2026/4/20

DB손해보험 (005830)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

높은 배당수익률과 선진국시장 진출도 긍정적이나 업황 개선 쉽지 않은 상황

1Q26 Preview: 예실차 악화 및 일반보험 적자 확대로 -42%YoY 예상

1Q26 당기순이익 -41.5%yoy(-21.9%qoq) 2,615억원 예상. 장기보험 및 자동차보험이익 감소와 일반보험 적자도 지속되면서 보험영업이익 -75.1%yoy인 1,002억원 예상. 다만 시장금리 큰 폭 상승에도 손익 반영 채권규모가 크지 않아 투자이익률 제고로 투자영업이익(+4.2%yoy인 2,542억원) 증가 예상

수익성 중심의 전략과 전분기 배수가 낮은 운전자보험 판매 효과 소멸로 신계약 배수 17.0배로 소폭 상승 대비 장기보험 신계약은 기고효과와 GA시장 경쟁 심화, 12월 절판 효과에 따른 1월 감소, 2월 영업일수 축소로 -18.0%yoy인 371억원 예상하면서 신계약 CSM 감소 전망. 더불어 전분기 기말 가정 변경 및 교육세 인상에 따른 CSM 큰 폭 조정도 반영되면서 상각은 -5.8%yoy인 3,048억원 예상. 특히 1월 독감에 따른 보험청구 증가와 3월 위험손해율 상승에 따라 전분기 안정적으로 유지되었던 예실차(-1,853억원yoy인 1,800억원 가정) 큰 폭으로 악화되면서 장기보험이익 -65.1%yoy인 1,376억원 예상

자동차보험손익(-354억원yoy인 +104억원)은 업종 내 최고의 경쟁력 보유에도 전년도 요율 인하 효과 지속 및 1Q26 1.5% 내외의 미미한 요율 인상, 손해율 및 보험원가 상승에 따라 큰 폭 감소를 예상하며, 일반보험손익(-107억원yoy인 -478억원)도 전년동기 LA산불 손해에 따른 적자에 이어 100억원을 상회하는 3~4건의 대형 화재사고 발생 등으로 적자 폭 확대 전망

투자의견 보유 및 목표주가 180,000원으로 상향

당기순이익 2025년 예실차 악화와 자동차보험 적자 전환 및 일반보험이익 감소로 -13.4%yoy인 1.5조원 실현. 2026년(E) 포테그라 인수 효과(1,000억원과 2027년 2,000억원 영업외이익 가정)와 하반기 자사주 포함 상향된 주주가치 제고방안 발표 예상하며, 4.5% 내외의 높은 배당수익률도 긍정적. 그럼에도 장기보험 업황 개선이 쉽지 않은 상황에서 자동차보험도 치료비 지급 강화제도가 실시되지 않는다면 적자 폭 확대 불가피. 이를 반영 투자의견 보유 유지하나 2026년 BPS 및 PBR 1.0배 적용하여 목표주가 180,000원으로 상향

Fig. 1: DB손해보험 재무제표 요약

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	1,619	1,036	895	1,099	1,168
장기보험이익	1,346	1,076	943	1,019	1,057
자동차보험이익	171	-55	-95	-41	-15
일반보험이익	103	15	47	121	126
투자영업이익	744	1,078	978	957	988
영업이익	2,363	2,114	1,873	2,055	2,156
당기순이익	1,772	1,535	1,457	1,669	1,743
EPS(원)	29,515	25,309	24,031	27,521	28,750
BPS(원)	140,165	162,506	178,936	189,558	199,007
ROE(%)	21.1	15.6	13.4	14.5	14.4
PER(X)	3.5	5.2	7.2	6.3	6.0
PBR(X)	0.7	0.8	1.0	0.9	0.9

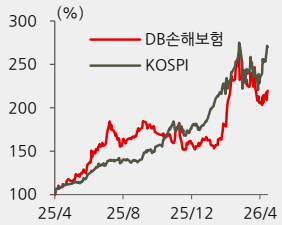
자료:DB손해보험, BNK투자증권

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	180,000원
[상향]	*3.9%*
현재주가	173,300원
2026/4/17	

