

종목 정보

BUY		
목표주가	250,000원	33.4%
현재주가	187,400원	
시가총액	12.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	65,500,349주 (65.0%)	
52주 최저/최고	119,300원/205,500원	
60일-평균거래대금	358.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
DB손해보험 (%)	17.9	2.3	42.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.6	-5.9	-33.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	250,000	220,000	13.6%
2026E EPS	27,527	27,527	0.0%
2027E EPS	30,654	30,654	0.0%

컨센서스

커버 증권사 수	14
목표주가	221,000
추천 점수	3.9

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



리서치센터 리포트
바로가기

DB손해보험 (005830)

기업가치 제고 계획 업데이트 - 자본 정책 프레임 제시

- 주주환원율 목표 2030년 연결 40%·별도 50%. DPS 매년 10% 이상 성장
- 배당가능이익 관리지표(DCR) 도입. K-ICS와 더불어 핵심 프레임으로 설정
- 단순 환원 규모 확대 외에도 예측 가능성 측면에서 진일보. 목표주가 상향

WHAT'S THE STORY?

주주환원율 목표 상향: DB손해보험은 기업가치 제고 계획을 통해 주주환원율 목표를 2030년 연결 40%·별도 50%로 제시. 1) 기존 목표(2028년 별도 35%) 대비 시점은 2년 늦췄으나 수준을 15%p 높였고, 2) 연결 기준 목표를 처음 명시했으며, 3) 매년 DPS 10% 이상 성장 또한 목표. 주주환원은 현금배당을 중심으로, 자사주 매입의 경우 “주가의 현저한 저평가 등 예외적 상황의 전략적 수단”으로 명시.

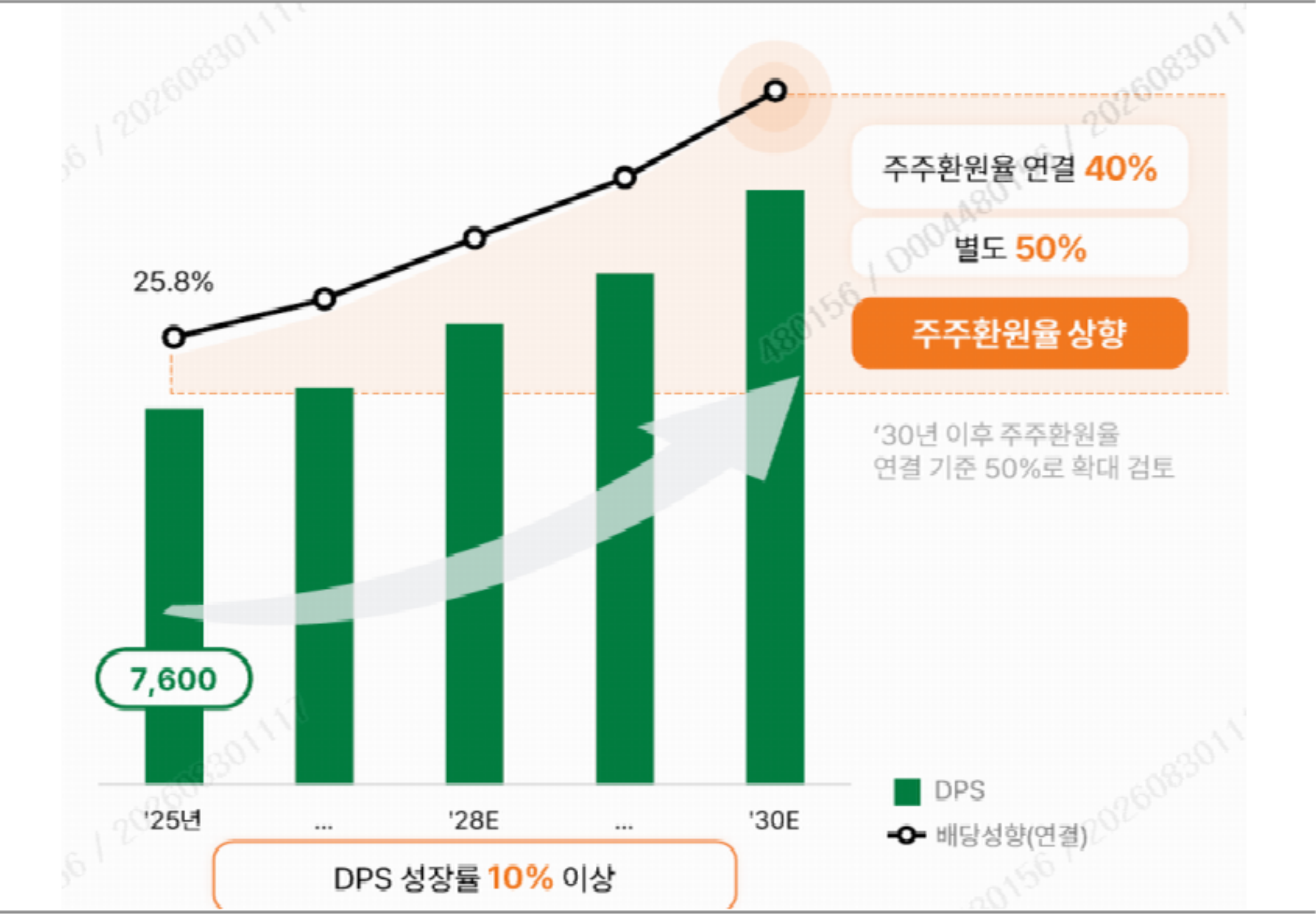
DCR 도입 — 배당재원의 지표화: 금번 계획의 실질은 DCR(Dividend Coverage Ratio = 배당가능이익÷예상배당금) 도입. 회사는 K-ICS와 DCR 2축으로 이행구간을 설정해 K-ICS 220%·DCR 400% 동시 초과 시 추가 환원을 검토하고, K-ICS 150% 미만 또는 DCR 100% 미만 시 환원 수준을 조정하며, Safety Floor(K-ICS 180%·DCR 200%)를 별도로 두어 선제 관리한다는 방침. IFRS17 도입 이후 벌어진 회계이익과 배당재원의 괴리를 국내 보험사가 정량 지표로 공식화한 첫 사례로 판단.

