

금리 부담에는 이익, 관망 국면에는 배당

Quant Monthly | 2026. 10

Quant 권순호

soonho.kwon@daishin.com

Summary

금리 부담에는 이익, 관망 국면에는 배당

■ 지속되는 매크로 부담과 줄어든 증시 회전을

9월 미국의 기준금리 인상과 추가 긴축 기조가 확인되고, 미국 10년물 국채금리가 5.2% 수준에 근접하면서 국내외 증시에 할인율 부담이 이어지고 있습니다. 높아진 금리를 고려하더라도 국내 증시의 밸류에이션 부담은 크지 않지만, 금리 불확실성이 상방을 제약하는 만큼 이익 개선이 뒷받침되는 기업에 주목할 필요가 있습니다.

- 7~8월 급격한 원화 강세 이후, 8월 말부터 국내 기업의 3·4분기 영업이익 추정치도 낮아지고 있습니다. 원화 강세는 수출기업의 원화 환산 매출과 수익성에 부담을 줄 수 있어 기존 이익 기대의 유지 여부가 중요해졌습니다. 최근 주가 흐름에서도 낮은 듀레이션만을 선택하는 것보다 영업이익 전망이 상향되는 기업군이 견조했으며, 9월에는 예상 영업이익률이 높은 기업군도 상대적으로 양호했습니다. 금리 부담을 감내할 수 있는 수익성과 이익 개선을 함께 살펴야 한다는 판단입니다.

- 한편, 6월 이후 거래대금과 투자자예탁금이 감소하면서 증시의 자금 활동도 둔화되고 있습니다. 과거 거래대금 감소 국면에서는 단기 주가 상승군의 후속 성과가 상대적으로 약했습니다. 반면, 증시 충격 이후 거래대금과 예탁금이 위축된 국면에서는 고배당군이 단기 주가 상승군과 이익상향군보다 평균적으로 견조했습니다. 관망 기간에는 이익 개선과 함께 배당매력도 고려할 필요가 있습니다.

■ 10월 멀티팩터 포트폴리오

10월 멀티팩터 포트폴리오는 두 가지 관점을 제시합니다. 첫 번째는 높은 수익성이 내년에도 유지되면서 최근 이익 전망이 상향되는 기업군입니다. 낮은 듀레이션 자체보다는 견조한 수익성과 이익 개선을 기반으로 한 퀄리티형 주식을 선호합니다. 이에 2026년과 2027년 예상 영업이익률, 12개월 선행 영업이익의 상향률을 결합해 종목을 선별합니다.

- 두 번째는 하반기 이익 전망이 견고하면서 높은 배당수익률이 기대되는 기업군입니다. 과거 거래대금과 예탁금의 동반 감소 시작 후 세 달이 지난 다음 한 달에는 고배당군이 단기 주가 상승군과 이익상향군보다 평균적으로 작은 낙폭을 보였습니다. 이러한 관측을 바탕으로 예상 배당수익률과 2026년 3·4분기 영업이익 추정치의 변화를 함께 고려해 배당여력의 훼손이 제한적인 기업을 제시합니다.

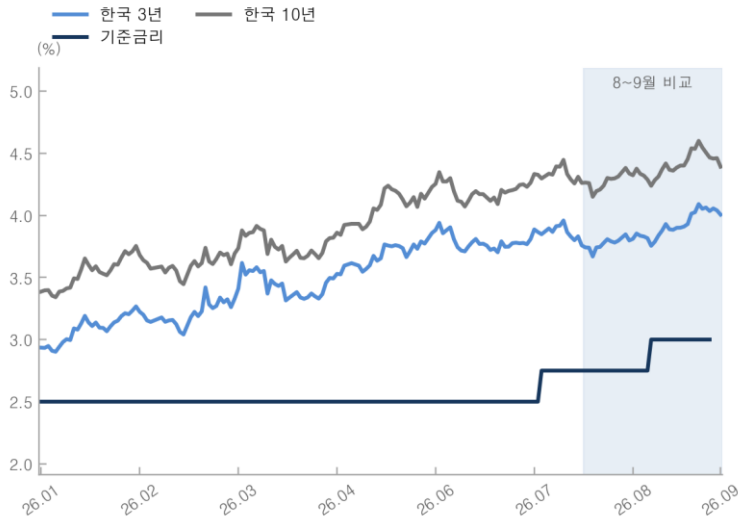
1. 높은 금리로 인한 매크로 압력,
증시 회전율은 감소

지속되는 높은 금리에 대한 우려

한국, 미국 주요국 금리 인상기 진입 및 장기채 금리 상승세 지속

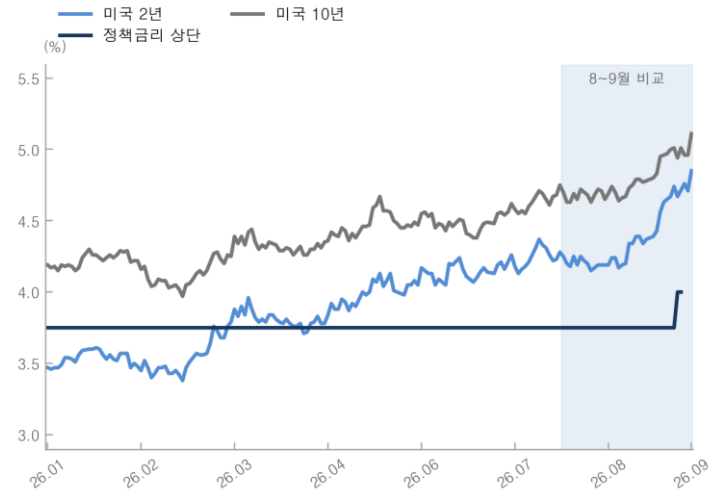
- 9월 23일 미국 국채 2년 금리는 4.85%, 10년 금리는 5.11%다. 한국 국고채 3년은 4.01%, 10년은 4.39%다. 단기와 장기 금리의 높은 수준을 함께 고려해야 하는 환경이다.
- 금리가 오르면 먼 미래에 기대되는 이익의 현재가치가 더 크게 낮아진다. 따라서 이익과 현금흐름이 가까운 시기에 발생하는 저투레이션 주식은 상대적으로 금리 상승의 영향을 덜 받을 것으로 예상할 수 있다.
- 최근 금리 부담이 이어지는 가운데 실제로 저투레이션 주식이 상대적으로 견조했는지 확인했다. 이와 함께 높은 수익성이 기대되거나 이익 전망이 상향되는 기업들의 성과를 비교해, 금리 부담 속에서 주가를 지지한 기업 특성을 살펴봤다.

