

중소형주

저 PBR 기업 공표제도 카운트다운 시작

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sk.com / 3773-8891

Signal: 저 PBR 기업 공표제도 시행, 오는 11월 2일 첫 공표 예정

Key: 지난 3년(6반기) 누적 하위권 기업 대상, 기업가치 제고계획 공시하면 1년 면제

Step: 밸류업 공시 강제적 확산 가능, 주주환원 및 자본 효율화 작업 늘어날 것

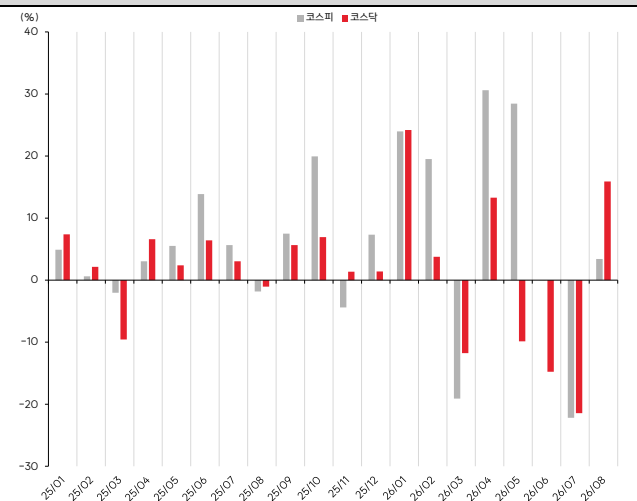
저 PBR 기업 공표제도 시행 - 코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%

한국거래소는 지난 11일 저 PBR 기업 공표제도를 시행하고, 상장 기업들에게도 이와 같은 제도에 대해 충분히 설명하겠다는 의지를 밝혔다. 저 PBR 기업 공표제도는 지난 3월 발표된 자본시장 체질개선 방안의 일환으로, 7월에 세부 기준에 대해 먼저 공개한 뒤 시장의 의견을 지속적으로 수렴해왔다. 이를 바탕으로 최종 방침을 확정한 것이다. 저 PBR 기업 공표제도는 글로벌 산업분류 체계인 GICS를 기반으로 업종(섹터) 내 상대 PBR이 지난 3년간(6반기) 누적 하위권(코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%)인 기업의 명단을 거래소 및 증권사 HTS/MTS 등에 공개하는 제도다. 달라진 점은 각 업종별 특성과 투자 회수 기간 등을 감안하여 과거 3년의 기록을 평가한다는 점, 그리고 기업가치 제고계획을 공시하면 처음 1년간은 저 PBR 기업 선정에서 면제된다는 점이다. 저 PBR 기업 해당 여부는 외부감사인의 감사 및 검토를 받은 수치를 활용하기 위해 매 반기/사업보고서를 기준으로 하며, 시가총액은 공표일 7거래일 전을 기준으로 최근 20거래일 평균값을 사용한다. 즉, 올해 첫 공표는 11월 2일로 예정되어 있으므로 기준일은 10월 22일, 시가총액 평균 산정 구간은 대략 9월 21일부터가 될 것으로 보인다.

코스피보다 수익성 높은 코스닥 기업 많다

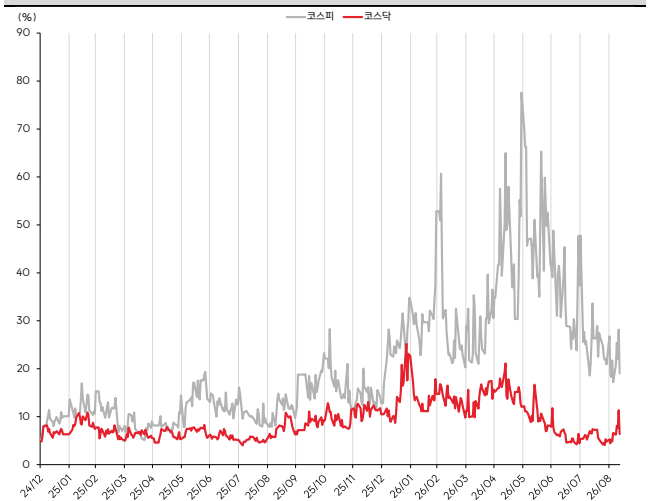
저 PBR 기업 공표제도 시행에 따른 기대효과는 명확하다. **첫째, 기업가치 제고를 위한 밸류업 공시의 강제적 확산 가능성**이다. 2024년 5월부터 밸류업 공시 제도가 시행되었지만, 자율적 참여를 기반으로 하기에 코스닥 기업들의 참여가 저조했다. 하지만 10월 22일 공표 기준일 전 기업가치 제고계획을 공시하면 저 PBR 기업 공표 대상에서 면제될 수 있기에, 많은 기업들의 밸류업 공시 참여가 기대된다. **둘째, 주주환원 및 자본 효율화 작업 추진**이다. 결국 PBR의 산정은 주가와 자본총계의 변화 속에서 이뤄진다. 시장에 따라 움직이는 주가의 향방을 쉽게 예단하기 어렵다면, 결국 분모에 해당하는 자본(순자산)의 질을 개선하는 작업에 조금 더 초점이 맞춰질 가능성이 크다. 자사주 매입/소각 증가 또는 배당 확대 등의 조치로 이어질 가능성이 크다. 실제로 일본의 경우 PBR 1배 미만 기업들에 대한 개선 방안이 시행된 이후 자사주 매입이 늘면서 저 PBR 국면을 탈피하는 기업들이 나타난 바 있다. 반대로 **PBR을 더욱 낮추는 요인으로 작용할 가능성이 큰 유상증자나 CB 발행은 제한적인 움직임이 나타날 것으로 예상된다.** 무엇보다 **투자자와의 소통이 제한된 다수의 기업들의 경우 미리 준비하지 않으면, 저 PBR 기업 공표제도 시행 이후 직접적인 비용 증가로 이어질 가능성이 높다는 점을 유념해야 할 것이다.**

