

보험업

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

투자의견

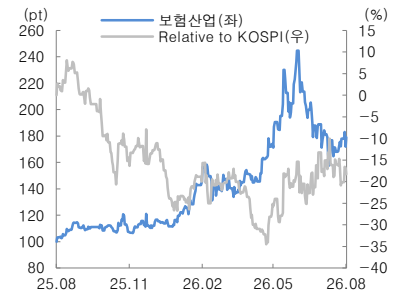
Overweight

비중확대. 상향

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성생명	Buy	440,000
메리츠금융지주	Marketperform	140,000
삼성화재	Buy	870,000
DB손해보험	Buy	200,000
현대해상	Buy	59,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.8%	4.5%	25.4%	78.9%
상대수익률	-0.7%	10.0%	0.8%	-18.3%



Time to Buy 손해보험!

- 2분기 손해보험 3사 사상 최고 실적 달성, 보험/투자 손익 모두 호조
- 위험손해율 3사 모두 개선, 보험료 인상, 관리급여 도입으로 하반기 지속
- 업종 투자의견 상향, 삼성화재, 현대해상 최선호주 제시

2분기 3사 모두 하락한 위험손해율, 하반기 추가 하락 가능한 이유

2분기 주요 손해보험사의 손해율이 모두 하락, 1분기 대비 평균 3.1%p 하락하였음. 통상 2분기는 영업일수가 적어 손해율이 양호한 분기임. 관건은 3분기에도 추가하락 할 수 있을 지 여부. 우리는 추세적 하락이 가능할 것으로 예상하는데, 1) 지난해부터 건강보험 중심 보험료 인상이 이어지고 있고, 2) 무엇보다 도수치료 보험금 청구 감소 영향이 예상보다 크기 때문. 주지하다시피 7월부터 도수치료가 관리급여로 지정, 1회 평균 단가가 135,000원에서 43,850원으로 크게 인하되었음. 금번 실적발표 컨퍼런스콜에서 관련 영향을 알 수 있었는데, 일평균 청구금액이 삼성화재 4.5억원→ 2.5억원(추정치, 8월에만 1억원까지 감소), DB손해보험 3.3억원→ 2억원, 현대해상 6.5억원→ 4억원으로 평균 40% 감소. 도수치료로 집중되던 치료가 신장분사치료, 무통증신호요법, 체외충격파 등으로 분산되어 풍선 효과를 어느 정도 감안해야 하겠지만 도수치료 영향이 감소한 것은 자명. 특히 7월 제도 변경으로 6월말 청구가 몰린(청구는 7월에 발생) 점을 감안하면 하반기로 갈수록 청구 금액은 전술한 수치보다 감소할 것임

지양된 신계약 경쟁, 펀더멘탈 개선으로 이어지는 이유

올 들어 회사별 보장성 인보험 신계약 GA 매출이 크게 감소. 요율 인상영향도 있었지만, 무엇보다 최근 신계약 경쟁을 지양하고 있기 때문. 어차피 내년부터 GA 설계사에게도 분급수수료가 지급되면 수수료 경쟁을 할 수 없지만 올해부터 속도조절하는 흐름이 이어지고 있음. 지금까지는 무리하게 신계약을 확보해서라도 CSM 순증을 지키려고 했다면, 최근에는 신계약 경쟁은 덜 하더라도 유지율 관리를 통해 CSM조정액을 축소시키는 데 주력하는 모습. 실제로 2분기 경상적 CSM조정액이 크게 감소했는데, 현대해상은 yoy +1,300억원 개선되었고, DB손해보험도 경상 조정액을 1,000억원 수준으로 예상하고 있음. 또한 당 분기부터 계리적 가정 선진화 방안이 적용되었는데, 건강보험을 제외한 비실손 갱신형 신규담보에 대해 보수적 손해율 가정(91%)을 일괄적으로 적용한 것. 가정 자체를 보수적으로 적용했기 때문에 하반기 예상차 이익이 발생할 것이고, 12월 결산에는 건강보험으로 확대 반영할 예정이기 때문에 CSM 감소는 있었지만 '27년 예상차 이익이 크게 발생할 전망

자동차보험, 손해율 개선과 더불어 제도적 보완 지속

1분기 혼조세를 보이던 자동차보험손익이 2분기는 커버리지 3사 모두 흑자전환하였고, 1분기 흑자였던 보험사는 이익 폭이 확대. 올해 1월, 4년만에 기본+특약보험료 인상한 영향. 대부분 보험사에서 자보는 1분기를 저점으로 예상하였는데, 2분기부터 개선세가 시작. 3분기에도 보험료 인상 효과 덕분에 yoy 개선이 지속될 전망인데, 9월 10일부터 8주률이 적용됨. 통상 경상환자의 90%가 상해일로 부터 8주내에 치료가 완료되지만 일부에서 이를 악용하는 사례가 있음. 8주률은 경상환자가 8주 이상의 진료를 희망할 경우 자동차손해배상진흥원 내의 전문 의료인에게 치료 필요성을 검토받아야함

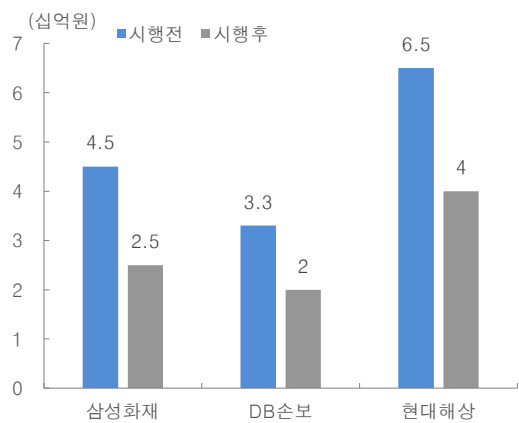
* 뒷페이지 계속

뿐만 아니라 향후치료비에 대해서도 정부가 논의하고 있어 동 제도까지 시행된 다면 자보 손익은 예상보다 빠르게 개선될 전망. '25년 지급된 향후치료비는 1.7 조원으로 치료 필요성이 높은 중상환자에게만 지급될 경우 업계 전체적으로 40% 비용절감효과가 있을 것으로 추산

