

삼전 110조 주주환원에도… ‘자사주 소각’ 빠지자 주가 급락

기존 최대 20.3조의 약 5배 규모
전 거래일 대비 8.70% 떨어져
자사주 매입·소각 방안 미포함

삼성전자가 사상 최대 규모의 주주 환원 계획을 내놔지만 주가는 거꾸로 갔다. 24일 한국거래소에 따르면 삼성전자는 전 거래일 대비 8.70% 하락한 25만7000원에 마감했다. 삼성전자우도 8.55% 급락했다. 삼성전자가 지난 21일 이사회에서 올 해만 약 90조~110조원 규모의 주주환원을 시행하기로 의결했지만 시장 기대치를 충족시키지 못했다는 지적이 나온다.

◆우선주 소각 절충안 나올까

삼성전자의 올해 주주 환원 규모는 최대 110조원이다. 기존 최대였던 2020년 20조3000억원의 5배쯤 된다. 하지만 시장의 눈높이는 그보다 높았다. 발표 전 150조원 안팎 관측까지 나왔다. 소액 주주 플랫폼 액트는 지난 3일 삼성전자가 스스로 약속한 잉여현금흐름(FCF)의 50%인 45조5000억원을 전액 자사주 매입·소각에 투입하라고 요구했고, 임시 주주총회 소집도 추진하고 있다.

주주 환원 목적의 자사주 매입·소각도 이번 발표에 담기지 않았다.

시장에서는 자사주 매입·소각이 빠진 현금배당 위주의 정책에 실망감이 커지는 분위기다. 주주환원 절대 액수는 역대급



삼성전자 서초사옥 전경

/메트로신문DB

수준으로 높아났지만, 시장의 눈높이를 충족하기에는 역부족이었던 것으로 보여진다. 해외 투자은행(IB) 모건스탠리는 “절대적인 주주환원 규모는 크게 늘었지만 상당 부분 예상됐던 수준”이라며 “최근 투자자들의 기대치에는 소폭 못 미쳤다”고 평가했다.

투자자 입장에서 자사주 매입·소각은 전체 유통 주식 수가 줄어들어 주당 가치가 자연스럽게 상승하는 비과세 효과를 누릴 수 있다. 반면 현금배당은 주주들에게 15.4%의 배당소득세 부담이 생긴다.

삼성전자가 배당에 무게를 실는 배경엔 금융산업의 구조 개선에 관한 법률(금산법)이 있다. 금산법 24조는 같은 기업 집단에 속한 금융기관이 다른 회사의 의결권 있는 발행 주식 총수의 10% 이상을 보

유하면서 그 회사를 사실상 지배하는 것으로 인정되면 금융위원회 승인을 받도록 규정한다. 삼성생명과 삼성화재의 삼성전자 지분율은 각각 8.51%, 1.49%로 합산 10.0%다.

김수현 DS투자증권은리서치센터장은 이날 보고서에서 “삼성생명·삼성화재의 삼성전자 보통주 지분율이 10%로 맞춰져 있어 보통주를 추가 소각할 경우 양사 지분율이 금융산업의구조개선에관한법률(금산법) 한도인 10%를 초과하게 된다”고 짚었다.

그런 점을 고려할 때 “내년 1월 확정될 잔여 주주환원 약 70조원 중 상당 부분은 배당으로 집행될 전망이다”이며 “자사주 매입·소각 금액은 약 10조~20조원으로 추정한다”고 김 센터장은 말했다.

환원 규모가 기존과 변동 없었던 점도 실망을 키웠다. SK하이닉스는 19일 자사주 소각을 발표하면서 2025~2027년 누적 FCF 기준 환원 규모를 기존 ‘50% 범위 내’에서 ‘50% 이상’으로 올렸다. 상한이던 50%를 하한으로 바꾼 것이다. 반면 삼성전자는 2024~2026년 누적 FCF의 50%라는 기존 원칙을 그대로 적용했고, 기준을 높이겠다는 언급은 없었다. 2027년 이후 주주환원 원칙도 제시되지 않았다.

증권가에선 보통주 대신 우선주를 소각하는 절충안이 거론된다. 삼성전자 우선주는 의결권이 없어 금산법 한도 산정 기준인 ‘의결권 있는 발행 주식’에서 빠진다. 우선주를 소각해도 금융 계열사 지분율은 움직이지 않는다는 뜻이다.

김 센터장은 보통주 소각시 발생하는 금산법 관련 문제를 감안하면 삼성전자의 자사주 소각에선 우선주 매입 소각량이 차지하는 비중이 클 가능성이 있다고 분석했다.

일각에선 삼성전자가 보통주를 소각하면 전체 발행 주식 수가 줄어드는데 따라 삼성생명·삼성화재의 지분율이 현재 9.99%에서 10%를 넘게 돼, 이런 한도 초과를 막으려 주식 매각에 나설 수 있다는 관측도 존재한다.

