

DB손해보험 (005830)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

하반기 적극적 주주가치 제고 방안 발표와 선진국시장 진출 시너지 확인 필요

2Q26 Preview: 일반보험 흑자전환과 투자이익 증가로 +14%YoY 예상

2Q26 당기순이익 +13.8%yoy(+94.8%qoq) 5,231억원 예상. 자동차보험이익 감소에도 장기보험이익 소폭 개선과 및 일반보험이익 흑자전환으로 보험영업 이익 +13.3%yoy인 3,034억원 예상. 더불어 시장금리 상승에도 손익 반영 채권 비중 크지 않고, 주식형펀드 관련 이익과 이자 및 배당 증가에 따라 기고 효과에도 투자영업이익(+17.8%yoy인 4,061억원) 큰 폭 증가 예상

수익성 중심 성장 전략으로 신계약 배수는 업종 내 최고인 17.0배 유지할 전망이나, GA 중심 경쟁 심화 및 업황 둔화로 신계약 매출은 -18.0%yoy인 348억원으로 축소되면서 신계약 CSM -25.5%yoy 예상. 다만 상각률 변동은 크지 않은 가운데 상각은 전년동기와 유사한 3,256억원 예상. 특히 전년도 하반기 이후 악화되었던 예실차는 위험손해율이 개선되면서 전년동기와 유사한 -507억원을 예상하며, 손실계약부담비용 환입에 따라 기타부문도 소폭 개선되면서 장기보험이익 +0.3%yoy인 3,034억원 예상

자동차보험손익(-203억원yoy인 +116억원)은 업종 내 최고의 경쟁력 보유에도 2월 1.5% 내외의 미미한 요율 인상, 손해율 및 보험원가 상승에 따라 감소 예상하나, 일반보험손익(+551억원yoy인 +338억원)은 전년동기 산불화재에 따른 적자 대비 당분기 대형사고 1건으로 축소되면서 흑자 전환 전망

투자의견 보유 및 목표주가 180,000원 유지

당기순이익 2025년 예상치 악화와 자동차보험 적자 전환 및 일반보험이익 감소로 -13.4%yoy인 1.5조원 실현. 2026년(E) +1.7%yoy인 1.6조원으로 이익 증가는 크지 않으나 포테그라 인수 효과(연결기준 하반기 1,200억원과 2027년 2,400억원) 반영하면 큰 폭의 이익 증가 가능

ROE 13.4% 대비 PBR 0.8배로 Valuation 매력 존재하나, 업황 둔화에 따른 이익모멘텀 크지 않다고 판단, 투자의견 보유 및 목표주가 180,000원 유지. 다만 하반기 자사주(7.4%) 소각 포함 적극적 주주가치 제고 방안 제시와 포테그라 인수에 따른 시너지 가능성 확인하여 투자의견 변경 여부 결정할 계획

Fig. 1: DB손해보험 재무제표 요약

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	1,619	1,036	1,037	1,051	1,102
장기보험이익	1,346	1,076	1,132	1,094	1,104
자동차보험이익	171	-55	-134	-113	-91
일반보험이익	103	15	38	70	89
투자영업이익	744	1,078	1,179	1,183	1,209
영업이익	2,363	2,114	2,216	2,234	2,311
당기순이익	1,772	1,535	1,560	1,645	1,703
EPS(원)	29,515	25,309	25,728	27,132	28,076
BPS(원)	140,165	162,506	192,593	202,926	212,801
ROE(%)	21.1	15.6	13.4	13.4	13.2
PER(X)	3.5	5.2	6.3	5.9	5.7
PBR(X)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

자료:DB손해보험, BNK투자증권

투자의견

보유

[유지]

목표주가(6M) 180,000원

[유지]

