

기업가치 제고 계획 가이드라인

ROE에 대한 관심 높아질 것

- 금융위 등 유관 기관이 기업가치 제고 계획 수립, 공시 지원을 위한 가이드라인 발표
- 가이드라인은 전반적으로 기업 자율성이 강조되었으나, 패널 토의 참석자들은 자율성이 수반되더라도 기업 간의 기업가치 제고 경쟁이 있을 수도 있다고 전망
- ROE 대비 P/B 저평가 기업, 기업가치 제고를 위해 선도적 노력을 기울일 것으로 예상되는 기업, R&D 투자를 진행해온 기업들에 대한 관심 필요하다고 판단

다양한 사례로 구성된 자율성 기반의 가이드라인 제시

- 2일, 금융위원회와 한국거래소, 자본시장연구원 등 유관 기관이 상장기업의 '기업가치 제고 계획' 수립, 공시를 지원하기 위한 가이드라인에 대한 2차 공동세미나를 개최. '기업가치 제고 계획'은 상장기업의 계획을 투자자가 투자 판단에 적극 활용함으로써 자본시장 발전의 선순환을 구축하기 위한 것. 1) 자율성 원칙을 강조하고, 2) 기업의 불성실공시 관련 우려를 해소하였으며, 3) 투자 판단에 의미 있는 재무, 비재무 지표 작성 사례의 풍부한 제시를 통해 **균형감 있는 가이드라인**을 제시.
- 가이드라인 주요 내용의 5대 핵심 특징은 1) 자율성, 2) 미래지향성, 3) 종합성, 4) 선택과 집중, 5) 이사회 책임. 또한, 가이드라인의 6개 기재 사항으로서 1) 기업 개요, 2) 현황 진단, 3) 목표 설정, 4) 계획 수립, 5) 이행 평가, 6) 소통 제시. 이 중 현황 진단을 위한 지표 선정에서는 1) 시장 평가 (PBR 등), 2) 자본 효율성 (ROE 등), 3) 주주 환원 (배당성향 등), 4) 성장성 (매출 증가율 등) 등 다양한 지표를 **기업이 개별 특성을 고려해 선택**할 수 있도록 하였음
- 세미나 이후 패널 토의에서 참석자들은 1) 전반적으로 기업 가치 제고 가능성에 대한 기대감을 보였고, 2) 중장기 관점에서 합리적인 기업 전략이 도출되도록 지속적이고 일관된 정책의 시행을 주문하였으며, 3) 기업과 투자자들 간의 소통이 원활하게 이루어지기를 기대. 또한, 4) 자율성이 수반되더라도 기업들 간의 기업가치 제고를 두고 경쟁이 이루어질 수도 있다고 전망하기도 하였음

ROE에 대한 관심 높아질 것으로 예상

- 기업가치 제고 계획에 대한 외국인 투자자들의 관심은 여전히 높고 향후에도 지속될 것으로 예상. 가이드라인에서 논의된 내용은 외국인 투자자들이 기업과의 소통 시 자주 언급되는 내용들이기 때문. 한편, 향후 해당 프로그램 관련 지수 개발(~3Q), 연계 ETF 상장(~4Q) 등도 차질 없이 진행될 예정이기 때문에 수급 개선에도 도움이 될 것으로 예상
- ROE에 대한 관심이 높아질 것으로 예상되는데, 1) ROE는 기업의 경쟁력을 보여주는 핵심 지표이고, 2) 저평가 상태를 보여주는 지표로 여겨진 P/B는 ROE와 직접적인 상관관계가 있으며, 3) COE(주주 자본비용), WACC(가중평균자본비용) 등 자본비용 관련 지표보다 주관이 개입될 여지가 적기 때문이다. 다만, ROE의 구성 요소 중에서 재무 레버리지는 금리가 높은 환경에서는 활용하기가 쉽지 않고, 한국 기업들의 자산회전율은 글로벌 기업 대비 낮은 편은 아니기 때문에 결국 ROE 개선의 핵심은 수익성 개선이 될 것으로 예상됨
- 1) P/B 1배 미만 여부를 떠나 ROE 대비 P/B가 낮은 기업에 대한 관심은 지속될 것으로 예상되고, 2) 기업가치 제고를 위해 선도적인 노력을 기울일 것으로 예상되는 기업들에 대한 관심을 가질 필요가 있으며, 3) 과거 R&D 투자의 결과로 경제적 해자를 구축하여 수익성 개선 가능성이 높은 기업들에 대해서도 관심을 가질 필요가 있다고 판단됨.

‘기업가치 제고 계획’ 가이드라인(안) 주요 내용

기업가치 제고 계획 개요

구분	내용
대상	· 코스피, 코스닥 상장 기업 전체
의무 여부	· 기업 자발적으로 수립하는 계획
방법	· 한국 거래소 상장 공시 시스템을 통해 계획서를 첨부
주기	· 연 1회 등 주기적으로 공시 권고
기대 효과	· 기업의 원활한 자금 조달, 투자자 효용 증대

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 작성 주체 및 공시 방법

구분	핵심 내용	세부 내용
작성 주체	전략 및 재무담당 부서	· 기업의 사업 및 경영 계획을 포함하게 될 가능성이 크기 때문에 전략 및 재무담당 부서가 중심이 되어 작성하는 것이 바람직
관리 주체	이사회의 적극적인 참여	· 이사회는 경영진이 「기업가치 제고 계획」을 적절히 수립, 이행하는지 감독하고, 필요한 경우 이사회의 보고, 심의, 의결을 거처도록 하는 등 적극적인 참여 필요
공시 방법	한국거래소의 상장 공시 시스템을 통해 계획서를 첨부	· KRX 상장 공시 시스템(KIND)을 통해 해당 계획서를 첨부하여 자율 공시로 제출 · 해외 투자자 정보 접근성 제고를 위해 영문 공시 병행 장려
공시 주기	연 1회 등 주기적 공시 권장, 예고 공시도 가능	· 자율사항이지만 연 1회 등과 같이 주기적 공시 를 권장 · 특정 부문은 202x년 x분기 포함 예정 등 예고 공시 도 가능

