

안녕하세요, 대신경제연구소입니다.

어느덧 한해의 절반을 향해 가는 6월입니다. 지속가능성과 책임 있는 경영의 중요성이 더욱 부각되는 시점에서, ESG 관점에서의 점검과 재정비가 필요한 때입니다. 이번 달 뉴스레터에서는 해상풍력·안전관리·밸류업 등에 대한 인사이트를 전해드립니다.

변화하는 경제 흐름 속에서 기업이 실질적인 가치를 창출할 수 있도록 유용한 정보를 제공해 드리겠습니다.

대신경제연구소 2025년 6월의 ESG SPOTLIGHT 소식 전합니다.

Contents

- 01 ESG Keyword [해상풍력 · 안전관리 · 밸류업]
- 02 ESG Trend [밸류업 공시 1년, 시장의 평가는?]
- 03 ESG Policy [2025년 6월 정부의 중견·중소기업 대상 ESG 지원 사업]
- 04 ESG Event [대신경제연구소, 상장기업 대상 '거버넌스 인사이트 포럼' 개최]

Environmental Issue : 해상풍력

ESG Keyword

LS마린솔루션, 해상풍력시공·해외성과에 1분기 사상 최대 매출 (MTN뉴스, '25.05.08)

<https://news.mtn.co.kr/news-detail/2025050810115098242>

LS마린솔루션은 2025년 1분기 매출 445억 원, 영업이익 30억 원, 순이익 27억 원을 기록하며 창립 이래 분기 기준 최대 실적을 달성했다. 이는 전남해상풍력 1단지 시공 완료와 지난해 4분기 자회사로 편입된 LS빌드윈의 실적, 대만 해상풍력단지에서의 1,580만 달러 규모 해저케이블 시공 계약 체결 등 국내외 프로젝트 성과에 기인한다. 또한, 안마(532MW)와 태안(500MW)해상풍력 프로젝트의 우선협상대상자로 선정되었으며, 주요 시공 선박인 'GL2030'의 적재 용량을 7,000톤으로 확대하는 작업도 진행 중이다. 김병욱 대표는 해상풍력 사업 확대와 '서해안 에너지 고속도로 사업' 참여, 글로벌 시장 진출 등을 통해 성장을 이어가겠다고 밝혔다.

* 편집자 주) 해상풍력발전은 여타 재생에너지 발전에 비해 지리적 영향이 적고 대단지 조성도 가능함. 해저 지반에 구조물을 설치하여 발전기를 고정하는 '고정식'과 바다를 떠다니는 부유체에 타워와 터빈을 설치하는 '부유식'으로 구분됨(SK에코플랜트 뉴스룸). 안마(전남 영광군 낙월면 소재의 섬) 및 태안 프로젝트는 모두 고정식

에너지 3법의 제정과 향후 과제[칼럼] (전기저널, '25.05.20)

<http://www.keaj.kr/news/articleView.html?idxno=5867>

해상풍력 특별법은 2025년 3월 25일 제정·공포되어 2026년 3월 26일부터 시행된다. 이는 정부 주도의 체계적인 입지 개발과 인허가 간소화를 통해 해상풍력 산업을 육성하는 것이 목적이다. 정부는 적합한 해역을 예비지구로 지정한 뒤 환경성·주민수용성이 확보된 지구를 대상으로 경제성·산업 생태계를 고려해 발전지구를 지정한다. 사업자는 산업부의 종합적인 평가 기준에 따라 선정되며 선정된 사업자는 28개 법률 인허가를 일괄 처리받게 된다. 법 시행 이후에는 비계획 지역에서의 풍황계측기 설치 및 신규 해상풍력 전기사업 허가가 점차 제한된다. 이로써 장기적으로 탄소중립과 에너지 안보에 기여할 기반을 마련했지만 철저한 후속 준비가 필요하다.

* 편집자 주) 5월 27일, 산업부/해수부/환경부 등 정부 기관을 중심으로 하위법령 제정을 위한 TF 출범

국내 최대 민간주도 '전남해상풍력 1단지' 상업운전 시작 (ESG경제, '25.05.21)

<https://www.esgeconomy.com/news/articleView.html?idxno=11306>

전남 신안군 자은도 인근 해역에 조성된 국내 최대 민간 주도 해상풍력 프로젝트인 '전남해상풍력 1단지'가 상업운전에 들어갔다. 이 단지는 96MW 규모의 풍력발전기 10기를 통해 연간 약 9만 가구가 사용할 수 있는 전력을 생산하며, 연간 약 24만 톤의 온실가스 저감 효과가 기대된다. 향후 2027년 말부터 2단지(399MW)와 3단지(399MW)를 추가로 건설해 2031년까지 총 900MW 규모의 해상풍력 단지를 조성할 계획이며, 이는 국내 원자력발전소 1기 설비용량과 유사한 수준이다.

ESG Keyword

이천 부발읍 물류센터 화재 성공 진압...교훈 크다[사설] (경기신문, '25.05.16)

<https://www.kgnews.co.kr/news/article.html?no=845183>

지난 13일 이천 부발읍 물류센터에서 발생한 대형 화재는 대응 2단계가 발령될 정도로 규모가 컸지만, 인명 피해 없이 마무리됐다. 화재 당시 소방장비와 경보장치가 정상 작동하고, 관계자 178명이 신속히 대피한 덕분에 피해를 줄일 수 있었다. 이는 과거 이천에서 발생한 대형 화재 사고들과 달리, 철저한 안전 교육과 예방 조치가 효과를 발휘한 사례로 평가된다. 안전사고 예방을 위해서는 평소 경보장치 작동 여부 점검과 정기적인 훈련이 필수적이며, 안전 의식이 모든 구성원에게 내재화돼야 한다. 재난에 철저히 대비하는 기업에 대해 인센티브를 제공하는 메리트 시스템을 도입해 안전관리의 동기를 유발하는 것도 효과적인 방안이 될 수 있다.

현대건설, '365 안전패트롤팀' 공식 출범..."안전관리 체계 구축 강화" (뉴스포스트, '25.05.19)

<https://www.newspost.kr/news/articleView.html?idxno=214172>

현대건설은 전사적 사전 재해예방 강화를 위해 '디에이치 클라스트' 현장에서 '365 안전패트롤팀'을 공식 출범했다. 이 팀은 현장 안전관리 전문위원 중심으로 구성되며, 불시에 현장 점검을 실시해 위험 요소를 선제적으로 제거하고 사고를 예방하는 역할을 맡는다. 불안정한 작업이 발견되면 즉각 작업 중지와 작업자 퇴출을 시행하는 '즉시 퇴출제(OUT SYSTEM)'와 '작업중지권'을 통해 강력한 현장 대응에 나선다. 현대건설은 자율적 안전문화 정착을 위해 협력사 지속적인 현장 중심 활동을 강화할 계획이다.

SPC 빵공장 또 사망사고, 3년간 8명 사상... "구조적 안전문제" (동아일보, '25.05.20)

<https://www.donga.com/news/Society/article/all/20250520/131639988/2>

2025년 5월 19일, 경기 시흥시 소재 SPC삼립 제빵공장에서 컨베이어 벨트 운할작업을 하던 50대 여성 근로자가 컨베이어 벨트에 상반신이 끼여 사망했다. 이 사고는 SPC 계열 공장에서 최근 3년간 발생한 8건의 사망 및 부상 사고 중 하나로, 반복적인 산업재해로 인해 SPC의 전반적인 안전관리 체계에 구조적인 문제가 있다는 지적이 제기되고 있다. 특히, 2인 1조 근무 원칙이 현장에서 제대로 지켜지지 않았고, 복잡한 제조공정과 다양한 기계 설비에 비해 정비 작업에 대한 안전 관리가 미흡한 점이 사고의 주요 원인으로 꼽히고 있다. SPC 측은 사과문을 발표하고 재발 방지를 약속했다.

