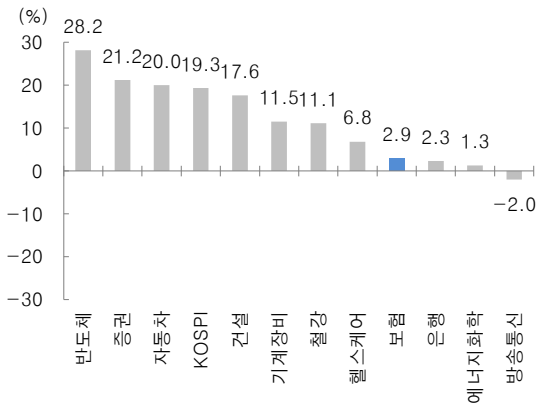
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 13. 주요 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



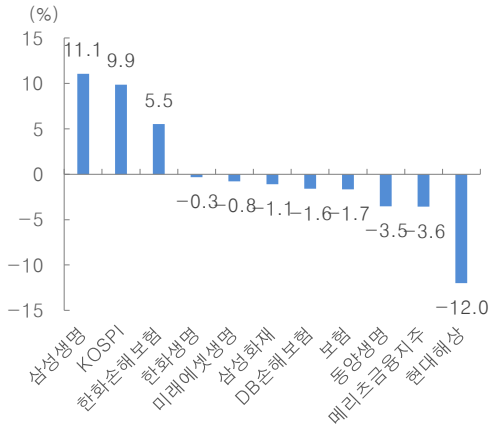
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 14. KOSPI 업종별 수익률_최근 1개월



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

그림 15. 보험주 종목별 수익률_최근 1개월



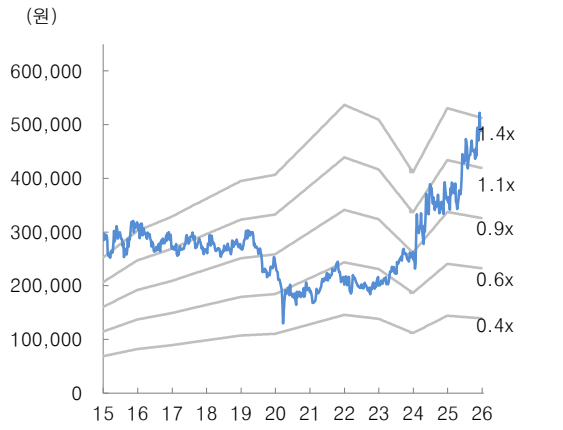
자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

표 9. Valuation Table

회사명		삼성화재	DB 손보	현대해상	메리츠금융지주	삼성생명
투자의견		Marketperform	Marketperform	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가(원, 12MF)		490,000	136,000	35,000	140,000	189,000
주가(원)		486,500	123,800	26,800	105,400	170,600
상승여력(%)		0.7%	9.9%	30.6%	32.8%	10.8%
시가총액(조원)		22.4	8.8	2.4	18.5	34.1
당기순이익	2025E	1,995	1,440	562	2,501	2,361
	2026E	2,049	1,505	816	2,472	2,423
	2027E	2,296	1,879	1,033	2,578	2,562
ROE	2025E	11.1	17.6	12.1	21.1	5.2
	2026E	10.9	15.5	16.2	19.2	5.1
	2027E	11.5	16.3	18.5	18.5	5.1
EPS	2025E	50,158	23,979	7,171	13,776	13,148
	2026E	51,502	25,071	10,400	14,386	13,492
	2027E	57,711	31,296	13,178	16,021	14,266
DPS	2025E	21,000	7,300	-	1,600	5,900
	2026E	23,000	9,000	-	1,700	6,500
	2027E	25,000	10,500	-	1,800	7,000
PER	2025E	9.9	5.2	4.3	8.2	12.0
	2026E	9.4	4.9	2.6	7.3	12.6
	2027E	8.4	4.0	2.0	6.6	12.0
BPS	2025E	451,158	136,165	59,093	65,319	253,450
	2026E	473,524	161,236	64,034	75,004	266,267
	2027E	500,145	192,532	71,069	86,833	279,819
PBR	2025E	1.10	0.91	0.52	1.73	0.62
	2026E	1.03	0.77	0.42	1.41	0.64
	2027E	0.97	0.64	0.38	1.21	0.61
배당수익률	2025E	4.2	5.9	-	1.4	3.7
	2026E	4.7	7.3	-	1.6	3.8
	2027E	5.1	8.5	-	1.7	4.1

