

## 품질 우선주에 대한 이해

품질 우선주들의 급등세가 지속될 경우에는 시장 추세에 대한 고민 필요  
스튜어드십 코드 활성화는 의결권 가치 희석과 함께 우선주 가치 제고  
특정 종목에 상승 동인이 주어질 경우 품질 우선주 존재 여부도 확인

### 마켓 Point

- 미국 금리인상에 따른 불확실성, 중동지역의 지정학적 리스크 고조에 이어 강달러에 따른 신흥국 통화가치 급락 등으로 대외 불확실성이 증폭되는 가운데 북미 회담과 관련한 불협화음이 노정됨에 따라 그 동안 개별종목 장세를 이끌던 남북 경협주들의 가격부담이 급격하게 표출되는 양상. 특히 바이오주의 유례없는 고평가에 따른 조정압력에 이어 남북 경협주들의 차익실현 매물이 증척됨에 따라 수급불안이 가중되며 코스닥지수는 7개월만에 120일 이평선을 이탈하며 연중 저점(814P)을 위협
- 지난 주말(5월 4일) 상승률 상위 10위 종목들 중 9개 종목이 남북 경협주들이었던 반면 전일(5월 8일)에는 상승률 상위 10위 종목 중 7개 종목이 우선주들로 시장 내부흐름이 급변. 통상 유통주식수가 적은 소위 품질 우선주들(수급적 요인에 주가가 급변할 수 있는 시가총액 250억원 이하의 우선주)의 급등세는 시장 불확실성 증폭이 되면서 개별종목 장세가 되보 조짐을 보이는 시기의 특징 중 하나. 물론 시장 급락국면 시 우선주나 품질주의 급등세가 수반될 때에는 시장의 질이 악화되는 경우가 많았지만, 단기에 그칠 경우에는 시장 방향성과는 무관했던 것으로 조사

<표 1> 5월 4일과 5월8일 상승률 10위 종목

(단위:%, 10억원)

5월 4일 상승률 10위				5월 8일 상승률 10위			
종목명	투자 포인트	등락률	시총	종목명	투자 포인트	등락률	시총
티플렉스	북한 희토류 개발	30.0	79.2	현대건설우	남북경협/우선주	30.0	29.6
선창산업	북한 조림사업 추진	30.0	109.7	쌍용양회우	남북경협/우선주	30.0	11.8
전방	남북 경협	30.0	42.7	삼성중공우	우선주	30.0	7.0
한국유리	북한 SOC투자	29.8	481.8	조선선재	저평가 소외	30.0	144.0
한솔홈데코	북한 조림사업	29.8	176.4	금강공업우	남북경협/우선주	29.9	5.8
이건산업	북한 조림사업	29.6	137.8	동부제철우	남북경협/우선주	29.9	7.6
SG	북한 도로 건설	25.4	166.3	부산산업	북한 철도 개발	29.9	172.1
동일제강	고속철도 소재 제조	22.5	74.3	현대비엔지스틸우	우선주	29.9	8.3
해덕파워웨이	업황 턴어라운드	20.4	238.5	동일철강	북한 철도 개발	29.9	40.1
자연과환경	DMZ 환경복원 사업	20.2	104.6	대호피앤씨우	신사업/우선주	29.8	9.3
평균		26.7	161.1	평균		29.9	43.6

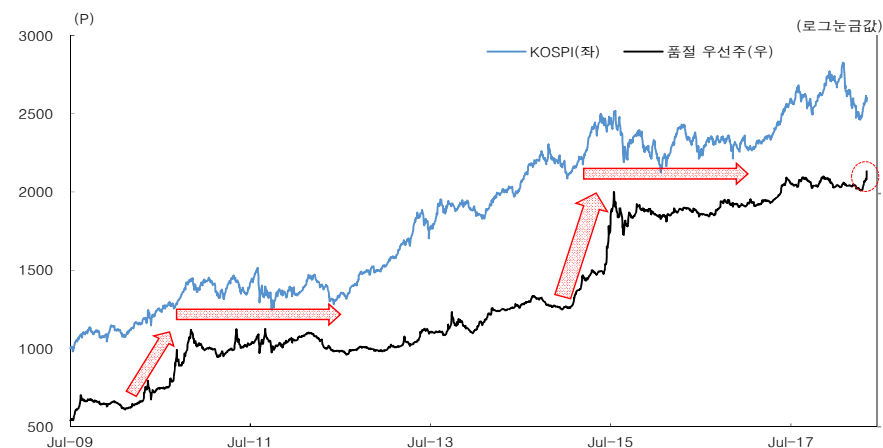
자료: 데이터스트림, 한국투자증권

정훈석

hunseog@truefriend.com

- 그렇지만 코스피와 품질 우선주의 경험적 관계에 비추어 볼 때 품질 우선주가 이례적 강세국면을 연출하는 경우 코스피는 상승 추세에서 횡보국면으로 전환. 이는 상승장의 막바지국면에서 상승 동인이 소진되어 수급적 요인이 상대적으로 강해져 우선주나 품질주들이 강세국면을 연출하기 때문인 것으로 풀이. 따라서 시장 추세의 보조지표라고 할 수 있는 우선주들의 강세국면 지속 여부를 점검하는 한편 품질주들의 급등세 연출 여부도 점검해 볼 필요

[그림 1] 코스피와 품질 우선주 주가 추이



주: 품질 우선주는 2017년말 기준 시총이 250억원 이하로 수급적 요인에 주가가 급변할 수 있는 68개 우선주들의 산술평균 주가  
자료: 한국투자증권

### 트레이딩 Tip

- 기본적으로 의결권이 없는 우선주는 보통주 대비 디스카운트되어 있음에도 불구하고 보통주 대비 1%의 배당이 가산됨에 따라 배당수익률이 높음. 특히 스튜어드십 코드(Stewardship code) 활성화가 예고된 상태라는 점에서 의결권 가치 희석과 함께 우선주들의 가치가 제고될 가능성 상존. 장기적 관점에서 남양유업우, 대림산업우, CJ제일제당우 등 보통주와 가격 괴리가 큰 우선주들에 대한 접근 유효

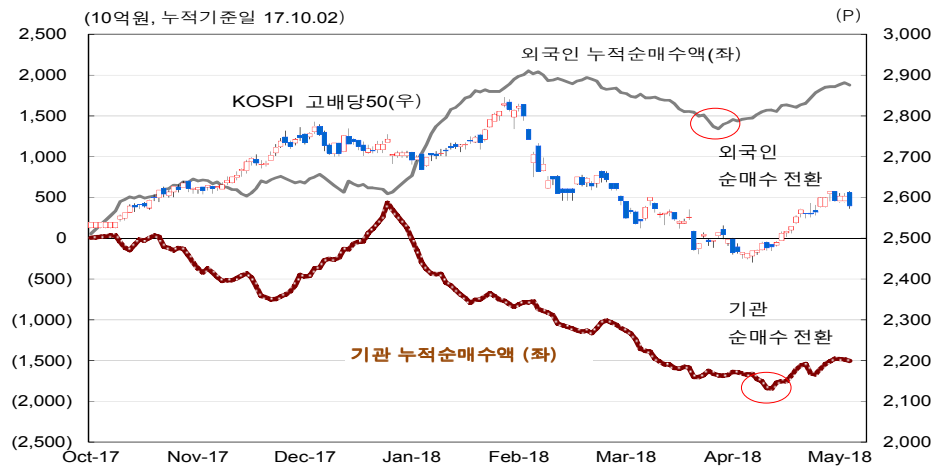
[그림 2] 우선주 괴리를 추이



주: '우선주 괴리율=[9보통주-우선주]/보통주'은 작년말 기준 시총 500억원 이상인 37개 우선주들을 대상으로 산출  
자료: 한국투자증권

- 시장 불확실성이 높아진 만큼 우선주뿐만 아니라 방어적 성격이 강한 배당주에 대한 관심도도 제고해 볼만한 시점. 이미 외국인 투자자들은 3월말부터, 기관 투자자들은 4월 초순부터 배당주 비중을 높이고 있음

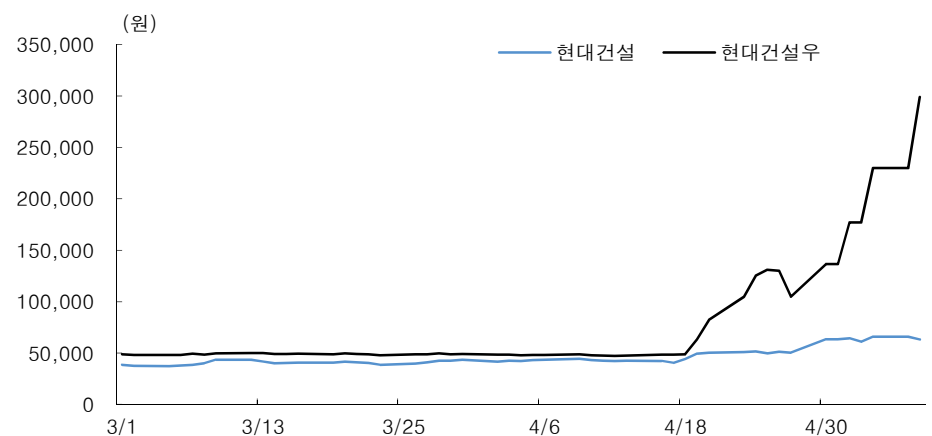
[그림 3] 코스피 고배당50의 외국인 및 기관 누적 순매수액 추이



자료: 한국투자증권

- 개별종목 장세 하에서 품질 우선주의 경우 상승 모티브가 주어질 경우 수급적 요인으로 인해 보통주보다 탄력적인 상승세를 연출할 수 있음. 실제로 금번 개별종목 장세 하에서 남북경협을 모티브로 상승세를 연출했던 현대건설, 쌍용양회, 신원, 동부제철, 현대비엔지스틸 등은 보통주보다 우선주의 상승세가 현저히 높았던 것으로 조사. 따라서 특정 종목에 상승 동인이 주어질 경우에는 품질 우선주 거래 여부도 확인해 볼 필요

[그림 4] 5배나 폭등한 현대건설 우선주



자료: 한국투자증권

- 한편 유통주식수가 적은 소위 품질주와 우선주는 매수 물량이 급증할 경우 주가가 탄력적으로 상승할 수 있지만, 주가가 급등한 뒤 차익실현 매물이 쏟아질 때에는 폭락세로 돌변하기 마련이라는 점은 유의할 필요

**■ Compliance notice**

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다.
- 최종적인 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다