

2025. 5. 13

# KIWOOM ESG Weekly



리서치센터 투자전략팀  
시황 • ESG 이성훈  
shl076@kiwoom.com



## Weekly Issue

### 조기 대선 국면 진입 속 밸류업 패러다임 전환 조짐

- ✓ 6 월 3 일 예정되어있는 국내 대선을 앞두고 기업 사태 이후 소강 상태를 보였던 밸류업에 대한 관심이 재차 환기되고 있는 흐름. 21 대 대선을 앞두고 자본시장 선진화 정책은 여야를 막론한 초당적인 쟁점 중 하나. 최근에는 코리아 디스카운트 해소를 위해 저평가된 기업에 대한 적대적 인수합병(M&A)와 자사주소각 의무화 등의 방안이 언급되며 관련 저 PBR 테마 및 자사주 비중이 높은 기업이 강세 지속.
- ✓ CG Watch 기준, 주요 아시아 11 개 국가 중 한국의 기업지배구조 점수는 8 위로 하위권에 위치하고 있으며, 한국의 경제 규모를 감안한다면 기업 거버넌스 측면에서 저조한 평가를 받고 있음이 확인. 결국, 지배주주와 일반주주 간 이해상충 문제에서 기인한 기업 거버넌스 개선에 초점을 맞춘 밸류업이 진행될 가능성에 주목해볼 필요. 이는 달리 말해 지난해 '밸류업 패러다임'이 '기업의 자율적 참여'에 초점을 맞추었다면, 올해는 '강제적 참여' 쪽으로 전환될 수 있음을 의미.
- ✓ 2010 년대를 거쳐오면서부터 한국의 저성장 기조는 고착화되는 중. 즉, 과거와 같이 상장사 전반의 급격한 이익 성장보다는 산업적으로도 성숙도가 높아진 기업의 비중이 많아졌고, 더 나아가서 기업의 노쇠화가 진행되고 있다고 연결 지을 수 있음. 기업의 주가를 결정하는 요인 중 하나인 성장성이 제한된다면, 주가 재평가를 받기 위해서 또 다른 요소인 주주환원 확대가 이어져야 한데 공감대가 형성. 주요국별 PBR 1 배 미만 기업 비중을 살펴보면, 미국(3.2%), 중국(15.5%), 대만(15.6%), 일본(50.7%) 대비 한국(52.1%)은 전체 주식시장 내에서 PBR 1 배 미만으로 거래되는 기업 비중이 가장 높음.
- ✓ 이를 반영하듯이, 지난해 초 밸류업 프로젝트를 기점으로 코리아 디스카운트에 대한 투자자의 관심도 증폭. 지난해 기준, 밸류업 공시를 이행한 상장사는 총 102 사로, 코스피 시가총액 기준 41% 이상에 해당하는 기업이 밸류업 공시를 이행하며 상장사의 밸류업 프로그램 참여가 점차 확산되는 추세. 주주가치에 대한 관심이 제고됨에 따라 자사주 매입은 전년 대비 2.3 배 증가하며 '09 년 이후 최고치이며, 자사주 소각 또한 전년대비 2.9 배 증가하며 최근 7 년 중 최대치를 기록. 또한, 유가증권시장 기준 총 배당금액은 30.3 조원으로 전년 대비 10.5% 증가하였으며, 배당과 자사주 매입 및 소각 등 상장사의 주주환원이 전반적으로 확대되고 있는 흐름.
- ✓ 주가도 이러한 시류적 흐름을 반영하고 있음. 밸류업 본공시기업의 주가는 '24 년 기준 평균 3.2% 상승하며 동기간 벤치마크(코스피)의 수익률(-9.6%)을 큰 폭 상회. 코리아 디스카운트 해소를 위한 정책적 지원이 현재 초입부인만큼 저밸류와 주주환원 관련 종목에 대한 프리미엄이 더욱 더 부여될 수 있는 환경 조성 예상.

