



BUY (Maintain)

목표주가: 250,000 원

주가(8/13): 166,600 원

시가총액: 109,124 억원

보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

Stock Data

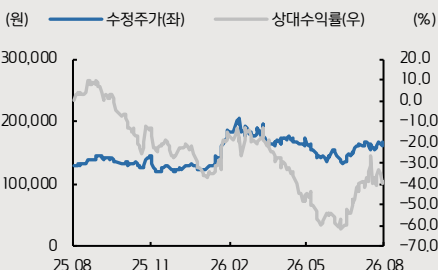
KOSPI	6,813.34pt
시가총액	109,124 억 원
52 주 주가동향	최고가 119,300 원 최저가 205,500 원
최고/최저가대비 등락율	-18.93% 39.65%
수익률	절대 상대
1M	2.5% -6.6%
6M	-8.5% 21.7%
1Y	29.2% 143.8%

Company Data

발행주식수	70,800 천주
일평균 거래량(3M)	248 천주
외국인 지분율	44.48%
배당수익률(26E)	6.0%
BPS(26E)	143,533 원
주요 주주	김남호 외 15 인 27.50%

(십억원, 배)	2025	2026E	2027E
보험이익	1,035.9	1,341.0	1,227.6
투자이익	1,077.7	1,163.6	1,208.0
영업이익	2,113.7	2,504.6	2,435.6
세전이익	2,108.0	2,503.2	2,434.9
당기순이익	1,534.9	1,786.6	1,826.2
ROE	16.8	17.9	16.2
ROA	2.7	3.0	3.0
EPS	21,679	25,235	25,793
BPS	139,194	143,533	175,013
PER	6.0	6.3	6.2
PBR	0.9	1.1	0.9
DPS	7,600	9,500	10,500
배당수익률 (%)	5.8	6.0	6.6

Price Trend



DB 손해보험 (005830)

2Q26 Re: 견조한 실적, 추가 자본 활용 기대



- 2 분기 순이익은 55% (YoY) 증가한 7,111 억원, 컨센서스 46% 상회
- 우려에도 견조한 실적 기록, 손실부담계약비용 약 2,700 억원 환입
- 향후 발표 예정인 새로운 기업가치 제고 계획에 주목

>>> 2Q26 순이익 55% (YoY) 증가, 기대치 상회

2026 년 2 분기 순이익은 55% (YoY) 증가한 7,111 억원으로 컨센서스를 46% 상회하는 실적 서프라이즈를 기록했다. 손해율 상승 우려와 마진 축소 우려 등에도 견조한 실적을 기록했는데, 특히 계리적 가정 변경에 따른 손실부담계약비용이 일부 환입된 것이 주요했다.

>>> 업황 우려에도 견조한 실적 기록

DB 손해보험의 보험이익은 110% (YoY) 증가했는데, 보험금예실차는 전년동기대비 소폭 부진한 모습이었으나 손실부담계약비용이 약 2,700 억원 환입되면서 큰 폭의 성장을 보였다. 손실부담계약비용의 환입은 손해율과 사업비 등과 관련된 계리적 가정이 변동된 영향이다. 자동차보험손익은 전년동기대비 81% 감소했는데, 손해율 상승 우려에도 전분기와 유사한 손해율을 기록하며 상대적으로 선방했다고 판단한다. 일반보험손익은 보험료수익 증가와 더불어 낮은 수준의 손해율을 보이며 전년동기대비 흑자전환했다. 투자이익은 17% (YoY) 증가하며 전체 실적 성장에 기여했는데, 증시 호조에 따른 유가증권 평가이익이 주요했다. 그 외 보유이원이 상승하고 있다는 점도 긍정적이다. 신계약 CSM 은 26% (YoY) 감소한 5,861 억원이었는데, 물량과 배수가 모두 축소되었다. 경상적인 수준보다 높은 CSM 조정이 반영되며 분기말 CSM 잔액은 전분기말대비 0.2% 감소한 12 조 7,950 억원이었다. 분기말 기준 예상 K-ICS 비율은 전분기말대비 27.8%p 하락한 204.3%인데, 포테그라 인수와 가정 변경에 따른 리스크 증가 등의 영향이다. 다만 연말 목표 K-ICS 비율은 200% 이상으로 유지 중이다. 배당가능이익은 약 2.5 조원 수준이라고 밝혔는데, 전년 배당총액이 약 4,600 억원이었던 것을 감안하면 배당 증대에는 크게 무리가 없을 것으로 예상된다.

>>> 초점은 향후 발표될 기업가치 제고 계획

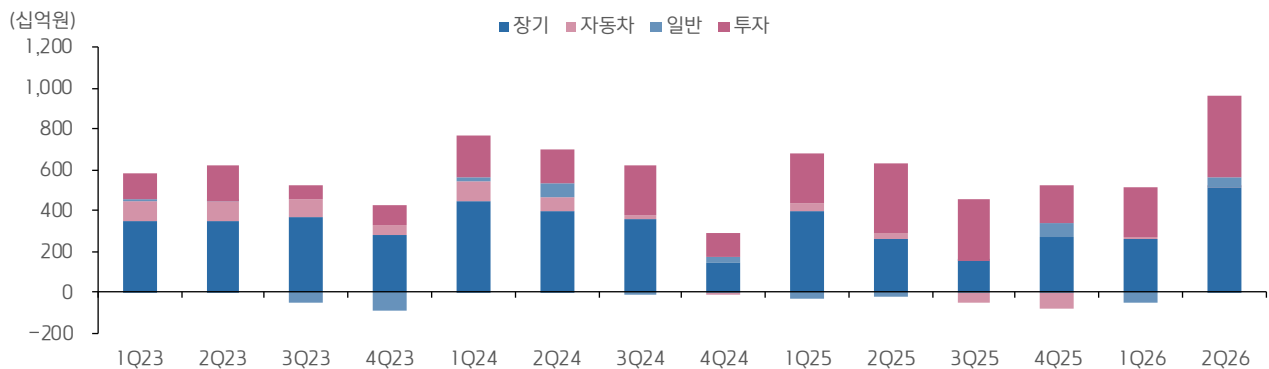
투자의견 BUY 와 목표주가 25 만원을 유지한다. 우려 대비 견조한 연간 실적을 기록할 것으로 예상되는 가운데 향후 새로운 기업가치 제고 계획이 발표될 예정임에 따라 향후 자본정책 등에 관심이 모아질 것으로 전망된다.

DB 손해보험 분기실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
보험이익	402.7	267.7	102.1	263.4	226.6	561.8	294.7	257.9	1,035.9	1,341.0
(YoY)	-28%	-50%	-72%	64%	-44%	110%	189%	-2%	-36%	29%
일반/VFA	394.0	257.0	149.4	275.3	265.2	510.5	219.9	177.3	1,075.8	1,172.9
CSM 상각	322.6	326.3	330.0	306.1	321.7	315.2	321.7	330.9	1,285.1	1,289.4
RA 해제	38.0	38.2	41.1	41.8	44.3	47.6	47.6	47.6	159.1	187.1
예실차	9.1	(71.2)	(155.6)	(11.9)	(94.4)	(84.6)	(74.1)	(73.7)	(229.7)	(326.9)
보험금예실차	14.2	(67.1)	(148.0)	(2.5)	(102.6)	(86.9)	(72.6)	(70.2)	(203.5)	(332.2)
사업비예실차	(5.1)	(4.1)	(7.6)	(9.4)	8.2	2.2	(1.6)	(3.5)	(26.2)	5.3
기타	24.3	(36.3)	(66.0)	(60.6)	(6.3)	232.3	(75.2)	(127.5)	(138.7)	23.3
PAA	8.7	10.6	(47.3)	(11.9)	(38.7)	51.3	74.8	80.7	(39.9)	168.1
자동차보험손익	45.8	31.9	(55.8)	(76.6)	8.8	6.2	(10.8)	(10.8)	(54.7)	(6.5)
일반보험손익	(37.0)	(21.3)	8.5	64.6	(47.5)	45.1	85.5	91.5	14.9	174.6
투자이익	244.0	344.6	301.1	188.0	236.1	402.1	251.5	273.9	1,077.7	1,163.6
(YoY)	20%	102%	23%	52%	-3%	17%	-16%	46%	45%	8%
보험금융손익	(193.6)	(91.7)	(186.2)	(184.4)	(203.2)	(204.1)	(205.2)	(206.2)	(655.9)	(818.6)
투자서비스손익	437.5	436.4	487.3	372.5	439.3	606.2	456.7	480.0	1,733.6	1,982.2
영업이익	646.7	612.3	403.2	451.5	462.7	963.9	546.2	531.8	2,113.7	2,504.6
(YoY)	-16%	-13%	-33%	59%	-28%	57%	35%	18%	-11%	18%
영업외손익	(3.4)	4.5	(5.9)	(1.0)	(3.2)	3.8	(1.5)	(0.5)	(5.7)	(1.3)
세전이익	643.3	616.9	397.3	450.5	459.5	967.7	544.7	531.3	2,108.0	2,503.2
법인세비용	196.3	156.9	104.3	115.5	191.0	256.6	136.2	132.8	573.1	716.6
당기순이익	447.0	459.9	293.0	335.0	268.5	711.1	408.5	398.5	1,534.9	1,786.6
(YoY)	-23%	-15%	-35%	72%	-40%	55%	39%	19%	-13%	16%

