

meritz 메리츠금융지주

중기 주주환원 정책

(2026년~2028년)

2025.11

메리츠금융그룹의 기업가치 제고 핵심 4가지 원칙

1

본업의 탁월한 성과로
수익을 잘 낸다

2

자본 배분을
효율적으로 한다

3

주주환원을 투명하고
적극적으로 한다

4

모든 주주의 1주 가치를
동등하게 대한다



국내외 금융사 중 독보적 ROE 시현

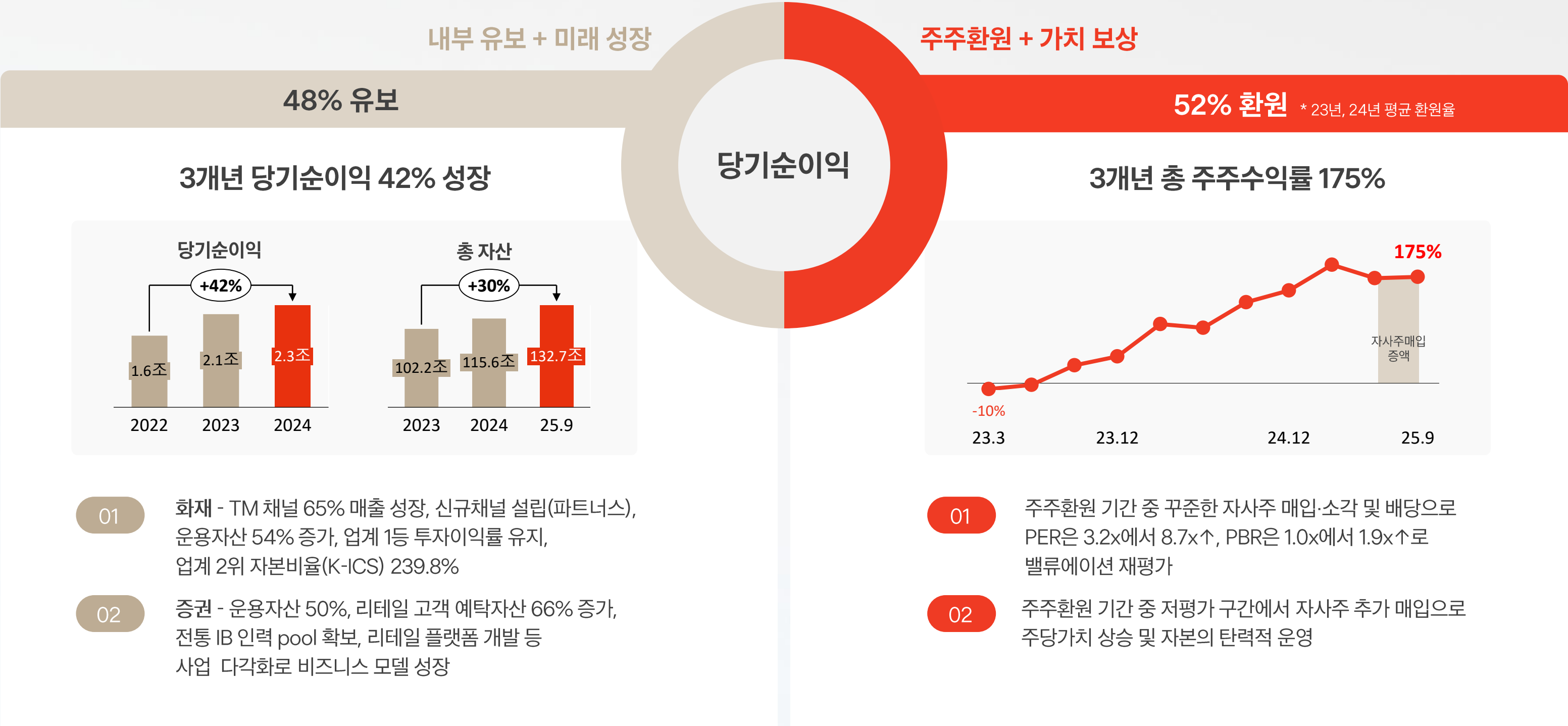
- 극강의 합리주의와 정교한 Pricing, 가치경영을 원칙으로 국내외 금융사 중 최고 수준인 ROE 25.8% 시현
- 자본비용(COE)을 의사결정에 반영하고, 자본을 가장 효율적으로 배분하는 방법 선택