정부 컨설팅 받은 사업장, 사고사망자 수 66.7% ↓ (안전저널, '25.05.22)

<https://www.anjunj.com/news/articleView.html?idxno=40414>

고용노동부는 2023년 위험성평가 및 안전보건관리체계 구축 컨설팅을 받은 3만837개 사업장에서 사고사망자 수가 2년간 66.7% 감소했다고 밝혔다. 안전보건관리체계 구축 컨설팅을 받은 1만6,062개소에서 사고사망자가 146명에서 40명으로 72.6% 줄었으며, 위험성평가 컨설팅을 받은 1만4,775개소에서도 22명에서 16명으로 27.3% 감소했다. 이에 따라 고용부는 2025년에도 50인 미만 고위험 사업장 3만8,500개소에 컨설팅을 지원할 예정이며, 희망 사업장은 위험성평가시스템(kras.kosha.or.kr)에서 신청할 수 있다. 김종윤 고용부 산업안전보건본부장은 위험성평가의 효과를 재확인, 컨설팅 전문성과 품질 향상을 지속적으로 추진하겠다고 밝혔다.

ESG Keyword

1주년' 맞은 밸류업 프로그램 ... 정은보 "코리아 프리미엄 도약할 것" (뉴데일리경제, '25.05.27)

<https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2025/05/27/2025052700354.html>

밸류업 프로그램 시행 1주년을 맞아 한국거래소는 기념 세미나를 개최했다. 세미나에서는 지난 1년간 153개 상장사가 공시에 참여해 코스피 시가총액의 49.4%를 차지하며 주가 성과와 주주환원 확대 등 긍정적인 성과를 거두었다고 발표했다. 정은보 한국거래소 이사장은 밸류업이 '코리아 디스카운트'를 완화하고 자본시장에 대한 신뢰를 높였으며, '코리아 프리미엄' 실현의 기반을 마련했다고 평가했다. 이날 행사에서는 밸류업 우수기업 10개사에 대한 표창이 수여되었고, 주제 발표에서는 국내 밸류업 프로그램의 1년간 성과와 과제를 비롯해 일본거래소 및 대만증권거래소 관계자들이 자국의 기업가치 제고 전략을 공유하며 아시아 증시 간 교류와 공동 과제에 대해 논의했다. 거래소는 자본시장 수준 제고를 위해 밸류업 프로그램을 장기적으로 추진하고, 2년차에는 중소 상장사 지원 확대와 기관투자자 역할 강화, 연계 지수 개발 등을 통해 참여 기업과 투자 기반을 늘릴 계획이라고 밝혔다.

밸류업 1년, 인내심 필요한 시기[칼럼] (서울경제, '25.05.27)

<https://www.sedaily.com/NewsView/2GSYN1GVJO>

밸류업 프로그램 시행 1년을 맞아 공시 참여 기업은 153개사로 늘었지만, 전체 코스피 상장사 대비 참여율은 여전히 낮고, 코스피200의 PBR도 0.8배로 신흥국 평균(1.8배)에 크게 못 미치는 수준이다. 자사주 취득 및 소각 규모는 전년 대비 각각 2.3배, 2.9배 증가하며 최근 7년간 최대치를 기록하는 등 주주환원 정책에는 긍정적인 변화가 나타났다. 특히 최근에는 감액배당이 새로운 주주환원 수단으로 주목받고 있으며, 관련 공시 기업은 2022년 6개사에서 2024년 31개사로 크게 증가했다. 밸류업의 실효성을 높이기 위해서는 이행공시 확대와 함께 지배구조보고서의 핵심지표에 기업가치 제고계획 반영을 검토하는 한편, 성과 판단은 연말까지 인내심을 가지고 지켜보는 접근이 바람직하다.

밸류업공시 주가부양 정점은 2개월...명확성·연속성이 핵심 (연합뉴스, '25.05.28)

<https://www.yna.co.kr/amp/view/AKR20250528057000008>

대신경제연구소 ESG리서치센터는 2024년 5월부터 2025년 4월까지 147개 기업의 밸류업 공시 215건을 분석한 결과, 공시 후 주가 상승 효과는 보통 2개월 내 정점을 찍고 점차 약화된다고 밝혔다. 공시 직후 2개월간 시장 대비 평균 3.3%포인트의 초과 수익률을 기록했으나, 이후 6개월 시점에는 0.5% 수준으로 줄었다. 금융·부동산과 산업재는 긍정적 반응을 보였지만, 헬스케어나 필수소비재는 부진했다. 또한, 보고서는 공시의 '명확성'과 '연속성', 그리고 지배구조 등 질적 요소가 성과 지속성에 영향을 미친다고 분석했다. 총주주환원율 등 종합 지표를 활용하거나 중장기 목표를 제시한 기업은 초과성과가 지속됐으며, 연속 공시한 기업도 더 나은 결과를 냈다. 연구소는 향후 중소기업 참여 확대, 공시 가이드라인 고도화, 이행 점검체계 구축 등 제도 개선이 필요하다고 제언했다.

'밸류업 지수' 첫 리밸런싱 ... 신규 편입 예정 27개 종목 주가 살펴보니 (뉴데일리경제, '25.05.28)

<https://biz.newdaily.co.kr/site/data/html/2025/05/28/2025052800411.html>

'코리아 밸류업 지수'가 첫 정기 변경을 단행하며 27개 종목이 신규 편입되고 32개가 제외됐다. 이에 따라 일부 편입 종목 주가는 상승했지만, 전반적으로 업종별 이슈가 더 큰 영향을 미쳤다. 특히 IT, 금융, 에너지 업종은 상승한 반면 산업재나 일부 소비재는 약세를 보였다. 전문가들은 밸류업 정책의 긍정적 성과를 인정하면서도 지속 가능한 효과를 위해 법 제도 개선과 지배구조 투명성 확보가 필요하다고 강조했다. 투자 전략 측면에서는 이미 주가에 반영된 우수기업보단 저평가된 유망기업에 주목해야 한다는 조언이 나왔다.