주식지표

시가총액	12,024십억원
52주최고가	205,500원
52주최저가	84,500원
상장주식수	6,938만주/0.0만주
자본금/액면가	35십억원/500원
60일평균거래량	28만주
60일평균거래대금	49십억원
외국인지분율	43.3%
자기주식수	874만주/12.6%
주요주주및지분율	
김남호 외	26.0%
국민연금공단	7.9%

주가동향



김인

은행/보험/증권

kifire@bnkfn.co.kr

(02)3215-1541

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

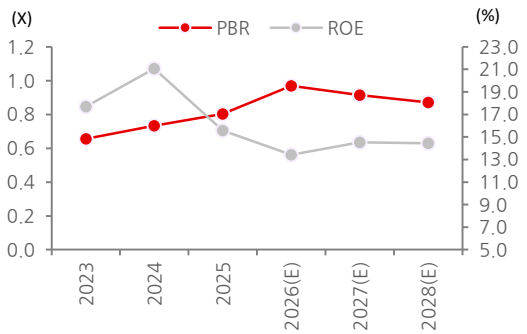
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS 별도기준)

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q26F			시장 전망치	2Q26F			2025	2026F		2027F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
보험영업손익	100	-62.0	-75.1		292	191.2	9.0	1,036	895	-13.6	1,099	22.8
장기보험이익	138	-50.0	-65.1		252	83.0	-2.0	1,076	943	-12.3	1,019	8.1
자동차보험이익	10	흑전	-77.3		6	-37.3	-79.6	-55	-95	적지	-41	적지
일반보험이익	-48	적전	적지		33	흑전	흑전	15	47	215.2	121	157.8
투자영업이익	254	35.2	4.2		250	-1.6	-27.4	1,078	978	-9.2	957	-2.2
영업이익	354	-21.5	-45.2	550	542	52.9	-11.5	2,114	1,873	-11.4	2,055	9.7
당기순이익	262	-21.9	-41.5	410	400	53.1	-13.0	1,535	1,457	-5.1	1,669	14.5
EPS(원)	17,251	-21.9	-42.1	-	26,403	53.1	-13.8	25,309	24,031	-5.1	27,521	14.5
BPS(원)	159,218	-2.0	27.6	-	165,819	4.1	21.7	162,506	178,936	10.1	189,558	5.9
ROE(%)	10.8	-2.8	-13.0	-	15.9	5.1	-6.6	15.6	13.4	-13.8	14.5	1.1
PER(X)	10.0	-	-	-	6.6	-	-	5.2	7.2	-	6.3	-
PBR(X)	1.1	-	-	-	1.0	-	-	0.8	1.0	-	0.9	-

자료: DB손해보험, BNK투자증권
주: EPS는 Annualized 기준

Fig. 2: DB손해보험 연간 PBR 및 ROE 추이

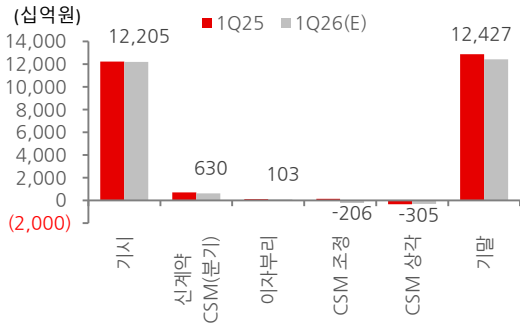


자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 3: DB손해보험 12M Forward PBR Band

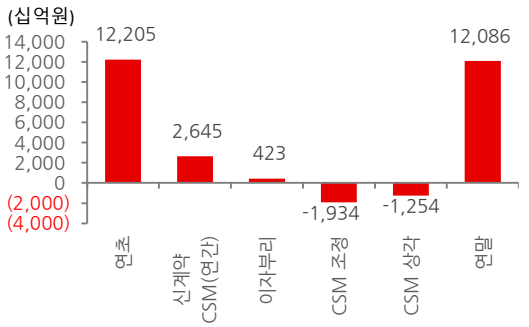
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 4: 1Q25 및 1Q26(E) CSM Movement 현황



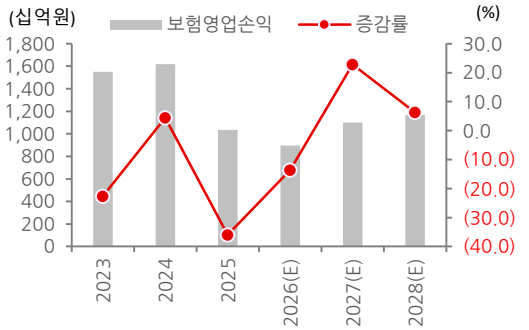
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig.5: 2026년(E) CSM Movement 예상



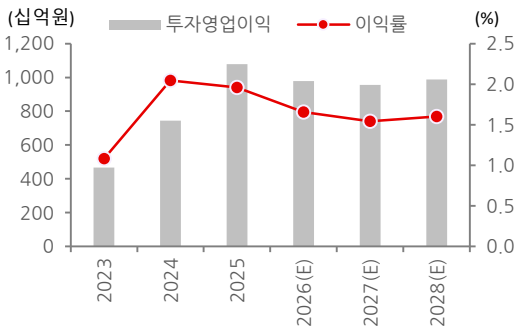
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig.6: 연간 보험영업손익 및 증감률 추이



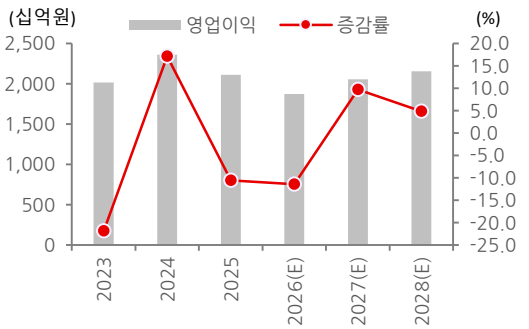
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 투자영업이익 및 이익률 추이



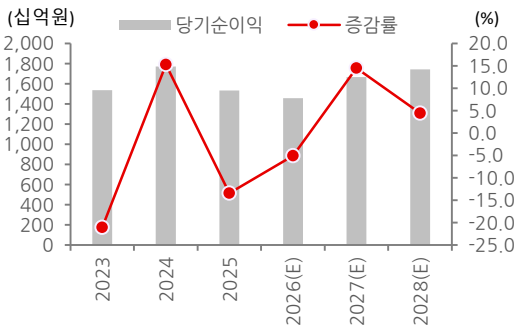
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig.8: 연간 영업이익 및 증감률 추이



자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 9: 연간 당기순이익 및 증감률 추이



자료: DB손해보험, BNK투자증권

대차대조표(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**52,859**	**59,409**	**63,054**	**66,136**	**69,368**
운용자산	**49,628**	**56,076**	**59,517**	**62,426**	**65,476**
현금과예금	751	1,112	1,180	1,237	1,298
유가증권	34,652	38,915	41,303	43,322	45,439
당기손익-유가증권	11,407	17,707	18,793	19,712	20,675
기타포괄손익-유가증권	22,226	20,121	21,356	22,400	23,495
관계및종속기업주식	1,019	1,087	1,087	1,087	1,087
대출채권	13,022	14,807	15,716	16,484	17,290
재보험계약자산	1,452	1,504	1,596	1,674	1,756
투자부동산	1,203	1,242	1,318	1,382	1,450
기타자산	1,780	1,829	1,941	2,036	2,135
부채총계	**44,443**	**49,554**	**52,203**	**54,640**	**57,299**
책임준비금	41,063	44,530	46,911	46,911	46,911
보험계약부채	31,937	31,580	33,268	34,822	36,516
최선추정부채(BEL)	15,467	14,986	15,787	16,524	17,328
위험조정(RA)	1,884	1,970	2,075	2,172	2,277
보험계약마진(CSM)	11,516	11,537	12,086	12,022	12,031
투자계약부채 외	3,071	3,088	3,321	4,105	4,880
기타부채	3,380	5,024	5,292	7,730	10,389
자본총계	**8,416**	**9,855**	**10,851**	**11,495**	**12,069**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	107	107	107
이익잉여금	10,105	11,201	12,198	12,842	13,415
연결자본조정	-153	-124	-124	-124	-124
기타포괄손익	-1,609	-1,364	-1,364	-1,364	-1,364

주요투자지표 I (IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	29,515	25,309	24,031	27,521	28,750
BPS	140,165	162,506	178,936	189,558	199,007
PER	3.5	5.2	7.2	6.3	6.0
PBR	0.7	0.8	1.0	0.9	0.9
ROE	21.1	15.6	13.4	14.5	14.4
ROA	3.4	2.6	2.3	2.5	2.5
배당지표					
DPS	6,800	7,600	7,700	9,200	10,100
배당수익률	6.6	5.8	4.4	5.3	5.8
배당성향	23.0	30.0	32.0	33.4	35.1

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	**1,619**	**1,036**	**895**	**1,099**	**1,168**
장기보험이익	**1,346**	**1,076**	**943**	**1,019**	**1,057**
CSM 상각	1,287	1,287	1,254	1,245	1,242
RA 변동	132	155	157	159	162
예실차	55	-247	-310	-243	-219
기타	-128	-119	-157	-142	-128
자동차보험이익	**171**	**-55**	**-95**	**-41**	**-15**
보험수익	4,212	4,078	4,071	4,275	4,489
보험비용	4,041	4,133	4,166	4,316	4,504
일반보험이익	**103**	**15**	**47**	**121**	**126**
보험수익	1,373	1,532	1,578	1,625	1,674
보험비용	1,270	1,517	1,531	1,505	1,548
기타손익	0	0	0	0	0
투자영업이익	**744**	**1,078**	**978**	**957**	**988**
영업이익	**2,363**	**2,114**	**1,873**	**2,055**	**2,156**
영업외이익	3	-6	96	200	200
세전이익	2,366	2,108	1,969	2,255	2,356
법인세비용	594	573	512	586	613
당기순이익	**1,772**	**1,535**	**1,457**	**1,669**	**1,743**

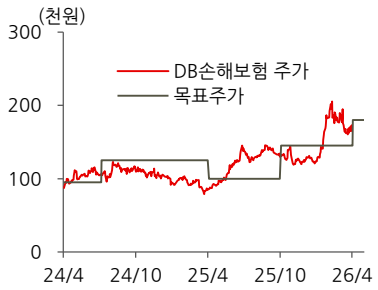
주요투자지표 II (IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.0	12.4	6.1	4.9	4.9
운용자산	10.4	13.0	6.1	4.9	4.9
금융자산	9.7	12.3	6.1	4.9	4.9
부채총계	11.6	11.5	5.3	4.7	4.9
보험계약부채	8.6	-1.1	5.3	4.7	4.9
자본총계	-3.0	17.1	10.1	5.9	5.0
영업이익	17.1	-10.5	-11.4	9.7	4.9
당기순이익	15.3	-13.4	-5.1	14.5	4.5
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	170	171	156	157	160
신계약 CSM(십억원)	3,078	2,933	2,645	2,672	2,725
신계약 환산배수(x)	18.1	17.2	17.0	17.0	17.0
기말신계약(십억원)	12,243	12,205	12,086	12,022	12,031
투자영업이익률(%)	2.0	2.0	1.7	1.5	1.5
안전성					
K-ICS 비율	203	218	221	224	227
총자산/자기자본(x)	6.3	6.0	5.8	5.8	5.7

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
DB손해보험 (005830)	24/01/19	매수	95,000원	-	-
	24/07/23	매수	125,000원	*-12.4*	*-1.4*
	25/01/06	보유	125,000원	*-24.7*	*-17.4*
	25/04/21	보유	100,000원	*22.1*	*45.5*
	25/10/20	보유	145,000원	*-12.3*	*-0.7*
	26/01/21	보유	145,000원	*17.7*	*41.7*
	26/04/20	보유	180,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 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 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.