BARINGS

베어링 고배당 주식형 펀드

배당주 투자: 변동성을 낮추면서 꾸준히 수익을 쌓아가는 방법

INSIGHTS

금융 시장 불안이 지속되고 투자 심리가 얼어붙은 상황에서 투자자는 어떤 자산에 투자하는 것이 좋을까요? 본 Q&A에서는 베어링자산운용의 투자 전문가와 함께 최근 금융 시장 현황 및 배당주 투자 기회 요인에 대해 알아봅니다.

최 상 현
에쿼티 헤드

김 지 영
베어링 고배당 펀드 매니저

유동성의 종언…기업 밸류에이션에 기반한 투자가 요구되는 시점

올해 주식 시장은 대폭 하락했습니다. 9월말 기준 연초 이후 섹터별 수익률을 살펴보면 올해 주가 하락폭이 컸던 주식의 대부분은 팬데믹 시기 수혜주에 해당하는 경우가 많았습니다. 소프트웨어, 미디어, 디스플레이, 내구 소비재, 증권 섹터 등이 대표적입니다. 반면, 방산업, 보험, 유틸리티, 통신, 조선 섹터의 흐름은 양호한 편이었으며, 시장에서 소위 방어주로 분류되는 섹터들의 성과가 상대적으로 양호했습니다.

이와 같은 시장 조정은 코로나19 시기 형성됐던 유동성 거품이 해소되는 자연스러운 과정이라고 해석됩니다. 팬데믹 당시 미 연준이 폭발적 규모의 유동성을 시장에 공급하면서 상당수 기업의 기업공개(IPO)가 가능해졌고 여기에 물밀듯이 투자금이 몰리면서 소위 성장주를 중심으로 펼쳐진 고평가 랠리가 정상화 수준을 찾아가기 시작한 것입니다. 안타까운 점은 시장 조정 과정에서 손실을 경험한 여러 투자자의 공포감이 향후 경기 침체 가능성과 관련해 증시에 지나치게 과도하게 반영되고 있다는 점입니다. 이로 인해 많은 투자자들은 면밀히 기업 펀더멘털을 살펴 투자하려 하기 보다는 무조건적인 주식 매도에 나서고 있습니다. 이에 따라, 우량 투자 가치를 보유한 상당수 주식의 밸류에이션이 저점 또는 그 이하 수준까지 하락했습니다.

그렇다면 이런 위기 상황에서 투자자는 공포에 질려 시장을 떠나 있어야 할까요? 아니면 변화된 환경을 직시하고 향후 십년을 내다보는 투자에 임해야 할까요? 현 시점에서 투자자는 기존의 투자 관행 즉, 성장주에 대한 맹목적 믿음에서 벗어나 개별 기업 밸류에이션을 합리적으로 따져 투자하는 것이 바람직해 보입니다.

