

DB 손해보험 (005830)

전방위 손해를 악화 구간

2026년 5월 18일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	220,000 원 (하향)
✓ 상승여력	33.7%	✓ 현재주가 (5월 15일)	164,500 원

신한생각 봄이 왔는데 손해율은 여전히 겨울

장기위험손해를 상승에 따른 손익 변동성 확대 구간. 그간 동사가 경쟁력을 보여왔던 질병중수술비 담보에서도 의료대란 이후 의료이용 정상화에 따른 청구 증가 확인. 향후 손해를 안정화 추이 모니터링 필요

1Q26P 순이익 2,685억원(-39.9% YoY), 기대치 하회

컨센서스 순이익 3,559억원 vs. 당사 추정치 3,670억원

[CSM] 월평균 보장성 신계약 120억원(-20.3%, 이하 YoY), CSM 전환배수 17.3x(+1.7x), 신계약 CSM 6,246억원(-11.7%). 업계 전반적인 신계약 둔화 속 요율 인상 등 마진 관리 노력 중

[예실차 및 기타] 예실차 -884억원(적전, -936억원), 보험금 예실차 -1.062억원(적전, -1,112억원), 사업비 예실차 개선. 입원·수술 담보 청구 증가, 교통사고처리지원금 등 대형사고 청구 집중. 손해를 상승으로 IBNR 상승해 발생사고요소조정 부담 확대. 손실부담계약비용 증가(-476억원)

[자동차/일반] 자동차 합산비율 99.1%(+3.6%p), 자동차손익 88억원(-80.8%). 일반 합산비율 112.2%(+2.3%p), 일반손익 -475억원(적지, -105억원). 일반보험 대형사고(100억원 이상 기준) 3건 발생

[기타] 법인세율 인상으로 법인세 증가

Valuation & Risk: 목표주가 220,000원으로 하향

실적 추정치 변경(-9.3%) 및 COE(자본조달비용률) 변경(+2%p) 고려해 멀티플(-0.5x) 조정, 목표주가를 22만원으로 기존 대비 15.4% 하향. 8월 중순 밸류업 공시 목표, 포르테그라 인수 후 연결 주주환원을 결정 예정

12월 결산	보험손익 (십억원)	투자손익 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	1,619.1	743.6	2,362.7	1,772.2	4.1	21.1	0.9	5.2
2025	1,035.9	1,077.7	2,113.7	1,534.9	6.0	15.6	0.9	5.1
2026F	807.0	1,131.4	1,938.4	1,296.8	8.3	13.5	1.0	5.0
2027F	982.3	1,237.1	2,219.4	1,519.8	7.1	13.6	0.9	5.7
2028F	1,139.5	1,234.1	2,373.6	1,632.9	6.6	12.8	0.8	6.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[손해보험]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

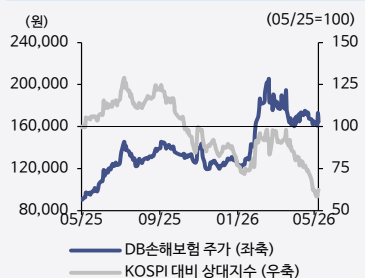
시가총액	10,774.8십억원
발행주식수(유동비율)	65.5 백만주 (65.1%)
52주 최고가/최저가	205,500 원/95,100 원
일평균 거래액 (60일)	48,510.6백만원
외국인 지분율	47.1%

주요주주 (%)

김남호 외 15인	27.5
국민연금공단	8.3

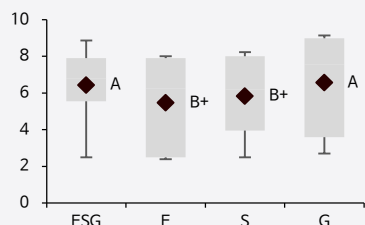
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.2)	(9.7)	69.1	28.7
상대	(18.9)	(33.6)	(40.9)	(26.0)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q26 컨퍼런스콜 요약

1분기 주요 경영 실적

보험손익은 2,266억원 (-43.7% 이하 YoY) 실현

장기보험

사망·후유장애·진단비 등 고액사고 일시적 증가와 실손보험 등의 손해율 상승 추세 지속 등으로 2,652억원(-32.7%)의 보험영업이익 실현. 분기 중 CSM은 가정 변경 효과와 유지율 개선 등의 영향으로 6,169억원 순증. 보장성 신규는 전년동기대비 20% 가량 감소한 반면 보장성 CSM 배수의 증가로 신계약 CSM은 전년 동기대비 소폭 감소. CSM 조정은 전년동기대비 657억원 증가한 +2,130억원을 기록하였고, CSM 상각은 안정적인 CSM 순증을 바탕으로 유사한 수준을 기록