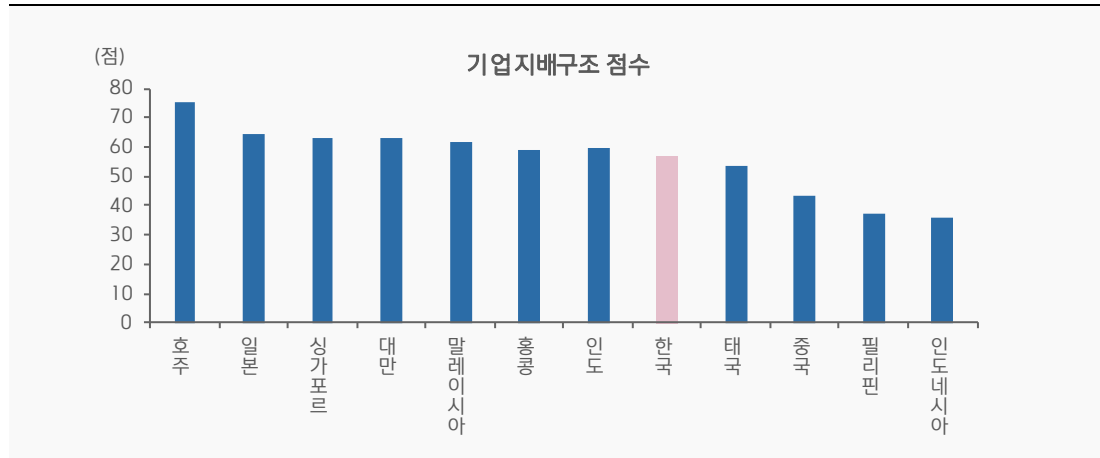
#### Compliance Notice

- 당사는 5 월 13 일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

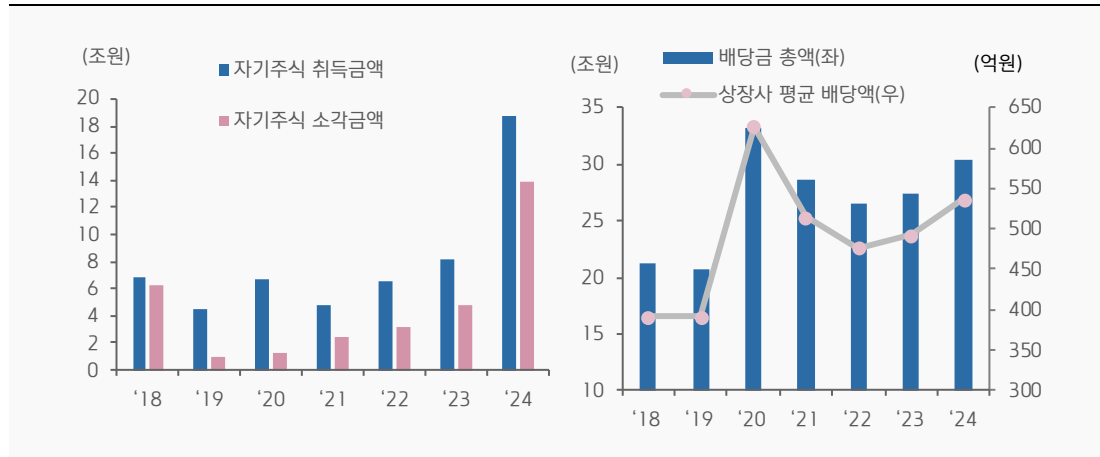
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

