

'LEADING D-Scorecard'의 배당성장주 8 선

2021/ 10/ 19

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

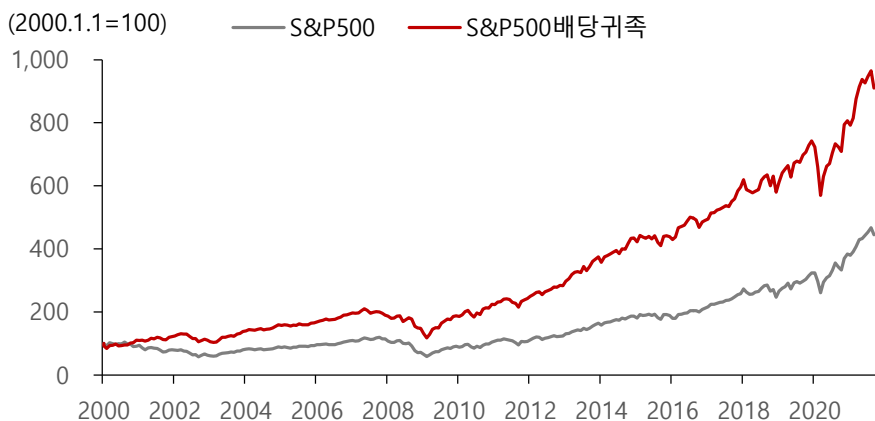
I. 'LEADING D-Scorecard' 소개

- 최근 국내증시 조정에 따른 배당수익률 상승 및 연말 배당시즌을 활용한 현금배당 확보 관점에서 스타일 자산배분 상 배당투자에 대한 매력력이 높아진 시기로 판단함. 이에 따라 배당투자 관점에서 최적의 종목선택을 위한 당사의 도구로서 'LEADING D-Scorecard'를 활용해 정량적인 접근을 시도하고자 함

- 'LEADING D-Scorecard'는 다음의 6 가지 핵심변수로 구성함.

- (1) 연속배당: 현금배당금 증가율 전년대비 +0% 이상인 경우(실제치)
- (2) 배당성장률: 연속배당 기간 중 연평균 현금배당금 성장률(실제치)
- (3) 배당수익률 저평가: 해당 종목의 5 년간 배당수익률 수준(최근 주가 반영)
- (4) 배당수익률 절대값: 전체 종목 중 배당수익률 절대값 수준(최근 주가 반영)
- (5) 배당여력: 이익잉여금/자본총계(최근 발표된 분기재무재표 기준)
- (6) 당기 수익성: 당해연도 총자산이익률(ROA)(예상치)

<그림 1> S&P500 배당귀족 지수의 장기성과



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주: 주주환원정책까지 포함된 Total Return 지수 기준임

- 특히 미국 'S&P500 배당귀족(S&P500 Dividend Aristocrats)'의 핵심 투자철학인 '배당정책의 지속성'을 최대한 반영하고자 (1), (2)의 두 가지 핵심변수로 반영했음. 미국의 경우 연간 기준 '배당 연속성'에 따라 '50년-25년-10년-5년 이상' 배당금을 증가시킨 기업군에 대해 '왕-귀족-챔피언-블루칩'으로 명명하며 배당정책의 신뢰도가 높은 기업으로 평가함. S&P500 배당귀족지수(Total Return 기준)는 2000년 이후 누적수익률 809%로 S&P500 지수의 344%를 2배 이상 초과하는 성과를 나타냄(그림 1 참조)

- 배당수익률의 경우 동일 종목의 역사적 수준(5년내) 간의 저평가 여부와 전체 종목 중 절대적인 수준을 모두 고려하여 반영했음. 동일 종목 내의 역사적인 배당수익률은 배당가치의 저평가 수준을 나타내는 지표로서 현 배당수익률이 역사적으로 상위 25% 내 수준이면 배당가치 측면의 저평가 매력에 높다고 판단하여 스코어를 각각 부여했음. 또한 고배당주로서의 투자매력에 대한 참여자들의 일반적인 임계수익률이 존재한다고 가정하여 고배당주로서의 매력도 반영시키려 했음

- 배당 지급의 원천으로서 누적된 배당여력(=이익잉여금/자본총계)과 당기의 배당여력(ROA) 모두 반영하여 수준에 따른 스코어를 부여함

배당 특질	핵심 변수	배점 기준
배당정책 지속성	연속배당	① 10년 이상 연속배당 기업: 3점 ② 5~9년 연속배당 기업: 2점 ③ 3~4년 연속배당 기업: 1점
	배당성장률: 연속배당 기간 중 연평균 배당성장률	① 20% 이상: 3점 ② 10~19%: 2점 ③ 5~9%: 1점
배당투자 적시성	배당수익률 저평가	① 5년 간 배당수익률 고점수준이면 3점 : $\text{고점} > ① > \{\text{고점} - (\text{고점} - \text{저점}) * 1/4\}$ ② 5년 간 배당수익률 중상수준이면 2점 : $① > ② > \{\text{고점} - (\text{고점} - \text{저점}) * 2/4\}$ ③ 5년 간 배당수익률 중하수준이면 1점 : $② > ③ > \{\text{고점} - (\text{고점} - \text{저점}) * 3/4\}$
	배당수익률 절대값	① 시가배당수익률 4% 이상이면 3점 ② 시가배당수익률 3~4%이면 2점 ③ 시가배당수익률 2~3%이면 1점
배당 원천	배당여력: 이익잉여금/자본총계	① 배당여력 80% 이상이면 3점 ② 배당여력 60 ~ 80%이면 2점 ③ 배당여력 40 ~ 60%이면 1점
	당기 수익성: ROA = 당기순이익/총자산	① ROA 7% 이상이면 3점 ② ROA 4 ~ 7% 이면 2점 ③ ROA 2 ~ 4% 이면 1점

자료 : 리딩투자증권

II. 'LEADING D-Scorecard'의 배당성장주 8 선

	연속배당	배당성장률	배당수익률 저평가	배당수익률 절대값	배당여력	당기수익성 (ROA)	총점수 (18 점 만점)
삼성전자	2	3	3	3	3	3	17
에스원	3	2	3	2	3	3	16
KT&G	2	1	3	3	3	3	15
고려아연	3	3	1	1	3	3	14
쌍용 C&E	1	3	2	3	3	2	14
효성	2	3		3	3	3	14
이노션	2	2	3	2	3	2	14
현대홈쇼핑	3	2	2	2	3	2	14

자료 : 리딩투자증권 주: fnguide 유니버스 272 개 종목 대상으로만 산출함. 2 개 이상 0 점 항목 종목은 제외함

(1) 삼성전자: 배당스코어 1 위 종목

- 'LEADING D-Scorecard' 상 전체 1 위 종목으로 배당 특질 상 모든 면에서 최고 수준을 보이고 있음
- 특히 주가하락으로 배당가치 측면의 저평가 매력(배당수익률 4% 수준)은 5 년래 가장 높은 수준임

(2) 에스원: 배당스코어 2 위 종목

- 연속배당-높은 배당수익률(3% 전후)-배당여력-당기수익성 측면에서 골고루 높은 수준을 보이고 있음
- 안정적인 이익변동성을 바탕으로 60% 수준의 높은 배당성향을 자랑하고 있음

(3) KT&G: 배당스코어 3 위 종목

- 높은 배당수익률(6% 전후)-배당여력-당기수익성 측면에서 높은 수준을 나타내고 있음
- 글로벌 PEER 의 특징 상 대표적인 고배당업종으로 50% 수준의 높은 배당성향을 보유함

(4) 고려아연: 배당수익률만 제외하면 양호한 배당성장주

- 배당수익률(2.5% 전후) 요인만 제외하면 모든 면에서 최우위를 보이고 있음
- 17 년 연속배당 성장 및 40%대의 높은 배당성향 지속 중으로 배당 가시성이 높은 장점 보유함

(5) 쌍용 C&E: 고배당 & 배당성장주

- 배당성장률-높은 배당수익률(5.7%)-배당여력 측면에서 최고 수준이며, 타 요인도 대체로 양호한 편임
- 과도한 배당성향(100% 이상)을 지속해왔으며, 2022년까지 이익성장 전망으로 고배당 유지 예상됨

(6) 효성: 친환경 성장동력+배당성장 매력

- 배당성장률-높은 배당수익률(4.6%)-배당여력-당기수익성 등에서 최고 수준임
- 친환경 성장동력을 동반한 안정적인 배당성장이 기대된다는 측면도 차별화 포인트임

(7) 이노션: 광고대행사 특유의 주주친화 정책 기대

- 배당수익률 저평가-배당여력 측면에서 최고 수준이며, 타 요인도 대체로 양호한 편임
- 광고대행사 특유의 주주친화적인 고 배당성향(2020년 56%) 유지 중이며, 현재 3% 전후의 배당수익률을 나타내고 있음

(8) 현대홈쇼핑

- 연속배당-배당여력 측면에서 최고 수준이며, 타 요인도 대체로 양호함
- 안정적인 이익변동성을 바탕으로 11년 연속배당 및 3% 전후의 배당수익률을 유지 중임

► Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.