

퀀트가 제시하는 **잘** 나갈 **알짜** 전략 고배당에 다시 관심을 가져본다면

[Quant / Strategy]
이상민 Quant Analyst
smlee@barofn.com
+822-6099-8665

윤석준 R.A
fineence@barofn.com
+822-6099-8506

가을은 배당의 계절이라는 이유 이외에도

전통적으로 연말은 배당주에 대한 관심이 높아지는 시기임. 3 가지 이유를 들어 배당의 매력이 높아졌다고 보고 있음. 먼저 2018년 이후로 국고채 3년물 금리가 코스피 200 배당 수익률을 하회하고 있음. 즉, 채권금리 < 배당 수익률의 국면인 셈. 두 번째로, 불확실성이 높아진 환경이기에 비교적 가시성이 높은 배당은 불확실성이 덜한 투자대안이 될 수 있음. 세 번째로, ROE가 구조적으로 낮아져 있는 환경에서 고배당 종목은 ROE 방어에 유리한 점이 있음.

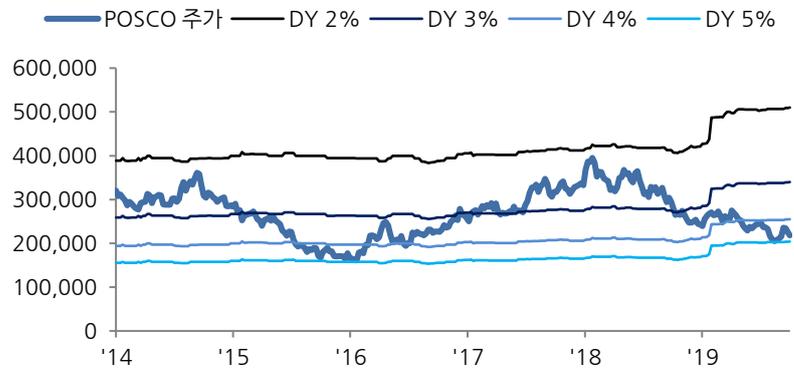
배당지수의 업종 구성과 시사점

KOSPI 고배당 50 지수를 구성하는 종목들에 대한 업종 비중을 살펴보았음. 먼저 고배당 50 지수의 경우, 금융이 30%, 자동차가 20%를 차지. 그 다음으로는 화학 등이 업종을 구성하고 있음. 여기서 우리가 생각해 볼 점은, 지나치게 업종이 편향되어 있는 경향이 강하다는 점이다. 벤치마크 대비 수익률로 평가받는 기관의 특성 상, 배당주가 특정 섹터에 쏠려있다는 점은 분명 부담되는 요인. 다만 삼성전자의 배당 수익률이 최근 들어 높아져 있는 상태라, 삼성전자의 비중을 벤치마크 지수에서의 구성 비중만큼 높이는 것으로 어느 정도 해결이 가능한 상태. 이에 벤치마크 지수에서의 업종 배분을 뽑아보고, 업종별 종목을 배당수익률에 가중하여 구성하는 업종 중립화 전략이 하나의 방법이 될 수 있음.

CB 같은 고배당주에도 관심을

이 외에도, 단순 고배당이 아니라 주가 상승까지 기대할 수 있으면 금상첨화일 것이다. 삼성전자와 POSCO, 롯데케미칼과 같은 종목들이다. 고배당과 Cyclical이라는 특성의 조합은, 해당 주식들을 배당수익률 뿐만 아니라 사이클 도래시 상승률 또한 기대해 볼 수 있는 CB 같은 주식으로 만들었기 때문이다.

POSCO 배당수익률 Band (2014. 1 ~ 현재)



Source: Fnguide, Baro Research Center

가을은 배당의 계절이라는 이유 이외에도

전통적으로, 연말은 배당주에 대한 관심이 높아지는 시기이다. 특히, 최근과 같은 시기에는 배당이 괜찮은 대안일 수 있다. 배당주의 매력에 상대적으로 돋보이는 이유로는, 가장 먼저 금리가 매우 낮아졌다는 것을 들 수 있다.

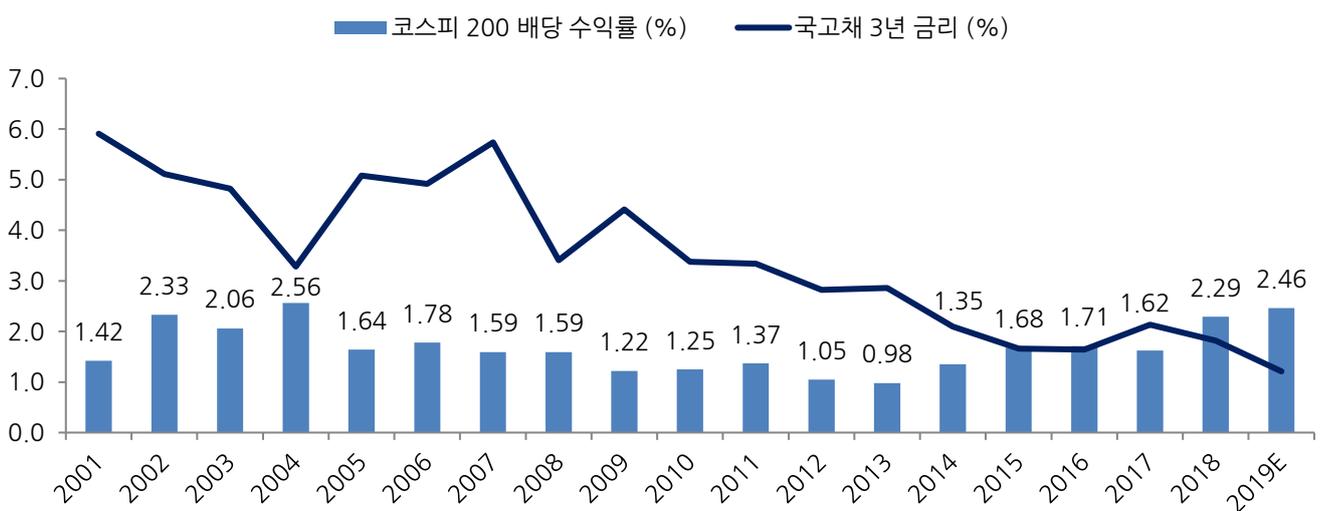
예를 들어, 배당 수익률 4%인 배당주가 있다고 가정해보자. 국채 금리가 2%일 시에는 해당 배당주의 배당수익률은 무위험 수익률 대비 2 배인데, 국채 금리가 1%일 시에는 무위험 수익률 대비 4 배에 달한다. 기대수익률이 떨어져서 상대적으로 배당에 대한 가치가 높아지는 셈이다. 실제로 2018년부터 국고채 3년물 금리가 코스피 200 배당 수익률을 하회하고 있다. (Exhibit 1)