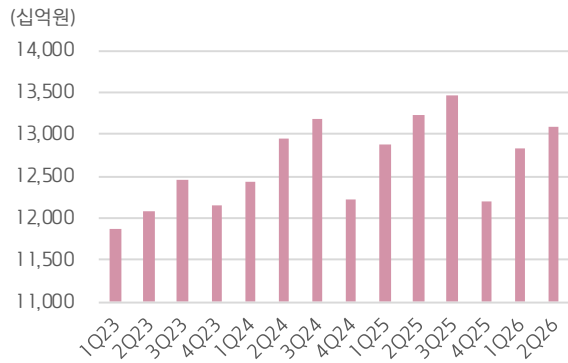
자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터

DB 손해보험의 부문별 이익 추이



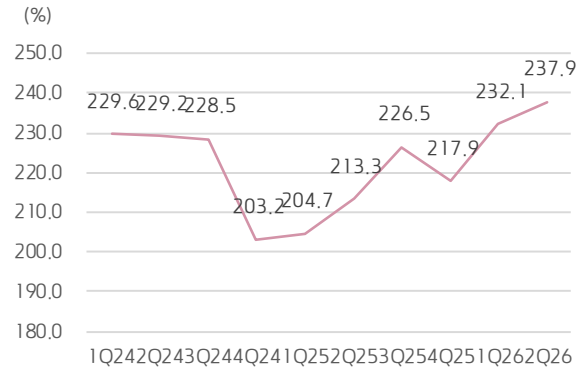
자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터.

CSM 기말 잔액 추이



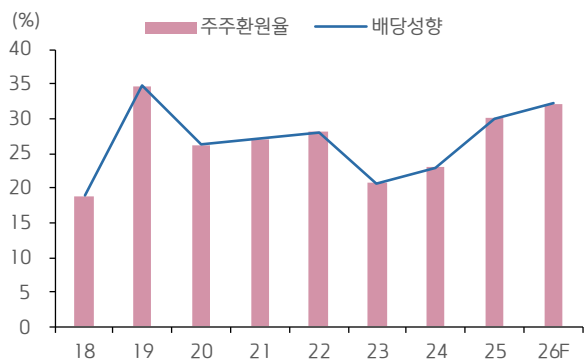
자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터.

