EARNINGS PREVIEW

23 Apr. 2026

김지원 금융 I jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

DB손해보험(005830)

변동성에도 일단 모멘텀에 주목 중

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	260,000	270,000	하향
Earnings			하향

Stock Information	
현재가(4/22)	172,100원
예상 주가상승률	51.1%
시가총액	119,410억원
비중(KOSPI내)	0.23%
발행주식수	69,384천주
52주 최저가/최고가	85,900 - 205,500원
3개월 일평균거래대금	495억원
외국인 지분율	43.5%
주요주주지분율(%)	
김남호 (외 16인)	26.0
자사주 (외 1인)	12.6
국민연금공단 (외 1인)	7.9

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	6.0	7.0	6.0
PBR(배)	0.9	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	5.8	4.8	5.9

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(7.8)	30.6	99.7	31.3
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(18.8)	(34.7)	(58.4)	(21.0)

Issue

1Q26E Preview

Pitch

투자의견 BUY, 적정주가 260,000원으로 하향

Rationale

- 1Q26E 별도기준 영업이익 4,762억원(YoY -26.4%, QoQ +5.5%), 당기순이익 3,527억원(YoY -21.1%, QoQ +5.3%)으로, 컨센서스를 다소 하회하는 실적을 전망.
- [CSM] 기말 CSM 잔액 12.4조원(vs. 기초 CSM 잔액 12.2조원) 전망. 상각 전 CSM 잔액 증감률(QoQ +3.9%)으로 계산. 신계약 CSM보다는 연말 가정 조정 효과의 기저 작용. (+) 신계약 CSM 5,870억원(QoQ -17.2%) 전망. 주된 이유는 매출 감소. 월납환산보험료 기준 감소(QoQ -17.6%)를 예상. 업권 공통적으로 (1) 전분기 절판성 판매 기저, (2) 분기 중 영업일수 축소, (3) 예정이율 인하에 따른 보험료 인상 영향으로 추론. 더나아가, 일부 경쟁 보험사에서 예정이율 유지하며 GA 중심 신계약 파이 경쟁 심화 영향 가능성. 한편, 수익성은 보험료 인상과 동사 수익성 관리 목표를 고려하여 반영. 배수로는 최소 17배 가정
- 보험손익(YoY -37.0%) 전망. 장기보험 보험금예실차 (-)폭 확대 개연성. 실손 및 비실손 담보 전반의 손해율 상승 추이 지속. 신규 담보 취급 증가에 따른 자연 상승분 외에도 보험금 지급 동향 존재로 추론. 요율 인상 이후 예실차 개선을 기대했던 기존 추정치를 수정. 자동차보험 손익 감소를 예상(YoY -37.4%). 요율 인상에도 정비수가 인상 등 영향 가능성. 일반보험 손익(YoY 적지) 예상. 3월말 안전공업 화재 관련 비용 발생 가능성을 반영
  투자손익(YoY -8.8%) 전망. 일부 PL자산 유가증권 평가손 반영되겠으나, 그 외 특이점 없는 수준일 것으로 예상
- 적정주가 하향. 보험손익 감소 가능성에 이익 추정치 하향하며 선행 ROE 하락 결과. 손해율 동향 및 향후 가이드라인 적용 가능성 주시 중
- 다만, 동사 주주환원 전향적 가능성에 주목하며 멀티플 할인율은 조정하지 않음. (1) 잔여 자사주 전량 소각 여부, (2) 연결기준 재무제표 전환 이후 새로 제시될 기업가치 제고계획에 주목 중