두 번째로는, 불확실성이 높아진 환경이라는 점을 들 수 있다. 불확실성이 가장 낮은 종목은 자산주이며, 그 다음은 배당주, 그 다음으로는 이익 저평가, 성장 / 모멘텀 등으로 나아갈수록 불확실성이 높아진다. 불확실성이 높을수록, 기대할 수 있는 수익률도 높아지는 셈이다.

그런데, 많은 시장 참여자들은 자산주에 대한 투자를 선호하지 않는 것이 현실이다. 자산 (특히 현금성 자산)이 많다는 이야기는, 바꾸어 말하자면 자의로운 타의로운 해당 자산을 재투자하여 기업의 ROE를 개선시키지 못하고 있다는 뜻이기도 하기 때문이다. 지속적으로 기업이 노화되는 셈이다.

세 번째 이유는 이와 맞닿아 있다. ROE 방어에 유리하다는 점이다. 이익이 늡으면 자본이 된다는 말이 있다. 배당을 시행하지 않는 기업의 경우 순이익이 자산으로 쌓이게 된다. 그런데, 순이익 일부를 배당으로 지급하게 된다면 그만큼 자기자본이 덜 쌓이게 된다. ROE는 순이익을 자기자본으로 나눈 값이다. 자기자본이 덜 쌓인다는 것은 ROE가 둔화되는 속도가 늦어진다는 뜻이기도 하다. 이 때문에 ROE 둔화를 어느 정도 방어하는 측면이 있으며, 저성장 환경에서 배당주가 유리한 근거가 되는 셈이다.

Exhibit 1. KOSPI 200 배당 수익률과 국고채 3년물 금리 추이 (2001 ~ 2019. 10)



Source: Fnguide, Baro Research Center

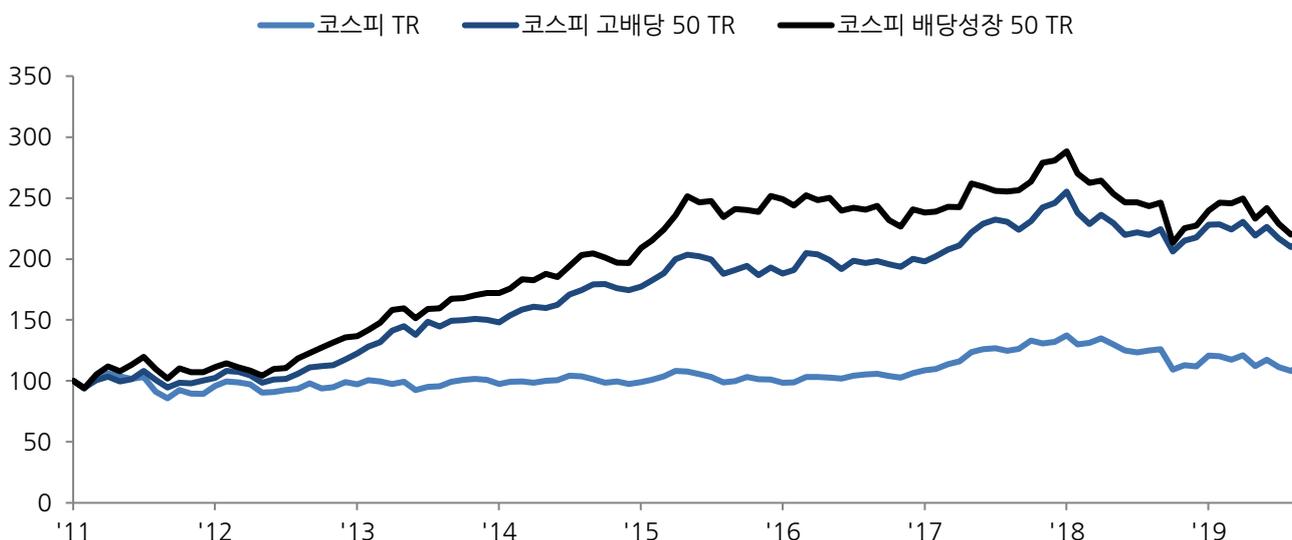
주) 2019년 배당 수익률은 2019년 10월 4일 추정치 기준.

배당 투자의 묘미는 배당의 재투자에 있다

2011년 이후 KOSPI는 지겨운 2,000pt의 공방을 치루고 있다. 2011년 1월 이후, KOSPI 지수에서 현금 배당을 재투자하는 KOSPI TR 지수는 연 평균 1.23% 상승한 것으로 나타났다. 사실상, 예금보다 못한 수익을 거둔 셈이다. 그러나 고배당 TR과 배당성장 TR 지수는 다른 추이를 보이고 있다. 고배당 TR 지수는 2011년 1월 이후 연 평균 8.89% 수익률을 보이고 있으며, 배당성장 TR 지수는 연 평균 9.26% 수익률을 보이고 있다.

