

DB 손해보험 (005830)

나도 할래, 주주환원 확대 검토

2024년 5월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	130,000 원 (유지)
✓ 상승여력	24.9%	✓ 현재주가 (5월 14일)	104,100 원

[손해보험]

임희연 수석연구원
 ✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원
 ✉ minjongkim@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

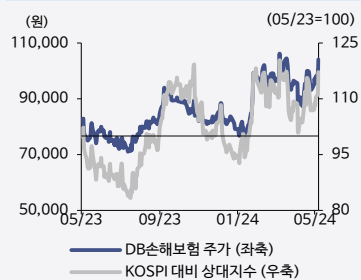
시가총액	7,370.3십억원
발행주식수(유동비율)	70.8백만주(61.5%)
52주 최고가/최저가	106,200 원/71,000 원
일평균 거래액 (60일)	18,871 백만원
외국인 지분율	47.9%

주요주주 (%)

김남호 외 12인	23.3
국민연금공단	8.2

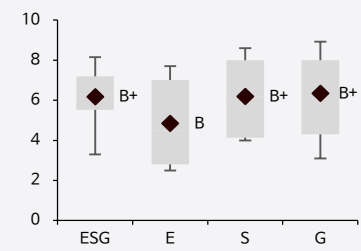
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	18.2	9.3	33.3	27.6
상대	16.1	4.9	20.8	24.7

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 | 안정적인 수익성, 성장성, 그리고 주주환원

안정적인 신계약 흐름과 수익성 확보. 1위권사와의 주주환원 정책 격차를 좁히기 위한 검토 중. 상반기 결산 컨퍼런스콜에서 중기 주주환원 정책 발표할 예정. K-ICS 비율은 1위권사 대비 낮지만 여전히 과잉자본 상태임을 감안하면 이익 대비 30% 수준의 중기 주주환원 계획 발표될 가능성 높음. 펀더멘털 상 업종 내 가장 편안한 선택지. 하반기 Top Pick 제시

1Q24 Review: 순이익 5,834억원(+30.4% YoY), 어닝 서프라이즈

OP 7,666억원(+30.6%, 이하 YoY), NP 5,834억원(+30.4%, 컨센 4,364억원), IBNR 관련 일회성 손실부담계약비용 941억원 환입 덕분. 이를 제외한 경상 이익도 컨센서스 상회. 컨퍼런스콜 주요 내용은 2페이지부터 후술

[장기 신계약 및 CSM] 월평균 보장성 신계약 143억원(+14.6%), 암주요 치료비 판매 호조. CSM 전환배수 17.9x(flat), M/S 보다도 수익성 중심의 상품 및 채널 전략 덕분. 기말 CSM 12.4조원(+2.4% YTD)

[예실차 및 기타] 예실차 +221억원(-62.8%), 보험금 35억원(-566억원), 사업비 185억원(흑전). 기타 +792억원, 손실부담계약비용 941억원 환입

[자동차/일반] 자동차 942억원(+1.9%), 일반 203억원(+45.1%). 고액 사고 부재 및 해외 일반보험 요율 인상 영향으로 추경

[자산운용] 투자영업이익률 3.41%, FVPL 평가이익 100억원

[자본정책] K-ICS 230.9%(-2.2%p), 대량해지리스크는 작년말 반영

Valuation

24F PBR 0.8x, ROE 20.8%, DY 8.2%, 1위권사 대비 밸류에이션 매력적

12월 결산	보험손익 (십억원)	투자손익 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	-	-	-	-	-	-	-	-
2023	1,550.0	466.8	2,016.8	1,536.7	3.9	17.7	0.7	6.3
2024F	1,757.5	810.3	2,567.7	1,954.4	3.8	20.8	0.8	8.2
2025F	1,595.6	883.3	2,478.9	1,890.6	3.9	17.5	0.7	9.6
2026F	1,601.0	882.0	2,482.9	1,892.3	3.9	15.6	0.6	11.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Q. 삼성화재에서도 자본 정책 계획 공유했는데, 당사도 수치적으로 목표 제시 가능한지?

A. 중장기 K-ICS 타겟에 대해 고민하고 있고 일정 부분 설정되었음. K-ICS 비율을 자본 활용에 연계해 설정 중. 관련 내용은 다음 IR 때 공개하기로 지난 연간 결산 때 말씀 드렸고, 그 일정에 맞춰 타겟과 구간별 자본 활용 방안 말씀드릴 것

Q. 지난 분기에 삼성화재와의 payout 격차 줄일 것이라고 했는데, 유효한가?

중장기적으로 배당성향이나 gap을 줄이기 위해 추진할 계획. K-ICS 타겟 설정되면 종합적으로 검토 예정

Q. 이번 실적에서 손실부담계약비용 환입 크게 잡힘. 전체적으로 손해를 나쁘지 않고 좋았는데 이 정도면 일회성 있었을 것으로 사료됨. 손실계약 환입에서 특별한 요인이 있었는지, 일회성 설명 부탁. 신계약 수익성이 경쟁사의 경우 변동성이 큰데, 이 부분 관련해 당사는 수익성을 어느정도 유지한다고 보면 되는가?

A. 일회성 요인 있었음. 금감원 시행세칙을 발표한 후 시행 첫 분기로, 발생사고 부채와 잔여보장부채 두 개의 진전계수 일치 시키는 부분 있었음. 발생사고 부채로 잔여보상부채를 일치시키는 영향에 따라 손실계약 환입이 일회적으로 발생

2024년에는 UFR 하락과 전년도 유지율 하락에 따른 해약률 가정 변경 등 영향 때문에 CSM 전환배수가 악화되는 경향으로 전망했었으나, 당초 예상 대비 멀티플 잘 나오고 있는 편. 아울러, 4월달 보험료 조정이 있었는데, 2, 3, 4분기에도 배수가 잘 나올 것으로 전망. 경쟁사 대비해서도 충분히 경쟁력 있을 것으로 예상

주식이나 에퀴티성 PE 등에서 정기적 배당 발생하는게 전체 자산 대비 일정하게 나오고 있음. 그것 보다는 사실 고금리 환경이 길어지며 우량 자산에 대한 고금리 투자, 신규 투자가 잘 되어서 거기에서 발생하는 이자가 1분기 수익에 기여했음. 추가적으로 FVPL 손익이나 선박펀드 처분에 따른 특별배당이익은 추후 IR 팀에 연락하면 답변 줄 것

Q. 사업비 예실차 관련, 분기 기준으로 보면 신규 월평균이 15% 성장했고, 사업비 지출이 늘어나며 예실차나 CSM 배수에 영향 미쳤을 것 같은데, 딱히 추가적 비용으로 나오는 부분이 손익 단에서는 보이지 않음. 이정도 매출 신장이 이미 가정에 포함이 된건지?

A. 사업비 예실차는 가정이므로 연간치가 월별로 일정하게 예상 사업비가 배분되어있음. 상반기에는 적게 집행되는 계획이고 하반기에 더 잡혀있음. 따라서 연간으로 보면 사업비 예실차는 거의 0에 수렴하는 쪽으로 방향이 잡혀있음. 상반기 (+) 부분들은 하반기에 (-) 나면서 연간으로는 0에 수렴할 것.

판매비는 CSM 계산에 이미 들어가있기 때문에 사업비 예실차에 큰 영향은 아님

Q. 부동산 PF 정상화 관련, 신디케이션 론 펀드에 당사도 출자 부분 포함되어있고 협의사항 필요하겠지만 예상되는 기여금액? 회사의 영향과 뷰 공유 부탁

A. 부동산 PF 관련 확정된 바 없으므로 말씀드리기 어려움. 담당 부서에서는 금감원, 은행 등과 회의 중에 있으므로 구체적으로 확정되면 말씀드리겠습니다

Q. 타사 대비 수익성 방어가 잘 된 것 같음. 타사의 CSM 전환배수 하락 근거는 GA 비중 확대에 의한 수익성 악화였는데, 당사 또한 연간으로 GA 비중이 50% 수준으로 높는데 타사 대비 어떻게 이렇게 높은 수준이 유지될 수 있는지?

A. 작년 대비 수익성이 떨어짐. 할인율이나 업계 전반의 유지율, 그리고 손해율이 일부 상승하는 통계들이 반영되며 업계 전반적으로 배수가 떨어졌고, 당사도 떨어짐. 당사가 방어가 되는 부분은 M/S가 일부 손해보더라도 이익 성장을 확대하는 쪽으로 계획하고 있음. 물론 성장세를 꺾을 생각은 없으나, 수익성 위주의 전략 펼치는 중. 상품 개발이나 언더라이팅, 담보 출시에 있어 CSM 배수를 관리하는 선에서 상품 전략을 수립하고 개발하는 중

Q. 비탑승 자동차 사고 관련 배타적 사용권 획득은 과거 민식이법으로 운전자보험 판매 호조 당시와는 온도차가 있을 것으로 생각됨. 배타적 사용권 획득이 얼마나 4월부터 실적에 기여하고 있나?

A. 비탑승 관련 아직 시장 반응 얻기에는 시기상조. 수치로 말하기엔 아직 부족

Q. 하반기 신상품 라인업, 상품 전략은?

A. 상품 전략은 계획된 바 있으나, 내부 전략이므로 구체적으로 언급하기는 어려움. 현재 시장의 트렌드는 간편, 종합, 무저해지 등이 치열함. 틈새시장인 펫보험 등에서 수익 가져가는 전략 펼칠 것. M/S에 치중하기 보다는 수익성을 근간에 두고 충분히 성장을 가져가는 방향으로 영업할 것

Q. 투자 관련 경상 yield가 많이 올라왔다고 했는데, 그러기에는 수준이 많이 올라온 것 같음. 계절성으로 인한 1Q 쏠림인건지, 아니면 경상적 투자수익률 자체가 레벨업 된 것인지?

A. 1분기 특별 배당의 경우 예상하지 못했고, 에퀴티성 투자에서 예측보다 빠르게 좋은 조건으로 매각된 점이 있었음. 분기별로 빈티지 관리가 되고 있어 일회성이 지속적으로 나오고 있는 상황

신규 보유이원의 경우 연말 대비 좋아졌고, 투자수익률도 개선됨. 저이원 채권이 나 대출들이 고이원 채권과 대출로 재투자되는 부분들이 크게 반영되는 중. 이 정도 체력은 현재 가진 자산에 비해 일정기간 지속될 전망

Q. 이번에도 CSM 조정금액 작지 않음, 전년 1분기와 유사한 수준. 전년의 경우 연말로 갈수록 안좋았는데, 작년과 비교해 속성이 다른 것이 있는지? 전망은?

A. 작년에 문제가 많이 된 것은 해지율 상승. 올해 1Q에도 조정이 적지 않지만 전년과는 속성이 다름. 해지건수와 해지금액이 확실히 줄었음. 추세가 실제로 2분기에도 괜찮은 방향으로 가는 중. 4월에도 조정액이 줄어들 것으로 예상, 연말처럼 큰 폭의 조정은 없을 것.

원수 기준의 CSM 조정은 YoY 179억원, 보유 기준 CSM 조정은 YoY 691억원 개선

Q. 주주환원에 자사주 매입이나 소각도 고민하는지? 국내 부동산 PF와 해외 부동산 충당금은 어느정도 쌓고 있는지?

A. 현재 중장기 K-ICS 타겟 설정 중이므로 구체적 방안 말씀드리기 어려움. 주주환원 관련해 정부 밸류업 정책 살펴봐야함. 적극적으로 밸류업에 대응할 것이며 자사주 매입과 소각 등 모두 검토할 것

국내 부동산 PF 익스포져 4.1조원. 현재 기준 연체율 0%, 충당금 작년 연말과 비교 시 큰 차이 없이 670억원 유지 중. 고정이하 자산의 경우 작년 연말 자산 건전성 분류 기준을 타이트하게 요구해 일시적으로 늘어남. 보수적으로 감안했던 자산들이 1분기 정상화되며 고정이하 자산 6,000억원에서 3,000억원 이하 수준으로 크게 줄음

