

ETF Strategy

배당소득 분리 과세와 배당주 투자:

“Get rich slowly, But surely”



01/	배당소득 분리과세 도입	07
02/	배당주 ETF 자금 유입 확대	16
03/	참고] 고배당 ETF	22
04/	배당주 고르기	28

배당소득 분리 과세와 배당주 투자

배당소득 분리과세 도입

7월 발표된 2025년 세제개편안에서 고배당 기업에 대한 “배당소득 분리과세”가 도입됐다. 발표된 정부안은 시장의 기대보다는 아쉬운 점이 있지만, 그래도 내년에 배당을 늘릴 유인이 생긴다는 점은 긍정적이다. 한국기업의 배당 성향은 글로벌 최하위 수준인데, 역설적으로 배당소득 분리과세 등 제도를 통해 향후 늘어날 여지 역시 크다고 볼 수 있다.

또한 배당소득 분리과세 정부 발표안에서 추후 세율 인하나 (대상 기업) 배당성향 조정 등 개편 가능성도 있다고 판단된다. 실제로 행동주의 펀드 얼라인파트너스의 최근 시뮬레이션에 따르면, 개인 대주주에 대한 배당소득 세율을 인하하더라도, 기업들의 배당성향 상향 가능성에 따라 정부의 배당 세수가 오히려 증가할 수 있기 때문이다.

- ✓ 정부안에 앞서 이소영 의원이 발의한 안은 배당성향 35% 이상인 기업으로부터의 개인 배당소득에 최고세율 27.5%로 분리과세 혜택을 부여하는데, 종합과세 최고 49.5%(실효세율 42.8%) 대비 세율 인센티브 폭이 크기 때문에 지배주주들에게 배당성향 확대 유인이 만들어질 수 있다. 대주주 양도소득세(27.5%)와의 격차도 해소돼 미리 배당으로 받아도, 미래에 지분을 파는 것과 세금 차이가 없게 된다.
- ✓ 이소영 의원 안에서 코스피200 기업들의 배당성향이 2024년과 동일하게 유지될 경우, 개인 대주주로부터의 배당소득세는 세율 인하로 인해 기존보다 약 0.14조원 줄어든 것으로 추정되지만, ① 적자기업을 제외한 코스피 200 기업들의 평균 배당성향이 0.6%p만 상승해도 배당소득에 대한 법인세와 외국인 투자자 배당원천세 증가 등으로 약 0.15조원의 추가 배당 세수가 발생해 세율 인하로 인한 감소분 약 0.14조원을 모두 만회할 수 있다. ② 코스피200 기업 평균 배당성향 13%p 상승해 35%가 될 경우, 배당 관련 총 세수는 약 8.6조원으로 기존 약 5.6조원 대비 2.9조원 세수 증가가 추정된다.

배당소득 분리과세 외에도 작년부터 “밸류업 프로그램” 도입에 따라 자율적으로 기업가치 제고 계획을 공시하는 기업이 늘었고, 추가로 자사주 관련 상법 개정도 추진 중이다. 주주 환원을 늘릴 수 있는 기업에 대한 관심은 지속될 것으로 판단한다.

Executive Summary

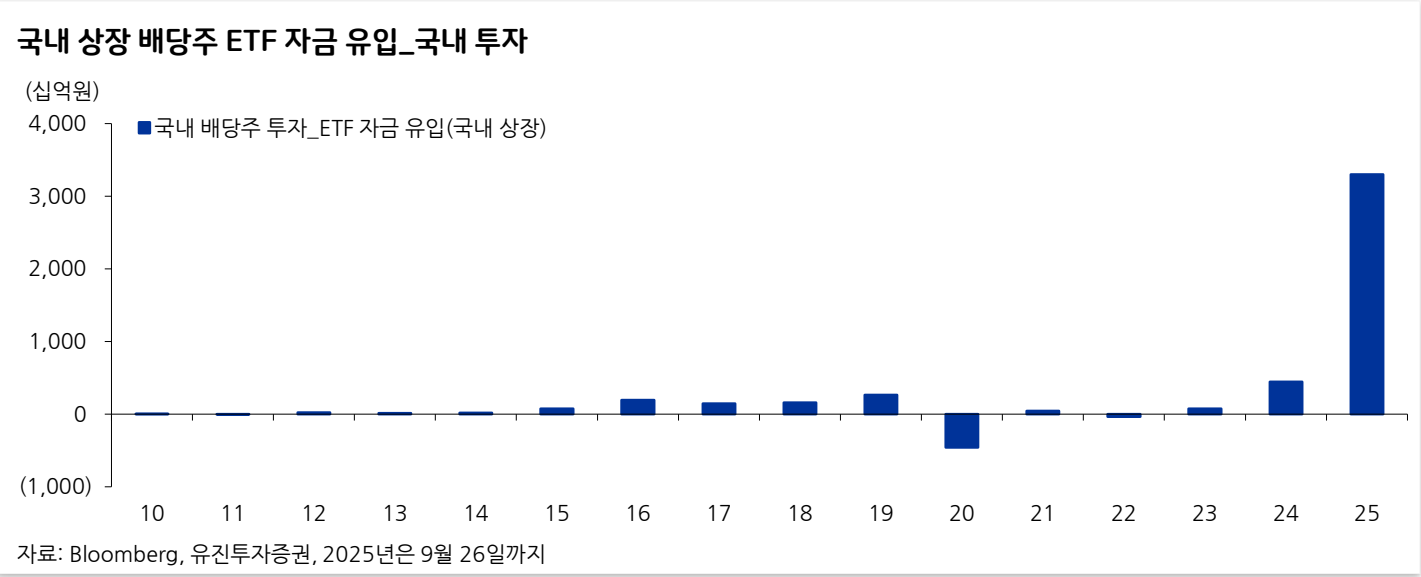
by 강송철

배당주 ETF 자금 유입 확대

국내 상장된 배당주 ETF로는 2023년 9,200억원 자금이 유입돼 그 전까지 가장 많았던 2019년(2,700억원)을 큰 폭으로 상회했다. 하지만 이후 2024년은 배당주 ETF로 3.7조원이 유입됐고, 올해는 9월까지 5조원의 자금이 유입됐다.

‘국내’와 ‘해외’ 배당주로 나눠 보면, 2023년과 2024년 배당주 ETF 자금 유입은 거의 대부분 ‘해외(미국)’ 배당주(미국배당다우존스)였다. 올해(2025)는 국내와 해외가 역전됐다. 9월까지 배당주 ETF로 유입된 자금 5조원 중 60%가 넘는 3.3조원이 국내 배당주 ETF로 유입됐다. 올해 국내 배당주 ETF로의 자금 유입은 ‘폭발적’이라고 할 수 있다.

국내 전체 ETF 중 올해 자금 유입이 가장 많았던 10개 상품에 채권, 해외주식, 금(gold)을 제외하고 국내 주식 중에서는 유일하게 ‘고배당주’가 포함됐다. 국내에서 “배당주”는 자금이 유입되는 확실한 테마 중 하나로 자리잡은 것으로 보인다.



배당주 고르기: “배당을 늘릴 수 있는 기업”

이전 자료(올해 1월과 5월)에서 투자할 만한 배당주로 “올해도 배당을 늘릴 수 있는 기업”을 선별했는데, 해당 종목들의 이후 성과는 좋았다.

배당 등 주주 환원 늘릴 수 있는 기업에 대한 관심이 유효한 상황에서 ▶ 아직 배당성향이 낮더라도, 실적이 좋고(아무 기업이나 배당성향을 높일 수 있는 건 아니다), 향후 배당을 늘릴 수 있는 기업에 주목한다.

구체적으로는 작년까지 ① 최근 2년간 연속으로 배당을 늘린 기업 중에서, ② 최근 분기까지 실적이 양호하고, 밸류에이션 부담이 높지 않은 기업, ③ (현재 주가 기준) 배당수익률이 높거나(4% 이상) or 자사주 비중이 높은 기업이다.

①, ②, ③ 3개 조건을 모두 만족하는 기업은 현재 금융(은행, 보험, 증권) 기업이 많다. 현대글로비스는 조건 ①, ②를 만족하는 ‘금융 외’ 기업 중 현 주가 기준 배당수익률이 가장 높은 종목이다.

