

중립 (유지)

임희연 수석연구원
✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원
✉ minjongkim@shinhan.com

신한생각 **종목 간 주가 차별화 뚜렷해질 전망**

종목 간 주가 차별화 뚜렷해질 전망. 상대적으로 불확실성에서 자유로운 종목에 대한 선호도 상승 예상. 당분간 무·저해지 관련 영향도가 상대적으로 적고 높은 지급여력비율을 근거로 주주환원 확대 기대감이 유효한 삼성화재 관심 필요, DB손해보험은 저가 매수 기회 모색

3Q24 Review: 본업은 좋았고, 예상치 못한 판매비 가정 변경

전일 커버리지 손해보험사 3Q24 실적발표 완료. 대체적으로 시장 컨센서스에 부합하는 양호한 실적 시현. 전반적으로 본업은 우수한 흐름을 보였으며, 공통 특이 요인은 다음과 같음

(1) 판매비 가정 변경: 모집수수료 예상 현금흐름을 과거 경험 통계 기준을 실제 지급 예상액으로 변경. 일반적으로 사업비 가정은 연 1회 반영하나, 해당 기준 변경으로 당분기에도 가정 변경 적용. 관련 CSM 조정 영향은 삼성화재 약 -900억원, DB손해보험 약 -500억원

(2) 무·저해지 해지율 가정 변경: 커버리지 보험사들은 원칙 모형(로그-선형)을 활용할 예정. 이에 따른 CSM 조정은 연말에 반영될 전망. BEL의 증가분이 CSM보다 클 경우 관련 손실은 손익에 반영될 전망. 참고로 현재까지 대략적으로 공개된 영향도는 삼성화재 CSM -1,000억원, 한화손해보험 BEL +2,200억원, CSM -1,900억원

(3) 주주환원: 삼성화재는 주주환원 정책 정교화 중. DB손해보험은 자사주 관련 자본시장법 시행령 개정안 시행에 발맞춰 밸류업 공시 예정. 두 회사 모두 2025년 연초 밸류업 공시 예상했으나 딜레이 개연성 존재. 현대해상과 한화손해보험은 해약환급금준비금 제도로 인해 배당 재원 불확실성

(4) 신계약: 월평균 보장성 신계약 삼성화재 180억원(+3.3%), DB손해보험 141억원(+2.6%), 현대해상 105억원(-14.1%), 한화손해보험 951억원(-1.4%). CSM 전환배수 삼성화재 15.5x(-6.7x), DB손해보험 18.4x(-0.6x), 현대해상 15.3x(+3.2x), 한화손해보험 10.1x(+0.3x)

투자 의견 '중립', 배당가능이익이 충분한 회사 중심으로 접근 필요

투자 의견 '중립' 유지. 연말 비급여·실손 개혁안 발표 시 내용 확인 후 투자 의견 점검 예정. 비급여 가격 표준화 또는 처방 제한 등이 포함될 경우, 손실요소 잔여보장부채 축소에 따른 투자심리 개선 기대

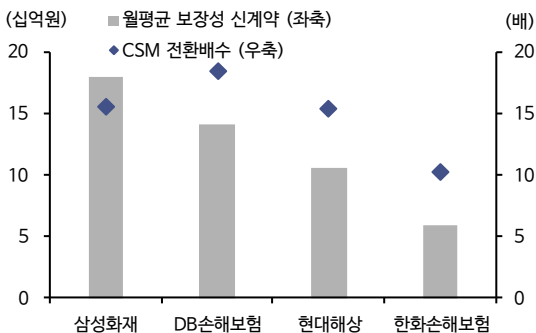
연말 배당 관련 불확실성이 남아있는 보험사에 대한 선호도는 낮음. 단, 본업에서의 이익 체력은 지속적으로 개선되고 있음을 감안하면 자본 규제로 인한 배당재원 미확보는 중장기적으로 해소될 전망. 긴 호흡으로 접근 필요

3Q24 커버리지 손해보험사 실적요약

(십억원, %)	삼성화재	DB손해보험	현대해상	한화손해보험
월평균 보장성 신계약	18.0	14.1	10.5	5.9
% , YoY	3.3	2.6	(14.1)	(1.4)
% , QoQ	4.0	9.4	7.6	4.5
CSM 전환배수	15.5	18.4	15.3	10.1
% , YoY	(30.1)	(3.3)	26.5	3.7
% , QoQ	7.3	2.9	3.5	2.8
기초 CSM	13,955.3	12,944.5	9,244.4	3,961.3
% , YoY	10.8	7.2	8.0	4.1
% , QoQ	1.8	4.0	1.4	(0.2)
신계약 CSM	838.5	775.4	484.9	180.7
% , YoY	(28.0)	(0.7)	8.7	2.3
% , QoQ	11.4	12.6	11.4	7.4
이자부리	125.8	113.9	82.1	37.8
CSM 조정	(327.7)	(322.7)	(249.9)	(139.8)
% , YoY	22.0	80.7	(1,797.8)	88.5
% , QoQ	45.7	(990.8)	64.2	27.0
CSM 상각	(410.6)	(336.4)	(240.1)	(101.4)
% , YoY	4.1	6.3	8.7	5.0
% , QoQ	1.7	1.5	1.2	(1.1)
기말 CSM	14,181.3	13,174.9	9,321.5	3,938.4
% , YoY	7.4	5.8	5.1	2.5
% , QoQ	1.6	1.8	0.8	(0.6)
투자영업이익률	2.7%	3.6%	2.8%	3.1%
당기순이익	554.1	453.9	213.4	91.0
% , YoY	29.4	24.9	(26.2)	77.4
% , QoQ	(9.4)	(16.1)	(40.0)	(29.9)
Consensus	539.6	439.3	246.7	91.8
% vs. consensus	2.7	3.3	(13.5)	(0.9)

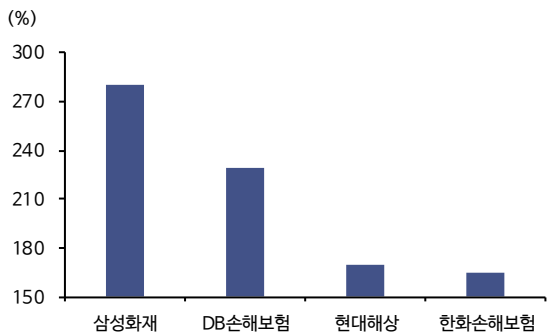
자료: 각 사, 신한투자증권

월평균 보장성 신계약, CSM 전환배수 비교 (3Q24)



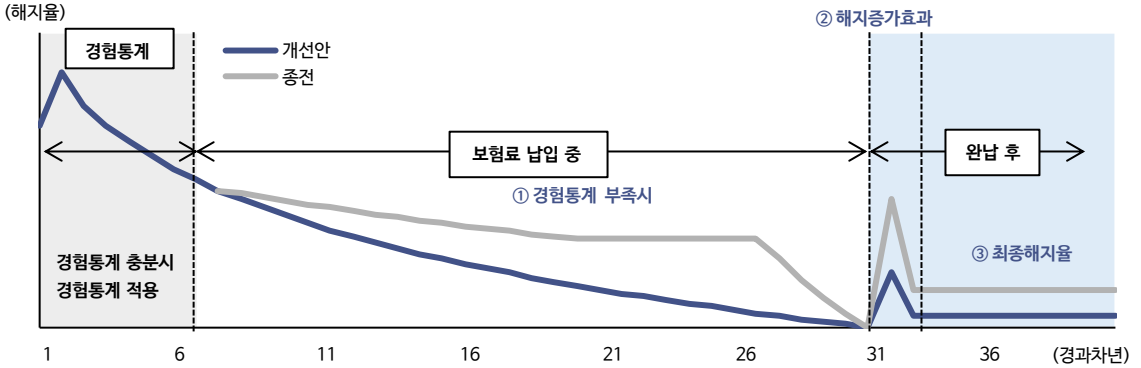
자료: 각 사, 신한투자증권

K-ICS 비율 비교 (3Q24)

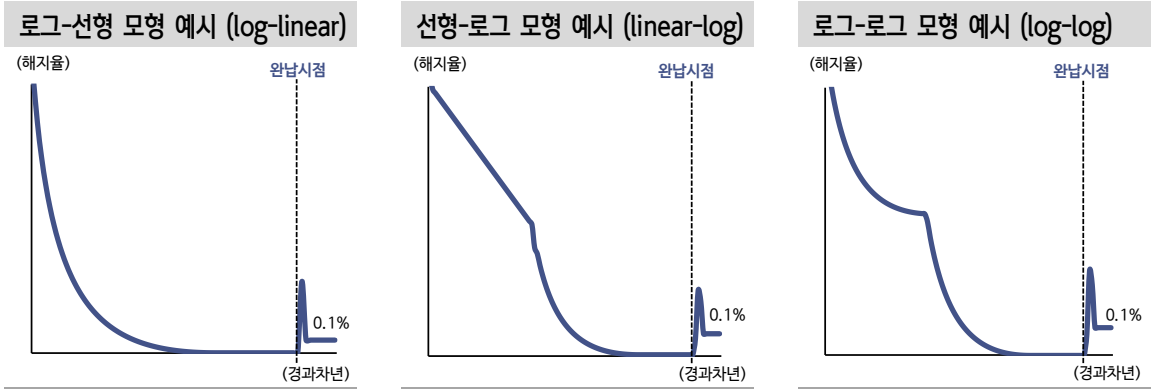


자료: 각 사, 신한투자증권

무·저해지환급형 상품의 경과기간별 해지율 예시



자료: 신한투자증권



자료: 신한투자증권

자료: 신한투자증권

자료: 신한투자증권

보험개혁회의 주요 개선방안

1. 무·저해지상품 해지율	보험료 완납시 해약환급금이 계단식으로 급증하는 무·저해지상품의 특성 고려해 원칙 마련
	해외사례·산업통계에 비추어 로그-선형모형 원칙적용 타 모형 적용 시 엄격한 요건 충족 필요 완납후 해약환급금 계단식 발생에 해지증가효과 반영, 해외통계 고려해 합리적 최종해지율 추정
2. 단기납 종신보험 추가해지 상승	환급률이 급증하는 상품은 보너스 지급시 추가해지 상승을 반영 표준형 상품은 누적유지율을 활용해 해지 수준 역산하거나, 30%를 하한으로 합리적 수준 선택
3. 손해를 연령군단 구분	경험통계가 충분하고 통계적 유의성이 존재하는 담보에 대해 손해를 연령 구분해 산출 담보별 경험통계의 집적수준에 따라 산출방법 차등화
	① 자사 통계가 충분할 경우 경과 기간별·연령군단별 손해를 직접 산출 ② 직접 산출이 어려운 경우 연령합산 손해보고 연령군단별 상대도를 활용해 간접 산출

자료: 신한투자증권

커버리지 보험사 Valuation Table

(십억원, 원, x, %)		삼성화재	DB손해보험	현대해상	한화손해보험
투자의견		매수	매수	Tr. BUY	Tr. BUY
보험손익	2023	1,932.1	1,550.0	526.5	292.1
	2024F	1,837.6	1,714.1	1,142.4	356.3
	2025F	1,778.8	1,493.0	800.8	339.9
투자손익	2023	418.6	466.8	495.6	93.5
	2024F	1,029.3	808.2	420.8	118.6
	2025F	1,054.4	852.4	477.4	140.1
영업이익	2023	2,428.9	2,016.8	1,022.1	385.6
	2024F	2,898.8	2,522.3	1,563.2	474.9
	2025F	2,846.0	2,345.4	1,278.2	180.0
당기순이익	2023	1,818.4	1,536.7	805.7	290.7
	2024F	2,203.2	1,918.7	1,161.0	354.1
	2025F	2,161.9	1,787.9	937.9	351.8
PBR	2023	0.77	0.68	0.46	0.18
	2024F	1.01	0.87	0.46	0.22
	2025F	0.94	0.75	0.40	0.20
ROE	2023	11.3	17.7	13.2	8.5
	2024F	14.0	22.3	20.9	11.6
	2025F	12.7	18.0	14.5	10.3
DPS	2023	16,000	5,300	2,063	200
	2024F	20,000	7,500	-	-
	2025F	22,000	8,000	-	-
배당수익률	2023	6.1	6.3	6.7	4.9
	2024F	6.0	7.1	-	-
	2025F	6.6	7.6	-	-

자료: 각 사, 신한투자증권 추정

커버리지 보험사 목표주가 산출

	삼성화재	DB손해보험	현대해상	한화손해보험
ROE (%)	12.7	18.0	14.5	10.3
Adj. Cost of capital (%)	11.7	21.2	28.4	36.6
Risk free rate (%)	3.1	3.1	3.1	3.1
Beta	0.8	0.8	0.6	0.6
Market return (%)	10.8	22.6	42.3	52.4
Long-term growth (%)	-	-	-	-
Fair P/ B (x)	1.1	0.9	0.5	0.3
Discount/Premium	-	-	(30.0)	(30.0)
Adj. Fair P/B (x)	1.1	0.9	0.4	0.2
BPS (원)	358,777	140,017	72,514	22,020
Target Price (원)	400,000	130,000	30,000	4,800
Upside (%)	19.2	23.2	4.7	7.5

자료: 신한투자증권 추정

주: 2024년말 기준 주주환원 재원 관련 불확실성 있는 종목들에 대해 30% 밸류에이션 디스카운트 적용

삼성화재 3Q24 실적 요약

(십억원, %)	3Q24	2Q24	3Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	477.0	566.8	533.5	(15.8)	(10.6)			460.3	3.6
투자손익	264.0	226.4	29.3	16.6	800.5			215.4	22.6
영업이익	740.7	803.8	589.2	(7.9)	25.7	721.6	2.6	689.2	7.5
지배주주순이익	554.1	611.4	428.2	(9.4)	29.4	539.6	2.7	521.5	6.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
보험손익	1,820.6	1,820.4	1,837.6	1,778.8	0.9	(2.3)
투자손익	930.2	1,026.8	1,029.3	1,054.4	10.7	2.7
영업이익	2,803.4	2,897.7	2,898.8	2,846.0	3.4	(1.8)
지배주주순이익	2,137.8	2,205.9	2,203.2	2,161.9	3.1	(2.0)

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	증감률
보험손익	583.7	620.5	533.5	194.3	603.8	566.8	477.0	190.0	1,932.1	1,837.6	(4.9)
장기	419.6	440.6	438.9	238.8	446.2	458.6	429.2	268.0	1,538.0	1,601.9	4.2
자동차	106.5	95.4	41.9	(53.9)	102.5	46.8	14.2	(78.0)	189.9	85.5	(55.0)
일반	57.6	84.5	52.7	9.4	55.1	61.4	33.6	0.0	204.2	150.1	(26.5)
투자손익	238.7	115.2	29.3	35.4	293.0	226.4	264.0	246.0	418.6	1,029.3	145.9
운용손익	591.7	444.1	372.8	380.7	636.4	575.2	562.0	545.6	1,789.4	2,319.3	29.6
보험금융손익	(353.1)	(328.9)	(343.5)	(345.3)	(343.4)	(348.8)	(298.1)	(299.6)	(1,370.7)	(1,289.9)	적지
영업이익	853.1	759.1	589.2	227.6	913.1	803.8	740.7	441.2	2,428.9	2,898.8	19.3
영업외손익	6.2	10.3	2.6	(1.4)	4.7	2.2	3.1	2.7	17.7	12.6	(28.6)
세전이익	859.3	769.3	591.8	226.2	917.7	806.0	743.8	443.9	2,446.6	2,911.4	19.0
지배주주순이익	612.7	602.3	428.2	175.2	701.0	611.4	554.1	336.8	1,818.4	2,203.2	21.2
월평균 보장성 신계약	14.7	14.7	17.4	15.3	19.3	17.3	18.0	18.5	15.5	18.3	17.5
CSM 전환배수	15.2	17.2	22.2	19.3	15.2	14.5	15.5	16.5	18.8	15.5	(17.5)
CSM 상각률	2.9	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	12.7	12.3	(3.3)
신계약 CSM	678.3	764.3	1,164.2	892.7	885.6	752.7	838.5	915.8	3,499.5	3,392.5	(3.1)
기말 CSM	12,294	12,600	13,205	13,303	13,712	13,955	14,181	14,384	13,303	14,384	8.1
투자영업이익률	6.1	2.3	1.9	1.9	3.1	2.8	2.7	2.6	2.2	2.9	0.6
ROE (평균)	18.5	16.5	11.5	4.3	17.2	14.6	13.7	8.6	12.7	13.8	1.1
ROA (%)	3.0	3.0	2.1	0.8	3.3	2.8	2.6	1.6	2.1	2.5	0.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주1: 연결 기준

주2: 보험손익은 별도기준

DB손해보험 3Q24 실적 요약

(십억원, %)	3Q24	2Q24	3Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	361.3	534.4	405.0	(32.4)	(10.8)			392.7	(8.0)
투자손익	244.8	171.0	68.8	43.1	255.6			176.4	38.7
영업이익	606.1	705.4	473.8	(14.1)	27.9	576.5	5.1	569.2	6.5
당기순이익	453.9	540.7	363.5	(16.1)	24.9	439.3	3.3	435.9	4.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
보험손익	1,792.1	1,647.8	1,714.1	1,493.0	(4.4)	(9.4)
투자손익	696.2	708.6	808.2	852.4	16.1	20.3
영업이익	2,488.3	2,356.4	2,522.3	2,345.4	1.4	(0.5)
당기순이익	1,906.3	1,815.8	1,918.7	1,787.9	0.6	(1.5)

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	증감률
보험손익	456.2	446.6	405.0	242.2	562.9	534.4	361.3	255.4	1,550.0	1,714.1	10.6
장기	349.7	352.7	368.2	280.8	448.4	393.2	361.0	283.3	1,351.3	1,485.8	10.0
자동차	92.5	89.1	90.7	48.8	94.2	68.0	17.7	(34.6)	321.1	145.4	(54.7)
일반	14.0	4.8	(53.9)	(87.3)	20.3	73.1	(17.3)	6.8	(122.4)	82.9	흑전
투자손익	130.7	174.7	68.8	92.5	203.7	171.0	244.8	188.7	466.8	808.2	73.2
운용손익	329.0	368.8	270.7	287.0	383.9	368.0	419.9	381.2	1,255.6	1,553.0	23.7
보험금융손익	(198.4)	(194.1)	(201.8)	(194.5)	(180.2)	(197.0)	(175.1)	(192.5)	(788.8)	(744.8)	적지
영업이익	586.8	621.3	473.8	334.8	766.6	705.4	606.1	444.2	2,016.8	2,522.3	25.1
영업외손익	0.9	4.9	(0.3)	3.0	(4.4)	12.5	(3.2)	4.7	8.5	9.6	12.8
세전이익	587.8	626.2	473.5	337.8	762.2	717.9	602.9	448.8	2,025.3	2,531.9	25.0
당기순이익	447.3	465.0	363.5	261.0	583.4	540.7	453.9	340.7	1,536.7	1,918.7	24.9
월평균 보장성 신계약	12.5	12.2	13.7	13.1	14.3	12.8	14.1	14.0	12.9	13.8	7.4
CSM 전환배수	18.0	17.8	19.0	18.3	16.7	17.9	18.4	17.5	18.3	17.6	(3.9)
CSM 상각률	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	10.8	11.0	1.5
신계약 CSM	676.6	648.4	781.0	720.1	717.5	688.5	775.4	735.0	2,826.1	2,916.5	3.2
기말 CSM	11,866.5	12,073.7	12,453.3	12,152.4	12,444.0	12,944.5	13,174.9	12,233.1	12,152.4	12,233.1	0.7
투자영업이익률	3.2	3.6	2.6	2.7	3.4	3.2	3.6	3.2	2.9	3.4	0.5
ROE (평균)	23.4	22.8	17.0	12.0	27.7	25.5	20.8	15.8	16.9	22.2	5.4
ROA (%)	4.1	4.2	3.3	2.2	4.8	4.4	3.6	2.7	3.2	3.8	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

현대해상 3Q24 실적 요약

(십억원, %)	3Q24	2Q24	3Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	182.0	375.9	338.8	(51.6)	(46.3)			211.7	(14.0)
투자손익	109.1	95.9	56.3	13.9	93.7			78.3	39.3
영업이익	291.2	471.8	395.2	(38.3)	(26.3)	327.5	(11.1)	290.0	0.4
당기순이익	213.4	355.7	289.4	(40.0)	(26.2)	246.7	(13.5)	215.7	(1.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
보험손익	1,191.9	903.6	1,142.4	800.8	(4.2)	(11.4)
투자손익	370.0	383.3	420.8	477.4	13.7	24.6
영업이익	1,562.0	1,286.9	1,563.2	1,278.2	0.1	(0.7)
당기순이익	1,165.0	961.2	1,161.0	937.9	(0.3)	(2.4)

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	증감률
보험손익	246.0	169.6	338.8	(228.0)	532.9	375.9	182.0	51.5	526.5	1,142.4	117.0
장기	144.8	79.2	252.1	(227.3)	443.6	290.2	141.9	129.8	248.8	1,005.5	304.1
자동차	75.6	73.4	58.2	(5.9)	42.4	40.1	13.2	(79.2)	201.2	16.4	(91.8)
일반	25.7	17.0	28.5	5.2	46.9	45.7	27.0	1.0	76.4	120.5	57.6
투자손익	173.9	81.4	56.3	184.0	108.2	95.9	109.1	107.6	495.6	420.8	(15.1)
운용손익	369.7	275.5	260.8	373.1	319.9	305.0	305.1	316.5	1,279.1	1,246.5	(2.5)
보험금융손익	(195.8)	(194.1)	(204.5)	(189.1)	(211.6)	(209.1)	(196.0)	(208.9)	(783.5)	(825.7)	적지
영업이익	419.9	251.0	395.2	(44.0)	641.1	471.8	291.2	159.1	1,022.1	1,563.2	52.9
영업외손익	(6.8)	(6.7)	(5.6)	(5.3)	(9.1)	(5.8)	(5.2)	(5.5)	(24.4)	(25.7)	적지
세전이익	413.1	244.3	389.6	(49.3)	632.0	466.0	285.9	153.6	997.7	1,537.5	54.1
당기순이익	315.3	181.7	289.4	19.4	477.3	355.7	213.4	114.6	805.7	1,161.0	44.1
월평균 보장성 신계약	11.3	11.9	12.3	10.5	12.1	9.8	10.5	11.0	11.5	10.9	(5.6)
CSM 전환배수	13.5	11.7	12.1	11.4	11.1	14.8	15.3	13.0	12.2	13.5	10.6
CSM 상각률	2.5	2.5	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	10.5	10.6	0.6
신계약 CSM	458.0	418.2	446.3	357.0	404.5	435.4	484.9	429.0	1,679.4	1,753.9	4.4
기말 CSM	8,415.3	8,560.4	8,867.1	9,078.7	9,120.4	9,244.4	9,321.5	8,588.7	9,078.7	8,588.7	(5.4)
투자영업이익률	3.7	2.8	2.6	3.7	3.1	2.9	2.8	2.9	3.2	2.9	(0.2)
ROE (평균)	19.4	10.6	17.4	1.3	32.8	25.9	15.7	8.3	13.2	19.9	19.9
ROA (%)	3.0	1.7	2.8	0.2	4.4	3.2	1.8	1.0	1.8	2.5	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한화손해보험 3Q24 실적 요약

(십억원, %)	3Q24P	2Q24	3Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	88.2	136.0	56.7	(35.2)	55.6			98.8	(10.7)
투자손익	37.9	28.3	11.5	33.7	230.0			29.9	26.8
영업이익	126.1	164.4	68.2	(23.3)	85.0	124.2	1.5	128.6	(2.0)
당기순이익	91.0	129.9	51.3	(29.9)	77.4	91.8	(0.9)	95.1	(4.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
보험손익	396.3	331.8	356.3	339.9	(10.1)	2.5
투자손익	118.6	140.1	118.6	140.1	-	-
영업이익	514.9	471.9	474.9	480.0	(7.8)	1.7
당기순이익	383.4	346.0	354.1	351.8	(7.6)	1.7

자료: 신한투자증권 추정

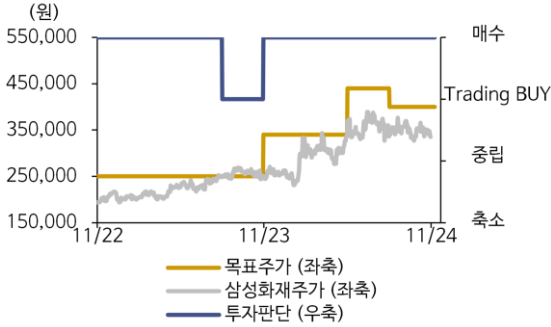
분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	증감률
보험손익	91.7	108.8	56.7	34.9	149.4	136.0	88.2	(17.4)	292.1	356.3	22.0
장기	80.2	98.6	53.0	50.7	137.3	117.0	89.7	(0.8)	282.6	343.1	21.4
자동차	18.9	13.9	9.6	(18.7)	(3.7)	2.8	(0.3)	(18.8)	23.8	(20.0)	적전
일반	(7.4)	(3.8)	(6.0)	2.9	15.9	16.2	(1.2)	2.2	(14.3)	33.1	흑전
투자손익	31.8	25.8	11.5	24.5	22.9	28.3	37.9	29.5	93.5	118.6	26.8
운용손익	131.2	131.4	113.1	121.5	123.4	125.7	139.7	134.6	497.2	523.4	5.3
보험금융손익	(99.4)	(105.6)	(101.6)	(97.1)	(100.5)	(97.4)	(101.8)	(105.2)	(403.7)	(404.8)	적지
영업이익	123.5	134.6	68.2	59.4	172.3	164.4	126.1	12.0	385.6	474.9	23.1
영업외손익	1.0	0.6	0.2	(2.0)	1.1	(3.8)	2.5	(0.7)	(0.1)	(0.9)	적지
세전이익	124.5	135.1	68.4	57.4	173.4	160.6	128.6	11.4	385.5	473.9	23.0
당기순이익	99.5	102.9	51.3	37.0	124.9	129.9	91.0	8.3	290.7	354.1	21.8
월평균 보장성 신계약	4.1	5.9	6.0	5.3	6.0	5.7	5.9	6.3	5.3	6.0	12.6
CSM 전환배수	10.9	9.1	9.8	13.1	10.9	9.9	10.1	10.0	10.6	10.2	(3.6)
CSM 상각률	2.5	2.6	2.5	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	10.4	10.4	(0.1)
신계약 CSM	133.3	159.7	176.6	208.9	198.6	168.2	180.7	189.0	678.4	736.5	8.6
기말 CSM	3,714.8	3,803.6	3,844.2	3,926.9	3,968.2	3,961.3	3,938.4	3,747.7	3,926.9	3,747.7	(4.6)
투자영업이익률	3.3	3.21	2.8	2.9	2.9	2.93	3.1	2.9	3.0	3.0	-
ROE (평균)	12.1	12.1	5.8	4.3	15.8	17.1	11.9	1.1	8.5	10.9	10.9
ROA (%)	2.3	2.4	1.2	0.8	2.8	2.8	1.9	0.2	1.6	1.8	0.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

투자 의견 및 목표주가 추이

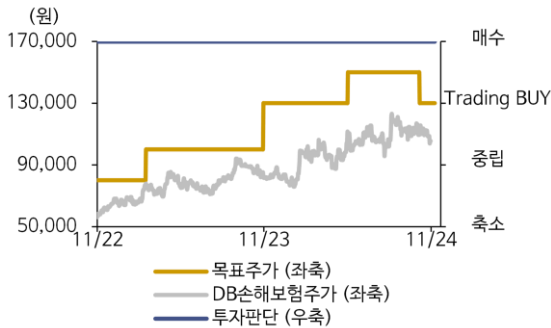
삼성화재 (000810)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 02월 21일	매수	250,000	(20.0)	(11.8)
2022년 08월 22일		6개월경과	(20.0)	(13.0)
2023년 02월 23일		6개월경과	(10.0)	1.2
2023년 08월 16일	Trading BUY	250,000	2.6	7.6
2023년 11월 14일	매수	340,000	(16.9)	0.9
2024년 05월 15일		6개월경과	-	-
2024년 05월 16일	매수	440,000	(18.9)	(11.6)
2024년 08월 16일	매수	400,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

DB손해보험 (005830)

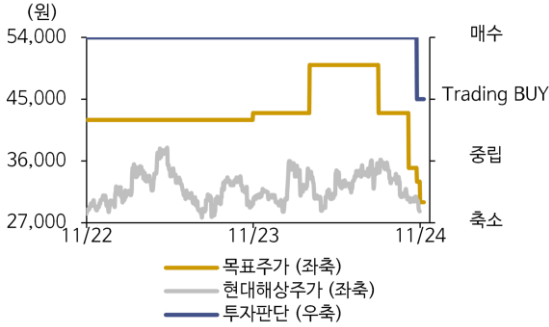


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 20일	매수	80,000	(22.4)	(3.8)
2023년 03월 02일	매수	100,000	(23.3)	(14.6)
2023년 09월 03일		6개월경과	(12.5)	(6.0)
2023년 11월 14일	매수	130,000	(30.6)	(18.3)
2024년 05월 15일		6개월경과	(14.2)	(14.2)
2024년 05월 17일	매수	150,000	(27.1)	(17.9)
2024년 10월 21일	매수	130,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

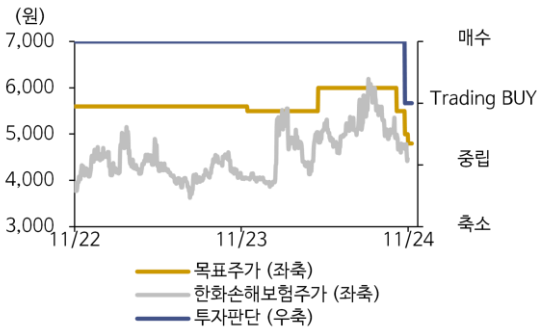
현대해상 (001450)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 20일	매수	42,000	(25.8)	(15.5)
2023년 03월 21일		6개월경과	(23.4)	(9.8)
2023년 09월 22일		6개월경과	(24.2)	(19.6)
2023년 11월 15일	매수	43,000	(26.1)	(16.4)
2024년 03월 18일	매수	50,000	(34.5)	(27.9)
2024년 08월 16일	매수	43,000	(22.1)	(15.9)
2024년 10월 21일	매수	35,000	(13.2)	(12.0)
2024년 11월 08일	Trading BUY	33,000	(12.0)	(9.8)
2024년 11월 15일	Trading BUY	30,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

한화손해보험 (000370)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 08월 17일	매수	6,800	(39.4)	(26.8)
2022년 11월 15일	매수	5,600	(21.7)	(8.0)
2023년 05월 16일		6개월경과	(25.8)	(17.8)
2023년 11월 17일		6개월경과	(27.7)	(27.5)
2023년 11월 29일	매수	5,500	(18.4)	0.9
2024년 05월 02일	매수	6,000	(13.1)	3.2
2024년 10월 21일	매수	5,500	(13.5)	(10.2)
2024년 11월 08일	Trading BUY	5,000	(8.9)	(4.4)
2024년 11월 15일	Trading BUY	4,800	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민종)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 삼성화재를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 12일 기준)

매수 (매수)	91.57%	Trading BUY (중립)	6.51%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------