김지원 다올투자증권 연구원은 이날 보고서에서 “삼성전자가 추가 매입 없이 기 보유 자사주만 소각한다고 보면, (지분율

10%를 맞추기 위한) 삼성생명과 삼성화재의 삼성전자 지분 차분익은 각각 1조 4900억원, 2600억원으로 추정된다”고 분석했다.

◆반도체 정점 우려 시각도

시장에서는 반도체 업체 주가가 급락했지만 현재 수요 폭증, 공급 부족이라는 반도체 업황 본질은 변한 게 없다고 봤다.

삼성전자 목표 주가로 65만원을 내다본 채민숙 한국투자증권 연구원은 “다년 공급 계약 비율이 높고 있고, 내년 고대 역폭 메모리(HBM)의 가격 상승 가능성도 있다”며 “역대 최고 수준의 실적을 바탕으로 창출되는 FCF의 50%를 주주에게 환원하겠다는 원칙도 재확인했다”고 했다.

JP모건은 “HBM과 범용 D램의 제품 믹스를 균형 있게 가져가는 전략과 선제적인 장기공급계약(LTA) 접근은 메모리 업사이클 지속성에 대한 확신을 높인다”며 “삼성전자의 LTA 커버리지 목표인 60~70%는 메모리 업계에서 가장 높은 수준 중 하나”라고 분석했다.

반면, 35만원을 내다본 키움증권은 “내년 D램 부문 영업이익이 올해보다 6% 감소할 것”이라며 “실적 전망치와 시장 금리 조정을 반영해 주가를 하향 조정했다”고 설명했다.

/신하은 기자

godhe@metroseoul.co.kr



두나무, 네이버파이낸셜 손잡고 IPO 시동

두나무 1주당 네이버파이낸셜 2.54주
나스닥 상장설엔 ‘아직 결정된 것 없다’
11월 19일 주총, 12월 31일 주식 교환

두나무가 네이버파이낸셜과의 포괄적 주식교환 이후 기업공개(IPO)를 추진한다. 시장에서는 미국 증시 입성 가능성이 거론되고 있지만, 두나무는 상장 국가를 특정하거나 미국 회계기준으로 전환을 완료한 단계는 아니라고 선을 그었다.

24일 두나무는 네이버파이낸셜과의 포괄적 주식교환이 마무리되면 상장을 추진할 계획이라면서도 구체적인 상장 국가는 아직 결정되지 않았다고 밝혔다.

두나무가 미국 증시 상장을 목적으로 미국 회계기준(US GAAP)에 맞춘 재무제표 전환 작업을 마쳤다는 추측에 대해서도 일축했다. 금융투자업계에 따르면 두나무는 최근 EY한영에 한국과 미국 회



(왼쪽부터)박상진 Npay 대표, 최수연 네이버 대표이사, 이해진 네이버 이사회 의장, 송지형 두나무 회장, 오경석 두나무 대표이사 등이 지난해 11월 경기도 성남시에 위치한 네이버 1784에서 진행된 네이버-네이버파이낸셜-두나무 3사 공동 기자간담회에서 발표하고 있다.

/두나무

계기준의 차이점 등을 문의한 것으로 알려졌다.

이에 대해 두나무 관계자는 “미국 회계기준으로 재무제표를 전환한 것은 아니다”라면서도 “회계기준을 바꾼 것은 아니지만 여러 국가에 진출하는 방안을 알아보는 과정에서 관련 내용을 스터디하고 문의하고 있는 단계”라고 말했다.

이어 “상장은 포괄적 주식교환이 먼저

이뤄져야 구체적으로 추진할 수 있다”며 “지금은 어느 국가로 정하거나 방향을 확정한 단계가 아니라 폭넓게 알아보고 있는 단계”라고 설명했다.

두나무는 네이버파이낸셜과의 주식교환이 완료된 이후 가능한 한 신속하게 상장을 추진한다는 방침이다. 양사는 주식교환 완료 후 1년 이내에 네이버파이낸셜의 IPO위원회를 구성하기로 했다.

시장에서는 두나무가 국내 상장보다는 해외 증시를 선택할 것으로 보고 있다. 특히 미국 나스닥에 미국주식예탁증서(ADR) 형태로 상장할 것이라는 예상이 우세하다. 우선적으로 네이버파이낸셜의 모회사인 네이버가 이미 국내 증시에 상장돼 있어 국내 IPO를 진행할 경우 중복상장 논란이 불거질 수 있기 때문이다. 최근 미국 금융시장에서 가상자산 관련 제도 정비 속도를 내고 있는 점도 미국 상장설에 힘을 실는 요인으로 꼽힌다.

두나무와 네이버파이낸셜은 지난해 9월부터 포괄적 주식교환을 추진하고 있다. 양사는 두나무의 기업가치를 약 15조 원, 네이버파이낸셜의 기업가치를 약 5조 원으로 평가하고 두나무 주식 1주당 네이버파이낸셜 주식 2.54주를 배정하는 교환 비율을 정했다.