현재 배당재원은 충분, 관건은 변동성 관리: 동사의 배당가능이익은 '25년말 1.8조원, '26년 상반기말 2.6조원으로, 당사 추정 '26년 배당총액(5,458억원) 대비 DCR은 470% 수준으로 충분한 여유가 있는 상황. 다만 1) 금리 변동성에 따른 순자산가치 변화 및, 2) 해약환급금준비금 등 제도 영향이 여전히 존재하는 상황에서 향후 변동성 관리가 주주환원 예측 가능성 측면에서는 관건이 될 전망.

배당재원 우상향을 최우선 성장 전략으로 제시: 회사는 향후 무리한 Top-line 외형 성장보다는, 안정적 배당재원 확보를 최우선 경영 목표로 제시. 실제로 사측 시뮬레이션에 따르면, 신계약 20% 확대 vs 균형성장 두 시나리오 하에서 1) CSM 순증 차이는 0.1%p에 불과한 반면, 2) '30년 배당가능이익은 0.4조원 vs 2.9조원, 3) DCR은 48% vs 300%로 갈리는 결과 제시. 실제로 IFRS17 도입 이후 보험 업권 전반적으로 신계약 경쟁 확대에 따른 1) CSM 경험조정 증가(해지 요인), 2) 해약환급금준비금 부담이 증가 등 부작용을 경험하고 있는 점을 감안하면, 동사의 금번 공시는 보험 업권 내 자본정책 프레임을 선제적으로 제시한 것으로 평가.

