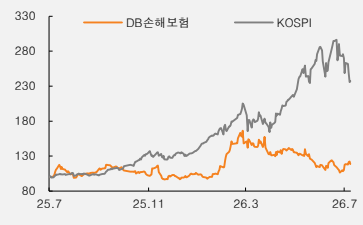


투자의견(상향)	매수
목표주가(유지)	210,000원
현재주가(26/7/9)	146,500원
상승여력	43.3%

영업이익(26F,십억원)	2,003
Consensus 영업이익(26F,십억원)	2,103
EPS 성장률(26F,%)	-5.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	259.0
P/E(26F,x)	6.1
MKT P/E(26F,x)	7.4
KOSPI	7,291.91
시가총액(십억원)	9,596
발행주식수(백만주)	66
유동주식비율(%)	65.0
외국인 보유비중(%)	46.0
베타(12M) 일간수익률	0.08
52주 최저가(원)	119,300
52주 최고가(원)	205,500
(%)	1M 6M 12M
절대주가	1.9 18.5 9.8
상대주가	13.1 -25.5 -52.8



[성장금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

DB손해보험

수익성 회복의 시작

투자의견 매수로 상향, 목표주가 210,000원 유지

DB손해보험에 대한 투자의견을 기존 중립에서 매수로 상향, 목표주가는 기존 210,000원을 유지한다. 목표주가 산출에 적용한 2026년 예상 주당배당금 8,400원과 목표 배당수익률은 기존 4.0%를 유지했다. 상승여력은 43.3%로, 투자의견은 중립에서 매수로 상향한다.

2분기 순이익 컨센서스 14% 상회 예상

2분기 순이익은 4,993억원으로, 컨센서스 4,386억원을 13.8% 상회할 것으로 예상된다. 신계약 CSM은 지속적인 신계약 물량 감소의 영향으로 전분기대비 추가 감소하겠으나, 보험손익과 투자손익이 모두 전분기대비 증가할 전망이다.

보험손익의 전분기대비 개선을 예상하는 것은 1) 위험손해율 개선에 따라 보험금 예실차 축소될 전망이고 2) 사업비 가정 변경에 따라 손실부담계약 비용 환입도 발생할 전망이다. 더불어 전년동기 일반보험에서의 고액사고 영향이 소멸함에 따라 전년동기대비로도 개선될 것으로 예상된다. 투자손익은 증시 호조에 힘입어 주식형 자산 관련 수익이 크게 개선될 전망이다.

또한 7월부터 관리급여에 도수처리가 포함될만큼, 하반기에도 보험금 예실차 손실 축소는 이어질 전망이다. 최근 보험료 인상과 외형 축소, 그리고 제도 개선에 따라 수익성 회복은 지속될 것으로 예상된다.

새로운 주주환원 정책 발표 기대

한편 동사가 예정대로 2분기에 Fortegra 인수를 마무리한만큼, 오는 하반기에는 경영진이 연결 기준의 새로운 주주환원정책을 발표할 것으로 예상된다. 동사는 지난 2025년 연결 기준 배당성향 25%를 충족, 배당소득 분리과세 요건을 충족했으며, 향후 최소 10% 이상의 배당금 확대를 유지해나갈 전망이다. 다만 아직 배당성향 목표치는 별도 기준 35%로, 연결 기준 목표치가 새로 제시될 경우 주당배당금은 더 크게 증가할 수 있을 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익 (십억원)	1,619	1,036	909	1,098	1,247
세전이익 (십억원)	2,363	2,114	2,003	2,190	2,339
순이익 (십억원)	1,772	1,535	1,447	1,578	1,687
EPS (원)	29,516	25,508	24,106	26,288	28,088
BPS (원)	140,165	162,506	182,332	199,060	216,570
P/E (배)	3.5	5.1	6.1	5.6	5.2
P/B (배)	0.73	0.81	0.80	0.74	0.68
ROE (%)	20.7	16.8	13.8	13.6	13.4
주주환원수익률 (%)	6.6	8.0	5.7	6.3	7.0
K-ICS 비율 (%)	203.0	217.9	206.5	204.3	202.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: DB손해보험, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 분기별 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
보험손익	227	282	163	236	1,036	909	1,098
CSM 상각	306	329	335	307	1,287	1,277	1,301
RA 해제	41	37	40	41	155	158	158
예실차	-88	-68	-74	-40	-247	-271	-130
기타	-32	-15	-137	-72	-158	-255	-231
투자손익	236	369	301	188	1,078	1,094	1,091
보험금융손익 제외	439	572	487	372	1,734	1,871	1,747
영업이익	463	652	465	424	2,114	2,003	2,190
영업외손익	-3	-3	-3	-3	-6	-13	-13
세전이익	460	648	461	421	2,108	1,991	2,177
법인세비용	191	149	106	97	573	543	599
순이익	269	499	355	324	1,535	1,447	1,578