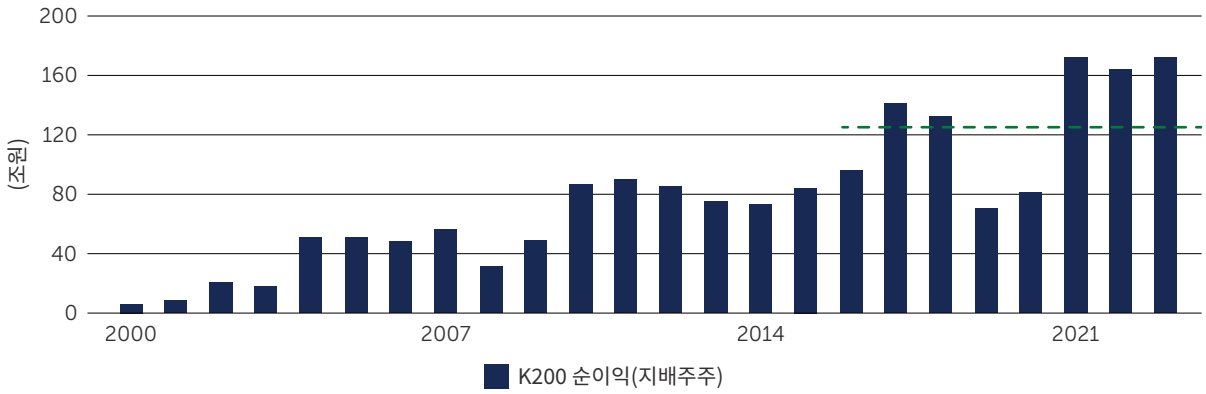
악재 선반영하는 주식 시장…국내 증시의 높아진 저평가 투자 매력

앞서 잠깐 언급한 바와 같이 팬데믹 시기 일부 성장주 중에서는 합리적 이유가 뒷받침되지 않은 채 밸류에이션이 고평가되는 경우가 더러 있었습니다. 그러나, 기본적으로 주가는 기업 이익의 반영이며 기업 이익에 선행하는 것이 일반적입니다. 실제 과거 시장을 돌아보면 기업이익 증가 모멘텀보다 빠르게 코스피가 상승하거나, 반대로 기업이익이 감소할 때 이에 앞서 주가가 먼저 하락한 경우를 흔히 찾아볼 수 있습니다. 이는 가까운 미래에 기업이익이 감소할 것으로 예상될 때 주가는 이미 이러한 상황을 반영하고 있는 경우가 많음을 의미합니다. 특히 최근에는 기준 금리가 긴박하고 빠르게 인상되면서 높아진 경기 침체 우려가 시장에 선반영되며 주가가 빠르게 하락했습니다.

인플레이션 지속, 주요 중앙은행의 기준금리 인상, 미 달러화 강세 등 여러 시장 요인이 지속되는 상황에서 당분간 국내 증시는 추가 조정을 받을 가능성을 배제할 수 없습니다. 그러나, 국내 주식 시장은 이미 충분히 하락했으며 밸류에이션 저평가에 따른 매력적인 투자 기회가 시장에서 다수 발견된다는 점은 분명합니다.

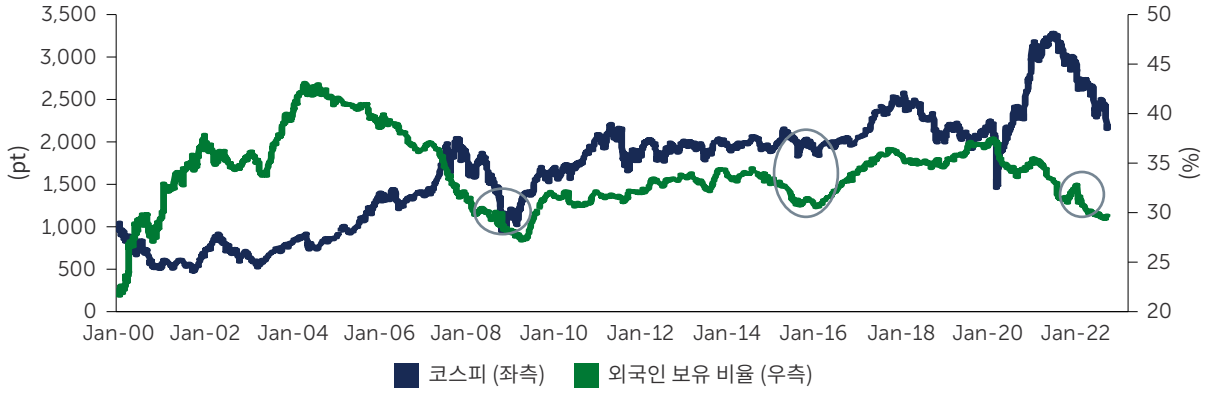
무엇보다 **국내 기업의 기초 체력이 과거에 비해 크게 향상됐다는 점을 상기할 필요가 있습니다.** 이는 국내 기업들의 비즈니스 경쟁력 강화 노력과 함께 기업 재무구조 개선 등 내부 체질 강화, 신규 성장 산업에 대한 발빠른 대응 등이 더해진 결과입니다. 실제로 KOSPI200 기업 순이익을 살펴보면(도표 1), 2010~2016년 소위 박스피 시기 기업 이익은 100조를 넘지 못하고 정체 상태에 머물러 있었으나, 2016년 이후 반도체 산업 경쟁이 마무리되면서 기업이익이 박스권을 돌파해 한단계 업그레이드 됐습니다. 2021년부터는 금융(은행) 섹터, 자동차, 철강화학 등 소재 업종 주도로 기업이익이 다시 한번 크게 상승했습니다. 특히 일부 기업은 헬스케어 및 이차전지 등 발빠른 성장 산업 진출로 KOSPI200순이익 증가, 국내 기업의 글로벌 산업 경쟁력 강화에 크게 기여했습니다.

