

DB손해보험 (005830)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	60,000원 (M)
현재주가 (5/13)	51,600원
상승여력	16%

시가총액	36,533억원
총발행주식수	70,800,000주
60일 평균 거래대금	124억원
60일 평균 거래량	276,426주
52주 고	51,900원
52주 저	36,800원
외인지분율	43.24%
주요주주	김남호 외 9 인 23.21%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	15.2	32.5	9.3
상대	16.9	31.6	(32.1)
절대(달러환산)	14.8	29.9	18.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, 원)

	1Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
원수보험료	3,641	8.1	0.2	3,566	2.1
경과보험료	3,316	8.4	1.3	3,261	1.7
영업이익	264	47.2	189.0	215	22.9
세전이익	262	46.8	196.2	214	22.3
당기순이익	189	36.3	208.0	158	19.6

자료: 유안타증권

신계약 판매 확대에도 컨센서스 상회

투자의견 BUY, 목표주가 60,000원 유지

1분기 이익은 1,887억원으로 컨센서스 1,577억원과 당사 추정치 1,486억원 상회. 장기 신계약 판매 확대에 사업비율이 예상보다 높았으나 위험보험료 증가에 따른 손해율 개선으로 상쇄하였고, 금융자산 처분이익이 전년동기대비 약 51% 증가하였기 때문. 한편 보험료 상승 효과와 온라인 채널 판매 확대에 자동차보험 부문은 흑자전환에 성공. 일반, 장기, 자동차 전부문에 걸쳐 손해율 하락이 나타나고 있는 만큼 전년동기대비 손해율 개선 양상은 연내 지속될 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 60,000원 유지.

일반보험 손해율은 62.1%(-11.6%pt YoY, -4.0%pt QoQ)로 추정치 보다 양호. 작년에는 태풍 피해 등으로 인해 연중 일반보험 손해율의 급등이 있었기 때문에 올해는 하향 안정화되는 모습이 지속될 전망.

장기보험 손해율은 84.5%(-1.3%pt YoY, -0.4%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 신계약 판매 확대에 따른 위험보험료 증가 효과에 기인.

자동차보험 손해율은 80.3%(-4.2%pt YoY, -5.5%pt QoQ)로 추정치에 부합. 사업비율은 15.7%로 전년동기대비 0.3%pt 개선. 이에 따라 자동차보험 부문은 합산비율 96.0%를 기록하며 흑자전환에 성공.

투자영업이익 전년동기대비 11.7%, 전분기대비 28.9% 증가하며 추정치 상회. 금융자산 처분이익이 전년동기대비 약 51% 증가하였기 때문.

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
원수보험료	13,027	14,070	14,611	14,904
영업이익	515	674	790	727
지배순이익	376	493	570	535
PER (배)	9.7	7.4	6.4	6.8
PBR (배)	0.64	0.60	0.61	0.57
ROE (%)	7.1	8.4	9.5	8.7
ROA (%)	0.90	1.09	1.20	1.10

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %pt)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
원수보험료	3,603	3,641	
경과보험료	3,274	3,316	
발생손해액	2,724	2,715	
순사업비	664	700	장기 신계약 판매 확대
보험영업이익	-114	-99	
투자영업이익	318	363	금융자산 처분이익 증가
영업이익	205	264	
세전이익	205	262	
당기순이익	149	189	
손해율	83.2	81.9	-2.9%pt YoY, -2.0% QoQ
일반	64.2	62.1	-11.6%pt YoY, -4.0%pt QoQ
장기	85.7	84.5	-1.3%pt YoY, -0.4%pt QoQ
자동차	80.8	80.3	-4.2%pt YoY, -5.5%pt QoQ
사업비율	20.3	21.1	장기 신계약 판매 확대
합산비율	103.5	103.0	-1.8%pt YoY, -2.8%pt QoQ
투자영업이익률	3.3	3.7	금융자산 처분이익 증가

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
보험영업이익	-99	-75	-142	-185	-599	-499	-489
투자영업이익	363	303	293	331	1,274	1,290	1,216
영업이익	264	228	152	146	674	790	727
세전이익	262	228	152	146	670	788	737
당기순이익	189	165	110	106	493	570	535

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원수보험료	13,027	14,070	14,611	14,904	15,202
일반	1,124	1,284	1,311	1,263	1,212
장기	8,395	8,718	9,006	9,175	9,345
자동차	3,508	4,068	4,295	4,466	4,645
경과보험료	11,871	12,670	13,167	13,430	13,698
일반	668	794	814	784	752
장기	8,101	8,356	8,621	8,783	8,946
자동차	3,101	3,520	3,745	3,895	4,051
발생손해액	10,240	10,626	10,828	10,947	11,079
일반	467	561	527	508	487
장기	6,933	7,093	7,201	7,247	7,239
자동차	2,840	2,972	3,100	3,192	3,352
순사업비	2,484	2,644	2,838	2,972	3,112
일반	173	200	202	195	187
장기	1,783	1,873	2,005	2,073	2,136
자동차	528	561	629	704	789
보험영업이익	-854	-599	-499	-489	-492
투자영업이익	1,369	1,274	1,290	1,216	1,263
영업이익	515	674	790	727	771
세전이익	508	670	788	737	797
당기순이익	376	493	570	535	578

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원수보험료 구성					
일반	8.6	9.1	9.0	8.5	8.0
장기	64.4	62.0	61.6	61.6	61.5
자동차	26.9	28.9	29.4	30.0	30.6
원수보험료 성장률	4.6	8.0	3.8	2.0	2.0
일반	13.0	14.2	2.1	-3.7	-4.0
장기	2.6	3.8	3.3	1.9	1.9
자동차	7.1	16.0	5.6	4.0	4.0
손해율	86.3	83.9	82.2	81.5	80.9
일반	69.8	70.7	64.8	64.7	64.7
장기	85.6	84.9	83.5	82.5	80.9
자동차	91.6	84.4	82.8	82.0	82.8
사업비율	20.9	20.9	21.6	22.1	22.7
일반	25.8	25.2	24.8	24.8	24.8
장기	22.0	22.4	23.3	23.6	23.9
자동차	17.0	15.9	16.8	18.1	19.5
합산비율	107.2	104.7	103.8	103.6	103.6
일반	95.7	95.8	89.6	89.6	89.6
장기	107.6	107.3	106.8	106.1	104.8
자동차	108.6	100.4	99.6	100.1	102.2
투자영업이익률	3.7	3.3	3.2	3.0	3.0

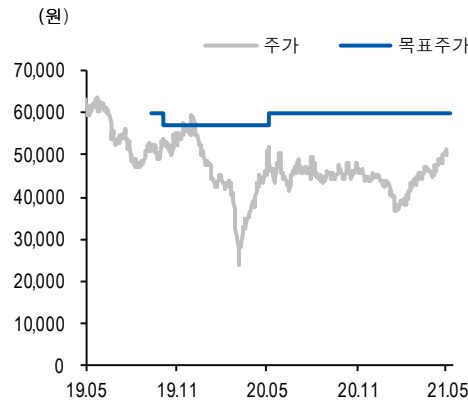
자료: 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	43,667	47,124	48,185	49,422	50,696
운용자산	36,974	38,936	39,855	40,852	41,873
현금 및 예치금	426	295	362	381	391
유가증권	24,449	25,550	26,025	26,669	27,338
대출채권	10,957	11,945	12,296	12,600	12,913
부동산	1,142	1,145	1,172	1,201	1,232
비운용자산	3,255	3,622	3,498	3,478	3,475
특별계정자산	3,437	4,567	4,832	5,093	5,348
부채	37,946	41,060	42,219	43,063	43,925
책임준비금	32,512	34,288	35,152	35,855	36,572
기타부채	1,977	2,176	2,240	2,248	2,249
특별계정부채	3,457	4,596	4,827	4,961	5,104
자본	5,721	6,064	5,966	6,358	6,771
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	38	38	38	38
이익잉여금	4,536	4,943	5,224	5,608	6,020
자본조정	-30	-152	-152	-152	-152
기타포괄손익누계액	1,141	1,200	821	830	830
신종자본증권	0	0	0	0	0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	9.7	7.4	6.4	6.8	6.3
PBR	0.64	0.60	0.61	0.57	0.54
배당수익률	2.9	4.3	4.3	4.1	4.5
주당지표					
EPS	5,311	7,893	7,922	7,426	8,033
BPS	93,935	106,826	105,094	112,011	119,280
DPS	1,500	2,200	2,200	2,100	2,300
수익성					
ROE	7.1	8.4	9.5	8.7	8.8
ROA	0.90	1.09	1.20	1.10	1.15
성장성					
자산 성장률	9.8	7.9	2.3	2.6	2.6
자본 성장률	16.5	6.0	-1.6	6.6	6.5
운용자산 성장률	7.6	5.3	2.4	2.5	2.5
순이익 성장률	-27.4	31.3	15.6	-6.3	8.2
자본비용					
RBC 비율	223.8	207.5	201.7	207.3	213.0
지급여력금액	6,942	7,242	7,241	7,633	8,046
지급여력기준금액	3,102	3,490	3,590	3,683	3,778
배당성향	25.3	26.8	27.8	28.3	28.6

자료: 유안타증권

DB 손해보험 (005830) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-05-14	BUY	60,000	1년		
2020-05-18	BUY	60,000	1년		
2020-02-07	BUY	57,000	1년	-19.54	4.39
2019-10-16	HOLD	57,000	1년	-8.96	-
2019-09-23	BUY	60,000	1년	-14.53	-11.00
2019-05-30	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-42.27	-32.23
2018-05-30	BUY	94,000	1년	-31.67	-21.06

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-05-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.