그림 1. 한국 기준금리와 국채 금리



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 기준금리와 국채 금리



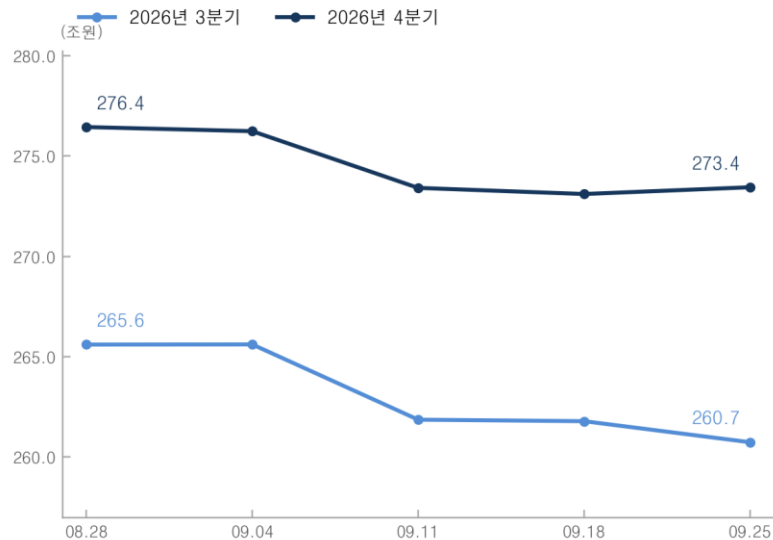
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

최근 원화 강세와 하반기 이익 전망 조정

8월 말 이후 KOSPI 3·4분기 영업이익 추정치의 주별 변화

- 원/달러 환율은 6월 1일 1,504.2원에서 9월 23일 1,358.4원으로 9.7% 하락했다. 9월 중순 일시 반등했으나 여름 이후 원화 강세 흐름은 유지됐다.
- KOSPI 297개 기업의 3분기 영업이익 전망은 265.6조원에서 260.7조원으로, 4분기는 276.4조원에서 273.4조원으로 낮아졌다. 8월 28일 대비 9월 25일 수정률은 각각 -1.83%, -1.09%다. 다만 4분기는 마지막 주 소폭 반등했다.
- 환율 하락은 달러 순매출이 큰 수출기업의 이익에 부담이 될 수 있다. 업황과 환헤지 등도 함께 작용하는 만큼 하향분 전체를 환율 영향으로 보지는 않는다. 이러한 환경에서도 높은 수익성과 이익 전망 상향이 유지되는 기업에 주목한다.

그림 3. 주별로 확인한 KOSPI 하반기 영업이익 전망



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 4. 6월 이후 원/달러 환율 추이



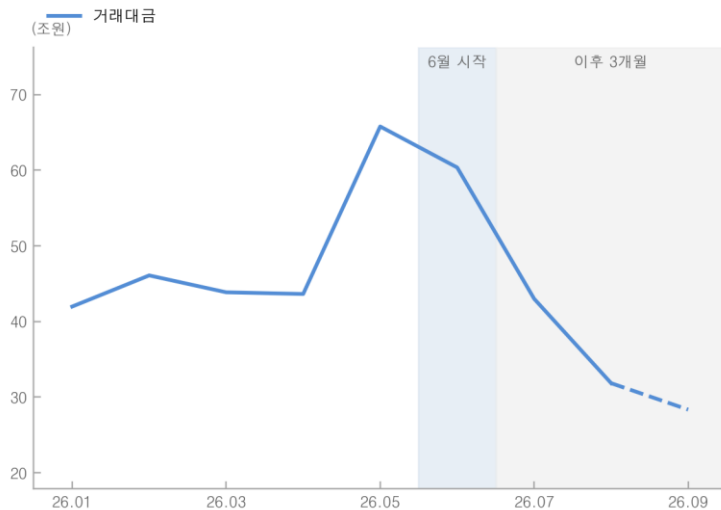
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

6월 감소 시작 이후 약해진 증시의 거래 참여

감소 시작월과 이후 세 달을 구분한 현재 위치

- 거래대금과 예탁금의 월평균은 6월에 모두 전월보다 낮아졌다. 7월 증시 충격 이후 감소 폭이 커졌고, 9월에도 거래 참여와 대기자금의 뚜렷한 회복이 나타나지 않은 모습이다.
- 9월 23일까지의 일평균 거래대금은 28.34조원으로 8월보다 11.0% 줄었다. 22일까지 평균 예탁금도 100.43조원으로 1.6% 낮다. 두 수치는 부분월이며 9월 말 확정치와 구분한다.
- 6월을 감소 시작으로 두면 7·8·9월이 경과한 뒤 10월이 네 번째 달에 해당한다. 과거에도 이 시점에 고배당군이 단기 상승군과 이익상향군보다 견조했는지를 같은 달의 수익률로 비교한다

그림 5. 6월 이후 낮아진 거래대금



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 6. 거래 참여와 함께 줄어든 예탁금



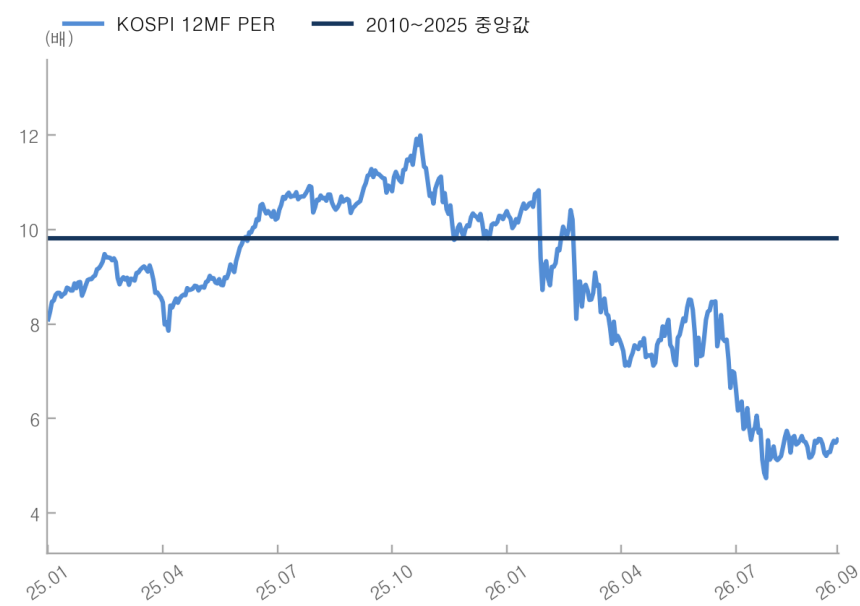
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

낮은 밸류에이션의 전제는 견조한 이익 전망

시장 가격의 부담보다 기업별 이익 기대의 유지에 주목

- 제공된 월간 업데이트 기준 9월 23일 KOSPI의 12개월 선행 PER은 5.55배로 과거 중앙값보다 낮다. 높아진 할인율이 부담으로 남아 있지만 이익 대비 시장의 가격 수준은 높지 않다는 판단이다.
- 낮은 선행 PER은 향후 이익 전망을 분모로 한 값이다. 금리 부담과 원화 강세 속에서 이익 추정치가 낮아지면 현재의 밸류에이션 매력도 달라질 수 있다. 시장 전체의 낮은 배수와 개별 기업의 이익 전망을 구분해 확인할 필요가 있다.
- 따라서 저PER 기업을 별도 추천하는 데 초점을 두지 않는다. 높은 예상 수익성이 이어지고 이익 전망도 개선되는 기업을 중심으로 선별한다. 시장의 가격 매력은 배경이며, 종목 선택의 중심은 이익의 수준과 방향이다.