예실차

위험손해율 상승 등의 영향으로 전년동기대비 적자 전환하였으나, 지속적인 신계약 손실부담계약비용 축소와 실손 위험액 산출기준 표준화에 따른 영향으로 실손 부담계약비용은 -12억원의 안정적인 수준 유지

자동차보험

배당 경과보험료 감소세 지속 등으로 손해율이 4.0%p 상승하며 88억원(-80.8%)의 보험영업이익 실현

일반보험

일회성 대형사고 영향으로 손해율이 전년동기대비 9.4%p 증가하며 475억원의 보험영업손실 기록

투자손익

3월 말 주식시장 변동성 확대로 전년동기대비 3.2% 감소, 지속적인 보유이원 상승세 등에 힘입어 2,361억원(-3.2%)의 안정적인 투자이익 실현

종합적으로 1분기 세전순이익은 4,596억원(-28.6%)을 기록한 반면, 당기순이익은 법인세를 인상에 따른 일시적인 법인세비용 증가분 반영으로 2,685억원(-39.9%) 기록. 1분기에는 다소 아쉬운 실적 실현하였으나, 남은 기간 보험료 인상과 같은 수익성 개선 조치를 통해 안정적으로 이익을 지속 확대해 나갈 예정

Q&A

Q1) 1분기 보험금 예실차 악화 폭이 컸고 다른 회사 대비해서도 부진했던 것 같음. 담보별로도 좋고 실손/비실손 나눠서도 부진했던 내역을 더 상세하게 설명 부탁. 지금 5월이니까 4월 숫자는 어떤지도 확인되셨으면 같이 말씀 부탁드립니다, 향후 예실차 전망까지 같이 설명 부탁

A) 1Q26 장기보험 위험손해를 상승 요인은 크게 두 가지. 첫 번째는 의료비·수술비로 이는 시장 공통적으로 예견됐던 사항임. 의료파업 이후 의료 이용량이 증가할 것으로 예상된 바, 당사는 최근 세 차례 수술비 위험률 인상을 실시하였고 3·4세대 의료비도 금년 들어 대폭 인상하였으며 해당 효과는 4월 이후 본격적으로 나타날 것으로 예상

두 번째는 대형사고 집중에 따른 일시적 요인으로 2·3월 중 사망·재물사고 외에도 교통사고처리지원금 등 대형사고 청구 집중이 크게 발생하였으며 이 부분이 1분기 손해를 상승에 상당한 영향을 미침

잔여 기간 손해율에 대한 전망을 말씀드리면, 4월·5월 진행 중인 손해를 추세상 일시적 요인은 안정화된 것으로 보이며 요율 인상 효과가 본격 반영되면서 2~4 분기에는 1분기 대비 약 5%p 수준의 손해율 안정화 전망

Q2) 발생보험금 자체가 많이 늘어난 것으로 보이는데, 입원·수술 담보는 지속적 요인인 것 같고 교통사고처리지원금 등 대형사고 영향이 얼마 정도 되는지, 일회성을 발라낼 수 있다면 예실차 발생보험금 단에서의 이벤트 요인 금액 말씀 부탁. 이를 확장하여 일반보험 쪽에서도 공장 화재 같은 고액사고가 있는 걸로 알고 있는데 일회성 요인들을 구분해서 말씀하신다면?

A) 장기 위험손해를 측면에서 의료비·질병수술비 등 공통 요인이 전년 동기비 손해를 상승폭의 약 45% 영향. 그 외 일시적 요인은 사망·고액사고 등 일시적 요인이 약 50% 영향을 미친 것으로 내부 판단

일반보험 대형사고(100억원 이상 기준)는 3건 발생하였으며 손익 영향은 약 690억원. 4월부터 대형사고 발생 시 공제금액 한도를 기존 300억원에서 150억원으로 하향 조정하여 향후 대형사고 리스크를 축소하는 방향으로 관리할 예정

Q3) 신종자본증권 발행을 준비 중인 걸로 알고 있는데, 후순위채 6월 조기상환에 대한 차환 목적인 것 같음. 신종의 경우 기본자본에서 차감되지 않아 더 우월한 조달이긴 하나 금리가 더 높음