물론 시가총액 가중과 동일 가중 방식의 차이가 있을 수 있다.¹ 그러나, 배당 재투자를 통해서 고정적인 수익률을 지속적으로 포트폴리오에 쌓아 나가는 것은, 시장이 박스권을 지속적으로 보일 것이라고 생각하는 투자자들에게는 좋은 대안이 될 수 있는 셈이다.

Exhibit 2. KOSPI, KOSPI 고배당 50, KOSPI 배당성장 50 TR 지수의 수익률 (2011 ~ 현재)



Source: Fnguide, Baro Research Center

¹ 당사에서는 시가총액 가중 지수가 동일 가중 지수에 비해, 운용역 입장에서 상대적으로 불리한 벤치마크라고 판단한다. 이는 <필살! 가치투자하는 자료!, 2018. 12., 바로투자증권> 을 참조하기 바란다.

배당지수의 업종 구성과 시사점

KOSPI 고배당 50 지수를 구성하는 종목들에 대한 업종 비중을 살펴보았다. 먼저 고배당 50 지수의 경우다. 금융이 30%, 자동차가 20%를 차지한다. 그 다음으로는 화학 등이 업종을 구성하고 있다.

여기서 우리가 생각해 볼 점은, 지나치게 업종이 편향되어 있는 경향이 강하다는 점이다. 벤치마크 대비 수익률로 평가받는 기관의 특성 상, 배당주가 특정 섹터에 쏠려있다는 점은 분명 부담되는 요인이다.

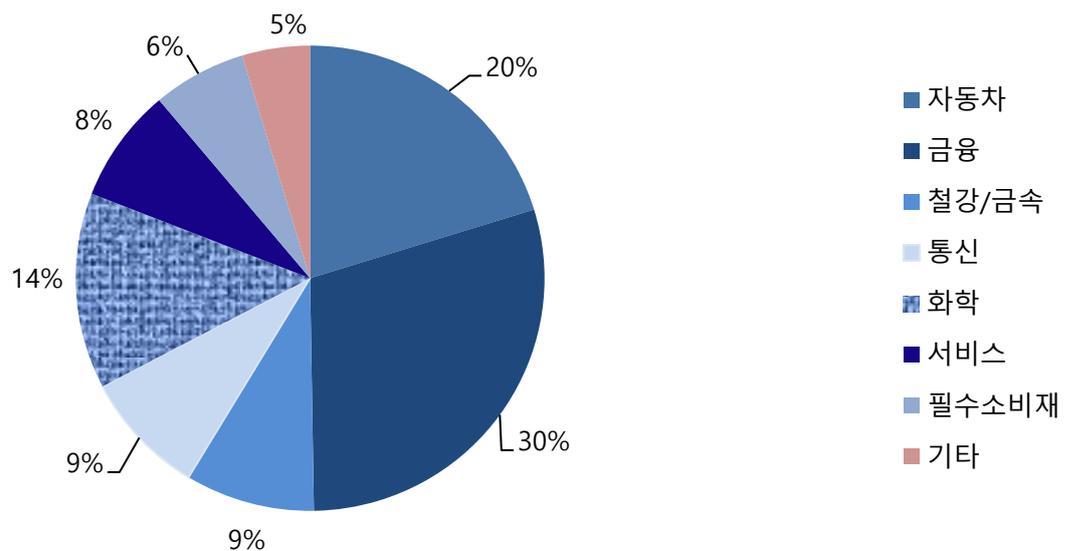
먼저, 한국 주식시장에서 가장 높은 시가총액 비중을 차지하는 섹터는 단연 IT(반도체)이다. 그런데 배당지수 구성 종목은 IT 비중이 매우 낮아, 벤치마크를 벗어날 우려가 있다는 필연적인 고민에 직면하게 된다.

그나마 다행인 것은 삼성전자의 배당 수익률이 최근 들어 높아져 있는 상태라, 삼성전자의 비중을 벤치마크 지수에서의 구성 비중만큼 높이는 것으로 어느 정도 해결이 가능한 상태다.

다만 문제는 나머지 종목이다. 자동차 및 금융의 비중이 지나치게 높다는 게 우려가 된다. 이에 대응할 수 있는 것은 벤치마크 지수에서의 업종 배분을 뽑아보고, 업종별 종목을 배당수익률에 가중하여 구성하는 업종 중립화 전략이 하나의 방법이 될 수 있다.

BM 매니저의 입장으로는, 현재 포트폴리오의 구성과 벤치마크 지수의 업종 비중 구성을 비교하는 것이 먼저일 것이다. 그 이후 비중을 상향시키고 싶은 업종을 하나 선택한 후, 해당 업종 내에서 고배당주를 매수하는 것이 합리적인 대안이 될 수 있을 것이다.

Exhibit 3. KOSPI 고배당 50 지수의 업종별 시가총액 비중 (2019. 10. 04 기준)