11.8%

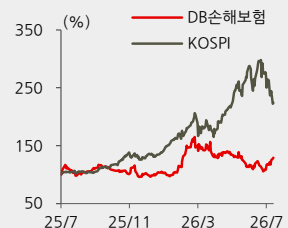
현재주가 161,000원

2026/7/14

주식지표

시가총액	10,546십억원
52주최고가	205,500원
52주최저가	119,300원
상장주식수	6,550만주/0.0만주
자본금/액면가	35십억원/500원
60일평균거래량	25만주
60일평균거래대금	38십억원
외국인지분율	45.5%
자기주식수	486만주/7.4%
주요주주및지분율	
김남호 외	27.6%
국민연금공단	8.3%

주가동향



김민

은행/보험/증권

kifire@bnkfn.co.kr

(02)3215-1541

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

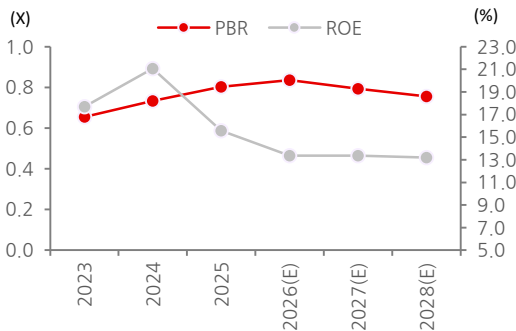
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS 별도기준)

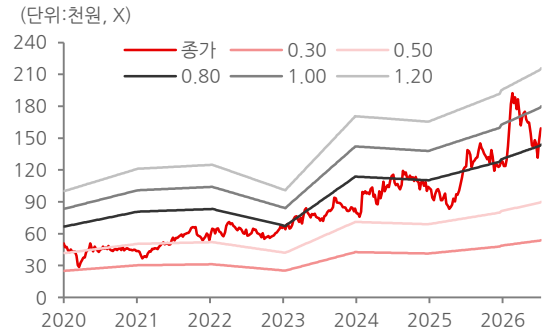
결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q26F			시장 전망치	3Q26F			2025	2026F		2027F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
보험영업이익	303	33.9	13.3		257	-15.4	151.2	1,036	1,037	0.1	1,051	1.3
장기보험이익	258	-2.8	0.3		296	14.8	98.1	1,076	1,132	5.2	1,094	-3.4
자동차보험이익	12	33.3	-63.6		-66	적전	적지	-55	-134	적지	-113	적지
일반보험이익	34	흑전	흑전		27	-20.2	216.5	15	38	155.8	70	83.4
투자영업이익	406	72.0	17.8		317	-22.0	5.2	1,078	1,179	9.4	1,183	0.3
영업이익	709	53.3	15.9	560	573	-19.2	42.2	2,114	2,216	4.8	2,234	0.8
당기순이익	523	94.8	13.8	413	422	-19.3	44.1	1,535	1,560	1.7	1,645	5.5
EPS(원)	34,504	94.8	12.6	-	27,858	-19.3	42.7	25,309	25,728	1.7	27,132	5.5
BPS(원)	179,919	5.0	32.1	-	186,884	3.9	21.5	162,506	192,593	18.5	202,926	5.4
ROE(%)	19.2	8.8	-3.3	-	14.9	-4.3	2.2	15.6	13.4	-14.2	13.4	0.0
PER(X)	4.7	-	-	-	5.8	-	-	5.2	6.3	-	5.9	-
PBR(X)	0.9	-	-	-	0.9	-	-	0.8	0.8	-	0.8	-

자료: DB손해보험, BNK투자증권

주: EPS는 Annualized 기준

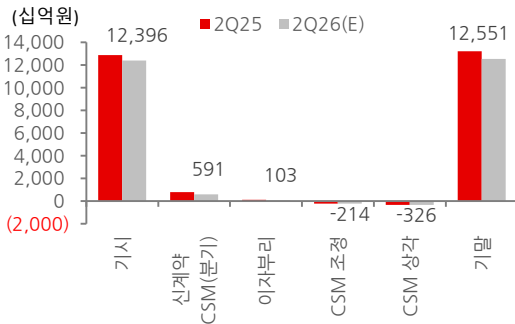
Fig. 2: DB손해보험 연간 PBR 및 ROE 추이


자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 3: DB손해보험 12M Forward PBR Band


