



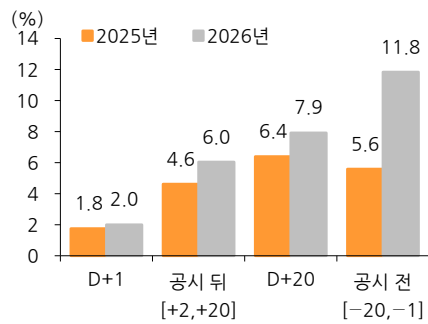
ESG

자사주 소각, 공시 뒤의 기회

Analyst 박세연 shannon@hanwha.com 3772-7406

[주요 데이터 및 차트]

[그림1] 자사주 소각 공시 전후 구간별 초과수익 →
공시 뒤 20거래일에도 두 해 모두 초과수익



주: 상장사 전체(그날 보통주 수익률의 중위) 대비 누적 초과수익 평균

D+1 = 공시일 다음 거래일, [+2, +20] = 다음 거래일 종가~20거래일째 종가

자료: 전자공시시스템, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

13 일 코스피가 5.46% 하락했습니다. 이런 매일수룩 막연한 반등 기대보다 확인된 주주환원 공시에서 기회를 점검할 만합니다. 2025~2026 년 자사주 소각 공시 710 건을 보면, 공시 다음 거래일 증가부터 20 거래일째까지 누적 초과수익률은 상장사 전체 대비 올해 +6.0%, 지난해 +4.6%였고 거래비용과 공시 전 상승을 걸러도 유의했습니다. 올해 코스피가 빠진 구간에서는 지수보다 7.0% 앞서, 공시 직후를 놓쳤다고 기회가 끝난 것은 아니었습니다.

하락장에도 남은 공시 뒤 한 달

공시 확인 후 약 한 달 구간에서도 양의 초과수익 관찰. 공시 전 수익률이 비슷한 종목과 비교한 모멘텀 조정 후에도 2026년 +6.1%, 2025년 +4.5% 기록. 상장사 전체가 빠진 구간 2026년 +6.8%, 2025년 +4.6%. 코스피가 빠진 구간에선 지수보다 +7.0%(2026년).

연말·결산기에 결의가 몰림

한 해 소각 결의의 53%가 1~3월·11~12월에 나왔고, 올해 1~9월 결의는 481건으로 지난해 같은 기간의 2.4배. 지금부터 점검 대상을 준비할 때

지금 점검할 6곳

LS·HD현대·DN오โต모티브·KCC·금호석유화학·안랩. 잔여 자사주 10% 이상·하루 거래대금 50억원 이상. 선매수 목록이 아니라 연말 소각 결의와 내년 주총 계획을 확인할 대상

I. 자사주 소각 공시의 주가 반응

1. 공시 뒤 20 거래일의 초과수익

공시 뒤 20거래일
+4.6~+6.0%
관측 표본 · 2026년 430건,
2025년 280건

2025~2026년 소각 결정 772건 중 공시 후 20거래일 관측이 가능한 710건을 분석했다. 공시 다음 거래일 종가부터 20거래일째 종가까지(+2,+20) 평균 누적 초과수익률은 2026년 +6.0%, 2025년 +4.6%로 양수였다. 거래비용 차감·공시일별 집계·모멘텀 조정을 각각 적용해도 t통계량은 모두 5.7 이상이였다[그림2]. 공시를 확인하고 사도 늦지 않았다는 뜻이다.

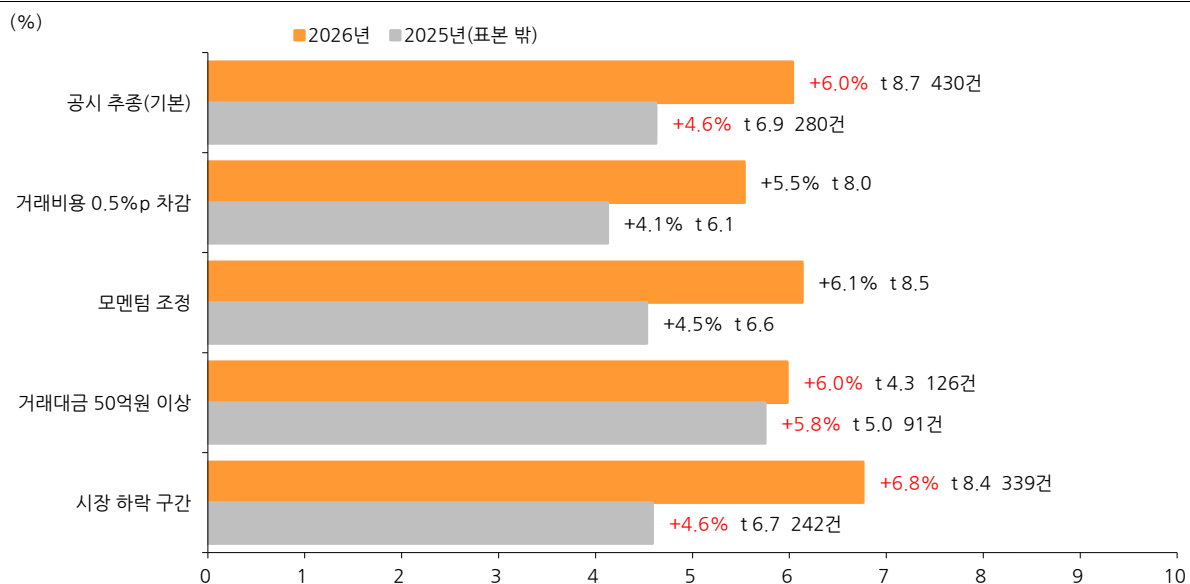
모멘텀 조정 후에도 양수
스타일 조정 · 2026년

[그림1]은 공시 종목이 상장사 전체보다 얼마나 더 올랐는지를 구간별로 보여 준다. 공시일과 다음 거래일(D+1)에 평균 2% 안팎의 초과수익이 나타났고, 이후 [+2,+20] 구간에서도 추가 성과가 이어졌다. 공시 전 20거래일 수익률이 비슷한 종목과 비교한 모멘텀 조정 후에도 2026년 +6.1%(t=8.5), 2025년 +4.5%(t=6.6)였다.

2026년에는 시가총액·P/B를 조정해도(+5.7%, t=8.0), 코스피·코스닥·상법 시행 전후·물량 출처별로 나눠도 t통계량은 모두 2.8 이상이였다. 다만 공시 전 20거래일에도 2026년 +11.8%, 2025년 +5.6%의 초과수익이 나타났다. 공시 뒤 성과는 공시 전 상승분을 포함하지 않은 별도 구간에서 측정했다. 보유 기간에 상장사 전체가 빠진 사례만 따로 봐도 초과수익은 2026년 +6.8%(t=8.4), 2025년 +4.6%(t=6.7)였다.

이 구간에서 공시 종목 주가는 평균 -0.7%(2026년)·+0.2%(2025년)로 제자리에 가까웠다. 같은 기간 상장사 전체는 -8.9%~4.2%였다. 코스피 대비로는 2026년 지수가 오른 구간(253건) -10.7%, 빠진 구간(177건) +7.0%(t=5.2)로, 지수에 덜 민감했다.

[그림2] 검증별 누적 초과수익 → 다섯 가지 검증 모두 두 해 +4~7%, t4 이상



주: 초과수익은 그날 상장사 보통주 수익률의 중위 대비 일별 초과수익을 보유 기간 동안 더한 값의 평균(위아래 1% 극단값 조정). 다음 거래일 종가 매수, 20거래일째 종가 매도 가정. 2026년 430건으로 기준을 정하고 2025년 280건에 적용. 시장 하락은 보유 기간 상장사 전체가 하락. 코스피 대비 2026년 -3.4%(상승 구간 -10.7%, 하락 구간 +7.0%)