Source: Fnguide, Baro Research Center

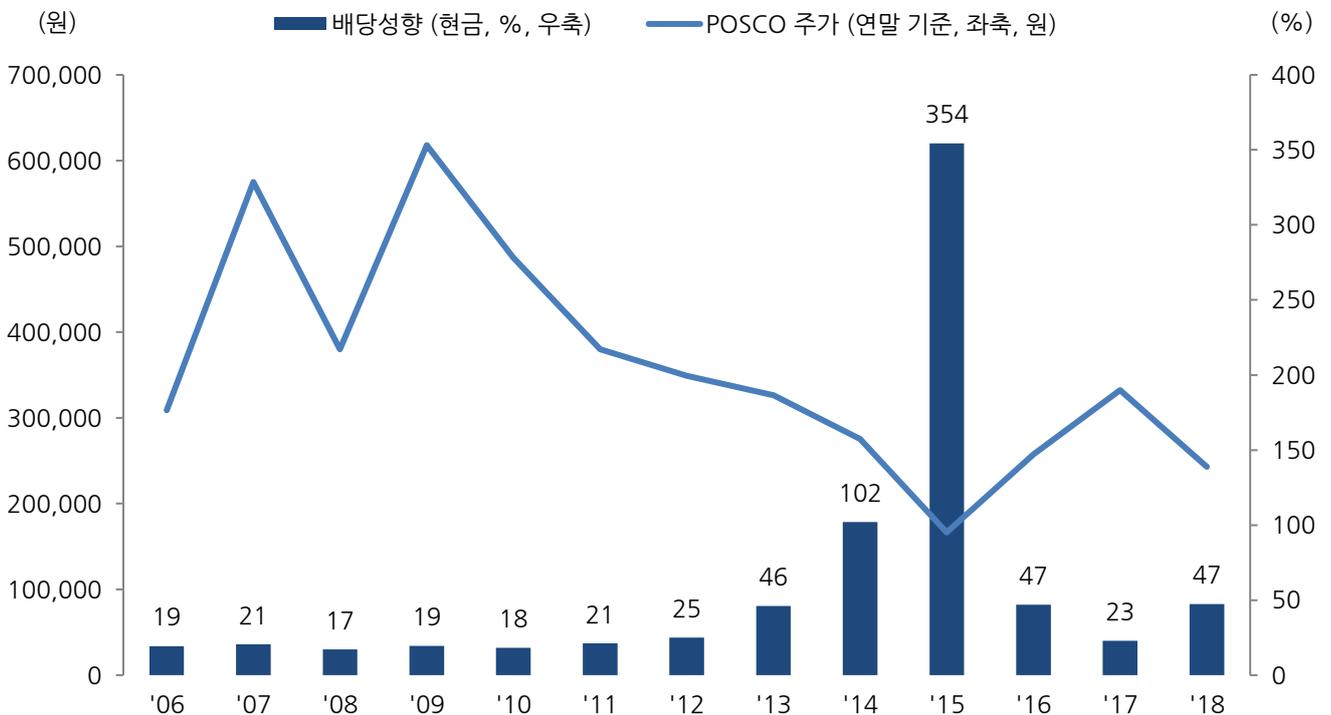
업종 선택 이후, 종목 선택으로

업종을 선택했다면, 그 이후 종목 선택으로 넘어가는 것이 맞을 것이다. 다만, 최소한 감익이 나지는 않을만한 종목으로 찾아보는 것이 요령이다. 이유는 두 가지다. 배당의 여력은 결국 순이익에서 나오기 때문이며, 배당으로 얻는 이익보다 주가 하락분이 더 크면 곤란하기 때문이다.

S-Oil의 배당 쇼크가 이러한 것을 보여준다. S-Oil은 고배당주의 스테디 셀러로써 오랜 기간 많은 투자자들에게 사랑을 받았던 종목이다. 그러나 차입금 부담과 유가급락으로 인하여 순이익 규모가 크게 줄어들었고, 배당성향마저도 큰 폭으로 하락하였다. (55% → 34%) S-Oil의 배당 쇼크가 시사하는 것은, 결국 배당 또한 이익의 함수기 때문에 이익이 최소한 감익은 나지 않을만한 종목을 골라야 한다는 점이다.

다만, 반대의 경우도 존재한다. 감익이 되더라도 배당을 유지하거나 늘리면 오히려 좋은 매수기회가 될 수도 있다. POSCO의 사례이다. POSCO의 2014년 배당성향은 102.14%, 2015년 배당성향은 354.26%에 달한다. 경영진이 현재 업황이 바닥이라고 생각하고 얼마 가지 않을 것이라 생각한다면, 배당을 줄이지 않거나 늘리는 것이 경영진의 자신감을 시장에 어필하는 수단이기도 하다. 실제로 POSCO의 주가는 15년 말을 기점으로 18년까지 2배 이상 상승하였다.

Exhibit 4. POSCO의 주가 및 배당성향 추이 (2006 ~ 2018)



Source: Fnguide, Baro Research Center

CB 같은 고배당주들에게도 관심을

단순히 고배당일 뿐만 아니라, 주가 상승까지 기대해 볼 수 있으면 금상첨화이다. 삼성전자와 POSCO, 롯데케미칼 이다. 이들 종목을 특히 이야기 하는 것은, 지금 비중을 과하게 비우면 곤란할 수도 있다는 판단 때문이다. 고배당과 Cyclical 이라는 특성의 조합은, 해당 주식들을 배당수익률 뿐만 아니라 사이클 도래시 상승률 또한 기대해 볼 수 있는 CB 같은 주식으로 만들었기 때문이다.

[IT : 삼성전자]

삼성전자에 대한 관점은 사람마다 다를 수 있으나, 최소한 비중축소로 가져갈 시점은 아니라고 판단한다. 삼성전자가 KOSPI 에서 차지하는 비중은 약 25%에 달한다. 만약 삼성전자 비중을 15%로 낮추어 높은 BM 매니저라면, 삼성전자가 10% 상승할 시 포트폴리오가 100bp 언더퍼폼 하게 된다. 이를 만회하려면, 비중 1%를 가져가는 종목에서 100% 상승을 노리거나 비중 2% 종목에서 50% 상승을 노려야 하는데, 현실적으로 어려운 셈이다.

삼성전자의 비중을 낮추고 다른 중소형주로 초과수익을 노리는 전략은, 마치 서리한(Frostmurne)과 같이 운용역을 끊임없이 유혹할 수 있다. 삼성전자가 박스권을 유지하거나 다소 하락하는데, 중소형주로 알파를 추구한다면 큰 폭의 알파를 낼 수 있기 때문이다. 이 때문에 로데론의 아서스 왕자가 서리한을 손에 쥐었듯, 삼성전자의 비중을 낮추는 선택을 하게 된다. 문제는, 현 시점에서 삼성전자에 대한 부가 틀렸을 시의 위험이 크다는 생각이기 때문이다.