ESG Trend

* [보고서 원문](http://www.deri.co.kr/report)은 대신경제연구소 홈페이지 '연구보고서'에서 확인할 수 있습니다. (<http://www.deri.co.kr/report>)

밸류업 공시 1년, 시장의 평가는? - 공시 내용의 명확성에 따른 성과 차이

[요약문]

- 금융당국은 코리아 디스카운트 해소를 위해 기업들이 자율적으로 '기업가치 제고(밸류업) 계획'을 공시하도록 유도해온 결과, 2024년 5월부터 2025년 4월까지 총 147개 기업이 215건의 밸류업 공시를 진행했으며, 예고 공시를 시작으로 본 공시 및 이행 현황 공시가 이어졌음
- 본 보고서는 밸류업 공시 1년을 맞이하여 공시를 실시한 기업들에 대한 시장의 평가를 분석하고, 해당 평가에 영향을 미치는 주요 요인을 탐색하였음
- 우선 PBR(주가순자산비율) 분석을 통해 기업에 대한 저평가가 얼마나 완화됐는지 살펴보고, 다음으로 시장 및 업종 대비 초과성과를 분석하여 시장변화를 상쇄한 밸류업 공시의 효과를 확인하였음
- 공시 직후 해당 기업들의 PBR은 단기적으로 상승했으나 이후 수개월 내 상승분을 반납했으며, 시장 대비 초과성과 역시 점차 약화되어 시장에 수렴하는 흐름을 보였음
- 업종별 성과 분석에서는 단기적으로는 초과성과가 관찰되었으나 효과의 지속 여부는 공시의 명확성과 이행 여부에 따라 크게 달라졌음
- 특히 '주주환원 계획의 명확성'은 성과 및 그 지속성에 영향을 미치는 핵심적인 요인으로, 총주주수익률 및 총주주환원율 등 종합지표를 활용해 정량적 목표를 공시한 기업들은 우수한 성과를 지속하였음
- 주주환원 중·장기 목표로 구체적인 기간과 목표 수치를 공시한 기업 역시 우수한 성과를 이어간 반면, 공시 내용이 모호하거나 단발성에 그친 기업은 초기 상승 이후 성과가 둔화되었음
- 또한, 낙후된 지배구조가 디스카운트의 원인으로 추정되는 기업은 공시를 통해 투명성을 확보하며 시장 신뢰를 회복하고, 기업가치 재평가로 이어지는 사례도 나타남
- 결론적으로, 밸류업 공시는 단기적인 주가 부양 효과는 있으나, 이를 지속적인 기업가치 제고로 연결하기 위해서는 공시 명확성 및 연속성이 수반되어야 함을 확인
- 기업은 밸류업 공시를 일회성 선언이 아닌 전략적 경영계획의 일환으로 접근하고, 계획 이행과 성과를 지속적으로 시장에 투명하게 공유해야 하며, 제도적으로는 참여 기업 확대 및 투자자와의 소통 강화 지원, 가이드라인 고도화, 이행 점검 체계 구축 등 밸류업 공시제도의 실효성 제고를 위한 보완이 필요함

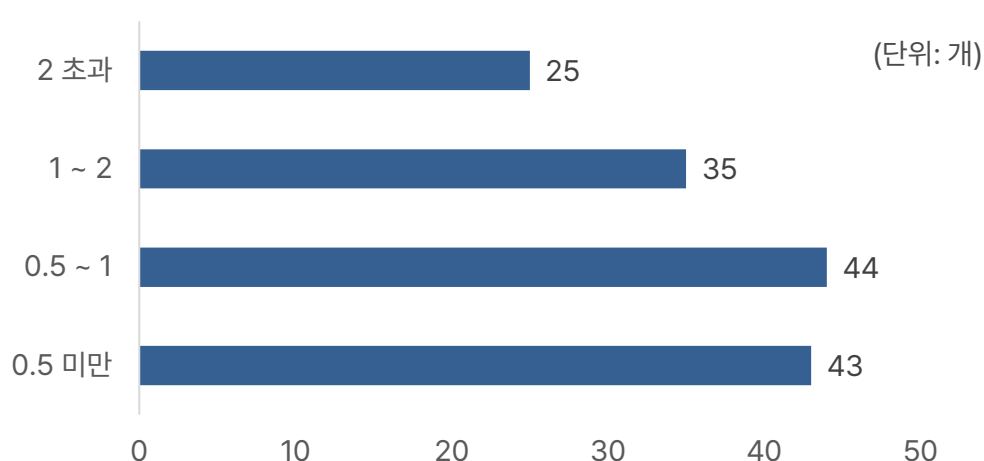
ESG Trend

[본문]

I. 밸류업 공시 개요 및 현황

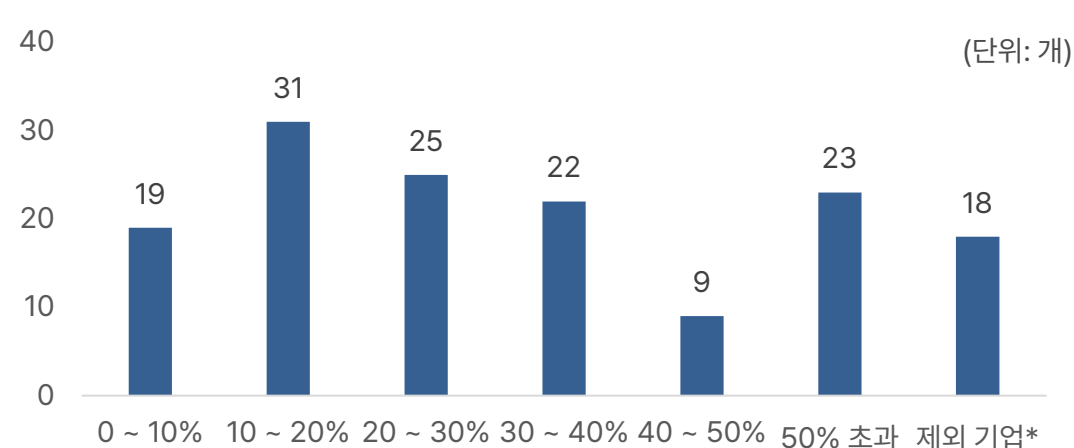
- 한국 자본시장은 오랜 기간 이른바 '코리아 디스카운트(Korea Discount)'로 불리는 저평가 현상을 겪어옴
- 코리아 디스카운트는 국내 기업의 저조한 수익성·성장성, 미흡한 주주환원 등이 원인으로 지목되는데, 이러한 문제를 해소하고 기업가치를 재평가 받을 수 있도록 금융위원회는 '24년 5월 '기업가치 제고(밸류업) 계획 가이드라인'을 발표하고, 기업 자율 공시 기반의 밸류업 공시 제도를 도입하였음
- 밸류업 공시는 기업이 자사 현황을 진단한 후, 가치 제고에 필요한 목표와 실행 계획을 수립하고 이를 시장에 투명하게 공개하는 절차로 기업 개요, 사업 현황 진단, 목표 설정, 계획 수립, 이행 평가, 시장과의 소통으로 구성되어 있음
- 2025년 4월 말 기준 총 147개 기업이 215건의 공시를 제출하였음. 코스피는 822개 기업 중 115개(14.0%) 기업이 공시한 반면, 코스닥은 1,798개 기업 중 32개(1.8%) 기업만이 공시에 참여함(2025년 5월 현재 코스피/코스닥 상장기업은 총 2,620개)
- 밸류업 공시 기업(147개사)의 약 78.2%가 코스피 기업이며, 특히 코스피 대형주 및 중형주가 103개사로 밸류업 공시 기업의 약 70%를 차지하여 밸류업 공시가 상대적으로 대형 상장사 중심으로 이루어지고 있음을 보여줌
- 2024년 말 기준, 밸류업 공시를 진행한 코스피 기업의 PBR 평균은 1.32배로 코스피 PBR 0.84배 대비 높고, 밸류업 공시를 진행한 코스닥 기업의 PBR 평균은 2.43배로 코스닥 PBR 1.52배 대비 높게 나타남. 또한 밸류업 공시를 진행한 배당기업의 배당성향 평균은 35.4%로 코스피 배당성향 34.7%, 코스닥 배당성향 34.4% 대비 높게 나타남

그림1. 밸류업 공시 기업 PBR 분포



자료 : Dataguide, 대신경제연구소 분석

그림2. 밸류업 공시 기업 배당성향 분포



*배당성향이 음수이거나 200% 초과 기업 제외
자료 : Dataguide, 대신경제연구소 분석

- 한편, 한국ESG연구소의 ESG 통합 등급¹ 기준, 밸류업 공시를 진행한 147개 기업 중 75개사(51%)가 A 등급 이상으로 나타나, 결과적으로, 밸류업 공시 참여 기업들은 공통적으로 규모, 시장 평가, 배당 성향, ESG 측면에서 시장 대비 우위를 보이고 있었음

¹ 한국ESG연구소(KRESG)는 대신경제연구소의 자회사로서, 약 1,000여개 기업의 ESG 등급을 연 2회 정기평가하며 KRX를 통해 KOSPI200 기업의 평가 결과를 공개하고 있음. 동 평가는 S, A+, A, B+, B, C, D 총 7등급 체계로 구성되며, 본 밸류업 공시 기업 성과 분석에는 2024년 1차 평가(2024.06. 공개) 결과를 활용하였음.