그림 7. 이익 전망을 전제로 한 국내 증시 밸류에이션



주: 12MF PER, 동일 KOSPI의 2010~2025 중앙값
 자료: FnGuide, 제공 월간 업데이트 / 9.23 기준

표 1. 시장 가격에서 기업 선택으로

확인 지점	투자 판단
시장 밸류에이션	KOSPI 12MF PER 5.55배
과거 가격 수준	2010~2025 중앙값 9.82배
남아 있는 부담	높은 금리와 하반기 이익 조정
퀄리티의 범위	높은 예상 수익성과 그 지속 기대
선별의 중심	이익 전망의 유지·상향 동반 여부

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 9.23 기준

II. 유사국면 팩터 성과

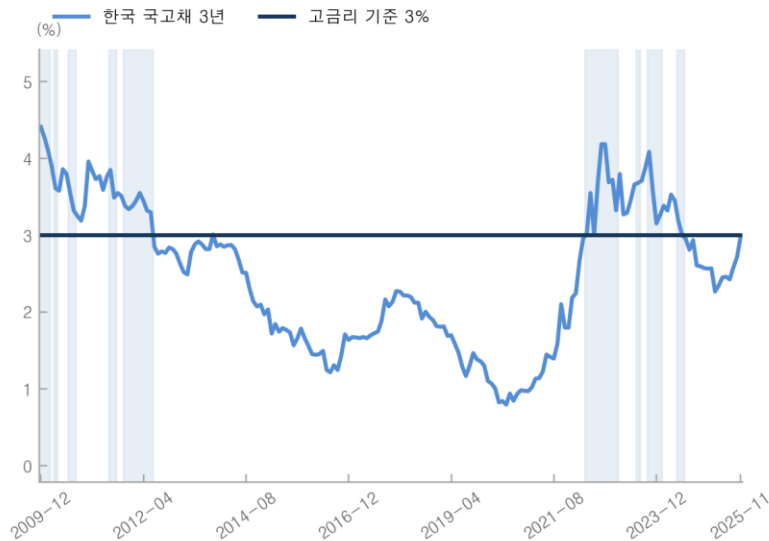
- 고금리 시기 모멘텀 약화
- 금리 부담을 버티는 이익에 대한 기대
- 거래 회전 감소 시점 이후 묻어놓을 배당주 우위 관찰

한국 고금리·거래 위축에서 약했던 가격 모멘텀

한국 고금리 수준과 거래대금 감소의 교집합, 이후 한 달의 반응

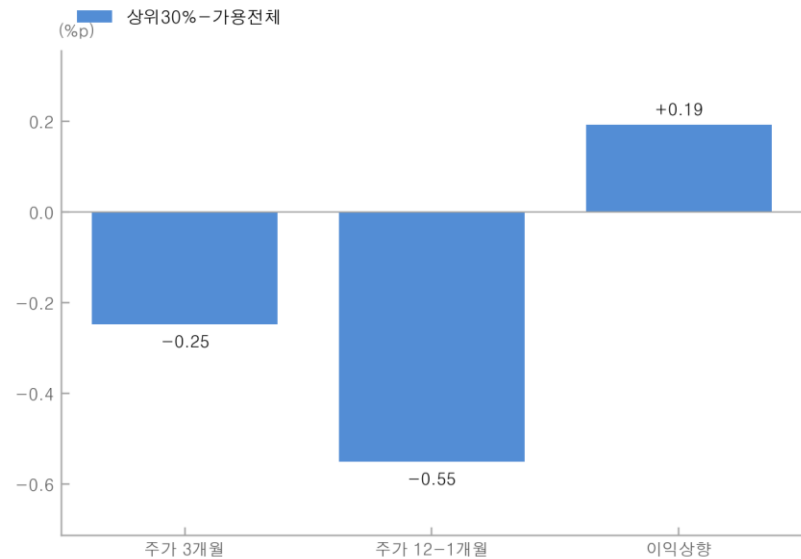
- 한국 국고채 3년 금리가 3% 이상이면 거래대금이 감소한 달을 음영으로 표시했다. 거래대금은 최근 3개월 평균을 직전 3개월과 비교한다. 현재의 높은 금리와 낮아진 거래 참여를 함께 반영한 기존 비교 기준이다
- 음영 조건을 확인한 다음 달에 3개월 주가 상승군은 해당 지표가 있는 전체 기업보다 평균 0.25%p 낮았다. 이익상향군의 평균 차이는 +0.19%p였다. 가격 추세와 기업이익 전망의 방향을 구분해서 볼 필요가 있다.
- 한국 금리 기준에서 단기·중기 주가 모멘텀의 평균 상대 성과가 모두 음수였다. 이 결과는 고금리 자체의 인과효과보다, 금리 부담과 거래 위축이 겹친 환경에서 가격 추종에 신중할 이유를 보여준다.

그림 8. 한국 금리와 거래 위축의 교집합



자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 9. 음영 조건 확인 다음 달의 팩터 성과(과거 유사기간)



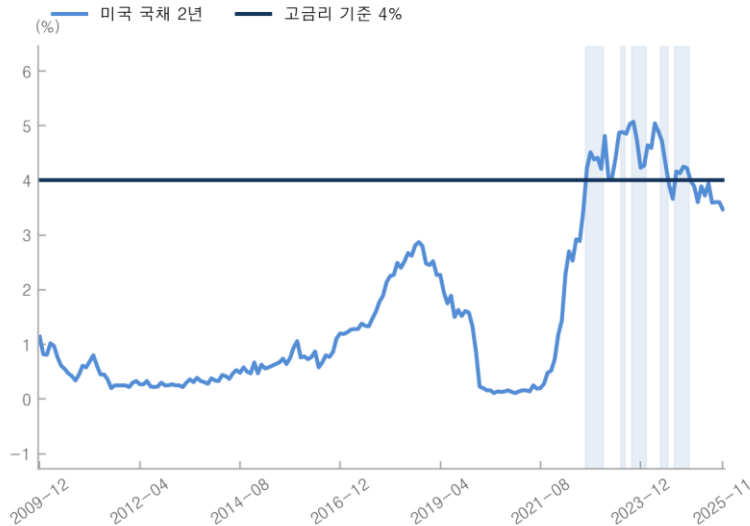
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