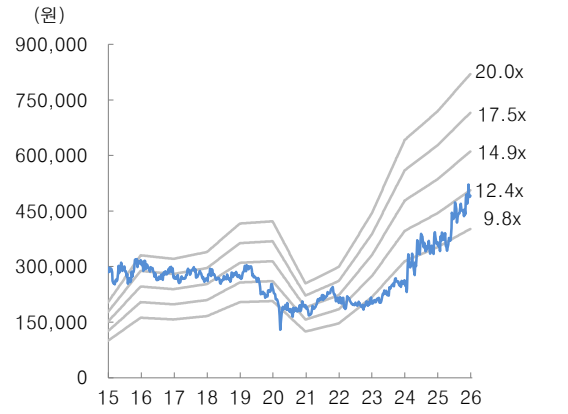
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 10. 삼성화재 PBR Band



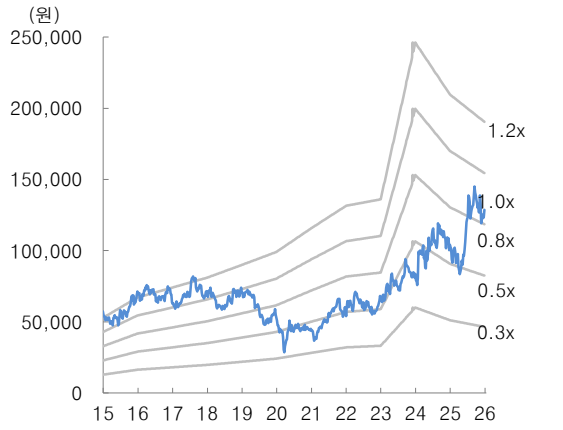
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 11. 삼성화재 PER Band



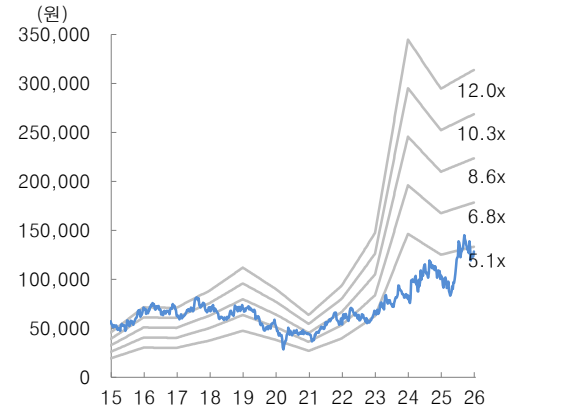
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 12. DB 손해보험 PBR Band



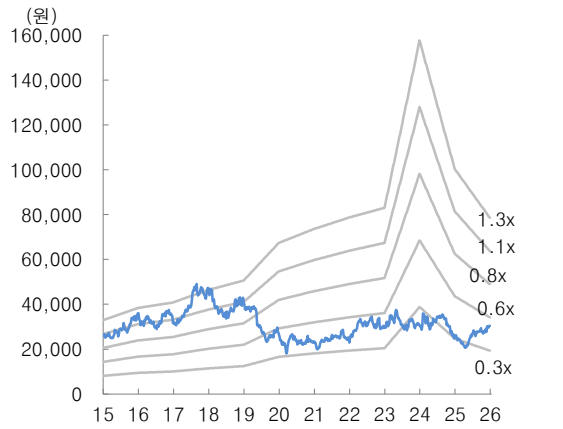
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 13. DB 손해보험 PER Band