적극적이고 일관된 주주환원 정책으로 주주 신뢰 구축

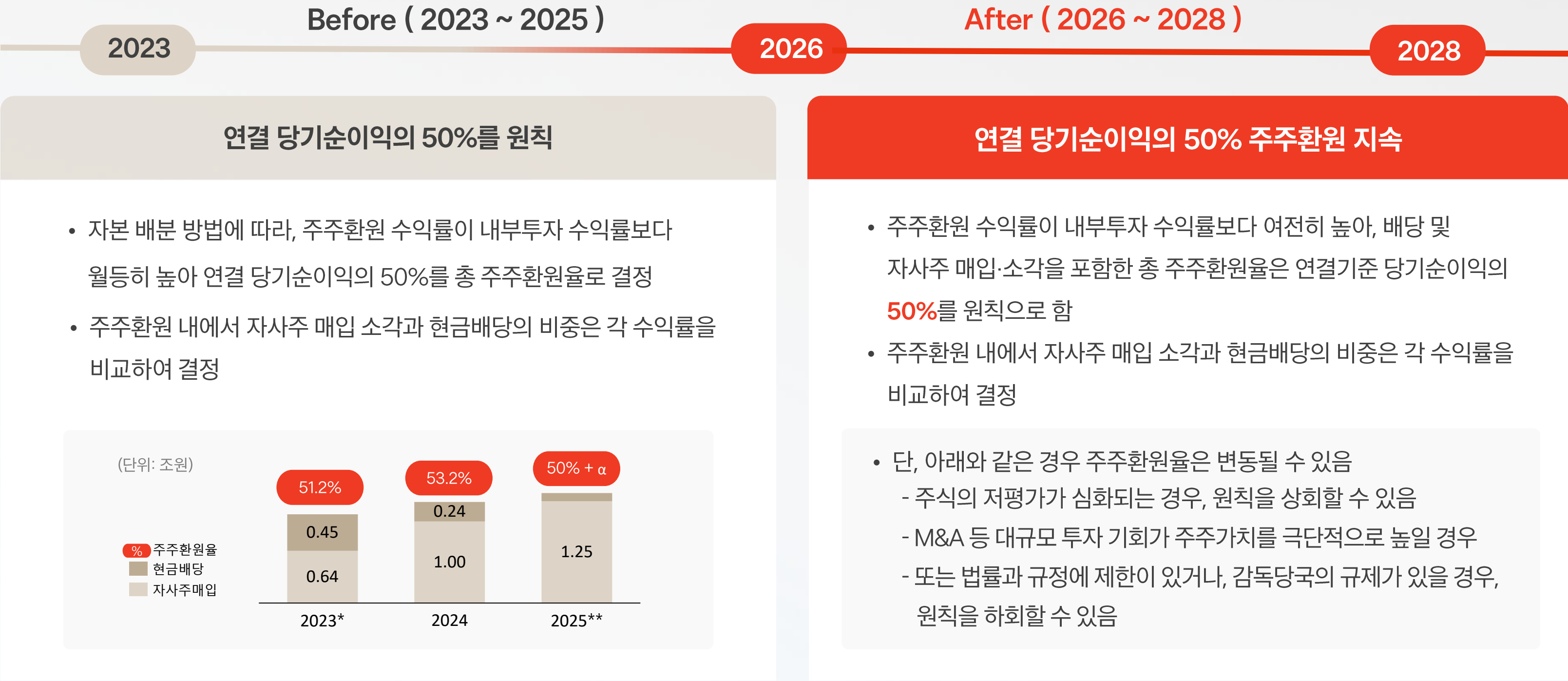
- 회사의 수익은 주주에게 환원하는 기본 원칙 실천
- 적극적이고 일관된 주주환원 정책으로 안정된 시장 신뢰 구축
- “대주주의 1주와 일반주주 1주는 동등하다”는 철학 공유