특히 PBR 하단일 때가 이런 위험이 더 커지는데, 극단적인 저밸류라는 점은 간과하고 업황의 방향성에 더 집중을 할 수 있기 때문이다. 그러나 업황을 다소 선행하여 움직이는 것이 이러한 종목들의 특징이기 때문에, 극단적인 저밸류 상태에서 이러한 종목들을 비중축소 관점에서 보는 것은 포트폴리오 전체의 위험을 높일 수 있다.

삼성전자는 이제 전환사채(CB)와 비슷한 종목이 되었다. 만약 반도체의 업황이 개선된다면 주가 상승을 노려볼 수도 있고, 이익이 여기서 더 감익만 되지 않더라도 배당주로서의 매력을 가질 수 있다. 또한, IT업종이기 때문에 배당 포트폴리오 구성시 필연적으로 발생하는 업종 쏠림을 다소 완화시켜줄 수 있다는 점이 매력일 수 있다.

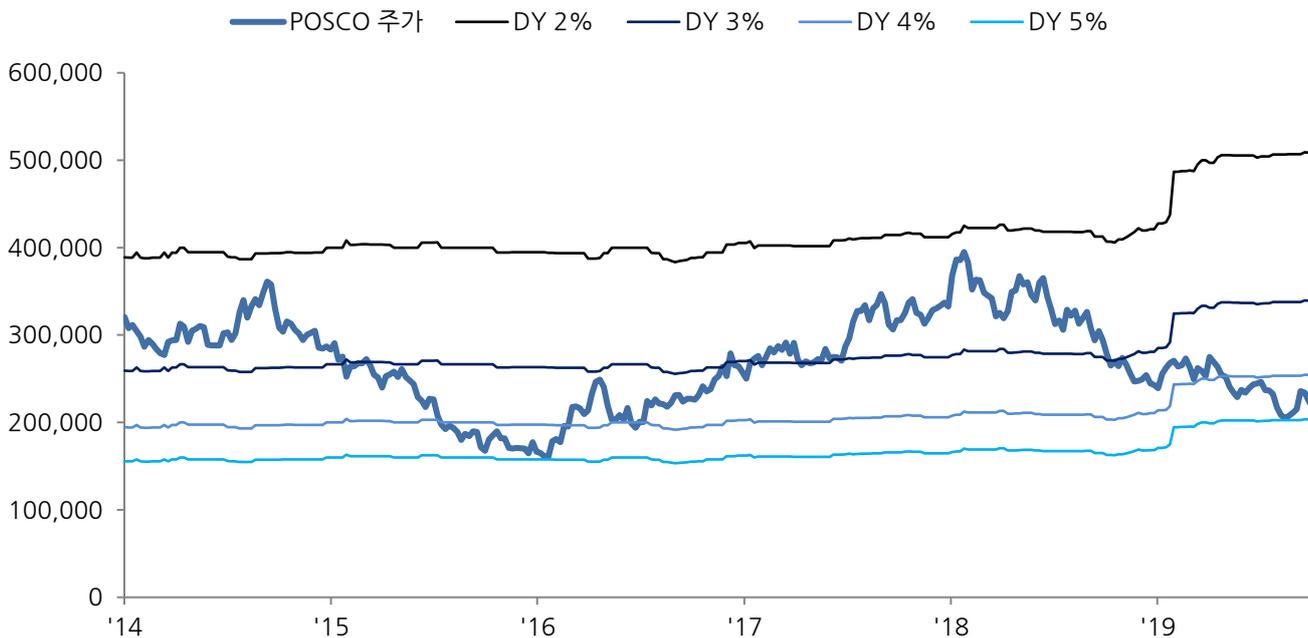
[철강 : POSCO]

업황은 돌고 도나, POSCO 의 배당은 7 년간 꺾인 적이 없었다. 2012 년부터 2017 년까지 연간 DPS 는 8 천원을 유지했으며 2018 년에는 1 만원이 되었다. 배당을 감당하지 못할 정도로 ROE 가 장기하락 할 것이라면 S-Oil 과 같은 배당 쇼크가 발생할 수 있다. 그러나 올해 철광석 가격이 급등하였고 중국 경기 둔화 또한 반영되었음에도 불구하고 ROE 가 매우 나쁜 수준은 아니라는 판단이다.

앞서 이야기 하였듯, 2014 년과 2015 년 배당성향에 주목할 필요가 있다. 2014 년 배당성향 102%에 이어, 2015 년 배당성향 354%는 경영진이 나름대로 시장에 힌트를 준 셈이기도 하다. 단지 사이클의 문제일 뿐, 시황 바닥을 생각한다는 뜻이기도 했기 때문이다. 실제로 POSCO 의 주가는 지속적으로 2015 년을 바닥으로 하여 2017 년까지 상승을 거듭했다.

현재 POSCO 의 PBR 은 0.41x 에, 올해 예상 배당 수익률은 4.68%이다. (DPS 추정 10200 원, 주가 218,000 원) POSCO 가 최근 5 년간 예상배당수익률 5%대가 저점이였다는 것을 생각해보면, 저점 잡기 컨셉으로 가져가 보는 것을 고민해 볼 필요가 있다는 판단이다.

Exhibit 5. POSCO 의 배당수익률 밴드 (2014. 1 ~ 현재)



Source: Fnguide, Baro Research Center

[화학 : 롯데케미칼]

역시 맥락은 POSCO와 비슷하게, 수요의 부진 때문에 큰 폭으로 하락해 있다. 당사는 POSCO와 마찬가지로 소재/화학 모두 Neutral 관점으로 보고 있는데, 배당 및 PBR 하단이라는 Bottom Fishing 관점에서 관심을 가져 볼 만 하다. 단, 긴 호흡으로 가져갈 수 있는 투자자에 한정하여 하는 이야기다.