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 공시 유의사항

구분	내용
상장 공시 시스템을 통한 제출	· 기업가치 제고 계획은 그 성격상 공정공시 대상정보에 해당할 여지 높음 · 이에 관련 절차 준수를 위해 상장 공시 시스템을 통한 공시가 기업 홈페이지를 통한 공개 등 보다 우선적으로 이루어져야 함
허위 공시 금지	· 불성실공시 법인 지정, 부정거래 행위 금지 등 자본시장법 상의 불공정 거래 조항 적용 · 다만, 단순히 목표 달성 및 예측에 실패했다는 이유만으로 불성실공시 또는 불공정 거래의 대상이 되지 않음
공시의 수정 및 보완	· 공시 사항 중 잘못 기입한 내용이 있거나, 사업 경영 계획 상의 중대한 변경 사항 발생 등 이유 · 정정공시를 통해 수정 및 보완 가능. 다만, 정정공시의 경우 변경 이유 및 변경 사항을 기재

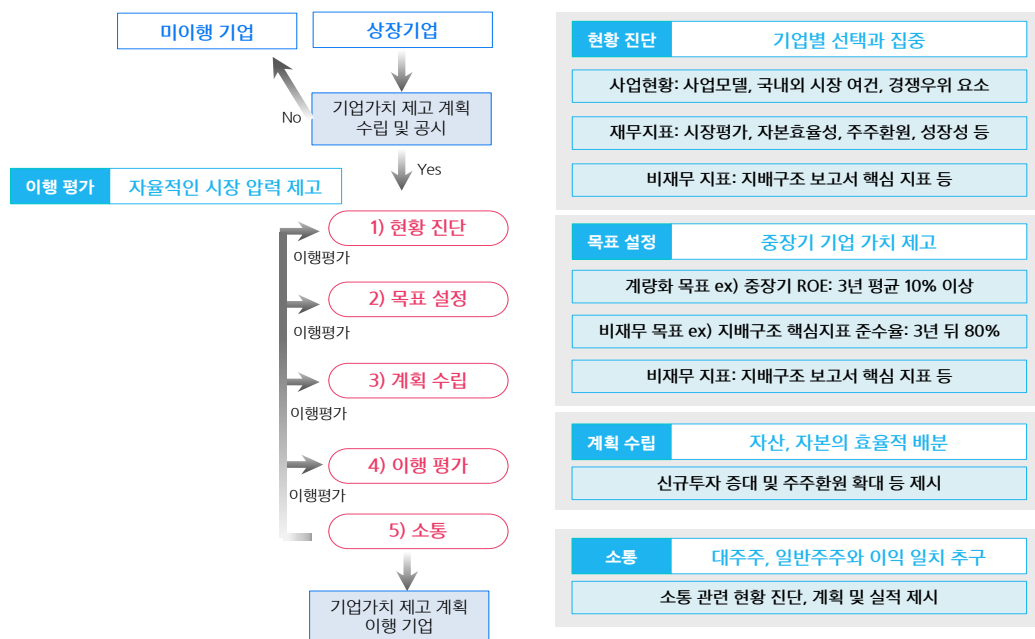
자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 항목

① 기업 개요	<ul style="list-style-type: none"> · 업종, 연혁, 제품 서비스, 재무 실적 등 기본적인 기업정보 제공 · 사업보고서 또는 기업 홈페이지 등을 통해 이미 공개되어 있는 내용이라도, 기업가치 제고 계획이 그 자체로 완결성 있는 보고서로서 기능할 수 있도록 포함하기를 권장
② 현황 진단	<ul style="list-style-type: none"> · 기업가치 제고를 위한 목표 설정 및 계획 수립의 기초 작업으로서, 사업 현황 및 재무/비재무 지표를 통해 현황을 진단
사업 현황	· 사업모델, 국내외 시장 여건, 경쟁우위 요소, 리스크 요인 등
재무 지표	· 시장평가, 자본효율성, 주주 환원, 성장성 등
비재무 지표	· 주주, 이사회, 감사기구 측면에서 지배구조 현황 등
③ 목표 설정	· 중장기 목표, 계량화된 수치 등으로 명료하게 제시 권장, 정성적 서술도 가능
④ 계획 수립	<ul style="list-style-type: none"> · 기업 특성에 맞춰 탄력적으로 계획 수립, 목표-계획 간 연계성 설명 · 수익성(성장성) 제고 계획, 주주 환원 계획, 지배구조 개선 계획 등 수립
⑤ 이행 평가	· 목표 달성 및 계획 이행 여부 평가
⑥ 소통	· 주주, 시장 참여자와 소통 현황, 계획, 실적 등 제시

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 항목별 단계



자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (1) 기업 개요

구분	주요 사항
기업 개요	<ul style="list-style-type: none"> 대표이사, 최대 주주(지분율), 업종, 주요 제품 및 서비스, 주요 기업 연혁* 등 *사업보고서와 동일하게 작성할 필요는 없음. 핵심사항 및 기업가치 제고 계획 전반과 연결되는 사항 위주로 작성
재무 현황 요약	<ul style="list-style-type: none"> 매출액, 영업이익, 당기순이익, 자산총액, 부채총액, 자본 총액 등 관련 재무 실적 요약 한국거래소에서 제시한 예시와 다른 항목으로 작성 가능 필요한 경우, 연결재무제표 기준 현황에 더해 별도재무제표 기준 현황도 제시 가능

