



Investment Strategy

배당증가 기대 종목들

- 배당주를 선택할 때, 배당금 증가와 배당수익률을 함께 고려하면 더 나은 성과를 기록한 것으로 확인된다. 높은 배당수익률은 낮은 주가와 함께 배당금 증가의 조합이기 때문이다.
- 배당 증가종목들은 올해 상반기 확정 순이익과 현금흐름이 작년 상반기에 비해 개선 여부를 기준으로 삼았다. 배당 증가는 기본적으로 기업의 실적개선에 기반한 것이고, 현금흐름도 나아질 때 확률이 높아지기 때문이다. 과거 상반기 실적개선과 예상 DPS 증가 종목들 중 실제 DPS가 늘어난 종목들의 확률은 꽤 높은 것으로 확인된다.
- 올해부터 배당소득 증대세제와 같은 정책이 시행된다는 점에서도 상반기 실적과 예상 DPS 증가 종목들 중에서 시장금리 대비 높은 배당수익률을 보이는 종목들에 관심은 유효해 보인다.
- 작년 7월 발표된 배당소득 증대세제는 배당성향과 배당수익률이 시장 평균 보다 일정수준 이상이고 총배당금이 증가한 상장기업들의 배당에 대한 소득세 감면 혜택을 주는 제도이다. 이에 해당하는 종목들 역시 배당증가와 세제혜택을 감안하면 관심이 필요하다.
- 특징적인 점은 배당소득 증대세제 후보군으로 꼽힌 종목들이 KOSDAQ과 중소형주 종목들이 상당수 확인된다. 최근 주가 조정시기에 중소형주 조정 폭이 크게 나타나 배당수익률이 높아진 종목들이 많았고, 실적개선도 중소형주에 두드러졌기 때문이다. 불안한 증시에 배당금이 증가하고 시장금리 대비 나은 배당수익률 보이는 종목들의 상대적인 나은 성과를 기대한다.

Investment Idea

Quant



전략/퀀트 장희중

02-3771-7786

chang.heejong@hanafn.com

퀀트RA 김경수

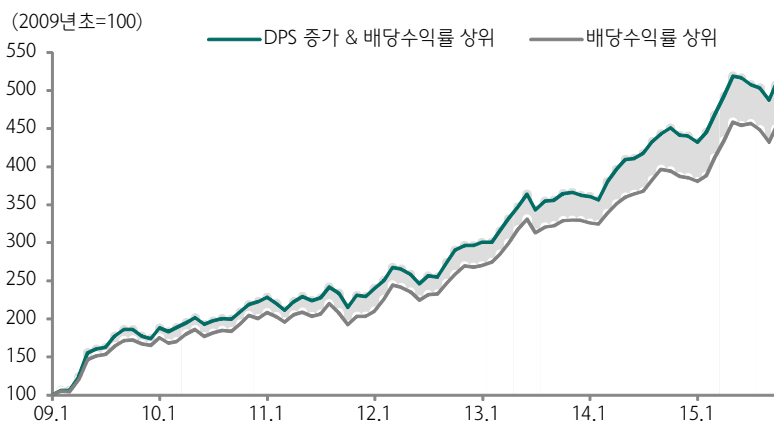
02-3771-7515

pineapple@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DPS 증가와 배당수익률 상위 종목들의 성과는 배당수익률만 고려했을 때 보다 장기적으로 나은 성과 기록



자료: WiseFn, 하나금융투자

작년보다 DPS 증가 기대 종목들

배당수익률과 배당증가를 함께 고려
할 때 더 나은 성과 확인

배당주 선택의 기준으로 배당수익률 높은 종목들을 많이 고려하지만, 배당금 증가 조건을 추가하면 좀 더 나은 성과를 기록하는 것으로 확인된다(요약 그림). 높은 배당수익률은 낮은 주가와 함께 배당금 증가의 조합으로 가능하기 때문이다.

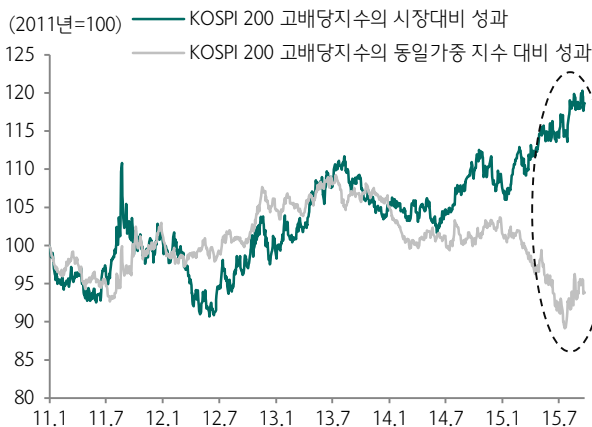
배당이 증가하는 종목들을 찾기 위해 올해 상반기 확정 순익과 현금흐름이 작년 상반기에 비해 개선됐는지 여부를 함께 고려하였다. 배당 증가는 기본적으로 기업의 실적개선에 기반한 것이고, 현금흐름도 나아질 때 확률이 높아지기 때문이다.

DPS 증가 예상 종목들 중에서 올해
상반기 실적과 현금흐름 개선 종목들
의 실제 배당증가 확률 높아

과거 상반기 실적개선과 예상 DPS 증가 종목들 중 실제 DPS가 늘어난 종목들의 확률은 꽤 높은 것으로 확인된다. 2012년부터 2014년까지 상반기 실적과 현금흐름이 전년대비 개선되고 DPS 증가가 예상된 종목들 중에서 실제 연간 DPS가 증가한 종목들의 확률은 70~80% 정도로 상당히 높은 수준이다(그림2).

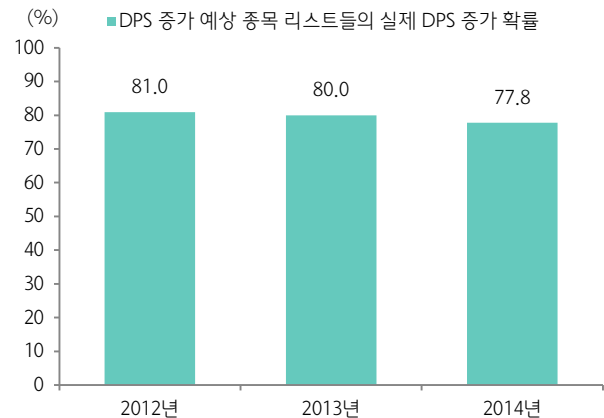
올해부터 배당소득 증대세제와 같은 정책이 시행된다는 점에서도 상반기 실적과 예상 DPS 증가 종목들 중에서 시장금리 대비 높은 배당수익률을 보이는 종목들에 관심은 유효해 보인다.

그림 1. 고배당주는 최근 시가총액과 동일가중 지수 대비 나은 성과



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 2. 예상 DPS 증가 종목 중 상반기 순익&현금흐름 개선 종목은 실제 연간 DPS 증가 확률 높아



자료: WiseFn, 하나금융투자

표 1. 올해 예상 DPS 증가 기업 중 시장금리 보다 높은 배당수익률 기대 종목들

종목번호	종목명	시장구분	올해 연간 예상DPS (원)	연간 예상 DPS 증가율 (%)	'15.1H 순익 증가율 (%)	'15.1H 현금흐름 증가율 (%)	기말 배당수익률 (%)
A017670	SK텔레콤	KOSPI	10,000	6.4	9.4	84.7	3.44
A010950	S-Oil	KOSPI	2,286	1424.0	583.9	흑전	3.42
A069260	휴켄스	KOSPI	600	9.1	6.5	139.3	3.01
A015760	한국전력	KOSPI	1,456	191.2	264.7	흑전	2.93
A007690	국도화학	KOSPI	2,000	100.0	153.5	270.3	2.84
A035250	강원랜드	KOSPI	1,050	23.5	11.2	28.0	2.39
A002790	아모레G	KOSPI	3,375	938.5	9.8	37.3	2.08
A086960	MDSE테크	KOSDAQ	540	100.0	22.7	1131.7	2.05
A032640	LG유플러스	KOSPI	250	66.7	229.0	흑전	2.04
A051600	한전KPS	KOSPI	2,200	31.7	10.7	49.0	1.80
A080160	모두투어	KOSDAQ	650	27.5	30.1	적축	1.72

주: 12월 결산종목 기준

자료: WiseFn, 하나금융투자

배당소득 환류세제와 DPS증가

작년 7월 발표된 3대 세제 패키지가
올해부터 적용

작년 7월 정부는 가계소득 증대와 기업투자 활성화를 위해 기업소득 환류세제, 배당소득 증대세제, 근로소득 증대세제를 발표했다. 올해부터 적용되는 이 3대 세제 패키지 중에서 주로 대기업에 적용되는 기업소득 환류세제와 달리 배당소득 증대세제는 상장기업에 적용되는 것으로 배당을 받은 주주는 소득세 감면의 혜택을 받게 된다.

배당소득 증대세제 조건에 맞는 종목
들 찾기

배당소득 증대세제의 적용 조건은

- ① 배당성향과 배당수익률이 각각 시장 평균보다 20% 높고 총배당금이 10% 이상 증가
- ② 배당성향과 배당수익률이 각각 시장 평균의 50% 이상이면서 총배당금이 30% 이상 증가의 두 가지이다. ①은 주로 기존 고배당 종목들에 적용되는 반면, ②는 일반적인 배당수준을 보였던 종목들에 해당하는 내용이다.

배당소득 증대세제에 해당하는 기업들을 찾기 위해

- 1) 올해 상반기 확정 순익과 현금흐름이 전년도보다 개선된 정상종목 중에서
- 2) 배당소득 증대세제 조건 만족 기업들 또는 조금 못 미치지만 큰 차이 없는 기업들을 기준으로 배당수익률 상위 순서로 정리했다(표2).

조금 못 미치는 기업들은 배당성향과 배당수익률의 시장 평균 조건과 총배당금 증가율이 기준에 미달하지만, 조건을 충족하는 총배당금 차이가 연간 순익의 5% 미만인 경우로 한정했다. 연간 순익은 예상치가 있는 경우에는 예상치를 사용했고, 없는 종목들은 상반기 순익의 2배를 연간 순익 대용치로 사용했다. 올해 예상 DPS가 없는 종목들은 과거 4년간 연속 배당을 한 종목들인 경우에 한해 4년 평균 DPS를 올해 예상 DPS로 사용했다.

KOSDAQ과 중소형 종목들 상당수
꼽혀

특징적인 점은 KOSDAQ 종목과 중소형주 종목들이 상당수 꼽혔다. 최근 주가 조정시기에 중소형주 조정 폭이 크게 나타나 배당수익률이 높아진 종목들이 많았고, 실적개선도 중소형주에 두드러졌기 때문이다. 불안한 증시에 배당금이 증가하고 시장금리 대비 나은 배당수익률 보이는 종목들의 상대적인 나은 성과를 기대한다.

표 2. 배당성향과 배당수익률이 각각 시장 평균보다 20% 높고 총배당금이 10% 이상 증가 또는 그에 준하는 기업 중 배당수익률 상위 종목들

종목번호	종목명	시장구분	올해 연간 예상 DPS(원)	'15 1H 순익 증가율 (%)	'15 1H 현금흐름 증가율 (%)	예상 배당성향 (%)	기말 배당수익률 (%)
A058610	에스피지	KOSDAQ	200	76.8	134.9	42.9	3.41
A034950	한국기업평가	KOSDAQ	1,349	13.8	16.9	32.2	3.24
A033560	블루콤	KOSDAQ	500	14.3	200.1	24.5	3.06
A111870	삼보정밀전자	KOSDAQ	250	132.9	563.6	35.3	3.02
A008370	원풍	KOSDAQ	114	62.9	1610.8	18.6	3.00
A065530	전파기지국	KOSDAQ	500	0.7	81.0	22.8	2.75
A018120	진로발효	KOSDAQ	1,000	10.8	77.5	48.1	2.70
A024120	KB오토시스	KOSDAQ	135	44.3	139.7	30.4	2.60
A025000	KPX케미칼	KOSPI	1,938	36.1	99.9	21.4	2.56
A015230	대창단조	KOSPI	1,250	10.6	76.6	14.1	2.49
A000430	대원강업	KOSPI	115	21.3	155.0	30.3	2.24
A100250	진양홀딩스	KOSPI	124	35.2	39.1	32.3	2.21
A044060	조광II	KOSDAQ	80	4.2	478.4	34.9	2.15
A028100	동아지질	KOSPI	175	37.2	1.6	26.3	2.13
	KOSPI					14.4	1.31
	KOSDAQ					13.7	0.87

주: 올해 예상 DPS가 없는 종목들은 과거 4년 연속 배당한 경우, 평균DPS 활용. 12월 결산종목 기준
자료: WiseFn, 하나금융투자

표 3. 배당성향과 배당수익률이 각각 시장 평균의 50% 수준이면서 총배당금이 30% 이상 증가 또는 그에 준하는 기업 중 배당수익률 상위 종목들

종목번호	종목명	시장구분	올해 연간 예상 DPS (원)	'15 1H 순익 증가율 (%)	'15 1H 현금흐름 증가율 (%)	예상 배당성향 (%)	기말 배당수익률 (%)
A002150	도화엔지니어링	KOSPI	88	960.8	101.3	7.6	2.08
A000850	화천기공	KOSPI	1,313	10.9	279.6	9.7	2.03
A023800	인지컨트롤스	KOSPI	100	37.4	46.3	14.7	1.87
A016710	대성홀딩스	KOSPI	238	51.8	207.3	8.6	1.86
A129260	인터지스	KOSPI	160	4408.0	145.0	21.6	1.85
A096690	세우테크	KOSDAQ	50	52.9	54.0	15.5	1.83
A041650	상신브레이크	KOSPI	138	40.2	53.1	11.6	1.72
A011560	세보엠이씨	KOSDAQ	125	36.6	135.3	10.0	1.71
A014440	영보화학	KOSPI	75	127.0	235.0	12.2	1.66
	KOSPI					14.4	1.31
	KOSDAQ					13.7	0.87

주: 올해 예상 DPS가 없는 종목들은 과거 4년 연속 배당한 경우, 평균DPS 활용. 12월 결산종목 기준
 자료: WiseFn, 하나금융투자