해외 부동산 익스포져는 2.3조원. 주요 도시의 A급 자산, 우량 스폰서 등 개별건들에 대해서는 대출로만 투자하고 지분투자는 없으므로 크게 문제될 부분은 없지만 불확실성이 있는 건들이 2건 정도 있으므로 충당금과 감액 손실 합해 300억정도 준비해둔 상황. 추가적인 충당금 적립과 감액이 대규모 발생할 여지 크지 않다고 봄

Q. K-ICS 1분기 말 기준 요구자본 할인을 영향은?

A. 특별히 요구 자본 변동이 크게 없음. 장기보험에 대량 해지가 들어가 당사의 경우 작년말 대량 해지 반영했으므로 변동 내역 없음. 요구자본 변경에 +2천억 정도 발생. 24년 3월부터 기초가정 리스크가 시행되어 당사도 산출한 결과, 당사는 0으로 산출됨

Q. 해약환급금 준비금 부담 누적되고 있는데, 관련 리스크 해소 시점은? 주주환원 정책 계획에 어떤 영향 미칠지?

A. 해약환급금 준비금은 현재 금감원, 금융위, 기재부 등 보험업계 전반이 제도 개선 진행 중에 있음. 배당과 관련된 관점에서 기존 해약환급금 준비금 제도가 유지된다 해도 당사 분석으로는 현재 배당가능이익을 훼손하는 정도가 되긴 어렵겠다고 판단. 신계약이 늘수록 해약환급금 준비금이 증가하지만 비례해 자본도 증가하므로 현 수준 유지할 것으로 예상. 제도 개선 시 당사 포함한 업계 의견은 배당에 대해 다소 과한 세금 대략 25%를 걷어내면 배당가능이익이 장기적으로 증가할 것으로 보고 의견을 개진하는 중

Q. 고정이하자산 전년말 대비 줄어들고 요주의 3천억 늘어났는데 PF 연체율 0%. 작년 말 고정이하 자산이 연체율 기준일텐데 모순되지 않나? 고정이하 자산들은 감소하는 모습이나 요주의가 늘어나서 시간이 지나 고정이하 자산으로 분류되며 추가적 충당금 발생 여지 없는지?

A. 작년 하반기 금감원에서 연체가 발생하지 않더라도 공사 지연, 분양률 낮음 등에 고정이하로 분류하라는 가이드라인 제시했으므로 늘어났음. 1Q에는 해소되어 고정이하자산이 요주의로 분류됨. 신규 투자를 조심하고 있으며, 금감원의 관리를 받고 있는 상황이므로 추가적으로 고정이하 자산 발생한다던지 하는 일은 없을 것으로 보고 있음. 추후 충당금 적립 기준이나 자산 건전성 분류 기준 계획되어 있는데 그런 부분은 업계 공통으로 보고 있음

Q. 유지율 지표 관련, 가장 최적의 유지율은 어느정도인가? 높아도 악성 계약이 유지되면 좋지 않고 마냥 낮아지기도 애매한데, 내부적으로 수익성 극대화할 수 있는 수준은 회차별로 어느정도로 봐야하는지?

A. 회사별로 유지율을 볼 때 상이한 편. 공시기준이나, 파악한 바로는 당사가 유지율이 가장 좋은 편에 속함. 유지율이 조금씩 최근 떨어지는데, 유지율 하락 방어 계획하는 중

수치로 말하기는 어렵지만 초기 회차는 무조건 유지가 중요. 판매 계약의 경우 대부분 이익 계약으로 판매하고 있어 보통 BEP를 이야기할 때, 납입 기간 중 7-8년 유지해야 이익 계약으로 보고있음. 손실 계약은 실손보험이 있고, 그 외 아주 예전에 과거 팔았던 계약 중 거의 CSM 남아있지 않은 계약이 일부 있음. 그런 계약들은 오히려 다른 계약들로 갈아타는 게 회사에 도움이 되긴 하지만, 고객의 선택과 관련된 것이라 적극 영업 어려움. 현재 갖고 있는 계약들의 초기 회차 유지율이 관리되는 것을 중요하게 보는 중

1Q24P 실적 요약

(십억원, %)	1Q24P	4Q23	1Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	562.9	242.2	456.2	132.4	23.4			462.9	21.6
투자손익	203.7	92.5	130.7	120.2	55.9			137.1	48.6
영업이익	766.6	334.8	586.8	129.0	30.6	586.5	30.7	600.0	27.8
당기순이익	583.4	261.0	447.3	123.5	30.4	436.4	33.7	458.5	27.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
보험손익	1,636.3	1,590.6	1,757.5	1,595.6	7.4	0.3
투자손익	488.3	497.9	810.3	883.3	65.9	77.4
영업이익	2,124.6	2,088.5	2,567.7	2,478.9	20.9	18.7
당기순이익	1,625.7	1,601.8	1,954.4	1,890.6	20.2	18.0

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률
보험손익	456.2	446.6	405.0	242.2	562.9	447.0	417.7	329.9	1,550.0	1,757.5	13.4
장기	349.7	352.7	368.2	280.8	448.4	355.4	367.4	336.6	1,351.3	1,507.8	11.6
자동차	92.5	89.1	90.7	48.8	94.2	63.0	26.0	(13.5)	321.1	169.7	(47.2)
일반	14.0	4.8	(53.9)	(87.3)	20.3	28.5	24.4	6.8	(122.4)	80.0	흑전
투자손익	130.7	174.7	68.8	92.5	203.7	197.3	209.3	200.0	466.8	810.3	73.6
운용손익	329.0	368.8	270.7	287.0	383.9	347.4	335.9	343.4	1,255.6	1,410.6	12.3
보험금융손익	(198.4)	(194.1)	(201.8)	(194.5)	(180.2)	(150.1)	(126.6)	(143.4)	(788.8)	(600.4)	적지
영업이익	586.8	621.3	473.8	334.8	766.6	644.2	627.0	529.9	2,016.8	2,567.7	27.3
영업외손익	0.9	4.9	(0.3)	3.0	(4.4)	(0.7)	(2.5)	(1.6)	8.5	(9.2)	적전
세전이익	587.8	626.2	473.5	337.8	762.2	643.6	624.4	528.3	2,025.3	2,558.6	26.3
당기순이익	447.3	465.0	363.5	261.0	583.4	492.0	476.0	402.9	1,536.7	1,954.4	27.2
월평균 보장성 신계약	12.5	12.2	13.7	13.1	14.3	13.0	13.5	14.0	12.9	13.7	6.6
CSM 전환배수	17.9	17.7	18.8	18.8	17.9	17.0	17.5	17.5	18.3	17.2	(6.2)
CSM 상각률	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	2.6	2.6	2.6	10.8	10.9	0.8
신계약 CSM	676.6	648.4	781.0	720.1	717.5	663.0	708.8	735.0	2,826.1	2,824.3	(0.1)
기말 CSM	11,866.5	12,073.7	12,453.3	12,152.4	12,444.0	12,680.9	12,976.1	13,083.8	12,152.4	13,083.8	7.7
투자영업이익률	3.2	3.6	2.6	2.7	3.4	3.0	2.9	3.0	2.9	3.1	0.3
ROE (평균)	23.4	22.8	17.0	12.0	27.7	22.0	20.2	17.2	16.9	21.6	4.8
ROA (%)	4.1	4.2	3.3	2.2	4.8	4.0	3.9	3.2	3.2	3.9	0.8

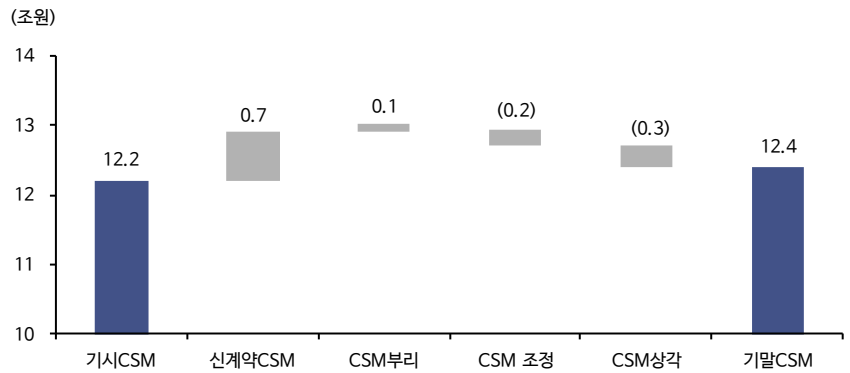
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

목표주가 산출 테이블

FAIR PRICE BASED ON PBR	DB손해보험
ROE (%)	20.8
Adj. Cost of capital (%)	17.1
Risk free rate (%)	3.8
Beta	0.6
Market return (%)	24.1
Adjustment (%)	
Long-term growth (%)	0.0
Fair P/ B (x)	1.2
Discount/Premium	(20.0)
Adj. Fair P/B (x)	1.0
BPS (원)	132,608
Target Price (won)	130,000
Upside (%)	24.9

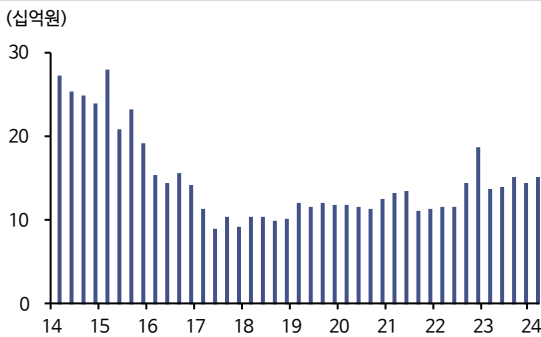
자료: 신한투자증권 추정

1Q24P CSM Movement



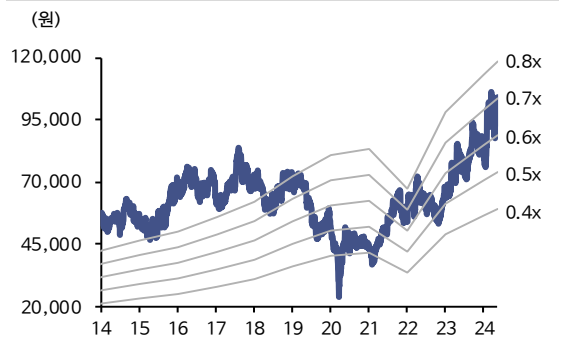
자료: 회사 자료, 신한투자증권

월평균 신계약 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

1yr fwd PBR Band Chart

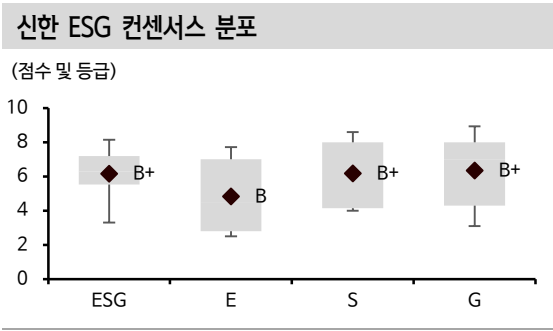


자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

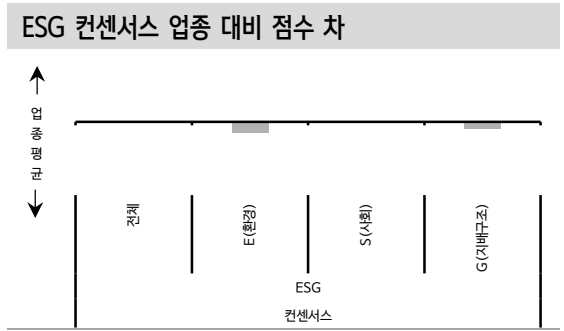
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ E: 온실가스 기타 간접배출(Scope 3) 포함한 환경 분야 온실가스 감축 노력
- ◆ S: Negative Screening을 통해 비윤리적 기업 배제 및 환경친화적 기업에 대한 책임투자로 양호한 운용수익률 달성
- ◆ G: 꾸준한 배당금 증가 및 배당수익률 상승으로 주주환원정책 의지 확인

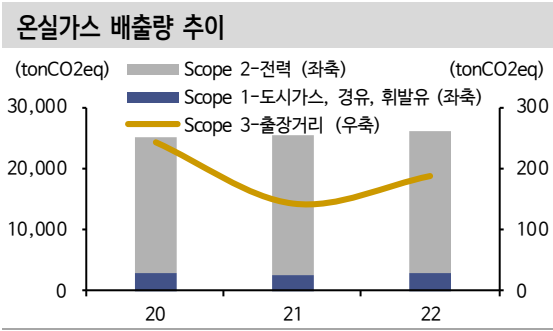


자료: 신한투자증권

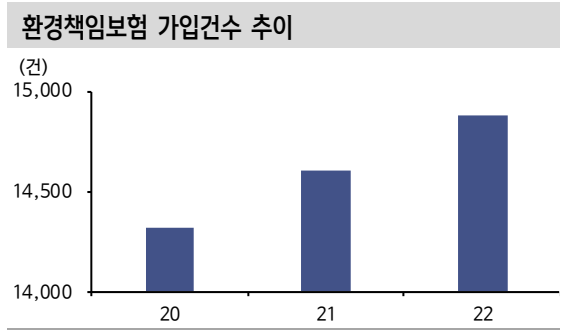


자료: 신한투자증권

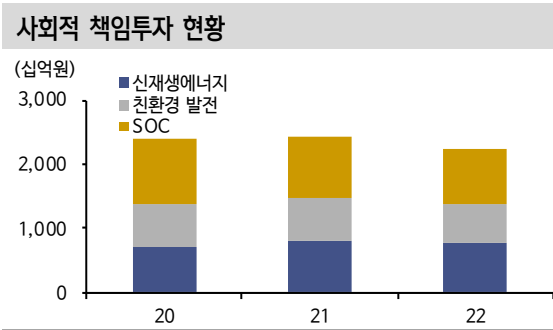
Key Chart



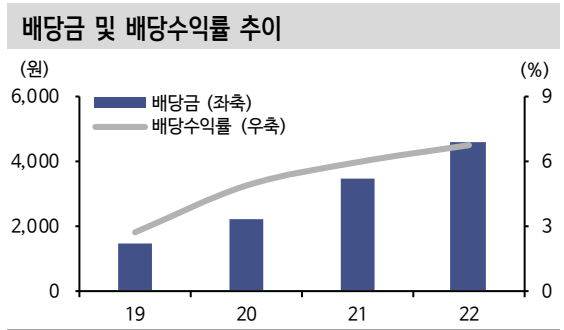
자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

개별재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	-	48,513.5	49,664.9	50,148.1	50,801.2
운용자산	-	44,932.4	46,115.9	46,577.0	47,183.9
비운용자산	-	3,570.6	3,537.4	3,559.5	3,605.6
특별계정자산	-	10.5	11.6	11.6	11.6
부채총계	-	39,838.0	40,276.2	39,361.7	38,689.3
책임준비금	-	36,768.6	36,810.1	35,974.3	35,359.7
보험계약부채	-	29,395.0	32,254.6	33,257.4	34,119.1
일반모형	-	26,358.4	17,907.6	18,464.3	18,942.8
BEL	-	13,432.1	3,144.3	3,175.7	3,217.1
RA	-	1,575.1	1,679.5	1,747.9	1,819.1
CSM	-	11,351.2	13,083.8	13,540.7	13,906.6
보험료배분접근법적용	-	3,036.6	14,347.0	14,793.0	15,176.3
특별계정부채	-	10.8	11.9	11.9	11.9
자본총계	-	8,675.6	9,388.6	10,786.4	12,111.9
자본금	-	35.4	35.4	35.4	35.4
자본잉여금	-	37.9	37.9	37.9	37.9
신증자본증권	-	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-	8,650.6	9,867.8	11,265.6	12,591.1
자본조정	-	(152.5)	(152.5)	(152.5)	(152.5)
기타포괄손익누계액	-	104.1	(400.0)	(400.0)	(400.0)