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (2) 현황 진단 - 사업 현황 진단

고려 사항	세부 내용
사업 모델	<ul style="list-style-type: none"> 사업부문의 구분, 주요 제품 및 서비스 종류 및 특징, 사업 부문별 매출, 이익 추이 및 비중 사업부문의 구분은 추후 계획 수립 등의 목차 작성 시에도 사업 부문별 특성에 맞게 합리적, 구체적 계획을 세울 수 있는 유용한 틀로서 활용 가능 다만, 기업의 사업구조에 따라 부문을 통합하여 작성하는 것이 더욱 효과적일 경우, 통합 작성도 가능
사업 환경	<ul style="list-style-type: none"> 기업가치 제고를 위한 목표 설정 및 계획 수립의 기초 작업으로서, 사업 현황 및 재무/비재무 지표를 통해 현황을 진단 자료 획득의 어려움, 경영상 비밀 이슈 등으로 수치나 구체적인 내용 기재하기 어려울 경우, 투자자들의 이해를 돕기 위해 대략적인 서술로 작성할 것을 권고 사업 부문별 특성이 달라 기업 전반의 공통적인 서술이 어려울 경우, 각 요소를 사업 부문별로 나누어 작성 가능
① 시장 환경	<ul style="list-style-type: none"> 시장 특성 및 규모, 경쟁 환경, 기업의 점유율 및 시장 내 위상 등
② 경쟁 우위 요소	<ul style="list-style-type: none"> 인적, 물적 자원, 기술력 등 주요 경쟁 우위 요소
③ 리스크 요인	<ul style="list-style-type: none"> 거시 경제, 산업, 개별 기업 측면의 다양한 주요 리스크 요인 등

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (2) 현황 진단 - 지표 선정

구분	내용
[재무 지표]	· 기업은 업종 등 개별 특성 고려하여 기업가치 제고 목적에 가장 적합한 지표를 자체적으로 선정
시장 평가	· PBR(주가 순자산 비율), PER(주가이익 비율) 등
자본 효율성	· 자본 수익성: ROE(자기자본이익률), ROIC(투자자본이익률) 등 · 자본 비용: COE(주주 자본비용), WACC(가중평균자본비용) 등
주주 환원	· 배당: 배당금액, 배당성향, 배당수익률 등 · 자사주: 자사주 보유분, 신규 취득내역, 소각 내역 등 · 종합: 총주주수익률, 주주 환원율 등
성장성	· 매출액 증가율, 영업이익 증가율, 자산 증가율 등
기타	· 자산 포트폴리오(영업/비영업자산 등), FCF(잉여현금흐름), 부채비율 등
[비재무 지표]	· 지배구조가 대표적인 비재무지표로서 주목. 개별 특성에 따라 다양한 지배구조 관련 지표를 선정
	· 한국거래소 기업지배구조 보고서 가이드라인에서 제시한 핵심지표 15 개 참고 가능 · 모회사 중복지장 이슈, 지배주주 및 그 특수관계인의 비상장 개인회사 보유 이슈, 감사인의 분리 선출에 관한 사항 등을 선정
[기타 비재무지표]	· 환경, 사회적 책임 등도 기업가치에 미치는 영향이 크다고 판단하면 선정 가능
공시 방법	· 예시) 탄소 배출량 높다고 평가되는 기업의 경우, 기업의 자체적인 탄소 배출량 감소 노력과 관련된 사항을 담을 수 있을 것

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (2) 현황 진단 - 비재무 지표

순서	핵심 지표	세부 원칙
1	현금 배당 관련 예측 가능성 제고	배당예측 가능성 제고 사항
2	최고경영자 승계 정책 마련 및 운영	소액주주, 해외투자자 등과의 소통 관련 사항
3	위험관리 등 내부통제 정책 마련 및 운영	주식으로 전환될 수 있는 자본 조달 사항
4	사외이사가 이사회 의장인지 여부	위험관리 등 내부통제 정책 사항
5	기업가치 훼손 등 책임이 있는 자의 임원 선임 방지	기업가치 훼손 등 책임이 있는 자의 임원 선임 방지 사항
6	이사회 구성원 모두 단일성이 아님	임원 보수체계에 관한 사항
7	독립적인 내부감사 부서의 설치	독립적인 내부감사 부서(내부감사업무 지원 조직) 관련 사항
8	내부감사기구가 외부감사인과 분기별 회의 개최	

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (2) 현황 진단 - 재무 지표

지표 특성	투자지표	세부 내용
시장 평가	PBR (Price Book value ratio)	<ul style="list-style-type: none"> 장부상 순자산가치 대비 시장가치의 비율로 대표적인 시장 평가 지표 PBR 이 1 보다 크다면(작다면) 기업가치 미래가치 창출액에 대한 시장 평가액이 주주 자본을 상회(하회)
	PER (Price Earnings Ratio)	<ul style="list-style-type: none"> 주가가 순이익에 비해 어느 정도인지를 판단하는 지표 PBR 의 순자산가치가 저량(stock)이라면 PER 의 이익은 유량(flow)
자본 효율성	ROE (Return on Equity)	<ul style="list-style-type: none"> 기업이 주주 자본을 이용하여 창출한 이익률 주주의 관점에서 기업이 자본을 얼마나 효율적으로 사용하여 수익을 창출하는지를 보여주는 지표 기업의 자본구조가 안정적이고 부채의존도가 낮을 때 선정 가능한 지표
	ROIC (Return on invested capital)	<ul style="list-style-type: none"> 기업이 영업 활동에 투한 자본으로 창출한 이익률을 의미 기업의 전체 투자 자본 효율성을 측정하기 때문에 자본 집약적 산업(제조업, 에너지)에서 기업 성과 평가 시 유용
	RORA	<ul style="list-style-type: none"> 위험조정자산 대비 수익률로 자산의 위험 수준을 고려한 수익성을 평가
	COE (Cost of equity)	<ul style="list-style-type: none"> 위험도가 다른 자산 포트폴리오를 운용하는 금융업에서 위험 대비 수익성 평가할 때 용이
	WACC (Weighted average cost of capital)	<ul style="list-style-type: none"> 주주 자본 조달에 요구되는 비용을 의미 미래의 불확실한 현금흐름에 기반한 주주의 기대수익률이 반영되므로 추정하여 사용 가능
주주 환원	배당 및 자사주	<ul style="list-style-type: none"> 기업은 잉여현금을 주주에게 배당하거나, 자사주를 매입&소각함으로써 주주 이익뿐 아니라 자본의 효율성을 높일 수 있음 배당금액, 배당성향, 배당수익률, 자사주 신규 취득 및 소각내역 등
	주주 환원율	<ul style="list-style-type: none"> 주가 변동률 + 배당수익률의 합산으로 계산 기업의 입장에서 순이익 중 배당과 자사주 매입액에 얼마를 썼는지 나타내는 비용 주주의 입장에서 일정기간 얻을 수 있는 총 수익률을 나타내는 지표
성장성	매출액, 영업이익 증가율, 자산 증가율	<ul style="list-style-type: none"> 성장 단계, 업종 특성, 시장 전략 등 개별 특성에 따라 매출 또는 이익의 성장에 집중하는 전략 선택 가능
	그 외	<ul style="list-style-type: none"> IT, 바이오 기업은 기술 혁신과 신시장 개척을 통해 기업의 성장성이 결정되므로, R&D 투자나 무형자산(특허, 지식재산권) 증가율 등으로 분석 가능
기타	자산 포트폴리오(영업/비영업자산 등), FCF(잉여현금흐름), 부채비율 등자	<ul style="list-style-type: none"> 향후 생산시설 확장, M&A, 배당 등 여력 보여주기 위해 FCF(잉여현금흐름) 지표 선정 가능 시장참여자들로부터 비영업자산이나 부채가 과도하다고 평가받는 기업은 영업/비영업자산 비중이나 부채 비율 등