배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중)						
코드	이름	업종	시가총액 (억원)	2024년 배당/주가	2025년F 배당/주가	자사주 비중
A086790	하나금융지주	은행	242,700	4.1%	4.2%	2%
A024110	기업은행	은행	155,179	5.5%	5.9%	0%
A086280	현대글로비스	운송	124,050	2.2%	3.5%	0%
A071050	한국금융지주	증권	80,803	2.7%	4.3%	5%
A003690	코리안리	보험	21,235	4.7%	5.1%	9%
A030610	교보증권	증권	10,428	5.5%	5.5%	1%

자료: 유진투자증권, Fnguide, 9월 30일 기준

01

배당소득 분리과세 도입

“배당소득 분리과세” 도입
세율 조정 등 제도 개편 가능성

배당소득 분리과세 도입

“배당소득 분리과세” 도입(2025년 세제개편안)

- 7월 31일 발표된 2025년 세제개편안에서 고배당 기업에 대한 “배당소득 분리과세”가 도입됨
- 전년 대비 현금 배당이 감소하지 않은 기업 중,
 - 1) 배당성향 40% 이상이거나 (or), 2) 배당성향 25% 이상 및 직전 3년 평균 대비 5% 이상 배당 증가를 만족하는 기업에서 받는 배당을 종합 과세 대상에서 제외해 분리 과세 혜택을 줌
- 세율은 연간 배당금이 2천만원 이하일 때 14%(지방세 10% 포함 15.4%), 2천만원 초과~3억원 이하 일 때 20%(22%), 3억원을 초과할 때 35%(38.5%)를 적용

배당소득 분리과세 도입

- 고배당기업 배당소득 분리과세
 - (대상) 고배당 상장법인* 주주(거주자)
 - * 전년 대비 현금배당이 감소하지 않은 ❶ 또는 ❷ 충족 법인
 - ❶ 배당성향 40% 이상
 - ❷ 배당성향 25% 이상 및 직전 3년 평균 대비 5% 이상 배당 증가
 - (제외) 공모·사모펀드, 리츠, 투자목적회사(SPC) 등
 - (과세특례) 고배당기업 배당소득은 금융소득 종합과세 대상에서 제외하여 분리과세
 - (대상) 현금배당액(중간·분기·결산배당 포함)
 - (적용세율) 3단계 누진세율

과세표준	2천만원 이하	2천만원 초과 3억원 이하	3억원 초과
적용세율	14%	20%	35%

- (적용기간) '28.12.31.이 속하는 사업연도에 귀속되는 배당분까지

- 1) 최고 구간(배당금 3억원 초과) 세율이 지난 4월 민주당 이소영 의원이 발의한 소득세법 개정안의 27.5%보다 높은 38.5%로 정해짐
- 2) 2026년부터 개시되는 사업연도에 대한 배당이 대상이고, 1), 2) 기준을 충족하는 기업(종목) 선정도 2026년부터 이루어짐. 올해(2025년)는 대상 기업이 없음
- 3) 또한 배당소득 분리과세 적용은 일단 2026년부터 2028년까지 3년간만 적용됨

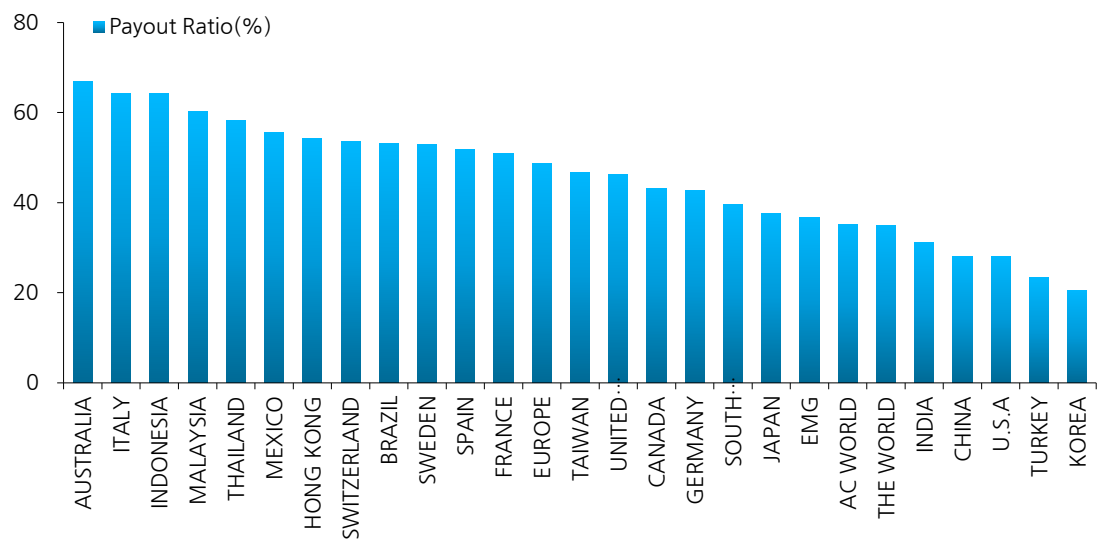
자료: 2025년 세제개편안, 유진투자증권

배당소득 분리과세 도입

국내 기업의 낮은 배당 성향

- i) “부자 감세” 논란으로 최고 구간 세율이 당초 안보다 인상된 점과, ii) 당장 올해는 분리과세 적용 받는 기업이 없다는 점, iii) 향후 기한 연장이 논의될 수 있지만 당장은 3년간 한시적으로 적용 된다는 점은 아쉬움
- 하지만 기업과 투자자 입장에서 내년(2027년에 받는 2026년 사업년도 귀속 배당)부터 분리과세 적용을 받기 위해 배당 성향을 올리거나 배당금을 늘릴 유인이 생길 수 있다는 점은 긍정적.
- 어쨌든 국내 기업 배당 성향은 선진국과 신흥국 통틀어서 글로벌 국가들 중 가장 낮은 수준이기 때문
- 한국 기업 배당성향이 글로벌 국가들 중 가장 낮다는 사실은 역설적으로 배당소득 분리과세 등 제도를 통해 기업들의 배당성향이 높아질 여지 역시 크다는 점을 시사

글로벌 국가 배당 성향 (Payout Ratio, %)



자료: Refinitiv, 유진투자증권. 12개월 예상(fwd) 기준. 9월 26일 기준

세율 조정 등 제도 개편 가능성

배당소득 분리과세 방안 별 시뮬레이션

- 또한 정부안에서 최고 구간(배당금 3억원 초과) 세율이 4월 이소영 의원 발의 법안(27.5%)보다 높은 38.5%로 정해졌지만, 추후 세율 인하나 대상 기업의 배당성향 조정 등 개편 가능성도 있다고 판단됨
- 실제로 행동주의 펀드 얼라인파트너스의 최근 시뮬레이션에 따르면, 개인 대주주에 대한 배당 세율을 이소영 의원 안처럼 인하하더라도, **인센티브 확대에 따른 기업들의 배당성향 상향 가능성에 따라 정부의 배당 관련 총 세수가 오히려 증가할 수 있기 때문임**

- 배당 관련 세수에는 “배당소득 분리과세” 대상인 개인 배당소득세 외에도 외국인 투자자에 대한 배당 원천세, 법인 주주로부터의 법인세 등이 있음
- 2024년 기준 KOSPI200 기업으로부터의 배당 관련 총 세수는 약 5.65조 원으로 추정됨. 그 중 배당소득 분리 과세와 관련된 개인 대주주로부터의 배당 소득세는 약 1.09조 원으로, 전체 배당 관련 세수의 19.2%에 불과

→ 기업들의 배당 의사 결정에 절대적인 영향을 미치는 지배주주(개인 대주주)에 대한 배당 소득세율이 낮아지더라도, 이로 인해 기업들이 배당 성향을 높이게 되면 법인 주주, 외국인 투자자 및 기타 주주로부터의 법인세와 배당원천세가 증가하여 총 세수는 증가할 수 있음

KOSPI200 기업 배당 관련 총 세수 추정 (2024년)