ESG Trend

II. 밸류업 공시 기업 성과 분석

- 2024년 5월부터 2025년 4월까지 1년 간 한국거래소의 '상장공시시스템 기업 밸류업 정보'에 공시된 215건 중 본 공시 149건 및 이행 현황을 공시한 5건, 총 154건을 대상으로 분석을 진행함(예고 공시 및 정정 공시 제외)

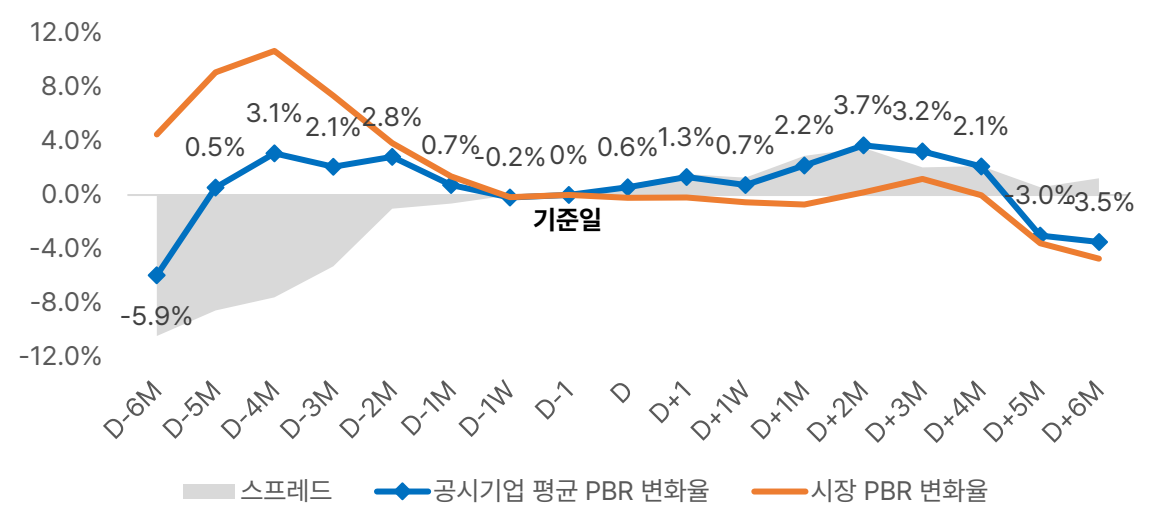
1. PBR 변화 분석

- PBR* 변화율은 공시 이전 점진적 하락세를 보였으나 공시일을 기점으로 상승세로 전환되었음. 하지만 공시 이후 3개월이 지나면서 PBR 증가율이 다시 하락세로 돌아섬. PBR 변화 추세를 밸류업 지수 구성 기준인 10개 업종²으로 세분화해 분석한 결과도 이러한 경향을 뒷받침함

* PBR(Price Book value Ratio, 주가순자산비율): 기업의 현재 주가를 주당 순자산가치로 나눈 값

- 시장의 방향성과 변동성을 반영하기 위해 PBR 스프레드³를 분석한 결과, 공시기업의 평균 PBR은 시장 대비 견조한 흐름을 보였으며 이는 밸류업 공시 기업에 대한 기대감이 기업가치 평가에 선반영 되었음을 시사함. 다만, 3개월 시점부터는 스프레드가 점차 축소되기 시작하여 결국 공시에 따른 초기 효과가 반납되는 흐름으로 전환됨

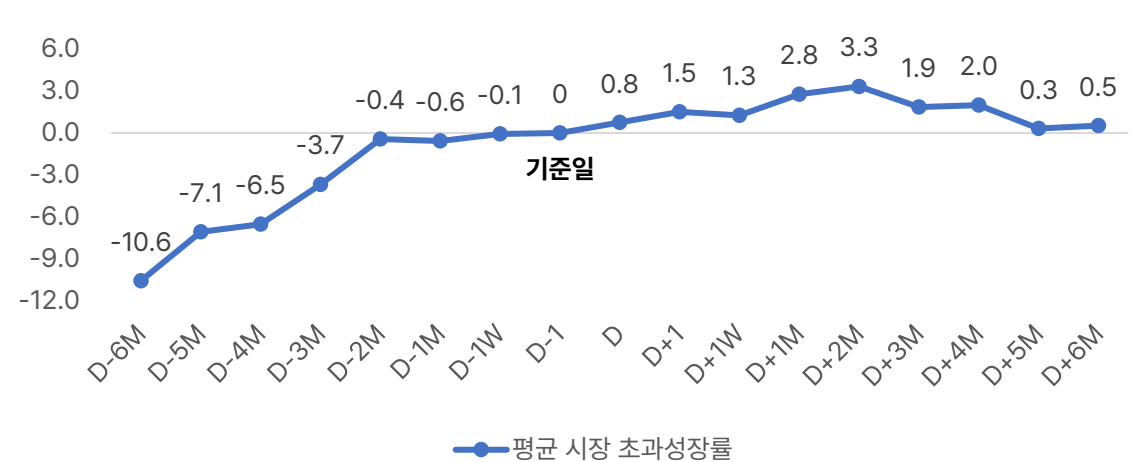
그림3. 밸류업 공시 전일 대비 평균 PBR 변화율



2. 시장대비 초과성과 분석

- 코스피 혹은 코스닥 지수 대비 성과(이하 '시장 초과성과')를 기준으로 상대적 성과를 평가한 결과, 시장 초과성과는 공시 후 일정 기간 동안 확대되는 양상을 보였으나, 공시 3개월 이후부터 점차 둔화되어 4~6개월이 경과한 이후에는 대부분 공시일 수준으로 회귀하는 모습이 관찰됨. 이는 기업가치 증가에 대한 기대감이 있었으나, 시간이 지남에 따라 공시에 따른 프리미엄이 상쇄된 영향으로 보임

그림4. 밸류업 공시 전일 대비 평균 시장 초과성과



- 밸류업 공시 기업을 업종별로 세분화해 분석한 결과, 금융 및 부동산업은 공시 6개월 전부터 공시 이후 6개월까지 일관된 상승 흐름을 유지한 것으로 나타남. 이는 금융업이 국내 자본시장에서 대표적인 저평가 업종으로 꼽혀 왔으며, 밸류업 정책의 수혜가 가장 직접적으로 반영된 업종 중 하나이기 때문으로 해석됨

²글로벌 산업분류(GICS)를 참고하여 10개 산업군으로 분류. 에너지, 소재, 산업재, 자유소비재, 필수소비재, 헬스케어, 금융/부동산, 정보기술, 커뮤니케이션서비스, 유틸리티

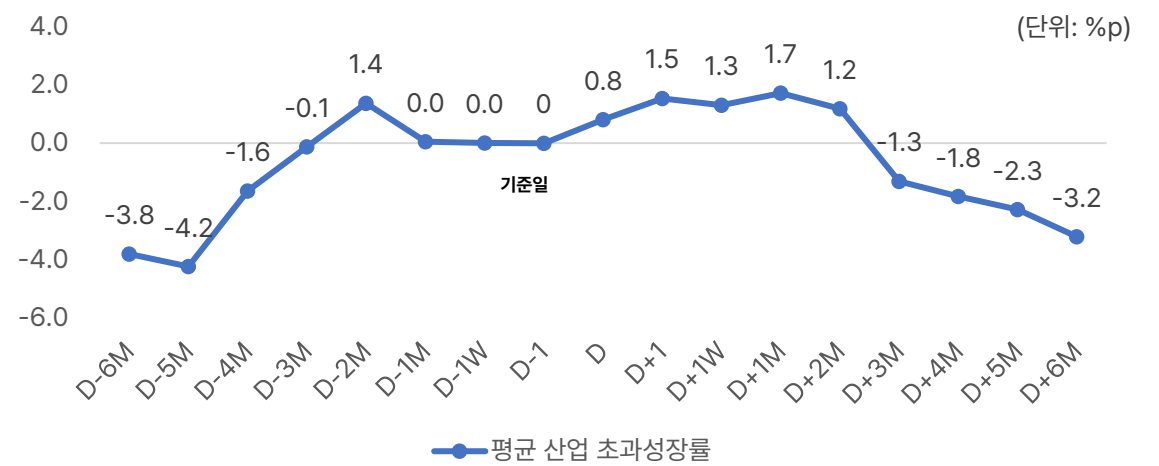
³시장 대비 공시기업 평균 PBR 변화율 차이

ESG Trend

3. 업종지수 대비 초과성과 분석

- 업종 초과성과는 앞선 시장 초과성과와 다른 양상을 보임. 공시 후 약 2개월까지는 시장 초과성과와 유사하게 업종 초과성과가 확대되는 모습이 나타났음. 그러나 공시 후 3개월 시점부터는 흐름이 반전되며 대부분의 밸류업 공시 기업들이 업종지수 대비 음(-)의 초과성과를 기록함
- 이러한 하락세는 시간이 지남에 따라 점차 심화되어, 공시 이전에 형성된 기대감으로 인한 프리미엄을 반납하는 흐름으로 전개됨
- 업종 초과성과 분석은 PBR 변화율과 시장 초과성과 분석에 비해 밸류업 공시의 단기적인 효과와 중·장기적 한계를 보다 분명하게 드러냄. 동일 업종 내 성과를 기준으로 평가할 경우, 공시의 효과가 지속되기 위해서는 일정한 요건이 충족되어야 할 것으로 보임

그림5. 밸류업 공시 전일 대비 평균 업종 초과성과



III. 밸류업 공시 및 기업별 특성과 업종 초과성과 상관관계 분석

- 밸류업 공시를 실시한 기업들 간에도 공시 내용과 방식에 따라 주가 성과에서 유의미한 차이가 존재하는 것으로 나타남
- 초과성과를 보인 기업들을 중심으로 공시의 질적 수준 및 기업 특성을 심층분석한 결과, ▲주주환원 관련 '내용의 명확성', ▲본 공시 이후 이행 공시 및 반복 공시 여부를 포함한 '공시의 연속성', ▲공시 이전의 지배구조 상태를 반영하는 '지배구조 등급' 세 가지 측면에서 공통된 특징을 확인하였음

1. 주주환원 관련 내용의 명확성

- 내용의 명확성은 '주주환원'에 초점을 맞춰 분석하였음
- 주주환원을 총주주수익률 또는 총주주환원율 등 종합지표를 활용하여 주주환원 방식과 규모를 수치화하고 방향성을 구체적으로 제시한 경우 및 주주환원 중·장기 목표에 대해 목표 시점과 수치를 명확히 제시한 경우 초과성과를 지속적으로 유지하는 경향을 보임

그림6. 주주환원 공시 유형별 업종 초과성과 비교

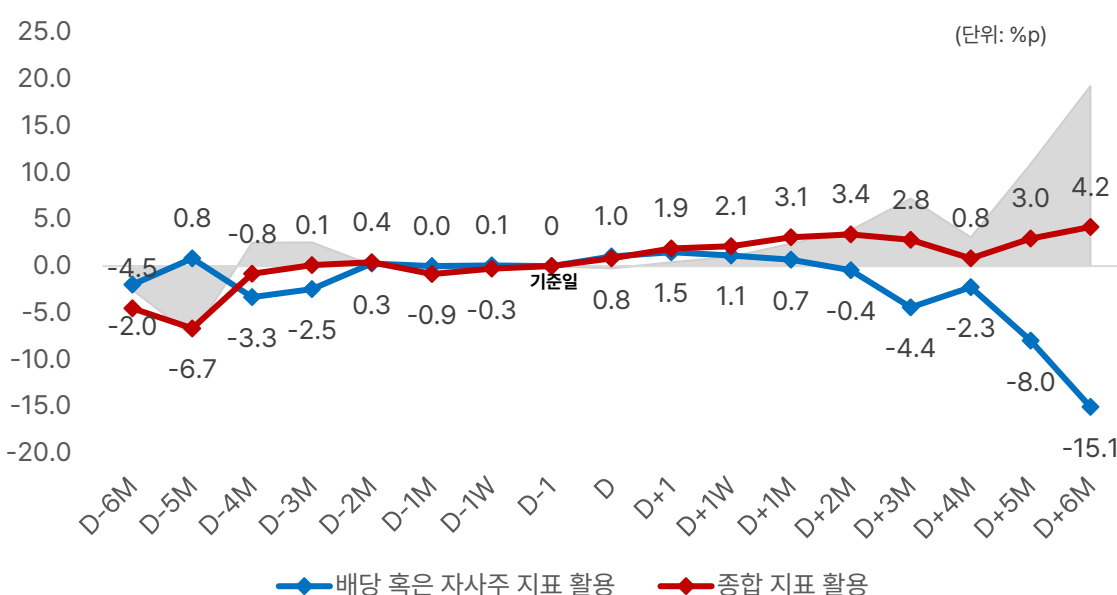
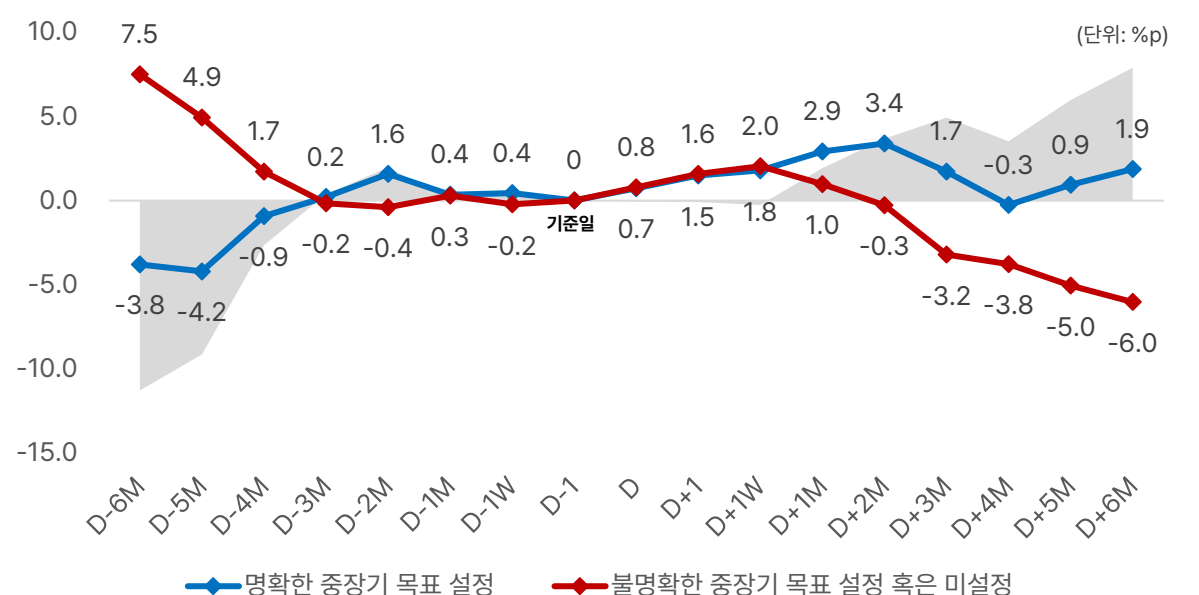