관련 주주총회는 오는 11월 19일 열릴 예정이며, 주식교환일은 12월 31일로 예정돼 있다. 주식교환이 완료되면 두나무는 네이버파이낸셜의 100% 자회사가 된다.

/신하은 기자

잘 버는데 주가는 뚝뚝… K·바이오, AI·금리 ‘발목’

올해 들어 주요 바이오주 하락
현금창출 능력 증명 ‘관건’

차세대 증시 동력으로 주목 받던 바이오가 힘빠진 모습이다. 표면적 방어쇠는 ‘AI 풀림’이지만, 그 밑에는 K바이오가 오래 안고 온 구조적 약점이 숨어 있다는 분석이다.

24일 한국거래소에 따르면, 올해들어 셀트리온(6.66%)을 제외한 삼성바이오로직스(-8.60%), SK바이오팜(-32.99%), 한미약품(-7.87%) 등 바이오주 대부분

이 마이너스 수익률을 기록했다. 코스닥 종목인 알테오젠(-28.97%), 오름테라퓨틱(-48.12%), 리가캄바이오(-42%)의 하락폭은 더 컸다.

영업 성적표가 나쁜 것은 아니다.

‘K·바이오’의 이익 성장 속도는 이미 미국과 글로벌 평균을 앞질렀다. 금융감독원 전자공시시스템(DART)에 따르면 셀트리온의 올해 2분기 연결 영업이익은 4518억원으로 전년 동기 대비 86% 늘었다. 같은 기간 삼성바이오로직스는 5864억원으로 대비 23% 증가했으며, 알테오

젠 역시 342억원으로 흑자전환에 성공했다.

증권가에서도 상승여력이 충분하다는 평가다. 대신증권은 글로벌 헬스케어 대비 낙폭이 과도하다고 짚었다. 금융정보업체 팩트셋과 대신증권이 집계한 자료에 따르면 국내 헬스케어 섹터의 2025~2028년 예상 주당순이익(EPS) 성장률은 27%로, 미국(18%)·글로벌(14%)을 웃돈다.

‘AI 자금 블랙홀’이 한 원인이다. 지목된다. 증권가 전문가들은 “AI 설비투자가 자금의 블랙홀이 되고 있다”며 “이익이 가

시화되는 종목으로 돈이 몰리면서, 미래의 이익을 기대하는 성장주(바이오)가 상대적으로 소외받고 있다”고 분석했다.

치솟은 글로벌 금리도 걸림돌이다. 신약 개발은 대규모 자금 조달이 전제되는 사업이라 바이오는 금리에 특히 민감하다.

무너진 시장 신뢰도 발목을 잡았다. 삼천당계약의 R&D 신뢰 논란이 투자심리를 흔든 뒤, 에이비엘바이오·알테오젠의 ‘기대 이하’ 뉴스가 잇따르며 도미노 매도로 번졌다.

시장에서는 K·바이오가 미국 바이오 시장과 같이 현금창출능력 ‘증명’ 여부가 평가 기준이 되고 있다는 분석이 나온다.

/김아영 수습기자 aykim@

한국투자신탁운용 삼전·닉스 퇴직연금 ETF

한국투자신탁운용은 25일 ‘ACE 삼성전자SK하이닉스플러스채권혼합50 ETF’를 유가증권시장에 상장한다고 24일 밝혔다. 이 상품은 국내 주식과 채권에 각각 50%씩 투자한다. 채권 비중이 50%인 혼합형 상품으로 확정기여(DC)형 퇴직연금과 개인형 퇴직연금(IRP)에서 적금급 전액을 투자할 수 있다. 기초지수는 ‘KAP 삼성전자SK하이닉스플러스채권혼합50 지수’다.

주식 부문에는 삼성전자와 SK하이닉스, 삼성전기 등 3개 종목을 편입한다. 상장 시점의 예상 편입 비중은 삼성전자와 SK하이닉스가 각각 20%, 삼성전기가 10%다.

삼성전자와 SK하이닉스를 제외한 나머지 종목은 시기총액 상위 10개 기업 가운데 ‘AI 반도체’ 키워드와의 연관도가 높은 기업으로 선정한다. 지수 정기변경 결과에 따라 삼성전기를 대신해 다른 종목이 편입될 수 있다.

채권 부문은 잔존만기 1개월 이상 2년 이하인 국고채와 1년 초과 2년 이하인 통화안정증권을 중심으로 구성한다. 기초지수의 듀레이션과 만기수익률(YTM)을 고려해 편입 종목을 결정한다.

분배금은 매월 마지막 영업일을 기준으로 산정해 다음 달 초 지급한다. 편입 주식에서 발생한 배당금과 채권 이자수의 등이 재원으로 활용된다.

/허정윤 기자 zelkova@