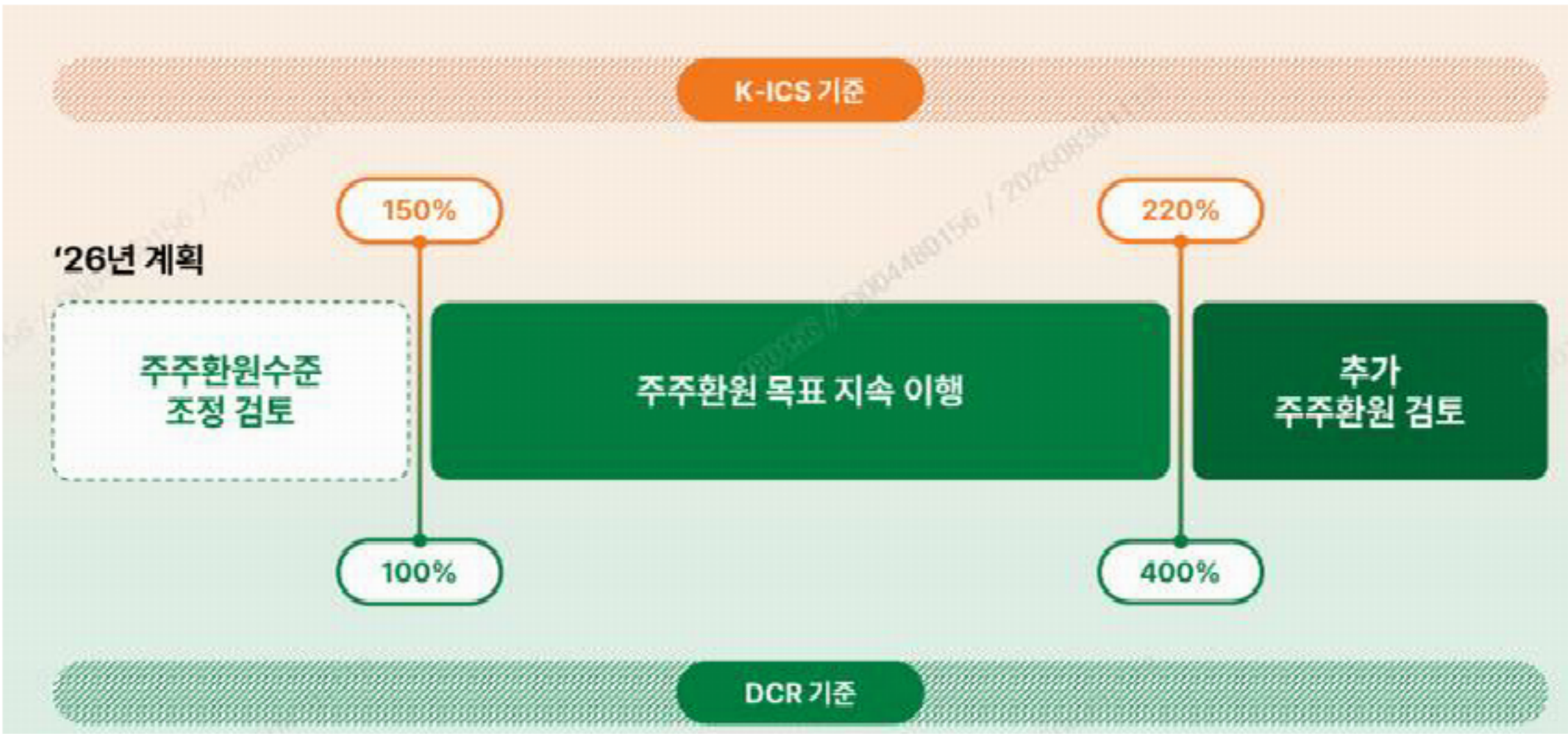
DPS 추정 상향, 목표주가 250,000원: 금번 계획을 반영해 DPS 추정치를 FY26E 9,000원(기존 8,400원), FY27E 10,800원(9,300원), FY28E 11,800원(10,300원)으로 상향하며, 이에 따른 배당성향은 FY26E 32.7%, FY27E 35.2%로 '30년 목표 경로를 반영하였음. DPS 추정치 상향 및 이에 따른 Sustainable ROE 상향 등을 반영하여, 목표주가를 250,000원으로 13.6% 상향하고 투자의견 BUY를 유지.