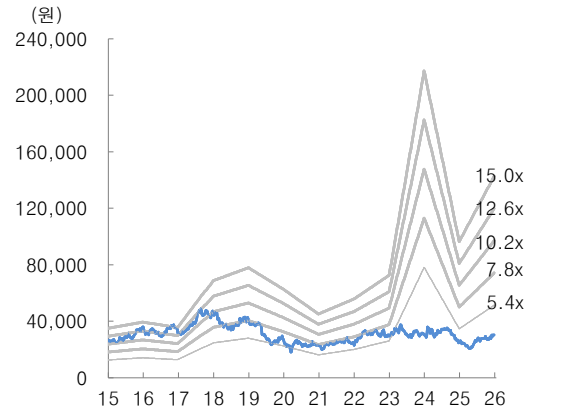
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 14. 현대해상 PBR Band



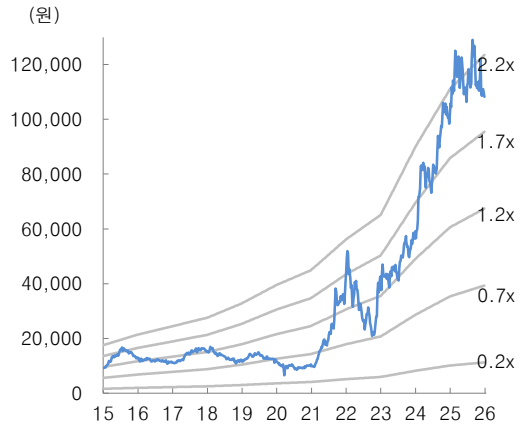
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 15. 현대해상 PER Band



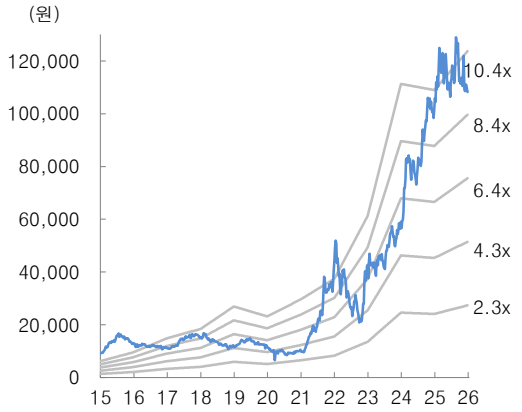
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 16. 메리츠금융지주 PBR Band



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 17. 메리츠금융지주 PER Band



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

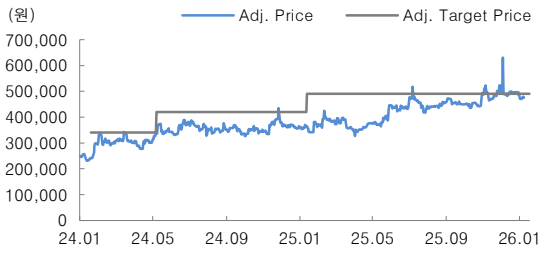
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	87.9%	12.1%	0.0%

(기준일자: 20260114)

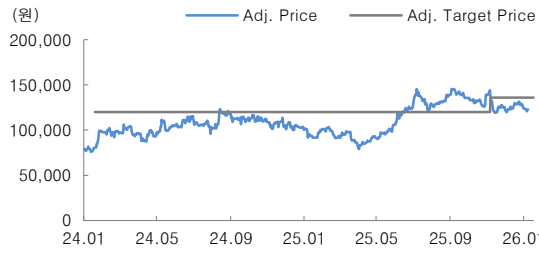
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