미국 고금리에도 구분할 가격 추세와 이익 전망

미국 고금리 수준과 거래대금 감소의 교집합, 이후 한 달의 반응

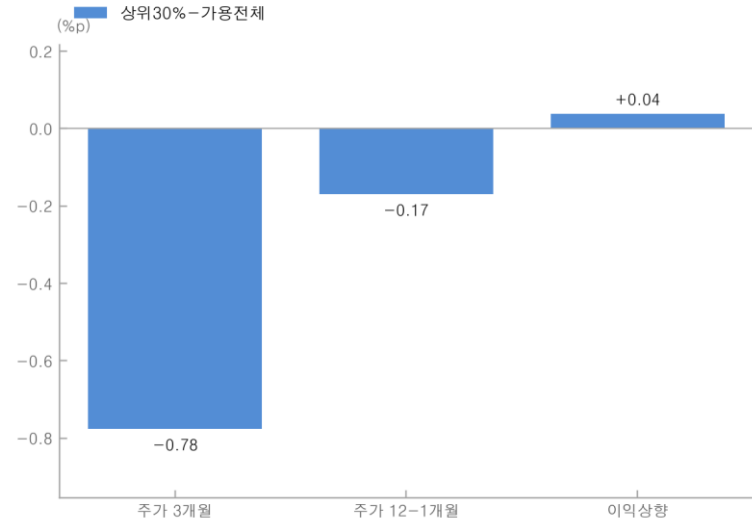
- 미국 국채 2년 금리가 4% 이상이면 거래대금이 감소한 달을 음영으로 표시했다. 거래대금은 최근 3개월 평균을 직전 3개월과 비교한다. 현재의 높은 금리와 낮아진 거래 참여를 함께 반영한 기존 비교 기준이다.
- 음영 조건을 확인한 다음 달에 3개월 주가 상승군은 해당 지표가 있는 전체 기업보다 평균 0.78%p 낮았다. 이익상향군의 평균 차이는 +0.04%p였다. 가격 추세와 기업이익 전망의 방향을 구분해서 볼 필요가 있다.
- 미국 금리 기준의 이익상향군 평균 차이는 작다. 가격 모멘텀의 약세는 관측되지만 이익상향의 강한 우위를 입증한 결과로 확대하지 않는다. 수익성의 역할은 이어지는 최근 기업군 비교에서 별도로 확인한다.

그림 10. 미국 금리와 거래 위축의 교집합



주: 음영=고금리와 거래대금 감소가 겹친 조건월
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 성과는 음영 조건 확인 다음 달

그림 11. 음영 조건 확인 다음 달의 팩터 성과(과거 유사기간)



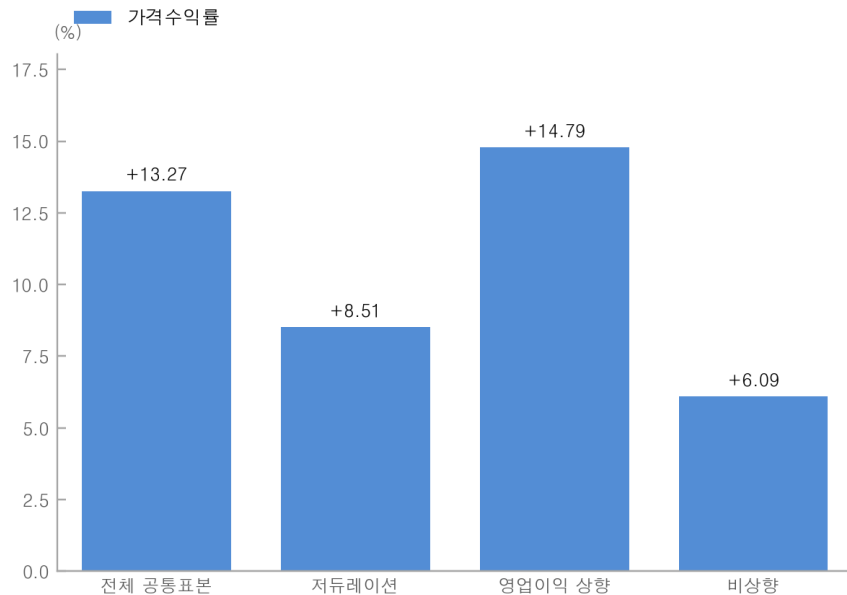
주: 상위30%-각 지표 가용 전체; 주가3M 16개월
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 주가12-1M 16·이익 16개월

최근 금리 부담 속에서 견조했던 이익상향군

저듀레이션 노출보다 금리 부담을 이겨낼 이익을 보유한 기업우위

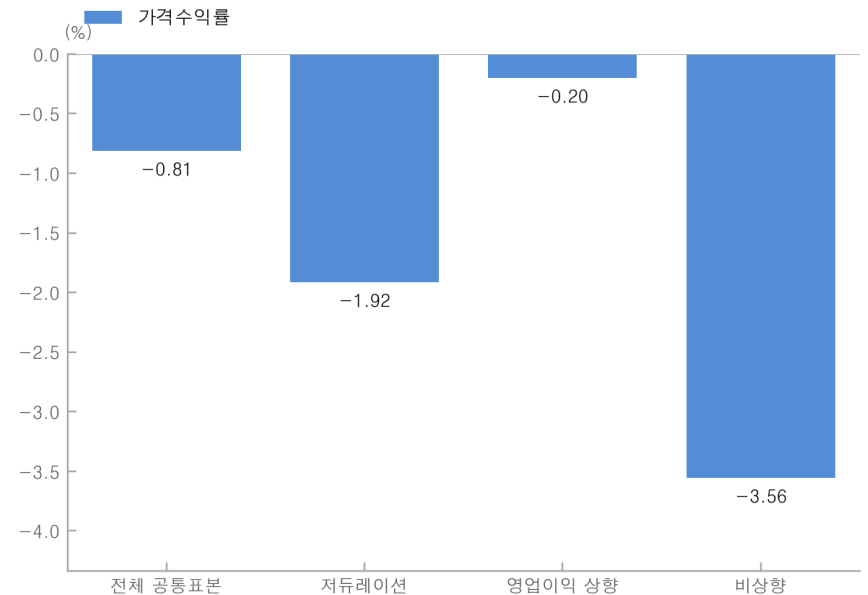
- 9월 1~23일 한국 10년 금리는 7.9bp, 미국 10년 금리는 36.0bp 상승했다. 같은 기간 영업이익 전망 상향군의 낙폭은 저듀레이션군과 비상향군보다 작았다. 할인율 부담이 있더라도 기업의 이익 전망에 따라 주가 흐름이 달랐다.
- 8월에도 영업이익 상향군의 수익률은 저듀레이션군보다 높았다. 현금흐름 회수가 앞선 기업을 고르는 접근과 함께 실제 이익 전망이 개선되는지를 살펴볼 이유이다. 두 기업군은 서로 중복될 수 있다.
- 이 비교만으로 높은 수익성의 효과까지 설명할 수는 없다. 다음 페이지에서는 같은 이익상향군 안에서 예상 이익률의 수준을 나누고, 이익률 개선 기대가 있는 기업의 흐름도 확인한다.