산업 투자 의견 Overweight로 상향, 삼성화재, 현대해상 최선호주 제시

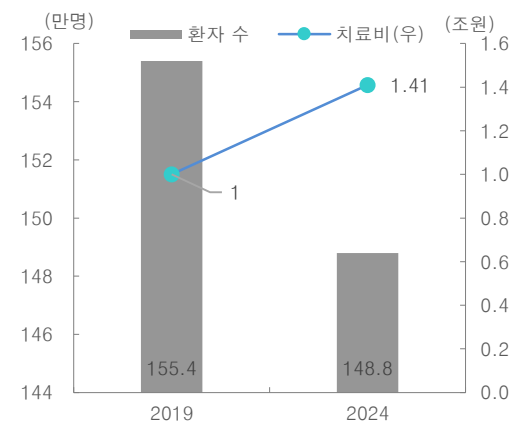
우리는 보험업의 투자 의견을 중립에서 비중확대로 상향하며 삼성화재와 현대해 상을 최선호주로 제시. 2분기 실적리뷰자료에서 우리는 양 사의 목표주가를 상향 한 바 있음. 손해보험 업황은 전술한 이유로 올해 2분기부터 내년까지 꾸준히 개선될 전망. 삼성화재는 이미 1분기부터 손해율이 개선되기 시작했는데, 지수가 상승함에 따라 투자이익도 크게 개선되며 2분기 사상 최고 실적을 달성. 현대해 상은, 금번 실적발표에서 자본비율을 비롯한 손해율, 예실차, 듀레이션, CSM 배 수 등 전 부문에 걸쳐 지표가 개선됨. 특히 배당 결손금이 1분기 -1.4조원에서 2분기 -6,600억원으로 크게 축소된 점에 주목. 향후 금리 방향성은 불확실하지 만, 우하향하지만 않는다면 '27년 배당 재개에 대해 기대해 볼 수 있다는 판단

그림 1. 도수치료 관리급여 도입 전/후 일평균 청구액



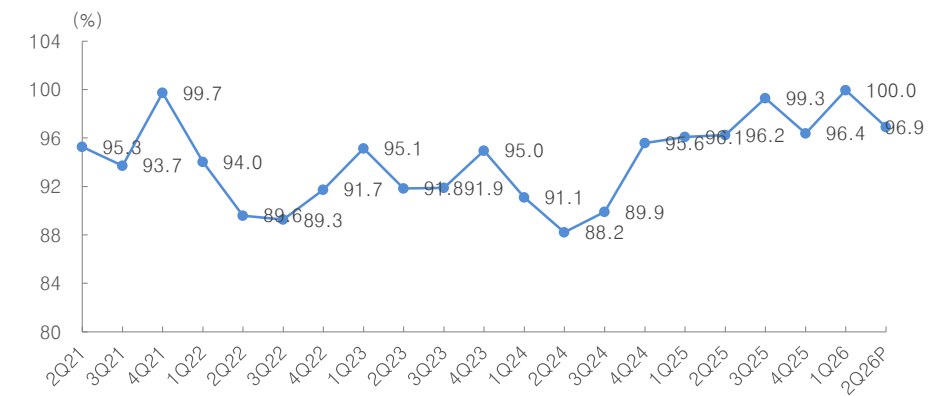
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 2. 경상환자 환자수 및 치료비 변화



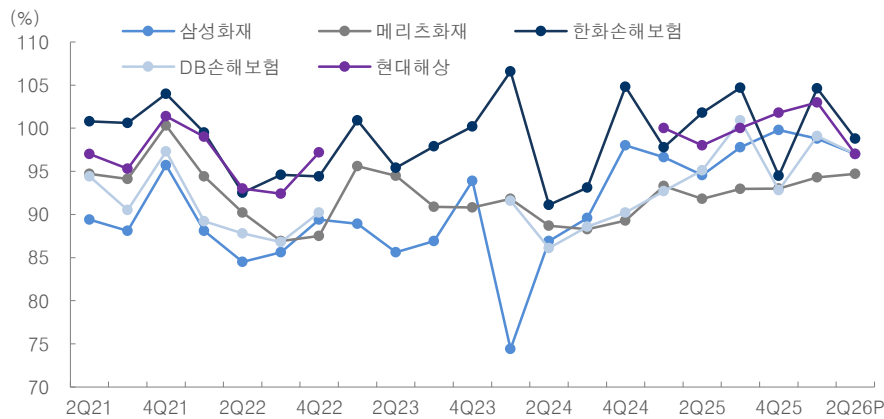
자료: 금감원, 대신증권 Research Center

그림 3. 손해보험업 상위 5사 평균 위험손해를 추이



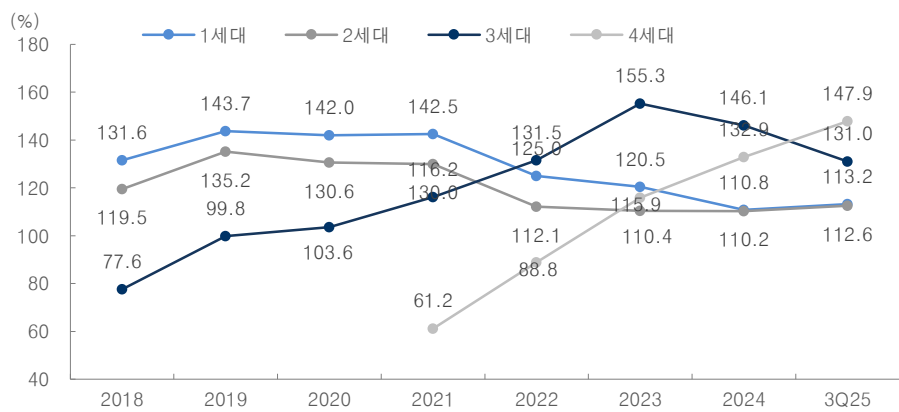
자료: 각 사, 대신증권 Research Center *5개사(삼성화재, 현대해상, DB손해보험, 메리츠화재, 한화손해보험) 평균치