DB손해보험: 주주환원 목표



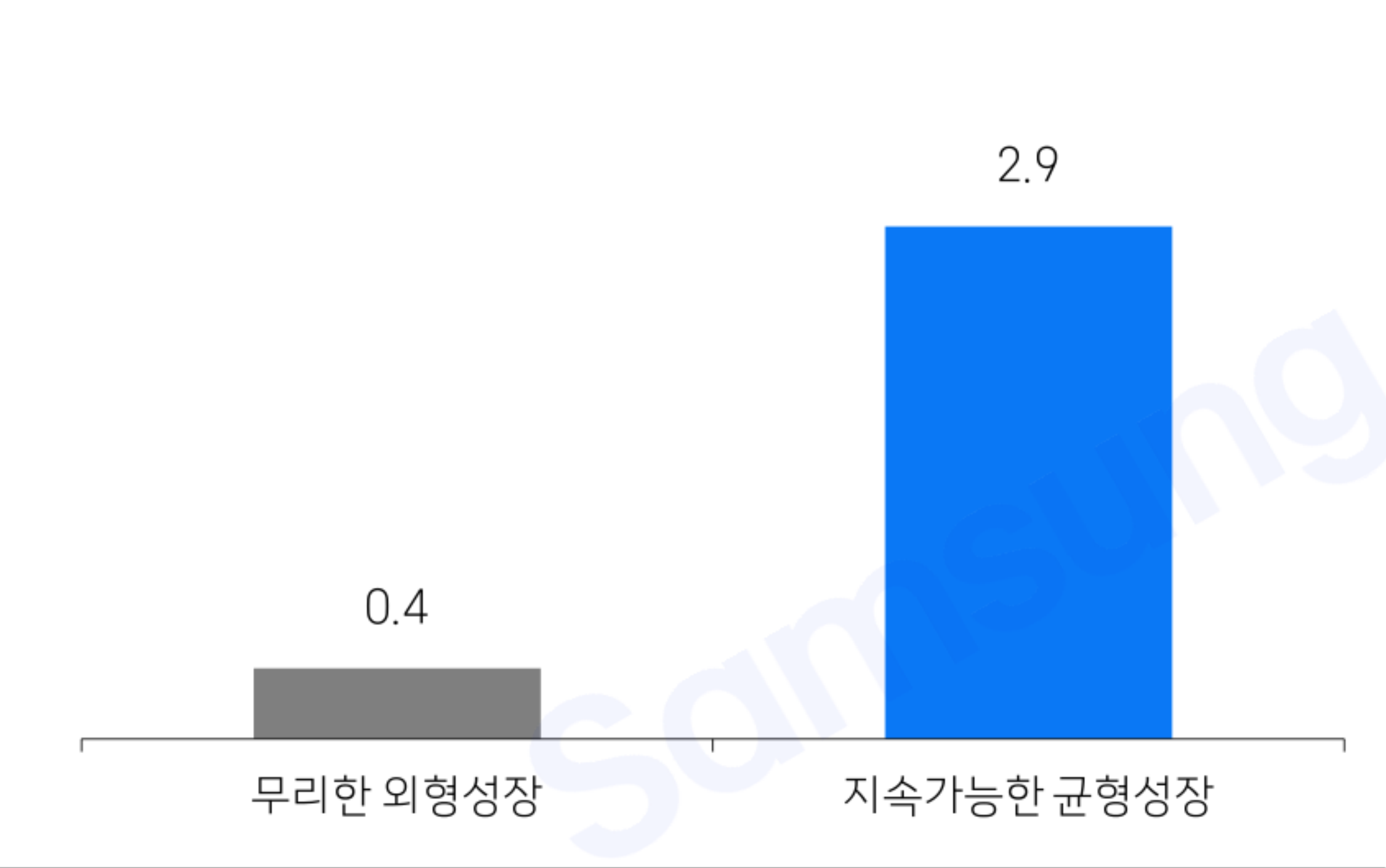
자료: DB손해보험 기업가치 제고 계획 (26.08)

DB손해보험: 주주환원 목표 이행구간



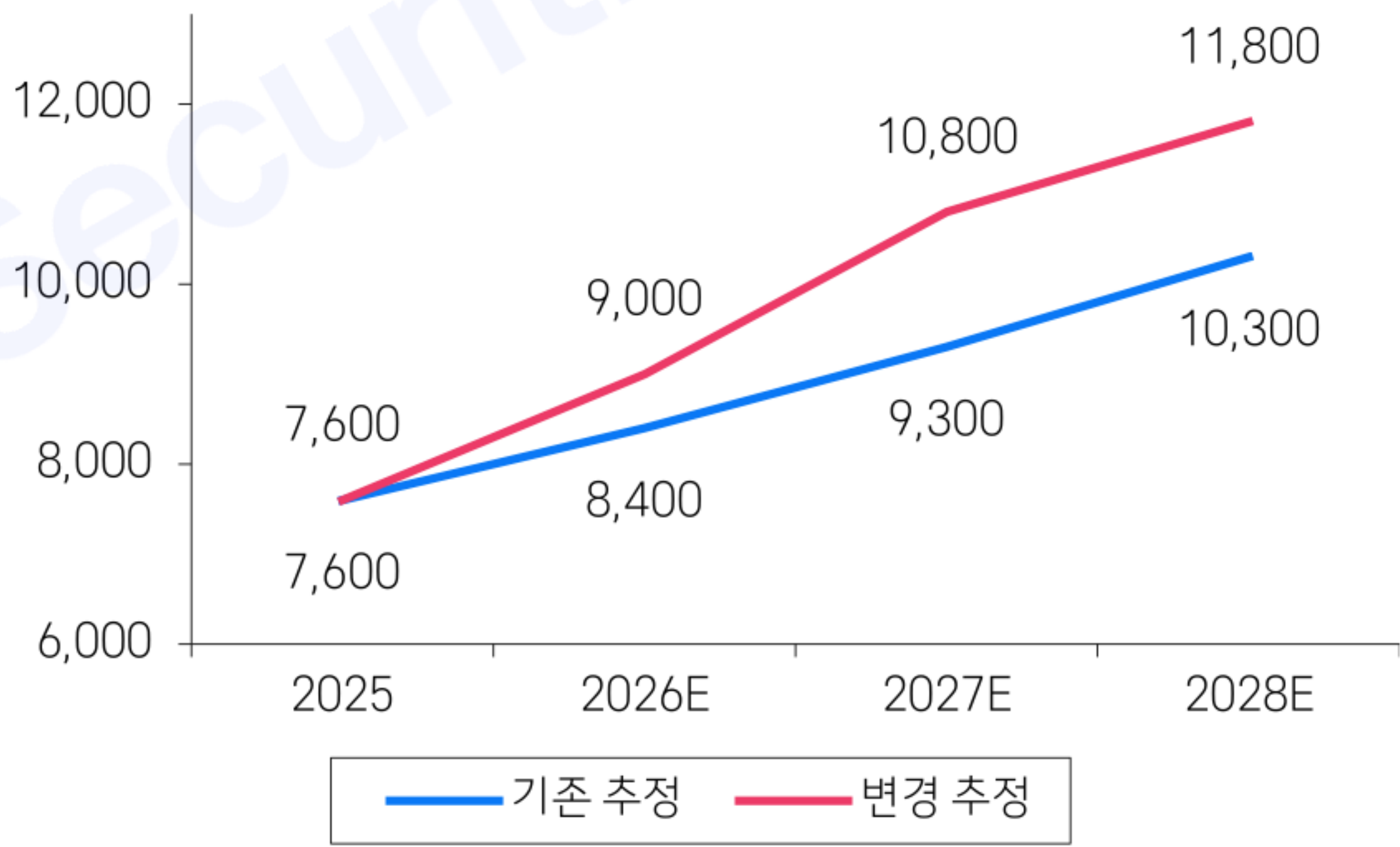
자료: DB손해보험 기업가치 제고 계획 (26.08)

DB손해보험: 신계약 성장 전략 별 2030년 예상 배당가능이익 (조원)