그림 12. '26년 8월 기업군별 실제 수익률



주: 7.31 분류, 8월 가액수익률, 공통251개
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 13. '26년 9월 기업군별 실제 수익률



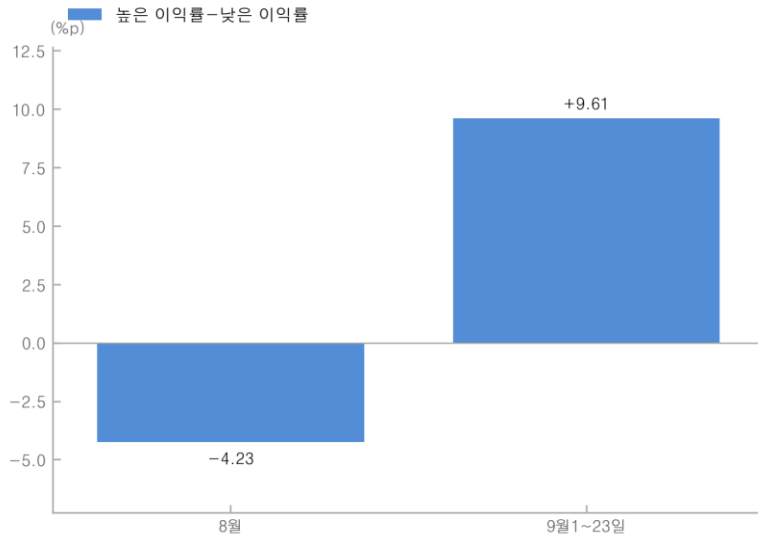
주: 8.31 분류, 9.1~23일 가액수익률, 공통258개
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

높은 이익률과 함께 확인할 수익성의 개선 기대

수익성의 수준만으로 끝내지 않는 퀄리티형 기업 선택

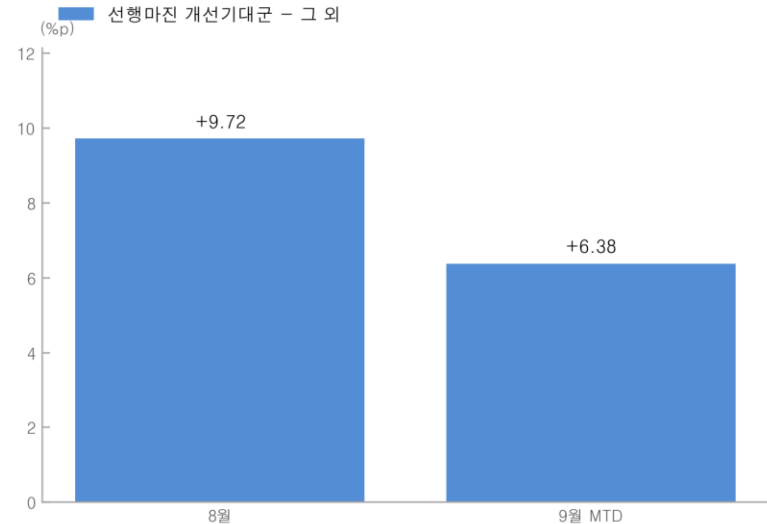
- 높은 예상 영업이익률 기업군과 낮은 기업군의 차이는 8월과 9월에 반대 방향이었다. 높은 이익률 자체가 모든 환경에서 주가 우위를 뜻하지는 않으며, 그 수익성이 유지되거나 개선될 수 있는지를 함께 봐야 한다.
- 선행 영업이익률이 최근 12개월 실제 이익률보다 높은 기업군은 그 외 기업군보다 8월과 9월 모두 견조했다. 이는 전망치가 최근 상향됐다는 의미와는 다르다. 현재의 실제 수익성보다 앞으로 높은 수익성이 예상된다는 특성이다.
- 10월에는 올해·내년의 높은 예상 이익률과 최근 영업이익 전망 상향을 함께 고려한다. 높은 수익성이 지속될 것이라는 기대와 이익 전망의 개선을 확인하는 접근이다. 재무건전성 전반을 검증한 결과로 확대하지는 않는다.

그림 13. 높은 예상 영업이익률과 낮은 기업군의 성과 차이('26년)



주: 선행 영업이익률 상위 20%~하위 20%
 자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 예상마진 중앙값·OP3M 상향 여부

그림 14. 예상 영업이익률 개선 여부에 따른 성과 차이('26년)



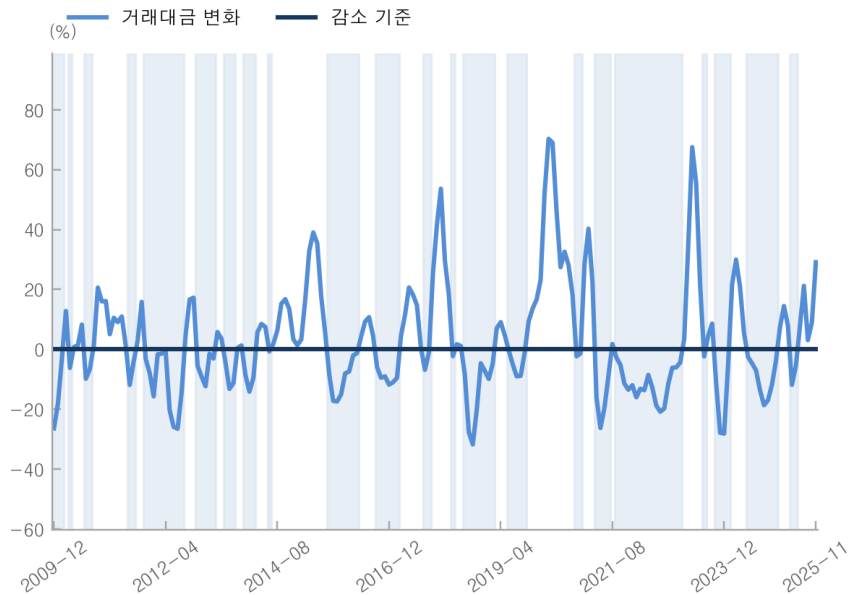
주: 선행 영업이익률이 후행보다 높은 기업군-그 외 기업군
 자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

거래대금 감소 국면에서 약해진 가격 모멘텀

거래 참여의 둔화 여부로 나눈 다음 달의 팩터 성과

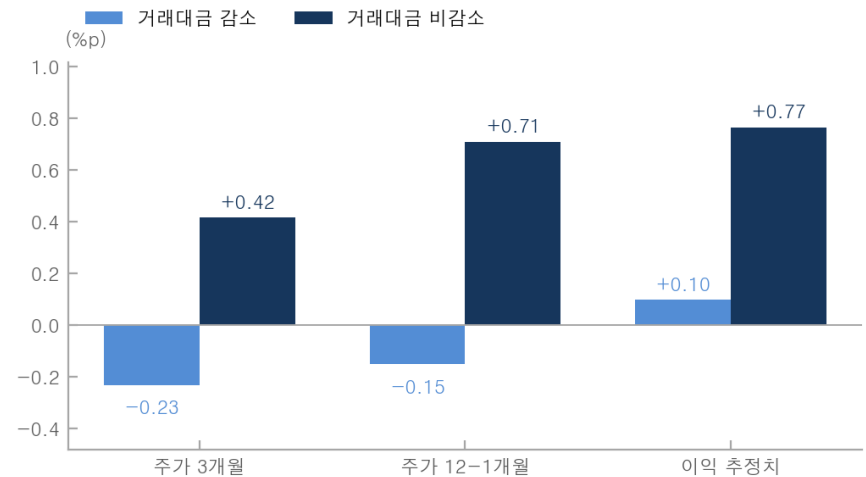
- 거래대금의 최근 3개월 평균이 직전 3개월보다 낮았던 달을 음영으로 표시했다. 특정 위기 사례를 고르는 대신 같은 기준으로 모든 조건월을 구분하고, 이후 한 달의 팩터 성과를 비교한다.
- 3개월 주가 상승군은 거래대금 감소기에 해당 지표가 있는 전체 기업보다 평균 0.23%p 낮았고, 비감소기에는 0.42%p 높았다. 중기 주가 모멘텀에서도 같은 방향의 차이가 나타났다.
- 이익상향군의 평균 차이는 감소기에도 양수였지만 비감소기보다 작았다. 거래 위축 속에서 모든 신호가 사라진다는 의미보다는 단기 가격 추종에 신중하고 기업의 이익 전망을 구분해서 볼 필요가 있다는 판단이다.

