QUANTITATIVE ISSUE

2026. 3. 25

MACRO팀

김동영, CFA Quant Analyst
dy76.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

자사주 소각의 의미

- 자사주 매입 및 소각에 대한 QnA 정리

WHAT'S THE STORY?

각국의 자사주 관리 제도를 보면, 1) 자사주 매입을 "약식의 감자"와 동일하게 처리하고 시가총액 기준도 일치시킨 미국 방식과 2) 원칙적으로 자사주 매입을 금지하는 독일 방식이 있다. 한국의 이번 자사주 관련 상법 개정은, 독일 방식과 유사하게 맞추는 조치라고 할 수 있다.

최근 관심이 커진 자사주 매입 및 소각의 궁금증을 QnA로 정리하면 다음과 같다.

Q1. 자사주를 소각하면, ROE가 상승하나?

A1. 자사주를 소각한다고 ROE가 상승하지 않는다. 대신 직전 단계인 자사주 매입 단계에서 ROE가 상승한다. 자사주 매입은 실제 회사의 현금을 사용해 주주한테서 주식을 사 오는 행위다. 이때 회사의 자본총계가 감소하므로, 당기순이익/자본총계의 ROE가 상승한다. 자사주 소각은 장부상으로 자본 내 계정 간 변화만 있고, 발행주식수만 줄이는 서류상의 처리에 해당한다. 앞으로는 원칙적으로 자사주 매입 및 소각이 같이 진행되므로, 이 경우에는 "자사주 매입/소각 시 ROE가 상승한다"가 맞는 명제가 된다.

Q2. 자사주 매입/소각의 원칙적인 용도는?

A2. 자사주 매입/소각은 원칙적으로 현금배당과 같은 대표적 주주 환원 정책의 하나다. 두 활동 모두 회사의 현금(자본)을 사용하여 이를 주주의 부로 옮기는 활동이다. 현금배당은 주주에게 직접 현금이 이전되는 형태이며, 자사주 매입/소각은 주가 상승으로 자본 이득을 보는 형태다.

Q3. 자사주 매입/소각 시의 원칙적인 주가 상승 여력은?

A3. 자사주 매입/소각의 주가 영향이 전혀 없었던 상태를 가정한다면, 발행주식수의 x%만큼 소각이 완료되면 주가는 1/(1-x%)만큼 상승하는 것이 원칙이다. 회사의 동일한 시가총액을 더 적은 수의 주식이 나눠 가지기 때문이다. 20% 소각이면 주가의 25% 상승, 30% 소각이면 주가 43% 상승이 정상 변화라고 할 수 있다. 다만, 3월을 지나며 자사주 비중 상위 종목에 대한 소각 기대감은 주가에 상당 부분 반영된 상태라 할 수 있다.

Compliance Note

- 보고서는 철저히 계량적 분석에 근거한 의견을 제시합니다. 따라서 당사의 대표 투자의견과 다를 수 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 3월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 3월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권