### 아시아 국가별 기업지배구조 점수 비교 : 한국은 8등



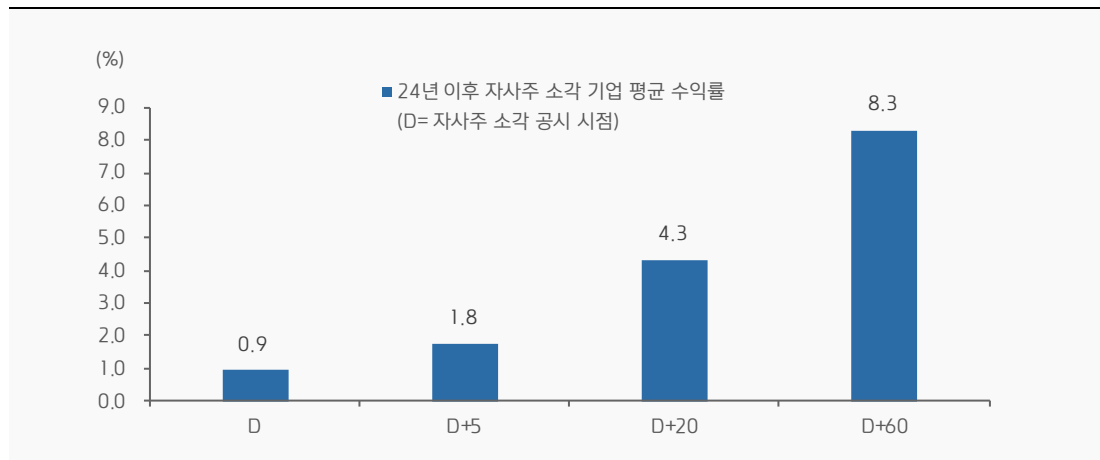
자료: CG Watch, 키움증권 리서치센터, 주) 2023년 기준

### 연도별 자사주 취득 및 소각금액과 배당액 추이



자료: KRX, 키움증권 리서치센터

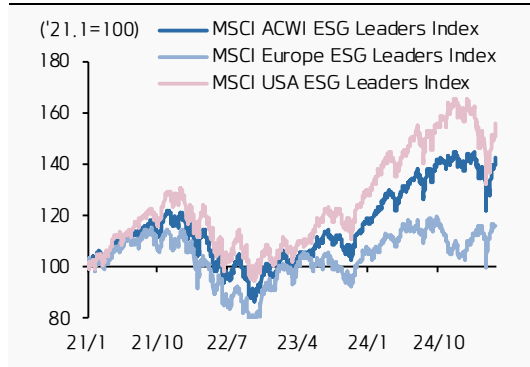
### '24년 이후 자사주 소각 기업의 평균 수익률



자료: FnGuide, KIND, 키움증권 리서치센터

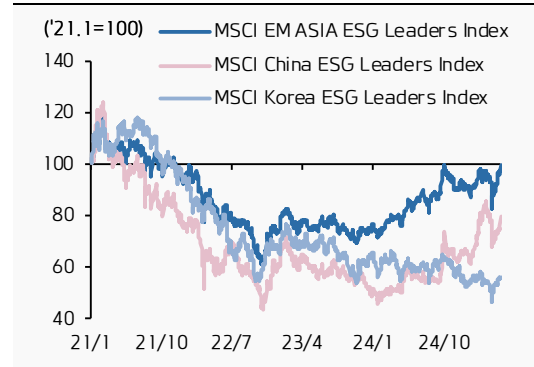
## ESG 주요 차트

선진국 MSCI ESG Leaders 지수



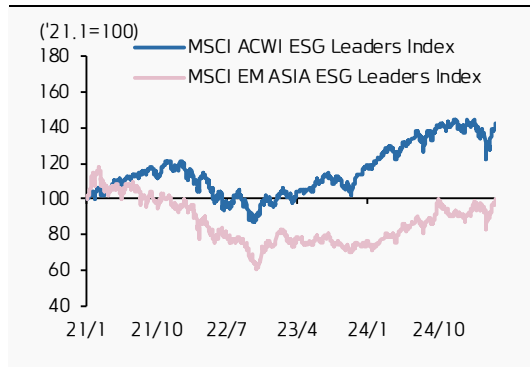
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

신흥국 MSCI ESG Leaders 지수



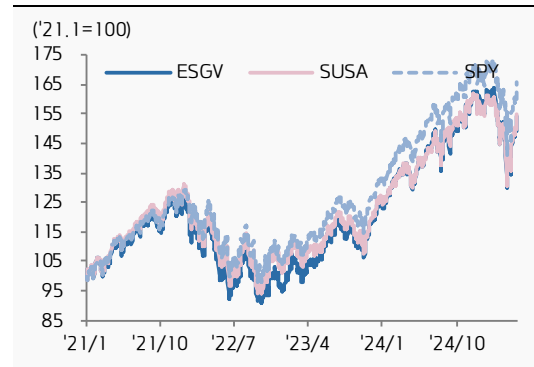
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌과 이머징 아시아 지수 비교



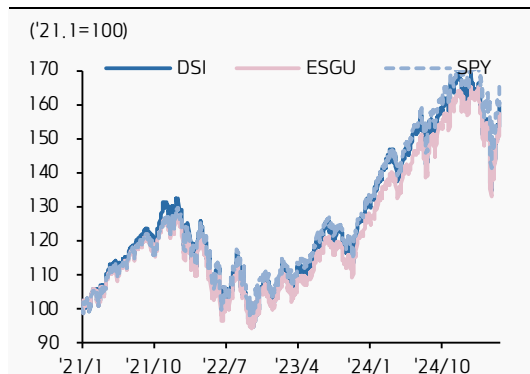
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요 ESG ETF 가격