롯데케미칼의 올해 추정 배당은 9834 원으로, 시가 대비 4.28%에 달한다. 문제는 수요의 개선이 일어날 수 있는지에 대한 문제긴 하나, POSCO와 마찬가지로 감익이 우려되는 상황에서도 배당을 유지했다는 점에 초점을 맞추어도 된다는 판단이다.

화학 또는 철강 업종의 경우 역사적으로 PBR이 유용한 바닥 판단 지표가 되어왔다. 이는 해당 업종들이 경기순환주라는 특성을 가지고 있기 때문인데, 롯데케미칼의 경우 5년 PBR 저점을 기록하고 있는 상황이다. 대외변수 불확실성으로 인하여 주가가 하락한 상황인데, 화학 업종의 주가 또한 업황을 다소 선반영해 왔음을 생각해 볼 필요가 있다.

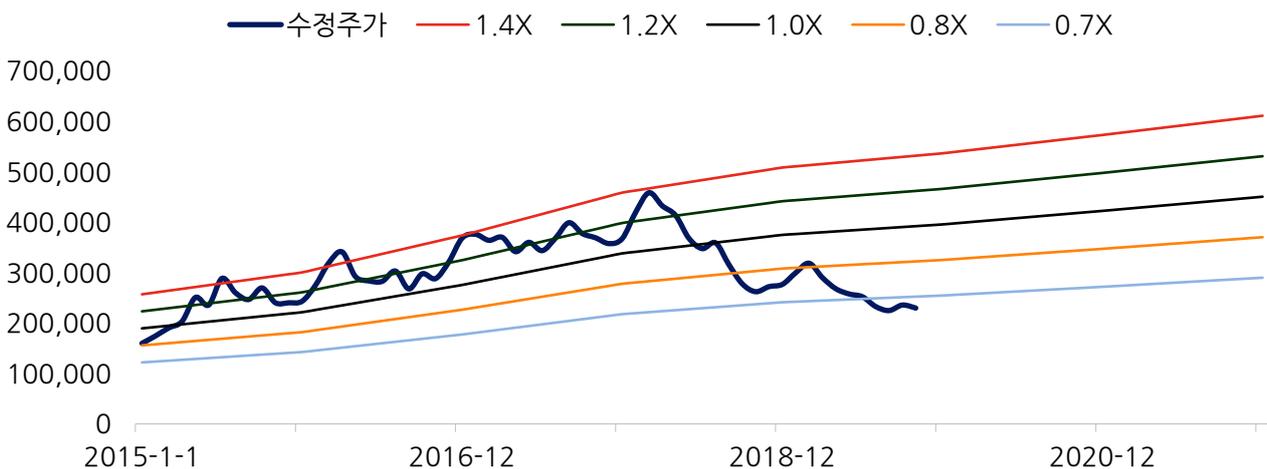
높아진 배당 수익률이 하방을 견조하게 지지하며, 상방의 Upside도 기대해 볼 수 있는 시점으로 판단한다. 2020년까지 롯데케미칼이 배당성향을 30%까지 늘리겠다고 밝힌 것을 감안하면, 롯데케미칼 또한 CB 같은 주식이 된 셈이다.

Exhibit 6. 롯데케미칼의 주당 배당금 및 배당수익률 추이 (2014 ~ 2019)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
DPS (원)	1000	2500	4000	10500	10500	9833.95
배당수익률 (%)	0.63	1.03	1.08	2.85	3.79	4.28

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 7. 롯데케미칼의 최근 5년 PBR 밴드



Source: Fnguide, Baro Research Center

Appendix : 업종별 고배당주 정리

KRX300 Universe 중 2019년 추정 배당 수익률 1% 이상, 2019년 및 2020년 컨센서스 존재 종목 중 최소한 2020년에 감익이 되지 않는 종목을 유니버스로 하였다. 업종 분류는 Fnguide 중분류를 기준으로 하되, 지나친 세분화를 막기 위해 일부 카테고리는 편의적으로 합하였다. (Ex. 하드웨어 + 반도체)

총 143개의 종목이 존재하며, 이를 업종별로 나누어 보았다. 1%를 기준으로 한 까닭은, 섹터의 특성상 배당이 낮은 섹터가 존재할 수 있기 때문에 충분히 여유를 두고 선정된 것이라 보면 된다.

다만, 경우에 따라 의아한 업종 분류가 있을 수 있다. (Ex. CJ 제일제당 - 운송) 그러나 최대한 Fnguide Industry 분류 상의 기준을 따르려고 했다.

Exhibit 8. IT (반도체/ 하드웨어/ 디스플레이) 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A042700	한미반도체	반도체	3,823	493	519	544	3.74
A005930	삼성전자	하드웨어	2,865,496	438,909	214,046	283,123	2.96
A008060	대덕전자	하드웨어	8,581	2,647	737	857	2.73
A108320	실리콘웍스	반도체	5,375	490	490	691	2.59
A046890	서울반도체	디스플레이	7,842	628	475	596	2.23
A091700	파트론	하드웨어	6,309	93	684	771	2.15
A000660	SK하이닉스	반도체	584,586	155,401	23,030	47,797	1.76
A000670	영풍	하드웨어	10,647	1,107	1,818	2,466	1.73
A000990	DB하이텍	반도체	6,993	868	1,109	1,182	1.59
A049950	미래컴퍼니	디스플레이	2,818	198	310	360	1.13

Source:Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 9. 자동차 및 부품 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A005380	현대차	자동차 및 부품	270,290	15,081	37,185	43,365	3.27
A018880	한온시스템	자동차 및 부품	62,188	2,776	3,088	3,758	2.76
A000270	기아차	자동차 및 부품	173,293	11,559	21,703	22,803	2.27
A000240	한국테크놀로지그룹	자동차 및 부품	13,023	2,071	1,667	1,882	2.14
A204320	만도	자동차 및 부품	15,402	1,057	1,263	1,556	1.99
A005850	에스엘	자동차 및 부품	10,581	301	1,015	1,315	1.82
A012330	현대모비스	자동차 및 부품	231,119	18,888	23,915	27,411	1.76
A011210	현대위아	자동차 및 부품	12,292	-556	672	1,332	1.51
A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차 및 부품	38,154	5,222	4,448	5,220	1.49
A002350	넥센타이어	자동차 및 부품	8,722	1,036	1,378	1,534	1.14

Source:Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 10. 유틸리티 / 통신 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A051600	한전KPS	유틸리티	15,300	1,613	1,387	1,473	4.53
A017670	SK텔레콤	통신서비스	189,349	31,279	12,991	16,587	4.30
A030200	KT	통신서비스	70,370	6,885	7,104	8,039	4.02
A036460	한국가스공사	유틸리티	36,741	5,094	5,380	6,100	3.15
A032640	LG유플러스	통신서비스	58,943	4,816	4,615	5,401	3.07
A015760	한국전력	유틸리티	161,454	-13,146	-6,028	11,647	2.19

Source:Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 11. 소재 및 에너지 (철강/ 화학/ 에너지) 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A003410	쌍용양회	소재	30,282	1,463	1,698	1,797	6.62
A001230	동국제강	소재	6,146	-2,979	472	801	5.83
A267250	현대중공업지주	에너지	55,619	2,686	4,635	7,446	5.45
A001430	세아베스틸	소재	5,774	210	448	584	4.97
A005490	POSCO	소재	190,067	16,906	25,950	28,063	4.68
A096770	SK이노베이션	에너지	151,644	16,515	9,849	15,766	4.52
A011170	롯데케미칼	소재	78,833	15,792	10,549	12,578	4.28
A004000	롯데정밀화학	소재	11,275	2,149	1,775	2,131	4.06
A018670	SK가스	에너지	6,756	598	903	1,054	4.06
A115390	락앤락	소재	6,719	304	244	446	4.03
A078930	GS	에너지	46,736	9,032	7,539	10,159	3.91
A006650	대한유화	소재	7,995	2,574	1,250	1,746	3.25
A103140	풍산	소재	6,081	620	406	683	2.62
A010130	고려아연	소재	82,179	5,274	6,521	6,716	2.59
A011790	SKC	소재	14,789	1,206	886	1,512	2.52
A298050	효성첨단소재	소재	5,421	-265	684	964	2.48
A034730	SK	에너지	159,014	22,531	14,288	18,261	2.41
A006840	AK홀딩스	소재	4,312	1,069	882	939	2.30
A036490	SK머티리얼즈	에너지	18,142	1,127	1,431	1,656	2.25
A120110	코오롱인더	소재	11,223	650	1,040	1,554	2.21
A004020	현대제철	소재	49,241	3,987	3,718	5,652	2.04
A051910	LG화학	소재	208,953	14,726	8,244	14,594	1.96
A010950	S-Oil	에너지	110,894	2,580	3,601	10,505	1.69
A298020	효성티앤씨	소재	6,794	212	1,263	1,378	1.59
A014680	한솔케미칼	소재	9,172	705	886	1,029	1.48
A112610	씨에스윈드	에너지	5,410	59	451	633	1.36
A009830	한화케미칼	소재	28,097	1,867	3,516	4,798	1.36
A010060	OCI	에너지	16,241	1,038	-864	959	1.12

Source:Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 12. 금융 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A024110	기업은행	은행	73,305	17,542	18,358	18,733	5.65
A139130	DGB금융지주	은행	12,145	3,835	3,346	3,432	5.55
A085620	미래에셋생명	보험	7,249	1,066	1,069	1,199	5.13
A175330	JB금융지주	은행	10,736	2,415	3,338	3,365	5.10
A105560	KB금융	은행	174,143	30,612	32,869	33,721	5.08
A003540	대신증권	증권	6,499	1,408	1,445	1,452	5.00
A033660	아주캐피탈	기타금융	6,445	910	1,010	1,160	4.91
A029780	삼성카드	기타금융	39,044	3,453	3,335	3,388	4.87
A055550	신한지주	은행	194,185	31,567	34,129	34,909	4.34
A000810	삼성화재	보험	102,093	10,705	7,650	8,730	4.04
A032830	삼성생명	보험	138,200	16,644	11,526	12,289	3.95
A005830	DB손해보험	보험	34,798	5,325	4,460	4,955	3.66
A001450	현대해상	보험	22,529	3,735	2,715	3,310	3.57
A003470	유안타증권	증권	5,160	1,047	885	903	3.09
A088350	한화생명	보험	19,455	4,153	1,680	3,700	2.23

Source:Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 13. 필수 소비재 (음식료/ 담배/ 생활용품/ 제약) 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A033780	KT&G	음식료 및 담배	141,411	9,017	11,161	11,849	4.11
A000070	삼양홀딩스	음식료 및 담배	5,096	700	901	933	3.36
A000080	하이트진로	음식료 및 담배	18,936	222	-7	660	2.96
A001680	대상	음식료 및 담배	7,467	649	939	942	2.59
A005180	빙그레	음식료 및 담배	5,586	342	394	415	2.50
A005300	롯데칠성	음식료 및 담배	10,711	-481	-84	802	1.95
A243070	휴온스	제약 및 바이오	3,818	452	334	358	1.88
A004370	농심	음식료 및 담배	14,933	843	812	952	1.63
A006040	동원산업	음식료 및 담배	8,054	691	925	1,280	1.48
A018250	애경산업	생활용품	7,733	608	484	538	1.48
A003000	부광약품	제약 및 바이오	8,767	1,457	-35	117	1.45
A049770	동원F&B	음식료 및 담배	8,606	567	712	786	1.40
A007310	오뚜기	음식료 및 담배	20,261	1,600	1,235	1,420	1.36
A005610	SPC삼립	음식료 및 담배	8,198	421	417	510	1.10
A185750	종근당	제약 및 바이오	8,545	424	474	489	1.09
A003380	하림지주	음식료 및 담배	8,685	964	950	1,180	1.08

