

DB손해보험 (005830)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	90,000원 (M)
현재주가 (8/11)	63,000원
상승여력	43%

시기총액	44,604억원
총발행주식수	70,800,000주
60일 평균 거래대금	95억원
60일 평균 거래량	153,244주
52주 고	72,300원
52주 저	53,600원
외인지분율	42.66%
주요주주	김남호 외 9 인 23.21%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.8	2.4	8.1
상대	0.9	5.2	37.9
절대(달러환산)	8.3	(0.3)	(4.6)

기대 이상의 손해율 개선으로 호실적 달성

투자의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

2분기 이익은 2,826억원으로 당사 추정치 2,428억원과 컨센서스 2,425억원을 크게 상회. 장기보험 손해율이 전년동기대비 3.0%pt, 자동차보험 손해율이 전년동기대비 1.4%pt 개선되며 기대를 상회하는 실적 견인. 1분기 때 부진했던 신계약이 회복됨에 따라 사업비율은 소폭 상승했으나 여전히 타사보다 낮은 수준으로 관리. 동사의 높은 수익성과 실적 안정성을 향후 IFRS17 전환 이후에 안정적인 이익과 배당으로 이어질 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 90,000원 유지.

일반보험 손해율은 73.5%(+14.0%pt YoY, -1.3%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 분기 합산비율은 105.0%로 전년동기대비 21.0%pt, 전분기대비 5.0%pt 상승. 국내 고액사고 발생에 따른 것이지만 경상적인 범위 내의 변동으로 판단.

장기보험 손해율은 81.7%(-3.0%pt YoY, -0.8%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 분기 합산비율은 103.3%로 전년동기대비 2.6%pt 개선, 전분기대비 1.4%pt 상승. 당국의 백내장 과잉진료 특별단속 등에 힘입어 장기위험손해율이 87.8%(-6.6%pt YoY, -1.4%pt QoQ)를 기록했기 때문. 앞으로도 과잉진료 및 과당청구에 대한 단속은 지속될 것으로 예상하기 때문에 장기보험 수익성 개선 사이클 또한 이어질 것으로 기대.

자동차보험 손해율은 74.8%(-1.4%pt YoY, -2.4%pt QoQ)로 추정치보다 양호. 분기 합산비율은 89.9%로 전년동기대비 1.1%pt, 전분기대비 3.2%pt 개선. 8월 폭우로 인한 침수 피해가 3분기 중 반영될 전망이지만 동사의 영업 규모 대비 피해금액은 미미하기 때문에 실제로 수익성에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상.

투자영업이익 전년동기대비 11.0%, 전분기대비 2.6% 증가하며 추정치 상회. 이자이익률과 배당수익률이 전년동기대비, 전분기대비 상승해 경상적 투자영업이익률이 개선되었기 때문.

Quarterly earning Forecasts

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(십억원, %)
원수보험료	4,036	6.4	4.2	3,903	3.4	
경과보험료	3,615	6.5	2.0	3,549	1.9	
영업이익	377	17.7	-1.0	323	16.9	
세전이익	378	17.5	-0.2	329	14.8	
당기순이익	283	20.6	1.1	243	16.5	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
원수보험료	14,070	15,075	16,045	17,079
영업이익	687	1,062	1,181	1,162
지배순이익	506	773	870	845
PER (배)	8.8	5.8	5.1	5.3
PBR (배)	0.74	0.71	0.80	0.71
ROE (%)	8.6	12.6	14.8	14.3
ROA (%)	1.11	1.57	1.66	1.51

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 실적 리뷰

(단위: 십억원, %, %pt)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
원수보험료	4,035	4,036	
경과보험료	3,613	3,615	
발생순해액	2,933	2,861	
순사업비	690	740	
보험영업이익	-10	14	
투자영업이익	347	363	
영업이익	337	377	
세전이익	335	378	
당기순이익	243	283	
손해율	81.2	79.1	-1.5%pt YoY, -1.3%pt QoQ
일반	74.6	73.5	+14.0%pt YoY, -1.3%pt QoQ
장기	82.4	81.7	-3.0%pt YoY, -0.8%pt QoQ
자동차	78.5	74.8	-1.4%pt YoY, -2.4%pt QoQ
사업비율	19.1	20.5	+0.9%pt YoY, +1.7%pt QoQ
합산비율	100.3	99.6	-0.6%pt YoY, +0.4%pt QoQ
투자영업이익률	3.3	3.5	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
보험영업이익	27	14	-56	-201	-242	-216	-403
투자영업이익	354	363	323	358	1,304	1,397	1,565
영업이익	381	377	267	156	1,062	1,181	1,162
세전이익	379	378	268	157	1,061	1,182	1,165
당기순이익	279	283	194	114	773	870	845