도표 1. KOSPI200 순이익 추이



자료: DATAGUIDE, BNK증권

도표 2. KOSPI vs. 외국인 지분율



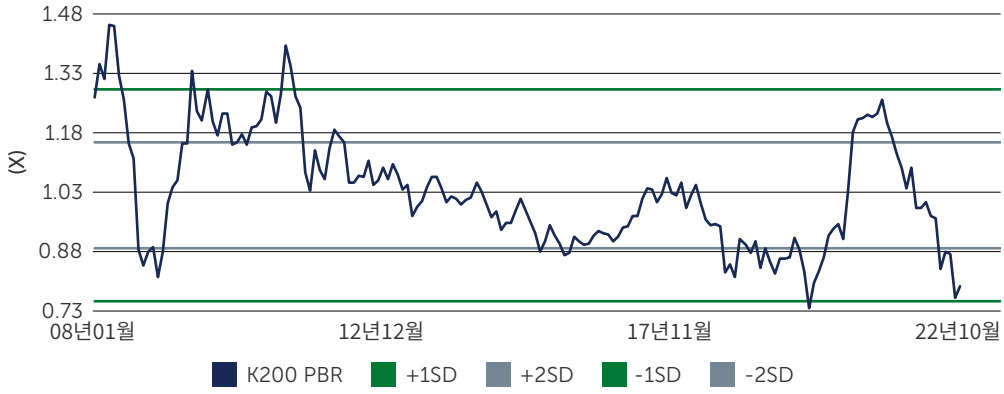
자료: DATAGUIDE, 삼성증권

외국인 투자자 입장에서도 한국 주식 시장의 밸류에이션 매력도는 상당히 높습니다. 현재 코스피 시장의 외국인 지분율은 2010년 이후 최저 수준이며(도표 2), 외국인 투자자들이 국내 주식 매수에 나설 경우 증시는 저점을 찍고 상승 반전할 것으로 기대됩니다. 미 달러화 강세에 따른 대규모 매도세는 차츰 진정되고 있으며, 역사적으로 높은 원·달러 환율(낮은 원화 가격)은 국내 주식의 저평가 매력을 더욱 높이고 있어, 추가적인 환율 상승이 없다면 신규 외국인 투자자는 주가 반등에 따른 차익 뿐 아니라 환차익도 기대할 수 있는 상황입니다. 실제로 한국거래소에 따르면 10월 27일 기준 외국인 투자자의 10월 매수 유가증권은 그 규모가 3조 1,400억원에 달해 올해 하반기 매수 물량(6조 9,900억원)의 약 절반가량을 차지한 것으로 확인됐습니다.

달러당 원화가치 하락으로 원·달러 환율 관련 시장 우려가 확대된 것은 사실입니다. 올해 원·달러 환율은 유가 상승으로 무역수지 적자폭이 확대되면서 절하폭이 크게 확대됐습니다. 그러나, 최근 유가는 고점 대비 하락세를 보이고 있으며 유가 상승에 따른 기업 적자폭 역시 감소세에 있는 가운데, 조만간 환율은 시장 심리 안정에 따라 균형점을 찾아갈 것으로 보입니다.