후순위 대신 신종으로 차환하시는 게 비용 측면에서 유리한 건 아닐 텐데 기본자본비율 관리가 필요한 수준이라고 생각하시는 건지, 고비용에도 불구하고 발행 이유에 대해 설명 부탁

A) 2021년 발행한 후순위채의 조기상환이 2026년 6월 예정되어 있어 차환 목적으로 신종자본증권 발행 진행 중. 이유는 두 가지. 1) 현재 보험사 후순위채 발행에 대한 감독원의 제약이 있어 기본자본 신종자본증권 발행하는 것으로 결정

2) 내년 1분기 도입 예정인 기본자본 제도에 선제적으로 대응하여 기본자본비율을 충분히 확보하기 위함. 1분기 기준 기본자본비율은 92.1%이나 2분기 포테그라 연결 편입 시 소폭 하락이 예상되어 이에 대비한 발행 결정

Q4) 고액사고 일반보험 쪽 말고는 동기비 비교 시 일회성 요인으로 발라낼 수 있는 것들이 따로 없는지?

A) 2025년 1분기에 실손 연령별 손해를 적용 가정변경 영향으로 이례적으로 손실부담계약 환입이 약 800억원 발생한 점이 기저 효과로 작용. 또한 법인세를 인상으로 인해 일시적 법인세비용이 약 800억원 증가한 부분도 일회성 요인

Q5) 당사 강점이 높은 수익성이라고 생각하는데, 신계약 쪽 매출이나 수익성이 YoY로는 증가한 것으로 보이지만 분기 기준으로는 감소 중인 것으로 보임. 유지율은 개선되고 있는 흐름. 이것이 승환계약상 물량 축소 혹은 언더라이팅 정책 강화와 연관이 있는지, 회사의 전략적 방향인지 아니면 다른 특이 요인이 있는지?

A) 매출 측면에서는 최근 손보 시장 전반이 다소 축소된 영향이 일부 있으며, 수익성 위주 포트폴리오 개선을 위한 노력도 반영된 것으로 보는 것이 맞음. CSM 배수가 다소 낮아지는 것처럼 보이는 이유는 최근 2~3년간 악화된 손해율·유지율 통계가 반영되기 때문으로 업계 공통 현상이나, 당사는 보험료 인상을 통해 커버하고 있어 전반적으로는 작년과 유사한 수준을 유지 중. CSM 배수에는 아직 반영되지 않았으나 유지율·승환율 지표는 개선되는 흐름을 지속하고 있음

Q6) 현재 기본자본비율 92% 수준을 적정한 레벨로 보는지, 내부적으로 관리하는 타깃 범위가 있는지. 기본자본비율 및 K-ICS 비율 변동성을 낮추기 위한 듀레이션 갭 축소나 재보험 등 다른 방안들도 현재 고려 중인지. 금리 민감도 및 기본자본비율 민감도도 함께 부탁

A) 내부적으로 기본자본비율 관리 지표는 80% 수준으로 설정하고 있으며, 1분기 기준 92%로 충분한 여유가 있으나 포테그라 인수 후 소폭 하락이 예상되어 80% 이상을 안정적으로 유지하는 방향으로 관리 중

듀레이션 갭은 ± 1 이내 수준에서 관리하고 있으며 금리 상황과 무관하게 해당 범위를 유지하는 방향으로 진행 중. K-ICS 비율 변동성 축소를 위해 필요 시 대량재보험 전략도 검토 중이며, 즉시 집행할 수 있도록 준비를 마쳐놓은 상황

Q7) 최근 프라이빗 크레딧 시장에 대한 관심이 높아지고 특히 미국에서 보험사들의 레벨3 자산 익스포저에 대한 관심이 확대되고 있는데, 인수하게 된 포테그라의 현재 레벨3 자산 혹은 프라이빗 크레딧 자산 익스포저가 어느 정도 되는지, 리스크 관점에서 적절한 수준인지, 중장기 자산 관리 스탠스 함께 공유 부탁

A) 현재까지 파악된 정보를 기초로 말씀드리면 포테그라 자산은 기본적으로 공정가치 레벨1 자산이 주를 이루고 있으며 대출채권 중심으로 구성되어 있어 레벨3 비중은 크지 않은 것으로 파악 중. 현재 추가 분석 진행 중

Q8) IBNR 발생사고요소조정의 변동성이 지난해 3분기부터 크게 확대된 것 같고 이번 분기에도 실적에 영향을 미친 것 같음. 어떤 로직으로 작동하고 있고 변동성이 긍정적인 방향으로 전환되는 시점을 어느 정도로 예상하는지?

