DB손해보험 (005830)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 보험 | 2026. 08. 14

이익체력 회복과 주주환원 기대감 확대

보험손익 투자손익 동반 개선으로 이익체력 회복

2분기 순이익은 7,111억원으로 시장예상치를 상회하며 전분기 실적부진을 만회. 보험손익이 5,918억원으로 전분기와 전년동기대비 두 배 이상 증가했으며, 투자손익 또한 증시호조 영향으로 4,000억원을 상회하며 IFRS17 도입 이후 가장 높은 수치를 기록. 장기보험 예실차와 위험손해율 개선, 자동차손익 흑자기조 유지, 부진했던 일반보험 회복 등 보종별 실적개선을 바탕으로 이익체력을 회복. 특이요인으로는 계리적가정 변경으로 약 2,700억원의 손실비용 환입이 있었고, CSM 조정규모가 4,000억원 수준으로 확대되었음. 또한 포테그라 인수 영향으로 킥스비율이 204.3%로 하락

수익성 개선과 주주환원 확대 기대감 공존

2분기 보장성 신계약 매출은 18% 감소했으며 신계약 CSM 감소세도 이어지고 있음. 계리가정 변경이 마진배수 하락압력으로 작용하고 있으나, 지속적인 보험료 인상조치와 함께 예상보험금 상승효과가 더해지며 예실차에는 긍정적 영향이 예상됨. 관리급여와 경상환자 등 제도개선과 함께 하반기 보험손익 회복추세는 강화될 것으로 보임. 연말 간편보험 추가 가이드라인 적용에도 유지율, 손해율 등 효율지표 개선이 병행되고 있어 보유 CSM 순증은 가능할 전망. 하반기 주목할 부분은 새로운 기업가치 제고계획 발표가 예상된다는 점. 포테그라 인수완료 이후 연결기준 배당성향 등 진전된 주주환원 정책발표가 예상되며, 현재 35%의 주주환원율 목표가 상향될 가능성이 높아 보임

목표주가 21만원으로 11% 상향. 업종 최선호주 의견 유지

실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 기존 19만원에서 21만원으로 11% 상향하며 업종 최선호주 의견 유지. 경상 수익성 개선과 주주환원 확대조치가 병행될 것으로 예상하며, ROE 창출역량 대비 주가 저평가 정도가 크다고 판단. 예상 배당수익률 또한 5%를 상회할 것으로 보여 고배당 매력 겸비

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	1,619	1,036	1,282	1,195	1,335
투자손익	744	1,078	1,112	1,149	1,158
당기순이익	1,772	1,535	1,696	1,735	1,844
CSM	12,232	12,205	12,963	13,580	14,185
EPS (원)	29,516	25,310	27,967	28,604	30,402
증감률 (%)	15.3	-14.2	10.5	2.3	6.3
BPS (원)	140,165	148,242	178,365	198,018	218,570
ROE (%)	20.7	16.8	15.1	13.2	12.8
PER (x)	3.5	4.5	6.0	5.8	5.5
PBR (x)	0.73	0.77	0.93	0.84	0.76

주: IFRS 연결 기준
자료: DB손해보험, LS증권 리서치센터

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	210,000 원
현재주가	166,600 원
상승여력	26.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (8/13)		6,813.34 pt
시가총액		109,124 억원
발행주식수		65,500 천주
52 주 최고가/최저가		205,500 / 119,300 원
90 일 일평균거래대금		376.79 억원
외국인 지분율		44.5%
배당수익률(26.12E)		5.4%
BPS(26.12E)		178,365 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	4.6%
	6 개월	-32.2%
	12 개월	-81.0%
주주구성	김남호 (외 15 인)	27.6%
	국민연금공단 (외 1 인)	8.3%
	자사주 (외 1 인)	7.4%