그림 14. 거래대금 감소로 구분한 과거 국면



주: 음영=최근3월 평균 거래대금이 직전3월보다 감소
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 조건월과 익월 성과를 구분

그림 15. 거래대금 방향에 따른 주가 모멘텀(과거 유사기간)



주: 상위군 - 각 지표 가용 전체의 익월 가격수익률
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 감소·비감소기 평균, %p

충격 후 거래 위축 국면에서 관측된 고배당의 우위

시장 충격과 두 자금지표의 동반 감소를 확인한 24개월

- 앞선 1~3개월에 KOSPI가 월간 5% 이상 하락하고, 거래대금과 예탁금의 최근 3개월 평균이 직전 3개월보다 낮았던 달을 표시했다. 두 지표의 변화율이 모두 음수인 구간 중 증시 충격 조건까지 겹친 시기이다.
- 이 조건을 확인한 다음 달에 고배당군의 평균 가격수익률은 2.04%로 단기 상승군 1.49%, 이익상향군 1.59%보다 높았다. 같은 24개 성과월에서 세 기업군을 직접 비교한 결과이다.
- 고배당군은 단기 상승군보다 24개월 중 14개월, 이익상향군보다 12개월에서 높았다. 평균적인 우위는 관측되지만 매달 반복되지는 않았다. 관망 기간의 배당매력을 이익상향과 병행할 근거로 활용한다.

그림 16. 충격 후 거래대금·예탁금이 함께 위축된 시기

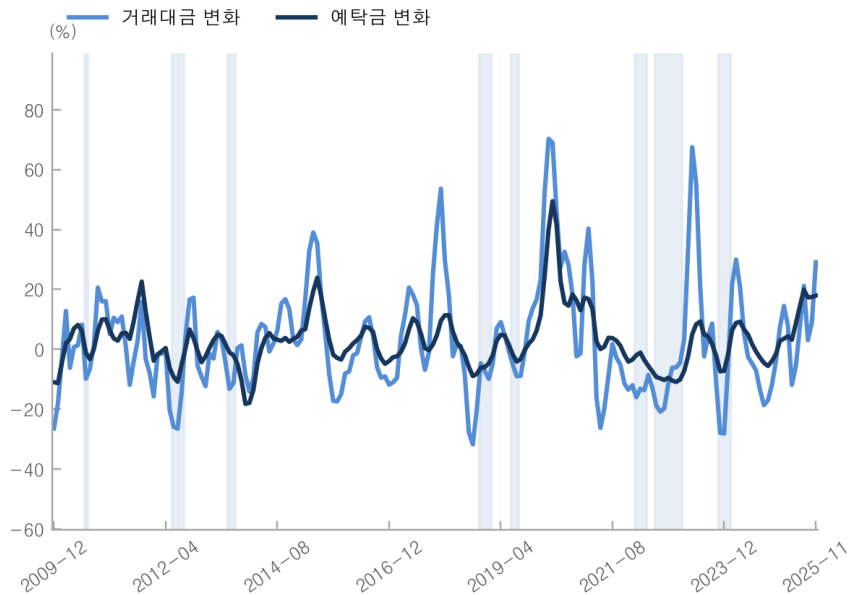
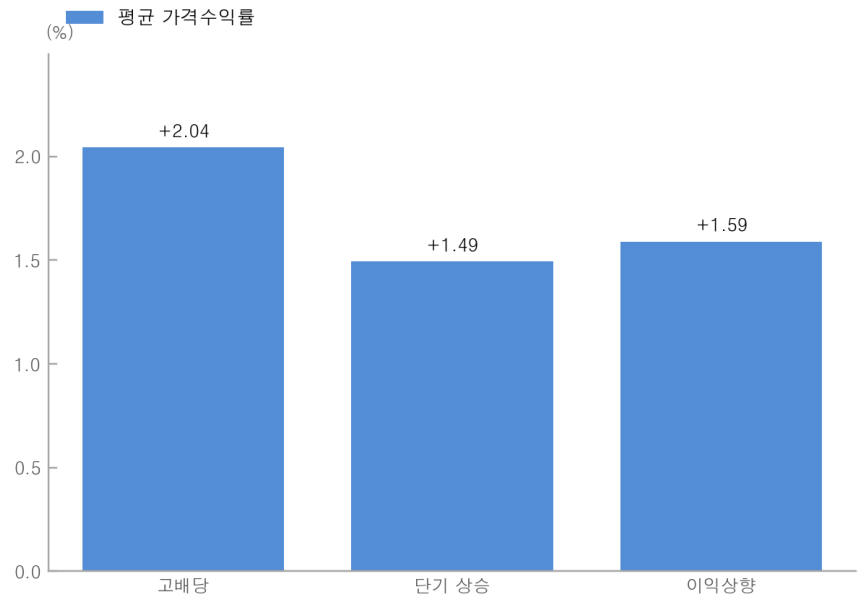


그림 17. 음영 조건 확인 다음 달의 기업군 수익률(과거 유사기간)

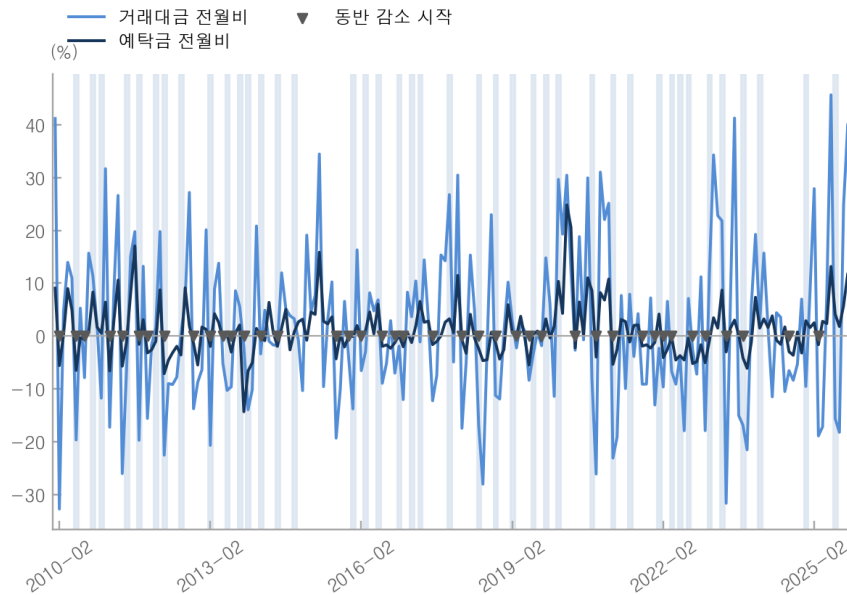


감소 시작 후 세 달 경과 시점의 배당 차별화

현재 10월과 대응하는 시점은 시작 이후 네 번째 한 달

- 이번에는 최근 3개월 평균이 아니라 월평균 거래대금과 예탁금이 함께 전월보다 낮아지기 시작한 시점을 기준으로 본다. 왼쪽의 표시는 감소 시작월이고, 음영은 그로부터 세 달이 지난 다음 한 달이다.
- 오른쪽은 41개 시작사건을 같은 경과 시간에 맞춘 평균이다. 두 번째와 세 번째 달에는 고배당군이 두 비교군보다 약했지만, 네 번째 한 달에는 단기 상승군보다 0.69%p, 이익상향군보다 0.43%p 높았다.
- 현재는 6월 감소 시작 후 7·8·9월을 거쳐 10월에 대응한다. 감소 시작부터 보유한 누적수익률이 아니라 해당 한 달의 상대적인 반응이다. 경과 시간은 참고하되 배당의 기반이 되는 이익 전망도 함께 확인한다.