A) IBNR은 진전계수와 최근 손해 규모에 연동되어 변동되는데, 작년부터 손해를 상승폭이 매우 크고 손해 규모도 커졌기 때문에 IBNR이 빠르게 상승한 경향이 있음. 손해율이 오른 상태에서 안정화된다면 향후 IBNR 상승폭은 지금까지보다 안정화될 것으로 예상

Q9) 2분기 포테그라 인수 완료 후 발표 예정이긴 하지만, 연결 기준 배당성향 등에 대해 약간의 가이드라인을 줄 수 있는지?

A) 5월 7일 주주서한 회신에도 포함된 내용으로, 연결 기준 배당성향 산정을 위한 프로젝트를 진행 중. 별도 손익 전망, 포테그라 손익 전망, 배당가능이익 여력, K-ICS 비율 안정성 등에 대한 중장기 전망을 포함하여 검토 중. 방향성은 주주 환원율을 확대하는 쪽으로 검토 중, 감당 가능한 수준을 명확히 한 후 결정할 예정. 프로젝트 마무리 후 하반기 밸류업 공시를 통해 시장과 소통할 계획

Q10) 포테그라 인수 완료는 상반기쯤 끝날 거고 그럼 3분기 실적 발표 때쯤 주주환원을 발표할 수 있다고 이해했는데 타임라인이 맞는지, 혹시 더 시계열을 길게 봐야 하는지. 최근 주가도 약하고 손해율도 높은 수준인데 시장 기대도 있는 만큼 최대한 금년 안에는 하는 게 맞지 않나?

A) 밸류업 공시 타킷은 8월 중순으로 진행 중. 다만 프로젝트 진행 과정에서 협의·분석 등에 시간이 지연될 우려가 있어 하반기로 말씀드린 것이며, 현재는 8월 중순 공시를 목표로 진행 중

Q11) 2분기 계리적 가정 가이드라인 적용 시 CSM에 미치는 영향은?

A) 2분기 계리적 가정 가이드라인 시행 시 크게 손해를 가정과 사업비 가정 변경 두 가지가 있음. 손해를 가정 변경의 경우 신규 담보 손해를 보수적 적용은 부채 증가 요인이 될 것이나, 갱신보험료 갱신 가정 적용은 반대로 CSM 증가 요인이 될 수 있음. 사업비 가정의 경우 작년 연도 말 확정된 부분은 결산에 기반영하였으며 추가 적용 사안이 있는지 현재 검토 중. 종합적으로 일정 부분 부채가 증가 될 것으로 예상되며, 최종 반영 이후 시장과 소통할 예정

Q12) 1분기 CSM 조정에서 경험조정이 경쟁사 대비 많이 올라온 것 같은데 세부적으로 어떤 요소가 기여했는지?

A) 경험조정 기여 요소는 세 가지. 1) 실손 위험액 산출기준 변경. 2) 손해를 가정 연령 적용 변경. 3) 유지율 개선에 따른 경험조정. CSM 조정은 1분기 +2,130억원 (+657억원 YoY) 기록

작년 1분기에 조달연령 효과가 약 4,000억원 이상 있었던 기저 효과로 감소 영향이 있었음에도, 실손 의료비 연령 구분 반영 효과 약 1,500억원, RA 산출기준 및 할인율 관련 효과 약 1,500억원 플러스 요인이 있었음. 해지로 인한 CSM 조정 마이너스 약 1,300억원 발생하였으나 전분기비로는 약 1,400억원 개선

Q13) K-ICS 비율이 이번 분기 유의미하게 올라왔는데 전반적으로 어떤 요소들이 K-ICS 변동에 영향을 미쳤는지?