삼성화재(000810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.13	25.10.28
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
괴리율(평균,%)		(19.61)	(6.70)	(6.79)	(6.90)	(7.50)
괴리율(최대/최소,%		(33.16)	6.53	6.53	(14.80)	6.53
제시일자	25.10.16	25.08.14	25.07.27	25.07.22	25.06.27	25.05.14
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000
괴리율(평균,%)	(8.35)	(8.38)	(10.25)	(6.46)	(19.19)	(21.47)
괴리율(최대/최소,%	(3.47)	(3.47)	(5.51)	(5.51)	5.71	(9.08)
제시일자	25.04.24	25.03.18	25.02.16	25.01.31	25.01.16	25.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	420,000	420,000
괴리율(평균,%)	(23.86)	(23.84)	(21.58)	(24.39)	(14.47)	(14.35)
괴리율(최대/최소,%)	(13.27)	(13.27)	(13.27)	(20.00)	3.57	3.57
제시일자	24.11.27	24.11.21	24.11.16	24.10.14	24.10.03	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	420,000	420,000	420,000	420,000	420,000	420,000
괴리율(평균,%)	(14.32)	(16.62)	(17.25)	(17.70)	(19.17)	(17.47)
괴리율(최대/최소,%	3.57	(9.29)	(10.95)	(12.98)	(15.24)	(15.24)

DB손해보험(005830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

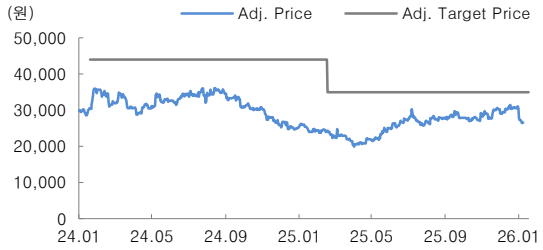


제시일자	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.14	25.10.28
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	136,000	136,000	136,000	136,000	136,000	120,000
괴리율(평균,%)			(9.41)	(9.70)	(10.02)	11.72
괴리율(최대/최소,%			(6.25)	(6.47)	(12.28)	2.08
제시일자	25.08.14	25.07.27	25.07.22	25.07.16	25.06.27	25.05.28
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
괴리율(평균,%)	11.71	6.92	11.11	14.90	(15.94)	(19.26)
괴리율(최대/최소,%	2.08	2.08	10.00	12.92	(34.25)	3.83
제시일자	25.05.22	25.05.15	25.05.14	25.04.30	25.04.24	25.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
괴리율(평균,%)	(22.27)	(22.43)	(22.63)	(22.63)	(22.53)	(22.27)
괴리율(최대/최소,%)	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)
제시일자	25.04.16	25.04.09	25.04.03	25.03.18	25.02.21	25.02.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
괴리율(평균,%)	(22.20)	(21.63)	(20.79)	(20.03)	(19.52)	(18.16)
괴리율(최대/최소,%	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)	(14.00)

)

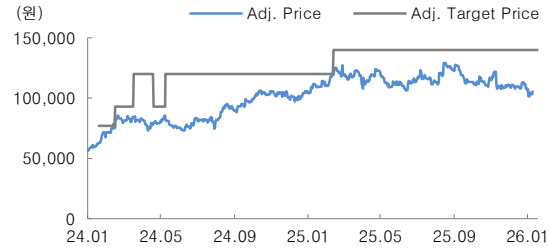
)

