

DB손해보험 (005830)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	80,000원 (M)
현재주가 (11/12)	57,500원
상승여력	39%

시가총액	40,710억원
총발행주식수	70,800,000주
60일 평균 거래대금	94억원
60일 평균 거래량	153,230주
52주 고	66,800원
52주 저	36,800원
외인지분율	42.77%
주요주주	김남호 외 11 인 23.21%
주가수익률(%)	1개월 3개월 12개월
절대	(12.2) (0.9) 22.2
상대	(13.8) 7.1 1.9
절대(달러환산)	(10.8) (2.4) 15.5

전 부문 전년동기대비 손해율 개선 달성

투자의견 BUY, 목표주가 80,000원 유지

3분기 이익은 2,192억원으로 컨센서스 1,885억원과 당사 추정치 1,666억원을 크게 상회. 일반, 자동차, 장기보험 모두 손해율이 전년동기대비 개선된 가운데 전체 사업비율도 재차 20%를 하회하며 전년동기대비 1.1%pt 개선된 모습을 시현. 투자영업이익도 특별한 매각익 없이 전년동기대비 증가하며 추정치 상회. 안정적인 성장에도 빠른 펀더멘털 개선이 나타나고 있는 점이 고무적. 투자의견 BUY와 목표주가 80,000원 유지.

일반보험 손해율은 73.9%(-3.3%pt YoY, +14.3%pt QoQ)로 추정치 상회. 예상보다 높았던 이유는 타사와 마찬가지로 해외 부문에서 손해액이 증가했기 때문. 그럼에도 불구하고 상반기에 호조를 보인 영향으로 연간 손해율은 전년대비 5.8%pt 개선될 전망.

장기보험 손해율은 83.2%(-1.8%pt YoY, -1.5%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 위험보험료 증가에도 발생손해액이 전분기대비 감소하며 위험손해율은 전분기대비 3.9%pt 개선된 모습을 시현.

자동차보험 손해율은 77.3%(-7.9%pt YoY, +1.1%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 제도 개선의 영향으로 손해율 개선이 지속되고 있는 것으로 판단. 다만 합산비율이 연중 내내 100%를 하회하고 있기 때문에 보험료 추가 인상은 어려울 전망.

투자영업이익 전년동기대비 7.3% 증가, 전분기대비 3.6% 감소하며 추정치 상회. 특별한 매각익 없이 경상적인 투자영업이익만으로도 전년동기대비 증가한 점이 고무적. 금리 환경이 우호적이고 IFRS17으로의 전환을 앞두고 있기 때문에 향후에도 특별한 매각익은 발생하지 않을 것으로 예상.

Quarterly earning Forecasts

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(십억원, %)
원수보험료	3,753	6.3	-1.0	3,771	-0.5	
경과보험료	3,470	7.8	2.2	3,413	1.7	
영업이익	301	139.9	-6.1	247	21.6	
세전이익	300	140.0	-6.8	236	27.0	
당기순이익	219	135.1	-6.5	189	16.3	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
원수보험료	13,027	14,070	15,049	16,253
영업이익	515	687	1,029	962
지배순이익	376	506	747	705
PER (배)	10.8	8.1	5.5	5.8
PBR (배)	0.71	0.67	0.67	0.62
ROE (%)	7.1	8.6	12.3	11.1
ROA (%)	0.90	1.11	1.54	1.36

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %pt)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
원수보험료	3,786	3,753	
경과보험료	3,450	3,470	
발생순해액	2,816	2,804	
순사업비	701	680	
보험영업이익	-67	-15	
투자영업이익	296	315	
영업이익	230	301	
세전이익	230	300	
당기순이익	167	219	
손해율	81.6	80.8	-3.7%pt YoY, +0.2%pt QoQ
일반	60.1	73.9	-3.3%pt YoY, +14.3%pt QoQ
장기	84.7	83.2	-1.8%pt YoY, -1.5%pt QoQ
자동차	78.9	77.3	-7.9%pt YoY, +1.1%pt QoQ
사업비율	20.3	19.6	-1.1%pt YoY, +0.0%pt QoQ
합산비율	101.9	100.4	-4.8%pt YoY, +0.2%pt QoQ
투자영업이익률	2.9	3.1	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
보험영업이익	-99	-7	-15	-183	-587	-302	-468
투자영업이익	363	327	315	327	1,274	1,332	1,430
영업이익	264	320	301	145	687	1,029	962
세전이익	262	322	300	145	682	1,028	972
당기순이익	189	234	219	105	506	747	705

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830) 추정재무제표 (K-IFRS)

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
		2019	2020	2021E	2022E	2023E
원수보험료		13,027	14,070	15,049	16,253	17,553
일반		1,124	1,284	1,454	1,489	1,521
장기		8,395	8,718	9,305	10,302	11,348
자동차		3,508	4,068	4,290	4,461	4,684
경과보험료		11,871	12,670	13,660	14,753	15,933
일반		668	794	904	925	945
장기		8,101	8,356	8,891	9,844	10,843
자동차		3,101	3,520	3,874	4,029	4,231
발생손해액		10,240	10,626	11,175	12,155	13,141
일반		467	561	587	605	618
장기		6,933	7,093	7,477	8,283	9,092
자동차		2,840	2,972	3,112	3,267	3,430
순시업비		2,484	2,631	2,788	3,065	3,378
일반		173	200	237	242	247
장기		1,783	1,873	1,953	2,201	2,480
자동차		528	561	595	622	650
보험영업이익		-854	-587	-302	-468	-585
투자영업이익		1,369	1,274	1,332	1,430	1,581
영업이익		515	687	1,029	962	996
세전이익		508	682	1,028	972	1,022
당기순이익		376	506	747	705	741

주요 경영지표		(단위: %)				
		2019	2020	2021E	2022E	2023E
원수보험료 구성						
일반		8.6	9.1	9.7	9.2	8.7
장기		64.4	62.0	61.8	63.4	64.6
자동차		26.9	28.9	28.5	27.4	26.7
원수보험료 성장률		4.6	8.0	7.0	8.0	8.0
일반		13.0	14.2	13.2	2.4	2.1
장기		2.6	3.8	6.7	10.7	10.2
자동차		7.1	16.0	5.5	4.0	5.0
손해율		86.3	83.9	81.8	82.4	82.5
일반		69.8	70.7	64.9	65.4	65.4
장기		85.6	84.9	84.1	84.1	83.9
자동차		91.6	84.4	80.3	81.1	81.1
사업비율		20.9	20.8	20.4	20.8	21.2
일반		25.8	25.2	26.2	26.2	26.2
장기		22.0	22.4	22.0	22.4	22.9
자동차		17.0	15.9	15.4	15.4	15.4
합산비율		107.2	104.6	102.2	103.2	103.7
일반		95.7	95.8	91.1	91.6	91.6
장기		107.6	107.3	106.1	106.5	106.7
자동차		108.6	100.4	95.7	96.5	96.5
투자영업이익률		3.7	3.3	3.2	3.2	3.3

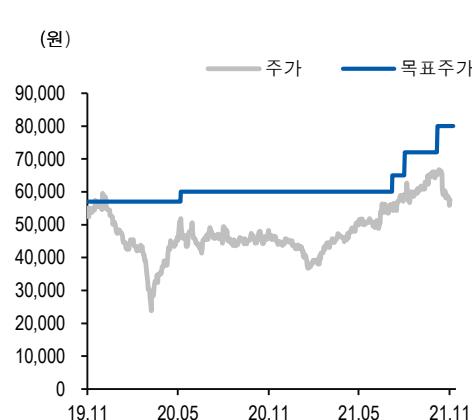
자료: 유안타증권

재무상태표		(단위: 십억원)				
		2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산		43,667	47,124	49,765	53,771	58,089
운용자산		36,974	38,936	41,233	44,532	48,050
현금 및 예치금		426	295	430	501	550
유가증권		24,449	25,550	26,979	29,138	31,441
대출채권		10,957	11,945	12,639	13,621	14,688
부동산		1,142	1,145	1,186	1,271	1,369
비운용자산		3,255	3,622	3,675	3,711	3,721
특별계정자산		3,437	4,567	4,857	5,528	6,318
부채		37,946	41,060	43,670	47,164	50,937
책임준비금		32,512	34,288	35,982	38,860	41,969
기타부채		1,977	2,176	2,536	2,644	2,668
특별계정부채		3,457	4,596	5,153	5,660	6,300
자본		5,721	6,064	6,095	6,607	7,151
자본금		35	35	35	35	35
자본잉여금		38	38	38	38	38
이익잉여금		4,536	4,943	5,365	5,885	6,430
자본조정		-30	-152	-152	-152	-152
기타포괄손익누계액		1,141	1,200	809	801	801
신종자본증권		0	0	0	0	0

주요 투자지표		(단위: 배, %, 원, 십억원)				
		2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation						
PER		10.8	8.1	5.5	5.8	5.5
PBR		0.71	0.67	0.67	0.62	0.57
배당수익률		2.6	3.8	5.6	5.2	5.6
주당지표						
EPS		5,311	7,893	12,172	11,479	12,073
BPS		93,935	106,826	107,851	116,913	126,553
DPS		1,500	2,200	3,200	3,000	3,200
수익성						
ROE		7.1	8.6	12.3	11.1	10.8
ROA		0.90	1.11	1.54	1.36	1.33
성장성						
자산 성장률		9.8	7.9	5.6	8.0	8.0
자본 성장률		16.5	6.0	0.5	8.4	8.2
운용자산 성장률		7.6	5.3	5.9	8.0	7.9
순이익 성장률		-27.4	34.6	47.7	-5.7	5.2
자본비율						
RBC 비율		223.8	207.5	211.2	208.2	205.2
지급여력금액		6,942	7,242	7,882	8,394	8,939
지급여력기준금액		3,102	3,490	3,732	4,032	4,356
배당성향		25.3	26.1	26.3	26.1	26.5

자료: 유안타증권

DB 손해보험 (005830) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-15	BUY	80,000	1년		
2021-10-18	BUY	80,000	1년		
2021-08-13	BUY	72,000	1년	-14.42	-8.19
2021-07-19	BUY	65,000	1년	-12.67	-9.23
2021-05-18	1년 경과 이후		1년	-13.08	-6.17
2020-05-18		60,000	1년	-23.16	-6.17
2020-02-07	BUY	57,000	1년	-19.52	4.39
2019-10-16	HOLD	57,000	1년	-8.96	-

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)	91.6
Hold(중립)	8.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-12

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	16위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+4점
E (Environment)	+2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	DB 손해보험
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	005830 KS
Industry	보험
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
DB 손해보험	2	-1	-1	0
삼성생명	2	2	3	7
한화생명	2	3	-3	2
동양생명	0	3	1	4
미래에셋생명	-2	1	3	2
삼성화재	2	1	3	6
현대해상	2	2	-1	3
한화손해보험	-4	1	-3	-6
코리안리	0	1	-1	0
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주* 평균치는 DB 손해보험 포함 43 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

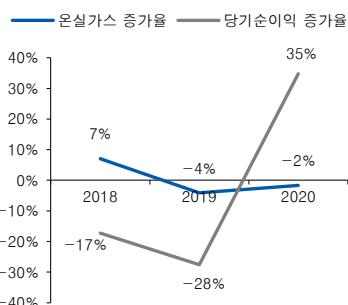
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 7년 연속, DJSI Asia Pacific 8년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사회이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

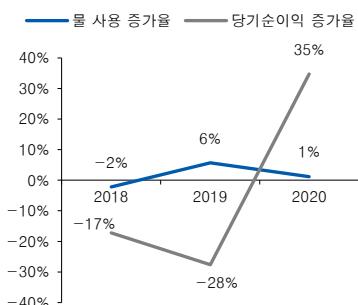


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

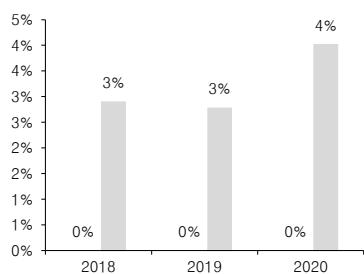


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

Social

여성임원비율 vs. 업종 평균

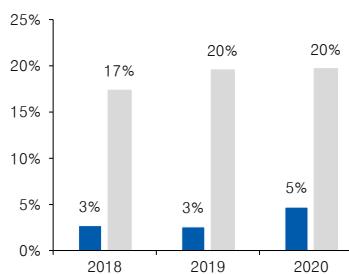
■ DB손해 보험 ■ 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균

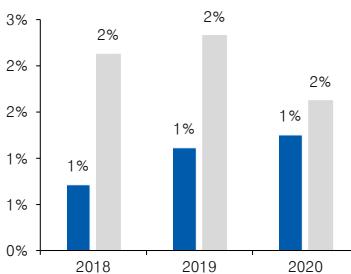
■ DB손해 보험 ■ 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

■ DB손해 보험 ■ 업종 평균

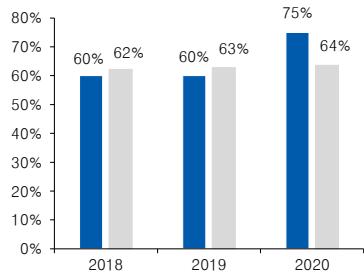


주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

사회이사 비율 vs. 업종 평균

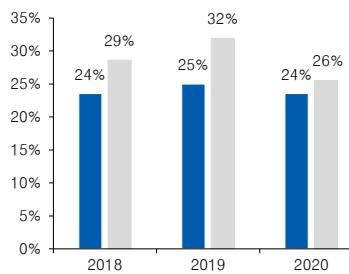
■ DB손해 보험 ■ 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

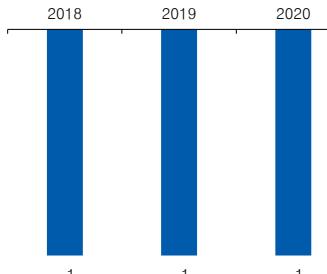
배당성향 vs. 업종 평균

■ DB손해 보험 ■ 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 기준 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 투자 의사 결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자 행위 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.