그림7. 주주환원 중·장기 목표 유형별 업종 초과성과 비교



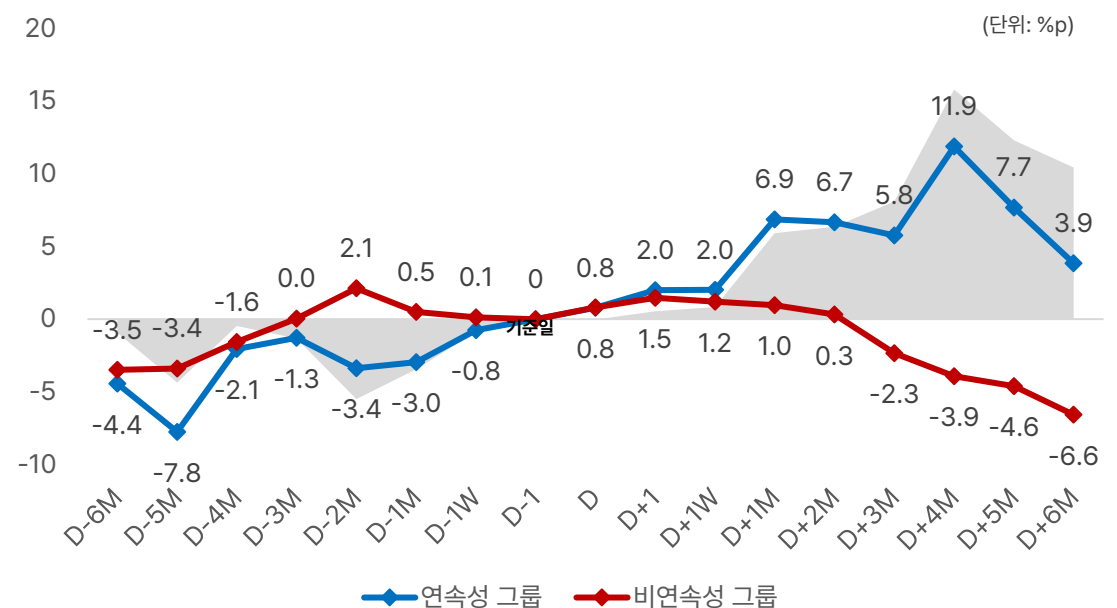
ESG Trend

2. 공시의 연속성(본 공시 이후 이행 공시 및 반복 공시 여부)

- '본 공시 이후 이행 현황 공시를 추가 진행하거나 본 공시를 2회 이상 실시한 그룹'과 '본 공시를 1회만 진행한 그룹'으로 구분하여 두 집단간의 업종 초과성과를 비교 분석함
- 공시 연속성을 갖춘 9개사*는 공시 이전부터 업종 초과성과가 점진적으로 개선되는 흐름을 보였으며, 공시 이후에도 초과성과를 지속적으로 확대해 공시 후 6개월 시점까지 업종 초과성과를 유지하고 스프레드가 큰 폭으로 확대되었음

* JB금융지주, KB금융, LG전자, 메리츠금융지주, 신한지주, 에스트래픽, 에프엔가이드, 우리금융지주, 키움증권

그림8. 공시 연속성 여부에 따른 그룹별 업종 초과성과 비교



3. 지배구조 등급

- 코리아 디스카운트의 원인 중 하나로는 낙후된 지배구조로 인한 기업 투명성 부족을 들 수 있음. 하지만 밸류업 공시를 통해 기업의 투명성이 개선될 경우, 시장 참여자들에게 긍정적인 신호로 작용하여 기업에 대한 재평가를 유도할 수 있으며, 이러한 결과가 주가에 점진적으로 반영되어 디스카운트가 감소했을 것으로 예상됨
- 이번 분석에서는 한국ESG연구소의 지배구조 평가결과를 활용하여, 지배구조 등급이 낮은(B, C, D 등급) 그룹의 공시 이후 업종 초과성과를 분석하였음. 분석 결과, D-4개월부터 업종 대비 초과성과가 상승하는 모습을 보였으며, 이러한 상승 흐름은 공시 이후에도 유지되어 D+4개월까지 지속적인 업종 초과성과를 나타냄. 이는 밸류업 공시가 해당 기업들의 지배구조 개선에 대한 시장의 기대와 신뢰를 강화하는 방향으로 작용한 결과로 판단됨
- 한편, 지배구조 등급이 낮은 기업 중 주주환원 목표를 명확히 제시한 그룹은 업종 초과성과의 상승세가 지속된 반면, 그렇지 않은 그룹은 단기적으로 상승한 이후 초과성과를 반납하는 흐름을 보임. 이러한 결과는, 지배구조 등급이 낮은 기업이라 하더라도 정량적이고 구체적인 공시가 병행될 경우 시장의 신뢰 회복과 함께 실질적인 재평가가 가능하다는 점을 시사함