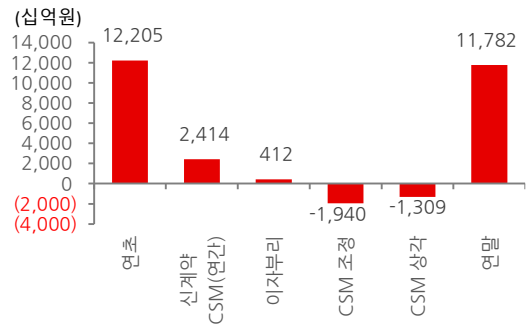
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 4: 2Q25 및 2Q26(E) CSM Movement 현황



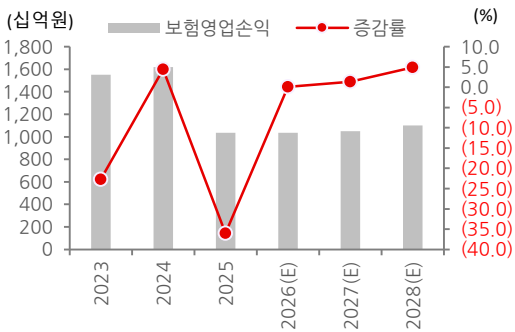
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig.5: 2026년(E) CSM Movement 예상



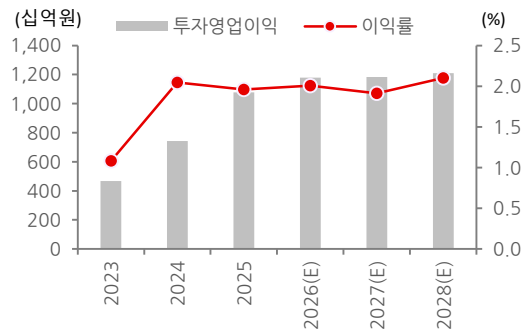
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig.6: 연간 보험영업손익 및 증감률 추이



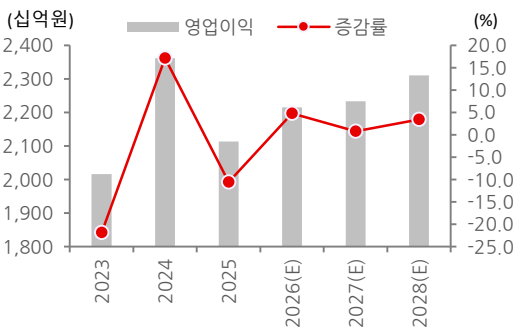
자료: DB손해보험, BNK투자증권

Fig. 7: 연간 투자영업이익 및 이익률 추이



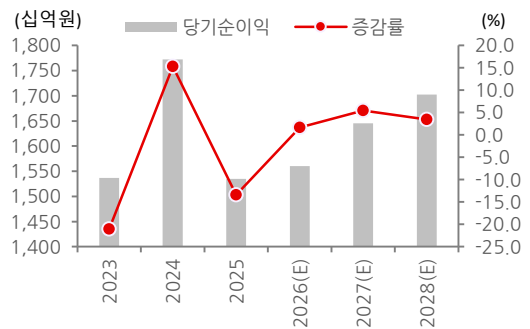
자료: DB손해보험, BNK투자증권

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	62,899	65,973	69,197
운용자산	49,628	56,076	59,308	62,206	65,246
현금과예금	751	1,112	647	678	711
유가증권	34,652	38,915	43,173	45,283	47,496
당기손익-유가증권	11,407	17,707	18,184	19,073	20,005
기타포괄손익-유가증권	22,226	20,121	23,833	24,998	26,220
관계및종속기업주식	1,019	1,087	1,090	1,090	1,090
대출채권	13,022	14,807	14,148	14,839	15,564
재보험계약자산	1,452	1,504	1,655	1,736	1,821
투자부동산	1,203	1,242	1,340	1,405	1,474
기타자산	1,780	1,829	1,936	2,031	2,130
부채총계	44,443	49,554	51,220	53,667	56,292
책임준비금	41,063	44,530	44,199	44,199	44,199
보험계약부채	31,937	31,580	31,288	32,783	34,386
최선추정부채(BEL)	15,467	14,986	13,285	13,920	14,601
위험조정(RA)	1,884	1,970	1,888	1,978	2,075
보험계약마진(CSM)	11,516	11,537	11,782	11,472	11,249
투자계약부채 외	3,071	3,088	4,333	5,412	6,462
기타부채	3,380	5,024	7,021	9,468	12,093
자본총계	8,416	9,855	11,680	12,306	12,905
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	88	88	88
이익잉여금	10,105	11,201	12,235	12,861	13,460
연결자본조정	-153	-124	-69	-69	-69
기타포괄손익	-1,609	-1,364	-610	-610	-610

주요투자지표 I (IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
수정지표					
EPS	29,515	25,309	25,728	27,132	28,076
BPS	140,165	162,506	192,593	202,926	212,801
PER	3.5	5.2	6.3	5.9	5.7
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
ROE	21.1	15.6	13.4	13.4	13.2
ROA	3.4	2.6	2.5	2.5	2.5
배당지표					
DPS	6,800	7,600	8,000	8,800	9,400
배당수익률	6.6	5.8	5.0	5.5	5.8
배당성향	23.0	30.0	31.1	32.4	33.5

손익계산서(IFRS별도기준)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
보험영업손익	1,619	1,036	1,037	1,051	1,102
장기보험이익	1,346	1,076	1,132	1,094	1,104
CSM 상각	1,287	1,287	1,310	1,271	1,244
RA 변동	132	155	162	165	167
예실차	55	-247	-204	-156	-140
기타	-128	-119	-136	-186	-168
자동차보험이익	171	-55	-134	-113	-91
보험수익	4,212	4,078	4,095	4,300	4,515
보험비용	4,041	4,133	4,229	4,413	4,606
일반보험이익	103	15	38	70	89
보험수익	1,373	1,532	1,586	1,634	1,683
보험비용	1,270	1,517	1,548	1,564	1,594
기타손익	0	0	0	0	0
투자영업이익	744	1,078	1,179	1,183	1,209
영업이익	2,363	2,114	2,216	2,234	2,311
영업외이익	3	-6	-11	-10	-10
세전이익	2,366	2,108	2,205	2,224	2,301
법인세비용	594	573	645	578	598
당기순이익	1,772	1,535	1,560	1,645	1,703

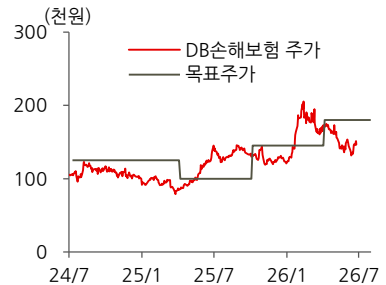
주요투자지표 II (IFRS별도기준)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장률(%)					
총자산	9.0	12.4	5.9	4.9	4.9
운용자산	10.4	13.0	5.8	4.9	4.9
금융자산	9.7	12.3	10.9	4.9	4.9
부채총계	11.6	11.5	3.4	4.8	4.9
보험계약부채	8.6	-1.1	-0.9	4.8	4.9
자본총계	-3.0	17.1	18.5	5.4	4.9
영업이익	17.1	-10.5	4.8	0.8	3.5
당기순이익	15.3	-13.4	1.7	5.5	3.5
수익성 및 기타					
장기신계약(십억원)	170	171	141	145	148
신계약 CSM(십억원)	3,078	2,933	2,414	2,473	2,522
신계약 환산배수(x)	18.1	17.2	17.1	17.0	17.0
기말신계약(십억원)	12,243	12,205	11,782	11,472	11,249
투자영업이익률(%)	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
안전성					
K-ICS 비율	203	218	233	235	237
총자산/자기자본(x)	6.3	6.0	5.4	5.4	5.4

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
DB손해보험 (005830)	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	-7.9	-2.8
	26/05/26	보유	180,000원	-19.6	-10.6
	26/07/15	보유	180,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.