그림 4. 주요 손해보험사 위험손해를 추이



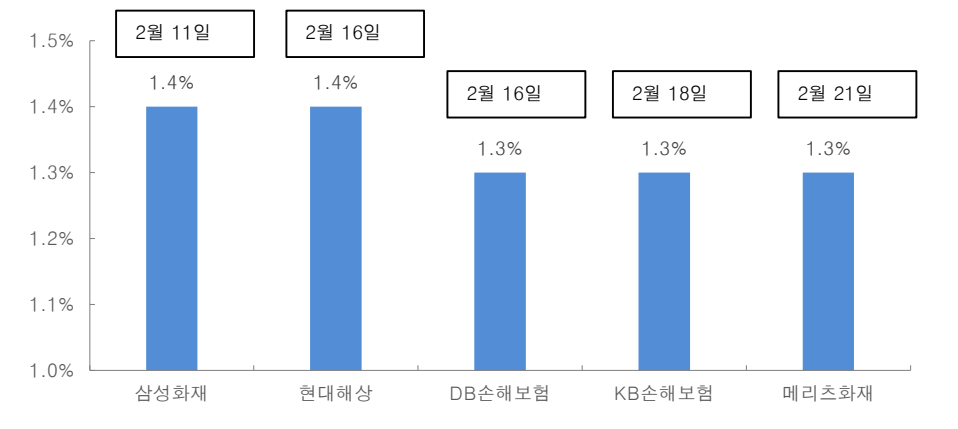
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 5. 실손보험 세대별 위험손해를 추이



자료: 보험연구원, 대신증권 Research Center

그림 6. 주요 손해보험사 자동차보험료 인상을 및 시기



자료: 언론자료, 대신증권 Research Center

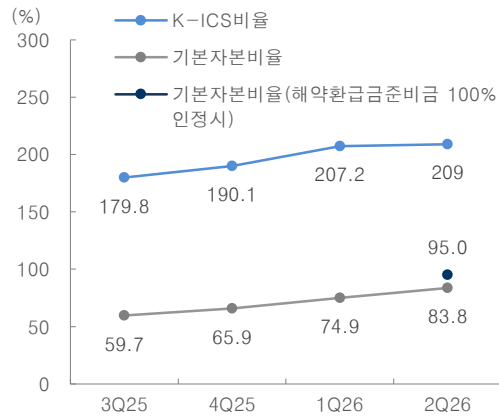
표 1. 보험업 주요 제도 변경

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)	'27년, '35년말까지 9년간 경과조치 적용
20260114	금융위	보험 판매수수료 분급	- 기존 선지급 수수료 외에 최대 7년동안 분할 지급하는 유지 관리 수수료 신설 - 계약유지 5~7년차에 장기유지관리 수수료 추가로 지급	- '27년~'28년 4년 분급 - '29.1월~ 7년 분급
			GA 소속 설계사에게도 1,200%를 확대 적용 (보험판매 1차 연도 판매수수료는 월납 보험료의 12배 이내에서 지급)	'26년 7월
			차익거래 금지기간을 현행 1년에서 보험계약 전기간으로 확대	'26년 3월
			판매수수료 비교·공시 및 비교·설명 의무 신설 / 상품 설계 시 수수료 지급 목적으로 설정된 계약체결비용 이내에서만 판매수수료 집행	'26년 3월
20260120	금융위	계리적 가정 선진화	신규담보, 비실손 갱신형 상품에 보수적 손해를 적용 - 신규담보: 유사담보 준용 허용 X, max(보수적 손해율(90%), 상위담보의 실적 손해율) - 비실손 갱신형 상품: 목표손해율을 max(보수적 손해율(90%), 실적 손해율)로 설정	'26년 2분기 결산
			사업비 가정에 물가상승률 반영 및 공통비 전 보험계약 기간에 걸쳐 인식	'26년 2분기 결산
			계리가정 일체사항 문서화 및 보험사 자체 점검·관리체계 확립	'26년 2분기 중
			계리가정보고서 도입을 통해 이상치 발견 등 집중 점검	'26년 2분기 중

20250226	금융위원회, 금융감독원, 국토교통부	향후치료비	- 향후치료비는 보험사가 치료 종료 후 발생할 수 있는 치료비를 산정해 미리 지급하는 일종의 합의금 성격 - 경상자수는 감소했음에도 불구하고, 향후치료비는 오히려 증가하여 모럴해저드 이슈 존재 - 그동안 약관 등의 근거 없이 관행으로 지급했으나, 향후 장래 치료 필요성이 높은 중상환자(상해등급 1~11 급)에 한하여 지급 - '25 년 지급된 향후치료비는 1.68 조원으로 동 제도가 시행된다면 업계 전체적으로 40%의 비용이 절감, 손해를 1.7%p 하락 요인으로 작용할 것으로 전망됨	미정
20260619	보건복지부	도수치료 관리급여 지정	- 기본물리치료 및 단순재활치료 2 주, 4 회 이상 시행에도 호전 없는 경우에만 급여 인정 - 환자 본인부담률 95%, 도수치료 가격 1 일당 43,850 원으로 적용. '25 년 기준 도수치료 중간가격이 10 만원, 평균은 135,000 원임을 고려하면 50% 이상 하락하는 것 - 횟수는 주 2 회, 연간 총 15 회로 제한. 의사의 판단에 따라 총 24 회 실시 인정 - 체외충격파 및 언어치료도 논의중. 관리급여에 포함될 경우 손해를 하락폭은 더욱 클 것	'26년 7 월
20260804	국토교통부	8 주 룰	- 경상환자(상해등급 12~14 급)가 통상의 치료기간(8 주)을 초과하는 장기 치료 희망하는 경우, 자동차손해배상진흥원 내 전문의료인의 치료 필요성 검토 요구 - 현재 자동차보험 적용 경상환자의 90%가 상해일로부터 8 주 이내 치료를 완료 - 25 년 2 월 '자동차보험 부정수급 개선 대책'을 발표하고 6 월에 법령 입법예고 - '26 년 8 월 자동차손해배상 보장법 시행령 개정안 국무회의 의결, 26 년 9 월 10 일 시행 확정	'26년 9 월 10 일
관리급여 도입 이후 보험사별 청구액 변화			- 삼성화재: 일평균 청구금액 4.5억원→1억원까지 감소 - DB 손해보험: 일평균 청구액 3.3억원→2억원으로 감소 - 현대해상: 일평균 130억원→80억원(일평균 6.5억원→4억원)까지 감소, 6 월 막바지 청구액 증가로 65억원(일간 3.5억원)까지 감소 가능 예상	

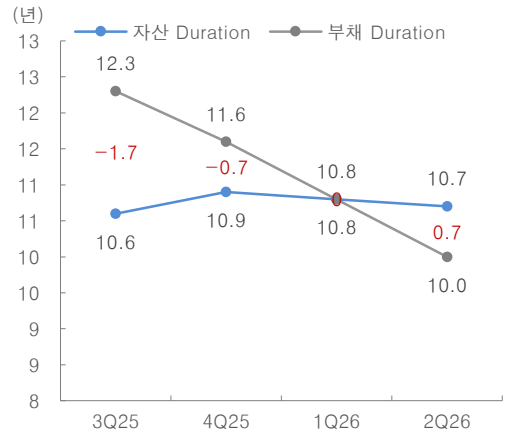
자료: 각 사, 금융위원회, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대해상 자본비율