그림9. 지배구조 등급에 따른 업종 초과성과

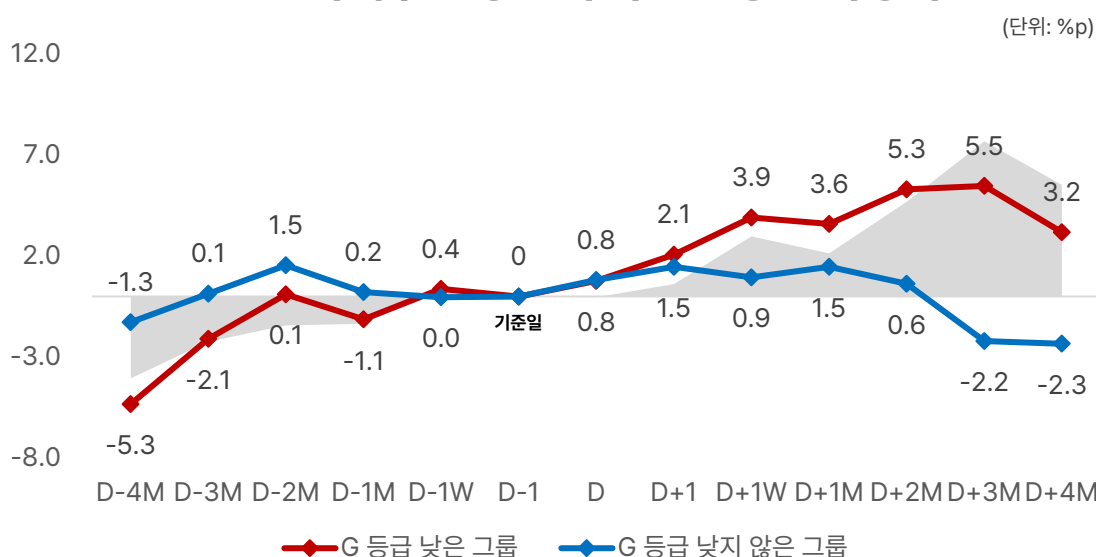
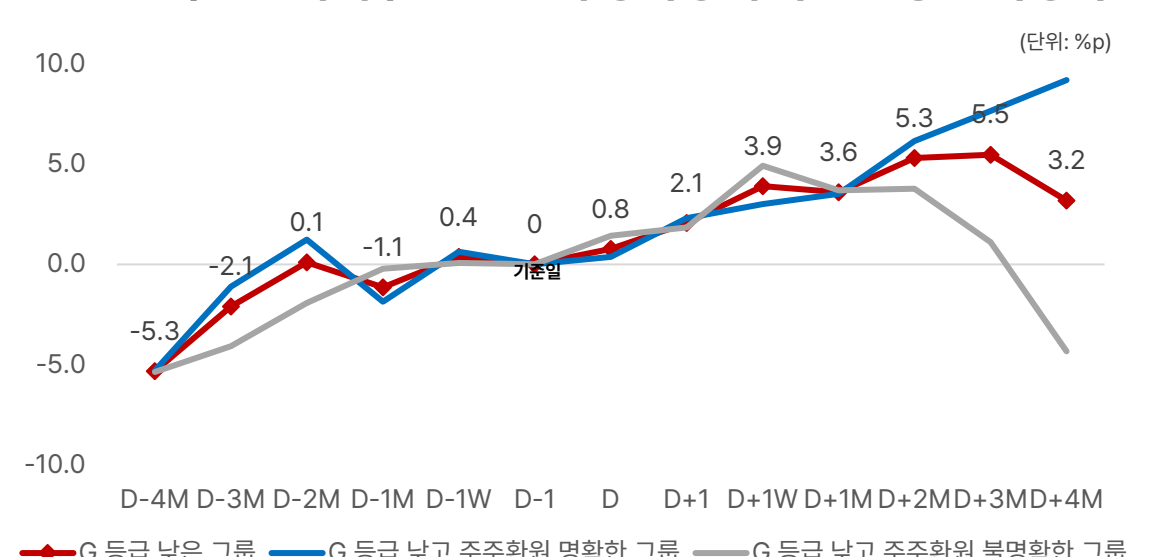


그림10. 저조한 지배구조 그룹 내 명확성에 따른 업종 초과성과



ESG Trend

IV. 시사점 및 제언

- 본 보고서는 밸류업 공시 기업들의 성과를 PBR과 시장 및 업종 대비 주가를 중심으로 분석하고, 밸류업 공시 기업들의 성과에 미치는 영향을 규명하였음
- 분석 결과, 밸류업 공시 기업은 공시 이후 일정 기간 초과성과를 보였으나 그 효과의 지속성에는 공시 내용의 명확성 및 이행의 연속성이 핵심적으로 작용하여, 기업들이 밸류업 공시를 전략적 경영 도구로 활용하고 전 과정을 일관되게 관리해야 함을 시사함
- 금융당국 및 유관기관은 기업들이 충실한 공시에 참여할 수 있도록 제도적 지원을 강화해야 함. 구체적으로 밸류업 공시 제도의 실효성 제고와 시장 내 안착을 위해 다음과 같은 보완이 필요함
- 첫째, 중견 및 중소기업 참여 확대를 위한 지원책이 필요함. 현재 밸류업 공시 참여 기업의 약 70%가 코스피 대형주 및 중형주인 반면 그 외 코스피 소형주 및 코스닥 기업은 약 2% 참여에 그쳐, 공시 역량이 부족한 중견 및 중소기업에 대한 지원이 필수적임
- 둘째, 공시 가이드라인 고도화가 요구됨. 현재 기업가치 제고 계획 가이드라인은 자율적 권고사항 위주로 구성되어 있어, 공시 내용의 질적 편차가 크고 공시의 명확성이 떨어지는 문제가 존재함. 향후에는 정량적 목표 및 구체적 실행 방안 제시를 보다 강력히 권장하는 방향으로 정비할 필요가 있음
- 셋째, 이행 점검 체계를 구축해야 함. 밸류업 공시가 지속적인 실행으로 이어지기 위해서는 이행 관리 매커니즘이 필수적임. 예를 들어 연 1회 이상의 이행현황 공시를 의무화하거나, 밸류업 지수 편입 시 단순 공시 여부가 아닌 이행 공시의 지속성을 평가 요소에 반영하는 방안을 고려할 수 있음
- 마지막으로 영문 공시 확대 및 해외 투자자와의 소통 강화를 위한 지원이 필요함. 밸류업 정책 목표가 국내 시장의 저평가 해소인 만큼, 외국인 투자자의 이해와 참여를 확대하는 것이 중요함. 그러나 현재 밸류업 공시 기업 중 일부 기업만이 영문 공시를 병행하고 있어, 전반적으로 글로벌 투자자 접근성은 매우 낮은 실정임. 향후에는 영문 공시 지원 등 기반을 마련하여 해외투자자와의 소통 체계를 강화할 필요가 있음
- 향후 밸류업 공시는 단순한 공시를 넘어 실행력 있는 전략 수립 및 시장과의 지속적인 소통을 요구하는 제도이자 기업과 투자자 간 신뢰를 강화하는 핵심 통로로 자리매김할 것이며, 나아가 코리아 디스카운트 완화와 기업가치 제고라는 정책적 목표 실현에도 기여할 수 있을 것으로 기대됨

ESG Policy

정부 및 공공기관은 ESG 경영에 어려움을 겪고 있는 중소·중견기업을 지원하기 위한 다양한 정책을 마련하고 있습니다.
ESG SPOTLIGHT 6월호에서는 6월 내 신청 가능한 정부지원 사업 일부를 소개합니다.
자세한 사항은 각 사업 공고를 참고하시기 바랍니다.