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (2) 현황 진단 - 예시

예시	세부 내용
[재무 지표]	<ul style="list-style-type: none"> · 시계열 분석, 산업 평균, 경쟁사와의 비교, 부문별 세부 분석 등을 통한 현황 진단 가능 · 단순히 수치만 제시하는 것이 아니라, 시계열적 추이나, 산업 및 경쟁사 대비 우위, 열위 상황을 설명하는 원인을 추가하면 분석의 질을 높일 수 있음
PBR 분해	<ul style="list-style-type: none"> · PBR은 ROE X PER로 분해 · ROE → 고비용 생산구조, 시장 수요의 감소 등으로 인한 낮은 자본 수익성의 문제인지 확인 가능 · PER → 신상품 개발, R&D 투자와 같은 장기적인 성장전략의 부재 문제인지 진단 가능
ROE 분해	<ul style="list-style-type: none"> · ROE는 순이익률 X 총자산회전율 X 재무 레버리지로 분해 · 순이익률: 기업의 비용 효율성이나 시장에서의 경쟁 우위, 가격 마진을 등에 따라 결정 · 자산회전율: 기업이 매출액 창출에 자산을 얼마나 효과적으로 사용하고 있는지 진단 가능 · 재무 레버리지: 기업이 사업 운영을 위해 얼마나 많은 부채를 사용하고 있는지 진단 가능
자본수익성과 자본비용 비교	<ul style="list-style-type: none"> · 자본수익성과 자본비용 함께 제시하여 효율성에 대한 판단 제공 · ROE vs. COE, ROIC vs. WACC
주주 환원 정책	<ul style="list-style-type: none"> · 안정적인 수익성 바탕으로 주당 배당금의 지속적인 상향 · 최근 자본 효율성 제고를 위한 자사주 매입 및 소각 정책 진행 중
[비재무지표]	<ul style="list-style-type: none"> · 지배구조보고서 내용을 단순 요약 반복하여 제시하는 것을 지양, 중요한 요소 선정해 집중적으로 서술할 필요
지배구조 개선 프로젝트 현황	<ul style="list-style-type: none"> · 기업 자체적으로 지배구조 개선 프로젝트 실시에 대한 계획 및 현황 공시
지배구조 핵심지표 준수율	<ul style="list-style-type: none"> · 지배구조 핵심지표 준수율 제고 계획을 수립 및 공시

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (3) 목표 설정

일시적, 임시방편적인 개선이 아닌 중장기적인 목표를 제시	
개요	<ul style="list-style-type: none"> · 현황진단 결과를 토대로 달성하고자 하는 목표를 기재. 「기업가치 제고 계획」의 취지에 맞도록 지속가능한 기업가치 제고를 추구. 일시적, 임시 방편적인 개선이 아닌 중장기적인 목표를 제시 · 목표는 계량화된 수치 등으로 명료하게 제시하는 것이 좋지만, 어려운 경우 정성적인 서술로서 목표를 제시할 수 있음. 특히 계량화가 어려운 비재무지표가 이에 해당 · 재무지표 관련 목표를 제시하는 경우, 목표 기간이나 수치를 단일 숫자가 아닌 구간으로 설정하는 것도 가능 (예: 20XX년~20XX년 중 지속적으로 ROE Y% 이상 달성 목표) · 급격한 경영환경 변화에 따라 목표의 변경이 불가피한 경우에는 정정공시를 통해 기존 목표를 수정·보완할 수 있음
설정 방법	<ul style="list-style-type: none"> · [총위 설정] 기업가치 제고 목적의 핵심 지표들을 선정했다면, 다양한 지표를 핵심 목표 지표(Key Goal Indicator: KGI) 및 핵심 성과 지표(Key Performance Indicator: KPI)로 구분 가능 · [정성적 서술] 목표는 계량화된 수치 등으로 명료하게 제시하는 것이 좋지만, 어려운 경우에는 정성적인 서술로 목표를 제시 · [기업 전략과의 일치] (전략적 일치) 기업의 전략적 목표와 일치할 필요 (장기 비전) 기업가치 제고 계획의 취지는 지속가능한 기업의 가치 제고를 위한 것이며, 이에 따라 목표 설정 또한 중장기적인 시각에서 바라보는 것이 바람직. 따라서 목표 설정은 3~5년의 기간을 두고 설정하는 것을 권장
설정 시 고려사항	<ul style="list-style-type: none"> · [업계와 비교 및 시장환경 고려] (벤치마킹) 업계 평균 또는 경쟁사를 살펴보면 야심차면서도 현실적인 목표를 설정 (시장동향) 시장의 현재 동향과 미래의 변화 방향에 대해 고려할 필요 · [시계열 추이 고려] (최근 흐름) 목표지표의 최근 몇 년간의 흐름을 반영할 필요 (과거 성과) 과거 시계열 데이터에서 목표 지표가 개선된 사례가 있다면, 그 사례를 분석하여 기업의 자원투입과 목표지표의 개선의 대략적인 관계를 추정. 이를 고려하여 어느정도 목표가 현실성이 있는지 판단. · [기업의 역량·자원 고려] 기업의 인적, 재정적, 기술적 자원의 가용성과 조직의 현재 및 미래 예상되는 역량을 고려할 필요 · [리스크 고려] (리스크 평가) 목표 설정에는 목표 달성에 영향을 미칠 수 있는 주요 리스크와 기업의 리스크 감수도를 이해하고 반영할 필요 (유연성 및 적응성) 목표 설정은 이러한 사업환경 변화의 가능성 및 주요 요인을 감안할 필요

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (4) 계획 수립

설정한 목표 달성을 위한 구체적인 계획을 기재	
개요	<ul style="list-style-type: none"> • 설정한 목표 달성을 위한 구체적 계획을 기재. 특정 사업부문의 강화, R&D 확대, 인적·물적 자본 투자, 사업 포트폴리오 개편, 자사주 소각 및 배당 등 주주 환원, 비효율적인 자산 처분 등 다양한 계획 수립이 가능 • 현황진단에서 제시한 사업현황과 연계하여 계획을 수립하면 「기업가치 제고 계획」의 일관성을 제고할 수 있음. 계획의 설득력 제고를 위하여 대규모 지출이 필요한 경우 자금조달 방안과 같은 근거를 제시할 필요가 있음. 계획의 진척 정도를 모니터링할 수 있도록 단계별 계획 수립 권장 • 계획 이행 과정에서 발생할 수 있는 리스크 요인을 시장 참여자들에게 미리 알릴 수도 있음. 마지막으로 「기업가치 제고 계획」의 목표 달성도 및 계획 이행도 등을 임직원 보상체계와 연계하는 계획을 통해 추진 의지를 강조하고 임직원의 적극적 참여를 유도할 수 있음 • 기업은 경영상 비밀 등을 고려하여 계획의 구체적 수준을 조절할 수 있으며, 급격한 경영환경 변화에 따라 계획 변경이 불가피한 경우 정정공시를 통해 기존 계획을 수정·보완할 수 있음
계획 수립 종류	<ul style="list-style-type: none"> • [투자 등 사업 계획] 자본효율성 제고를 위한 영업이익 증대, 주주 환원 확대를 위한 유동성 확보, 매출 및 이익 측면의 성장 극대화 추구 등은 결국 기업의 투자·영업 등과 관련한 전략을 통해 실현 가능. 목표의 효율적 달성을 위한 사업 계획을 제시 • [재무중심 계획] 재무지표는 앞서 [현황진단]에서 언급한 “분해식”과 같이 1개의 지표가 여러 개의 의미 있는 지표로 분해되기도 하고, 더 나아가 각 지표의 분자 또는 분모에 들어가는 수치 1개는 수 많은 세부 수치들의 합으로 분해할 수 있음. 분해 이후 항목 별로 어떻게 개선을 할 것인지에 대해 세부 계획을 제시
임직원 보상과 연계	<ul style="list-style-type: none"> • 기업가치 목표 달성을 위한 계획 수립에는 임직원 등 주요 관계자의 유인 부합적 보상 체계도 포함. 기업가치 목표 달성을 위해서는 사업 및 재무전략 뿐만 아니라 기업의 주요 자원인 임직원의 적극적인 참여가 필수적이며, 이를 위해서는 기업가치 목표에 부합한 보상 체계의 마련도 필요

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (5) 이행 평가

기업이 동 계획에 따라 어떤 노력을 이행했는지를 기재	
개요	<ul style="list-style-type: none"> 「기업가치 제고 계획」은 연 1회 등 주기적 공시가 권장되므로, 기업이 공시와 공시 사이에 동 계획에 따라 어떤 노력을 이행했는지를 기재 이전 공시에서 연도별 목표 및 계획을 제시한 경우에는, 그에 따라 해당 연도 목표의 달성 정도를 기재
결과와 투입의 구분	<ul style="list-style-type: none"> 기업이 이행 결과와는 별개로 이행을 위해 어떤 노력을 했는지 일차적인 “투입” 부분까지도 설명한다면, 연도별 목표·계획을 달성하지 못했더라도 주주 및 시장참여자들이 기업의 노력을 이해하고 결과를 수용하는 데 도움이 될 것
원인 분석	<ul style="list-style-type: none"> 달성률이 목표치를 초과했거나 반대로 제대로 이행하지 못했다면 그러한 원인을 분석하여 제시할 필요. 기존 「기업가치 제고 계획」의 공시 당시 예상과 실재가 달랐던 부분은 무엇인지, 어떤 내부적, 외부적 사정으로 제대로 계획을 이행하지 못했는지 등을 기재
향후 계획에의 반영	<ul style="list-style-type: none"> 이행 평가를 통해 도출된 통찰과 교훈은 지속적인 개선의 기회로 활용. 기업은 이행 평가를 기반으로 문제가 발견된 부분을 개선하여 새롭게 작성하는 「기업가치 제고 계획」에 반영하는 것이 중요

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (5) 이행 평가 - 예시

<ul style="list-style-type: none"> 매출액과 영업이익은 내수 감소로 계획에 미달, 주주 환원율과 자기자본 비율은 달성 다만, '24년 실적은 '23년도 영업이익 95억원, ROE 6.5%보다 개선 → 내수시장의 위축에도 불구하고 매출액 성장을 위해 신설한 프리미엄 상품 라인업이 효과를 거둠 '2025년도 목표인 8% 이상의 ROE와 1배 이상의 PBR로 진행 중
--

구분 (억원)	'24 년 실적 (A)	'24 년 계획 (B)	차이	달성률 (A)/(B)	'25 년 계획
매출액	3,856	4,300	-444	89.70%	4,500
영업이익	103	125	-12	90.40%	145
영업이익률	2.90%	2.90%	0.02%	-	3.20%
ROE	7.20%	8% 이상	-	미달	8% 이상
주주 환원율	0.35	0.35 이상	-	달성	0.40 이상
PBR	0.76	1 배 이상	-	미달	1 배 이상
자기자본비율	67%	66% 이상	-	달성	70% 이상

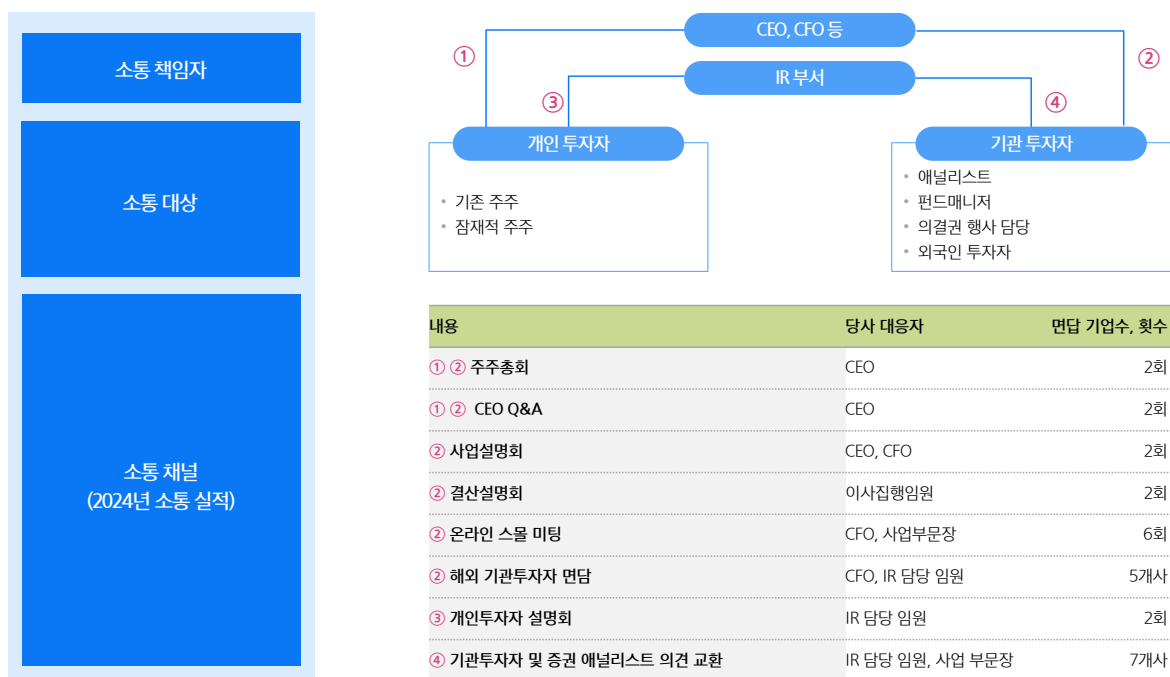
자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (6) 소통

소통의 경우에도 현황진단 - 목표·계획 수립 - 이행 평가가 필요	
개요	<ul style="list-style-type: none"> 소통의 경우에도 현황진단 - 목표·계획 수립 - 이행 평가가 필요. 다만 소통은 앞서 서술한 재무·비재무 요소들과 성격을 달리하는 측면이 있으므로 각 목차에 소통 관련 사항을 나눠서 작성하기보다는 [소통] 목차에 “한 번에 작성”하는 것을 권장
의의	<ul style="list-style-type: none"> 「기업가치 제고 계획」의 궁극적인 목적은 기업의 기업가치 제고 전략을 주주 및 시장 참여자와 공유하고, 이를 통해 주주 및 시장참여자가 기업의 가치를 올바르게 평가하여 투자판단에 활용할 수 있게 하는 것. 따라서, 주주 및 시장참여자와의 소통은 「기업가치 제고 계획」 수립의 매우 중요한 부분을 차지. 또한 소통은 기업이 내재가치 대비 시장가치가 낮게 평가되고 있는 경우, 그 “가치갭”을 해소하는 효과적인 수단이라는 점에서도 의의를 찾을 수 있음
작성 방법	<ul style="list-style-type: none"> [현황-계획-평가] 소통의 경우도 1)현황진단 2)목표·계획 수립 3) 이행 평가로 구분하여 작성하면 효과적 (현황진단) 단순히 “IR XX 회” 등과 같이 정량적인 수치를 단순히 제시하기보다, 소통을 위한 기업 내부 프로세스, 소통의 내용 및 대응자 등 세부적인 내용을 서술할 필요 (목표·계획 수립 및 이행 평가) 현황진단과 마찬가지로 단순히 정량적인 목표뿐만 아니라 효과적 소통을 위한 정성적인 내용을 기재하는 것이 필요 [「기업가치 제고 계획」을 활용한 소통] 「기업가치 제고 계획」을 활용할 때 주주 및 시장참여자와 소통의 효과가 극대화될 것으로 기대되므로, 「기업가치 제고 계획」을 소통에 있어서 어떻게 활용할지를(또는 활용하고 있는지를) 구체적으로 명시할 필요
주요 고려사항	<ul style="list-style-type: none"> [최고 경영진 및 이사회 참여] 경영진 및 이사회의 적극적인 참여는 소통에 있어서도 중요. CEO, CFO 등 주요 경영진이 소통에 참여하는 경우 기업이 전달하고자하는 메시지의 중요성을 부각하여 신뢰도를 높일 수 있음. [소통대상별 차별화] 기업가치에 관심을 가지는 이해관계자는 다양합니다. 이해관계자의 특성에 따라 소통 방법을 차별화하는 것이 효과적일 수 있음 [다양한 소통채널] 가장 효과적인 소통의 채널을 고민해 볼 필요가 있음. 소통의 채널에는 보도 자료, 투자자 프레젠테이션, 기업 홈페이지, 소셜 미디어(SNS), 투자자의 날, 컨퍼런스콜 및 웨비나, 일대일 미팅 등 다양한 방식이 있음. [피드백 반영] 효과적인 소통은 기업이 일방적인 내용의 전달이 아닌 쌍방향으로 이루어질 필요. 기업과 주주 및 시장참여자 간의 소통은 피드백 프로세스가 마련된다면 더욱 효과적
영문 공시	<ul style="list-style-type: none"> 「기업가치 제고 계획」 및 각종 공시를 국문과 더불어 영문으로 제공하는 노력을 확대할 필요. 현재 국내 주식시장의 외국인 투자자 비중은 약 30%(2024.3 월말 기준) 수준. 따라서, 동등한 투자자의 권리의 차원에서 영문 공시를 확대하고, 외국인 투자자를 대상으로 하는 소통 계획도 마련할 필요가 있음