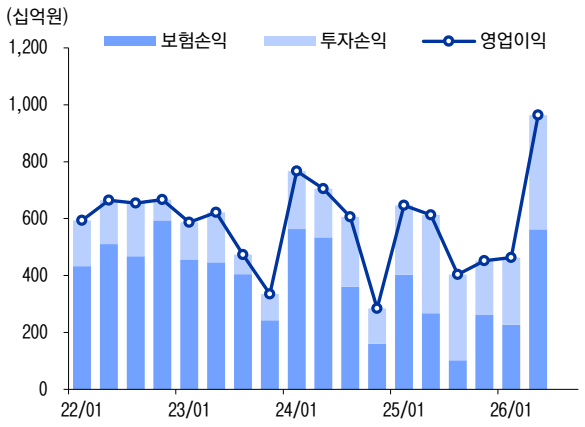
Stock Price

표1 DB 손해보험 분기실적

(단위: 십억원,%)	2025			2026				2025 연간	2026 연간E
	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)		
보험손익	268	102	263	227	562	109.9	148.0	1,036	1,282
장기	257	149	275	265	510	98.6	92.5	1,076	1,271
CSM상각	327	330	306	322	313	-4.1	-2.8	1,287	1,265
RA변동	37	40	41	43	47	25.6	7.7	155	183
예실차	-51	-162	-40	-88	-72	-	-	-247	-317
기타	-56	-59	-31	-12	223	-	-	-119	139
손실부담계약	-35	-48	16	-1	237	-	-	-21	188
자동차	32	-56	-77	9	6	-80.6	-29.6	-55	-31
일반	-21	9	65	-47	45	흑전	흑전	15	42
투자손익	345	301	188	236	402	16.7	70.3	1,078	1,112
보험금융손익	-92	-186	-184	-203	-204	-	-	-656	-825
기타투자손익	436	487	372	439	606	38.9	38.0	1,734	1,936
영업이익	612	403	451	463	964	57.4	108.3	2,114	2,394
세전이익	617	397	450	460	968	56.9	110.6	2,108	2,402
지배주주순이익	460	293	335	269	711	54.6	164.8	1,535	1,696
운용자산	52,130	53,978	56,076	55,887	56,216	7.8	0.6	56,076	57,346
책임준비금	44,209	44,281	44,530	42,183	40,908	-7.5	-3.0	44,530	40,487
CSM	13,231	13,464	12,205	12,822	12,794	-3.3	-0.2	12,205	12,963
자본총계	8,181	9,239	9,855	10,388	12,345	50.9	18.8	9,855	12,562
신계약	45	42	45	38	37	-17.3	-3.1	179	149
신계약CSM	793	724	709	625	586	-26.1	-6.2	2,933	2,363
CSM배수(배)	17.7	17.0	15.9	16.4	15.9	-	-	16.4	15.8
ROE	23.5	13.3	13.9	10.8	25.1	-	-	16.8	15.1
투자수익률	3.3	3.7	2.7	3.1	4.3	1.0	1.2	3.3	3.4
부채부담이율	1.6	3.4	3.5	4.2	4.7	3.1	0.6	3.1	4.5