구분	배당 관련 세수: 기존 과세체계
개인 대주주	1.09조원 (19.2%)
법인주주	0.59조원 (10.4%)
외국인 주주	2.33조원 (41.2%)
기타주주	1.65조원 (29.2%)
합계	5.65조원 (100.0%)

자료: 얼라인파트너스. 2024년 당기순이익 적자 기업을 제외한 167개 회사 대상

세율 조정 등 제도 개편 가능성

- 세부적으로 정리하면, 정부안에 따르면 KOSPI200 기업 중 2024년 기준 배당성향 25% 이상인 기업이 배당성향은 그대로 두고 5% 이익이 증가할 경우 분리과세 혜택을 받을 수 있음
- 2024년 기준 해당 기업에서 받은 배당에 대해 개인 대주주가 납부한 세금은 0.69조원으로 추정됨
- 해당 기업들이 분리과세 혜택을 받는다고 가정하면, 개인 대주주로부터의 세금 수입은 기존의 0.69조원에서 0.62조원으로 약 0.07조원 감소할 것으로 추정됨. 이에 따라 총 세수는 5.65조원 → 5.59조원으로 감소

배당소득 분리과세 정부안 시행에 따른 배당 관련 총 세수 시뮬레이션

구분	구분	기존 과세체계	배당소득 분리과세(정부안, 최고세율 38.5%) 배당성향 유지
기업 합산 (167개 사)	개인 대주주	1.09조원	1.02조원
	법인주주	0.59조원	0.59조원
	외국인 주주	2.33조원	2.33조원
	기타주주	1.65조원	1.65조원
	합계	5.65조원	5.59조원
배당성향(2024년) 25%이상 기업 (84개 사)	개인 대주주	0.69조원	0.62조원
	법인주주	0.46조원	0.46조원
	외국인 주주	1.57조원	1.57조원
	기타주주	1.18조원	1.18조원
	합계	3.89조원	3.83조원
배당성향(2024년) 25%미만 기업 (83개 사)	개인 대주주	0.40조원	0.40조원
	법인주주	0.13조원	0.13조원
	외국인 주주	0.76조원	0.76조원
	기타주주	0.47조원	0.47조원
	합계	1.76조원	1.76조원

자료: 얼라인파트너스, KOSPI200 기업, 2024년 당기순이익 적자 기업을 제외한 167개 회사 대상

세율 조정 등 제도 개편 가능성

- 반면 이소영 의원안은 배당성향 35% 이상인 기업으로부터의 개인 배당소득에 최고세율 27.5%로 분리과세 혜택 부여
- 배당성향 35%이상 요건 충족 시 개인 대주주에 대한 배당소득 세율이 27.5%(지방세 포함)까지 인하되어,
- 종합과세 최고 49.5%(실효세율 42.85%*) 대비 세율 인센티브 폭이 크기 때문에 지배주주들에게 배당성향 확대 유인이 만들어질 수 있음
- 세율 인하와 대주주 양도소득세(27.5%)와의 격차 해소(미리 배당으로 받아도, 미래에 지분을 파는 것과 세금 차이가 없음)로, 이미 배당성향 35% 이상인 기업들도 배당 성향을 추가로 높일 수 있음

주 1) 실효세율 42.85%: 최고 세율은 49.5%지만, 배당소득 세액공제(그로스업)를 감안하면 최소 실효세율은 42.85%
주 2) 배당소득 세액공제(그로스업): 기업 이익에 대해 이미 법인세를 낸 것을 고려해 개인이 받는 배당에 대해 동일한 소득에 이중으로 세금 부담을 지지 않도록 일부를 세액공제로 빼 줌

배당소득 분리과세 : 정부안과 이소영 의원안 비교

구분	정부안 (2027년 분리과세 적용)	이소영 의원안 (2026년 분리과세 적용)
과세 방식	전년 대비 현금배당이 감소하지 않고, 배당성향 40% 이상 or 배당성향 25% 이상 + 직전 3년 평균 대비 5% 배당액 증가 상장법인으로부터 배당소득에 대해 분리과세	배당성향이 35% 이상인 상장법인으로부터 받은 배당소득에 대해 분리과세
적용세율 (지방세 포함)	2천만원 이하: 15.4% 2천만원 초과 ~ 3억원 미만: 22.0% 3억원 초과: 38.5%	2천만원 이하: 15.4% 2천만원 초과 ~ 3억원 미만: 22.0% 3억원 초과: 27.5%

자료: 얼라인파트너스, 기획재정부

세율 조정 등 제도 개편 가능성

- 이소영 의원 안에서, 코스피200 기업들의 배당성향이 2024년과 동일하게 유지될 경우 :
2024년 기준 개인 대주주로부터의 배당소득세는 세율 인하로 인해 기존보다 약 0.14조 원 줄어든 것으로 추정됨. 정부안(0.07조원) 보다 감소 폭이 큼
 - 그러나 법안의 인센티브 효과로 ① 적자기업을 제외한 코스피200 기업들의 평균 배당성향이 기존 22.1%에서 0.6%p만 상승해도,
배당소득에 대한 법인주주 법인세, 외국인 투자자 및 기타주주로부터의 배당원천세 증가 등으로 인해 약 0.15조 원의 추가적 배당 관련 세수가 발생.
세율 인하로 인한 개인 대주주 배당소득세 감소분 약 0.14조원을 모두 만회할 수 있음
 - ② 코스피200 기업들의 평균 배당성향이 법안 효과로 12.9%p 상승하여 35%가 될 경우,
배당 관련 총 세수는 약 8.59조원으로 기존 종합과세 체계 하에서의 총 세수 약 5.65조 원 대비 약 2.94조 원의 세수 증가 추정
- ▶ 결과적으로, 개인 대주주에 대한 배당소득 세율을 인하하더라도, 적절한 요건 설정을 통해 기업들의 배당성향 상향을 유도할 경우 정부의 배당 관련 총 세수는 오히려 증가할 수 있음

서울 조정 등 제도 개편 가능성

배당소득 분리과세 : 이소영 의원안 시행에 따른 총 세수 시뮬레이션

구분	구분	기존 과세체계	배당소득 분리과세 (이소영 의원안, 최고세율 27.5%)					
			배당성향 유지	배당성향 +0.6%p	배당성향 +5%p	배당성향 +10%p	배당성향 +12.9%p	배당성향 +28.3%p
기업 합산 (167개 사)	개인 대주주	1.09조원	0.95조원	0.98조원	1.17조원	1.25조원	1.36조원	1.60조원
	법인주주	0.59조원	0.59조원	0.61조원	0.73조원	0.87조원	0.96조원	1.40조원
	외국인 주주	2.33조원	2.33조원	2.39조원	2.87조원	3.41조원	3.71조원	5.37조원
	기타주주	1.65조원	1.65조원	1.69조원	2.00조원	2.36조원	2.56조원	3.66조원
	합계	5.65조원	5.52조원	5.67조원	6.77조원	7.89조원	8.59조원	12.03조원
배당성향(2024년) 35%이상 기업 (54개 사)	개인 대주주	0.39조원	0.26조원	0.26조원	0.28조원	0.31조원	0.32조원	0.39조원
	법인주주	0.12조원	0.12조원	0.12조원	0.13조원	0.14조원	0.15조원	0.19조원
	외국인 주주	0.45조원	0.45조원	0.45조원	0.49조원	0.53조원	0.56조원	0.69조원
	기타주주	0.46조원	0.46조원	0.47조원	0.50조원	0.54조원	0.57조원	0.69조원
	합계	1.42조원	1.28조원	1.30조원	1.40조원	1.52조원	1.59조원	1.96조원
배당성향(2024년) 35%미만 기업 (113개 사)	개인 대주주	0.70조원	0.70조원	0.72조원	0.89조원	0.95조원	1.04조원	1.21조원
	법인주주	0.47조원	0.47조원	0.48조원	0.60조원	0.73조원	0.80조원	1.21조원
	외국인 주주	1.88조원	1.88조원	1.94조원	2.38조원	2.87조원	3.16조원	4.69조원
	기타주주	1.19조원	1.19조원	1.23조원	1.50조원	1.82조원	2.00조원	2.96조원
	합계	4.24조원	4.24조원	4.37조원	5.37조원	6.37조원	7.00조원	10.07조원

