

DB손해보험 (005830)

보험

정태준 CFA



02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	90,000원 (M)
현재주가 (5/12)	63,300원
상승여력	42%

시가총액	44,816억원
총발행주식수	70,800,000주
60일 평균 거래대금	121억원
60일 평균 거래량	188,999주
52주 고	72,300원
52주 저	48,850원
외인지분율	43.72%
주요주주	김남호 외 9 인 23.21%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.1)	(2.5)	26.9
상대	(6.0)	5.1	57.3
절대(달러환산)	(12.9)	(8.4)	11.9

차별화된 손해율 관리로 호실적 달성

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

1분기 이익은 2,794억원으로 당사 추정치 2,189억원 부합, 컨센서스 2,136억원을 크게 상회. 장기보험 손해율이 전년동기대비 2.1%pt, 자동차보험 손해율이 전년동기대비 3.1%pt 개선되며 기대보다 우량한 실적을 견인. 차별화된 비용 관리로 이번 분기에도 20%를 하회하는 사업비율을 달성했다는 점도 고무적. 3월 백내장 과잉진료 급증에도 불구하고 타사와 달리 장기보험 손해율에서의 유의미한 개선을 이끌어냈기 때문에 향후 지속적인 개선세를 이어나갈 수 있을 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 90,000원 유지.

일반보험 손해율은 74.8%(+12.7%pt YoY, -1.7%pt QoQ)로 추정치 상회. 국내 고액사고 발생에 따른 것이지만 경상적인 범위 내의 변동으로 판단.

장기보험 손해율은 82.4%(-2.1%pt YoY, -3.7%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 경쟁사 대비 유의미한 전년동기대비 개선세를 달성할 수 있었던 것은 동사의 보험금 지급 기준 강화에 기인한 것으로 판단.

자동차보험 손해율은 77.2%(-3.1%pt YoY, -6.9%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 오미크론 확산에 따른 운행량 감소 영향에 기인. 4월 보험료 인하와 5월 거리두기 해제 영향에 따라 2분기부터는 전년동기대비 상승할 것으로 예상.

투자영업이익 전년동기대비 2.5% 감소, 전분기대비 18.3% 증가하며 추정치 부합. 경상적인 투자영업이익은 전년동기대비 17.2%, 전분기대비 1.4% 증가하며 양호한 성장 시현.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
원수보험료	3,875	6.4	-0.4	3,861	0.3
경과보험료	3,546	6.9	-1.3	3,490	1.6
영업이익	381	44.3	115.0	291	31.1
세전이익	379	44.5	113.3	288	31.7
당기순이익	279	48.1	113.8	214	30.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
원수보험료	14,070	15,075	16,041	17,069
영업이익	687	1,062	1,110	1,082
지배순이익	506	773	803	778
PER (배)	8.9	5.8	5.6	5.8
PBR (배)	0.74	0.72	0.77	0.68
ROE (%)	8.6	12.6	13.3	12.5
ROA (%)	1.11	1.57	1.52	1.38

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %pt)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
원수보험료	3,933	3,875	
경과보험료	3,581	3,546	
발생손해액	2,951	2,852	
순사업비	669	667	
보험영업이익	-40	27	
투자영업이익	341	354	
영업이익	302	381	
세전이익	302	379	
당기순이익	219	279	
손해율	82.4	80.4	-1.4%pt YoY, -4.5%pt QoQ
일반	65.1	74.8	+12.7%pt YoY, -1.7%pt QoQ
장기	84.8	82.4	-2.1%pt YoY, -3.7%pt QoQ
자동차	79.6	77.2	-3.1%pt YoY, -6.9%pt QoQ
사업비율	18.7	18.8	-2.3%pt YoY, +0.3%pt QoQ
합산비율	101.1	99.2	-3.7%pt YoY, -4.2%pt QoQ
투자영업이익률	3.3	3.4	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
보험영업이익	27	-92	-84	-289	-242	-438	-706
투자영업이익	354	361	401	432	1,304	1,548	1,789
영업이익	381	268	318	143	1,062	1,110	1,082
세전이익	379	266	316	141	1,061	1,101	1,074
당기순이익	279	193	229	102	773	803	778

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830) 추정재무제표 (K-IFRS)

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료	14,070	15,075	16,041	17,069	18,163
일반	1,284	1,516	1,583	1,599	1,611
장기	8,718	9,247	10,132	11,187	12,312
자동차	4,068	4,311	4,326	4,282	4,240
경과보험료	12,670	13,772	14,672	15,612	16,613
일반	794	923	966	976	983
장기	8,356	8,930	9,801	10,822	11,910
자동차	3,520	3,919	3,941	3,902	3,863
발생손해액	10,626	11,305	12,172	13,037	13,922
일반	561	631	724	731	736
장기	7,093	7,558	8,251	9,044	9,860
자동차	2,972	3,116	3,197	3,261	3,326
손사입비	2,631	2,710	2,938	3,282	3,514
일반	200	245	259	262	264
장기	1,873	1,871	2,049	2,347	2,531
자동차	561	589	630	673	720
보험영업이익	-587	-242	-438	-706	-824
투자영업이익	1,274	1,304	1,548	1,789	1,874
영업이익	687	1,062	1,110	1,082	1,051
세전이익	682	1,061	1,101	1,074	1,042
당기순이익	506	773	803	778	755

주요 경영지표	(단위: %)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료 구성					
일반	9.1	10.1	9.9	9.4	8.9
장기	62.0	61.3	63.2	65.5	67.8
자동차	28.9	28.6	27.0	25.1	23.3
원수보험료 성장률	8.0	7.1	6.4	6.4	6.4
일반	14.2	18.0	4.4	1.0	0.7
장기	3.8	6.1	9.6	10.4	10.1
자동차	16.0	6.0	0.3	-1.0	-1.0
손해율	83.9	82.1	83.0	83.5	83.8
일반	70.7	68.4	74.9	74.9	74.9
장기	84.9	84.6	84.2	83.6	82.8
자동차	84.4	79.5	81.1	83.6	86.1
사업비율	20.8	19.7	20.0	21.0	21.2
일반	25.2	26.5	26.8	26.8	26.8
장기	22.4	21.0	20.9	21.7	21.2
자동차	15.9	15.0	16.0	17.3	18.6
합산비율	104.6	101.8	103.0	104.5	105.0
일반	95.8	94.9	101.8	101.8	101.8
장기	107.3	105.6	105.1	105.3	104.0
자동차	100.4	94.5	97.1	100.8	104.7
투자영업이익률	3.3	3.1	3.5	3.8	3.7

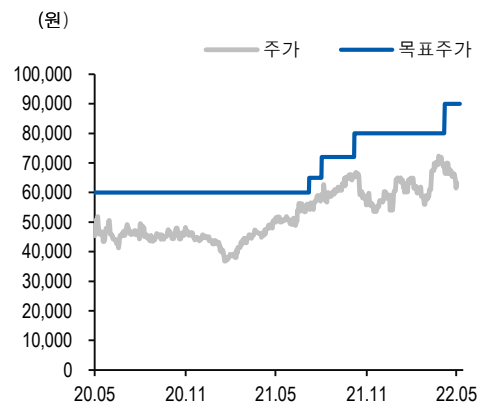
자료: 유안타증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	47,124	51,188	54,663	58,544	62,413
운용자산	38,936	41,650	44,315	47,461	50,641
현금 및 예치금	295	428	473	515	552
유가증권	25,550	27,491	29,134	31,183	33,270
대출채권	11,945	12,587	13,482	14,447	15,415
부동산	1,145	1,143	1,227	1,316	1,404
비운용자산	3,622	3,822	3,896	3,899	3,898
특별계정자산	4,567	5,716	6,452	7,184	7,874
부채	41,060	44,940	48,824	51,953	55,282
책임준비금	34,288	36,265	39,274	41,791	44,469
기타부채	2,176	2,820	2,930	2,938	2,938
특별계정부채	4,596	5,855	6,620	7,224	7,875
자본	6,064	6,248	5,839	6,592	7,131
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	38	38	38	38	38
이익잉여금	4,943	5,587	5,965	6,528	7,067
자본조정	-152	-152	-152	-152	-152
기타포괄손익누계액	1,200	740	-47	143	143
신종자본증권	0	0	0	0	0

주요 투자지표	(단위: 배, %, 원, 십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	8.9	5.8	5.6	5.8	5.9
PBR	0.74	0.72	0.77	0.68	0.63
배당수익률	3.5	5.5	5.7	5.7	5.7
주당지표					
EPS	7,800	12,281	11,511	11,153	10,822
BPS	106,677	110,605	103,371	116,686	126,230
DPS	2,200	3,500	3,600	3,600	3,600
수익성					
ROE	8.6	12.6	13.3	12.5	11.0
ROA	1.11	1.57	1.52	1.38	1.25
성장성					
자산 성장률	7.9	8.6	6.8	7.1	6.6
자본 성장률	6.0	3.0	-6.5	12.9	8.2
운용자산 성장률	5.3	7.0	6.4	7.1	6.7
순이익 성장률	34.6	52.8	3.9	-3.1	-3.0
자본비율					
RBC 비율	207.5	203.0	181.8	186.7	186.5
지급여력금액	7,242	7,795	7,551	8,303	8,842
지급여력기준금액	3,490	3,839	4,152	4,447	4,741
배당성향	26.1	27.2	26.9	27.8	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
2022-05-13	BUY	90,000	1년		
2022-04-18	BUY	90,000	1년		
2021-10-18	BUY	80,000	1년	-23.33	-9.63
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	BUY	60,000	1년	-23.16	-6.17
2020-02-07	BUY	57,000	1년	-23.81	-8.95

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-10

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	15위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+5점
E (Environment)	+2점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	DB 손해보험
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
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	1	0
삼성화재	2	1	3	6
현대해상	2	2	1	5
한화손해보험	-4	-1	-3	-8
코리안리	0	3	1	4
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 DB 손해보험 포함 41 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

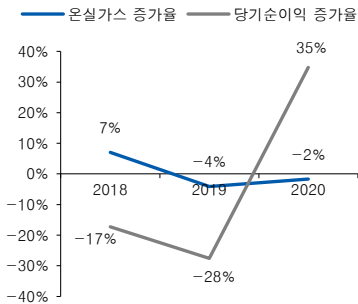
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 13년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정

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	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 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

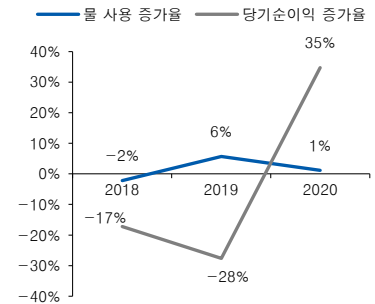


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

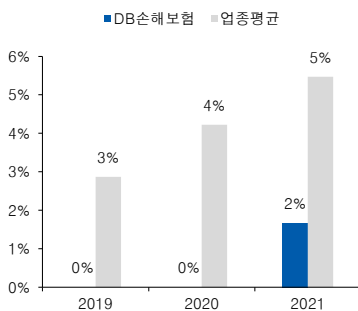
물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



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

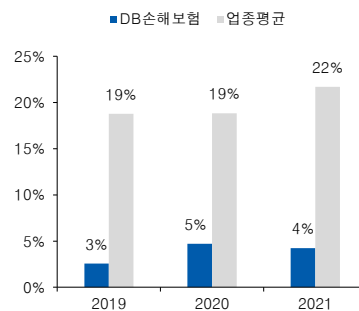
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



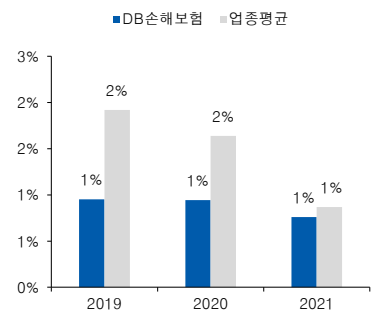
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

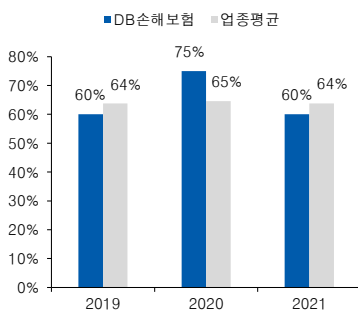
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

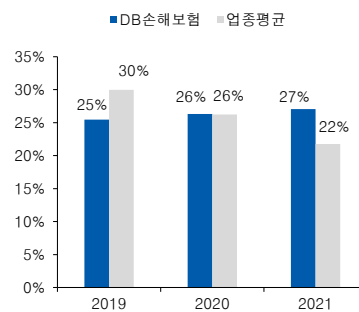
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



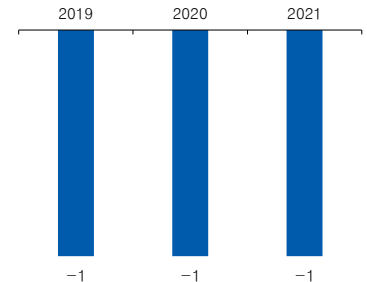
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +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 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 투자의사결정은 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.