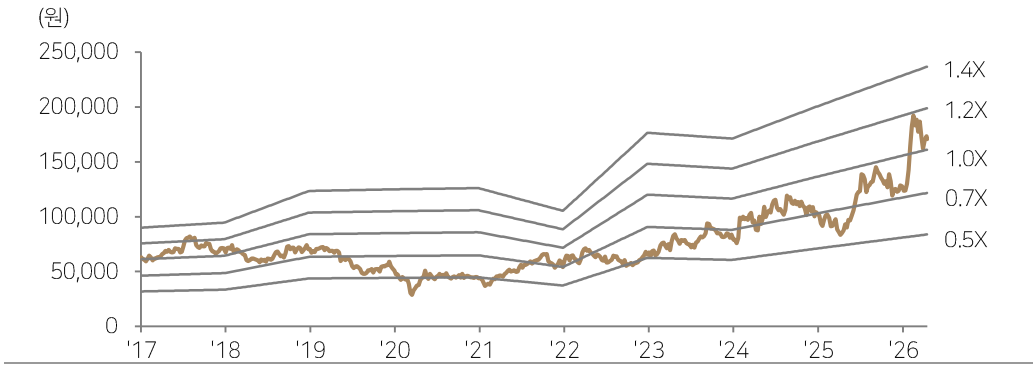
DB손해보험 1Q26E Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
보험손익	254					403	-37	263	-4
투자손익	222					244	-9	188	18
영업이익	476	605	-21	508	-6	647	-26	451	5
당기순이익	353	448	-21	363	-3	447	-21	335	5

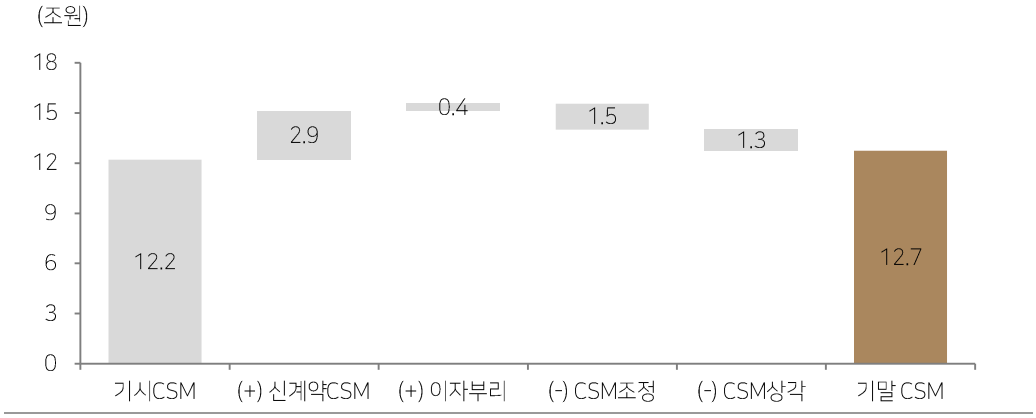
Note: K-IFRS 별도 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: DB손해보험 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 2: DB손해보험 2026E CSM Movement 전망



Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: DB손해보험 분기 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	25	26E	27E
보험손익	403	268	102	263	254	1036	1162	1442
장기	425	273	162	366	291	1226	1327	1537
CSM상각	323	326	330	306	310	1285	1274	1354
RA변동	38	38	41	42	43	159	175	186
예실차	9	-71	-156	-12	-76	-230	-135	-17
기타	46	-14	-48	6	17	-10	22	24
손실부담계약비용	50	-36	-49	27	15	-8	13	14
자동차	46	32	-56	-77	29	-55	-37	15
일반	-37	-21	9	65	-30	15	15	34
기타사업비	-22	-22	-18	-67	-37	-17	-15	-20
투자손익	244	345	301	188	222	1078	895	956
영업이익	647	612	403	451	476	2114	2057	2399
영업외손익	-3	5	-6	-1	-2	-6	-8	-10
당기순이익	447	460	293	335	353	1535	1524	1776

Source: 다올투자증권

DB손해보험 재무제표 (K-IFRS 별도)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E
운용자산	49,627	56,076	58,659	62,582
현금및예치금	750	1,112	1,163	1,241
유가증권	34,652	38,915	40,708	43,430
대출금	13,022	14,807	15,489	16,525
부동산	1,203	1,242	1,299	1,386
비운용자산	3,219	3,315	3,450	3,590
특별계정자산	13	17	18	19
자산총계	52,859	59,409	62,127	66,191
책임준비금	41,063	44,530	46,664	49,418
CSM	11,516	11,537	12,078	12,892
기타부채	3,366	5,006	5,056	5,107
특별계정부채	13	18	19	19
부채총계	44,443	49,554	51,739	54,544
자본금	35	35	35	35
신종자본증권	0	865	865	865
자본잉여금	38	107	107	107
이익잉여금	10,105	11,201	11,734	12,993
자본조정	-152	-124	-124	-124
기타포괄손익누계액	-1,609	-2,229	-2,229	-2,229
자본총계	8,416	9,855	10,388	11,647

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E
장기보험	1,487	1,226	1,327	1,537
CSM상각	1,298	1,285	1,274	1,354
RA변동	136	159	175	186
예실차	174	-230	-135	-17
손실부담계약비용	-119	-8	13	14
기타	-69	-1	9	10
자동차보험	171	-55	-37	15
일반보험	103	15	15	34
기타	-141	-150	-144	-143
보험손익	1,619	1,036	1,162	1,442
보험금융손익	-770	-656	-733	-781
기타투자손익	1,514	1,734	1,628	1,737
투자손익	744	1,078	895	956
영업이익	2,363	2,114	2,057	2,399
증가율 (Y-Y,%)	17%	-11%	-3%	17%
영업외손익	3	-6	-8	-10
세전이익	2,366	2,108	2,049	2,389
법인세비용	594	573	525	613
당기순이익	1,772	1,535	1,524	1,776
증가율 (Y-Y,%)	15%	-13%	-1%	17%

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E
신계약 수익성				
월납환산보험료	179	179	183	212
신계약 CSM	3,078	2,933	2,921	3,390
CSM Movement				
기시 CSM	12,152	12,232	12,205	12,740
신계약 CSM	3,078	2,933	2,921	3,390
상각	-1,298	-1,285	-1,274	-1,354
이자부리	441	443	426	453
CSM 조정	-2,142	-2,117	-1,538	-1,637
기말 CSM	12,232	12,205	12,740	13,592

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E
재무비율(%)				
ROA	3.5	2.7	2.5	2.8
ROE	20.7	16.8	15.1	16.1
Per share Data				
EPS	25,032	21,679	23,261	27,119
BPS	118,870	139,194	158,593	177,815
DPS(보통주)	6,800	7,600	7,900	9,700
배당성향(%)	23	30	32	33
Multiples(x,%)				
PER	4.1	6.0	7.0	6.0
PBR	0.9	0.9	1.0	0.9

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 DB손해보험이 의결권 있는 발행주식을 일부 보유하고 있습니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

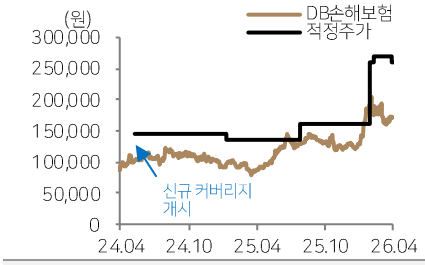
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

DB손해보험 (005830)



일자	커버리지	2024.05.28	2025.02.03	2025.08.18	2026.02.24	2026.03.03
투자의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		145,000원	135,000원	160,000원	260,000원	270,000원
일자	2026.04.23					
투자의견	BUY					
적정주가	260,000원					

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.28	145,000원	107,663원	123,200원	-25.8	-15.0
2025.02.03	135,000원	105,889원	145,400원	-21.6	7.7
2025.08.18	160,000원	135,314원	202,000원	-15.4	26.3
2026.02.24	260,000원	194,950원	205,500원	-25.0	-21.0
2026.03.03	270,000원	174,843원	194,700원	-35.2	-27.9
2026.04.23	260,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 04월 22일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.