코스피 및 코스닥 월별 수익률 추이 - 2025년 이후



자료: Quantwise, SK 증권

코스피 및 코스닥 거래대금 추이



자료: Quantwise, SK 증권

저 PBR 기업 대상 선정/공표 기준

구분	내용
공표 대상	- 산업별 특성에 따른 구조적 차이 고려, 업종별로 나누어 PBR 순위 산정 - 글로벌 산업분류 체계 GICS(Global Industry Classification Standard)에 따라 11개 업종으로 구분 - 시장/업종별 구분 매반기 PBR 산정하고, 누적 3년간(6 반기) 코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%를 저 PBR 기업으로 공표
PBR 산정 방식	- 외부감사인 감사/검토 받은 수치 활용 위해 반기/사업보고서 기준으로 매반기 PBR 산정 - 시가총액은 공표일 7거래일 전을 PBR 산정 기준일로 설정, 기준일 포함 20 거래일 평균 시가총액 이용
면제 특례	- 공표일의 7영업일 전까지 PBR 개선계획을 포함한 기업가치 제고 계획 공시하는 경우 1년간 공표 면제 - 시장/업종별 누적 6년간(12 반기) 코스피 하위 25%, 코스닥 하위 10%인 경우 특례 적용 불가

자료: 한국거래소, SK 증권

코스피 섹터별 PBR 추이

구분	2023	2024	2025	1H26	평균	하위 25%
에너지	0.66	0.67	0.50	0.50	0.58	<u>0.15</u>
소재	0.93	0.65	0.50	0.26	0.58	<u>0.15</u>
산업재	0.86	1.17	1.31	0.81	1.04	<u>0.26</u>
경기관련소비재	0.68	0.67	0.50	0.34	0.55	<u>0.14</u>
필수소비재	0.89	1.05	0.73	0.39	0.76	<u>0.19</u>
건강관리	3.45	3.44	2.18	1.04	2.53	<u>0.63</u>
금융	0.45	0.62	0.54	0.34	0.49	<u>0.12</u>
IT	1.60	1.33	1.67	2.32	1.73	<u>0.43</u>
커뮤니케이션서비스	1.33	1.43	1.00	0.46	1.05	<u>0.26</u>
유틸리티	0.41	0.48	0.47	0.21	0.39	<u>0.10</u>

자료: Quantwise, SK 증권

코스닥 섹터별 PBR 추이

구분	2023	2024	2025	1H26	평균	하위 25%
에너지	1.52	1.21	1.16	0.63	1.13	<u>0.28</u>
소재	2.35	1.52	1.19	0.64	1.42	<u>0.36</u>
산업재	1.23	1.17	1.25	0.72	1.09	<u>0.27</u>
경기관련소비재	1.08	1.12	0.72	0.31	0.81	<u>0.20</u>
필수소비재	0.91	0.73	0.64	0.27	0.63	<u>0.16</u>
건강관리	3.33	3.90	3.76	1.62	3.15	<u>0.79</u>
금융	0.76	0.76	0.60	0.33	0.61	<u>0.15</u>
IT	2.56	1.76	1.45	1.06	1.71	<u>0.43</u>
커뮤니케이션서비스	1.73	1.55	0.99	0.37	1.16	<u>0.29</u>
유틸리티	1.15	1.20	0.56	0.30	0.80	<u>0.20</u>

자료: Quantwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도