자료: 일라인파트너스, KOSPI200 기업, 2024년 당기순이익 적자 기업을 제외한 167개 회사 대상
 * 저율 분리과세 혜택은 종합소득세 과세 대상인 국내 개인 주주에 한정. 법인, 외국인 주주, 기타 주주는 기존 세율과 동일하게 과세됨

02

배당주 ETF 자금 유입 확대

배당주 ETF

‘국내’, ‘해외’ 배당주 ETF 자금 유입

월배당 ETF 자산(AUM)

배당주 ETF

국내, 해외 투자

- 9월까지 국내 상장된 배당주 ETF는 60개 이상으로 증가. 시가총액(AUM) 13조원.
- 전체 ETF 시가총액(247조원)과 비교하면 5.3%, 주식형 ETF 시가총액과 비교하면 8.5%(9월말 기준)
- 은행/금융 고배당주 ETF의 연초 이후 수익률은 올해 50% 상승한 KOSPI200 지수 수익률과 비슷하거나 상회하고 있음

국내 상장 배당주 ETF (2025년 9월 기준)

코드	종목	분류	투자 지역	시가총액 (억원)	연초대비수익률 (%)	12개월전대비 수익률 (%)	상장일
A161510	PLUS 고배당주	배당	국내	16,213	40.0	36.0	20120829
A466940	TIGER 은행고배당플러스TOP10	배당	국내	6,924	51.4	48.5	20231017
A0052D0	TIGER 코리아배당다우존스	배당	국내	5,149			20250520
A498410	KODEX 금융고배당TOP10타겟위클리커버드콜	주식/전략	국내	4,960	41.8		20241217
A251600	PLUS 고배당주채권혼합	혼합자산	국내	3,719	16.7	15.9	20160811
A279530	KODEX 고배당주	배당	국내	2,778	33.8	31.9	20171017
A484880	SOL 금융지주플러스고배당	배당	국내	2,333	54.5	50.2	20240625
A0089D0	KODEX 금융고배당TOP10	주식/테마	국내	2,018			20250812
A441800	TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브	주식/시장대표	국내	1,664	34.7	30.3	20220927
A489030	PLUS 고배당주위클리커버드콜	주식/전략	국내	1,421	14.7	12.7	20240813
A472150	TIGER 배당커버드콜액티브	주식/전략	국내	1,355	39.9	30.7	20231212
A325020	KODEX 배당가치	배당	국내	1,151	34.3	23.9	20190531
A237370	KODEX 코리아배당성장채권혼합	혼합자산	국내	1,059	11.1	10.1	20160127
A315960	RISE 대형고배당10TR	주식/전략	국내	981	52.2	37.3	20190122
A266160	RISE 고배당	배당	국내	842	41.9	32.8	20170414
A0098N0	PLUS 자사주매입고배당주	주식/전략	국내	739			20250916
A0018C0	PLUS 고배당주위클리고정커버드콜	주식/전략	국내	654			20250305
A210780	TIGER 코스피고배당	배당	국내	615	31.6	30.5	20141205
A211900	KODEX 코리아배당성장	배당	국내	574	37.0	30.5	20141217
A211560	TIGER 배당성장	배당	국내	540	36.0	29.6	20141217
A104530	KIWOOM 고배당	배당	국내	469	43.8	48.5	20080729
A498860	RISE 코리아금융고배당	배당	국내	336	54.8		20241210
A476850	KoAct 배당성장액티브	주식/시장대표	국내	327	36.2	25.6	20240227
A458730	TIGER 미국배당다우존스	배당	해외	22,424	-3.4	5.8	20230620
A458760	TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜2호	배당	해외	9,722	-6.3	2.8	20230620
A446720	SOL 미국배당다우존스	배당	해외	7,938	-3.7	5.8	20221115
A402970	ACE 미국배당다우존스	배당	해외	6,551	-3.7	6.1	20211021
A441640	KODEX 미국배당커버드콜액티브	주식/시장대표	해외	6,602	7.5	20.8	20220927
A489250	KODEX 미국배당다우존스	배당	해외	3,659	-3.5	5.9	20240813
A490490	SOL 미국배당미국채혼합50	혼합자산	해외	2,959	-1.2	5.5	20240924
A452360	SOL 미국배당다우존스(H)	배당	해외	2,231	-1.3	-2.6	20230321
A483290	KODEX 미국배당다우존스타겟커버드콜	배당	해외	1,752	-7.9	1.6	20240528
A0008S0	TIGER 미국배당다우존스타겟데일리커버드콜	배당	해외	1,677			20250121
A429000	TIGER 미국S&P500배당귀족	배당	해외	1,141	-1.5	3.5	20220517
A490600	RISE 미국배당100데일리고정커버드콜	주식/전략	해외	832	-1.3	5.0	20240924
A458750	TIGER 미국배당다우존스타겟커버드콜1호	배당	해외	675	-5.0	4.7	20230620
A0049M0	ACE 미국배당퀄리티+커버드콜액티브	주식/전략	해외	465			20250513
A0046Y0	ACE 미국배당퀄리티	배당	해외	392			20250513
A276970	KODEX 미국S&P500배당귀족커버드콜(합성 H)	주식/전략	해외	357	-4.2	-8.1	20170810
A493420	SOL 미국배당다우존스2호	배당	해외	329	-3.6		20241008
A069500	KODEX 200			82,776	49.7	35.0	20021014
A360750	TIGER 미국S&P500			97,468	6.9	23.2	20200807

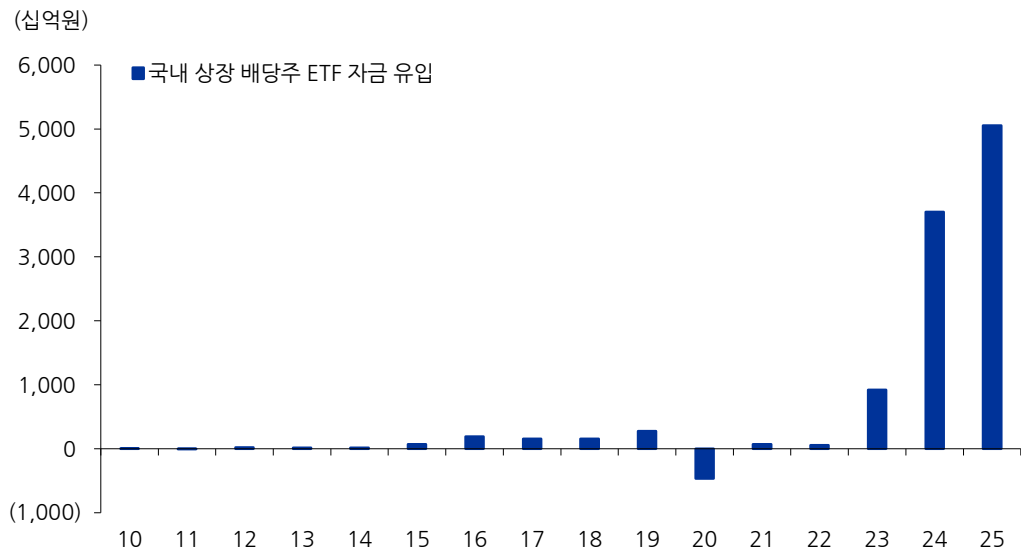
자료: 유진투자증권, Fnguide. 시가총액 300억원 이상 ETF만 포함. 9월 26일 마감 기준

배당주 ETF 자금 유입

2023년 이후 자금 유입 급증

- 국내 상장된 배당주 ETF로 2023년 9,200억원 자금 유입. 그 전까지 가장 많았던 2019년(2,700억원)을 큰 폭 상회, 사상 최대 금액 유입 기록
- 하지만 2024년은 배당주 ETF로 3.7조원이 유입됐고, 올해는 9월까지 5조원이 유입됨

