QUANTITATIVE ISSUE

2025. 12. 1

MACRO팀

김동영, CFA Quant Analyst
dy76.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

배당소득 분리과세 업데이트

- 배당소득 분리과세 제도 최종안이 국회 본회의 심의만을 앞두고 있음
- 배당소득 분리과세의 우수형 및 노력형 적용 예상 기업들을 스크리닝함

WHAT'S THE STORY?

배당소득 분리과세 제도의 최종안이 11월 30일에 국회 기획재정위원회를 통과하고, 이제 국회 본회의 심의만을 앞두고 있다. 최근 분리과세 제도의 협상 및 결정 과정에서 분리과세 최고 세율의 인하, 금액별 세율 구간 신설, 적용 기업 기준 완화 등의 변화가 있었다.

최종 배당소득 분리과세의 상세 기준은 다음과 같다.

배당소득 분리과세 상세 기준

항목	내용
세율 적용	배당소득 3억 초과~50억 이하: 한계세율 25%, 배당소득 50억 이상: 한계세율 30%
최초 적용 시점	26년 배당 지급부터 바로 시행
적용 대상	1. 주권상장법인 **2. 배당소득이 24년 12월 31일이 속하는 사업연도보다 감소하지 않음** **3. 다음 각 목의 하나에 해당할 것** **가. 배당성향이 40% 이상 (일명 ""우수형"")** **나. 배당성향이 25% 이상이고, 배당금이 전년 대비 10% 이상 증가 (일명 ""노력형"")**
법적 근거	조세특례제한법

자료: 국회

여기서, 배당성향의 기준을 연결 재무제표로 할지, 별도 재무제표로 할지는 현재의 조세특례제한법 안에 나와 있지 않고, 시행령에서 정의될 예정이다.

배당성향 기준을 연결 재무제표 기준(사업보고서상의 기준) 혹은 별도 재무제표 기준(과거 배당소득 증대세제상의 기준) 중 어떤 것으로 결정할지는, 각각의 논리가 있기 때문에 미리 예단하기 어렵다.

이에 따라, 새로운 분리과세 적용 기준과 함께, 별도 배당성향 및 연결 배당성향의 기준을 각각 적용하여, 현재 시점의 수혜 주요 종목을 다시 업데이트해 보았다.

종목 스크리닝 결과는 다음과 같다.

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

표 1. 우수형 분리과세 수혜 주요 종목(별도 재무제표 기준) – 51개사

상세 조건: 1) 24년 배당 대비 감소하지 않음, 2) 25년 별도 기준 예상 배당성향 40% 이상, 3) 시가총액 1.5조 원 이상의 주요 기업 한정

코드	종목명	업종	시가총액	배당성향(연결, %)		배당성향(별도, %)		배당금 yoy 증가율(%)	지배순이익 yoy 증가율(%)
			(조 원)	2024A	2025E	2024A	2025E	2025E	2025E
A105560	KB금융	은행	47.6	24	24	55	**56**	16.2	14.4
A055550	신한지주	은행	37.9	24	22	67	**59**	1.7	15.2
A032830	삼성생명	보험	30.6	38	47	54	**62**	38.7	13.4
A009540	HD한국조선해양	조선	29.0	31	26	218	**187**	73.2	101.2
A051910	LG화학	화학	26.4	-11	-16	47	**74**	24.7	19.9
A086790	하나금융지주	은행	26.0	27	25	58	**54**	1.7	9.2
A010130	고려아연	비철,목재등	26.0	179	46	80	**51**	6.1	315.9
A005490	POSCO홀딩스	철강	25.0	69	75	47	**51**	8.4	0.2
A000810	삼성화재	보험	22.2	39	46	39	**55**	27.0	1.6
A010140	삼성중공업	조선	21.6	0	20	0	**81**		940.8
A096770	SK이노베이션	에너지	19.4	-13	-30	107	**248**	24.1	46.5
A316140	우리금융지주	은행	19.5	29	30	79	**82**	11.4	7.6
A034730	SK	에너지	19.2	-30	17	-52	**65**	35.6	332.9
A003670	포스코퓨처엠	화학	18.4	0	43	0	**41**		121.4
A033780	KT&G	필수소비재	17.2	50	68	59	**79**	19.6	-11.3
A267250	HD현대	에너지	15.5	50	30	87	**69**	12.7	88.6
A247540	에코프로비엠	IT가전	14.7	0	110	0	**74**		141.5
A030200	KT	통신서비스	12.7	105	35	150	**55**	24.8	275.3
A006800	미래에셋증권	증권	12.5	16	16	21	**44**	76.2	34.5
A003550	LG	상사,자본재	12.2	83	43	95	**50**	11.5	112.1
A323410	카카오뱅크	은행	10.3	39	46	39	**46**	25.0	6.6
A278470	에이피알	화장품,의류,완구	9.6	0	48	0	**48**		159.8
A047050	포스코인터내셔널	상사,자본재	9.4	51	47	52	**48**	15.3	24.7
A010950	S-Oil	에너지	8.6	-8	75	-7	**77**	261.9	135.1
A443060	HD현대마린솔루션	조선	8.3	62	62	69	**69**	21.6	20.6
A005940	NH투자증권	증권	7.4	48	43	53	**51**	30.2	37.2
A090430	아모레퍼시픽	화장품,의류,완구	7.3	13	25	154	**347**	15.8	-48.7
A032640	LG유플러스	통신서비스	6.5	75	49	59	**50**	1.5	55.6
A021240	코웨이	화장품,의류,완구	6.2	33	31	46	**43**	1.1	8.6
A029780	삼성카드	은행	6.4	45	50	45	**51**	9.5	-2.2
A000880	한화	상사,자본재	6.0	9	10	37	**53**	14.8	-20.6
A064400	LG씨엔에스	소프트웨어	5.6	40	40	45	**45**	12.6	11.3
A138930	BNK금융지주	은행	4.7	28	27	78	**73**	8.5	15.8
A175330	JB금융지주	은행	4.6	28	30	44	**47**	13.0	4.4
A051900	LG생활건강	화장품,의류,완구	4.2	31	40	60	**88**	12.1	-24.1
A052690	한전기술	유틸리티	3.5	65	41	65	**50**	4.1	64.5
A017800	현대엘리베이터	기계	3.4	108	140	165	**212**	18.1	-8.3
A012750	에스원	상사,자본재	2.8	52	57	54	**60**	14.5	3.3
A000240	한국앤컴퍼니	자동차	2.8	27	27	100	**101**	10.3	9.9
A030000	제일기획	미디어,교육	2.6	60	68	207	**235**	15.9	1.9
A018880	한온시스템	자동차	2.6	0	447	0	**350**		107.4
A353200	대덕전자	IT하드웨어	2.4	87	44	82	**44**	0.1	89.1
A403870	HPSP	반도체	2.5	56	67	56	**67**	3.9	-13.6
A002790	아모레퍼시픽홀딩스	화장품,의류,완구	2.3	13	26	75	**196**	57.8	-39.7
A004170	신세계	소매(유통)	2.1	37	38	43	**44**	12.7	8.8
A023530	롯데쇼핑	소매(유통)	2.0	-11	113	-14	**144**	0.1	109.8
A282330	BGF리테일	소매(유통)	1.9	36	39	41	**44**	3.4	-4.0
A005290	동진쎄미켐	반도체	1.9	7	29	13	**56**	200.1	-30.9
A006360	GS건설	건설,건축관련	1.7	10	30	22	**64**	51.2	-47.7
A007310	오뚜기	필수소비재	1.6	23	30	32	**42**	16.5	-10.8
A098460	고영	IT하드웨어	1.6	44	84	44	**83**	4.0	-45.2

참고: 삼성증권 제외한 전종목 유니버스 대상. 컨센서스 정보 기준. 시가총액 순 정렬

자료: Quantiwise, 삼성증권

우선, 별도 배당성향 기준으로, 올해 배당성향 40% 이상을 기대하는 "우수형" 분리과세 수혜주는, 시가총액 1.5조 원 이상 그룹에서 51개사가 나온다.

KB금융, 신한지주, 삼성생명, HD한국조선해양, LG화학, 하나금융지주, 고려아연 등이 해당 대표 종목이다.

표 2. 우수형 분리과세 수혜 주요 종목(연결 재무제표 기준) – 29개사

상세 조건: 1) 24년 배당 대비 감소하지 않음, 2) 25년 연결 기준 예상 배당성향 40% 이상, 3) 시가총액 1.5조 원 이상의 주요 기업 한정

코드	종목명	업종	시가총액	배당성향(연결, %)		배당성향(별도, %)		배당금 yoy 증가율(%)	지배순이익 yoy 증가율(%)
			(조 원)	2024A	2025E	2024A	2025E	2025E	2025E
A032830	삼성생명	보험	30.6	38	**47**	54	62	38.7	13.4
A010130	고려아연	비철,목재등	26.0	179	**46**	80	51	6.1	315.9
A005490	POSCO홀딩스	철강	25.0	69	**75**	47	51	8.4	0.2
A000810	삼성화재	보험	22.2	39	**46**	39	55	27.0	1.6
A003670	포스코퓨처엠	화학	18.4	0	**43**	0	41		121.4
A033780	KT&G	필수소비재	17.2	50	**68**	59	79	19.6	-11.3
A247540	에코프로비엠	IT가전	14.7	0	**110**	0	74		141.5
A003550	LG	상사,자본재	12.2	83	**43**	95	50	11.5	112.1
A323410	카카오뱅크	은행	10.3	39	**46**	39	46	25.0	6.6
A278470	에이피알	화장품,의류,완구	9.6	0	**48**	0	48		159.8
A047050	포스코인터내셔널	상사,자본재	9.4	51	**47**	52	48	15.3	24.7
A010950	S-Oil	에너지	8.6	-8	**75**	-7	77	261.9	135.1
A443060	HD현대마린솔루션	조선	8.3	62	**62**	69	69	21.6	20.6
A005940	NH투자증권	증권	7.4	48	**43**	53	51	30.2	37.2
A032640	LG유플러스	통신서비스	6.5	75	**49**	59	50	1.5	55.6
A029780	삼성카드	은행	6.4	45	**50**	45	51	9.5	-2.2
A064400	LG씨엔에스	소프트웨어	5.6	40	**40**	45	45	12.6	11.3
A051900	LG생활건강	화장품,의류,완구	4.2	31	**40**	60	88	12.1	-24.1
A004020	현대제철	철강	4.0	-849	**162**	-152	-435	9.0	671.8
A052690	한전기술	유틸리티	3.5	65	**41**	65	50	4.1	64.5
A017800	현대엘리베이터	기계	3.4	108	**140**	165	212	18.1	-8.3
A012750	에스원	상사,자본재	2.8	52	**57**	54	60	14.5	3.3
A081660	미스토홀딩스	화장품,의류,완구	2.6	82	**40**	54	26	39.6	184.6
A030000	제일기획	미디어,교육	2.6	60	**68**	207	235	15.9	1.9
A018880	한온시스템	자동차	2.6	0	**447**	0	350		107.4
A353200	대덕전자	IT하드웨어	2.4	87	**44**	82	44	0.1	89.1
A403870	HPSP	반도체	2.5	56	**67**	56	67	3.9	-13.6
A023530	롯데쇼핑	소매(유통)	2.0	-11	**113**	-14	144	0.1	109.8
A098460	고영	IT하드웨어	1.6	44	**84**	44	83	4.0	-45.2

참고: 삼성증권 제외한 전종목 유니버스 대상. 컨센서스 정보 기준. 시가총액 순 정렬

자료: Quantiwise, 삼성증권

연결 배당성향을 기준으로 할 경우, 배당성향의 분모인 지배순이익 수치가 커지며 관련 적용 종목 풀이 줄어든다. 시가총액 1.5조 원 이상 그룹에서 29개 종목이 확인된다.

삼성생명, 고려아연, POSCO홀딩스, 삼성화재, 포스코퓨처엠 등이 이의 대표 종목들이다.

표 3. 노력형 분리과세 수혜 주요 종목(별도 재무제표 기준) – 46개사

상세 조건: 1) 24년 배당 대비 감소하지 않음, 2) 25년 별도 기준 예상 배당성향 25% 이상, 3) 배당금 전년 대비 10% 이상 증가, 4) 시가총액 1.5조 원 이상의 주요 기업 한정

코드	종목명	업종	시가총액	배당성향(연결, %)		배당성향(별도, %)		배당금 yoy 증가율(%)	지배순이익 yoy 증가율(%)
			(조 원)	2024A	2025E	2024A	2025E	2025E	2025E
A329180	HD현대중공업	조선	47.5	30	26	30	**26**	**94.1**	125.0
A105560	KB금융	은행	47.6	24	24	55	**56**	**16.2**	14.4
A012450	한화에어로스페이스	상사,자본재	43.9	7	12	15	**27**	**21.9**	-31.3
A032830	삼성생명	보험	30.6	38	47	54	**62**	**38.7**	13.4
A009540	HD한국조선해양	조선	29.0	31	26	218	**187**	**73.2**	101.2
A267260	HD현대일렉트릭	기계	27.9	38	33	40	**35**	**21.3**	40.6
A051910	LG화학	화학	26.4	-11	-16	47	**74**	**24.7**	19.9
A000810	삼성화재	보험	22.2	39	46	39	**55**	**27.0**	1.6
A096770	SK이노베이션	에너지	19.4	-13	-30	107	**248**	**24.1**	46.5
A316140	우리금융지주	은행	19.5	29	30	79	**82**	**11.4**	7.6
A034730	SK	에너지	19.2	-30	17	-52	**65**	**35.6**	332.9
A033780	KT&G	필수소비재	17.2	50	68	59	**79**	**19.6**	-11.3
A267250	HD현대	에너지	15.5	50	30	87	**69**	**12.7**	88.6
A030200	KT	통신서비스	12.7	105	35	150	**55**	**24.8**	275.3
A006800	미래에셋증권	증권	12.5	16	16	21	**44**	**76.2**	34.5
A003550	LG	상사,자본재	12.2	83	43	95	**50**	**11.5**	112.1
A323410	카카오뱅크	은행	10.3	39	46	39	**46**	**25.0**	6.6
A047050	포스코인터내셔널	상사,자본재	9.4	51	47	52	**48**	**15.3**	24.7
A071050	한국금융지주	증권	8.9	22	20	38	**37**	**89.6**	91.2
A005830	DB손해보험	보험	8.8	22	32	23	**32**	**18.6**	-15.9
A010950	S-Oil	에너지	8.6	-8	75	-7	**77**	**261.9**	135.1
A443060	HD현대마린솔루션	조선	8.3	62	62	69	**69**	**21.6**	20.6
A161390	한국타이어앤테크놀로지	자동차	7.6	22	25	33	**37**	**18.1**	5.3
A005940	NH투자증권	증권	7.4	48	43	53	**51**	**30.2**	37.2
A090430	아모레퍼시픽	화장품,의류,완구	7.3	13	25	154	**347**	**15.8**	-48.7
A000720	현대건설	건설,건축관련	7.5	-40	24	39	**31**	**21.1**	296.6
A039490	키움증권	증권	7.3	25	26	25	**31**	**63.2**	32.9
A000880	한화	상사,자본재	6.0	9	10	37	**53**	**14.8**	-20.6
A064400	LG씨엔에스	소프트웨어	5.6	40	40	45	**45**	**12.6**	11.3
A058470	리노공업	반도체	5.2	40	37	40	**37**	**15.7**	25.6
A175330	JB금융지주	은행	4.6	28	30	44	**47**	**13.0**	4.4
A051900	LG생활건강	화장품,의류,완구	4.2	31	40	60	**88**	**12.1**	-24.1
A017800	현대엘리베이터	기계	3.4	108	140	165	**212**	**18.1**	-8.3
A011780	금호석유화학	화학	3.0	16	19	22	**28**	**28.5**	-0.3
A012750	에스원	상사,자본재	2.8	52	57	54	**60**	**14.5**	3.3
A012510	더존비즈온	소프트웨어	2.8	32	19	30	**25**	**14.8**	37.6
A000240	한국앤컴퍼니	자동차	2.8	27	27	100	**101**	**10.3**	9.9
A081660	미스토홀딩스	화장품,의류,완구	2.6	82	40	54	**26**	**39.6**	184.6
A030000	제일기획	미디어,교육	2.6	60	68	207	**235**	**15.9**	1.9
A139130	iM금융지주	은행	2.3	39	22	61	**36**	**25.4**	116.2
A002790	아모레퍼시픽홀딩스	화장품,의류,완구	2.3	13	26	75	**196**	**57.8**	-39.7
A004170	신세계	소매(유통)	2.1	37	38	43	**44**	**12.7**	8.8
A005290	동진쎄미켐	반도체	1.9	7	29	13	**56**	**200.1**	-30.9
A067310	하나마이크론	반도체	1.7	-19	27	-22	**31**	**47.8**	206.2
A006360	GS건설	건설,건축관련	1.7	10	30	22	**64**	**51.2**	-47.7
A007310	오뚜기	필수소비재	1.6	23	30	32	**42**	**16.5**	-10.8

참고: 삼성증권 제외한 전종목 유니버스 대상. 컨센서스 정보 기준. 시가총액 순 정렬

자료: Quantiwise, 삼성증권

별도 배당성향 기준으로, 올해 배당성향 25% 이상이며 전년 대비 10% 이상 배당 증가를 기대하는 "노력형" 분리과세 수혜주는, 시가총액 1.5조 원 이상 그룹에서 46개사로 나온다.

HD현대중공업, KB금융, 한화에어로스페이스, 삼성생명, HD한국조선해양, HD현대일렉트릭 등이 시가총액 상위 주요 해당 종목이다.

표 4. 노력형 분리과세 수혜 주요 종목(연결 재무제표 기준) – 38개사

상세 조건: 1) 24년 배당 대비 감소하지 않음, 2) 25년 연결 기준 예상 배당성향 25% 이상, 3) 배당금 전년 대비 10% 이상 증가, 4) 시가총액 1.5조 원 이상의 주요 기업 한정

코드	종목명	업종	시가총액	배당성향(연결, %)		배당성향(별도, %)		배당금 yoy 증가율(%)	지배순이익 yoy 증가율(%)
			(조 원)	2024A	2025E	2024A	2025E	2025E	2025E
A329180	HD현대중공업	조선	47.5	30	**26**	30	26	**94.1**	125.0
A032830	삼성생명	보험	30.6	38	**47**	54	62	**38.7**	13.4
A009540	HD한국조선해양	조선	29.0	31	**26**	218	187	**73.2**	101.2
A267260	HD현대일렉트릭	기계	27.9	38	**33**	40	35	**21.3**	40.6
A000810	삼성화재	보험	22.2	39	**46**	39	55	**27.0**	1.6
A316140	우리금융지주	은행	19.5	29	**30**	79	82	**11.4**	7.6
A033780	KT&G	필수소비재	17.2	50	**68**	59	79	**19.6**	-11.3
A267250	HD현대	에너지	15.5	50	**30**	87	69	**12.7**	88.6
A030200	KT	통신서비스	12.7	105	**35**	150	55	**24.8**	275.3
A352820	하이브	미디어,교육	12.7	89	**39**	6	3	**96.5**	347.6
A086280	현대글로비스	운송	12.3	25	**25**	25	24	**53.5**	55.2
A003550	LG	상사,자본재	12.2	83	**43**	95	50	**11.5**	112.1
A047810	한국항공우주	상사,자본재	10.6	28	**25**	27	24	**13.0**	26.3
A323410	카카오뱅크	은행	10.3	39	**46**	39	46	**25.0**	6.6
A047050	포스코인터내셔널	상사,자본재	9.4	51	**47**	52	48	**15.3**	24.7
A005830	DB손해보험	보험	8.8	22	**32**	23	32	**18.6**	-15.9
A010950	S-Oil	에너지	8.6	-8	**75**	-7	77	**261.9**	135.1
A443060	HD현대마린솔루션	조선	8.3	62	**62**	69	69	**21.6**	20.6
A005940	NH투자증권	증권	7.4	48	**43**	53	51	**30.2**	37.2
A090430	아모레퍼시픽	화장품,의류,완구	7.3	13	**25**	154	347	**15.8**	-48.7
A039490	키움증권	증권	7.3	25	**26**	25	31	**63.2**	32.9
A064400	LG씨엔에스	소프트웨어	5.6	40	**40**	45	45	**12.6**	11.3
A058470	리노공업	반도체	5.2	40	**37**	40	37	**15.7**	25.6
A175330	JB금융지주	은행	4.6	28	**30**	44	47	**13.0**	4.4
A051900	LG생활건강	화장품,의류,완구	4.2	31	**40**	60	88	**12.1**	-24.1
A017800	현대엘리베이터	기계	3.4	108	**140**	165	212	**18.1**	-8.3
A012750	에스원	상사,자본재	2.8	52	**57**	54	60	**14.5**	3.3
A000240	한국앤컴퍼니	자동차	2.8	27	**27**	100	101	**10.3**	9.9
A081660	미스토홀딩스	화장품,의류,완구	2.6	82	**40**	54	26	**39.6**	184.6
A030000	제일기획	미디어,교육	2.6	60	**68**	207	235	**15.9**	1.9
A002790	아모레퍼시픽홀딩스	화장품,의류,완구	2.3	13	**26**	75	196	**57.8**	-39.7
A139480	이마트	소매(유통)	2.2	-9	**25**	-6	16	**24.7**	144.5
A004170	신세계	소매(유통)	2.1	37	**38**	43	44	**12.7**	8.8
A005290	동진쎄미켐	반도체	1.9	7	**29**	13	56	**200.1**	-30.9
A067310	하나마이크론	반도체	1.7	-19	**27**	-22	31	**47.8**	206.2
A006360	GS건설	건설,건축관련	1.7	10	**30**	22	64	**51.2**	-47.7
A011210	현대위아	자동차	1.7	24	**25**	14	15	**16.0**	11.3
A007310	오뚜기	필수소비재	1.6	23	**30**	32	42	**16.5**	-10.8

참고: 삼성증권 제외한 전종목 유니버스 대상. 컨센서스 정보 기준. 시가총액 순 정렬 자료: Quantiwise, 삼성증권

연결 배당성향 기준으로, "노력형" 분리과세 수혜주는, 시가총액 1.5조 원 이상 그룹에서 38개사다. HD현대중공업, 삼성생명, HD한국조선해양, HD현대일렉트릭, 삼성화재 등이 이에 해당한다.

세제 혜택의 유인이 확실히 결정된 만큼, 이들 종목에 대한 관심을 기울일 시점이라고 판단한다.

Compliance notice

- 보고서는 철저히 계량적 분석에 근거한 의견을 제시합니다. 따라서 당사의 대표 투자의견과 다를 수 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA