한화투자증권

2026년 02월 26일
ESG

ESG

KOSPI 6000 시대 ② : 3차 상법개정, 자사주 소각 의무화

▶ Analyst 박세연 shannon@hanwha.com 02 3772 7406 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 02 3772 8420

[자사주 의무소각 적용 기한]

구분	소각 기한
신규 취득 자사주	취득일로부터 1 년 이내
기존 보유 자사주	법 시행일 +6개월 유예 + 1 년 = 총 18 개월 이내

[개정 상법 이후 자사주 활용 제한 사항]

구분	개정 후	시사점
자사주 활용 EB 발행 → 자금 조달	X(불가)	자사주 보유 명분 약화 → 소각 압력 ↑
자사주 담보 제공	X(불가)	자사주를 '자산'처럼 활용 불가
인적분할 시 자사주 신주 배정	X(불가)	분할 과정에서 자사주 처리 명확화 필요

어제(2/25) 3 차 상법 개정안이 국회 본회의를 통과했습니다. 최근 기업들의 자사주 소각은 크게 늘었지만, 이번 개정은 소각에 소극적이던 기업들까지 일정 시한 안에 '소각 vs 보유·처분계획과 주총 승인'을 선택하도록 만드는 제도라는 점에서 의미가 있습니다.

지주회사 섹터 중에 소각 공시 미실시·승계 이슈·PBR 0.8 배 이하 종목에는 여전히 재평가 여지가 남아 있으며, 의무소각 시한(신규 1 년·기존 18 개월)이 도래하는 올해 하반기~2027 년 초까지 추가 모멘텀을 기대할 수 있습니다.

자사주, 소각은 더 쉬워지고, 규율은 더 강해짐

자사주 신규 취득분은 취득일로부터 1년, 기존 보유분은 법 시행일 이후 최대 1년 6개월 안에 소각하거나, 보유·처분계획을 세워 주주총회 승인을 받아야 함

소각 절차는 종전과 같이 이사회 결의만으로 가능함. 다만 기한 내 소각이나 승인계획이 없으면 과태료 등 법적 책임이 발생할 수 있어, 자사주 운용 규율은 한 단계 강화

규제 업종 자사주, '3년 안에 매각' 압력

방송·통신·항공 등 외국인투자 제한 업종은 외국인 지분 한도 문제를 감안해, 소각 의무 대신 법 시행일로부터 최대 3년 이내 시장 매각 등으로 처분하도록 하는 특례가 적용되며, 규제 업종의 자사주 물량은 중기적으로 매각 공급으로 등장할 여지가 있음

많은 자기주식을 쌓아둔 저PBR 지주사·자산주·제조업은 앞으로 1~2년 안에 자사주를 한 번에 소각해 주당가치를 높일지, 아니면 유지·재활용 방안을 제시해 주총에서 설득할지를 선택해야 하고, 이 과정이 자사주 축소와 지배구조 개선을 동반한 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 가능성이 큼

3 차 상법개정 본회의 통과

주가 선반영 우려에도, 소각 의무 시한(신규 1년·기존 1년 6개월) 내 자사주·지주 할인·승계 이슈가 남은 종목에는 추가 기회가 있음

어제(2/25) 자사주 의무소각을 골자로 한 3차 상법 개정안이 국회 본회의를 통과했다.

지주사 주가가 이미 상당 부분 오른 뒤라 진입이 다소 늦은 것처럼 보이지만, 이번 개정은 신규 자사주는 취득 후 1년, 기존 자사주는 시행일로부터 최대 1년 6개월 안에 소각 여부와 규모를 정하도록 요구하는 점에서, 자사주·지주사 할인·승계 이슈가 여전히 남아 있는 종목을 선별한다면 추가 기회는 있다고 생각한다.

개정 상법은 새로 취득하는 자기주식에 대해 취득일로부터 1년 내 소각을 원칙으로 하고, 법 시행 전부터 보유하던 자기주식은 시행일 이후 6개월의 준비기간을 거쳐 1년 동안 소각하거나, 계속 보유·처분하려면 이사회가 보유 목적·기간·처분 방안을 담은 자기주식 보유·처분계획을 마련해 정기 주주총회 승인을 받도록 했다.

