

DB손해보험 (005830)

보험



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	90,000원 (M)
현재주가 (8/14)	79,700원
상승여력	13%

시가총액	56,428억원
총발행주식수	70,800,000주
60일 평균 거래대금	143억원
60일 평균 거래량	189,451주
52주 고	85,400원
52주 저	53,200원
외인지분율	45.37%
주요주주	김남호 외 10 인 23.12%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.1	2.0	25.5
상대	9.5	(1.7)	23.4
절대(달리환산)	1.9	2.3	22.8

2분기까지는 양호

투자 의견 BUY, 목표주가 90,000원 유지

2분기 당기순이익은 4,730억원으로 전분기대비 6.2% 증가. 보험손익은 전분기대비 1.0% 감소했으나 투자손익은 전분기대비 33.8% 증가. 보험손익은 자동차 및 일반보험 손익 부진으로 감소, 투자손익은 이자/배당수익 및 금융상품 처분익 확대로 증가. 가마감 기준 2분기 K-ICS비율은 214.1%로 전분기대비 3.6%pt 상승. 다만 3분기에는 실손보험 가정 변경 영향으로 이익과 자본이 소급 재작성될 것으로 예상하며, 그 영향도 상대적으로 클 전망. 당사는 동사의 올해 배당성향은 19.6%(주당 6,000원), 배당수익률은 7.5%로 전망했으나 3분기 이후의 추정이 더욱 적절할 것으로 판단. 투자 의견 BUY와 목표주가 90,000원 유지.

보험손익 전분기대비 1.0% 감소. CSM 상각은 전분기와 유사, RA 해제는 전분기대비 8.5%, (+)예실차는 전분기대비 2.0% 증가. 기타손익은 자동차보험 및 일반보험 손익 부진으로 감소.

투자손익 전분기대비 33.8%, 보험금융손익 제외 시 전분기대비 12.1% 증가. 이자/배당수익 및 금융상품 처분익 확대에 기인.

CSM 신계약 CSM은 전분기대비 1.6% 감소했음에도 불구하고 CSM 조정이 전분기대비 축소되면서 기말 CSM은 전분기대비 2.0% 증가.

자본비율 가마감 기준 2분기 K-ICS비율은 214.1%로 전분기대비 3.6%pt 상승. 당사는 동사의 올해 배당성향은 19.6%(주당 6,000원), 배당수익률은 7.5%로 전망했으나 실손보험 가정 변경 영향을 반영한 3분기 이후의 추정이 더욱 적절할 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
보험손익	453	-	-1.0	411	10.3
투자손익	170	-	33.8	95	79.8
영업이익	624	-	6.6	487	28.2
영업외손익	5	-	412.7	-	-
세전이익	629	-	7.3	505	24.4
당기순이익	473	-	6.2	376	25.8

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원, 배, %)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
영업이익			2,443	2,538
세전이익			2,459	2,558
당기순이익			1,834	1,883
PER (배)		IFRS4	2.6	2.5
PBR (배)			0.50	0.42
배당수익률 (%)			7.5	7.5

자료: 유안타증권 리서치센터

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 분기 손익계산서 요약

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23P	비고
보험손익	458	453	
CSM 상각	339	339	
RA 해제	28	30	
예실차	18	19	
기타	72	65	자동차보험, 일반보험 손익 부진
투자손익	127	170	
보험금융손익 제외	329	369	이자/배당수익, 금융상품 처분익 확대
FVPL 평가익	52	45	
금융상품 처분익	-6	11	
영업이익	585	624	
영업외손익	1	5	
세전이익	586	629	
법인세비용	141	156	
법인세율	24.0	24.8	
당기순이익	445	473	
기시 CSM	12,250	12,391	
신계약 CSM	682	671	
이자부리	86	93	
CSM 상각	-336	-334	
CSM 조정	-290	-185	
기말 CSM	12,391	12,635	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E	2025E
보험손익	458	453	455	461	1,827	1,902	1,988
투자손익	127	170	159	159	616	636	636
영업이익	585	624	614	620	2,443	2,538	2,624
세전이익	586	629	619	625	2,459	2,558	2,644
당기순이익	445	473	456	460	1,834	1,883	1,946

자료: 유안타증권 리서치센터

DB 손해보험 (005830) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
보험손익			1,827	1,902	1,988
CSM 상각			1,366	1,445	1,530
RA 해제			119	121	121
예실차			75	75	75
기타			268	261	261
투자손익			616	636	636
보험금융손익 제외			1,413	1,430	1,430
FVPL 평가익	IFRS4		187	179	179
금융상품 처분익			5	0	0
영업이익			2,443	2,538	2,624
영업외손익			16	19	19
세전이익			2,459	2,558	2,644
법인세비용			625	675	698
법인세율			25.4	26.4	26.4
당기순이익			1,834	1,883	1,946

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PER			2.6	2.5	2.5
PBR			0.50	0.42	0.36
배당수익률			7.5	7.5	8.2
EPS			30,538	31,353	32,404
BPS			157,860	189,214	221,618
DPS			6,000	6,000	6,500
ROE	IFRS4		19.3	16.6	14.6
ROA			4.00	3.85	3.75
K-ICS 비율			224.7	246.4	268.8
지급여력금액			19,487	21,369	23,315
지급여력기준금액			8,674	8,674	8,674
배당성향			19.6	19.1	20.1
보통주 배당성향			19.6	19.1	20.1