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830) 추정재무제표 (K-IFRS)

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료		14,070	15,075	16,045	17,079	18,180
일반		1,284	1,516	1,660	1,681	1,699
장기		8,718	9,247	9,914	10,972	12,100
자동차		4,068	4,311	4,471	4,426	4,382
경과보험료		12,670	13,772	14,676	15,622	16,629
일반		794	923	999	1,011	1,021
장기		8,356	8,930	9,607	10,632	11,725
자동차		3,520	3,919	4,088	4,047	4,006
발생손해액		10,626	11,305	11,959	12,857	13,755
일반		561	631	746	755	762
장기		7,093	7,558	8,000	8,793	9,583
자동차		2,972	3,116	3,213	3,310	3,409
순시업비		2,631	2,710	2,933	3,168	3,458
일반		200	245	286	289	292
장기		1,873	1,871	2,018	2,248	2,535
자동차		561	589	631	631	631
보험영업이익		-587	-242	-216	-403	-583
투자영업이익		1,274	1,304	1,397	1,565	1,695
영업이익		687	1,062	1,181	1,162	1,111
세전이익		682	1,061	1,182	1,165	1,115
당기순이익		506	773	870	845	808

주요 경영지표		(단위: %)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
원수보험료 구성						
일반		9.1	10.1	10.3	9.8	9.3
장기		62.0	61.3	61.8	64.2	66.6
자동차		28.9	28.6	27.9	25.9	24.1
원수보험료 성장률		8.0	7.1	6.4	6.4	6.4
일반		14.2	18.0	9.5	1.3	1.0
장기		3.8	6.1	7.2	10.7	10.3
자동차		16.0	6.0	3.7	-1.0	-1.0
손해율		83.9	82.1	81.5	82.3	82.7
일반		70.7	68.4	74.7	74.7	74.7
장기		84.9	84.6	83.3	82.7	81.7
자동차		84.4	79.5	78.6	81.8	85.1
사업비율		20.8	19.7	20.0	20.3	20.8
일반		25.2	26.5	28.6	28.6	28.6
장기		22.4	21.0	21.0	21.1	21.6
자동차		15.9	15.0	15.4	15.6	15.7
합산비율		104.6	101.8	101.5	102.6	103.5
일반		95.8	94.9	103.3	103.3	103.3
장기		107.3	105.6	104.3	103.8	103.4
자동차		100.4	94.5	94.0	97.4	100.8
투자영업이익률		3.3	3.1	3.2	3.3	3.4

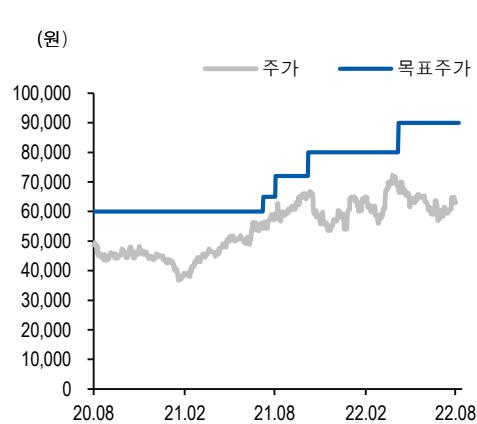
자료: 유안타증권

재무상태표		(단위: 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산		47,124	51,188	53,966	57,774	61,676
운용자산		38,936	41,650	43,649	46,748	49,880
현금 및 예치금		295	428	553	624	672
유가증권		25,550	27,491	28,520	30,480	32,512
대출채권		11,945	12,587	13,368	14,348	15,313
부동산		1,145	1,143	1,208	1,295	1,382
비운용자산		3,622	3,822	4,023	4,057	4,060
특별계정자산		4,567	5,716	6,294	6,970	7,736
부채		41,060	44,940	48,415	51,536	54,857
책임준비금		34,288	36,265	39,160	41,684	44,371
기타부채		2,176	2,820	2,912	2,915	2,914
특별계정부채		4,596	5,855	6,343	6,936	7,572
자본		6,064	6,248	5,552	6,238	6,818
자본금		35	35	35	35	35
자본잉여금		38	38	38	38	38
이익잉여금		4,943	5,587	6,008	6,619	7,199
자본조정		-152	-152	-152	-152	-152
기타포괄손익누계액		1,200	740	-378	-301	-301
신종자본증권		0	0	0	0	0