주식 시장에서 가장 중요한 호재 중 하나는 바로 낮은 밸류에이션입니다. 현재 국내 기업의 주가순자산비율(PBR)은 코로나 위기 수준으로 하락해 저가 매수를 위한 좋은 투자 환경을 제공하고 있습니다 (도표 3). 일반적인 경우 주요 대형주 PBR은 0.89배~1.16배 사이에서 움직이는 경우가 많으며 예외적인 상황에서도 0.76배~1.29배 사이를 유지하는 경우가 많습니다. 9월말 기준 주식 시장 PBR은 0.76배를 기록한 가운데, **기업 밸류에이션이 역사적 저점 수준에 근접해있음을 감안하면 향후 주가 반등 국면에서 국내 증시는 높은 회복 탄력성을 보일 것으로 기대됩니다.**

도표 3. 역사적 저점 수준에 근접한 주가순자산비율(PBR)

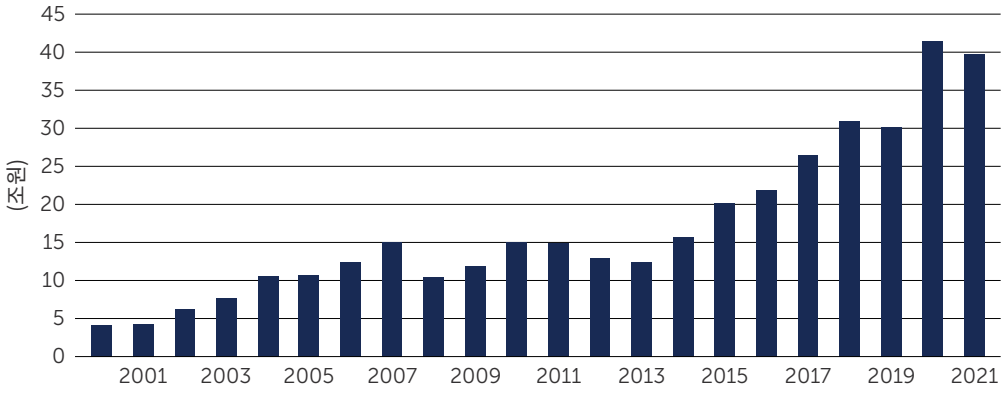


자료: DATAGUIDE, BNK증권

배당주 투자의 기회 요인

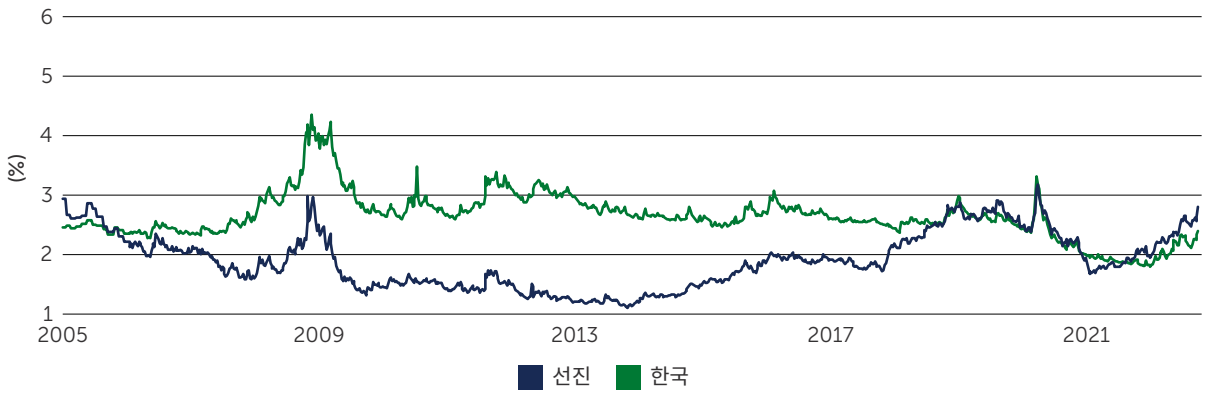
이와 같이 한국 주식 시장의 저평가 매력이 한껏 확대된 가운데, 특히 배당주 투자가 유망해 보입니다. 무엇보다 **KOSPI 기업의 배당금 총액이 꾸준히 증가하고 있는 점이 눈에 띕니다.** 도표 4에서 보듯, 국내 기업의 배당금 총액은 2013년을 저점으로 빠르게 증가하고 있습니다. 1997년 외환위기, 2008년 글로벌 금융위기, 2019년 팬데믹 위기 등 다양한 위기를 거치는 과정에서 현금 중심의 재무관리로 국내 기업들의 재무 역량이 강화되는 한편, 배당금 지급 규모 확대를 요구하는 주주들의 목소리에도 국내 기업들이 귀를 기울이기 시작하면서 주주환원 정책이 꾸준히 개선되고 있습니다. 이러한 국내 기업들의 노력은 한국 주식 시장 디스카운트 요인 해소에도 도움이 될 것입니다.

도표 4. KOSPI 배당금 추이



자료: DATAGUIDE, 삼성증권

도표 5. KOSPI 배당수익률 추이



자료: DATAGUIDE, 삼성증권

한편 선진국보다 크게 낮은 수준에 머물러 있던 국내 기업 배당수익률은 꾸준히 개선되고 있어, **국내 기업의 배당 매력도가 과거보다 높아졌음을 잘 보여줍니다** (도표 5). 실제로 최근 십여년간 배당수익률이 5%를 상회하는 기업 수를 살펴보면 과거 박스피 기간에 비해 크게 증가했음을 확인할 수 있습니다. 이와 같은 배당 매력도 개선 기업 증가는 배당주에 집중적으로 투자하는 베어링 고배당 펀드에 기회 요인이 되고 있습니다. 우량 배당주 투자 기회를 발굴하고 포트폴리오 다각화로 펀드 변동성을 관리하는데 큰 도움이 되고 있는 것입니다. 또한, 배당주에 장기적으로 투자하기 원하는 투자자에게도 배당주 투자 비중 확대의 좋은 기회가 되고 있습니다.

그 외 **금융당국의 배당 제도 관련 개선 움직임 또한 배당 투자에 긍정적입니다.** 과거에는 배당 지위 획득 시점(연말 배당 기준 12월 말 직전)과 배당금 확정 시점(다음해 3월 중 주주총회) 그리고 배당금 지급 시점(4월말~5월초) 간 간격이 넓어, 배당락과 배당금 지급 간 공백이 길었습니다. 그러나 앞으로는 배당 지위 획득 시점이 주주총회 이후로 늦춰질 예정입니다. 즉 배당 확정 이후 배당 수령 여부를 결정할 수 있고, 빠른 시일 내 배당금 지급이 이루어지는 것입니다. 이렇게 되면, 투자자는 지금보다 빠른 시간 내에 배당 수익을 확보할 수 있게 되며 이는 배당 재투자에도 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 기대됩니다. 이외에도 주식 배당금에 대한 과세 체계 역시 해외 주요국의 배당소득 과세 현황과의 비교를 통해 분리 과세 등을 검토할 것이란 소식도 들려오는 등 배당주 투자 환경은 향후에도 지속적으로 개선될 가능성이 높아 보입니다. 이처럼 배당 제도의 개선은 배당주 투자 가치를 더욱 높일 것으로 기대됩니다.

핵심 요약

인플레이션 이슈가 2022년 내내 전체 금융 시장을 지배한 가운데, 2023년을 앞두고 경기 침체에 대한 시장 우려가 높아지고 있습니다. 그러나 상당수의 우량 배당주는 주가가 이미 과도한 수준으로 하락해 추가적인 주가 하락 가능성은 현실적으로 낮아 보입니다. 금리 상승으로 더 이상 기업이 차입금 조달을 통해 기업 성장을 꾀하기 어려워진 상황에서, 내부 유보금이 충분한 기업, 재무적 능력이 우수한 기업은 오히려 고금리 환경에서 두각을 나타낼 것입니다.

최근 금리 상승으로 높은 배당 수익률에 기반한 배당주 투자 매력이 과거보다 낮아진 것 아닌가 하는 시각이 있습니다. 그러나 배당 수익률과 금리를 단순 비교하는 것은 적절치 않습니다. 배당 주식의 목표 수익률이 배당 수익률로만 결정되는 것은 아니기 때문입니다. 다른 성장주와 같이 배당주의 토털 리턴(Total Return)은 배당 수익과 자본차익의 합으로 계산되며, 자본 차익을 이끌어 내는 힘은 기업이익 개선 및 주주환원 개선에 있습니다. 금리 상승으로 높아진 이자율을 보상받기 어려워지고 기업의 미래 이익 할인율은 더 커진 상황에서, 배당 매력도가 높은 기업은 우수한 재무 능력, 양호한 현금흐름에 기반해 과감한 기업 성장을 꾀할 수 있습니다. 투자자 입장에서도 기업의 적극적인 경제 · 생산활동의 결과물이라 할 수 있는 배당 수익 재투자를 통해 복리 효과를 노리는 것은 지금과 같이 시장 불확실성이 커진 상황에서 효과적인 투자 방법이 될 것입니다. 베어링자산운용은 특히 최근 한국 기업의 재무 안정성 및 배당 정책이 과거에 비해 크게 개선되고 있음에 주목하며, 더욱 깊고 넓어진 배당주 유니버스에서 적극적으로 매력적인 투자 기회를 발굴하고 있습니다.

베어링고배당증권투자회사(주식) 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 1.756% (운용보수 : 연 0.7%, 신탁,사무보수 : 연 0.056%, 판매보수 : 연 1.0%) | 선취판매수수료 납입액의 1.0% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 15시 30분 이전 : 환매청구일로부터 제2영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급, 15시 30분 경과 후 : 환매청구일로부터 제3영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급 | 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 · 집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 자산가격 변동 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능 | 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하지 않음

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 2022- 2573007호 (2022.11.3~2023.11.2)

*3,383억 달러*의 수탁고를 보유한 글로벌 운용사 베어링자산운용은 차별화된 투자기회를 제공하며, 공 · 사모 채권 및 부동산, 주식 시장에 장기 투자합니다. 세계적인 생명보험사 매스뮤추얼(Massmutual)의 자회사인 베어링자산운용은 북미, 유럽, 아시아 지역 현지에 전문 인력을 보유하고 있습니다. 지속가능 경영 및 책임 투자를 바탕으로 베어링자산운용은 고객 및 지역 사회, 임직원을 위해 오늘도 최선을 다하고 있습니다.*

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

•이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. • 집집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. •과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. • 투자자는 이 금융투자상품 <집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자전 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. •외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. •하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. •투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. •재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링” 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고가 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

베어링고배당증권투자회사(주식) 위험등급 2등급 | 종류A 총 보수 연 1.756% (운용보수 : 연 0.7%, 신탁,사무보수 : 연 0.056%, 판매보수 : 연 1.0%) | 선취판매수수료 납입액의 1.0% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 15시 30분 이전 : 환매청구일로부터 제2영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급, 15시 30분 경과 후 : 환매청구일로부터 제3영업일 기준가격으로 제4영업일에 지급 | 투자 전 설명 청취 및 (간이)투자설명서 · 집합투자규약 필독 | 예금자보호법상 보호상품 아님 | 자산가격 변동 등에 따른 원금손실(0-100%) 발생 가능 및 투자자 귀속 | 기타 증권거래비용 등 추가발생 가능 | 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하지 않음

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2022 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용도로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제2022-2573007호(2022.11.03~2023.11.02)

BARINGS.COM

에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2022년 9월 30일 기준