현대해상(001450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



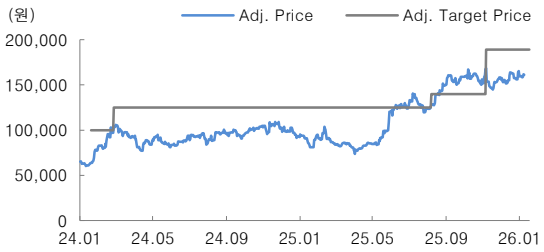
제시일자	26.01.19	25.12.30	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
괴리율(평균,%)			(16.43)	(18.26)	(18.48)	(18.66)
괴리율(최대/최소,%)			(10.14)	(13.00)	(13.86)	(13.86)
제시일자	25.10.28	25.08.24	25.08.14	25.07.22	25.05.23	25.05.14
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
괴리율(평균,%)	(19.16)	(20.01)	(30.38)	(30.91)	(32.06)	(37.02)
괴리율(최대/최소,%)	(15.00)	(15.14)	(13.57)	(13.57)	(13.57)	(29.29)
제시일자	25.04.24	25.03.18	25.02.24	25.02.16	25.01.16	25.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	44,000	44,000	44,000
괴리율(평균,%)	(37.09)	(36.74)	(33.72)	(37.63)	(37.26)	(35.58)
괴리율(최대/최소,%)	(29.29)	(29.29)	(29.29)	(23.52)	(23.52)	(23.52)
제시일자	24.11.28	24.11.21	24.11.16	24.10.14	24.10.03	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000
괴리율(평균,%)	(35.28)	(31.45)	(30.71)	(30.24)	(27.55)	(25.61)
괴리율(최대/최소,%)	(23.52)	(23.52)	(23.52)	(23.52)	(23.52)	(23.52)

메리츠금융지주(138040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.18	25.10.28
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
괴리율(평균,%)			(22.15)	(22.21)	(22.20)	(18.09)
괴리율(최대/최소,%)			(21.00)	(21.00)	(21.00)	(12.93)
제시일자	25.08.19	25.08.14	25.07.22	25.05.14	25.04.24	25.03.18
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
괴리율(평균,%)	(14.43)	(17.07)	(17.13)	(16.96)	(15.09)	(15.25)
괴리율(최대/최소,%)	(7.86)	(9.14)	(9.14)	(9.14)	(9.14)	(9.14)
제시일자	25.02.19	25.02.16	25.02.16	25.01.16	25.01.10	24.12.04
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
괴리율(평균,%)	(13.63)	(0.56)	(15.09)	(15.09)	(16.58)	(16.84)
괴리율(최대/최소,%)	(9.14)	(0.42)	(1.92)	(1.92)	(9.00)	(11.58)
제시일자	24.11.21	24.11.16	24.10.14	24.10.03	24.09.25	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
괴리율(평균,%)	(17.36)	(17.91)	(18.15)	(21.68)	(22.47)	(23.10)
괴리율(최대/최소,%)	(11.58)	(11.58)	(11.58)	(15.25)	(17.33)	(20.58)

삼성생명(032830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.13	25.10.28
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	189,000	189,000	189,000	189,000	189,000	140,000
괴리율(평균,%)			(20.37)	(20.58)	(20.76)	9.67
괴리율(최대/최소,%)			(17.78)	(18.62)	(18.73)	(8.93)
제시일자	25.08.14	25.07.27	25.06.27	25.06.23	25.05.16	25.05.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
괴리율(평균,%)	9.00	(8.23)	(9.81)	(17.61)	(19.73)	(32.11)
괴리율(최대/최소,%)	19.29	(33.76)	(33.76)	(33.76)	2.32	(30.96)
제시일자	25.04.24	25.04.14	25.03.18	25.02.20	25.02.16	25.01.16
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
괴리율(평균,%)	(32.11)	(35.34)	(24.66)	(22.75)	(21.16)	(21.26)
괴리율(최대/최소,%)	(31.04)	(33.60)	(12.80)	(12.80)	(12.80)	(12.80)
제시일자	25.01.10	24.12.31	24.11.29	24.11.21	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
괴리율(평균,%)	(19.34)	(18.92)	(18.20)	(17.68)	(18.30)	(18.72)
괴리율(최대/최소,%)	(12.80)	(12.80)	(12.80)	(12.80)	(12.96)	(16.08)