COMPANY
UPDATE

2026. 5. 18

금융/소비재팀

정민기 Analyst
mingi1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

DB손해보험 (005830)

1Q review - 일회성 비용 요인으로 부진

- 1Q 당기순이익은 컨센서스를 25% 하회
- 어닝 쇼크 원인은 법인세 인상 반영 및 고액사고 등 주로 일회성 요인에 기인
- 다만 경상 수준에서 보험손익 변동성 확대가 지속되고 있어 안정화 필요

WHAT'S THE STORY?

보험손익 악화로 컨센서스 하회: DB손해보험의 1Q26 당기순이익은 y-y 40% 감소한 2,685억원을 기록하며 컨센서스를 25% 하회. 이는 주로 1) 법인세율 인상 영향 반영(약 800억) 및, 2) 일반보험 고액사고 영향(약 690억원) 등에 기인.

- 보험 손익: 보험손익은 y-y 43.7% 감소한 2,266억원을 기록. 장기 보험에서는 손해율 상승에 따른 IBNR 증가 등으로 보험금 예실차가 y-y 1,100억원 감소하였고, 보험료 인하, 고액사고 영향으로 자동차/일반보험 손익 또한 y-y 약 460억 축소되었기 때문.
- 투자 손익: 전년 동기 대비 3.2% 감소한 2,361억원 기록. 금리 상승에도 양호.
- CSM: 12.8조원으로 q-q 5.0% 증가. (+) 경험조정 2,130억원 반영되었는데 이중 약 3,000억원은 일회성(RA 산출 기준 변경, 실손 연령 손해율 구분 등) 요인.

변동성 확대된 보험손익 안정화가 필요: 동사의 핵심 비교우위는 경쟁사 대비 높은 수익성 관리에 기반. 다만, 최근 보험손익 변동성이 확대되고 있음. 물론 시기별 특이 요인이 존재하지만(IBNR 인식 시차, 고액사고 집중 등) 경쟁사 비교 관점에서는 메리트 축소 요인으로 판단. 사측은 8월 중순을 타겟으로 연결 재무제표 등에 기반한 신규 밸류업 공시를 준비하고 있으며, 해당 변화의 여부가 주가 리레이팅 단초가 될 것.

DB손해보험 1Q26 review

(십억원)	1Q26	4Q25	전분기 대비 (%)	1Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
보험손익	226.6	263.4	-14.0	402.7	-43.7	n/a	n/a
투자손익	236.1	188.0	25.6	244.0	-3.2	n/a	n/a
영업이익	462.7	451.5	2.5	646.7	-28.5	494.6	-6.4
당기순이익	268.5	335.0	-19.8	447.0	-39.9	355.9	-24.6
기말 CSM	12,822.2	12,205.3	5.1	12,869.3	-0.4	n/a	n/a
투자영업수익률 (%)	3.1	2.7	0.4	3.4	-0.3	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
2025	1,036	1,078	1,535	164,129	25,563	1.1	6.8	16.8	4.4
2026E	1,077	1,054	1,519	179,362	25,300	1.0	6.8	14.7	5.2
2027E	1,293	1,140	1,823	203,871	30,356	0.8	5.7	15.8	5.8

자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	220,000원 33.7%
현재주가	164,500원
시가총액	10.8조원
주식수 (유동주식 비중)	65,500,349주 (65.1%)
52주 최저/최고	95,100원/205,500원
60일-평균거래대금	485.1억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
DB손해보험 (%)	-0.2	24.2	69.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.9	-33.5	-40.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	220,000	220,000	0.0%
2026E EPS	25,300	27,851	-9.2%
2027E EPS	30,356	29,842	1.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	224,611
추천 점수	3.8

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

삼성증권

목표주가 산정

DB손해보험 valuation

		2026E~2027E
A.적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.6
총자산/총자본 (배)		5.8
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	10.5
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.71
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.4
Forward BVPS (원)	(E)	179,362
적정 주가 (원)	**(F = D*E)**	**260,122**
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)	546.0
예상 총 주주 환원율 (%)		35.6
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	13,080.3
적정 주가 (원)	**(L)**	**217,847**
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	238,985
목표주가 (원)		**220,000**
**현재 주가 (원)		164,500
Upside (%)		**33.7%**
직전 목표주가 (원)		220,000
Diff (%)		0.0%

참고: * 중장기(10년) Forward ROE 추정 기반
**현재 주가는 5/15 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
자산 총계	**48,514**	**52,859**	**57,424**	**61,380**	**64,102**
운용자산	**44,932**	**49,627**	**56,076**	**55,324**	**54,582**
현금및예치금	994	750	1,112	603	595
주식	149	122	115	117	115
채권	13,358	14,401	12,787	14,008	13,820
대출	11,177	13,022	14,807	13,197	13,020
해외	7,379	8,397	10,015	11,110	10,961
부동산	1,181	1,203	1,242	1,250	1,233
기타(수익증권 등)	10,694	11,733	15,999	15,039	14,837
기타자산	3,581	3,231	3,333	6,056	9,520
부채총계	**39,838**	**44,443**	**49,554**	**50,610**	**51,860**
책임준비금	36,769	41,063	44,530	43,910	45,160
보험계약부채	29,395	31,937	31,580	31,083	31,968
보험계약마진(CSM)	**11,351**	**11,516**	**11,537**	**13,345**	**14,230**
최선추정부채(BEL)	8,857	10,922	10,015	7,516	7,516
위험조정(RA)	1,351	1,675	1,777	1,607	1,607
기타부채	3,059	3,366	5,006	6,680	6,680
특별계정부채	11	13	18	20	20
자본총계	**8,676**	**8,416**	**9,855**	**10,770**	**12,241**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	38	107	88	88
이익잉여금	8,651	10,105	11,201	11,653	13,476
해약환급금준비금	2,646	3,239	4,541	5,117	5,918
자본조정	-152	-152	-124	-69	-69
기타포괄손익누계	104	-1,609	-2,229	-2,245	-2,596
신종자본증권	0	0	865	1,306	1,306
비지배지분	0	0	0	0	0