지난 3년간 자본 배분 구조
'50% Growth + 50% Return' 지속가능한 기업가치 창출



* PER 및 PBR은 trailing 기준이며, 22년은 주주환원 발표 직전 주가, 25년은 9월말 주가 기준

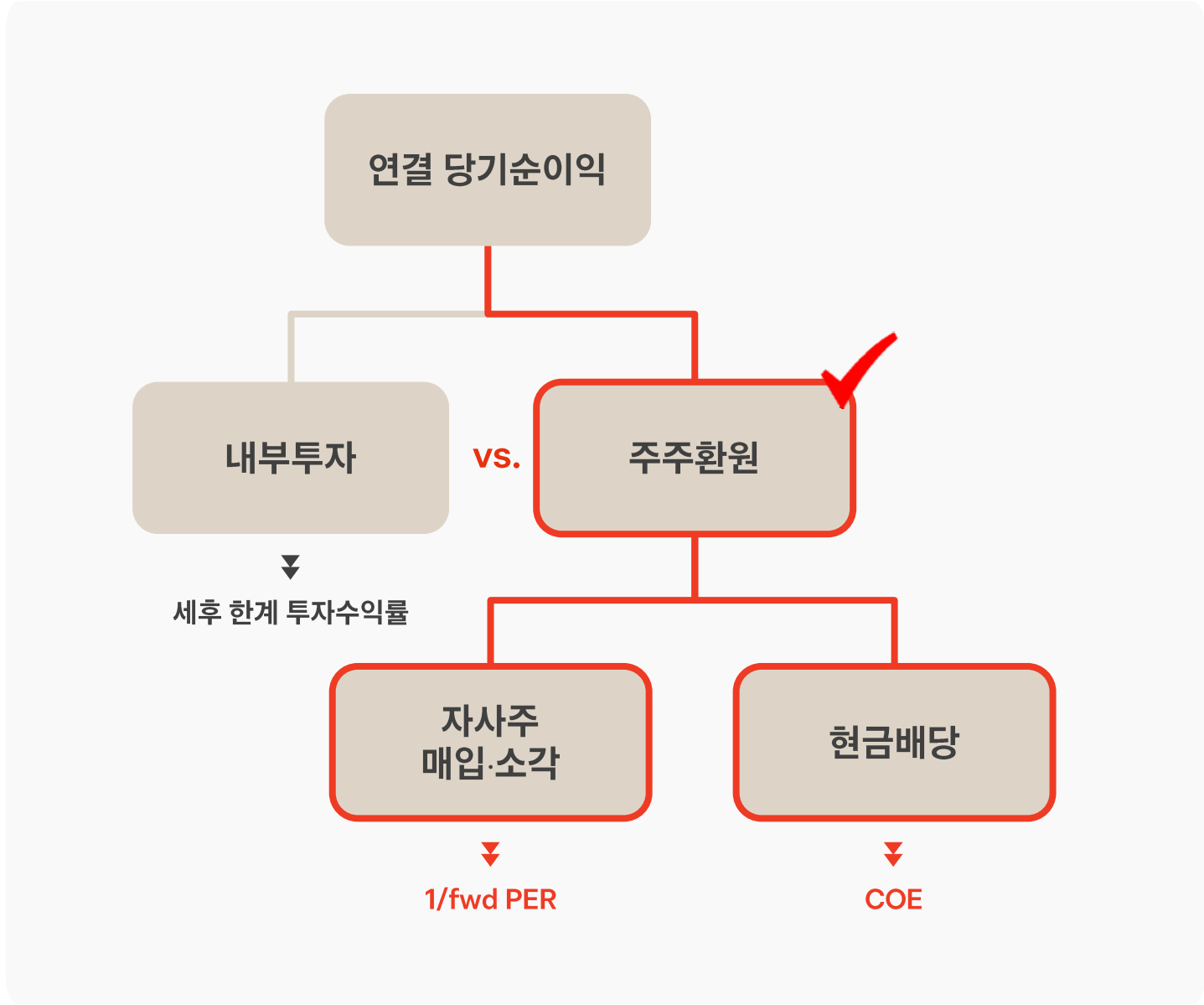
2025.11월, 또 한번 **약속**하겠습니다.
연결 순이익의 **50%** 중기 주주환원 지속



* 2023년 자기주식 취득 금액 한도로 추가 매입 제한
** 2025년 자사주 매입 규모는 11월 14일까지 체결된 신탁 기준

메리츠금융그룹이 주주환원 정책을 지속 하는 이유

자본 배분 Mechanism



* 자본 배분 mechanism 상세내용은 appendix 참고

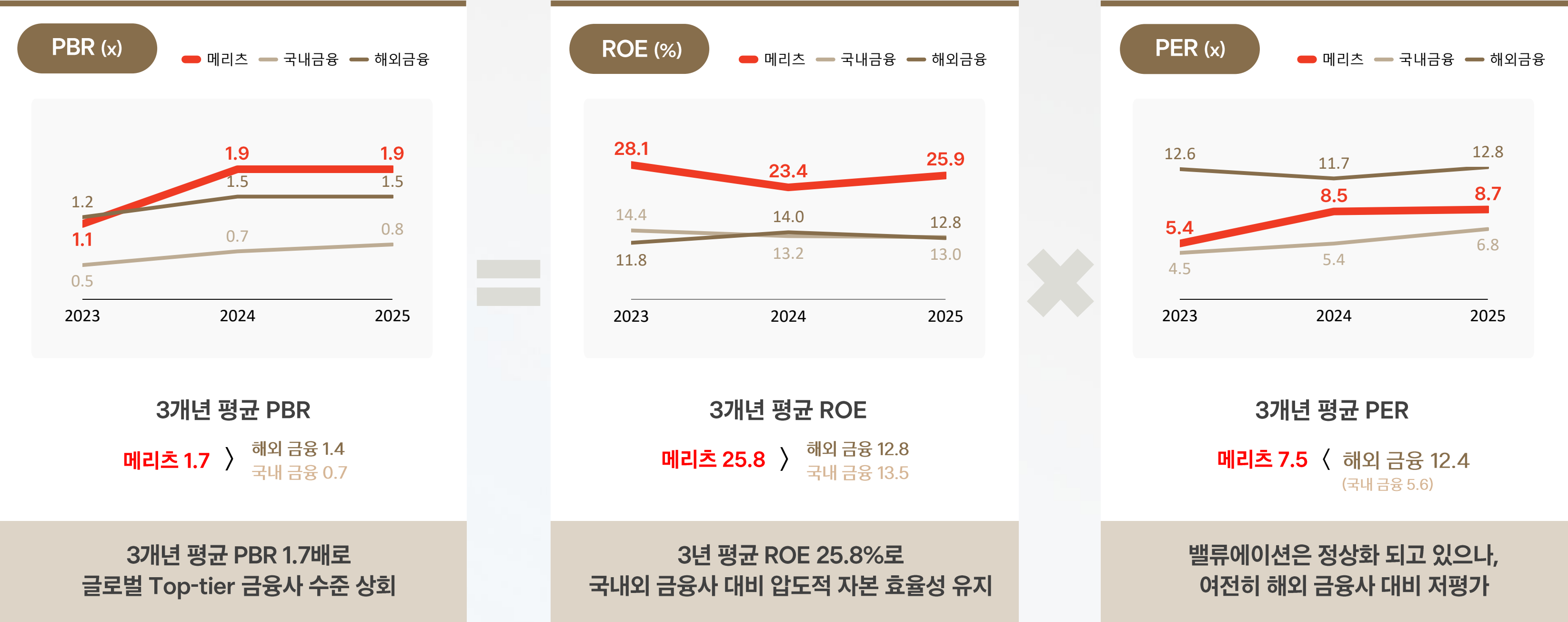
대전제 : '대주주의 1주와 일반주주 1주의 가치는 동등하다.'

- 01 주주환원 수익률 > 내부투자 수익률
주주환원 수익률 중 forward PER의 역수인 자사주 매입·소각 수익률이 세후 내부투자 수익률보다 여전히 높음
- 02 주주를 위한 독자적인 의미
주주환원은 자본 배분의 일환이기도 하지만, 동시에 '주주를 위한 독자적인 의미'를 가짐. 일시적으로 수익률 변화가 있더라도 주주환원을 유지

배당 및 자사주 매입·소각을 포함한 총 주주환원율은 연결기준 당기순이익의 50%를 원칙으로 함

현황 진단

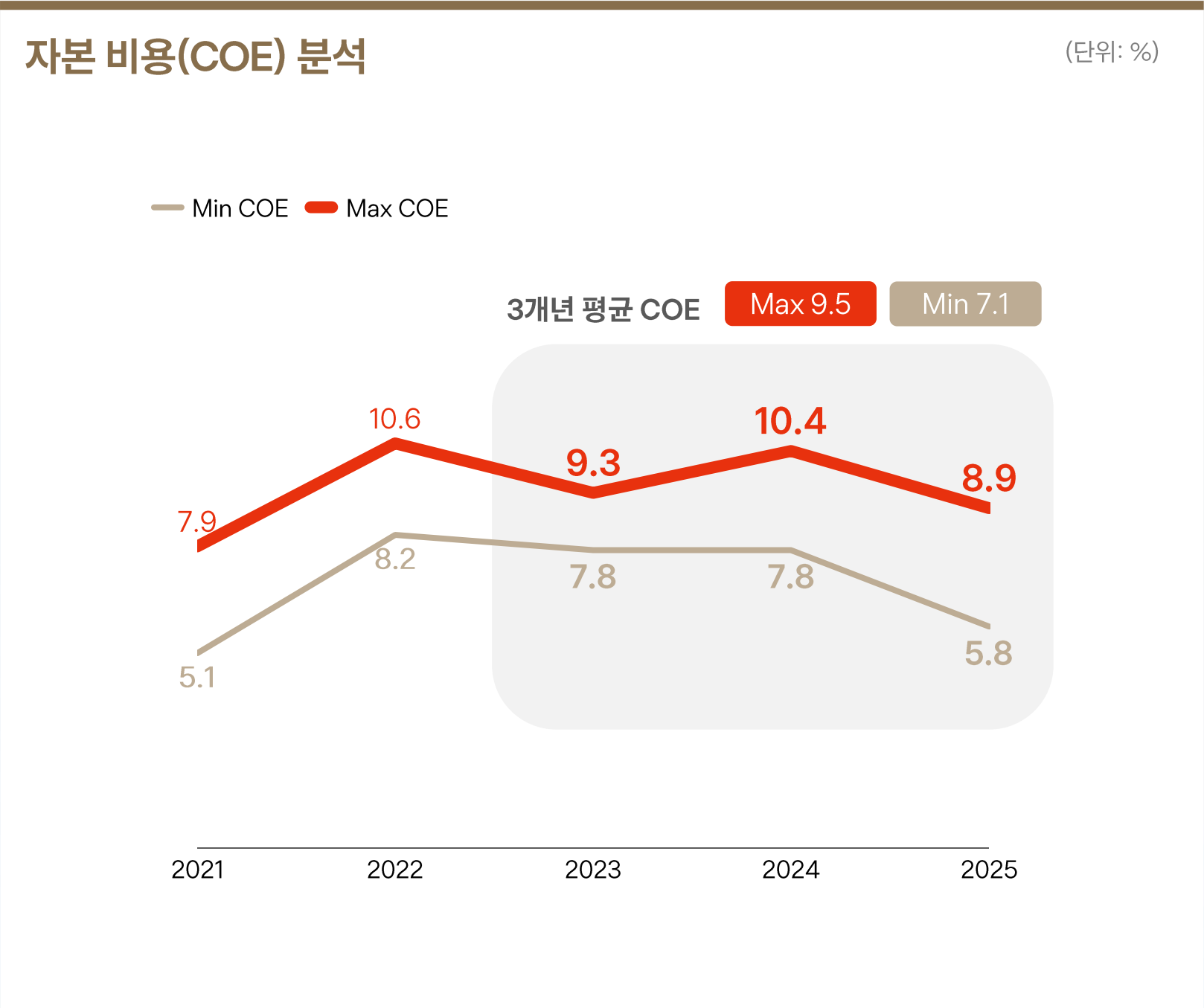
높은 자본 효율성(ROE) 대비 주당순이익 지표(PER)는 저평가



* 메리츠는 25년 9월 기준이며, 직전 4개 분기 합산 EPS 활용. Peers는 Bloomberg 25년 6월 기준
* 해외금융: (미국) Berkshire Hathaway, Prudential, JP Morgan Chase, Bank of America. (일본) Mitsubishi UFJ Financial Group, Sumitomo Mitsui Financial Group, Tokio Marine Holdings, MS&AD Insurance Group Holdings
* 국내금융: (손보사) 삼성화재, DB손보, (지주사) KB금융지주, 신한지주, 하나금융지주

현황 진단

금리 하락에 따라 이론적 COE는 소폭 하락 중이나, 3년 평균 COE는 9.5% 수준



자본비용(Cost of Equity)은 기업 입장에서는 자본의 기회 비용이며, 투자자 입장에서는 요구수익률

당사는 자본자산가격결정모형(Capital Asset Pricing Model)을 이용하여, 이론적 COE 범위를 산출하고, 이를 참고하여 의사결정에 활용

COE 산식 = $R_f + \beta \times (R_m - R_f)$

→ 자본비용(요구수익률) = 무위험수익률 + $\beta \times$ (시장위험프리미엄)

2025년 COE 계산 : $8.9\% = 2.48\% + 0.97 \times (6.63\%)$

✓ 이론적 COE를 참고하여, 인플레이션율과 위험프리미엄을 감안한 '10%'를 중기 COE(요구수익률)로 설정

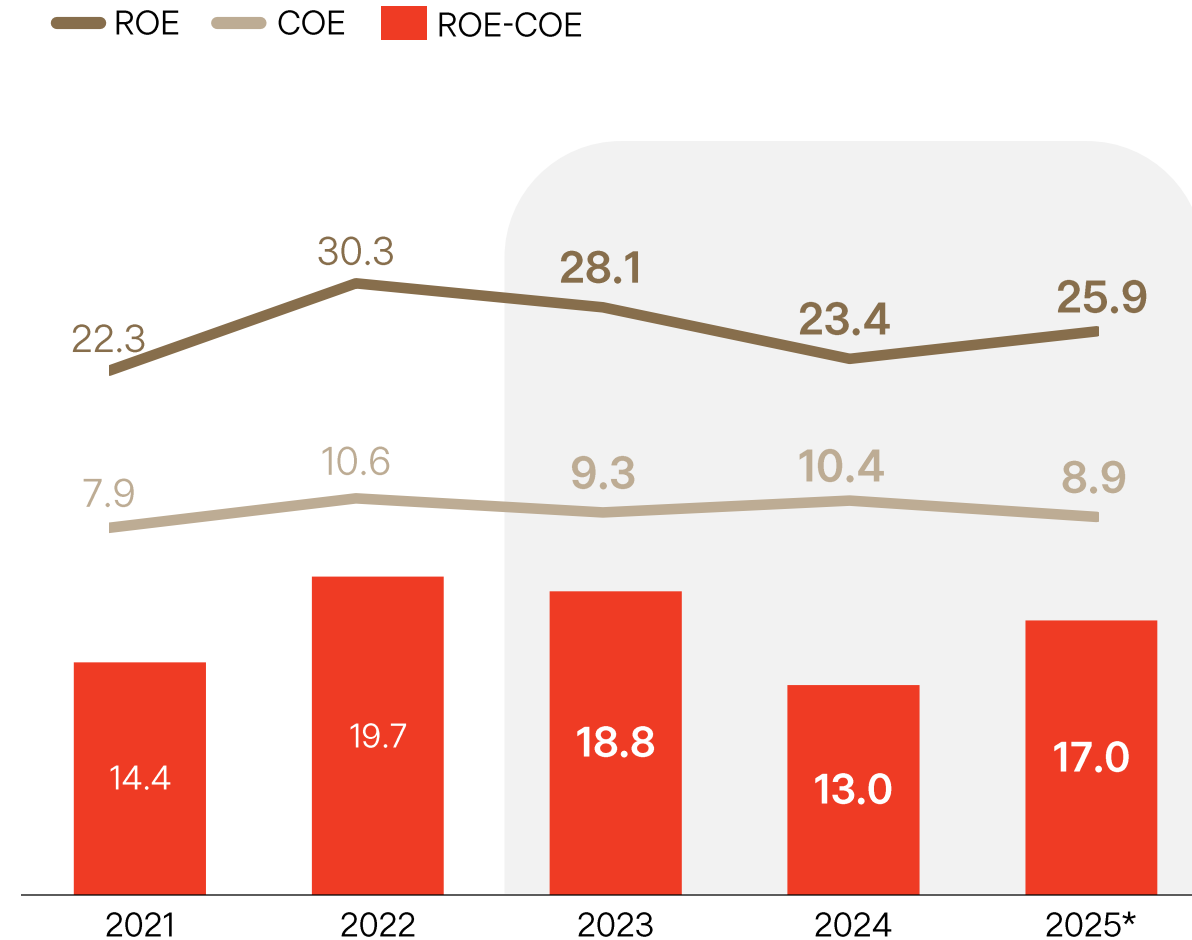
* Rf는 국채 3년 금리의 연평균 수치 활용
**Bloomberg의 당사 3년 β , 수정 주가를 활용한 156주 β 중 높은 수치
***메리츠증권 리서치센터의 ERP 및 Damodaran 교수의 한국 ERP, Refinitiv(Thomson)의 ERP 중 높은 수치

현황 진단

자본 초과 수익(Equity Spread)은 자본 효율성 지속되며 10%p 초과 유지

ROE-COE(자본 초과 수익) 분석

(단위: %, %p)



* 25년 9월말 기준

(ROE) 자본 효율성을 대표하는 ROE는 최근 3개년 평균 25.8%로 국내외 업계 대비 월등히 높은 수준을 달성

(COE) 자본비용이자 요구수익률인 COE는 ERP와 금리 영향에 따라 변할 수 있으나, 중기적으로 10%로 설정하여 의사결정

ROE와 COE의 차이인 자본 초과 수익(Equity Spread)은 꾸준한 이익 체력과 자사주 매입 등을 통해 자본 효율성 지속되며 10%p 초과 유지

Gordon 성장 모형에서 Implied PBR = (ROE - g) / (COE - g)

2025년 Implied PBR : **2.91x** = 25.9% / 8.9%

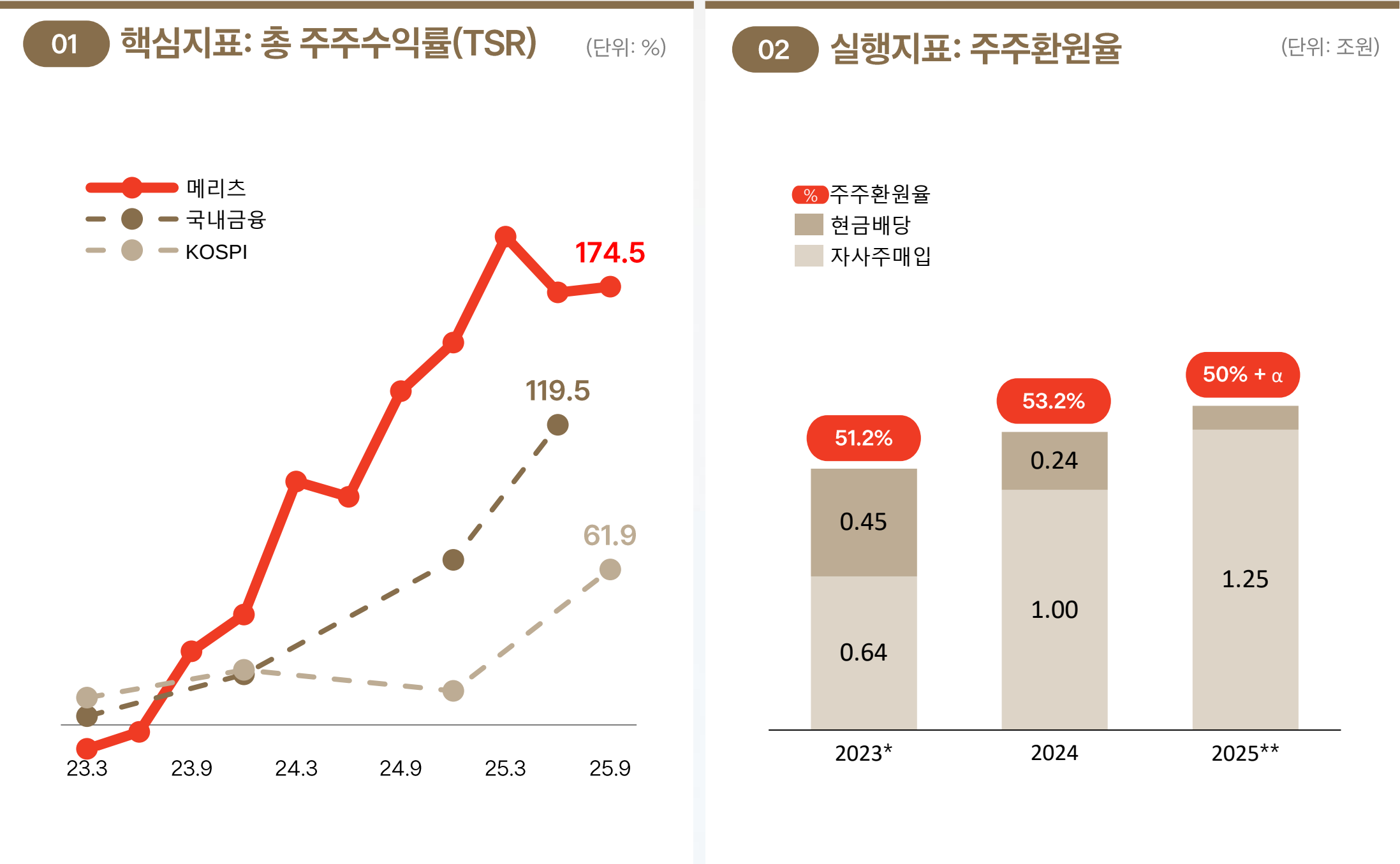
* g(성장률)를 0로 가정할 경우

당사의 2025년 PBR은 약 1.9x로 성장률을 0으로 가정하더라도 적정 기업가치 대비 낮은 수준

자본 초과 수익이 존재하는 상황에서 당사의 적정 기업가치를 평가받기 위해 **적극적인 주주환원 정책 지속 필요**

목표 설정

핵심지표를 총 주주수익률(TSR), 실행지표를 주주환원율로 설정 유지



총 주주수익률(TSR)