K-ICS 비율 추이



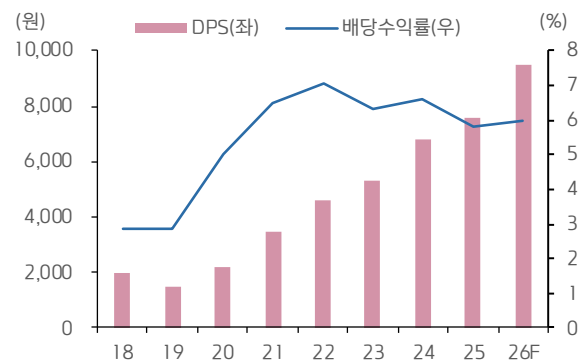
자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터.

주주환원율과 배당성향



자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터.

DPS 와 배당수익률



자료: DB 손해보험, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2026F	2027F
보험이익	1,619.1	1,035.9	1,341.0	1,227.6	1,386.7
일반/VFA	1,345.6	1,075.8	1,172.9	1,256.7	1,419.6
CSM 상각	1,297.5	1,285.1	1,289.4	1,316.1	1,353.8
RA 해제	135.9	159.1	187.1	190.2	190.1
예실차	173.6	(229.7)	(326.9)	(177.4)	17.8
보험금예실차	185.8	(203.5)	(332.2)	(206.1)	(40.4)
사업비예실차	(12.2)	(26.2)	5.3	28.7	58.1
기타	(261.4)	(138.7)	23.3	(72.2)	(142.0)
PAA	273.5	(39.9)	168.1	(29.1)	(33.0)
자동차보험손익	170.9	(54.7)	(6.5)	(109.7)	(115.2)
일반보험손익	102.5	14.9	174.6	80.6	82.2
투자이익	743.6	1,077.7	1,163.6	1,208.0	1,391.6
보험금융손익	(770.2)	(655.9)	(818.6)	(835.1)	(851.9)
투자서비스손익	1,513.8	1,733.6	1,982.2	2,043.0	2,243.5
영업이익	2,362.7	2,113.7	2,504.6	2,435.6	2,778.3
영업외손익	3.2	(5.7)	(1.3)	(0.7)	(0.8)
세전이익	2,365.8	2,108.0	2,503.2	2,434.9	2,777.5
법인세비용	593.6	573.1	716.6	608.7	694.4
당기순이익	1,772.2	1,534.9	1,786.6	1,826.2	2,083.1
CSM Movement					
기시	12,152	12,232	12,205	13,114	13,613
신계약	3,078	2,933	2,551	2,615	2,618
이자부리	441	443	427	443	456
상각	1,298	1,285	1,289	1,316	1,354
조정	2,142	2,117	780	1,242	1,352
기말	12,232	12,205	13,114	13,613	13,982
CSM 증감 (YoY, %)	1	(0)	7	4	3
순증액	79	(26)	908	499	369
K-ICS 비율	203.2	217.9	234.8	230.7	241.3
지급여력금액	19,100	24,036	24,669	25,244	27,469
지급여력기준금액	9,400	10,065	10,508	10,940	11,384

투자지표 (I)

	2024A	2025A	2026F	2026F	2027F
운용자산 비중 (%)					
FVPL	93.9	94.4	94.4	94.4	94.4
FVOCI	23.0	31.6	30.9	30.3	29.7
AC	44.8	35.9	36.2	36.5	36.8
대출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부동산	26.2	26.4	26.4	26.4	26.4
주요비율 (% 배)					
ROA	3.5	2.7	3.0	3.0	3.4
ROE	20.7	16.8	17.8	16.1	15.7
P/E	4.1	6.0	6.3	6.2	5.4
P/B	0.86	0.94	1.10	0.91	0.79