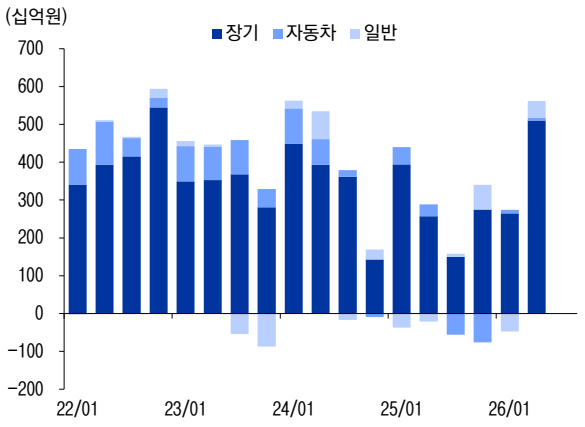
자료: LS증권 리서치센터

그림1 보험손익과 투자손익 추이



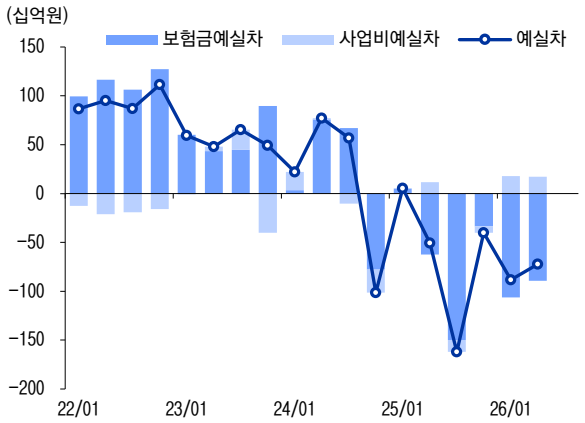
자료: LS증권 리서치센터

그림2 보종별 손익



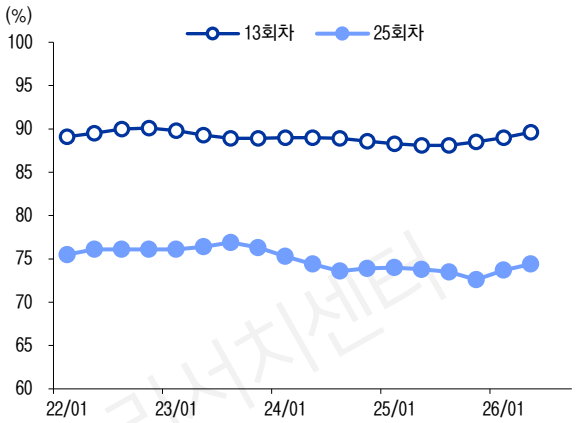
자료: LS증권 리서치센터

그림3 예실차 추이



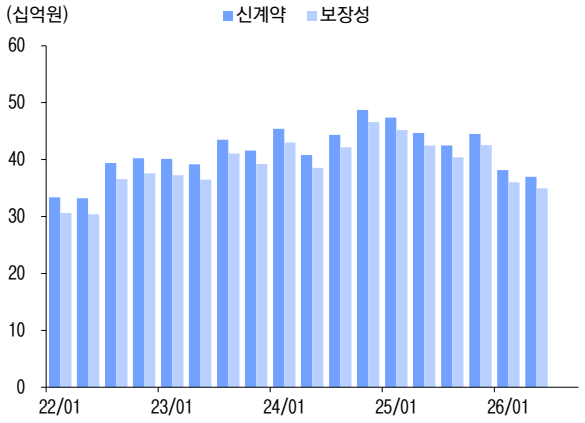
자료: LS증권 리서치센터

그림4 유지율 추이



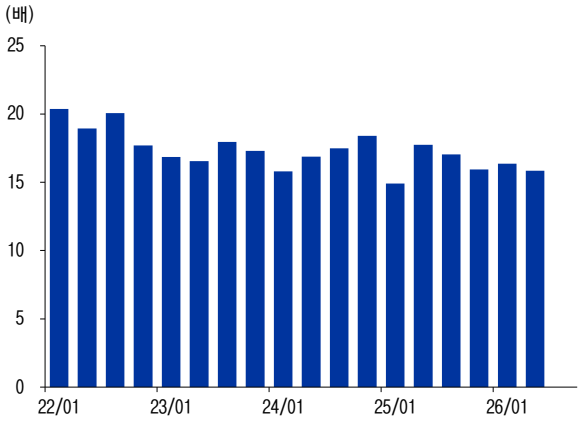
자료: LS증권 리서치센터

그림5 신계약 추이



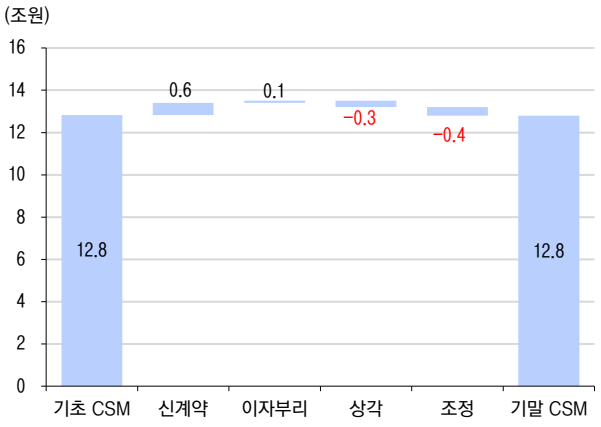
자료: LS증권 리서치센터

그림6 CSM 배수 추이



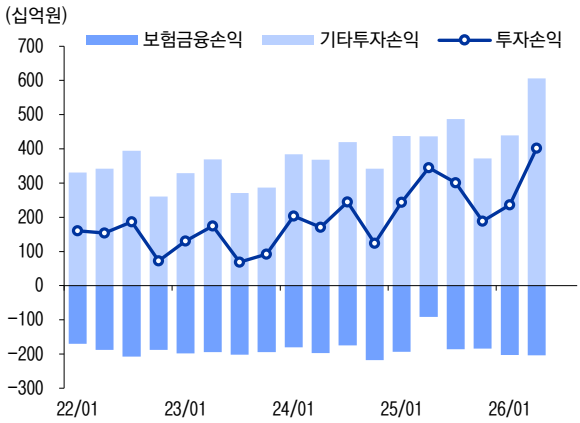
자료: LS증권 리서치센터

그림7 CSM Movement (26.2Q)



자료: LS증권 리서치센터

그림8 투자손익 추이



자료: LS증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830)

손익계산서

(단위:십억원)

(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
보험손익	**1,619**	**1,036**	**1,282**	**1,195**	**1,335**
장기	1,346	1,076	1,271	1,151	1,216
CSM상각	1,287	1,287	1,265	1,289	1,347
RA변동	132	155	183	187	187
예실차	55	-247	-317	-254	-246
기타	-128	-119	139	-71	-71
손실부담계약	-119	-21	188	-47	-47
자동차	171	-55	-31	5	86
일반	103	15	42	39	33
투자손익	**744**	**1,078**	**1,112**	**1,149**	**1,158**
보험금융손익	-770	-656	-825	-687	-753
기타투자손익	1,514	1,734	1,936	1,836	1,911
영업이익	**2,363**	**2,114**	**2,394**	**2,345**	**2,493**
영업외이익	3	-6	8	15	15
세전이익	2,366	2,108	2,402	2,360	2,508
법인세비용	594	573	706	625	665
당기순이익	**1,772**	**1,535**	**1,696**	**1,735**	**1,844**

재무상태표

(단위:십억원)

(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
총자산	**52,859**	**59,409**	**61,312**	**63,801**	**66,392**
총운용자산	49,627	56,076	57,346	59,674	62,097
현예금	750	1,112	580	603	628
유가증권	34,652	38,915	40,075	41,703	43,396
대출채권	13,022	14,807	13,680	14,235	14,813
부동산	1,203	1,242	3,011	3,133	3,261
기타자산	3,231	3,333	3,966	4,127	4,294
총부채	**44,443**	**49,554**	**48,750**	**50,048**	**51,392**
책임준비금	41,063	44,530	40,487	41,088	41,680
보험계약부채	31,937	31,580	27,549	28,087	28,616
최선추정부채(BEL)	9,108	8,147	3,169	3,106	3,045
위험조정(RA)	1,884	1,970	766	751	736
계약서비스마진(CSM)	12,232	12,205	12,963	13,580	14,185
기타	8,714	9,258	10,650	10,650	10,650
재보험/투자계약부채	9,126	12,950	12,938	13,001	13,064
기타부채	3,379	5,024	8,263	8,960	9,712
자본총계	**8,416**	**9,855**	**12,562**	**13,754**	**15,000**
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	88	88	88
신종자본증권	0	865	1,745	1,745	1,745
이익잉여금	10,105	11,201	12,356	13,548	14,794
해약환급금준비금	3,239	4,541	5,816	7,069	8,593
기타자본	-1,762	-2,353	-1,663	-1,663	-1,663

주요재무지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성/수익성(%)					
신계약(월납,십억원)	179	179	149	151	153
CSM배수(배)	17.2	16.4	15.8	15.5	15.5
CSM상각률	9.6	9.4	9.5	9.4	9.4
투자수익률	3.2	3.3	3.4	3.1	3.1
부채부담이율	3.8	3.1	4.5	4.2	4.4
CSM Movement					
기초 CSM	12,152	12,232	12,205	12,963	13,580
신계약 CSM	3,078	2,933	2,363	2,346	2,373
이자부리	441	443	417	433	453
CSM상각	-1,287	-1,287	-1,265	-1,289	-1,347
CSM조정	-2,142	-2,117	-757	-873	-873
기말 CSM	12,232	12,205	12,963	13,580	14,185

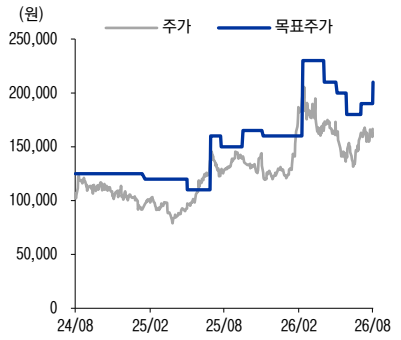
자료: LS증권 리서치센터

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)/Valuation					
EPS	29,516	25,310	27,967	28,604	30,402
BPS	140,165	148,242	178,365	198,018	218,570
DPS	6,800	7,600	8,950	9,850	10,840
ROA	3.5	2.7	2.8	2.8	2.8
ROE	20.7	16.8	15.1	13.2	12.8
PER	3.5	4.5	6.0	5.8	5.5
PBR	0.73	0.77	0.93	0.84	0.76
배당성향	23.0	30.0	32.0	34.4	35.7
배당수익률	6.6	6.6	5.4	5.9	6.5
안정성(%)					
총자산/자본총계	6.3	6.0	4.9	4.6	4.4
K-ICS비율	203.1	218.2	203.8	214.5	224.8

LS증권 리서치센터

DB손해보험 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.07.20	신규	전배승			
2024.06.18	Buy	125,000	-1.4		-13.5
2025.01.31	Buy	120,000	-14.0		-22.6
2025.05.15	Buy	110,000	24.3		2.2
2025.07.11	Buy	160,000	-9.1		-16.6
2025.08.06	Buy	150,000	-3.0		-9.6
2025.09.29	Buy	165,000	-12.7		-18.8
2025.11.17	Buy	160,000	20.2		-16.3
2026.02.23	Buy	230,000	-10.7		-22.5
2026.04.16	Buy	210,000	-16.7		-19.7
2026.05.18`	Buy	200,000	-17.9		-25.9
2026.06.10	Buy	180,000	-9.7		-18.8
2026.07.16`	Buy	190,000	-11.6		-15.1
2026.08.14`	Buy	210,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	9.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 07. 01 ~ 2026. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)