COMPANY UPDATE

2026. 2. 23.

금융/소비재팀

정민기 Analyst
mingi1.jeong@samsung.com

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	230,000원	19.6%
현재주가	**192,300원**	
시가총액	13.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	69,384,000주 (61.4%)	
52주 최저/최고	78,900원/192,300원	
60일-평균거래대금	289.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
DB손해보험 (%)	49.2	47.7	90.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	25.5	-20.4	-12.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	230,000	155,000	48.4%
2026E EPS	27,851	23,672	17.7%
2027E EPS	29,842	26,101	14.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	163,333
추천 점수	3.8

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

DB손해보험 (005830)

4Q review - 전향적 자본정책 변화 의지 확인

- 4Q25 별도 순이익 3,350억원으로 컨센서스 대비 상회
- 3분기 급증했던 예실차 손익의 빠른 안정화에 기인
- 연결 기준 배당, 보유 자사주 소각 여부 등 주주 환원 관련 전향적 의지 확인

WHAT'S THE STORY?

우려 대비 안정적인 예실차: DB손해보험의 4Q25 당기순이익은 3,350억(+72% y-y)으로 컨센서스(FnGuide)를 20% 상회하는 어닝 서프라이즈 기록.

- 보험 손익: 보험 손익 y-y +64.2% 증가한 2,634억원 기록. 예실차 적자 -400억원으로 전분기(-1,621억) 및 전년 동기(-1,013억원) 대비 축소. 문제 담보 요율 인상 등 적극적 언더라이팅 대응 및, 3분기 IBNR 적립비 확대의 일시적 기저 효과 등에 기인.
- 투자 손익: 대출채권 관련 손익 증가 등으로 1,880억원으로 y-y 51.5% 증가.
- CSM: 연말 잔액 12.2조원으로 연초 대비 0.2% 감소. 연말 경험조정 1.77조원 발생(사업비율 가정 0.5조, 교육세율 인상 0.4조, 연말 계리조정 0.6조 등). CSM 조정에 따라 K-ICS 비율은 217.9%로 전분기 대비 소폭 하락.

전향적 환원 의지 확인: 사측은 1) '26년 상반기 포테그라 인수 완료 이후 연결 재무제표 기준의 새로운 자본정책을 발표할 예정이며, 2) 투자자들의 자사주 소각 요구에 공감하며, 상법 개정 통과 시 법적 의무를 이행할 것이라 언급. 목표가를 기존 대비 48% 상향한 23만원으로 제시. 이는 1) 금리 상승에 따른 순자산 가치 증가 및 자사주 전량 소각 가능성 등을 반영하여 '26E, '27E BPS를 기존 대비 각각 20%, 19% 상향하였으며, 2) 25년 DPS 서프라이즈 및 전향적 환원 의지 등을 반영하여 기존 상위사 대비 적용되던 Target 주주 환원율 할인(10%)를 제거하였기 때문.

DB손해보험 4Q25 review

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	263.4	102.1	157.9	160.5	64.2	n/a	n/a
투자손익	188.0	301.1	-37.5	124.1	51.5	n/a	n/a
영업이익	451.5	403.2	12.0	284.6	58.7	407.1	10.9
당기순이익	335.0	293.0	14.3	194.3	72.4	279.5	19.9
기말 CSM	12,205.3	13,463.6	-9.3	12,231.8	-0.2	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	2.7	3.7	-1.0	2.8	-0.1	n/a	n/a

자료: DB손해보험, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	보험손익	투자손익	당기순이익	BPS (원)	EPS (원)	P/B (배)	P/E (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	1,550	467	1,537	144,488	25,594	0.6	3.3	17.2	6.3
2024	1,619	744	1,772	140,165	29,516	0.7	3.5	20.7	6.6
2025E	1,036	1,078	1,535	149,723	25,563	1.3	7.5	17.6	4.0
2026E	1,250	999	1,672	156,238	27,851	1.2	6.9	18.2	4.7
2027E	1,268	1,142	1,792	178,893	29,842	1.1	6.4	17.8	5.2