CSM Movement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
기초 CSM	-	11,643.5	12,152.4	13,083.8	13,540.7
신계약 CSM	-	2,826.1	2,824.3	2,688.0	2,646.0
이자부리	-	364.4	415.9	437.4	450.4
CSM 조정	-	(1,419.7)	(980.5)	(1,266.4)	(1,286.8)
CSM 상각	-	(1,261.9)	(1,328.3)	(1,402.0)	(1,443.8)
신계약	-	0.0	0.0	0.0	0.0
보유계약	-	0.0	0.0	0.0	0.0
기말 CSM	-	12,152.4	13,083.8	13,540.7	13,906.6
CSM 전환배수 (배)	-	18.3	17.2	16.0	15.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

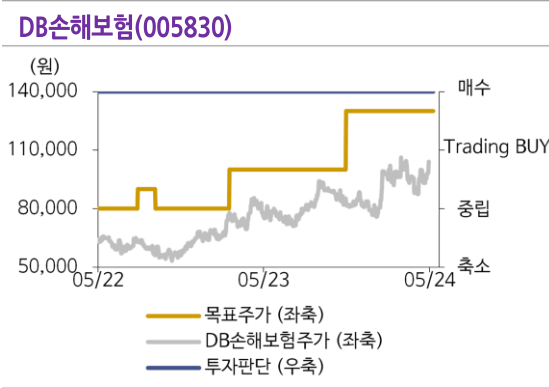
개별손익보고서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
보험손익	-	1,550.0	1,757.5	1,595.6	1,601.0
장기	-	1,351.3	1,507.8	1,442.0	1,516.1
CSM 상각	-	1,263.7	1,332.8	1,402.0	1,443.8
RA 변동	-	111.2	89.1	94.0	97.9
매실차	-	225.8	110.4	88.1	68.0
기타	-	(249.4)	(24.5)	(142.1)	(93.6)
자동차	-	321.1	169.7	100.5	33.1
일반	-	(122.4)	80.0	53.1	51.7
투자손익	-	466.8	810.3	883.3	882.0
운용손익	-	1,255.6	1,410.6	1,446.7	1,461.4
보험금융손익	-	(788.8)	(600.4)	(563.3)	(579.4)
영업이익	-	2,016.8	2,567.7	2,478.9	2,482.9
영업외손익	-	8.5	(9.2)	(7.7)	(7.7)
세전이익	-	2,025.3	2,558.6	2,471.2	2,475.3
법인세비용	-	488.5	604.2	580.5	583.0
당기순이익	-	1,536.7	1,954.4	1,890.6	1,892.3

Valuation Indicator

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	-	21,705	27,604	26,704	26,728
BPS (원)	-	122,536	132,608	152,350	171,072
PER (배)	-	3.9	3.8	3.9	3.9
PBR (배)	-	0.68	0.79	0.68	0.61
ROE (%)	-	17.7	20.8	17.5	15.6
ROA (%)	-	3.2	3.9	3.8	3.7
배당성향 (%)	-	17.0	21.4	26.1	30.0
DPS (원)	-	5,300	8,500	10,000	11,500
배당수익률 (%)	-	6.3	8.2	9.6	11.0

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 01월 25일	매수	80,000	(20.7)	(9.6)
2022년 07월 26일		6개월경과	(22.3)	(18.9)
2022년 08월 12일	매수	90,000	(33.0)	(29.1)
2022년 09월 20일	매수	80,000	(22.4)	(3.8)
2023년 03월 02일	매수	100,000	(23.3)	(14.6)
2023년 09월 03일		6개월경과	(12.5)	(6.0)
2023년 11월 14일	매수	130,000	(30.6)	(18.3)
2024년 05월 15일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 14일 기준)

매수 (매수)	94.21%	Trading BUY (중립)	3.72%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------