



Overweight

Top Picks

삼성생명(032830)

BUY | TP 130,000원 | CP 88,700원

키움증권(039490)

BUY | TP 160,000원 | CP 129,700원

*CP 2024년 7월 3일

2024년 7월 4일 | 산업분석

보험/증권

밸류업 프로그램 인센티브 발표와 투자전략

하반기 경제정책방향, 역동경제 로드맵 발표를 통해 밸류업 세제혜택 구체화

정부가 하반기 경제정책방향을 발표하면서 밸류업 프로그램을 가속화하기 위한 세제 지원 방안을 공개했다. 이번에 발표된 세제혜택의 주요 내용으로는 1) 배당/자사주 소각 등 주주환원 증가금액(예: 직전 3년 대비 5% 초과분)의 5% 법인세 세액 공제, 2) 법인세 세액 공제 적용 기업의 경우 개인주주의 배당 증가금액에 대해 세율 인하 및 분리과세 적용, 3) 현행 상속세 산출 시 최대주주 주식 가치를 20% 할증하여 적용하는 최대주주 할증평가 제도 폐지 등이다. 주주환원 확대를 이끌어내기 위한 구체적인 수치의 세제 인센티브 제공 계획이 발표되었다는 점에서 의의가 있다.

구체적인 인센티브 방안은 공개됐지만 추가적인 논의는 이루어질 것으로 전망

세율 인하 등의 밸류업 프로그램 관련 구체적인 지원 방안이 공개되었으나, 향후 추가적인 논의는 불가피할 것으로 예상된다. 그 이유는 1) 이번 방안을 통해 공개된 세제혜택은 세법 개정이 이루어져야 하기 때문에 입법 절차를 거치면서 합의하는 과정에서 내용이 변경될 가능성이 있으며, 2) 이번 세제혜택은 주주환원 증가분에 집중되어 있기 때문에 이전부터 주주환원율이 높았던 기업에 대한 역차별 이슈 등이 발생할 가능성도 있기 때문이다. 추후 논의 및 입법 과정을 주의 깊게 볼 필요가 있다.

투자 판단: 밸류업 관심도 증가로 업종 수혜 예상, Top Picks 삼성생명/키움증권

밸류업 프로그램에 대한 지원 방안은 향후 추가적인 논의가 이루어질 것으로 예상되나, 이번 지원 방안의 주체가 기획재정부였던 만큼 향후 공개될 세법 개정안에 해당 내용이 담길 가능성이 높고 구체적인 세율 인하 수치가 담긴 방안이 공개된 만큼 정부의 밸류업 프로그램에 대한 강한 의지가 재확인되었으며 이에 따른 보험, 증권 업종의 전반적인 수혜가 이어질 것으로 예상된다.

지난 3월 27일 발간한 [배당소득세 경감 논의, 진정한 밸류업은 지금부터] 보고서를 통해 밸류업 프로그램의 핵심은 배당소득세 등의 세제혜택을 통한 주주환원 확대이며, 기업의 주주환원 확대는 대주주의 의지가 중요하다고 언급한 바 있다. 이번 방안을 통해 세제혜택이 구체화되었으며, 이에 따라 지배구조상 대주주의 주주환원 확대 의지가 높은 기업들에 대한 관심도가 높아질 것으로 예상된다. Top Picks로 삼성생명과 키움증권을 유지한다.



Analyst 인영준 yj.ahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 7월 3일 발표된 역동경제 로드맵 中 밸류업 관련 지원 방안

② (자본시장 선진화) 세제지원, 지배구조 개선 등 밸류업 가속화(☞참고 p.51)

○ (세제지원) 주주환원* 증가금액(예: 직전 3년 대비 5% 초과분)의 5% 법인세 세액 공제('24.下), 배당** 증가금액 등 저율 분리과세(14→9%, 최대 45→25%, '24.下)

* 밸류업 공시 기업의 배당 및 자사주 소각 / ** 법인세 세액공제 적용 기업 개인주주에 대한 배당

▪ 최대주주 할증평가 폐지, 밸류업 기업 가업상속공제 대상·한도 확대*('24.下)

* (대상)중소/매출액 5천억원 미만 중견 → 중소기업 전체(상호출자제한기업 제외) (한도)최대 600 → 1,200억원

▪ ISA 지원 확대*, 금융투자소득세 폐지 등 국내 증시 투자 유인('24.下)

* ISA 납입/비과세 한도: 年 2천만원/200 → 年 4천만원/500만원 (국내투자형 ISA 비과세 한도: 200 → 1,000만원)

❖ 가업상속공제 확대 3종 세트 : 가업상속공제 대상(중소/중견 전체, 상호출자제한기업 제외)·한도(600→1,200억원) 확대

① (밸류업) 밸류업 공시 + 당기순이익 대비 주주환원액(배당 + 자사주소각) 비율 업종별 평균 120% 이상('25~'29)

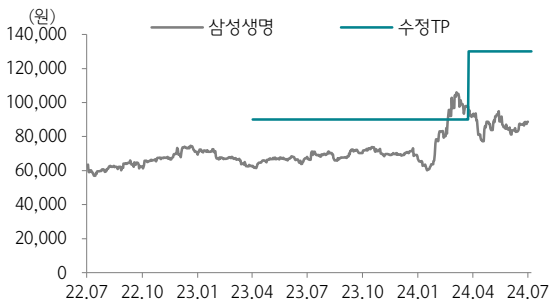
② (스케일업) 매출 대비 투자 or R&D지출 5%(or 3%) 이상 & 연평균 증가율 5%(or 10%) 이상 + 고용유지('25~'29)

③ (기회발전특구) 특구 창업 or 수도권 과밀억제권역에서 특구로 이전(분점 or 주사무소 특구 소재 + 특구 사업장 상시근로자 전체 50% 이상)

자료: 기획재정부

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

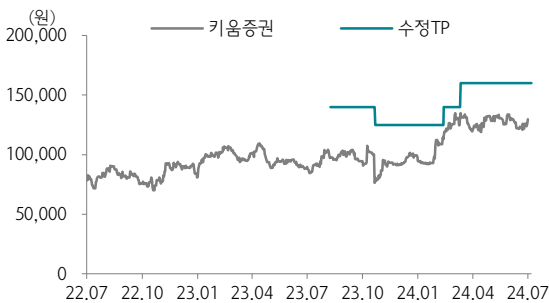
삼성생명



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.27	BUY	130,000		
23.4.4	BUY	90,000	-20.25%	17.78%
22.6.3	BUY	96,000	-31.31%	-22.19%
22.5.31	담당자 변경		-	-
22.3.7	BUY	96,000	-32.72%	-27.29%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

키움증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.14	BUY	160,000		
24.2.15	BUY	140,000	-10.15%	-3.71%
23.10.24	BUY	125,000	-24.32%	-8.40%
23.8.11	BUY	140,000	-29.44%	-23.21%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 7월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 07월 2일