자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

기업가치 제고 계획 기재 사항 (6) 소통 - 예시



자료: 정부 유관기관 합동 발표 ('24년 5월 2일), 삼성증권

관심을 가져볼 만한 기업들

ROE 개선 기대 종목 카테고리 (1)

섹터	구분	Code	시가총액 (십억원)	12m fwd P/B (배)	12m fwd ROE (배)	*순현금 (십억원)	순현금/시총 (%)	배당 수익률 (‘24년, %)	배당성향 (‘23년, %)
산업재	두산밥캣	A241560	5,233	0.8	12.5	196	3.7	3.2	17.4
	현대건설	A000720	3,948	0.3	6.9	1,832	46.4	1.8	12.6
	에스원	A012750	2,272	0.8	11.1	242	10.6	4.7	48.2
경기소비재	기아	A000270	47,441	0.8	19.2	10,553	22.2	5.2	25.0
	현대모비스	A012330	21,400	0.7	8.8	2,722	12.7	2.1	11.9
필수소비재	농심	A004370	2,421	0.9	7.4	107	4.4	1.3	16.8
금융	삼성화재	A000810	14,686	0.8	11.4	1,741	11.9	5.7	37.4
	DB손해보험	A005830	6,889	0.7	16.9	648	9.4	6.0	18.3
	현대해상	A001450	2,798	0.5	15.3	500	17.9	8.1	26.6
	한화생명	A088350	2,562	0.8	6.0	2,469	96.4	6.7	14.9
커뮤니케이션	제일기획	A030000	2,177	0.9	15.9	607	27.9	6.5	60.0
	더블유게임즈	A192080	940	0.4	15.3	279	29.6	2.3	11.1
	이노션	A214320	910	0.5	12.0	525	57.7	5.9	46.2
	와이지엔터테인먼트	A122870	793	0.2	9.1	89	11.2	0.7	9.1
	네오위즈	A095660	480	0.6	6.7	111	23.1	0.3	10.3

참고: 2024년 4월 30일 종가 기준, '① 당사 커버리지 내 투자 의견 'BUY'인 기업 중, ② 시장 기준, ROE에 비해서 PBR이 낮게 형성되고, ③ PBR 1배 미만이며, ④ 시가총액 대비 순현금 규모가 큰 종목;

*순현금에 단기금융상품은 미포함

자료: Quantwise, 삼성증권

ROE 개선 기대 종목 카테고리 (2)

섹터	구분	Code	시가총액 (십억원)	12m fwd P/B (배)	12m fwd ROE (배)	*순현금 (십억원)	순현금/시총 (%)	배당 수익률 (‘24년, %)	배당성향 (‘23년, %)
IT	삼성전자	A005930	462,658	1.4	9.4	60,120	13.0	1.9	67.8
	삼성에스디에스	A018260	12,388	1.3	9.1	1,576	12.7	1.8	30.1
	삼성전기	A009150	11,645	1.4	9.0	123	1.1	1.0	20.6
	솔브레인	A357780	2,349	2.1	16.4	161	6.8	0.7	11.9
	해성디에스	A195870	853	1.4	16.6	64	7.5	1.7	18.1
	NHN KCP	A060250	469	1.7	16.8	255	54.3	1.8	21.9
산업재	LG	A003550	12,490	1.7	6.0	212	1.7	4.0	38.4
	현대글로비스	A086280	6,825	1.6	14.8	258	3.8	3.7	22.3
	삼성E&A	A028050	5,184	1.3	16.3	796	15.3	0.3	-
경기소비재	팬오션	A028670	2,197	1.2	7.1	361	16.4	2.9	18.5
	한국타이어앤테크놀로지	A161390	7,321	1.4	9.6	1,486	20.3	1.7	22.0
	BGF리테일	A282330	2,266	1.1	18.3	292	12.9	3.2	36.2
필수소비재	오리온	A271560	3,673	1.5	13.4	362	9.9	1.4	13.1
커뮤니케이션	NAVER	A035420	29,948	2.1	5.5	151	0.5	0.6	17.9
	크래프톤	A259960	11,583	1.4	11.1	714	6.2	0.0	-
	웹젠	A069080	571	1.2	10.8	84	14.7	2.3	15.4
	에코마케팅	A230360	441	1.4	20.5	57	13.0	2.5	16.0
건강관리	종근당	A185750	1,374	1.5	10.0	8	0.6	1.0	6.3

참고: 2024년 4월 30일 종가 기준, '① 당사 커버리지 내 투자 의견 'BUY'인 기업 중, ② 시가총액 대비 순현금 규모가 크고, ③ PBR 1배 이상이나, ROE를 고려할 때 시장 가치 개선이 요구되는 종목;