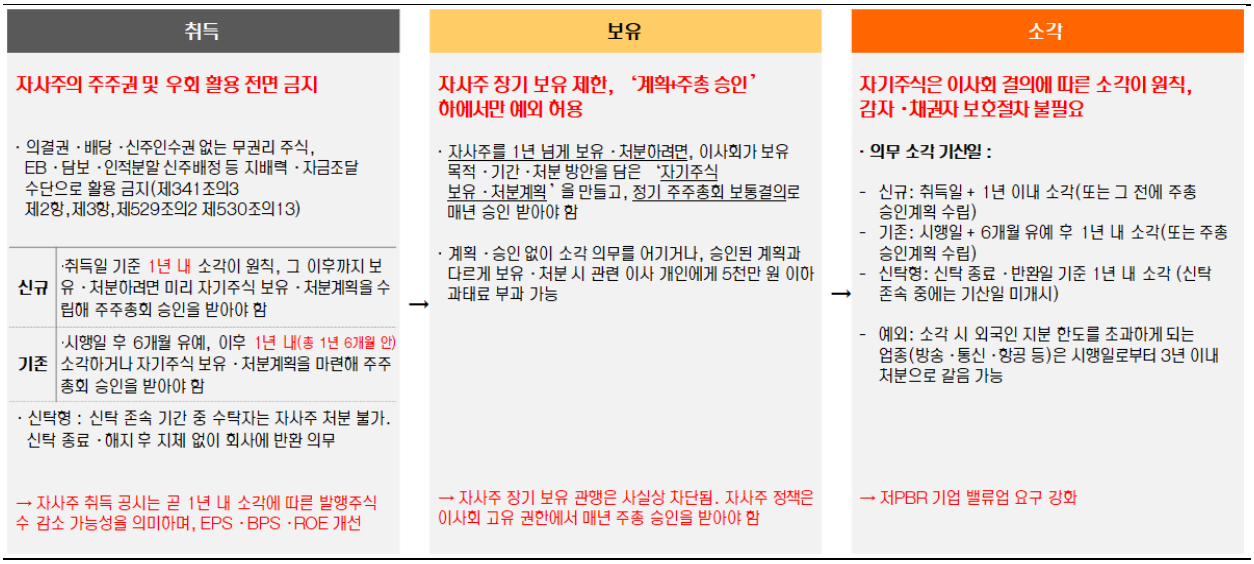
자기주식 소각은 종전과 같이 이사회 결의만으로 가능해 감자·주총 특별결의·채권자 보호절차가 요구되지는 않지만, 정해진 기한 내 소각이나 주주총회 승인계획이 마련되지 않으면 법적 책임 소지가 커진다는 점에서 규율 강도가 한층 높아졌다.

방송·통신·항공 등 외국인투자 제한 업종은 자기주식 소각 시 외국인 지분 한도 위반 우려를 감안해, 소각 의무를 일정 기간의 처분 의무로 대체하여 법 시행일로부터 최대 3년 이내 시장 매각 등으로 정리할 수 있는 특례가 부여된다.

자사주 과다 보유 저PBR 기업은 소각 또는 주총 설득이라는 양자택일 압력에 직면

대규모 자사주를 쌓아둔 채 PBR 0.3~0.6배 구간에 장기간 머물렀던 지주사·자산주·제조업은 시간이 갈수록 자사주 일괄 소각에 나서거나, 자사주 유지·활용을 설득해야 하는 주주총회에서 설득해야 하는 부담이 커질 것이다. 중장기적으로는 자사주 축소와 지배구조 개선을 전제로 한 밸류에이션 상향 압력을 받을 가능성이 크다.

[그림1] 자사주 의무소각 프로세스: 취득→보유→소각



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기존 보유 자기주식에 대한 경과 규정

구분	소각 기한
신규 취득 자사주	취득일로부터 1 년 이내
기존 보유 자사주	법 시행일 + 6 개월 유예 + 1 년 = 총 18 개월 이내

자료: 국회, 언론보도 한화투자증권 리서치센터

[표2] 개정 상법 이후 자사주 활용 제한 사항

구분	개정 후	시사점
자사주 활용 EB 발행 → 자금 조달	X(불가)	자사주 보유 명분 약화 → 소각 압력 ↑
자사주 담보 제공	X(불가)	자사주를 '자산'처럼 활용 불가
인적분할 시 자사주 신주 배정	X(불가)	분할 과정에서 자사주 처리 명확화 필요

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.