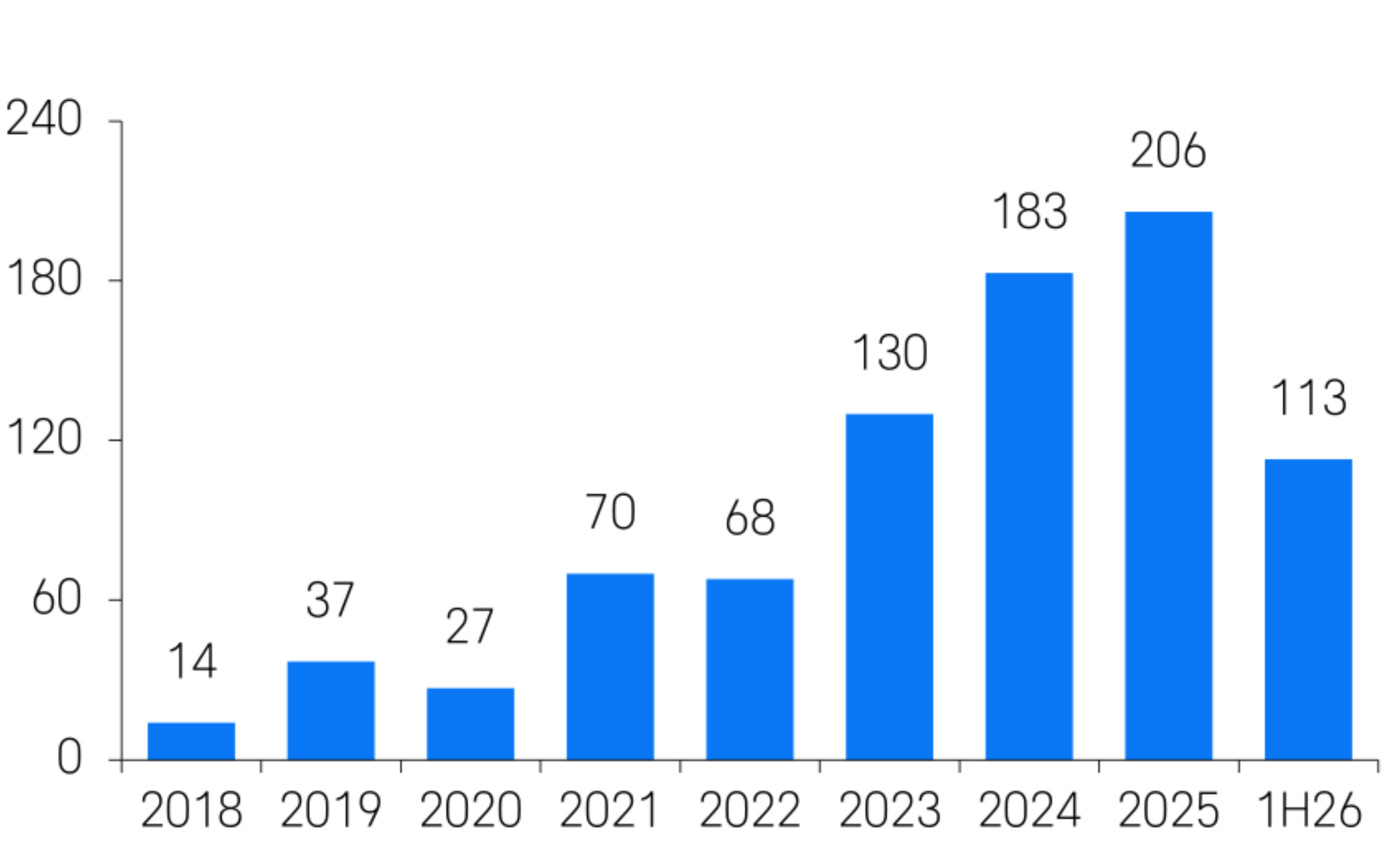
자료: DB손해보험 기업가치 제고 계획 (26.08), 삼성증권 정리

DB손해보험: DPS 추정치 변화 (기업가치 제고 계획 반영) (원)