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산	2024A	2025A	2026F	2026F	2027F
자산총계	52,859	59,409	58,749	61,112	63,243
운용자산	49,627	56,076	55,454	57,683	59,695
FVPL	11,407	17,707	17,163	17,498	17,749
FVOCI	22,226	20,121	20,058	21,032	21,940
AC	0	0	0	0	0
대출채권	13,022	14,807	14,643	15,232	15,763
부동산	1,203	1,242	1,228	1,277	1,322
비운용자산	3,219	3,315	3,296	3,428	3,548
부채총계	44,443	49,554	48,521	48,721	49,017
책임준비금	41,063	44,530	44,088	44,381	44,689
보험계약부채	31,937	31,580	32,323	32,785	33,114
잔여보장요소	27,185	26,417	27,201	27,704	28,073
최선추정	10,922	10,015	9,894	9,894	9,894
위험조정	1,675	1,777	1,755	1,755	1,755
보험계약마진	11,516	11,537	12,446	12,945	13,314
보험료배분접근법	3,071	3,088	3,107	3,110	3,110
발생사고요소	4,753	5,163	5,122	5,081	5,040
최선추정	4,544	4,970	4,931	4,891	4,852
위험조정	208	193	191	190	188
재보험계약부채	1	0	0	0	0
투자계약부채	9,125	12,950	11,765	11,596	11,576
기타부채	3,379	5,024	4,433	4,340	4,328
자본총계	8,416	9,855	10,228	12,391	14,225
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	107	107	107
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	10,105	11,201	11,994	13,864	15,407
해약환급금준비금	3,239	4,541	5,245	5,999	6,851
자본조정	(152)	(124)	(124)	(124)	(124)
기타포괄손익누계액	(1,609)	(2,229)	(1,784)	(1,492)	(1,199)
비지배지분	0	0	0	0	0

투자지표 (II)

	2024A	2025A	2026F	2026F	2027F
주주환원지표					
DPS (원)	6,800	7,600	9,500	10,500	12,500
증가율(YoY, %)	28	12	25	11	19
배당성향 (%)	23.0	30.0	32.2	34.9	36.4
배당수익률 (%)	6.6	5.8	6.0	6.6	7.9
현금배당액 (십억원)	408.3	460.9	576.1	636.8	758.0
자기주식수 (천주)	10,757	10,157	10,157	10,157	10,157
발행주식수 (천주)	70,800	70,800	70,800	70,800	70,800
자기주식 비중 (%)	15.2	14.3	14.3	14.3	14.3
자기주식 소각액	0	18	0	0	0
총주주환원율 (%)	23.0	31.2	32.2	34.9	36.4

Compliance Notice

- 당사는 8월 13일 현재 'DB손해보험(005830)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

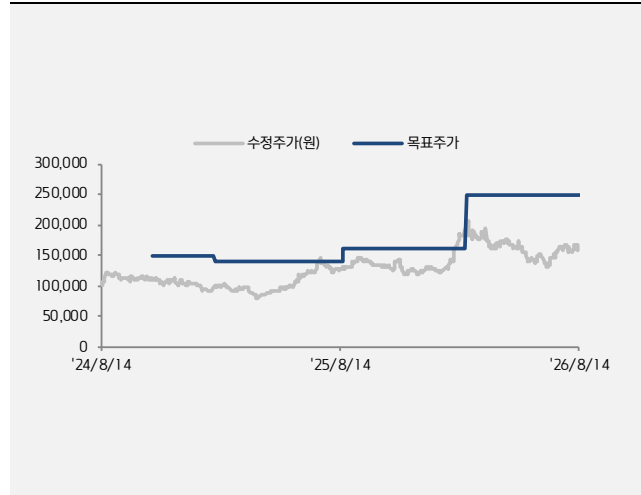
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
DB 손해보험 (005830)	2024-10-30	Buy(Initiate)	150,000 원	6개월	-27.19	-25.00
	2024-11-15	Buy(Maintain)	150,000 원	6개월	-28.19	-25.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	150,000 원	6개월	-31.07	-24.20
	2025-02-03	Buy(Maintain)	140,000 원	6개월	-28.08	-26.29
	2025-05-15	Buy(Maintain)	140,000 원	6개월	-25.82	3.86
	2025-08-18	Buy(Maintain)	160,000 원	6개월	-15.50	-9.06
	2025-11-17	Buy(Maintain)	160,000 원	6개월	-16.74	16.69
	2026-02-23	Buy(Maintain)	250,000 원	6개월	-30.43	-17.80
	2026-05-21	Buy(Maintain)	250,000 원	6개월	-34.86	-17.80
	2026-08-14	Buy(Maintain)	250,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%