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS	25,594	29,516	25,563	25,300	30,356
BPS	144,488	140,165	164,129	179,362	203,871
PER	3.3	3.5	6.8	6.8	5.7
PBR	0.6	0.7	1.1	1.0	0.8
ROA	3.3	3.5	2.8	2.6	2.9
ROE	17.2	20.7	16.8	14.7	15.8
DPS	5,300	6,800	7,600	9,000	10,000
배당수익률	6.3	6.6	4.4	5.2	5.8
배당성향	20.7	23.0	30.0	35.6	32.9
총주주 환원율 (%)	20.7	23.0	30.0	35.6	32.9

참고: 별도 재무제표 기준
자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험손익	**1,550**	**1,619**	**1,036**	**1,077**	**1,293**
장기	1,351	1,346	1,076	1,158	1,353
예실차	226	55	-247	-251	-201
CSM상각	1,264	1,287	1,287	1,365	1,498
RA상각	111	132	155	173	173
기타(손실요소배분, 재보손익)	-249	-128	-119	-129	-117
자동차	321	171	-55	-80	-59
일반	-122	103	15	-1	-1
투자손익	**467**	**744**	**1,078**	**1,054**	**1,140**
기타투자수익	1,256	1,514	1,734	1,845	1,959
보험금융손익	-789	-770	-656	-791	-819
영업이익	**2,017**	**2,363**	**2,114**	**2,132**	**2,433**
영업외수익	45	59	40	15	0
영업외비용	36	55	46	18	0
세전이익	**2,025**	**2,366**	**2,108**	**2,129**	**2,433**
법인세비용	489	594	573	610	610
당기순이익(지배)	**1,537**	**1,772**	**1,535**	**1,519**	**1,823**

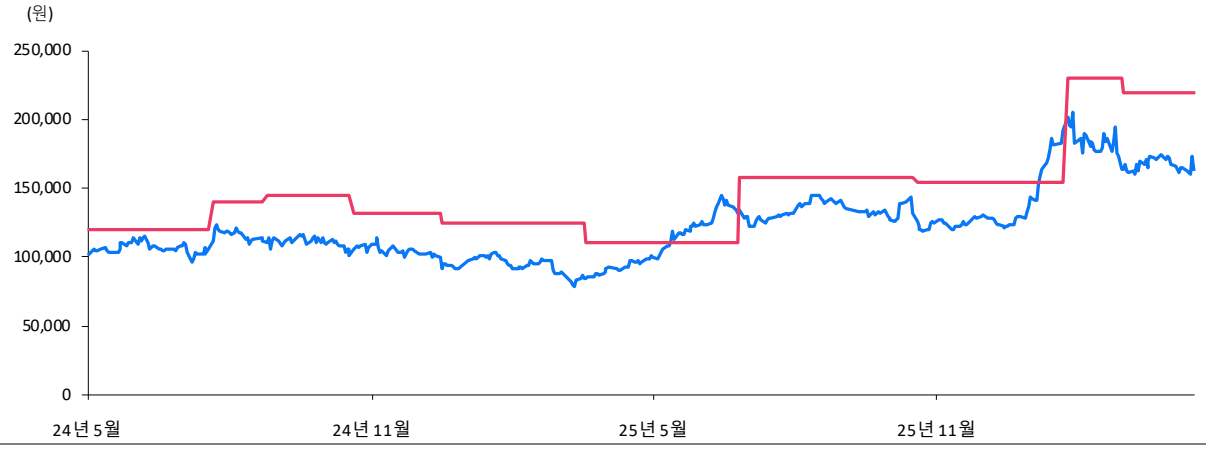
주요 가정

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.1	11.2	11.2	10.2	10.5
RA 상각률	8.2	7.9	8.7	10.8	10.8
합산비율(자동차)	92.4	95.9	101.3	102.0	101.5
합산비율(일반)	109.5	92.5	99.0	100.1	100.1
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	2.8	3.1	3.1	3.3	3.6
부채부담이율	3.9	3.4	3.0	3.8	3.8
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	11,643	12,152	12,232	12,205	13,345
신계약 CSM	2,826	3,078	2,933	2,214	2,047
CSM 상각	-1,262	-1,298	-1,285	-1,365	-1,498
CSM 이자부리	364	441	443	425	457
CSM 경험조정	-1,420	-2,142	-2,117	-135	-122
기말 CSM	12,152	12,232	12,205	13,345	14,230

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	2024/2/23	5/16	8/19	9/23	11/18	2025/1/14	4/17	7/25	11/17	2026/2/23	3/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	106000	120000	140000	145000	132000	125000	111000	158000	155000	230000	220000
괴리율 (평균)	-8.86	-11.66	-16.55	-23.42	-20.50	-24.85	-0.25	-15.13	-13.52	-20.14	
괴리율 (최대or최소)	0.19	-3.75	-12.00	-19.38	-13.86	-17.44	30.99	-7.91	24.06	-10.65	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA