

전략 코멘트

9 월 전략: 배당을 활용해 박스 밑을 높이자

SK증권 리서치센터


Analyst
강대승

ds_kang92@sks.co.kr
3773-9122

박스에서 움직일 때 배당을 통한 수익률 보전 전략 추천

한국 주식시장의 경우 당분간 박스권에서 등락을 보일 것으로 예상된다. 미국 경기 둔화, 관세 영향으로 실적 성장 기대가 높아지기 어려운 상황이다. 동시에 기존 주도주의 상승 여력도 제한적이기 때문이다. 코스피 기준 상단은 직전 고점 수준인 3,350 선에서, 하단은 6 월의 급등이 일단락되었던 3,050 선에서 형성될 것으로 기대한다.

경기 둔화 우려로 기업들의 실적 성장 기대를 하기 어려운 상황이다. 특히 6 월 고용 하향 조정에서 확인했듯이, 그나마 견조했던 미국 경기 둔화도 서서히 모습을 드러내고 있다. 높아진 관세 비용 전가 가능성, 미국 가계의 연체율 급등 등을 고려했을 때, 미국 경기 둔화 우려는 점차 확대될 것이다.

올해 상반기 한국 주식시장 상승을 이끌었던 주도주는 이제 하단 지지의 역할을 할 것으로 예상된다. 지금조방원(지주, 금융, 조선, 방산, 원전)으로 묶여서 불리었던 주도주의 상승 동력은 정책 기대감이었다. 최근 2차 상법개정안 통과, 한미정상회담 마무리, 폴란드와의 무기 수출 조건 협상 진행 등 관련 정책들이 구체화되고 있다. 독일 방산, 중국 IT 기업들의 주가 흐름에서 알 수 있듯이 기대감에 상승했던 주식들은 관련 정책이 구체화될 때 상승세가 둔화되는 모습이 나타난다. 이후 상승은 기대감이 실제로 실적으로 연결될 때 나타났다.

지수 움직임이 제한된다면 배당을 활용해 수익률을 보강하는 전략이 유효하다. 과거 한국 증시가 박스권 내에서 등락을 거듭했던 시기인 2012~2016년 동안 고배당 지수의 배당금 재투자 수익률(토탈 리턴)이 섹터나 코스피 전반에 투자하는 것보다 높은 수준을 기록했다. 배당에 대한 관심도가 높아지면서 코스피 고배당 50 지수는 코스피 대비 가격, 배당 수익률 모두 아웃퍼폼 하는 모습을 보였다.

단기적으로는 분기 배당을 지급해온 기업 중 내러티브에 영향을 받지 않아 국내 증시 상승에서 소외된 기업에 관심을 가질 것을 추천한다. 기존 주도주에 관심을 갖지 않는 이유는 기대감 변화에 따른 변동성 확대를 경계하기 위함이다. KOSPI 200 구성 종목 중 3 분기 배당이 기대되며, 2025 년 YTD 수익률이 지수 대비 낮은 기업인 현대차, KT, 미스토홀딩스, POSCO 홀딩스 등에 관심을 가질 것을 추천한다.

[1] 중국 AI 기업인 텐센트 주가 흐름



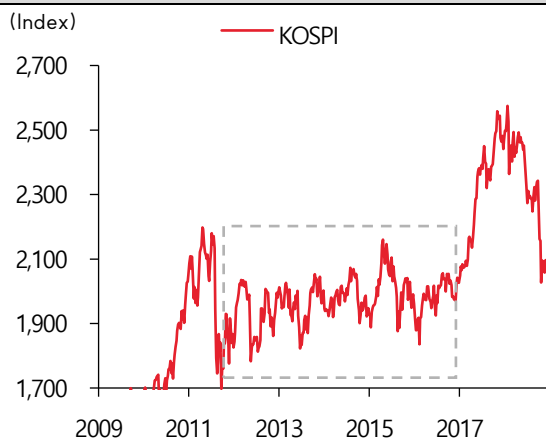
자료: Bloomberg, SK 증권

[2] 독일 방산 기업인 라인메탈 주가 흐름



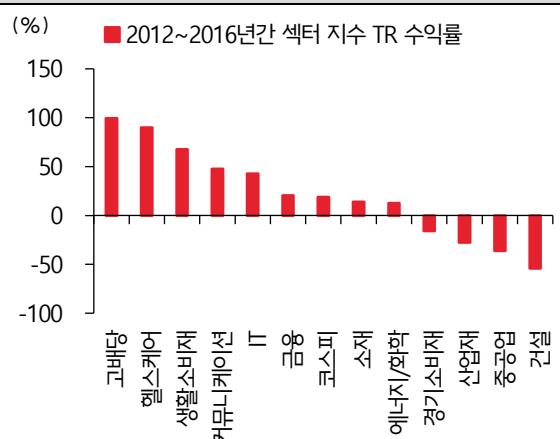
자료: Bloomberg, SK 증권

[3] 2012~2016년까지 코스피가 박스 내에서 움직였다고 가정 시



자료: Quantiwise, SK 증권

[4] 2012~2016년 배당 및 섹터지수 누적 총 수익률



자료: Quantiwise, SK 증권

[5] 9월 배당 지급이 기대되는 기업 중 코스피 200 대비 연간 상승률이 저조한 기업

기업명	25년 가격 상승률(%)	예상 배당수익률(%)
SK텔레콤	0.5	6.38
현대차	3.8	5.53
KT	25.4	4.48
미스토홀딩스	-1.0	3.88
POSCO홀딩스	18.3	3.41
KB금융	30.8	3.38
한샘	-12.0	3.22
CJ제일제당	-10.0	2.75
삼성전자	34.2	2.13
HD현대일렉트릭	28.3	1.15
KOSPI200	34.8	1.72

자료: Quantiwise, SK 증권

Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도