



2025. 5. 13

# KIWOOM ESG Weekly



리서치센터 투자전략팀

시황·ESG 이성훈

shl076@kiwoom.com



## ☒ Weekly Issue

### 조기 대선 국면 진입 속밸류업 패러다임 전환 조짐

- ✓ 6월 3일 예정되어있는 국내 대선을 앞두고 계업 사태 이후 소강 상태를 보였던 밸류업에 대한 관심도가 재차 환기되고 있는 흐름. 21대 대선을 앞두고 자본시장 선진화 정책은 여야를 막론한 초당적인 쟁점 중 하나. 최근에는 코리아 디스카운트 해소를 위해 저평가된 기업에 대한 적대적 인수합병(M&A)과 자사주소각 의무화 등의 방안이 언급되며 관련 저 PBR 테마 및 자사주 비중이 높은 기업이 강세 지속.
- ✓ CG Watch 기준, 주요 아시아 11개 국가 중 한국의 기업지배구조 점수는 8위로 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 전환될 가능성에 주목해볼 필요. 이는 달리 말해 지난해 밸류업 패러다임이 '기업의 자율적 참여'에 초점을 맞추었다면, 올해는 '강제적 참여' 쪽으로 전환될 수 있음을 의미.
- ✓ 2010년대를 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 한다는데 공감대가 형성. 주요국별 PBR 1배 미만 기업 비중을 살펴보아도, 미국(3.2%), 중국(15.5%), 대만(15.6%), 일본(50.7%) 대비 한국(52.1%)은 전체 주식시장 내에서 PBR 1배 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 102사로, 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 2.3배 증가하며 '09년 이후 최고치이며, 자사주 소각 또한 전년 대비 2.9배 증가하며 최근 7년 중 최대치를 기록. 또한, 유가증권시장 기준 총 배당금액은 30.3조원으로 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 '24년 기준 평균 3.2% 상승하며 동기간 벤치마크(코스피)의 수익률(-9.6%)를 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 5월 13일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석서는 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

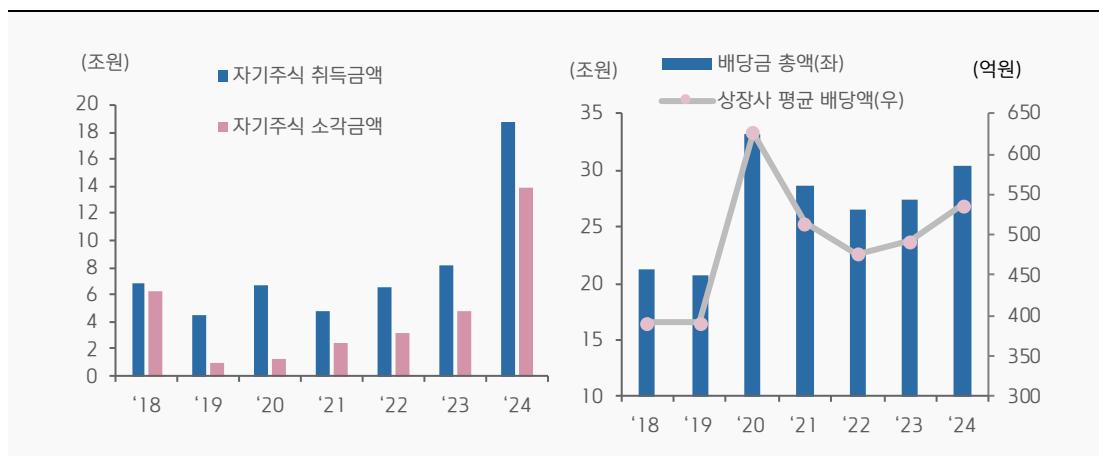
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

### 아시아 국가별 기업지배구조 점수 비교 : 한국은 8등



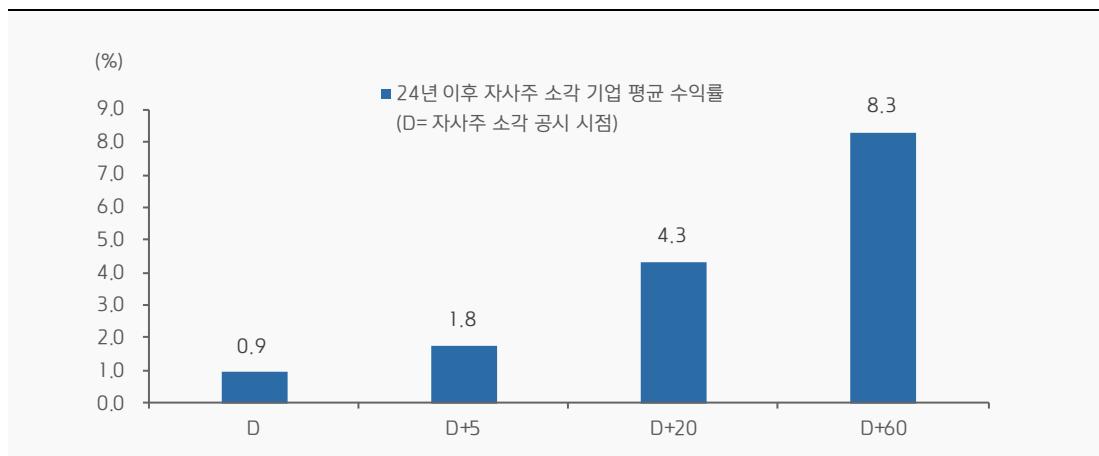
자료: CG Watch, 키움증권 리서치센터, 주) 2023년 기준

### 연도별 자사주 취득 및 소각금액과 배당액 추이



자료: KRX, 키움증권 리서치센터

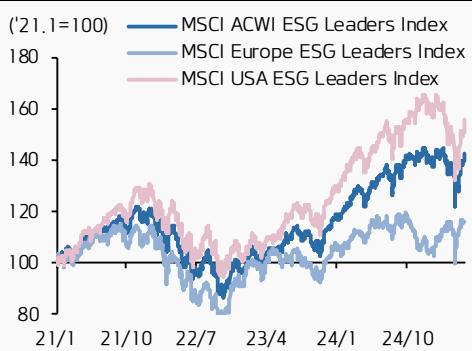
### '24년 이후 자사주 소각 기업의 평균 수익률



자료: FnGuide, KIND, 키움증권 리서치센터

## ESG 주요 차트

### 선진국 MSCI ESG Leaders 지수



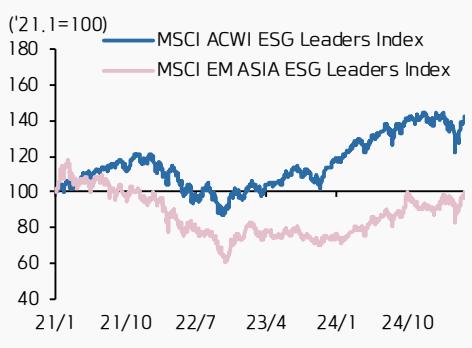
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 신한국 MSCI ESG Leaders 지수



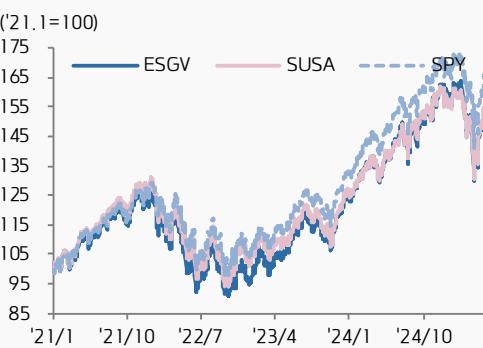
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 글로벌과 이머징 아시아 지수 비교



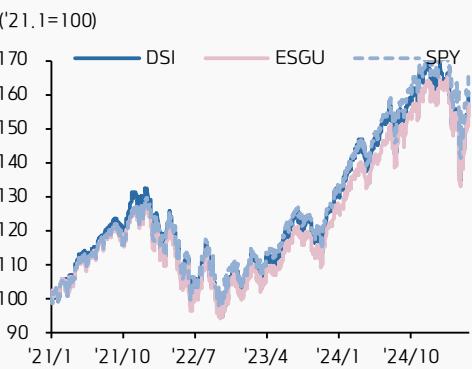
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 주요 ESG ETF 가격



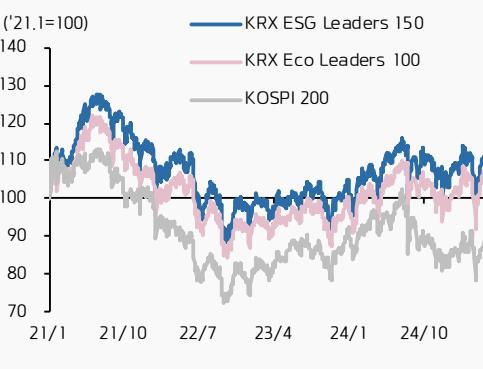
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 주요 ESG ETF 가격



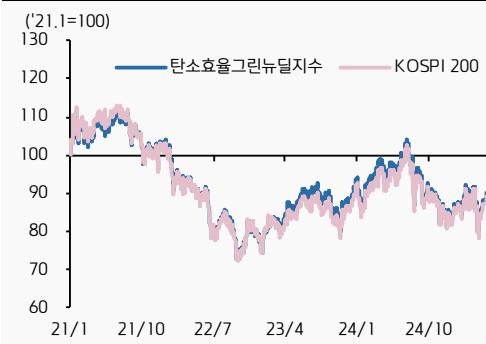
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### KRX ESG 관련 지수



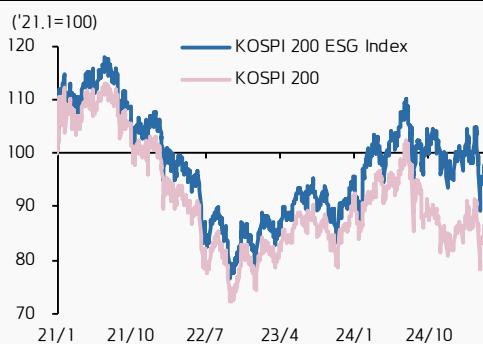
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 탄소효율그린뉴딜지수



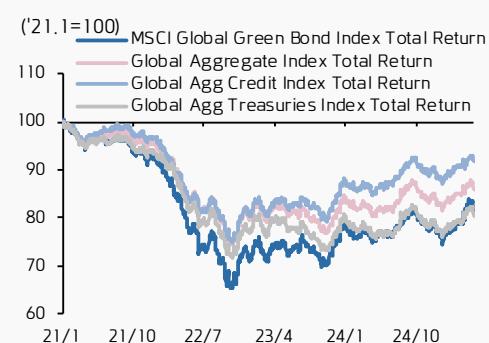
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 코스피 200 ESG 지수



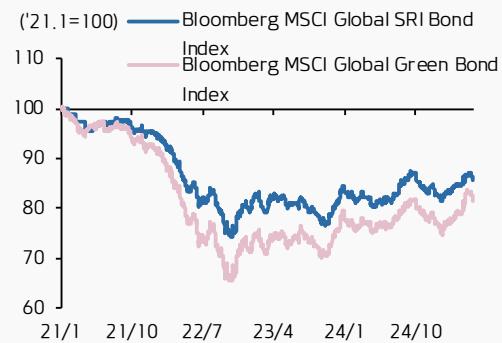
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 글로벌 채권지수 추이



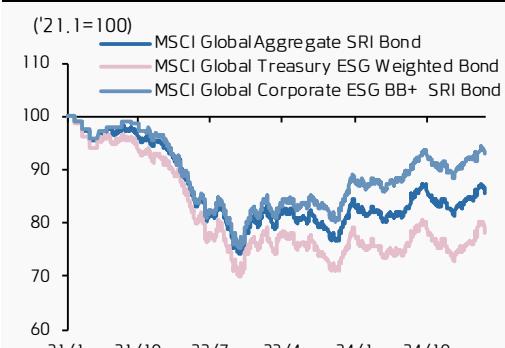
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

### 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