$$\frac{(\text{기말주가} - \text{기초주가}) + \text{주당배당금}}{\text{기초주가}} \times 100$$

주주환원율

$$\frac{\text{자사주매입액} + \text{현금배당액}}{\text{당해 연도 순이익}} \times 100$$

ROE와 COE를 감안한 자본 정책으로
22년말 적극적 주주환원 정책 발표 이후
탁월한 총 주주수익률(TSR) 실현

- 적극적 주주환원을 위해
- 01 핵심지표를 총 주주수익률(TSR),
 - 02 실행지표를 주주환원율로 설정 유지

* 국내금융: (지주) KB금융지주, 신한지주, 하나금융지주, (손보) 삼성화재, DB손보
* 2023년은 자기주식 취득 금액 한도로 추가 매입 제한
** 2025년 자사주 매입 규모는 11월 14일 실행계획 기준

2025.11월, 메리츠금융그룹이 또 한번 **약속**합니다.

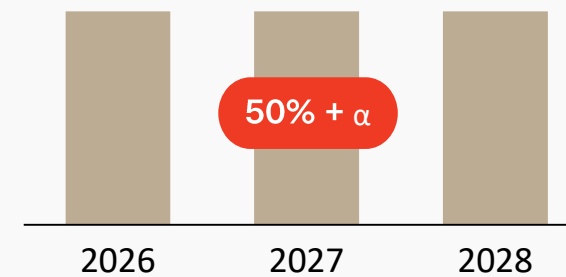
공시



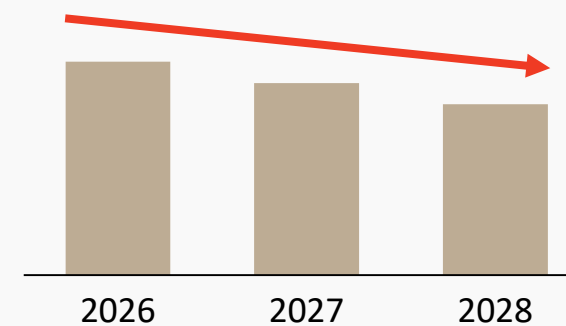
- 배당 및 자사주 매입·소각을 포함한 총 주주환원율은 3년간 매년 연결기준 당기순이익의 50%를 원칙으로 함
- 단, 아래의 경우 주주환원율은 변동될 수 있음
 - ① 주식의 저평가가 심화되는 경우, 원칙을 상회할 수 있음
 - ② M&A 등 대규모 투자 기회가 주주가치를 극단적으로 높일 경우, 또는 법률과 규정에 제한이 있거나, 감독당국의 규제가 있을 경우, 원칙을 하회할 수 있음

이행 계획

매년 50% 주주환원 원칙



매입 자사주 전액 소각



기대 효과

자본 효율성 증대

주당이익 증가

총 주주수익률 증가

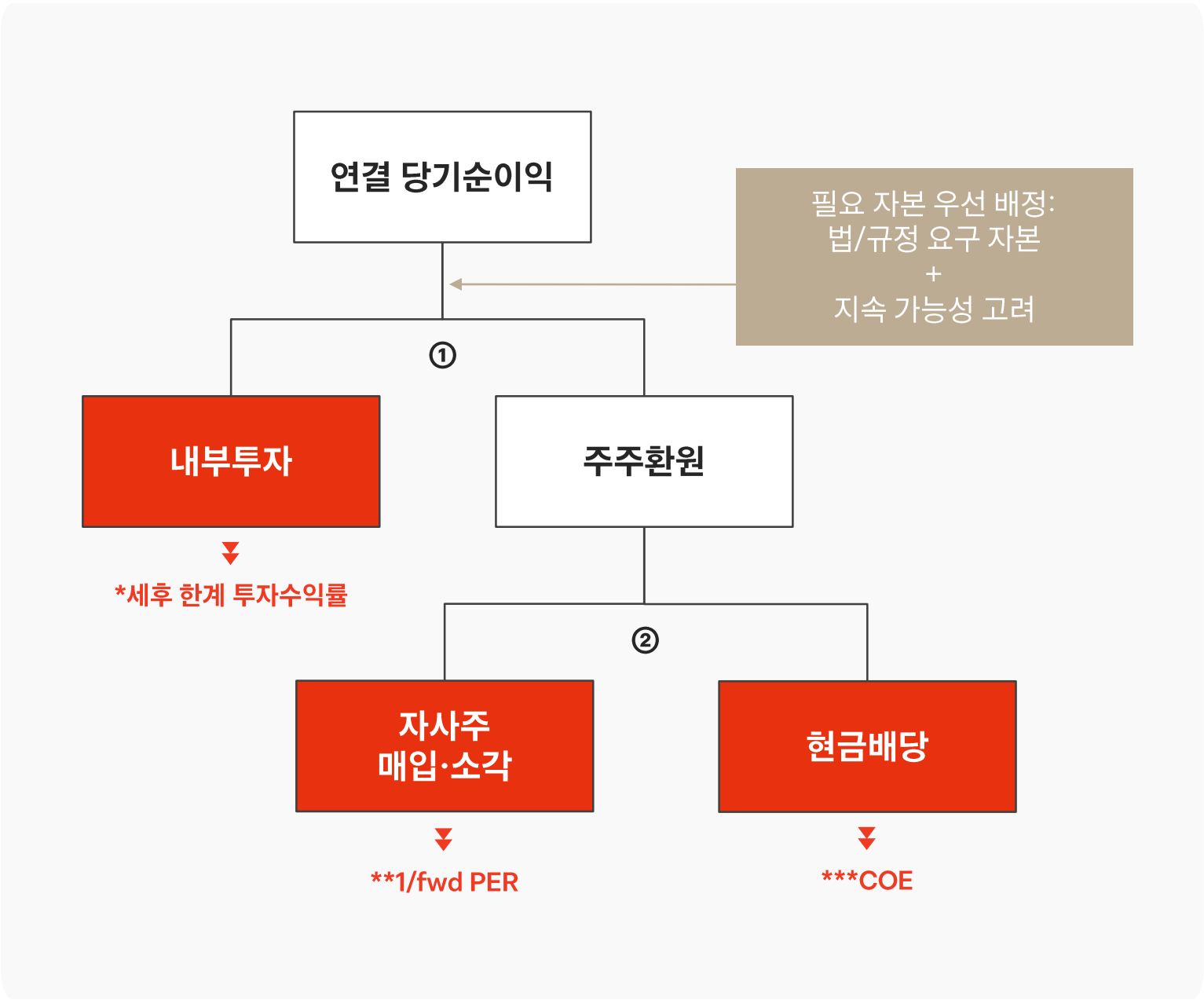


중장기 주주가치 제고

Appendix

자본 배분 Mechanism

효율적 자본 배분 결정 방법



당사가 3가지 수익률(내부투자 수익률, 자사주 매입·소각 수익률, 현금배당 수익률) 비교를 통해 자본 배분을 결정하는 방법은 아래와 같음

① 내부투자 vs. 주주환원

주주가치 제고 측면에서 내부투자와 주주환원(자사주 매입·소각, 현금배당) 중 높은 수익률의 방법을 선택. 단, 비슷한 수준일 경우 내부투자를 통해 미래 이익 확보 선호

② 자사주 매입·소각 vs. 현금배당

주주환원 내 자사주 매입·소각과 현금배당의 비중은 각각의 수익률에 따라 달라지며, 주가의 저평가 수준에 따라 결정

***세후 한계 투자수익률:** 투자한 자본의 세후 수익률
e.g.) 내부 유보이익 1조를 투입해 세후 당기순이익이 1,000억 증가하면 세후 한계수익률은 10%

****1/fwd PER :** 자사주 매입·소각 수익률은 자사주 매입·소각을 통해 주식 수가 감소함에 따른 미래 주당 배당금의 현재가치 증가를 의미하며, 실질 수익률과 차이가 있을 수 있지만 당사는 이는 forward PER의 역수로 계산하여 의사결정
e.g.) fwd PER이 5배이면, 자사주 매입·소각 수익률은 1/5, 20%로 계산할 수 있음

*****COE(Cost of equity) :** 메리츠금융지주 주식에 대한 요구수익률
e.g.) 주주가 당사에 투자 했을 때 기대하는 최소한의 수익률. 금리와 시장 환경에 따라 변하지만 이론적 COE를 바탕으로 주주들의 구매력 유지를 위해 필요한 '10%'가 적절하다고 생각



Disclaimer |

본 자료는 주주 및 투자자의 공정한 투자를 위한 정보제공 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 포함된 모든 정보는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 기반으로 작성되었으나, 당사가 그 정확성 및 완전성을 보장하지 않으며 자료의 수정 혹은 변경에 대한 고지 의무 및 책임이 없습니다. 따라서 본 자료를 기반으로 한 투자 손실에 대하여 당사는 일체의 책임이 없으며, 어떠한 경우에도 고객의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료를 당사의 사전 동의 없이 무단으로 인용, 복제, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판, 변형 등 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 질 수 있습니다.