A) K-ICS 비율은 작년 말 218.2%에서 1분기 기준 232.1%로 13.9%p 상승. 주요 변동 요인은 실손위험 표준화 제도 변경 약 +7%p, 신종자본증권 4,420억원 발행 약 +4%p 증반대, 당기순익 및 장기보험 신계약 유입으로 약 +2%p, 총 13.9%p 상승

Q14) 위험손해를 일회성 요인 제외 시 정상적으로 약 97% 수준인 것 같은데, 작년 연간보다 높은 수준임. 보험료 인상 효과가 4월부터 나타난다고 하셨는데 연간 손해를 전망과 작년 타깃 손해를 92.3% 수준도 유지되고 있는지 말씀 부탁

A) 비정상 요인을 제외하더라도 전년동기대비 손해를 상승의 주요 요인인 의료비와 질병 수술비에 대해 설명드리겠음. 수술비의 경우 직전 2년간 연속으로 경험 위험률 조정을 실시하였고 향후에도 계획 중이며, 해당 효과는 신규 계약부터 반영되기 때문에 최근 계약 분석 결과 위험률 조정 효과가 반영되고 있음

의료비의 경우 세대별로 살펴보면 1·2세대 대비 손해율이 악화된 4세대 의료비에 대한 요율 조정이 4월부터 본격 반영되고 있음. 잔여기간 손해율 전망과 관련하여, 작년 말 연간 목표로 설정한 93% 후반대 손해율은 1분기 비정상적 요인으로 인해 소폭 상승이 불가피할 것으로 예상. 다만 지속적인 언더라이팅 관리와 가격 조정을 통해 상승폭을 최소화하는 수준에서 연말 손해율을 전망하고 있음

Q15) 신계약 CSM과 CSM 조정 요인으로 나눠서 보면 신계약 CSM은 전년대비 큰 폭 성장은 제한적일 것 같고, 조정 단에서는 유지율 개선으로 경상 조정이 축소될 수 있는 반면 1분기 예실차-손해율 추이를 봤을 때 연말에 다시 마이너스 조정 가능성도 있어서, 이런 여러 요소를 종합적으로 고려했을 때 올해 신계약 CSM 목표 수준과 올해 말 CSM 잔액의 YoY 성장을 어느 정도로 보고 계신지?

A) 신계약 CSM은 매출 규모가 줄어든 만큼 연초 예상보다 소폭 줄어든 것으로 전망. 기말 CSM 잔액의 경우 6월 말 가정 가이드라인 반영 및 연도 말 가정 변경 요소들이 있어 선불리 말씀드리기 어려운 상황

다만 일회적 요소를 제외하고 매달 유입되는 신계약 CSM과 조정 CSM을 감안하면 순증 체력은 유지되고 있으며, 연간으로 봤을 때 이례적 요소 제외 시 순증 기조는 어느 정도 유지하고 있다고 판단

Q16) 연결 기준 배당성향 가이드نس 업데이트가 예정되어 있는 만큼 포테그라 중기 손익 및 ROE 전망 업데이트가 있다면 공유 부탁

A) 포테그라는 직전 2~3년간 20%대 중반의 ROE를 유지해왔으며, 최근 미국 시장 불확실성에도 불구하고 다양화된 포트폴리오와 인수 전략 등을 통해 합산 비율 90% 이하를 안정적으로 유지할 것으로 예상. 20% 초중반 수준의 ROE는 중장기적으로도 유지 가능할 것으로 전망

1Q26 실적 요약

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
보험손익	226.6	263.4	402.7	(14.0)	(43.7)			279.7	(19.0)
투자손익	236.1	188.0	244.0	25.6	(3.2)			228.6	3.3
영업이익	462.7	451.5	646.7	2.5	(28.5)	494.6	(6.4)	508.3	(9.0)
지배주주순이익	268.5	335.0	447.0	(19.8)	(39.9)	355.9	(24.6)	367.0	(26.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
보험손익	947.6	962.9	807.0	982.3	(14.8)	2.0
투자손익	1,028.7	1,108.7	1,131.4	1,237.1	10.0	11.6
영업이익	1,976.3	2,071.6	1,938.4	2,219.4	(1.9)	7.1
지배주주순이익	1,429.7	1,506.1	1,296.8	1,519.8	(9.3)	0.9