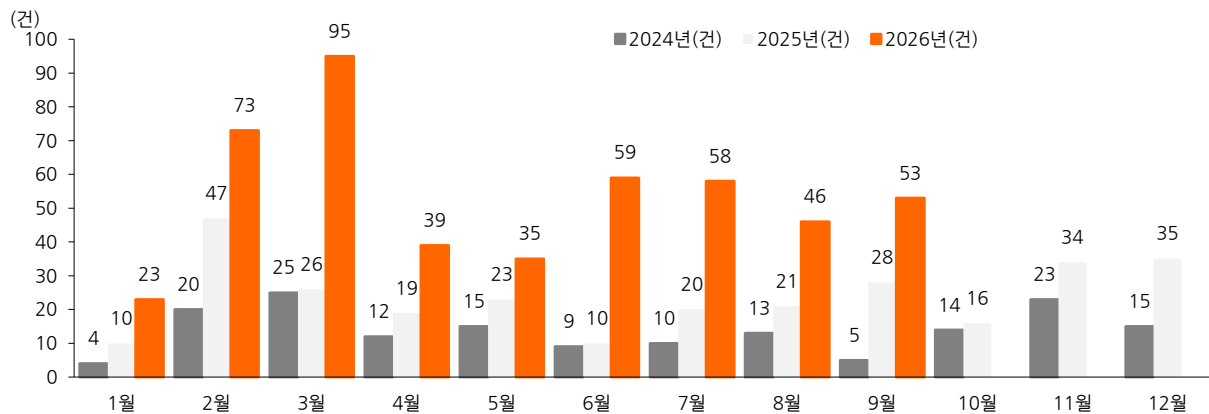
자료: 전자공시시스템, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

2. 소각 결의는 연말·결산기에 집중

1~3월·11~12월
한 해의 53%
표본 · 2024·2025년 공시

2024년과 2025년에는 각각 한 해 소각 결의의 53%가 1~3월과 11~12월에 집중됐다 [그림3]. 2025년 11~12월 결의는 69건이었다. 이 시기는 실적을 확정하고 이듬해 주주 환원 정책을 정하는 때다. 2026년 1~9월 결의는 481건으로 지난해 같은 기간의 2.4배였다.

[그림3] 월별 자기주식 소각 결정 공시 건수 → 1~3월·11~12월이 한 해의 53%, 2026년은 1~9월 481건



주: 코스피·코스닥, 같은 날 정정은 한 건, 자회사 대리 공시·상환전환우선주 소각 제외. 2026년은 9월까지
자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

II. 제도와 점검 대상

1. 기존 직접취득 자사주, 원칙적 소각 기한은 2027년 9월 초

2027년 9월 초
기존 직접취득분의 소각
기한

올해 3월 6일 시행된 개정 상법은 자사주를 원칙적으로 취득일부터 1년 이내에 소각하도록 했다(제341조의4). 기존 직접취득분은 2027년 9월 초까지 소각해야 한다. 시행 당시 수탁자가 보유하던 신탁취득분은 회사가 반환받은 날부터 1년 이내에 소각해야 한다. 다만 임직원 보상 등 5가지 예외 사유에 해당하고 보유·처분 계획을 매년 주총에서 승인받으면 해당 계획에 따라 보유·처분할 수 있다. 경영상 목적의 활용은 주총 특별결의로 정관에 사유를 규정해야 한다. 2027년 2~3월 정기주총 소집공고와 안건이 기업별 소각·보유 방침의 주요 점검 자료다.

2. 잔여 자사주와 거래대금으로 점검

점검 대상 6곳
거래대금 50억원 이상
표본 · 개인 최대주주 54곳

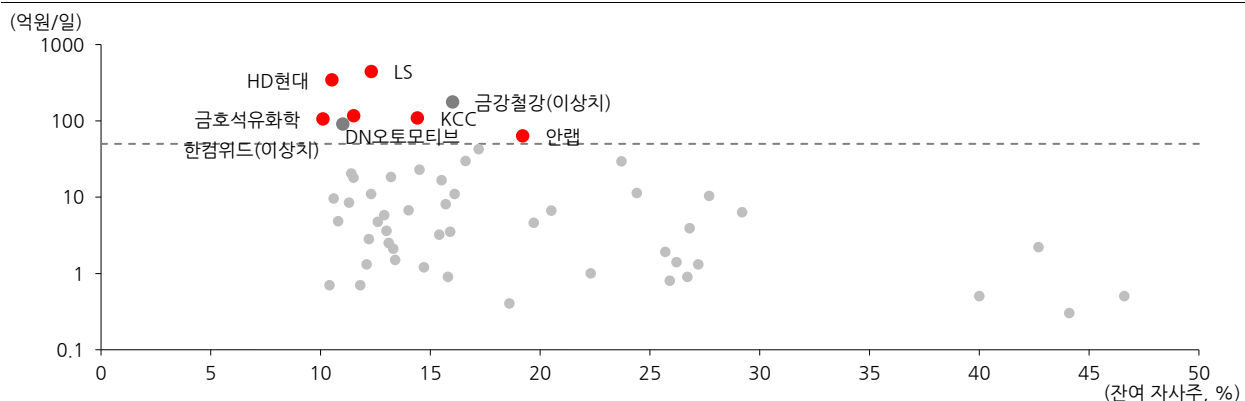
2026년 6월 말 보유 자사주에서 이후 소각했거나 소각을 결정한 물량을 차감해도, 잔여 자사주가 보통주의 10% 이상인 상장사는 134곳이다. 이 중 개인이 최대주주이고 시가총액이 1,000억원 이상인 기업은 54곳이다. [그림4]는 이들을 잔여 자사주 비율과 하루 평균 거래대금으로 구분했다.

선별 기준은 하루 평균 거래대금 50억원으로 정했다. 1,000억원 펀드가 한 종목에 1%(10억원)를 담되 하루 거래대금의 10%만 산다고 가정하면, 이들이 걸리는 규모다. 이 기준을 충족하는 기업은 LS·HD현대·DN오tom티브·KCC·금호석유화학·안랩의 6곳이다. 금강철강·한컴위드는 하루 평균 거래대금이 시가총액의 14.7%·6.9%로, 54곳의 중위인 0.15%를 크게 웃돌아 이상치로 제외했다. 대웅·태광산업·롯데지주는 잔여 비율이 20%를 넘지만 거래대금이 적어 뺏다. 태광산업은 교환사채를 철회해 자사주가 남았다.

잔여 자사주 시가 환산액
5.4조원
현금 지급액 아님

거래대금 10억원 이상인 20곳의 잔여 자사주 시가 환산액은 5.4조원이다[표1]. 매수 추천이 아닌 공시 점검 대상으로, 소각 규모·일정과 기존 환원 계획의 포함 여부를 확인해야 한다.

[그림4] 잔여 자사주 비율과 하루 거래대금 → 거래대금 50억원 이상 6곳이 점검 대상(이상치 제외)



주: 개인 최대주주·시총 1,000억원 이상·잔여 자사주 10% 이상인 54곳. 잔여 자사주는 6월 말 보유분에서 이후 소각·소각 예정분 차감(신규 취득분 미반영). 거래대금은 8월 12일 ~10월 12일(60거래일) 평균, 세로축은 로그 척도. 붉은 점은 점검 대상(거래대금 50억원 이상), 점선은 50억원 기준. 회색 이름표는 거래대금이 시총의 5%를 넘는 이상치.

자료: 전자공시시스템, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 잔여 자사주 10% 이상 오너 기업 20 곳(거래대금 10 억원 이상) → ●6 곳은 잔여 자사주와 거래대금을 모두 갖춘 곳

회사	시총(억원)	잔여 자사주(%)	잔여 자사주 시가(억원)	의결권 기준 지분율(%)	거래대금(억원/일)
HD 현대 ●	135,078	10.5	14,183	41.5	343.9
LS + ●	79,872	12.3	9,824	37.8	442.2
KCC + ●	39,141	14.4	5,636	41.5	109.0
롯데지주 +	22,823	23.7	5,409	59.9	29.4
금호석유화학 + ●	28,855	10.1	2,914	33.9	105.9
DN 오토모티브 ●	22,907	11.5	2,634	59.0	116.4
태광산업	10,232	24.4	2,497	72.1	11.3
대웅	8,803	27.7	2,438	52.6	10.3
대신증권 +	11,464	15.5	1,777	21.4	16.5
안랩 ●	8,679	19.2	1,666	32.0	63.7
HDC +	13,083	11.4	1,491	51.8	20.2
삼지전자	4,822	13.2	637	53.1	18.2
메디톡스	4,678	11.5	538	21.1	17.9
대한제강	2,922	16.1	470	62.9	10.9
베뉴지	2,039	16.6	338	60.5	29.7
비아트론	1,748	17.2	301	24.4	42.1
대성산업	1,959	14.5	284	48.8	22.9
엘오티베콤	2,241	12.3	276	29.1	10.9
금강철강 †	1,211	16.0	194	62.3	177.5
한컴위드 †	1,318	11.0	145	33.6	90.6

주: 잔여 자사주 시가는 잔여 비율×시총(10.12)으로, 현금 지급액 아님. 의결권 기준 지분율은 최대주주 측 신고 지분율÷(1-자기주식 비율), 6월 말 기준. 거래대금은 8월 12일~10월 12일(60거래일) 평균. †는 올해 일부 소각 결의, ●음영은 점검 대상(50억원 이상), †는 거래대금이 시총의 5%를 넘는 이상치. LS 잔여 자사주 가운데 1.2%p는 2025년 발행 교환사채의 교환 대상(6월 말 기준)

자료: 전자공시시스템, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

3. 사례: 두산, 지분율은 올랐고 의결권은 그대로

신고 지분율 41.04→46.68%	두산은 10월 2일 자사주 보통주 195만6,424주(발행주식의 12.1%)를 소각했다. 최대주주 측 신고 지분율은 41.04%에서 46.68%로 올랐지만 보유 주식은 그대로였고, 자사주를 뺀 의결권 비율도 소각 전후 48.85%로 같았다. 자사주에는 처음부터 의결권이 없기 때문이다(상법 제369조 제2항). 소각만으로 오너의 의결권이 늘지는 않는다. 공시 뒤 초과수익을 오너 지배력 강화로 설명할 수는 없다.
신고 기준 문턱은 실제로 변함	다만 신고 지분율로 매기는 문턱에는 실제 변화가 생긴다. 국민연금공단의 신고 지분율이 9.08%에서 10.34%로 올라 주요주주(10% 이상) 보고가 나왔다(10월 7일). 오른 폭은 대부분 발행주식이 줄어든 효과이고, 10월 2일 장내 매수 3,000주의 몫은 0.02%p에 그친다.

III. 공시 뒤 한 달, 지켜볼 6 곳

승률 67% 셋 중 하나는 뒤집	세 건 중 두 건은 상장사 전체를 웃돌았지만, 한 건은 밑돌았다(2026년 승률 67%). 분석한 두 해는 밸류업 정책과 상법 개정이 이어진 시기여서, 정책 흐름이 바뀌면 결과도 달라질 수 있다. 수익률은 사건 하나하나의 평균이다. 공시가 몰리는 1~3월과 11~12월에는 여러 종목을 한꺼번에 담게 되므로, 실제 포트폴리오에 그 시기의 쏠림을 따로 관리해야 한다.
일괄 호재가 아닌 신호 정리	자사주 소각은 일괄 호재가 아니다. 공시를 확인한 뒤 한 달을 따라갈 신호이고, 특히 지수가 흔들릴 때 쓸모가 컸다. 잔여 자사주가 많은 6곳은 다음 소각 공시를 지켜볼 대상이다.

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 당사는 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박세연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 이 자료는 특정 종목의 매수·매도를 권유하지 않습니다.

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.