자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

Samsung Securities

목표주가 산정

DB손해보험 valuation

		2026E~2027E
A.적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.8
총자산/총자본 (배)		6.4
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	12.3
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.21
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.7
Forward BVPS (원)	(E)	156,238
적정 주가 (원)	**(F = D*E)**	**286,675**
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
금융업종 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(G)	4.0
할인/할증 (%)	(H)	0%
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	4.0
`24E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	496.0
예상 총 주주 환원율 (%)		32.3
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	13,204.7
적정 주가 (원)	**(L)**	**219,919**
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	253,297
목표주가 (원)		**230,000**
**현재 주가 (원)		192,300
Upside (%)		**19.6%**
직전 목표주가 (원)		155,000
Diff (%)		48.4%

참고: * 중장기(10년) Forward ROE 추정 기반
**현재 주가는 2/20 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
자산 총계	**48,514**	**52,859**	**57,424**	**59,955**	**60,766**
운용자산	**44,932**	**49,627**	**56,076**	**58,353**	**60,722**
현금및예치금	994	750	1,112	1,157	1,204
주식	149	122	115	119	124
채권	13,358	14,401	12,787	13,306	13,846
대출	11,177	13,022	14,807	15,408	16,034
해외	7,379	8,397	10,015	10,421	10,844
부동산	1,181	1,203	1,242	1,292	1,345
기타(수익증권 등)	10,694	11,733	15,999	16,649	17,325
기타자산	3,581	3,231	3,333	1,602	44
부채총계	**39,838**	**44,443**	**49,554**	**49,709**	**49,160**
책임준비금	36,769	41,063	44,530	44,685	44,136
보험계약부채	29,395	31,937	31,580	31,690	31,301
보험계약마진(CSM)	**11,351**	**11,516**	**11,537**	**11,647**	**11,258**
최선추정부채(BEL)	8,857	10,922	10,015	10,015	10,015
위험조정(RA)	1,351	1,675	1,777	1,777	1,777
기타부채	3,059	3,366	5,006	5,006	5,006
특별계정부채	11	13	18	18	18
자본총계	**8,676**	**8,416**	**9,855**	**10,246**	**11,606**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	38	107	107	107
이익잉여금	8,651	10,105	11,201	12,333	14,125
해약환급금준비금	2,646	3,239	4,541	5,000	5,727
자본조정	-152	-152	-124	-124	-124
기타포괄손익누계	104	-1,609	-2,229	-2,970	-3,402
신종자본증권	0	0	865	865	865
비지배지분	0	0	0	0	0

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
보험손익	**1,550**	**1,619**	**1,036**	**1,250**	**1,268**
장기	1,351	1,346	1,076	1,217	1,214
예실차	226	55	-247	-127	-102
CSM상각	1,264	1,287	1,287	1,281	1,243
RA상각	111	132	155	159	159
기타(손실요소배분, 재보손익)	-249	-128	-119	-95	-85
자동차	321	171	-55	-23	-2
일반	-122	103	15	56	56
투자손익	**467**	**744**	**1,078**	**999**	**1,142**
기타투자수익	1,256	1,514	1,734	1,744	1,873
보험금융손익	-789	-770	-656	-745	-731
영업이익	**2,017**	**2,363**	**2,114**	**2,249**	**2,410**
영업외수익	45	59	40	0	0
영업외비용	36	55	46	0	0
세전이익	**2,025**	**2,366**	**2,108**	**2,249**	**2,410**
법인세비용	489	594	573	577	618
당기순이익(지배)	**1,537**	**1,772**	**1,535**	**1,672**	**1,792**

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	25,594	29,516	25,563	27,851	29,842
BPS	144,488	140,165	164,129	170,644	193,299
PER	3.3	3.5	7.5	6.9	6.4
PBR	0.6	0.7	1.2	1.1	1.0
ROA	3.3	3.5	2.8	2.8	3.0
ROE	17.2	20.7	16.8	16.6	16.4
DPS	5,300	6,800	7,600	9,000	10,000
배당수익률	6.3	6.6	4.0	4.7	5.2
배당성향	20.7	23.0	30.0	32.3	33.5
총주주 환원율 (%)	20.7	23.0	30.0	32.3	33.5

주요 가정

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.1	11.2	11.2	11.0	11.0
RA 상각률	8.2	7.9	8.7	8.9	8.9
합산비율(자동차)	92.4	95.9	101.3	100.6	100.1
합산비율(일반)	109.5	92.5	99.0	96.5	96.5
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	2.8	3.1	3.1	3.0	3.1
부채부담이율	3.9	3.4	3.0	3.4	3.4
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	11,643	12,152	12,232	12,205	11,647
신계약 CSM	2,826	3,078	2,933	2,957	2,841
CSM 상각	-1,262	-1,298	-1,285	-1,281	-1,243
CSM 이자부리	364	441	443	412	395
CSM 경험조정	-1,420	-2,142	-2,117	-2,647	-2,382
기말 CSM	12,152	12,232	12,205	11,647	11,258

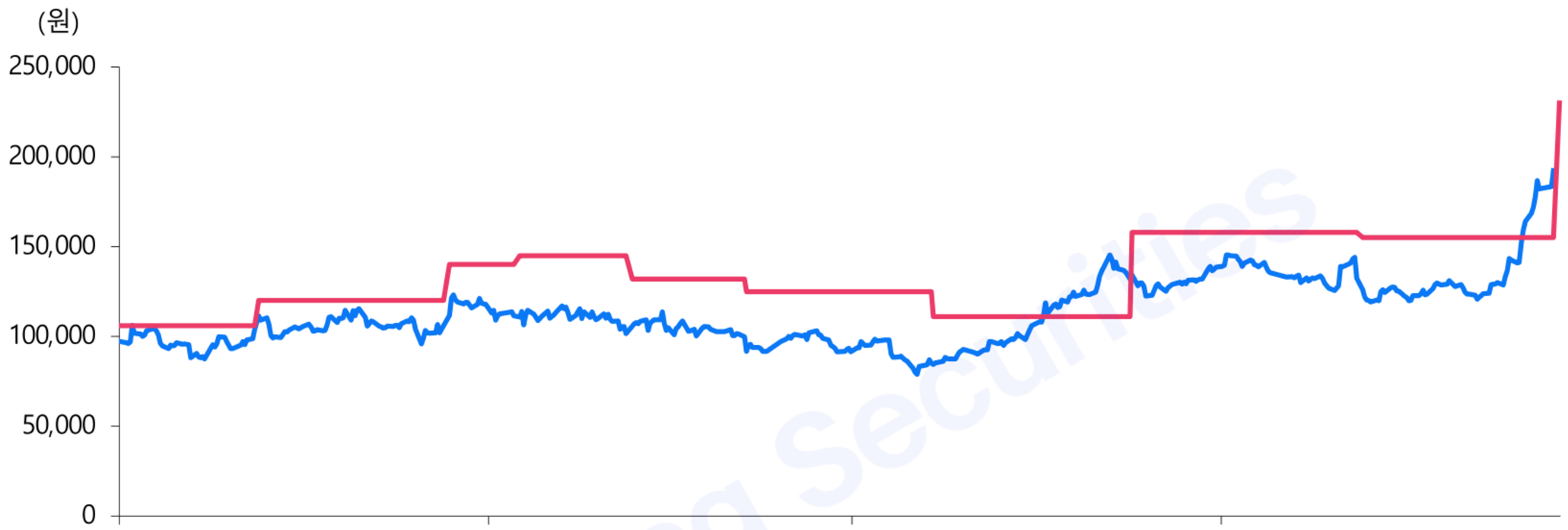
참고: 별도 재무제표 기준
자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 2월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/16	2024/2/23	5/16	8/19	9/23	11/18	2025/1/14	4/17	7/25	11/17	2026/02/23
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	96,000	106,000	120,000	140,000	145,000	132,000	125,000	111,000	158,000	155,000	230,000
괴리율 (평균)	-10.84	-8.86	-11.66	-16.55	-23.42	-20.50	-24.85	-0.25	-15.13	-24.86	
괴리율 (최대or최소)	6.35	0.19	-3.75	-12.00	-19.38	-13.86	-17.44	30.99	-7.91	-6.13	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 12. 31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)