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
보험손익	402.7	267.7	102.1	263.4	226.6	279.7	169.4	131.3	1,035.9	807.0	(22.1)
장기	394.0	257.0	149.4	275.3	265.2	280.7	288.0	246.4	1,075.8	1,080.3	0.4
자동차	45.8	31.9	(55.8)	(76.6)	8.8	(8.9)	(98.6)	(108.6)	(54.7)	(207.3)	적지
일반	(37.0)	(21.3)	8.5	64.6	(47.5)	7.9	(20.0)	(6.6)	14.9	(66.1)	적전
투자손익	244.0	344.6	301.1	188.0	236.1	333.1	353.5	208.7	1,077.7	1,131.4	5.0
운용손익	437.5	436.4	487.3	372.5	439.3	469.9	476.1	341.5	1,733.6	1,726.8	(0.4)
보험금융손익	(193.6)	(91.7)	(186.2)	(184.4)	(203.2)	(136.7)	(122.6)	(132.9)	(655.9)	(595.4)	적지
영업이익	646.7	612.3	403.2	451.5	462.7	612.9	522.8	340.0	2,113.7	1,938.4	(8.3)
영업외손익	(3.4)	4.5	(5.9)	(1.0)	(3.2)	(2.1)	(2.6)	(2.3)	(5.7)	(10.1)	적지
세전이익	643.3	616.9	397.3	450.5	459.5	610.8	520.2	337.6	2,108.0	1,928.2	(8.5)
지배주주순이익	447.0	459.9	293.0	335.0	268.5	426.8	364.6	236.9	1,534.9	1,296.8	(15.5)
월평균 보장성 신계약	15.1	14.2	13.5	14.2	12.0	16.0	13.0	13.5	14.2	13.6	(4.1)
CSM 전환배수	15.6	18.7	17.9	16.7	17.3	16.0	16.5	17.0	17.2	16.7	(3.1)
CSM 상각률	2.6	2.5	2.5	2.3	2.6	2.5	2.5	2.5	10.5	10.6	1.0
신계약 CSM	707.0	792.8	723.8	709.1	624.6	768.0	643.5	688.5	2,932.7	2,724.6	(7.1)
기말 CSM	12,869.3	13,231.4	13,463.6	12,205.3	12,822.2	12,903.1	13,210.8	13,082.1	12,205.3	13,082.1	7.2
투자영업이익률	3.5	3.4	3.7	2.7	3.2	3.4	3.4	2.4	3.3	3.1	(0.2)
ROE (평균)	23.9	22.5	14.0	13.6	10.3	18.0	14.8	9.9	16.8	13.3	(3.5)
ROA (%)	3.2	3.3	2.0	2.3	1.8	2.9	2.4	1.6	2.6	2.2	(0.4)

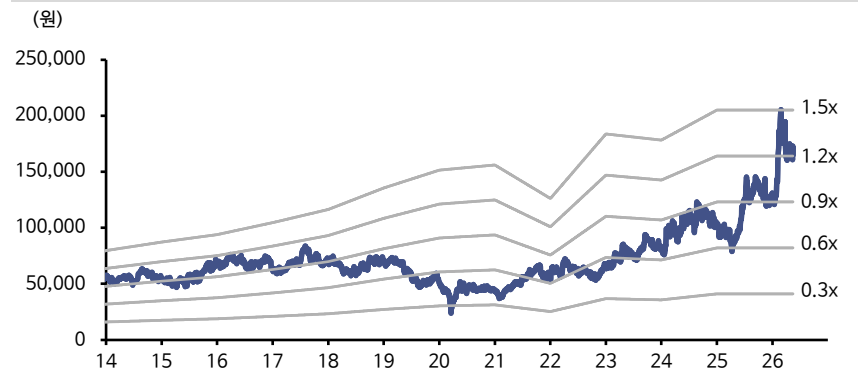
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

목표주가 산출 테이블

FAIR PRICE BASED ON PBR	기존 (4/8)	변경 후
ROE (%)	14.4	13.5
Adj. Cost of capital (%)	7.7	9.7
Risk free rate (%)	3.7	4.2
Beta	0.6	0.7
Market return (%)	12.9	7.8
Adjustment (%)	-	-
Long-term growth (%)	-	-
Fair P/ B (x)	1.9	1.4
Discount/Premium	-	-
Adj. Fair P/B (x)	1.9	1.4
BPS (원)	165,374	159,421
Target Price (won)	260,000	220,000
Upside (%)	58.5	33.7

자료: 신한투자증권 추정

12개월 선행 PBR 밴드 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

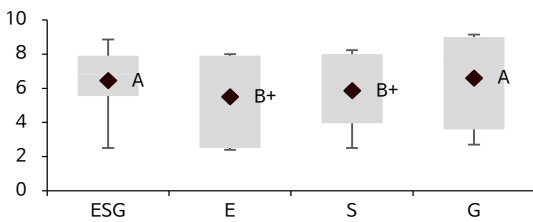
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ E: 경영 뿐 아니라 구매와 조달, 협력사 관리, 상품 기획 등 다양한 영역에서 환경경영과 관련 인식 제고
- ◆ S: 이해관계자의 인권 존중을 위해 교육 실시, 고충처리 메커니즘과 정기 인권영향평가를 통해 인권침해 리스크 대응
- ◆ G: 주주환원 관련 사항을 홈페이지 상 공개하여 주주의 알 권리 보장. 배당금 총액은 꾸준히 증가 중

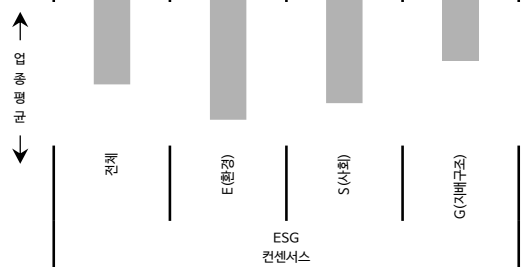
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

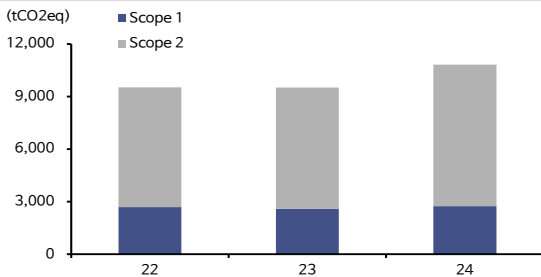
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

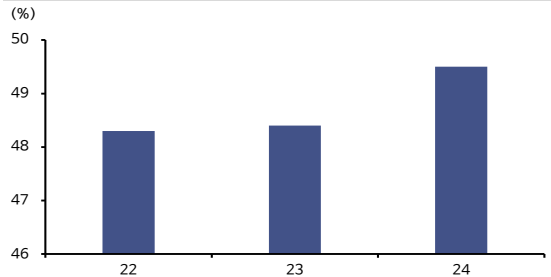
Key Chart

온실가스 배출량 추이



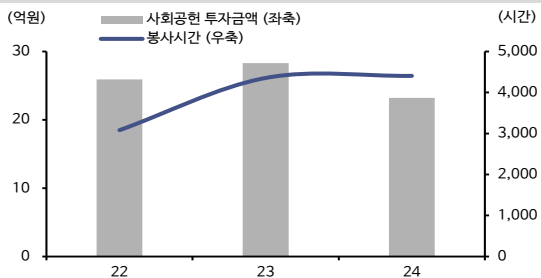
자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 임직원 비율 추이



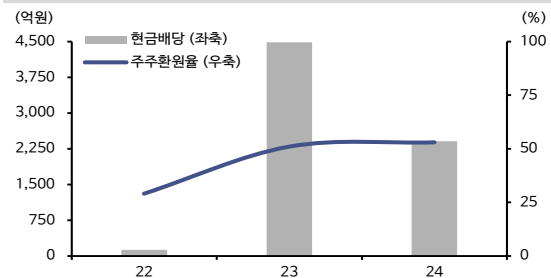
자료: 회사 자료, 신한투자증권

사회공헌 투자금액 및 봉사활동 시간



자료: 회사 자료, 신한투자증권

배당금 및 배당성향 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

개별재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	52,858.9	59,408.8	60,099.5	60,849.3	61,585.4
운용자산	49,627.5	56,076.1	56,615.3	57,295.9	57,984.7
비운용자산	3,218.6	3,315.2	3,464.2	3,533.5	3,580.8
특별계정자산	12.9	17.5	19.9	19.9	19.9
부채총계	44,442.9	49,553.9	50,484.3	49,714.3	48,817.5
책임준비금	41,063.4	44,530.1	43,564.6	42,900.2	42,126.3
보험계약부채	31,937.3	31,580.1	31,697.7	33,094.2	34,780.9
일반모형	28,866.2	28,492.5	18,240.5	19,044.1	20,014.7
BEL	15,466.6	14,985.6	3,301.7	3,341.4	3,381.6
RA	1,883.5	1,969.5	1,856.7	1,932.3	2,011.0
CSM	11,516.1	11,537.4	13,082.1	13,770.4	14,622.1
보험료배분준법적용	3,071.1	3,087.6	13,457.2	14,050.1	14,766.2
특별계정부채	13.2	17.9	20.2	20.2	20.2
자본총계	8,416.0	9,854.9	9,615.2	11,135.0	12,767.9
자본금	35.4	35.4	35.4	35.4	35.4
자본잉여금	37.9	106.6	88.4	88.4	88.4
신종자본증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	10,104.6	11,201.1	11,476.7	12,996.5	14,629.4
자본조정	(152.5)	(123.9)	(68.9)	(68.9)	(68.9)
기타포괄손익누계액	(1,609.5)	(2,229.3)	(1,916.4)	(1,916.4)	(1,916.4)

CSM Movement

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
기초 CSM	12,152.4	12,231.8	12,205.3	13,082.1	13,082.1
신계약 CSM	3,078.0	2,932.7	2,724.6	2,594.1	2,671.9
이자부리	440.7	443.4	426.7	446.5	469.4
CSM 조정	(2,141.9)	(2,117.5)	(979.4)	(1,003.6)	(872.6)
CSM 상각	(1,297.5)	(1,285.1)	(1,295.1)	(1,348.6)	(1,417.0)
신계약	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
보유계약	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기말 CSM	12,231.8	12,205.3	13,082.1	13,770.4	14,622.1
CSM 전환배수 (배)	18.1	17.2	16.7	17.0	17.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

개별손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
보험손익	1,619.1	1,035.9	807.0	982.3	1,139.5
장기	1,345.6	1,075.8	1,080.3	1,193.0	1,291.9
CSM 상각	1,286.6	1,287.0	1,295.8	1,348.6	1,417.0
RA 변동	132.0	154.8	168.8	174.4	181.5
예실차	54.7	(247.5)	(253.4)	(220.0)	(214.1)
기타	(127.8)	(118.5)	(130.9)	(110.1)	(92.5)
자동차	170.9	(54.7)	(207.3)	(163.4)	(93.2)
일반	102.5	14.9	(66.1)	(47.3)	(59.2)
투자손익	743.6	1,077.7	1,131.4	1,237.1	1,234.1
운용손익	1,513.8	1,733.6	1,726.8	1,766.7	1,787.9
보험금융손익	(770.2)	(655.9)	(595.4)	(529.5)	(553.8)
영업이익	2,362.7	2,113.7	1,938.4	2,219.4	2,373.6
영업외손익	3.2	(5.7)	(10.1)	(9.7)	(9.7)
세전이익	2,365.8	2,108.0	1,928.2	2,209.7	2,363.9
법인세비용	593.6	573.1	631.4	689.9	731.0
당기순이익	1,772.2	1,534.9	1,296.8	1,519.8	1,632.9

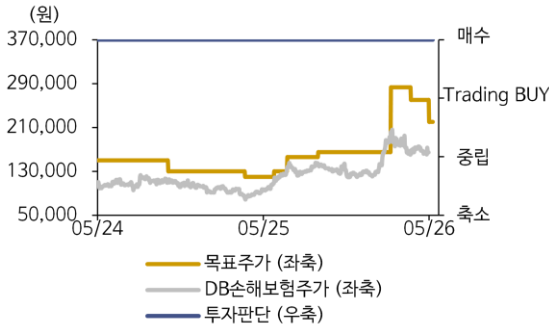
Valuation Indicator

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	25,032	21,750	19,899	23,321	25,056
BPS (원)	118,871	139,649	159,421	184,619	211,693
PER (배)	4.1	6.0	8.3	7.1	6.6
PBR (배)	0.86	0.94	1.03	0.89	0.78
ROE (%)	21.1	15.6	13.5	13.6	12.8
ROA (%)	3.4	2.6	2.2	2.5	2.7
배당성향 (%)	23.0	26.2	38.1	37.3	39.5
DPS (원)	6,800	6,650	8,200	9,400	10,700
배당수익률 (%)	5.2	5.1	5.0	5.7	6.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

DB손해보험(005830)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 17일	매수	150,000	(27.1)	(17.9)
2024년 10월 21일	매수	130,000	(22.3)	(11.2)
2025년 04월 08일	매수	120,000	(22.6)	(9.8)
2025년 06월 11일	매수	130,000	(6.3)	2.6
2025년 07월 10일	매수	156,000	(14.2)	(6.7)
2025년 09월 16일	매수	165,000	(18.5)	16.5
2026년 02월 23일	매수	283,000	(36.5)	(27.4)
2026년 04월 08일	매수	260,000	(35.3)	(32.7)
2026년 05월 18일	매수	220,000	-	-

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)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 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 투자의 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	섹터
- 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 - Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% - 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% - 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 15일 기준)

매수 (매수)	88.59%	Trading BUY (중립)	7.60%	중립 (중립)	3.80%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------