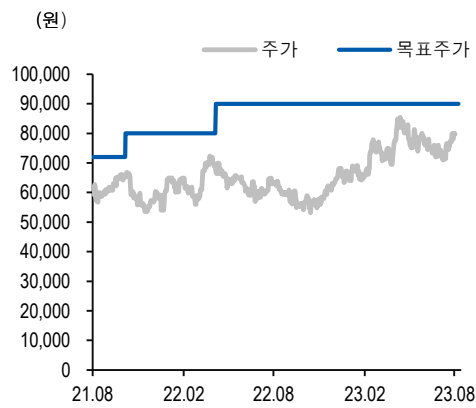
주: 배당 관련 지표는 보통주 기준, 자료: 유안타증권

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산			45,790	48,858	51,853
현금			589	628	667
금융자산			30,825	32,890	34,906
FVPL			11,145	11,892	12,621
FVOCI			18,789	20,047	21,276
FVAC			0	0	0
기타자산			14,377	15,340	16,280
부채			36,312	37,497	38,547
보험부채			27,692	28,877	29,927
BEL			5,254	5,603	5,917
CSM	IFRS4		13,105	13,975	14,759
RA			1,366	1,333	1,284
기타			7,967	7,967	7,967
기타부채			8,620	8,620	8,620
자본			9,478	11,361	13,307
자본금			35	35	35
자본잉여금			38	38	38
이익잉여금			9,480	11,363	13,308
해약환급금 준비금			2,715	2,715	2,715
자본조정			-152	-152	-152
기타포괄손익누계액			77	77	77
신종자본증권			0	0	0

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
기시 CSM			12,250	13,105	13,975
신계약 CSM			2,695	2,684	2,684
이자부리			364	371	371
CSM 상각	IFRS4		-1,358	-1,445	-1,530
CSM 조정			-846	-740	-740
기말 CSM			13,105	13,975	14,759

자료: 유안타증권

DB 손해보험 (005830) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-08-16	BUY	90,000	1년		
2023-04-18	1년 경과 이후		1년	-14.35	-5.11
2022-04-18	BUY	90,000	1년	-25.52	-5.11
2021-10-18	BUY	80,000	1년	-23.20	-9.63
2021-08-13	BUY	72,000	1년	-14.42	-8.19

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)	91.2
Hold(중립)	8.8
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-08-13

※ 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	taejeon.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

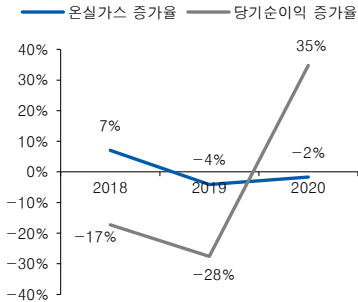
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI Korea 13년 연속 편입, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 A
+1	한국경영인인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
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

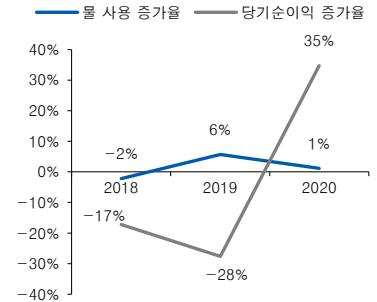


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

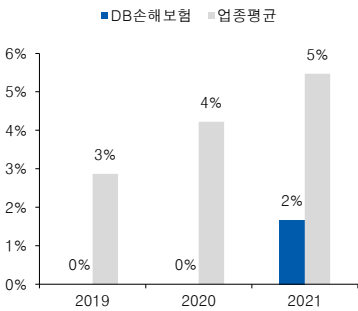
물 사용량 vs. 당기순이익 증가율



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

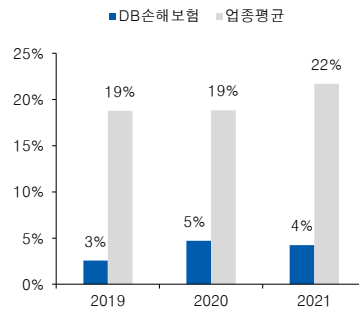
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



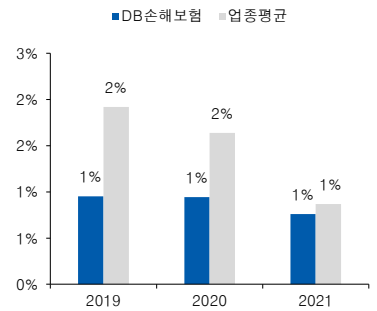
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



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

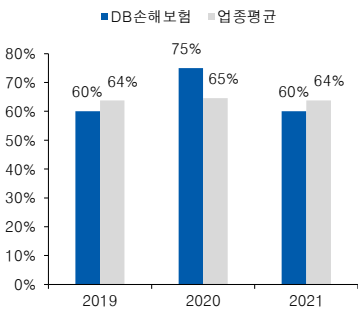
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



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

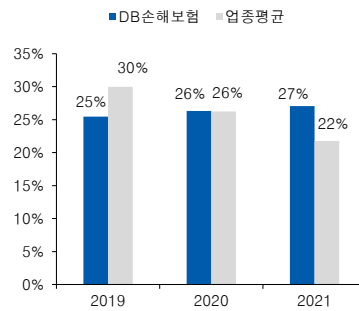
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



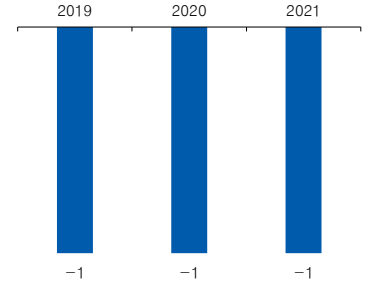
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

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.