*순현금에 단기 금융상품은 미포함

자료: Quantwise, 삼성증권

KOSPI 상장 주주 이익 환원을 상위 종목

섹터	구분	코드	총 자산 (조원)	P/B (배)	현금 배당액 (십억원)			자사주 매입액 (십억원)			주주 이익 환원율 (%)			
					2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	평균
IT	삼성전자	A005680	0.5	0.3	6	6	6	0	0	0	35.2	32.0	43.4	36.9
산업재	아이에스동서	A010780	4.2	0.6	37	0	45	0	10	0	33.1	4.9	28.3	22.1
	AJ네트웍스	A095570	1.6	0.5	12	12	12	1	0	1	16.6	139.5	81.0	79.0
경기소비재	현대차	A005380	282.5	0.6	1,301	1,830	2,999	268	133	0	27.5	24.6	24.4	25.5
	기아	A000270	80.6	0.9	1,203	1,403	2,194	38	110	500	26.1	28.0	30.7	28.2
	현대홈쇼핑	A057050	3.4	0.2	27	30	32	0	0	0	27.0	34.5	23.5	28.3
필수소비재	대성	A001680	3.3	0.6	29	29	29	0	0	0	19.9	35.1	42.0	32.3
금융	미래에셋증권	A006800	128.2	0.4	188	123	90	191	86	70	32.0	29.6	47.3	36.3
	한국금융지주	A071050	95.9	0.4	359	135	155	0	0	0	20.4	21.0	21.9	21.1
	NH투자증권	A005940	56.7	0.5	332	246	281	0	0	0	35.6	81.2	50.8	55.9
	키움증권	A039490	52.0	0.6	105	89	88	0	84	35	11.5	34.1	27.9	24.5
	삼성카드	A029780	28.8	0.4	245	267	267	0	0	0	44.5	42.9	43.8	43.7
에너지	SGC에너지	A005090	3.0	0.6	22	24	24	10	0	0	31.8	16.5	142.6	63.7
커뮤니케이션	이노션	A214320	2.6	0.9	36	43	47	0	0	0	41.3	47.9	40.3	43.2
건강관리	동아에스티	A170900	1.3	0.9	8	6	6	0	2	7	65.9	62.9	654.3	261.0

참고: 2024년 4월 30일 종가 기준, 주주 이익 환원율 = (현금 배당액 + 자사주 매입액) / 당기순이익, ① 低PBR(1.0배 미만), ② KOSPI 상장 자산 규모 5,000억원 이상,
 ③ 최근 3개년 평균 주주 이익 환원율 20% 이상인 종목

자료: Quantwise, 삼성증권

금융기업이나 정부 유관기업이 최대 주주인 기업의 주주 이익 환원율

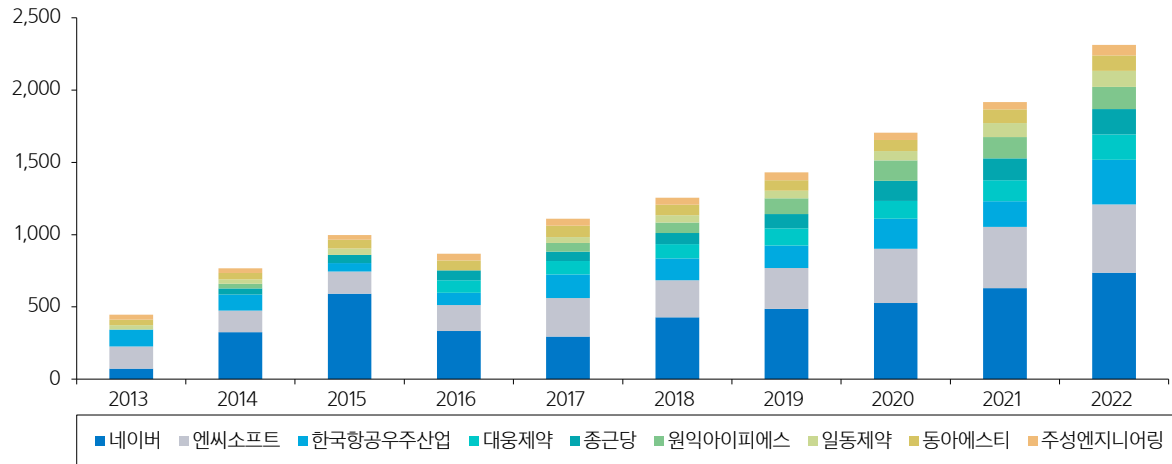
섹터	구분	코드	최대 주주	P/B (배)	현금 배당액 (십억원)			자사주 매입액 (십억원)			주주 이익 환원율 (%)			
					2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	평균
산업재	HMM	A011200	산업은행	0.6	293	587	482	0	0	0	5.5	5.8	49.8	20.4
	한국항공우주	A047810	수출입은행	3.1	19	24	49	0	0	0	36.6	21.0	22.0	26.5
소재	POSCO홀딩스	A005490	국민연금	0.7	1,286	910	759	117	0	0	19.5	25.6	41.1	28.7
필수소비재	KT&G	A033780	중소기업은행	1.1	576	581	591	348	357	303	95.1	93.3	96.9	95.1
경기관련소비재	강원랜드	A035250	광해광업공단	0.9	0	71	189	0	0	0	0.0	61.4	55.3	38.9
	GKL	A114090	관광공사	2.0	0	0	22	0	0	0	0.0	0.0	49.8	16.6
금융	KB금융	A105560	국민연금	0.4	1,146	1,149	1,166	0	0	572	26.1	29.2	38.1	31.2
	신한지주	A055550	국민연금	0.4	1,047	1,093	1,086	0	300	486	25.5	29.3	35.1	30.0
	하나금융지주	A086790	국민연금	0.3	904	977	980	0	0	150	25.2	26.8	32.6	28.2
	기업은행	A024110	기획재정부 등	0.3	622	766	785	0	0	0	25.6	28.6	29.3	27.9
	DGB금융지주	A139130	국민연금	0.2	107	110	92	0	0	20	19.2	24.7	27.0	23.7
커뮤니케이션	KT	A030200	국민연금	0.5	450	502	483	183	0	300	43.4	36.2	79.2	52.9
	NAVER	A035420	국민연금	1.5	76	137	181	0	0	0	0.5	20.4	18.4	13.1

참고: 2024년 4월 30일 종가 기준, 주주 이익 환원율 = (현금 배당액 + 자사주 매입액) / 당기순이익

자료: Quantwise, 삼성증권

R&D 투자금액*과 매출액 대비 비중이 지속적으로 상승한 기업들

(십억원)



참고: * 자산처리된 금액과 비용처리된 금액의 합산 기준

1) 2022년 기준 3개년 연평균 연구개발비 증가율이 10% 이상, 2) 2017~2019년보다 2020~2022년의 매출액 대비 연구개발비 비중이 증가한 기업
자료: 산업통상자원부, 삼성증권

Compliance notice

- 보고서는 철저히 계량적 분석에 근거한 의견을 제시합니다. 따라서 당사의 대표 투자 의견과 다를 수 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사자료에 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 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확히 반영되었습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA