

배당주_시점 별 선별적 투자전략

Strategist 나덕승 769-2736 seung@daishin.com

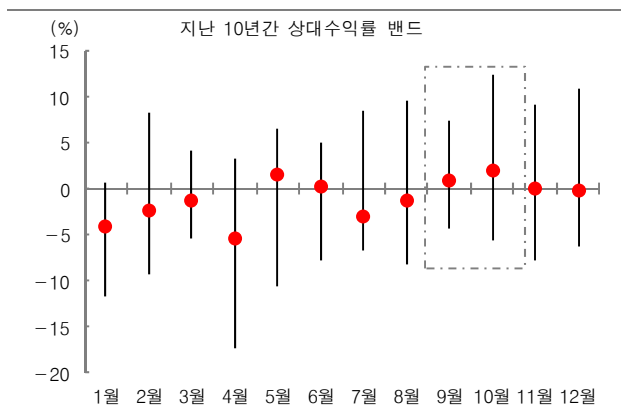
배당주 투자, 포트폴리오 구성방식에 따라 상대적 강세 기간 달라져

흔히 배당주에 대한 투자는 하반기에 이루어져야 높은 성과를 거둘 수 있는 것으로 알려져 있다. 실제로 [그림1]에서 보는 것처럼 대표적인 고배당주 15개 종목으로 지수를 구성해 지난 10년간 월별 성과를 산출해보면 상반기보다는 하반기(9월과 10월)에 KOSPI대비 초과수익을 보여준다. 그러나 이는 15개 종목을 시가총액 가중방식으로 구성했을 경우이다. 15개 구성종목 중 시가총액 상위 3사(SK텔레콤, KT&G, KT)의 비중이 88%를 차지해 배당지수의 성과가 대부분 이들 종목의 성과에 크게 의존하게 된다.

오히려 고배당주들의 지수구성 방식을 시가총액 가중방식에서 동일 가중방식으로 변경할 경우에는 배당주 투자의 기회가 확대되는 결과를 가져온다. [그림 3, 4]에서처럼, 동일 가중방식에 따른 고배당주 투자는 1,4,7,8월을 제외한 나머지 기간에서 KOSPI와 유사하거나 KOSPI대비 초과 수익을 기록하는 것으로 나타난다. 동일 가중방식의 배당지수 구성종목을 고배당주(15개 종목)만이 아닌 최근 10년간 꾸준히 배당을 지급한 199개 종목(2012년 9월 17일 기준, 시가총액 1000억원 이상)으로 확대하는 경우에도 배당주에 대한 투자가 KOSPI 수익률을 상회하는 기간(월)이 그렇지 않은 기간(월)에 비해 월등히 많은 것으로 나타난다[그림 5, 6].

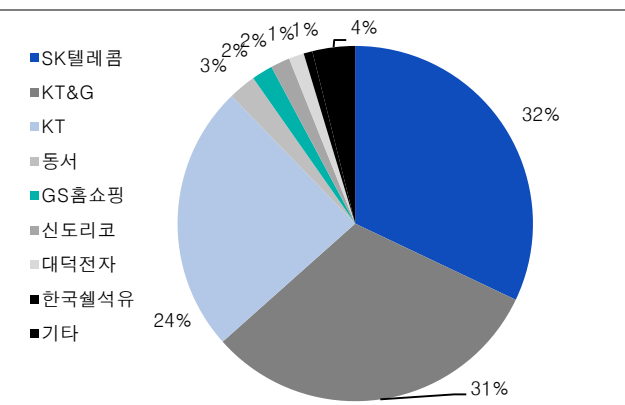
*12월의 경우 배당락에 의한 주가 하락을 제거하기 위하여 12월 25일까지의 일간 평균 수익률을 적용하였음. 다만, 6월의 경우 중간배당 종목이 많지 않아 배당락에 따른 주가하락을 감안하지 않았음.

그림 1. 시가총액가중방식으로 산출한 고배당주에 대한 월별성과



자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

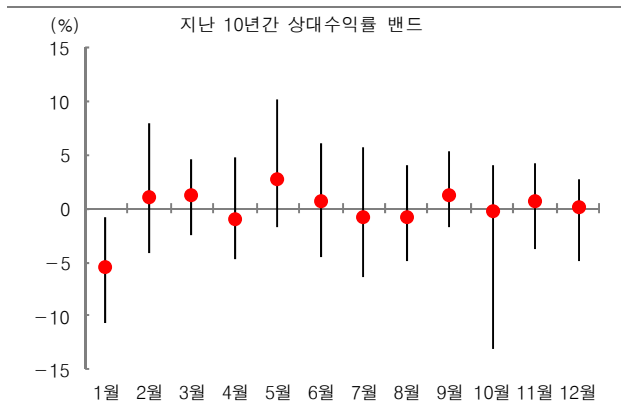
그림 2. 대표 3사가 차지하는 비중이 88%



주: 대표 3사: SK텔레콤, KT&G, KT

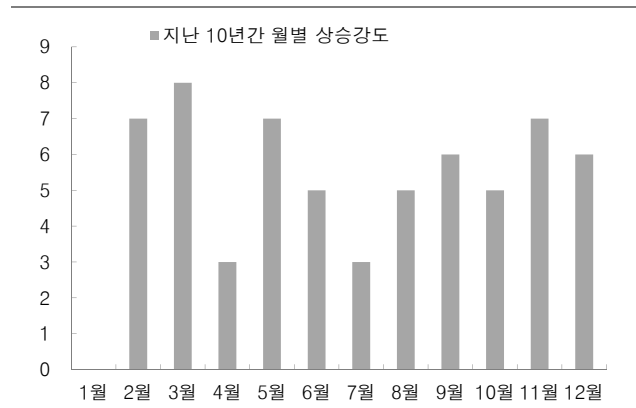
자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

그림 3. 동일가중방식으로 산출한 고배당주에 대한 월별성과



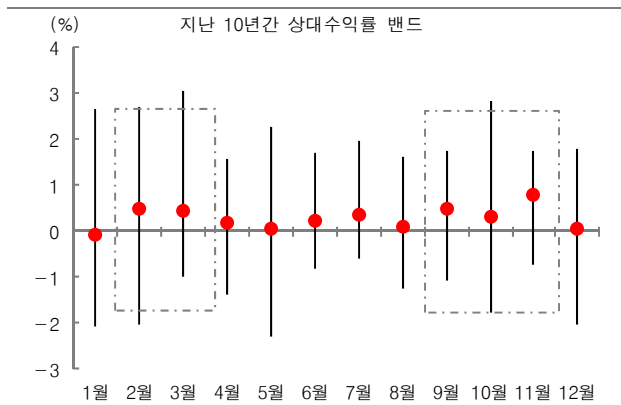
자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

그림 4. 동일가중방식으로 산출한 고배당주에 대한 월별 상승강도



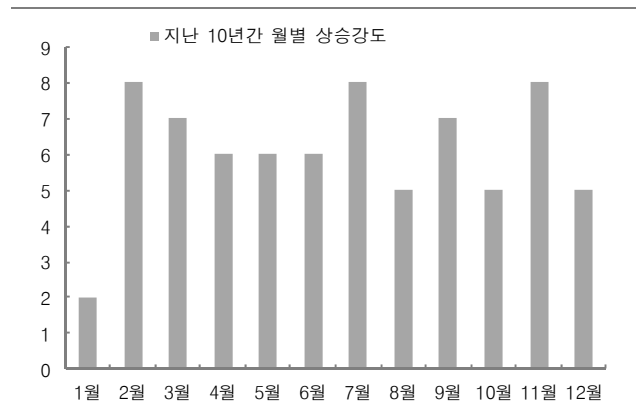
주: 상승강도 - 과거 10년 월간수익률의 평균값이 KOSPI월간수익률을 상회하는 횟수
자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

그림 5. 동일가중방식으로 산출한 배당투자가능주에 대한 월별성과



자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

그림 6. 동일가중방식으로 산출한 배당투자가능주에 대한 월별 상승강도



주: 상승강도 - 과거 10년 월간수익률의 평균값이 KOSPI월간수익률을 상회하는 횟수
자료: WSEn, 대신증권 리서치센터

하반기 강세 배당주 따로 있다

배당주 투자에서 나타나는 특징 가운데 하나는 2월 ~ 3월, 9월 ~ 11월에 KOSPI대비 높은 성과를 기록한다는 점이다[그림 5]. 이러한 현상은 상반기에 유난히 강한 배당주가 있고, 하반기에 유난히 강한 배당주가 있기 때문으로 판단한다. 배당주 내에서 각각 강세를 보이는 시기가 다른 종목들을 분류해서 투자한다면 배당주 투자의 성과를 더욱 높일 수 있다.

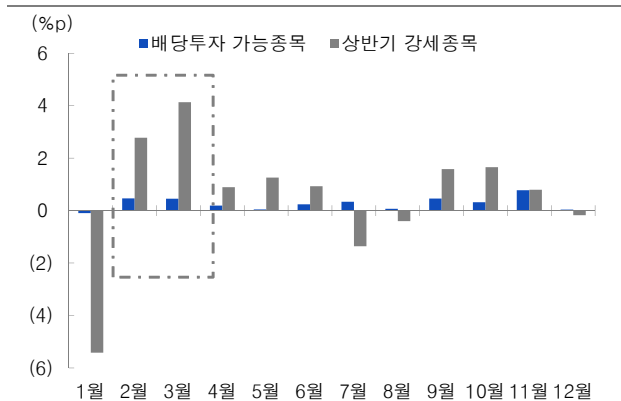
배당주 투자에서 2월 ~ 3월 강세를 만드는 종목과 9월 ~ 11월 강세를 만드는 종목을 구별하기 위하여

1. 2002년 이후 매년 배당수익률의 평균이 3%인 이상인 상위 50종목을 추출하고
 2. 2~3월과 9월~11월 중 월별 상승강도(과거 10년 월간수익률의 평균값이 KOSPI 월간수익률을 상회하는 횟수)가 7회를 상회하고
 3. 2~3월과 9월~11월에 누적으로 시장대비 5% 이상 상회하는
- 조건으로 상/하반기 강세 종목을 추출하였다.

추출된 상/하반기 강세 종목들을 구분하여 지수(동일 가중방식)를 구성한 경우의 월간 수익률을 전체 배당투자 가능종목으로 구성된 지수 수익률과 비교한 것이 [그림 7, 8]에 나와 있다. 상반기 강세 종목들로 지수를 구성한 경우 1월, 7월, 8월 등 특정 기간을 제외하고 비교적 높은 성과를 기록하였지만 2월 ~ 3월에 유난히 강한 모습을 보여준다. 반면 하반기 강세 종목으로 지수를 구성한 경우, 상반기에는 배당투자 가능종목 전체로 지수를 구성한 경우보다 상대적으로 약한 모습을 보여주었지만 9월 ~ 10월에는 뚜렷한 강세를 기록하였다. 배당투자 가능 종목을 시기별로 적절히 투자할 경우 종목 교체를 하지 않은 경우보다 높은 성과를 거둘 수 있다는 것을 보여준다.

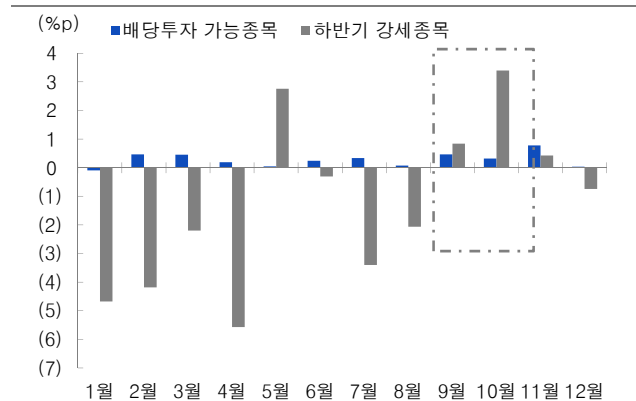
한편 하반기 반복적으로 높은 성과를 보여준 종목들을 [표 1]에 표시하였다.

그림 7. 상반기 강세를 보이는 배당종목의 월별 성과



주: 상반기 강세종목-한라공조, 동서, 포스코켄텍 등 17개 종목
자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

그림 8. 하반기 강세를 보이는 배당종목의 월별 성과



자료: WSEIn, 대신증권 리서치센터

[표 1] 하반기에 강세를 보이는 배당투자 유망주

(단위: 십억원, 원, %)

코드	기업명	주가	시가총액 (보통주)	당기순이익			기말배당금			배당수익률		
				2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
A010950	S-Oil	110,000	12,384	229.6	705.1	1,192.4	84.4	247.7	360.3	2.4	4.2	3.9
A017670	SK 텔레콤	145,000	11,708	1,288.3	1,411.0	1,694.4	607.7	597.2	585.4	4.6	4.9	5.2
A029530	신도리코	70,000	706	56.6	65.0	60.9	22.1	24.6	27.0	4.0	4.6	5.4
A000430	대원강업	6,600	409	6.0	35.1	25.5	1.6	4.6	6.7	1.6	2.6	2.0
A009520	포스코엔텍	7,500	312	3.9	8.0	12.5	1.9	3.1	3.1	3.6	2.8	1.1
A002960	한국셀석유	239,000	311	31.3	27.1	26.1	24.7	20.8	19.5	21.1	10.3	8.0
A005090	삼광유리	53,000	257	26.8	26.3	22.2	3.6	3.6	3.6	2.1	1.4	1.1
A008730	울촌화학	8,420	209	17.9	20.8	22.0	12.4	12.4	12.4	6.3	5.5	6.0

주: 주가데이터 기준일은 2012년 9월 18일 기준
자료: 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