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 분기별 CSM 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
기시 CSM	12,205	12,822	13,094	13,330	12,232	12,205	12,255
신계약 CSM	625	586	613	631	2,933	2,455	2,290
이자부리	101	101	101	101	443	404	404
CSM 조정	213	-86	-144	-1,500	-2,117	-1,517	-1,017
CSM 상각	-322	-329	-335	-307	-1,285	-1,292	-1,301
기말 CSM	12,822	13,094	13,330	12,255	12,205	12,255	12,630

자료: 미래에셋증권 리서치센터

DB손해보험 (005830)

손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	1,036	909	1,098	1,247
CSM 상각	1,287	1,277	1,301	1,337
RA 해제	155	158	158	158
예실차	-247	-271	-130	-60
기타	-158	-255	-231	-188
투자손익	1,078	1,094	1,091	1,091
보험금융손익 제외	1,734	1,871	1,747	1,747
FVPL 평가익	48	28	28	28
금융상품 처분익	117	67	67	67
영업이익	2,114	2,003	2,190	2,339
영업외손익	-6	-13	-13	-13
세전이익	2,108	1,991	2,177	2,326
법인세비용	573	543	599	640
법인세율	27.2	27.3	27.5	27.5
당기순이익	1,535	1,447	1,578	1,687

주요 투자지표

(배, %, 원, 십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
P/E	5.1	6.1	5.6	5.2
P/B	0.81	0.80	0.74	0.68
배당수익률	5.8	5.7	6.3	7.0
EPS	25,508	24,106	26,288	28,088
BPS	162,506	182,332	199,060	216,570
DPS	7,600	8,400	9,300	10,300
ROE	16.8	13.8	13.6	13.4
ROA	2.73	2.42	2.57	2.65
K-ICS비용	217.9	206.5	204.3	202.0
지급여력금액	21,600	21,702	23,092	24,494
지급여력기준금액	9,900	10,508	11,306	12,126
배당성향	30.0	35.2	35.7	37.0
보통주 배당성향	30.0	35.2	35.7	37.0
우선주 배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: DB손해보험, 미래에셋증권 리서치센터

재무상태표

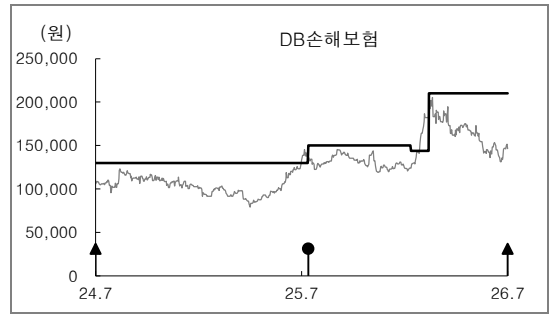
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	59,409	60,143	62,527	64,945
현금	1,112	618	643	668
금융자산	38,915	41,282	42,918	44,578
FVPL	17,707	17,387	18,076	18,775
FVOCI	20,121	22,459	22,459	22,459
AC	0	0	0	0
기타자산	19,382	18,243	18,966	19,700
부채	49,554	49,086	50,455	51,811
보험부채	31,580	30,063	31,433	32,789
BEL	14,986	13,459	14,479	15,530
CSM	12,205	12,255	12,630	12,970
RA	1,970	1,792	1,766	1,731
기타	2,420	2,557	2,557	2,557
기타부채	17,974	19,023	19,023	19,023
자본	9,855	11,057	12,072	13,134
자본금	35	35	35	35
자본잉여금	107	88	88	88
이익잉여금	11,201	11,612	12,627	13,689
계약환급금 준비금	4,541	5,248	5,516	5,622
자본조정	-124	-69	-69	-69
기타포괄손익누계액	-2,229	-1,916	-1,916	-1,916
신종자본증권	865	1,306	1,306	1,306

CSM 변화

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
기시	12,232	12,205	12,255	12,850
신계약	2,933	2,455	2,290	2,290
이자부리	443	404	404	404
조정	-2,117	-1,517	-1,017	-1,017
상각	-1,285	-1,292	-1,301	-1,337
기말	12,205	12,255	12,630	12,970

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DB손해보험 (005830)				
2026.07.10	매수	210,000	-	-
2026.02.20	중립	210,000	-22.17	-2.14
2026.01.19	중립	144,000	5.22	29.65
2025.07.21	중립	150,000	-12.88	-3.00
2025.06.10	1년 경과 이후	130,000	-3.04	11.85
2024.06.10	매수	130,000	-20.78	-5.23



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.