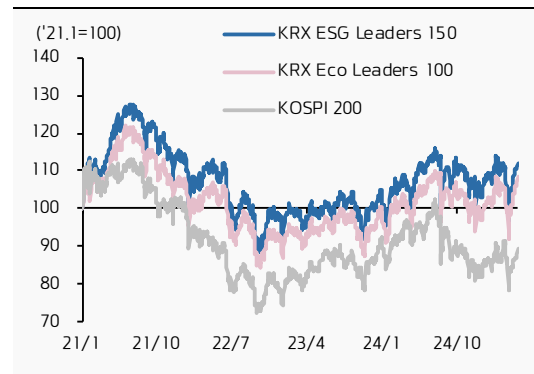
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주요 ESG ETF 가격



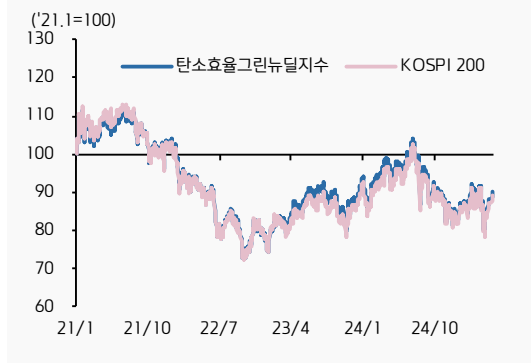
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

KRX ESG 관련 지수



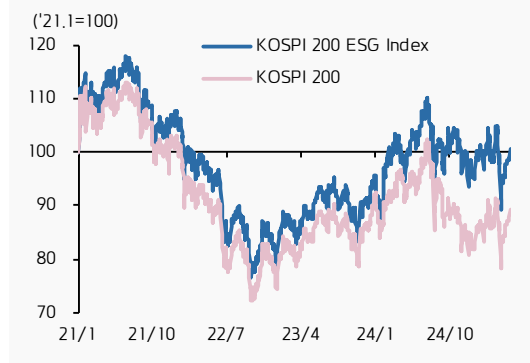
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 탄소효율그린뉴딜지수



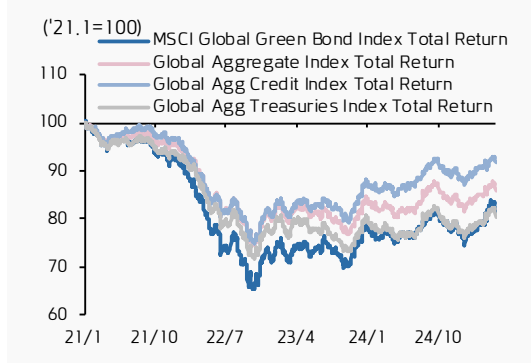
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 코스피 200 ESG 지수



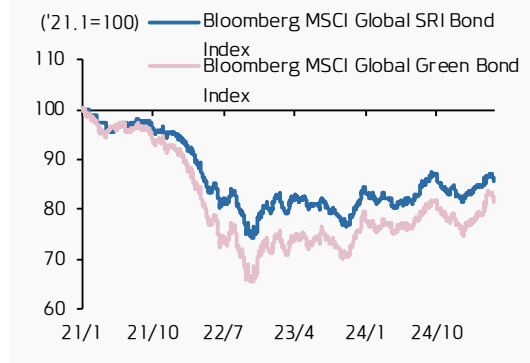
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 글로벌 채권지수 추이



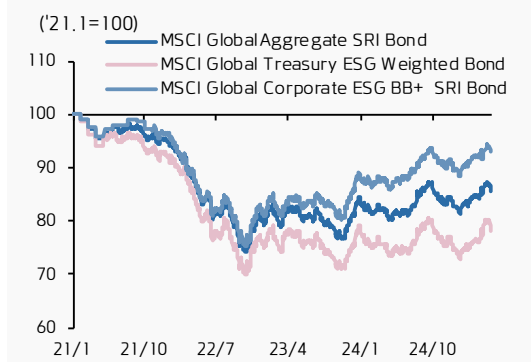
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 글로벌 책임투자 / 그린본드 채권 지수



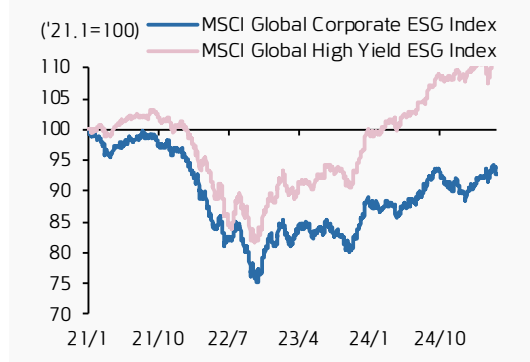
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### MSCI Global SRI 국채 및 회사채 지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### MSCI Global ESG 회사채 지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터