국내 상장 배당주 ETF 자금 유입



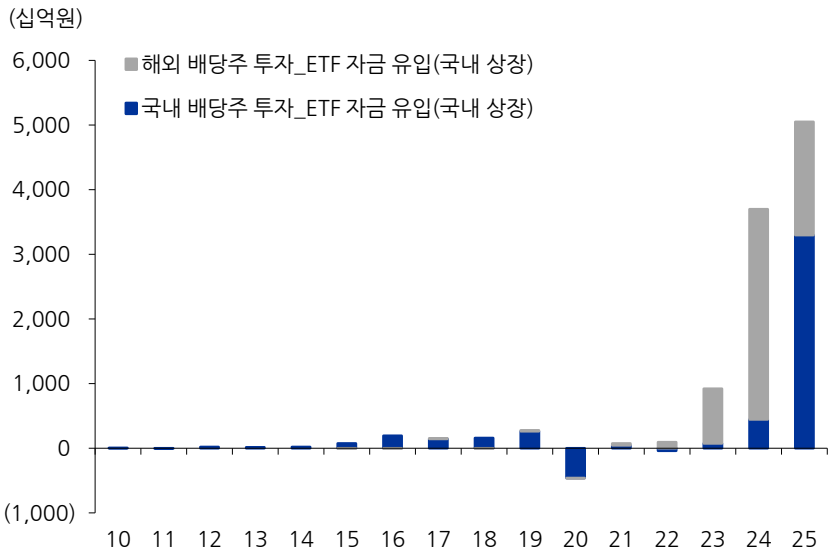
자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2025년은 9월 26일까지

배당주 ETF 자금 유입

‘국내’ 배당주: 이전에 없던 자금 유입

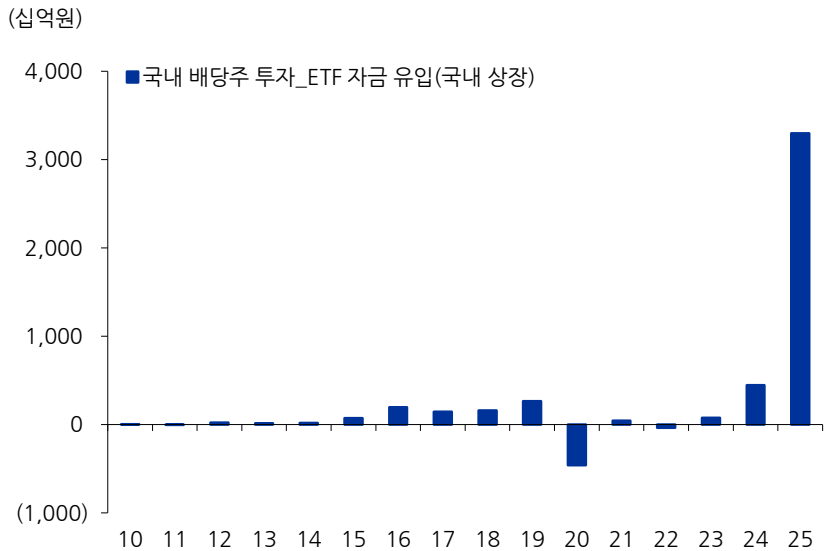
- ‘국내’ 배당주와 ‘해외’ 배당주로 나눠 보면 2023년과 2024년 배당주 ETF 자금 유입은 거의 대부분 ‘해외(미국)’ 배당주(미국배당다우존스)였음
- 올해(2025)는 국내와 해외가 역전. 9월까지 배당주 ETF 자금 유입 5조원 중 60%가 넘는 3.3조원이 ‘국내’ 배당주 ETF로 유입됨
- 올해 국내 배당주 ETF로의 자금 유입은 “폭발적”이라고 할 수 있음
- 국내 전체 ETF 중 올해 자금 유입 가장 많았던 10개 상품에서 채권, 해외주식, 금(gold)을 제외하고 국내 주식 중에서는 유일하게 ‘고배당주’가 포함.
- 국내에서 '배당주'는 자금이 유입되는 확실한 테마 중 하나로 자리잡음

국내 상장 배당주 ETF 자금 유입



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2025년은 9월 26일까지

국내 상장 배당주 ETF 자금 유입_국내 투자



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2025년은 9월 26일까지

배당주 ETF 자금 유입

연초 이후 자금 유입 Top 10 ETF

순위	코드	종목	자금유입	수익률 (연초 이후)
1	A488770	KODEX 머니마켓액티브	38,929억	2.3%
2	A0043B0	TIGER 머니마켓액티브	27,354억	1.2%
3	A360750	TIGER 미국S&P500	18,777억	6.5%
4	A252670	KODEX 200선물인버스2X	16,387억	-59.5%
5	A379800	KODEX 미국S&P500	15,273억	6.4%
6	A379810	KODEX 미국나스닥100	12,668억	8.7%
7	A161510	PLUS 고배당주	9,316억	41.4%
8	A133690	TIGER 미국나스닥100	9,223억	8.7%
9	A0061Z0	RISE 단기투자은행채액티브	9,062억	0.7%
10	A411060	ACE KRX금현물	8,910억	37.4%

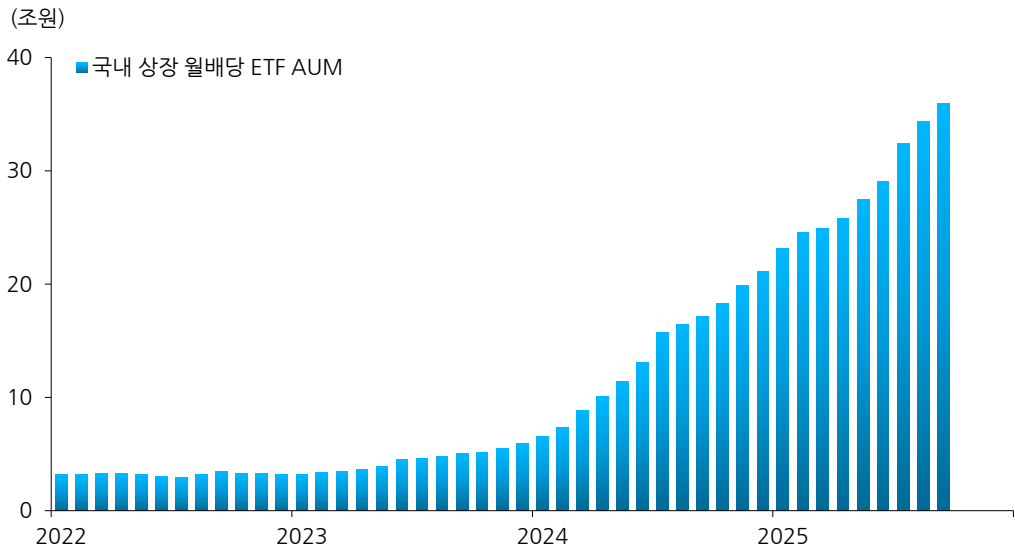
자료: ETF CHECK, 유진투자증권. 2025년 9월 26일 기준

월배당 ETF 자산(AUM)

월배당, 커버드콜 ETF 자산 규모 급증

- 매월 배당을 주는 월배당 ETF에 대한 관심도 계속 높음
- 국내 상장된 월배당 ETF 상품 수는 9월까지 145개, 자산 규모 35조원으로, 2023년 말 6조원에서 2년 만에 6배 증가
- 올해 “외납세액 공제 변경” 등과 함께 해외에 투자하는 월배당 ETF 증가세가 다소 둔화된 반면,
- 국내 자산에 투자하는 월배당 ETF 자산 규모는 9월 현재 작년 말 대비 2배 이상 증가함(2024년 말 6.5조원 → 9월 현재 14.4조원)
- “커버드콜” 상품 증가도 월배당 ETF 증가에 기여. 전체 월배당 ETF 중 “커버드콜” 상품 자산 규모 12조원, 34%

국내 월배당 ETF 자산 (AUM)



자료: Bloomberg, 유진투자증권, 2025년은 9월 까지

참고] 고배당 ETF

고배당주 투자: 배당 수익률이 6%를 넘었을 때
금리가 과거보다 낮아짐
고배당 ETF

고배당주 투자

배당 수익률이 6%를 넘었을 때

- 과거 고배당주 지수 배당 수익률이 6%를 상회했을 때: 이후 3개월~6개월 뒤 고배당주 주가는 배당을 제외하고도, 대부분 올랐음
- 고배당주는 FnGuide 고배당주지수(PLUS 고배당주,A161510): KOSPI 시가총액 상위 종목 중 배당수익률 상위 30종목
- (고배당주 지수 배당 수익률이 6% 상회했을 때) 6개월 뒤 주가는 모두 (+) 기록

고배당주 ETF: 배당수익률 6% 넘었을 때 3개월, 6개월 뒤 수익률

날짜	KOSPI	PLUS 고배당주 ETF(종가, 원)	12개월 합계 분배금(원)	배당수익률 (%)	고배당주 ETF 수익률		KOSPI 수익률		KOSPI 대비	
					3M(3개월 뒤)	6M(6개월 뒤)	3M	6M	3M	6M
2020-03-31	1755	8150	530	6.5	3.3%	10.1%	20.2%	32.7%	-16.9%	-22.5%
2022-06-30	2333	11180	680	6.1	-6.1%	3.7%	-7.6%	-4.1%	1.5%	7.8%
2022-07-29	2452	11210	680	6.1	-1.4%	10.7%	-6.4%	-1.1%	5.0%	11.8%
2022-09-30	2155	10495	680	6.5	10.5%	13.4%	3.8%	14.9%	6.7%	-1.5%
2022-10-31	2294	11050	680	6.2	12.4%	2.5%	5.7%	9.1%	6.6%	-6.6%
2023-04-28	2502	11325	730	6.4	-1.1%	1.6%	5.2%	-8.9%	-6.4%	10.6%
2023-05-31	2577	11270	730	6.5	1.7%	7.4%	-0.8%	-1.6%	2.5%	9.0%
2023-06-30	2564	11260	730	6.5	5.5%	10.3%	-3.9%	3.5%	9.3%	6.8%
2023-07-31	2633	11195	730	6.5	2.8%	15.3%	-13.5%	-5.1%	16.3%	20.4%
2023-08-31	2556	11460	730	6.4	5.6%	23.3%	-0.8%	3.4%	6.4%	20.0%
2023-09-27	2465	11875	730	6.1	4.6%	20.0%	7.7%	11.4%	-3.1%	8.5%
2023-10-31	2278	11510	730	6.3	12.1%	19.4%	9.6%	18.2%	2.5%	1.2%
2023-11-30	2535	12105	730	6.0	16.8%	14.8%	4.2%	4.0%	12.5%	10.8%

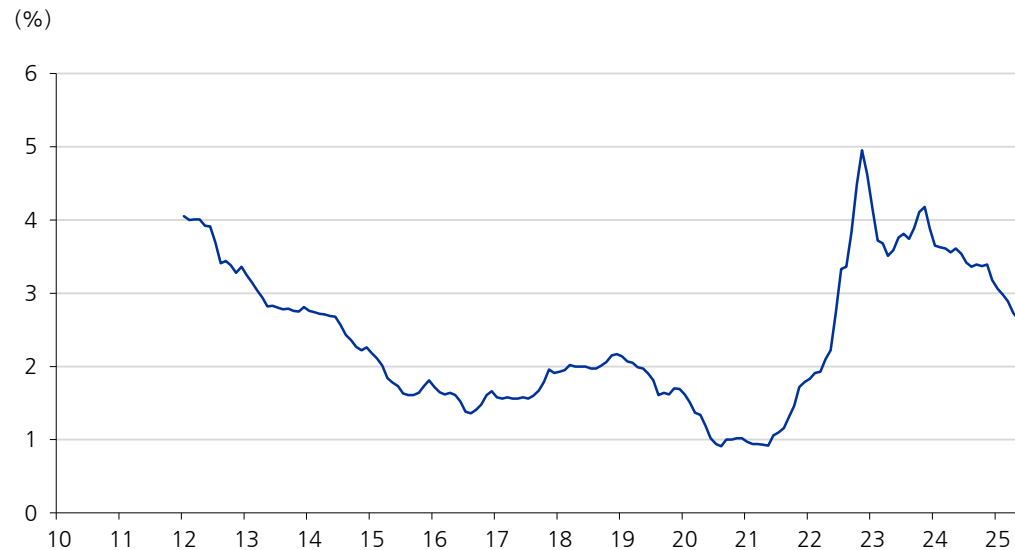
자료: FnGuide, 유진투자증권, 2014년~2025년 9월까지. 수익률은 배당 제외한 수치

고배당주 투자

금리가 과거보다 낮아짐

- 과거 고배당주 배당수익률이 6%를 넘었던 2020년 3월(코로나 19), 2022년 6월~10월, 2023년 4월~11월은,
- 코로나 때를 제외하고 2022년, 2023년은 금리가 빠르게 오르던 때여서 1년 정기예금 금리가 각각 4%에 근접하거나 상회할 정도로 높던 때였음
- 현재 1년 예금 금리는 2.5%로 하락(2025년 9월). 이를 감안하면 5% 중반대 배당수익률은 매력 있는 수준으로 볼 수 있음

은행 1년 정기예금 금리 추이



자료: 한국은행, 유진투자증권

고배당 ETF

고배당 ETF

- 고배당주를 포함한 국내/해외 주식 ETF 중, 상장한 지 1년이 지난 상품을 대상으로, “커버드콜” ETF를 제외하고,
- 현재 주가(9/30일) 기준 배당수익률이 높은 ETF (배당수익률: 최근 12개월 지급 배당/현재 주가)는 아래 표와 같음
- TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브 10% 미만 주가 하락하면(15,300원 이하) 배당수익률 5% 중반대 상회
- 보험주의 경우 10% 미만 주가 하락하면(KODEX 보험 11,400원 이하) 배당수익률 5% 중반대 상회
- 고배당주: PLUS 고배당주 10% 이상 주가 하락하면(PLUS 고배당주 17,000원 이하. 200일선) 배당수익률 5% 중반대 상회
- 해당 가격 대들은 배당 매력을 보고 고배당주를 살 수 있는 가격, 그리고 주가 하방 지지 가능한 가격대로 판단

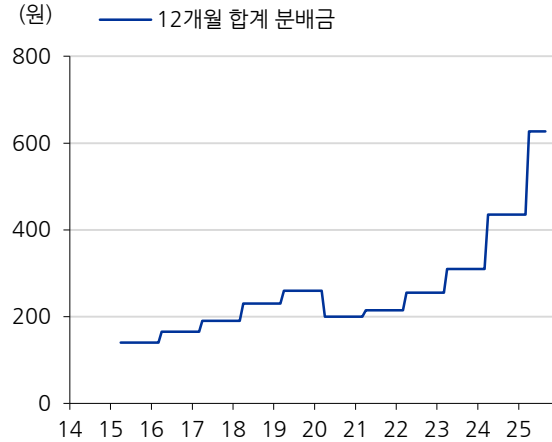
고배당 ETF (9/30일 주가 기준)

코드	이름	최근 12개월 배당수익률 (%)	수익률 (배당 포함, 1Y)	수익률 (배당 포함, 3M)	KOSPI 상대수익률 (1Y)	KOSPI 상대수익률 (3M)
A140700	KODEX 보험	5.1	34.6	10.1	2.5	-1.4
A441800	TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브	5.0	34.2	4.2	2.1	-7.3
A161510	PLUS 고배당주	4.8	37.8	4.0	5.7	-7.4
A279530	KODEX 고배당주	4.4	33.3	4.2	1.3	-7.3
A466940	TIGER 은행고배당플러스TOP10	4.2	52.0	10.2	19.9	-1.3
A484880	SOL 금융지주플러스고배당	4.2	54.1	8.3	22.1	-3.2