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 14. 자본재 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A000150	두산	자본재	19,332	-1,169	1,217	1,743	4.91
A002380	KCC	자본재	22,063	-236	-685	1,357	4.31
A047050	포스코인터내셔널	자본재	22,516	1,552	3,486	3,763	3.56
A006360	GS건설	자본재	25,016	5,821	5,344	5,461	3.32
A241560	두산밥캣	자본재	34,135	2,645	3,029	3,335	3.26
A003550	LG	자본재	115,786	18,639	16,088	16,374	2.98
A267270	현대건설기계	자본재	5,969	899	556	984	2.87
A006260	LS	자본재	14,796	4,041	2,408	2,677	2.86
A000880	한화	자본재	18,140	4,684	3,150	4,383	2.80
A010120	LS산전	자본재	14,550	1,316	1,197	1,364	2.42
A028260	삼성물산	자본재	166,738	17,128	9,364	11,354	2.28
A001740	SK네트웍스	자본재	13,353	73	368	824	2.22
A010780	아이에스동서	자본재	9,407	2,452	440	1,170	1.97
A000210	대림산업	자본재	33,895	6,464	7,163	7,429	1.90
A010620	현대미포조선	자본재	17,415	850	775	929	1.61
A000720	현대건설	자본재	51,112	3,816	5,235	5,778	1.16
A017800	현대엘리베이	자본재	23,908	79	502	960	1.02
A009410	태영건설	자본재	9,741	1,894	2,721	2,886	1.00

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 15. 미디어/ 서비스/ 소프트웨어 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A030000	제일기획	미디어	27,898	1,297	1,478	1,674	3.44
A114090	GKL	소비자 서비스	12,928	777	760	894	3.42
A035250	강원랜드	소비자 서비스	62,471	2,973	3,262	4,065	3.10
A039130	하나투어	소비자 서비스	4,879	87	141	237	2.98
A012750	에스원	상업서비스	36,707	1,030	1,616	1,764	2.66
A214320	이노션	미디어	12,800	768	821	982	2.58
A112040	위메이드	소프트웨어	4,998	-132	173	274	2.02
A005440	현대그린푸드	소비자 서비스	10,992	1,031	1,145	1,210	1.87
A030190	NICE평가정보	상업서비스	7,954	383	414	467	1.72
A022100	포스코 ICT	소프트웨어	7,511	-342	467	566	1.62
A078340	컴투스	소프트웨어	12,030	1,296	1,234	1,375	1.49
A041510	에스엠	미디어	8,005	306	226	362	1.41
A036570	엔씨소프트	소프트웨어	111,087	4,182	4,311	7,640	1.26
A037560	CJ헬로	미디어	4,655	397	318	384	1.25
A018260	삼성에스디에스	소프트웨어	147,405	6,294	7,035	7,922	1.11
A034310	NICE	소프트웨어	7,103	601	602	708	1.07
A035760	CJ ENM	미디어	34,034	1,626	2,278	2,729	1.03

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 16. 내구소비재/ 의류 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	(억원)	지배주주 순이익 (억원)			DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A021240	웅진코웨이	내구소비재 및 의류	63,541	3,502	3,892	4,226	4.00
A105630	한세실업	내구소비재 및 의류	7,340	-508	581	746	2.59
A093050	LF	내구소비재 및 의류	5,716	832	1,039	1,229	2.56
A009240	한샘	내구소비재 및 의류	13,814	900	504	747	2.13
A020000	한샘	내구소비재 및 의류	6,823	744	845	934	1.50
A066570	LG전자	내구소비재 및 의류	108,662	12,401	10,019	14,396	1.14
A111770	영원무역	내구소비재 및 의류	15,376	1,131	1,536	1,717	1.04

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 17. 유통 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A028150	GS홈쇼핑	유통	9,857	1,340	1,219	1,250	4.66
A023530	롯데쇼핑	유통	34,937	-5,449	2,857	3,323	4.23
A057050	현대홈쇼핑	유통	10,416	1,666	1,465	1,597	2.30
A004990	롯데지주	유통	36,981	1,851	5,510	6,630	2.27
A139480	이마트	유통	30,106	4,502	1,997	2,778	1.85
A007070	GS리테일	유통	30,993	1,206	1,498	1,757	1.73
A282330	BGF리테일	유통	32,667	1,542	1,628	1,830	1.46
A069960	현대백화점	유통	17,552	2,390	2,154	2,480	1.25

Source: Fnguide, Baro Research Center

Exhibit 18. 운송 업종 고배당 종목 List

Code	Name	업종	시가총액 (억원)	지배주주 순이익 (억원)			FY19 DY (%)
				FY18	FY19 E	FY20 E	
A272450	진에어	운송	4,395	445	1,024	1,192	3.41
A056190	에스에프에이	운송	15,189	1,579	1,454	1,852	3.02
A089590	제주항공	운송	6,194	709	229	493	2.78
A086280	현대글로벌비스	운송	56,813	4,374	5,208	6,142	2.25
A097950	CJ제일제당	운송	32,291	8,752	2,384	3,584	1.63
A002320	한진	운송	3,688	457	-41	64	1.36
A003490	대한항공	운송	21,625	-1,930	-4,725	1,214	1.07
A180640	한진칼	운송	16,686	-408	-1,441	717	1.06

Source: Fnguide, Baro Research Center

■ Compliance Notice

당사는 자료 작성일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.

당사는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 조사분석자료의 애널리스트는 자료 작성일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 가지고 있지 않습니다.

본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.

본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.