2025년 6월 정부의 중견·중소기업 대상 ESG 지원 사업

사업명	사업 목적	지원 내용	마감일	문의처
중견 중소 2025년 기후에너지 혁신상 참여기업 모집 공고	기후·환경, 에너지 분야 혁신 기술 및 제품을 보유한 국내 기업을 발굴 및 지원하여 기후·에너지 산업 생태계 구축 및 기후테크 발전에 기여	(표창) 총 8개사 선정, 평가결과 상위 1~4위는 산업통상 자원부 장관상, 5~8위는 한국에너지공단 이사장상 수여 예정 (지원사항) 기후산업국제박람회('25.8.27~29, BEXCO) 기후혁신상 특별관 부스 제공, AC 프로그램 및 선발 기업·제품 홍보 지원 등(~12월)	6월20일	한국에너지공단 운영 사무국 070-4820-6437
중소 2025년도 중소기업기술혁신개발 사업(공동효과형) 시행계획 공고	산업계 공통 문제점을 해결할 수 있는 혁신성이 높고 파급력이 큰 기술개발 분야 집중발굴·R&D 지원	(지원규모) 23.7억원 내외(약 8개 컨소시엄, 25개 세부과제) (지원대상) 중소기업, 중소기업협동조합 (지원방식) 지정공모	6월30일	중소기업 통합콜센터 (국번없이) 1357 IRIS 콜센터 (국번없이) 1877-2041
대 중견 중소 공공기관 2025년 위험성평가 우수사례 발표대회 공고	위험성평가 현장 정착을 통해 중대재해를 효과적으로 예방한 다양한 사례를 발굴·보급함으로써, 국내 사업장의 「자기규율 예방체계 구축」 지원	(인센티브 1) 지역 및 본선 발표대회 시상/상금 지급(총 4,840만원) (인센티브 2) 본선 발표대회 시상 사업장 대상 '26년 산업안전보건 점검·감독 유예 * 사내 협력업체 단독 참여 가능 ** 위험성평가시스템(kras.kosha.or.kr) 통해 온라인으로 신청 가능	7월25일	안전보건공단 산업안전실 052-703-0627 안전보건공단 건설안전실 052-703-0692 고용노동부 산업안전보건본부 산재예방지원과 044-202-8825
중견 중소 2025년 기후변화 대응 및 온실가스 감축 유공자 포상 공고	산업·전환부문 기후변화 대응 및 온실가스 감축에 기여도가 큰 유공자 발굴 및 포상을 통해 탄소중립 이행 참여 의지 고취	(포상대상) 산업·전환부문 기후변화 대응 및 온실가스 감축에 기여한 바가 큰 개인 및 단체 (훈격 및 수량) 산업통상자원부 장관 표창 10개, 한국에너지공단 이사장 표창 13개	8월15일	한국에너지공단 기후정책실 052-920-0565

ESG Event

대신경제연구소, 상장기업 대상 '거버넌스 인사이트 포럼' 개최

대신경제연구소는 2025년 5월 20일, 2025년 정기주주총회 리뷰와 상법 개정안 주요 현안 점검을 주제로 40여 개 주요 상장기업의 IR, 법무, 전략기획 담당자들을 대상으로 '거버넌스 인사이트 포럼'을 개최했다.

세션 1. 2025년 주주총회 리뷰

첫 번째 세션에서는 한국ESG연구소 거버넌스본부 안효섭 본부장이 2025년 정기주주총회에서 부상한 주요 이슈를 정리하고, 향후 트렌드를 전망했다.

안효섭 본부장은 개인 투자자 수의 급증과 플랫폼의 확산 등으로 소액주주의 결집이 용이해졌으며 정부 정책도 주주 권익 강화를 중심으로 변화하고 있어, 주주행동주의가 적극적으로 전개되고 있다고 설명했다. 이에 따라 기업의 전략적 대응 필요성이 높아지고 있음을 강조했다.

세션 2. 전자주주총회 제도 도입과 해외 사례 및 국내 관련 법제 동향

한국예탁결제원 의결권서비스부 이정욱 부장은 상법 개정안에 포함된 전자주주총회 제도의 도입 배경과 해외 주요국 사례를 소개하고, 국내 법제화 동향을 분석했다.

이정욱 부장은 전자주주총회 제도가 주주권 강화 및 기업가치 제고에 기여할 수 있는 제도임을 밝히며, 실시간 의결권 행사와 시차 문제 등 기술적·운영상 과제를 해결하기 위한 제도적 장치 마련의 중요성 역시 강조했다.

세션 3. 이사의 충실의무 확대와 기업 경영의 변화

경북대학교 법학전문대학원 정대익 교수는 이사의 충실의무가 회사에서 주주로까지 확대되는 상법 개정안의 의미를 짚고, 이에 따른 경영 환경 변화의 가능성을 설명했다.

정대익 교수는 우리 법 체계상 이사가 개별 주주에게 직접적인 충실의무를 지는 것은 법리적으로 수용하기 어렵다고 밝히며, 일반 주주 권익 침해 문제는 지배주주의 전횡과 연결해 바라봐야 한다고 지적했다. 아울러, 입법 과정에서 실효성을 갖춘 기준 마련이 필요하다고 강조했다.

대신경제연구소는 앞으로도 '거버넌스 인사이트 포럼'을 통해 기업이 직면한 지배구조 관련 핵심 이슈를 정기적으로 점검하고, 실무 담당자들이 현실적인 대응 전략을 수립할 수 있도록 다양한 형태의 논의의 장을 마련할 계획이다.



대신경제연구소 거버넌스 인사이트 포럼

-2025년 정기주주총회 리뷰와 상법 개정안 주요 현안 점검-

초대의 말씀 드립니다.
급변하는 대내외 환경 속에서 기업의 지속가능한 성장과 신뢰 기반의 경영을 실현하기 위해 거버넌스의 중요성이 어느 때보다 부각되고 있습니다. 특히, 2025년 정기주주총회에서는 다양한 이해관계자의 요구가 고도화되고, 상법 개정에 따른 제도 변화도 본격화되고 있어 기업의 전략적이고 선제적인 대응이 요구되는 시점입니다.
이번 포럼에서는 2025년 정기주주총회를 돌아보고 '이사의 충실의무 확대', '전자주주총회 제도 도입' 등 개정 상법의 핵심 내용을 중심으로 관련 법률과 거버넌스 실무에 대한 이해를 높이고, 기업이 준비해야 할 실질적인 대응 방향을 함께 모색하고자 합니다.
제도 변화에 대한 종합적인 인사이트를 확보하고, 현실적인 전략을 고민할 수 있는 뜻깊은 자리가 될 이번 포럼에 많은 관심과 적극적인 참여를 부탁드립니다. 감사합니다.

개요

일시 | 2025. 05. 20. (화) 13:30 ~ 16:40
장소 | 대신파이낸스센터 5층 (서울 중구 삼일대로 343)
대상 | 상장기업 IR, 법무 및 전략기획 담당 임직원
문의 | 대신경제연구소 거버넌스컨설팅센터
 ☎ 02-2084-7830
 ✉ deri_governance@daishin.com, yunjeong.choi@daishin.com

주관 | 대신경제연구소
신청방법 | 하단 QR코드를 스캔하여 설문 링크에 접속하시고, 응답을 완료해주시기 바랍니다.



행사순서

시간	세션	발표자
13:30~14:00	참가자 등록 및 티타임 네트워킹	-
14:00~14:05	축사	백재욱 대표이사 (대신경제연구소)
14:05~14:10	사전발령	-
14:10~14:50	Session 1. 2025년 주주총회 리뷰	안효섭 본부장 (한국ESG연구소)
14:50~15:30	Session 2. 전자주주총회 해외사례 및 국내 관련 법제 동향	이정욱 부장 (한국예탁결제원)
15:30~15:40	브레이크 타임	-
15:40~16:20	Session 3. 이사의 충실의무 대상 확대와 기업 경영의 변화	정대익 교수 (경북대학교)
16:20~16:40	Q&A (안효섭 본부장, 이정욱 부장, 정대익 교수)	안상희 센터장 (대신경제연구소)