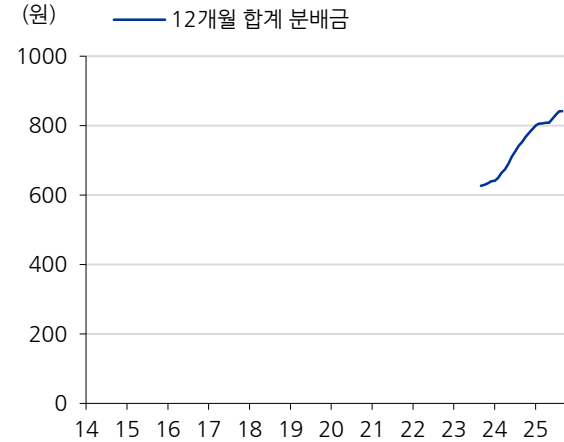
자료: 유진투자증권, Fnguide. 9월 30일 마감 기준
1. 배당수익률: 8월까지 최근 12개월 지급 배당/ 주가(9월 30일). 국내/해외 주식 투자 ETF, 상장한 지 1년 지난 ETF 중 배당수익률 4% 이상
2. TIMEFOLIO Korea플러스배당액티브: 과거 수시로 있었던 특별배당은 제외하고 계산. 특별배당 포함할 경우 배당수익률은 더 높음

고배당 ETF

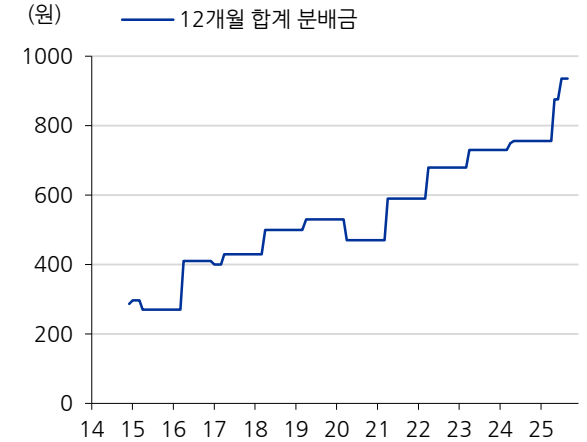
KODEX 보험 :
12개월 합계 분배금(배당) 추이



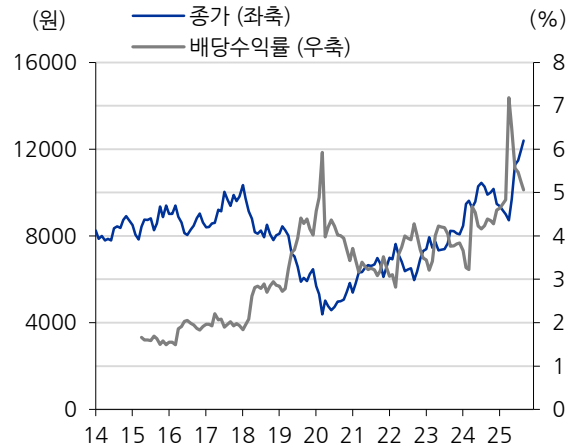
TIMEFOLIO Korea플러스배당 :
12개월 합계 분배금(배당) 추이



PLUS 고배당주 :
12개월 합계 분배금(배당) 추이

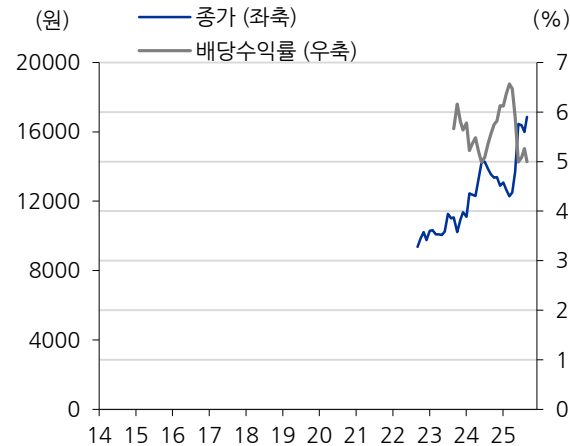


ETF 주가, 배당수익률 추이



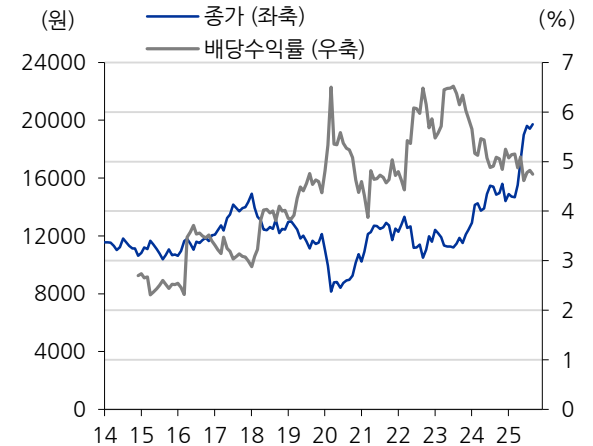
자료: Quantwise, 유진투자증권

ETF 주가, 배당수익률 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

ETF 주가, 배당수익률 추이



자료: Quantwise, 유진투자증권

04

배당주 고르기

배당을 늘릴 수 있는 기업

배당주 고르기

배당을 늘릴 수 있는 기업

- 올해 1월과 5월 자료에서 투자할 만한 배당주로 “올해도 배당을 늘릴 수 있는 기업” 선별
- 최근 배당을 늘리고 있는 기업 중 실적이 양호하고, 밸류에이션 부담 적은 기업
- 또한 종목 선정일 현재 주가 기준 배당수익률이 높거나 자사주 보유 비중이 높은 기업이었음
- 해당 종목들의 이후 성과는 좋았음

투자할 만한 배당주: 올해 5월 자료

투자할 만한 배당 성장 종목: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중)							
코드	이름	현금배당액 (억원, 보통주, 2024년 연간)	시가총액 (억원)	배당수익률 (24년 배당/현재 주가)	주식수 (천주)	자사주 (천주)	자사주 비중
A003690	코리안리	910	15,800	5.8%	194,821	18,100	9%
A086790	하나금융지주	10,159	186,419	5.4%	287,241	11,707	4%
A005810	풍산홀딩스	196	4,095	4.8%	14,417	599	4%
A003570	SNT다이내믹스	291	11,040	2.6%	33,253	10,859	33%
자료: 유진투자증권, Fnguide, 5월 13일 기준							

자료: 유진투자증권, “ETF 전략_하반기를 위한 3가지 전략”, 2025년 5월 16일

배당주 고르기

배당을 늘릴 수 있는 기업

- 아직 배당성향이 낮더라도, 실적이 좋고(아무 기업이나 배당성향을 높일 수 있는 건 아님), 향후 배당을 늘릴 수 있는 기업 주목
- 구체적으로 작년까지 ① 최근 2년간 연속으로 배당을 늘린 기업 중 배당 성향: 60% 이하,
- ② 최근 분기까지 실적이 양호, 밸류에이션 부담이 높지 않은 기업 중,
- ③ (현재 주가 기준) 배당수익률이 높거나(4% 이상) or 자사주 비중이 높은 기업을 뽑으면, 아래와 같음
- ①, ②, ③ 3개 조건을 모두 만족하는 기업은 현재 금융(은행, 보험, 증권)이 많음,
- 현대글로비스(A086280)는 조건 ①, ②를 만족하는 ‘금융 외’ 기업 중 현 주가 기준 배당수익률이 가장 높은 종목

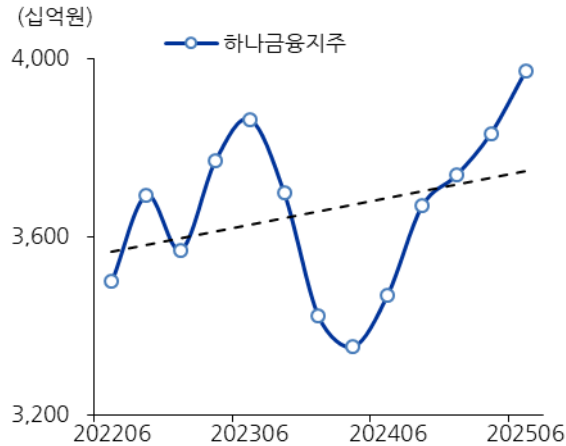
투자할 만한 배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중)