주요 투자지표		(단위: 배, %, 원, 십억원)				
		2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation						
PER		8.8	5.8	5.1	5.3	5.5
PBR		0.74	0.71	0.80	0.71	0.65
배당수익률		3.5	5.6	6.3	6.2	6.0
주당지표						
EPS		7,800	12,281	12,370	12,009	11,487
BPS		106,677	110,605	97,996	110,122	120,360
DPS		2,200	3,500	4,000	3,900	3,800
수익성						
ROE		8.6	12.6	14.8	14.3	12.4
ROA		1.11	1.57	1.66	1.51	1.35
성장성						
자산 성장률		7.9	8.6	5.4	7.1	6.8
자본 성장률		6.0	3.0	-11.1	12.4	9.3
운용자산 성장률		5.3	7.0	4.8	7.1	6.7
순이익 성장률		34.6	52.8	12.6	-2.9	-4.3
자본비율						
RBC 비율		207.5	203.1	187.5	190.1	189.9
지급여력금액		7,242	7,795	8,053	8,740	9,319
지급여력기준금액		3,490	3,838	4,294	4,597	4,908
배당성향		26.1	27.2	27.6	27.7	28.2

자료: 유안타증권

DB 손해보험 (005830) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-09

※ 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: 유안티증권 리서치센터, 주: 평균치는 DB 손해보험 포함 41 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

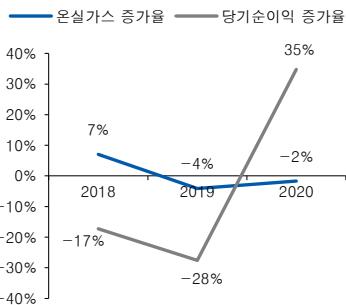
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 13년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정

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	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

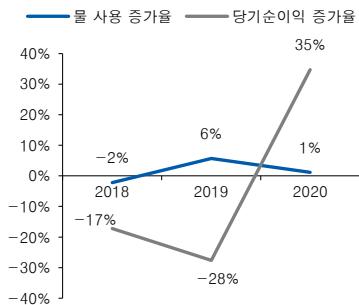


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

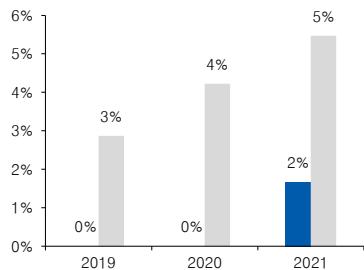


주: 국내 취수량 기준
▶ 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

Social

여성임원비율 vs. 업종 평균

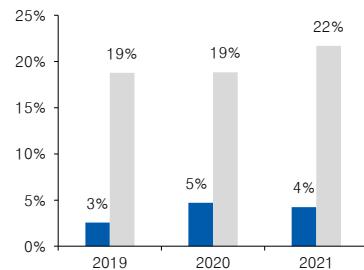
■ DB손해 보험 ■ 업종평균



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

계약직 비율 vs. 업종 평균

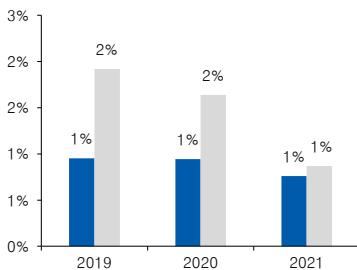
■ DB손해 보험 ■ 업종평균



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

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

■ DB손해 보험 ■ 업종평균

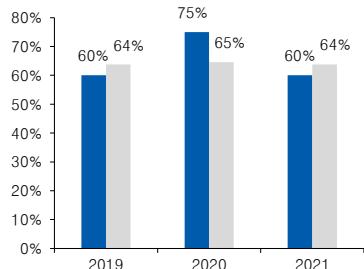


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance

사회이사 비율 vs. 업종 평균

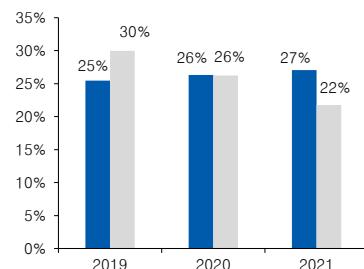
■ DB손해 보험 ■ 업종평균



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

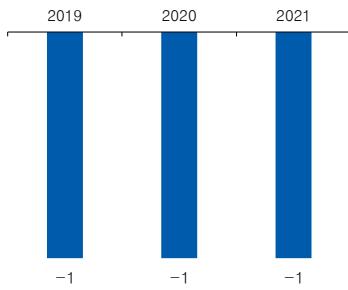
배당성향 vs. 업종 평균

■ DB손해 보험 ■ 업종평균



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 간접 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 투자 의사결정은 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.