자료: 현대해상, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대해상 듀레이션 갭



자료: 현대해상, 대신증권 Research Center

표 2. 커버리지 보험사 CSM 관련 (단위: 십억원)

		2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
기말 CSM	삼성화재	14,578	15,008	14,168	14,469	14,595	0.9%	0.1%
	DB 손해보험	13,231	13,464	12,205	12,822	12,794	-0.2%	-3.3%
	현대해상	9,376	9,628	8,902	9,170	9,894	7.9%	5.5%
	삼성생명	13,746	14,047	13,218	13,647	13,741	0.7%	0.0%
	메리츠화재	11,248	11,471	11,104	11,292	12,121	7.3%	7.8%
	계	62,180	63,617	59,596	61,401	63,145	2.8%	1.6%
신계약 CSM	삼성화재	720	767	710	627	616	-1.8%	-14.5%
	DB 손해보험	793	724	709	625	586	-6.2%	-26.1%
	현대해상	526	514	571	470	480	2.0%	-8.8%
	삼성생명	769	871	762	849	869	2.4%	13.1%
	메리츠화재	373	423	435	440	454	3.1%	21.7%
	계	3,180	3,299	3,187	3,010	3,004	-0.2%	-5.5%
CSM 조정	삼성화재	-194	-47	-1,287	-44	-208		
	DB 손해보험	-216	-274	-1,775	213	-404		
	현대해상	-97	-97	-1,149	-40	424		
	삼성생명	-67	-321	-1,364	-179	-540		
	메리츠화재	-95	4	-596	-37	606		
	계	-669	-735	-6,170	-87	-123		
CSM 배수	삼성생명	16.6	16.0	16.0	16.0	16.0	0.0	-0.6
	삼성화재	14.5	15.4	15.4	16.0	15.4	-0.6	0.9
	DB 손해보험	16.8	17.0	16.9	16.9	16.9	0.0	0.1
	현대해상	16.8	17.5	16.8	18.1	18.3	0.2	1.5
	메리츠화재	12.4	12.6	11.8	12.0	12.2	0.2	-0.3
K-ICS 비율	삼성생명	186.7	192.7	185.0	201.0	208.2	7.2	21.4
	삼성화재	274.5	275.9	268.0	272.0	282.8	10.8	8.3
	DB 손해보험	213.3	226.5	215.0	216.0	204.3	-11.7	-9.0
	현대해상	170.0	179.8	169.0	162.0	209.0	47.0	39.0
	메리츠화재	216.0	213.8	201.0	199.0	197.0	-2.0	-19.0

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

표 3. 커버리지 보험사 분기 실적 상세 (단위: 십억원)

		2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
장기 보험손익	삼성화재	414	384	291	440	440	0.1%	6.4%
	DB 손해보험	257	149	275	265	510	92.5%	98.6%
	현대해상	184	182	-142	266	348	30.9%	89.0%
	삼성생명	553	262	-118	257	277	7.8%	-50.0%
	메리츠화재	331	309	425	316	333	5.5%	0.7%
	계	1,739	1,285	731	1,543	1,909	23.7%	9.7%
CSM 상각	삼성화재	406	416	392	400	403	0.8%	-0.8%
	DB 손해보험	327	330	306	322	313	-2.8%	-4.1%
	현대해상	240	246	231	238	257	8.2%	7.4%
	삼성생명	458	306	60	305	298	-2.3%	-35.0%
	메리츠화재	287	295	298	304	322	5.8%	12.2%
	계	1,717	1,593	1,288	1,569	1,593	1.6%	-7.2%
예실차	삼성화재	19	-45	-127	-9	-14	적지	적전
	DB 손해보험	-51	-162	-40	-88	-72	적지	적지
	현대해상	-41	-68	-94	-75	-19	적지	적지
	삼성생명	46	-54	-146	-81	-32	적지	적전
	메리츠화재	-1	-32	78	-39	-39	적지	적지
	계	-28	-362	-329	-293	-175	적지	적지
손실부담 계약관련비용	삼성화재	3	0	-17	-18	-36	적지	적전
	DB 손해보험	-35	-48	16	-1	237	흑전	흑전
	현대해상	-33	-19	-296	81	78	-4.3%	흑전
	삼성생명	-34	-79	-120	-54	-77	적지	적지
	메리츠화재	22	16	-293	33	-34	적전	적전
	계	-76	-129	-710	41	168	310.4%	흑전
일반 보험손익	삼성화재	57	50	14	105	83	-20.9%	44.8%
	DB 손해보험	-21	9	65	-47	45	흑전	흑전
	현대해상	28	35	40	50	52	3.5%	88.0%
	메리츠화재	34	0	6	25	23	-9.7%	-33.1%
	계	98	94	125	133	203	52.8%	107.5%
자동차 보험손익	삼성화재	1	-65	-125	-10	30	흑전	3541.0%
	DB 손해보험	32	-56	-77	9	6	-29.6%	-80.6%
	현대해상	1	-55	-52	-14	4	흑전	312.1%
	메리츠화재	-1	-9	-30	-6	7	흑전	흑전
	계	33	-185	-284	-21	46	흑전	40.7%
보험손익	삼성화재	472	369	180	535	553	3.3%	17.1%
	DB 손해보험	268	102	263	227	562	148.0%	109.9%
	현대해상	213	161	-154	302	404	33.7%	89.8%
	삼성생명	553	262	-118	257	277	7.8%	-50.0%
	메리츠화재	331	309	425	316	333	5.5%	0.7%
	계	1,837	1,203	596	1,636	2,128	30.1%	15.9%
투자손익	삼성화재	355	332	235	362	426	17.4%	20.0%
	DB 손해보험	345	301	188	236	402	70.3%	16.7%
	현대해상	129	89	4	6	100	1541.2%	-23.0%
	삼성생명	456	692	309	1,273	585	-54.0%	28.3%
	메리츠화재	343	325	-67	296	407	37.4%	18.8%
	계	1,627	1,740	669	2,174	1,919	-11.7%	17.9%
당기순이익	삼성화재	638	538	234	635	739	16.3%	15.7%
	DB 손해보험	460	293	335	269	711	164.8%	54.6%
	현대해상	248	183	-73	223	392	75.5%	58.2%
	삼성생명	759	723	186	1,204	727	-39.6%	-4.1%
	메리츠화재	525	464	230	466	558	19.8%	6.4%
	계	2,630	2,201	912	2,797	3,127	11.8%	18.9%