코드	이름	업종	시가총액 (억원)	2024년 배당/주가	2025년F 배당/주가	자사주 비중
A086790	하나금융지주	은행	242,700	4.1%	4.2%	2%
A024110	기업은행	은행	155,179	5.5%	5.9%	0%
A086280	현대글로비스	운송	124,050	2.2%	3.5%	0%
A071050	한국금융지주	증권	80,803	2.7%	4.3%	5%
A003690	코리안리	보험	21,235	4.7%	5.1%	9%
A030610	교보증권	증권	10,428	5.5%	5.5%	1%

자료: 유진투자증권, Fnguide, 9월 30일 기준

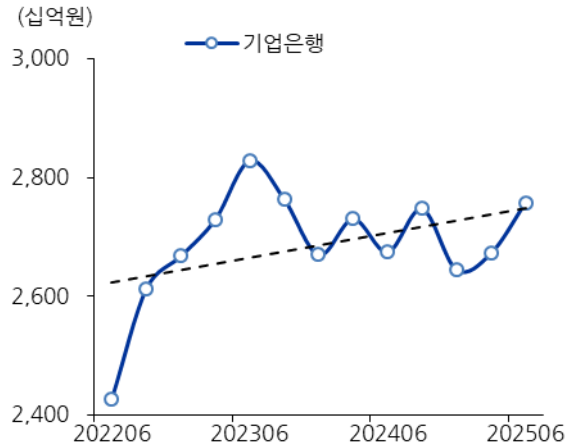
배당을 늘릴 수 있는 기업

하나금융: 순이익(TTM) 추이. ~2Q25



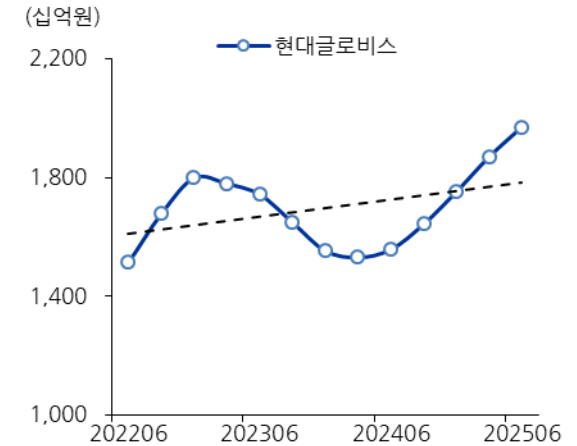
자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

기업은행: 순이익(TTM) 추이. ~2Q25



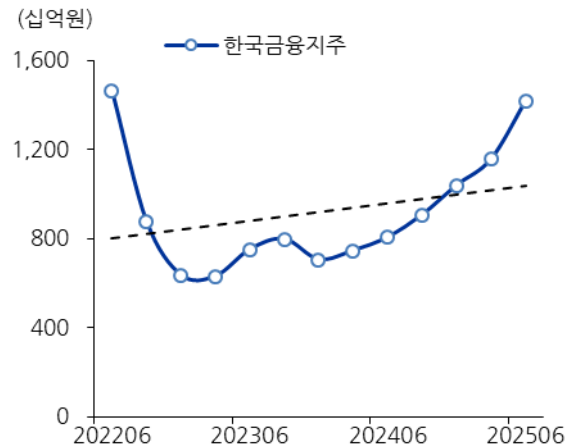
자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

현대글로벌비스: 영업이익(TTM) 추이. ~2Q25



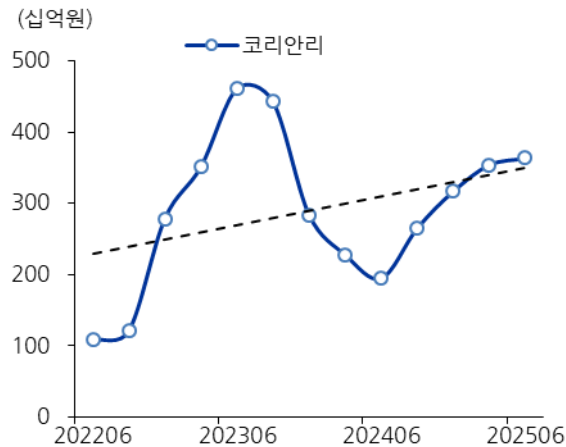
자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

한국금융지주: 순이익(TTM) 추이. ~2Q25



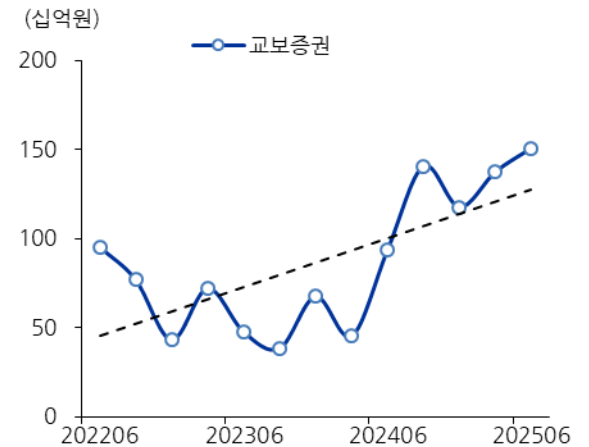
자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

코리안리: 순이익(TTM) 추이. ~2Q25



자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

교보증권: 순이익(TTM) 추이. ~2Q25



자료: Fnguide, 유진투자증권. 최근 4개 분기 합산(TTM) 추이

배당을 늘릴 수 있는 기업

투자할 만한 배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중) [금융]

코드	종목	업종	시가총액 (억원)	당기순이익(지배, 억원)		주가 수익률		KOSPI 대비		외국인 누적순매수		
				2025E	2026E	3M(%)	1Y(%)	3M(%)	1Y(%)	위치(1년, PCTL)	1M (억원)	3M (억원)
A086790	하나금융지주	금융	242,700	40,495	41,461	1	48	-10	16	1	-199	-1,752
A024110	기업은행	금융	155,179	27,550	28,154	7	39	-5	7	0	-168	-886
A071050	한국금융지주	금융	80,803	16,201	14,946	4	98	-8	65	35	-93	223
A003690	코리안리	금융	21,235	3,145	3,195	6	56	-5	24	5	-3	-191
A030610	교보증권	금융	10,428			8	67	-4	35	63	0	8

자료: 유진투자증권, Fnguide. 9월 30일 기준

투자할 만한 배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중) [금융]

코드	종목	순이익 증가율		ROE		TTM		2025E	2026E
		25F	26F	25F	26F	P/E	P/B	시총/올해 이익	시총/내년 이익
A086790	하나금융지주	8.3	2.4	9.3	9.1	6.3	0.6	6.0	5.9
A024110	기업은행	4.2	2.2	8.0	7.8	5.6	0.4	5.6	5.5
A071050	한국금융지주	55.8	-7.7	15.8	13.1	6.3	0.8	5.0	5.4
A003690	코리안리	10.0	1.6	9.0	8.9	5.9	0.6	6.8	6.6
A030610	교보증권					6.9	0.5		

자료: 유진투자증권, Fnguide. 9월 30일 기준

배당을 늘릴 수 있는 기업

투자할 만한 배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중) [非 금융]

코드	종목	업종	시가총액 (억원)	영업이익(OP, 억원)		순이익(억원)		주가 수익률		KOSPI 대비		외국인 누적순매수		
				2025E	2026E	2025E	2026E	3M (%)	1Y (%)	3M (%)	1Y (%)	위치 (1년, PCTL)	1M (억원)	3M (억원)
A086280	현대글로비스	산업재	124,050	21,127	22,597	17,111	18,094	23	35	11	3	100	690	1,491

자료: 유진투자증권, Fnguide. 9월 30일 기준

투자할 만한 배당주: 연속 배당 증가 + 실적 양호 + 높은 배당수익률(or 자사주 비중) [非 금융]

코드	종목	OP growth		ROE		TTM		2025AS	2026AS	2025AS	2026AS
		25F	26F	25F	26F	P/E	P/B	시총/올해 순익	시총/내년 순익	시총/올해 OP	시총/내년 OP
A086280	현대글로비스	20.5	7.0	18.2	16.9	9.0	1.3	7.2	6.9	5.9	5.5

자료: 유진투자증권, Fnguide. 9월 30일 기준

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사 분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. . 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%
(2025.09.30 기준)		