

Overweight
(Maintain)보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

보험/증권

배당주 관심 필요. 금리 하락으로 매력도도 상승



연간배당 지급일이 점차 다가옴에 따라 기대배당수익률이 높은 종목의 주가 흐름이 양호할 것으로 예상. 또한 최근 2차례 기준금리 인하로 국채금리도 하락하고 있는 상황인데, 무위험수익률 하락으로 배당주의 매력도는 추가 상승할 것으로 전망. 당분간 배당주에 대한 시장에서의 관심이 이어질 것으로 판단

>>> 배당주에 대한 관심 점차 확대될 것으로 예상

2023년 당국이 추진한 배당절차 개선 방안으로 대부분의 보험/증권주 연간배당 기준일은 기존 12월 말에서 정기주주총회 이후인 3월 말~4월 초로 변경되었다. 배당기준일이 이전보다 늦춰지기는 했으나, 과거 기준일의 2~3달 전부터 배당주에 대한 시장의 관심이 점차 확대되는 모습을 보여왔으며 특히 배당기준일이 바뀐 이후인 작년에도 연말 배당주들의 주가는 양호한 흐름을 보였다. 이러한 점을 감안하면 내년 배당락 발생 전까지는 기대배당수익률이 높은 종목의 주가 흐름이 양호할 것으로 기대해볼 수 있다. 한편, 보험/증권주 중 작년 배당기준일이 바뀌지 않은 기업들도 정관 변경에 따라 배당기준일을 2주 전에 공시해야 하는 바 올해 배당기준일 변동 여부도 곧 알 수 있을 것으로 보인다.

>>> 금리 하락으로 배당주의 매력은 추가 상승

한국은행은 4분기 중 2차례에 걸쳐 기준금리를 3.5%에서 3.0%로 인하했으며, 이에 대한 여파로 동기간 국고채 3년물의 금리는 35bp, 10년물은 30bp 하락했다. 금리 하락은 곧 배당주의 매력도 상승을 의미하는데, 배당수익률이 같다고 가정하더라도 무위험수익률이 하락하면서 투자자의 실질적인 수익률은 상승하기 때문이다. 특히 최근 시중금리는 2023년 연간배당의 배당락이 발생했던 올해 1분기 말보다 50~60bp 하락하여 배당에 대한 프리미엄은 더욱 높아진 상황이다.

>>> 향상된 주주환원을 기반으로 주가 상승 모멘텀 이어질 것

보험/증권주의 주가 상승 모멘텀은 이어질 것으로 예상되는데, 밸류업 프로그램과 업황 회복 등에 힘입어 주주환원 규모는 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되는 동시에 금리 하락으로 무위험수익률은 하락하고 있기 때문이다. 업종 전체적으로 주주환원의 실질수익률이 향상되어 적어도 배당락일까지는 안정적인 주가 흐름을 기대할 수 있다는 판단이다.

Compliance Notice

- 당사는 12월 2일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

커버리지 주요 기업 배당수익률 예상

기업명	2023				2024E				실질수익률 YoY 변동	
	배당락일	DPS(원)	배당수익률	국고채10년	실질수익률	DPS(원)	배당수익률	국고채10년	실질수익률	
삼성생명	2023-12-27	3,700	5.06%	3.27%	1.8%	4,800	4.50%	2.70%	1.8%	+0.0%p
삼성화재	2024-03-26	16,000	4.79%	3.37%	1.4%	21,000	5.28%	2.70%	2.6%	+1.2%p
DB손해보험	2024-03-28	5,300	5.25%	3.37%	1.9%	7,100	6.50%	2.70%	3.8%	+1.9%p
메리츠금융지주	2023-12-27	2,360	3.99%	3.27%	0.7%	2,400	2.33%	2.70%	-0.4%	-1.1%p
미래에셋증권	2024-03-28	150	1.85%	3.37%	-1.5%	350	3.99%	2.70%	1.3%	+2.8%p
한국금융지주	2023-12-27	2,650	4.20%	3.27%	0.9%	3,500	4.58%	2.70%	1.9%	+0.9%p
NH투자증권	2024-03-28	800	6.48%	3.37%	3.1%	1,000	7.24%	2.70%	4.5%	+1.4%p
삼성증권	2023-12-27	2,200	5.42%	3.27%	2.1%	3,500	7.36%	2.70%	4.7%	+2.5%p

주: 1) 2023년 배당수익률, 국고채10년 금리는 배당락 전일을 기준으로 계산

2) 2024년 국고채10년물은 12월 2일 최종호가수익률 기준, 예상 배당수익률은 DPS 추정치와 12월 2일 종가를 사용하여 계산

3) 2024년 1월 말 이후 벌류업 프로그램에 따른 주가 상승, 2023년 배당기준일에 따라 해당 주가 상승의 반영 여부를 주의할 필요 - 배당락일이 2024년 3월 이후일 경우 벌류업 프로그램에 따른 주가 상승이 반영되어 배당수익률은 낮은 기저가 형성됨

4) 자기주식 매입/소각 등은 반영하지 않음

자료: 삼성생명, 삼성화재, DB손해보험, 메리츠금융지주, 미래에셋증권, 한국금융지주, NH투자증권, 삼성증권, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%