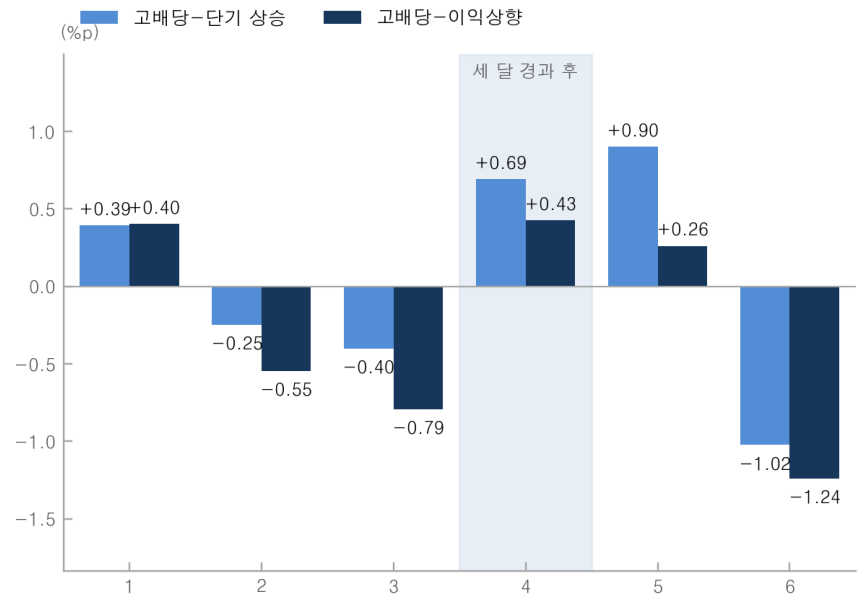
그림 18. 동반 감소 시작과 세 달 경과 후의 평가월



주: 표시=감소 시작, 음영=세 달 경과 후 평가월

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 두 지표 월평균의 전월비 변화율

그림 19. 경과 시간별 고배당의 직접 수익률 차이(과거 유사기간)



주: 각 경과월의 한 달 수익률 차이, 누적 아님

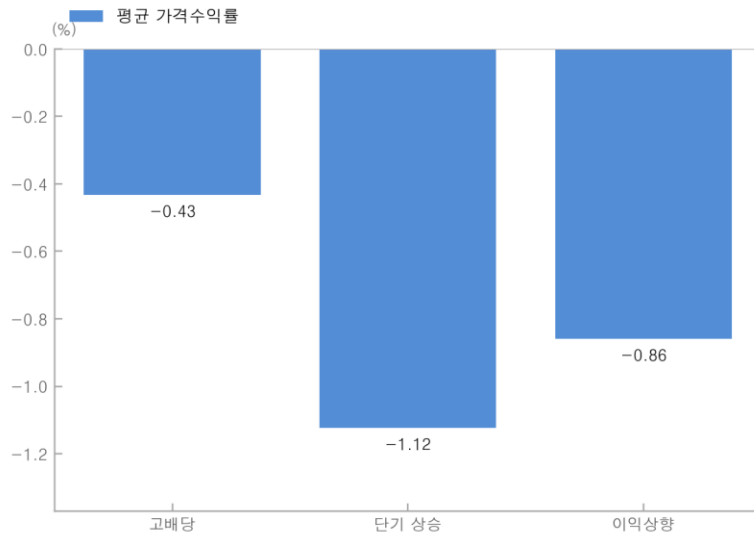
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 음영=네 번째 한 달, 41건

고배당의 상대적 견조함과 이익상향의 병행

같은 평가월의 절대수익률과 사건 순서에 따른 차이

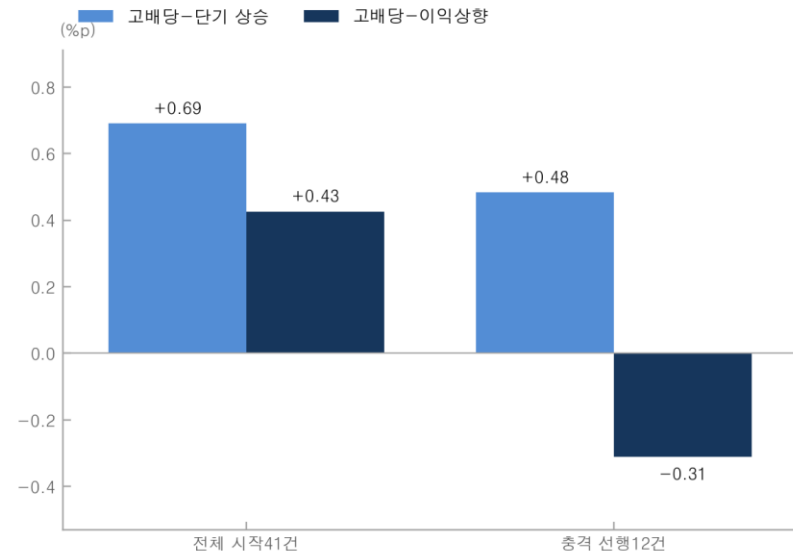
- 세 달 경과 후 한 달에 고배당군은 평균 0.43% 하락했고, 단기 상승군은 1.12%, 이익상향군은 0.86% 하락했다. 배당의 우위는 절대적인 상승보다 상대적으로 작은 낙폭으로 나타났다.
- 다만 증시 충격이 감소 시작보다 먼저 발생한 12개 사건에서는 고배당군이 이익상향군보다 0.31%p 낮았다. 비슷한 거래 위축이라도 사건의 순서와 당시 이익 기대에 따라 기업군별 성과는 달랐다.
- 따라서 고배당을 이익상향의 대체재로 제시하지 않는다. 수익성과 이익 개선을 중심에 두고, 거래 참여가 낮은 기간에는 하반기 이익 전망이 견고한 고배당 기업을 보완적으로 결합한다.

그림 20. 거래감소세달 이후 기업 군 별 1개월 수익률



주: 감소 시작 후 네 번째 한 달, 동일41사건
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 현금배당·거래비용 제외

그림 21. 충격의 순서에 따라 달랐던 배당 우위



주: 같은 평가월의 고배당군-각 비교군, %p
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 충격선행12건은 전체41건의 일부

Ⅲ. 10월 추천 - 멀티팩터 포트폴리오

- 당해, 차년도 이익률 상위
- 하반기 이익추정치가 견고한 배당주

두 가지 멀티팩터로 연결한 10월 포트폴리오

높은 수익성과 이익 상향, 배당매력과 하반기 이익 유지

- 첫 번째 기업군은 높은 올해·내년 수익성과 선행 영업이익 전망 상향을 함께 확인한다. 높은 금리 속에서도 기업의 이익 기대가 유지·개선되는지를 보겠다는 판단을 반영한 구성이다.
- 두 번째 기업군은 예상 배당수익률과 올해 3·4분기 영업이익 전망의 변화를 함께 본다. 거래 참여가 약한 기간에 배당을 기대하되, 그 재원이 될 이익 전망이 훼손되지 않았는지를 확인한다.

표 2. 멀티팩터 1: 수익성·이익 상향

지표	확인하는 내용
2026E 영업이익률	올해의 높은 수익성
2027E 영업이익률	차년도 수익성 지속 기대
12MF OP 1M 상향률	최근 한 달 이익 기대 변화
12MF OP 3M 상향률	최근 세 달 이익 기대 변화
결합	유리한 방향으로 지표 순위 평균

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

표 3. 멀티팩터 2: 배당·하반기 이익

지표	확인하는 내용
2026E 예상 배당수익률	현재 주가 대비 연간 배당 기대
3Q26 OP 추정치 변화	3분기 배당 재원의 유지
4Q26 OP 추정치 변화	4분기 이익 기대의 유지
수정 기간	8월28일~9월25일 고정 분기
결합	유리한 방향으로 지표 순위 평균

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

멀티팩터 1: 높은 수익성과 이익 전망 개선

올해·내년 예상 이익률과 12개월 선행 영업이익 상향

높은 이익률이 예상되는 기업 중 내년에도 양호한 수익성이 기대되고 최근 선행 영업이익 전망이 상향된 기업을 제시한다. 금리의 방향을 먼저 맞히기보다 기업의 이익 기반을 확인하는 접근이다.

영업이익률은 이익의 수준과 질을, 1·3개월 영업이익 수정률은 최근 기대의 방향을 나타낸다. 12MF 수정률은 영업이익 금액의 변화이며 영업이익률 자체의 상향률이 아니다.

높은 예상 수익성만으로 주가 우위가 보장되지는 않는다. 이후 실적 발표와 내년 전망에서 기대가 유지되는지를 점검하고, 분기 전망의 일부 조정과 이익 기반의 훼손을 구분한다.

표 4. 수익성·이익 상향 기업군

종목	2026E 이익률	2027E 이익률	12MF OP 1M	12MF OP 3M
삼성전자	52.6	57.8	+4.30	+17.35
DB하이텍	25.4	29.7	+6.76	+20.47
SK하이닉스	77.1	78.6	+4.05	+11.77
에이피알	24.9	25.3	+3.06	+21.51
삼성전기	13.7	20.5	+6.30	+47.34
셀트리온	33.5	35.6	+4.78	+12.39
이수페타시스	21.5	23.3	+6.20	+18.90
한미약품	20.8	17.6	+12.59	+12.08
한미반도체	46.6	50.0	+2.98	+9.81
HD현대	15.7	13.7	+5.72	+27.62
한화엔진	14.5	17.4	+6.94	+11.40
HD한국조선해양	17.8	19.4	+2.68	+13.20
산일전기	37.3	38.4	+2.35	+7.80
후성	11.1	13.8	+2.54	+60.13
HD현대마린엔진	25.6	27.6	+2.45	+7.94
효성중공업	15.7	18.3	+3.12	+10.69

주: 이익률·수정률·배당수익률 단위 %/ 코스피 200내 상위 기업 스크리닝

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

높은 예상 수익성에 최근 이익 전망 개선이 동반되는지를 지속적으로 확인한다.

멀티팩터 2: 배당매력과 하반기 이익의 유지

올해 배당 여력을 훼손하지 않는 기업을 중심으로 선별

DB손해보험, S-Oil, 삼성화재, HMM, HD현대는 높은 예상 배당수익률과 함께 고정 3·4분기 영업이익 전망의 유지 여부를 확인한 기업군이다. 두 분기의 추정치는 8월28일 대비 9월25일 모두 상향됐다.

이익 전망의 유지가 배당의 확정을 뜻하지는 않는다. 보험은 자본여력과 배당가능이익, 경기민감 기업은 투자 후 현금흐름, 지주회사는 별도 현금과 자회사 배당 유입을 함께 확인한다.

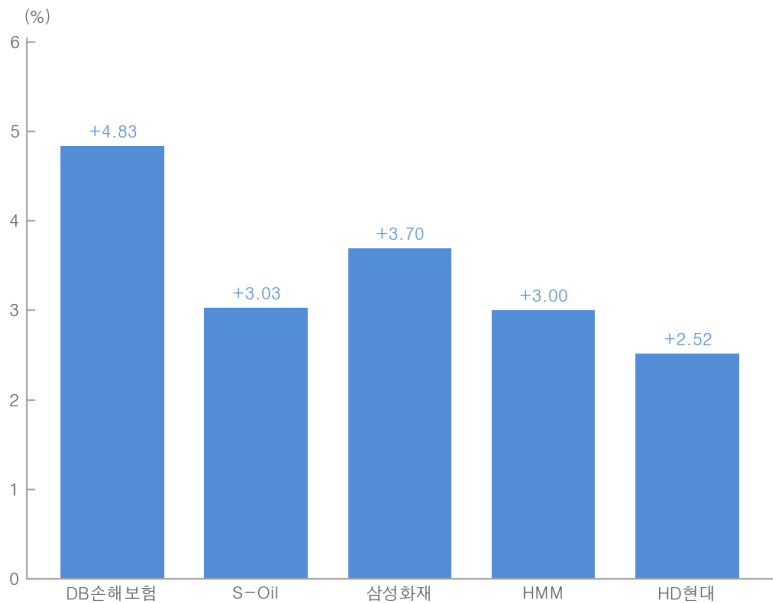
예상 배당수익률은 연간 DPS 전망을 현재 주가와 비교한 값이다. 한 달의 보유수익으로 해석하거나 과거 가격수익률 우위에 더하지 않는다. 관망 기간에 기대할 보유 근거로 활용한다.

표 5. 배당·하반기 이익 기업군

종목	배당률(E)	3Q26 수정	4Q26 수정
DB손해보험	4.83	+1.90	+9.25
S-Oil	3.03	+7.51	+8.94
삼성화재	3.70	+1.69	+3.06
HMM	3.00	+0.36	+0.64
HD현대	2.52	+12.89	+8.97

주: 이익률·수정률·배당수익률 단위 % / 코스피200 내 상위 기업 스크리닝
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center / 기존 선정 명단·수치 유지

그림 22. 관망 기간에 기대하는 연간 배당매력



주: 2026년 예상 연간 배당수익률, 9.23 주가 기준
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 권순호)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.