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

표 4. 장기인보험 GA 실적 분기 합산 추이_손해보험 (단위: 십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
KB 손보	18.7	19.0	21.1	16.1	16.9	5.0%	-9.6%
삼성화재	20.9	19.5	20.3	15.6	16.8	7.9%	-19.7%
DB 손보	20.3	18.1	19.7	15.1	14.9	-1.5%	-26.6%
메리츠화재	16.3	18.6	20.8	19.4	20.9	7.8%	28.5%
현대해상	12.0	12.9	15.1	12.6	12.5	-0.8%	4.4%
전체 손보사(추정 실적)	116.8	121.4	134.3	111.4	111.4	0.0%	-4.6%

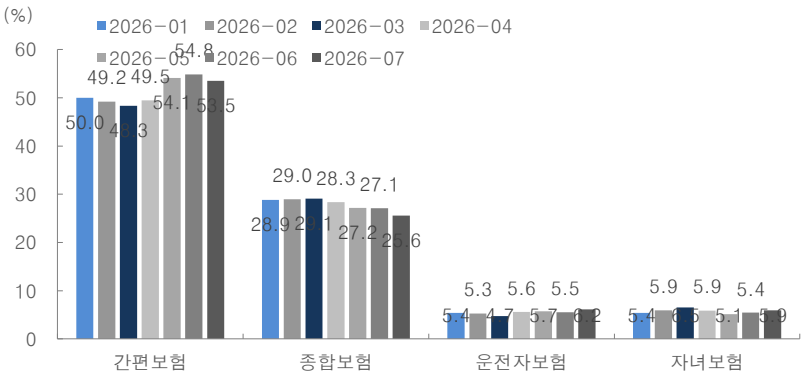
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

표 5. 장기인보험 GA 실적 분기 합산 추이_생명보험 (단위: 십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	QoQ	YoY
한화생명	23.8	31.1	24.1	23.3	24.2	4.0%	1.6%
신한생명	15.4	28.7	25.3	17.5	16.5	-5.4%	7.3%
동양생명	6.7	6.6	6.2	6.3	10.4	66.3%	55.6%
삼성생명	8.4	8.7	6.6	7.8	7.0	-10.2%	-16.4%
교보생명	6.3	10.8	14.4	10.1	8.9	-11.2%	41.3%
전체 생보사(추정 실적)	147.3	172.2	160.9	162.7	169.4	4.1%	15.0%

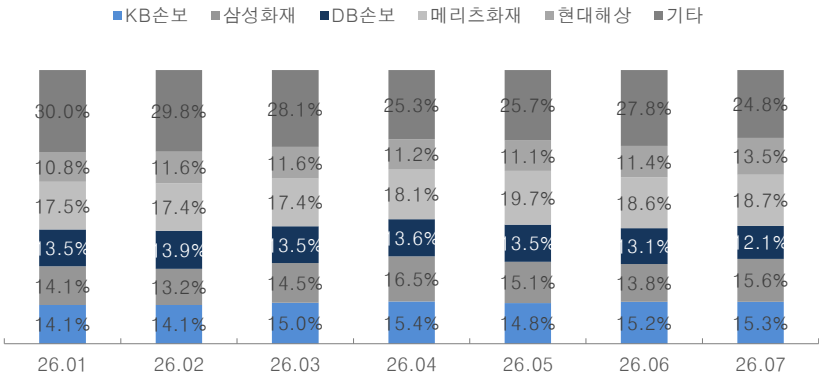
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 3. GA 채널 장기 인보험 상품별 실적 비중



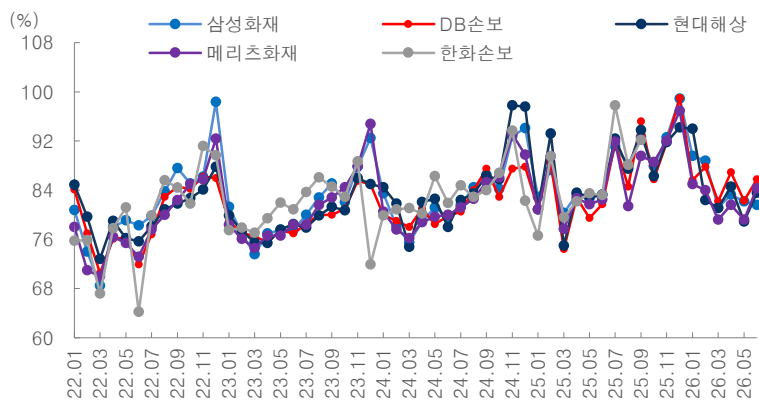
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 4. 손해보험사 장기 인보험 시장 점유율



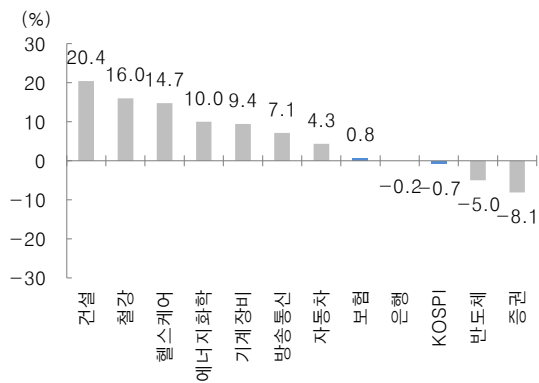
자료: 보험저널, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요 손해보험사 자동차보험 손해율 추이



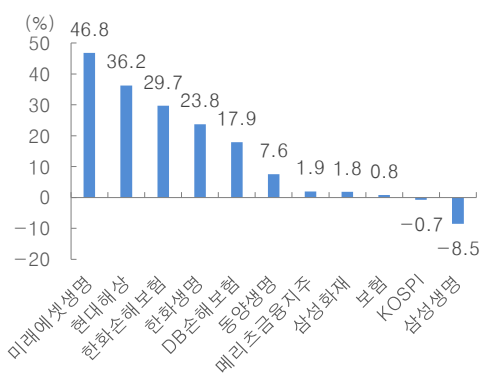
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 6. KOSPI 업종별 수익률_최근 1개월



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

그림 7. 보험주 종목별 수익률_최근 1개월



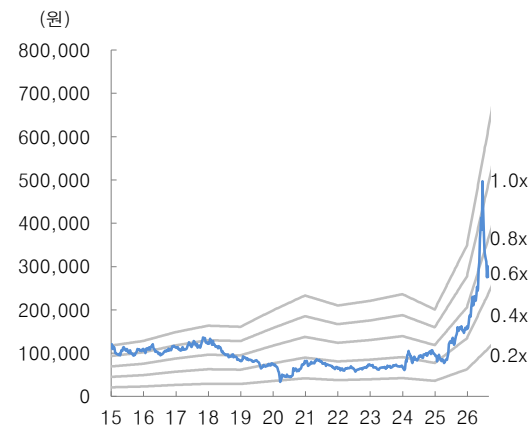
자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

표 6. Valuation Table

회사명		삼성화재	DB손보	현대해상	메리츠금융지주	삼성생명
투자의견		Buy	Buy	Buy	Marketperform	Buy
목표주가(원, 12MF)		870,000	200,000	59,000	140,000	440,000
주가(원)		622,000	177,400	48,850	115,200	297,000
상승여력(%)		39.9%	12.7%	20.8%	21.5%	48.1%
시가총액(조원)		27.8	11.6	4.2	19.3	59.4
당기순이익	2025	2,018	1,535	561	2,300	2,303
	2026E	2,341	2,051	1,175	2,468	2,848
	2027E	2,482	2,444	1,287	2,456	2,795
ROE	2025	9.5	15.6	11.5	20.4	3.7
	2026E	6.5	16.0	17.8	20.2	1.6
	2027E	6.8	16.8	17.4	18.7	1.5
EPS	2025	50,725	25,563	7,156	12,672	12,824
	2026E	58,853	34,161	14,984	14,365	15,861
	2027E	62,390	40,707	16,409	15,178	15,565
DPS	2025	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	2025	9.8	5.1	4.3	8.9	12.3
	2026E	10.6	5.2	3.3	8.0	18.7
	2027E	10.0	4.4	3.0	7.6	19.1
BPS	2025	534,604	164,129	62,278	62,036	349,293
	2026E	898,654	212,956	84,349	70,965	1,019,522
	2027E	912,862	241,663	94,493	80,982	1,028,039
PBR	2025	0.93	0.80	0.49	1.82	0.45
	2026E	0.69	0.83	0.58	1.62	0.29
	2027E	0.68	0.73	0.52	1.42	0.29
배당수익률	2025	4.2	5.6	—	1.4	3.7
	2026E	3.7	5.1	—	1.5	2.2
	2027E	4.0	5.9	—	1.6	2.4

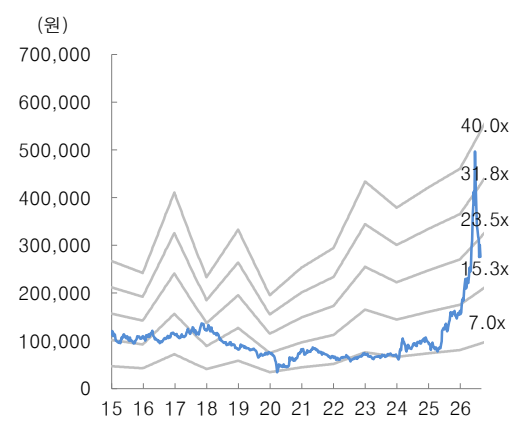
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 10. 삼성생명 PBR Band



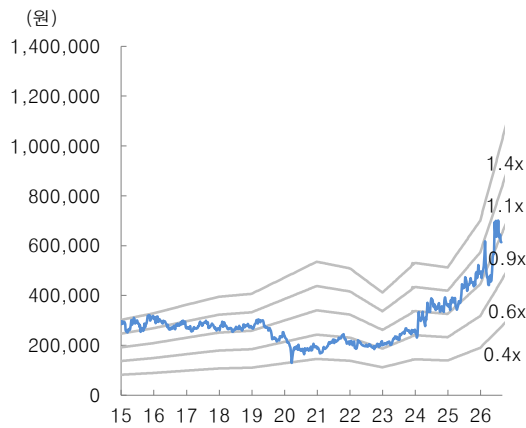
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 11. 삼성생명 PER Band



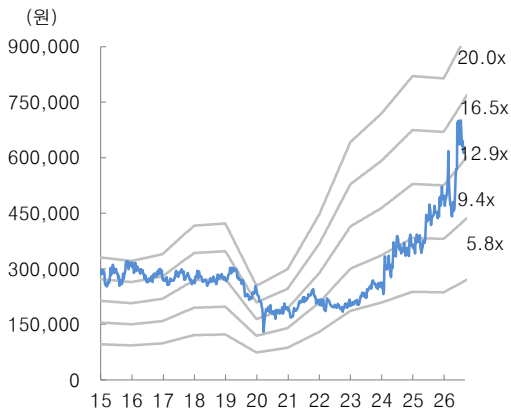
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 12. 삼성화재 PBR Band



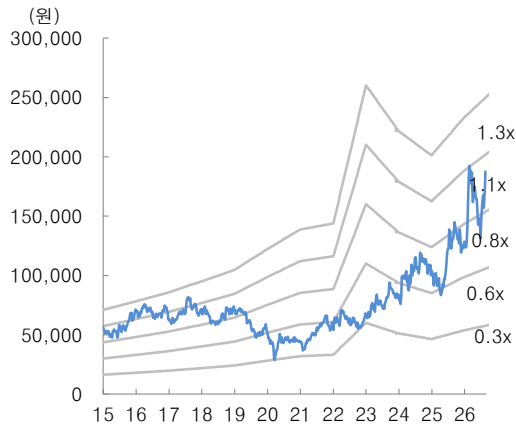
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 13. 삼성화재 PER Band



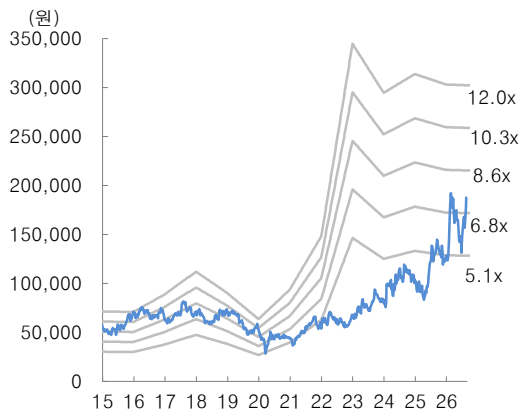
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 14. DB 손해보험 PBR Band



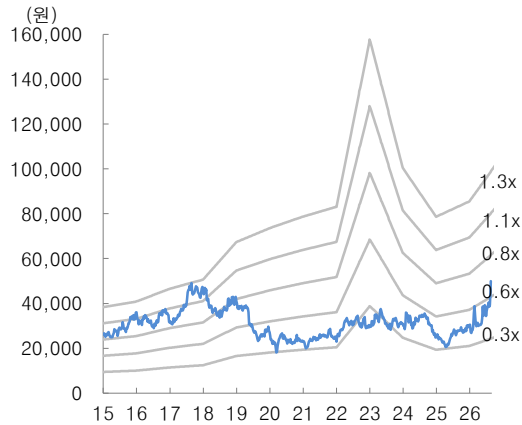
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 15. DB 손해보험 PER Band



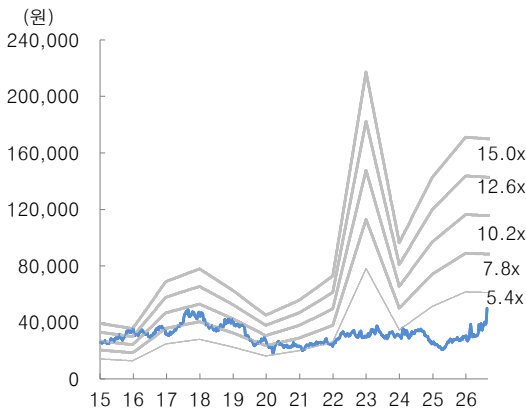
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 16. 현대해상 PBR Band



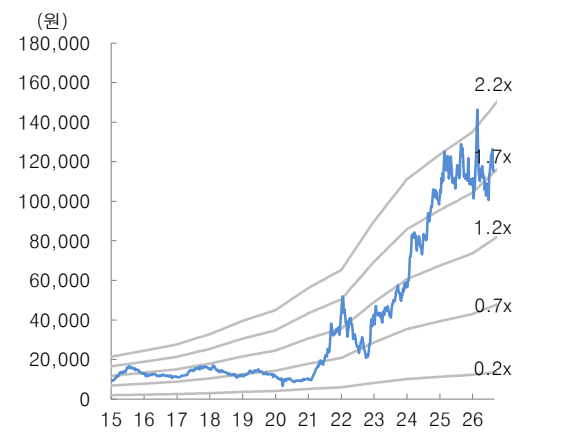
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 17. 현대해상 PER Band



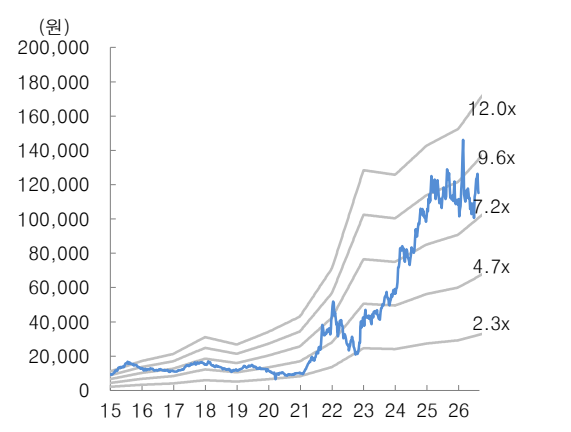
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 18. 메리츠금융지주 PBR Band



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 19. 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]

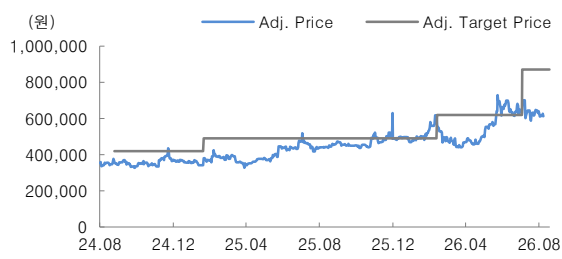
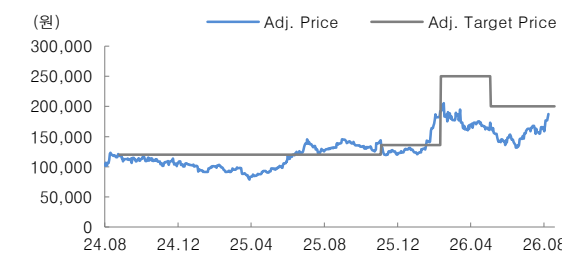
산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

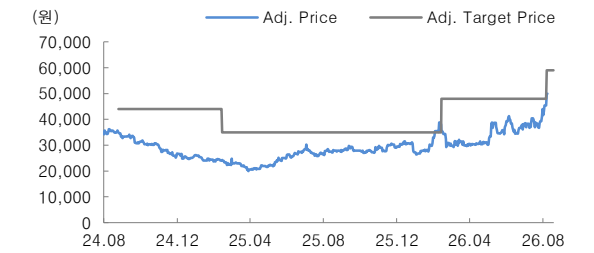
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.8%	8.2%	0.0%

(기준일자: 20260817)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

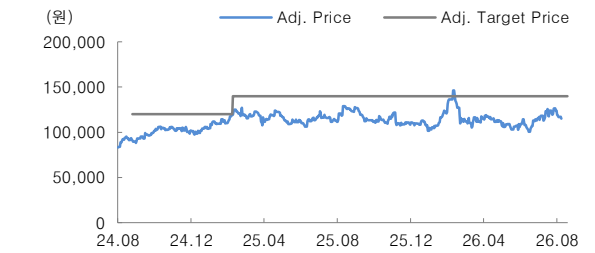
삼성화재(000810) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							DB손해보험(005830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
													
제시일자	26.08.21	26.08.13	26.07.15	26.05.15	26.04.17	26.02.23	제시일자	26.08.21	26.08.18	26.08.14	26.07.21	26.05.15	26.04.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	870,000	870,000	870,000	620,000	620,000	620,000	목표주가	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	250,000
과리율(평균.%)		(27.77)	(27.59)	(4.98)	(21.72)	(22.62)	과리율(평균.%)		(23.51)	(23.78)	(24.02)	(26.09)	(30.07)
과리율(최대/최소.%)		(19.43)	(19.43)	17.74	(10.65)	(10.81)	과리율(최대/최소.%)		(6.25)	(9.00)	(11.60)	(17.95)	(17.80)
제시일자	26.01.26	26.01.22	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	제시일자	26.02.21	26.01.26	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자의견	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	목표주가	250,000	136,000	136,000	136,000	136,000	136,000
과리율(평균.%)	7.73	0.26	(4.60)	(4.77)	(6.79)	(6.90)	과리율(평균.%)	(28.87)	(1.53)	(8.25)	(8.55)	(9.70)	(10.02)
과리율(최대/최소.%)	(1.73)	0.10	28.57	(14.80)	6.53	6.53	과리율(최대/최소.%)	(17.80)	41.40	(3.60)	(3.60)	(6.47)	(7.28)
제시일자	25.11.13	25.10.28	25.10.16	25.08.14	25.07.27	25.07.22	제시일자	25.11.14	25.10.28	25.08.14	25.07.27	25.07.22	25.06.27
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	목표주가	136,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
과리율(평균.%)	(6.96)	(7.63)	(8.35)	(8.38)	(10.26)	(6.46)	과리율(평균.%)	(10.20)	11.74	11.73	6.89	11.11	(6.99)
과리율(최대/최소.%)	(14.80)	6.53	(3.47)	(3.47)	(5.51)	(5.51)	과리율(최대/최소.%)	(12.28)	2.08	2.08	2.08	10.00	(27.17)
제시일자	25.06.27	25.05.14	25.04.24	25.03.18	25.02.16	25.01.31	제시일자	25.05.28	25.05.22	25.05.15	25.05.14	25.04.30	25.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	490,000	목표주가	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
과리율(평균.%)	(19.19)	(21.47)	(23.86)	(23.84)	(21.58)	(24.39)	과리율(평균.%)	(14.25)	(22.07)	(22.82)	(24.39)	(24.54)	(26.58)
과리율(최대/최소.%)	5.71	(9.08)	(13.27)	(13.27)	(13.27)	(20.00)	과리율(최대/최소.%)	3.83	(17.75)	(18.92)	(22.58)	(22.58)	(25.50)

현대해상(001450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



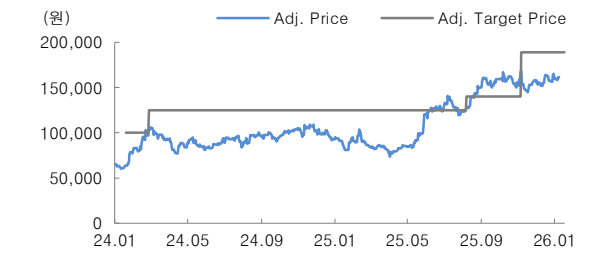
제시일자	26.08.21	26.08.18	26.05.29	26.05.18	26.04.17	26.02.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	59,000	59,000	48,000	48,000	48,000	48,000
과리율(평균.%)		(15.25)	(27.92)	(33.96)	(35.48)	(35.81)
과리율(최대/최소.%)		(15.25)	3.54	(19.06)	(20.10)	(26.15)
제시일자	26.01.26	26.01.19	25.12.30	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
과리율(평균.%)	(15.77)	(17.33)	(16.97)	(16.53)	(18.48)	(18.66)
과리율(최대/최소.%)	10.86	(10.14)	(10.14)	(10.14)	(13.86)	(13.86)
제시일자	25.11.14	25.10.28	25.08.24	25.08.14	25.07.22	25.05.23
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
과리율(평균.%)	(18.87)	(19.33)	(20.01)	(30.38)	(30.91)	(32.06)
과리율(최대/최소.%)	(13.86)	(15.00)	(15.14)	(13.57)	(13.57)	(13.57)
제시일자	25.05.14	25.04.24	25.03.18	25.02.24	25.02.16	25.01.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	35,000	35,000	35,000	35,000	44,000	44,000
과리율(평균.%)	(37.02)	(37.09)	(36.74)	(33.72)	(43.92)	(43.81)
과리율(최대/최소.%)	(29.29)	(29.29)	(29.29)	(29.29)	(40.91)	(40.91)

메리츠금융지주(138040) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.21	26.08.13	26.05.27	26.05.18	26.04.17	26.01.26
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과리율(평균.%)		(19.16)	(19.29)	(23.06)	(18.90)	(18.77)
과리율(최대/최소.%)		(9.79)	(9.79)	(22.00)	4.43	4.43
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
과리율(평균.%)	(22.62)	(22.44)	(22.21)	(22.20)	(22.16)	(17.74)
과리율(최대/최소.%)	(19.21)	(19.21)	(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
과리율(평균.%)	(14.43)	(17.07)	(17.13)	(16.96)	(15.09)	(15.25)
과리율(최대/최소.%)	(7.86)	(9.14)	(9.14)	(9.14)	(9.14)	(9.14)
제시일자	25.02.19	25.02.16	25.01.16	25.01.10	24.12.04	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
과리율(평균.%)	(13.63)	(12.09)	(12.38)	(13.91)	(14.15)	(13.37)
과리율(최대/최소.%)	(9.14)	(0.42)	(1.92)	(9.00)	(11.58)	(11.58)

삼성생명(032830) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.21	26.08.13	26.06.22	26.05.15	26.04.17	26.02.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	440,000	440,000	590,000	278,000	220,000	220,000
과리율(평균.%)		(32.77)	(43.25)	41.64	9.93	2.81
과리율(최대/최소.%)		(29.43)	(24.24)	12.23	(10.23)	17.27
제시일자	26.01.26	26.01.19	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.13
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	189,000	189,000	189,000	189,000	189,000	189,000
과리율(평균.%)	(11.67)	(16.30)	(17.40)	(20.58)	(20.76)	(20.93)
과리율(최대/최소.%)	10.58	(2.06)	(9.74)	(18.62)	(18.73)	(18.73)
제시일자	25.10.28	25.08.14	25.07.27	25.07.16	25.06.27	25.06.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	125,000	125,000	125,000	125,000
과리율(평균.%)	9.49	8.89	(0.84)	5.73	(22.39)	(26.01)
과리율(최대/최소.%)	(8.93)	19.29	(4.24)	2.56	(41.12)	(41.12)
제시일자	25.05.16	25.05.14	25.04.24	25.03.18	25.02.20	25.02.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000	125,000
과리율(평균.%)	(27.10)	(31.32)	(31.30)	(31.14)	(28.54)	(26.72)
과리율(최대/최소.%)	2.32	(17.12)	(17.12)	(17.12)	(17.12)	(17.12)