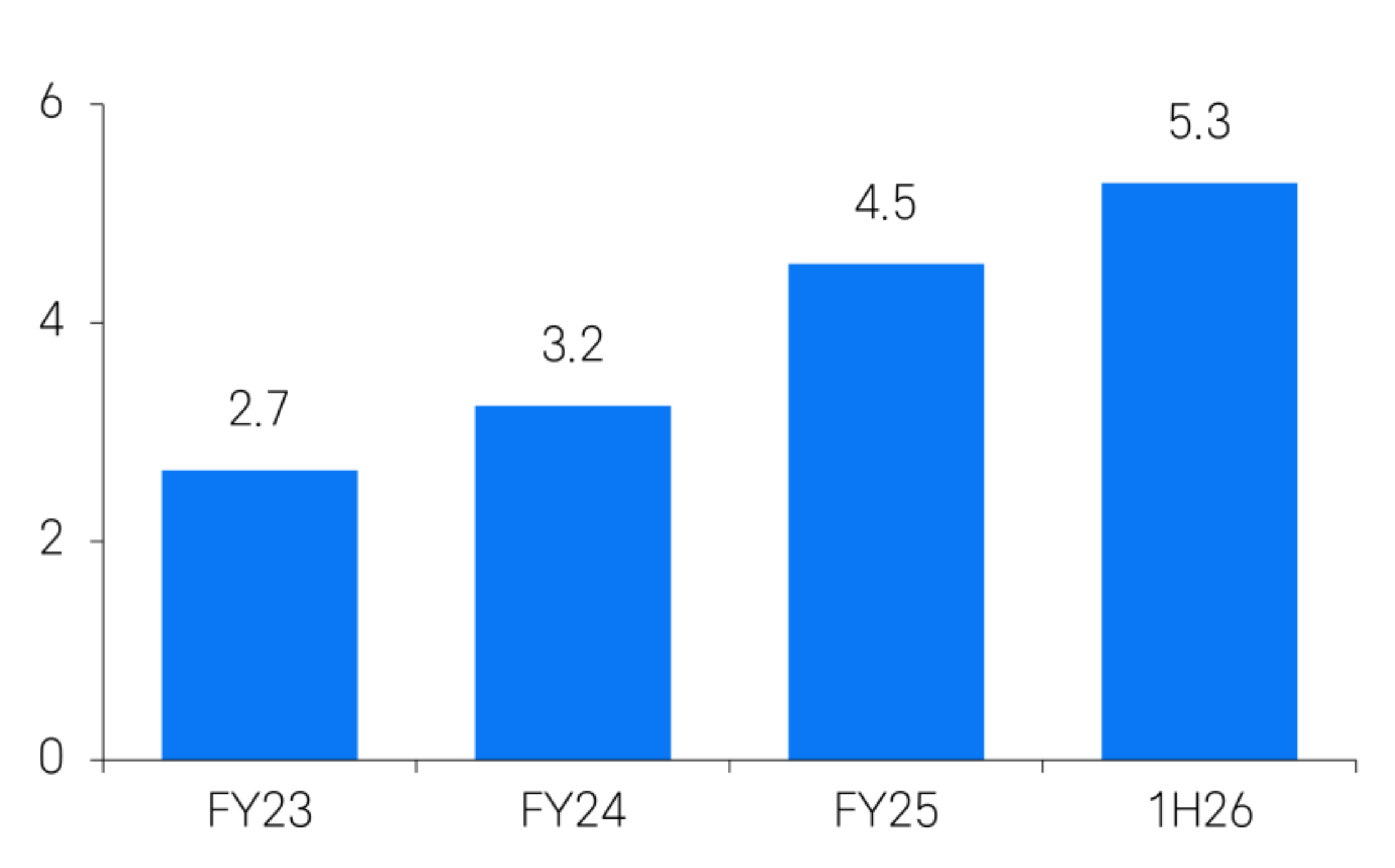
자료: 삼성증권 추정

Fortegra 세전이익 추이 (백만달러)



자료: SEC, DART, 삼성증권 정리

DB손해보험: 해약환급금준비금 적립액 추이 (조원)



자료: DB손해보험, 삼성증권

DB손해보험 valuation

2026E~2027E		
A.적정 PB-ROE 방식		
Forward ROA (%)		2.9
총자산/총자본 (배)		5.2
* 지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(A)	11.2
자본 비용(Cost of capital, %)	(B)	7.88
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(C)	0.0
Target P/ B (x)	(D = {A-C}/{B-C})	1.4
Forward BVPS (원)	(E)	205,725
적정 주가 (원)	(F = D*E)	311,112
B. 적정 주주 환원 수익률 방식		
종목 Target 총 주주 환원 수익률 (%)	(I = G * {1-H})	4.5
'24E 총 주주 환원액 (십억원)	(J)	545.8
예상 총 주주 환원율 (%)		32.7
Target 시가총액 (십억원)	(K = J / I)	13,341.6
적정 주가 (원)	(L)	222,198
C. 목표주가		
적정 주가 (원)	(F+L) / 2	266,655
목표주가 (원)		250,000
**현재 주가 (원)		187,400
Upside (%)		33.4%
직전 목표주가 (원)		220,000
Diff (%)		13.6%
참고: * 중장기(10년) Forward ROE 추정 기반		
**현재 주가는 5/15 종가 기준		
자료: DB손해보험, 삼성증권 추정		

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산 총계	52,859	57,424	58,914	59,094	58,991
운용자산	49,627	56,076	56,880	58,231	59,613
현금및예치금	750	1,112	575	589	603
주식	122	115	112	115	118
채권	14,401	12,787	14,413	14,755	15,105
대출	13,022	14,807	15,227	15,589	15,959
해외	8,397	10,015	9,064	9,279	9,500
부동산	1,203	1,242	1,328	1,360	1,392
기타(수익증권 등)	11,733	15,999	16,161	16,544	16,937
기타자산	3,231	3,333	2,034	864	-623
부채총계	44,443	49,554	46,440	44,936	43,122
책임준비금	41,063	44,530	39,590	38,086	36,272
보험계약부채	31,937	31,580	27,098	26,069	24,827
보험계약마진(CSM)	11,516	11,537	7,868	6,839	5,597
최선추정부채(BEL)	10,922	10,015	9,520	9,520	9,520
위험조정(RA)	1,675	1,777	1,161	1,161	1,161
기타부채	3,366	5,006	6,825	6,825	6,825
특별계정부채	13	18	25	25	25
자본총계	8,416	9,855	12,476	14,160	15,871
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	107	88	88	88
이익잉여금	10,105	11,201	11,784	13,643	15,531
해약환급금준비금	3,239	4,541	5,340	6,183	7,039
자본조정	-152	-124	-69	-69	-69
기타포괄손익누계	-1,609	-2,229	-1,108	-1,283	-1,460
신종자본증권	0	865	1,745	1,745	1,745
비지배지분	0	0	0	0	0

배당 및 주당지표

12월 31일 기준 (원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	29,516	25,915	27,527	30,654	31,136
BPS	140,165	166,391	205,725	233,497	261,705
PER	3.5	5.1	6.8	6.1	6.0
PBR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
ROA	3.5	2.8	2.9	3.2	3.2
ROE	20.7	16.8	15.0	14.0	14.2
DPS	6,800	7,600	9,000	10,800	11,800
배당수익률	6.6	5.8	4.8	5.8	6.3
배당성장	23.0	30.0	32.7	35.2	37.9
총주주 환원율 (%)	23.0	30.0	32.7	35.2	37.9

참고: 별도 재무제표 기준
자료: DB손해보험, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험손익	1,619	1,036	1,466	1,707	1,592
장기	1,346	1,076	1,559	1,780	1,645
예실차	55	-247	-323	-258	-206
CSM상각	1,287	1,287	1,560	1,727	1,553
RA상각	132	155	183	187	187
기타(손실요소배분, 재보손익)	-128	-119	138	124	112
자동차	171	-55	-119	-98	-77
일반	103	15	26	24	24
투자손익	744	1,078	899	823	977
기타투자수익	1,514	1,734	1,731	1,640	1,738
보험금융손익	-770	-656	-832	-817	-761
영업이익	2,363	2,114	2,365	2,530	2,569
영업외수익	59	40	29	0	0
영업외비용	55	46	28	0	0
세전이익	2,366	2,108	2,366	2,530	2,569
법인세비용	594	573	696	671	681
당기순이익(지배)	1,772	1,535	1,669	1,859	1,888

주요 가정

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
보험영업 수익성 (%)					
CSM 상각률	11.2	11.2	19.8	25.3	27.7
RA 상각률	7.9	8.7	15.8	16.1	16.1
합산비율(자동차)	95.9	101.3	102.9	102.4	101.9
합산비율(일반)	92.5	99.0	98.4	98.5	98.5
투자영업 수익성 (%)					
투자영업수익률	3.1	3.1	3.0	2.8	2.9
부채부담이율	3.4	3.0	4.8	5.0	5.0
CSM 변동 (십억원)					
기시 CSM	12,152	12,232	12,205	11,890	10,861
신계약 CSM	3,078	2,933	2,236	1,572	1,096
CSM 상각	-1,298	-1,285	-1,561	-1,727	-1,553
CSM 이자부리	441	443	414	390	352
CSM 경험조정	-2,142	-2,117	-1,404	-1,263	-1,137
기말 CSM	12,232	12,205	11,890	10,861	9,619

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 28일 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	2024/8/19	9/23	11/18	2025/1/14	4/17	7/25	11/17	2026/2/23	3/31	8/31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	140000	145000	132000	125000	111000	158000	155000	230000	220000	250000
과리율 (평균)	-16.55	-23.42	-20.50	-24.85	-0.25	-15.13	-13.52	-20.14	-27.55	
과리율 (최대or최소)	-12.00	-19.38	-13.86	-17.44	30.99	-7.91	24.06	-10.65	-14.77	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

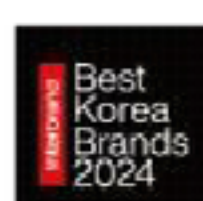
삼성증권

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