

저PBR 기업 공표제도 세부기준(안)에 대한 의견수렴을 시행합니다.

※ PBR(Price to Book Ratio) : 기업의 순자산(장부가치) 대비 시가총액(시장가치) 비율

- **(공표대상)** 시장별·업종별*로 구분하여 매반기 PBR 산정, 누적** 3년간 하위 25%^[코스피], 하위 10%^[코스닥] 공표대상

* GICS(Global Industry Classification Standard) 기준 11개 업종으로 구분

** 6반기 "연속" 기준 이하인 경우 원칙, 단, 일회적 PBR상승만으로 인한 공표대상 제외를 방지하기 위해 6반기 중 1반기만 기준을 상회한 경우에는 과거 7번째 반기 PBR을 확인하여 기준 이하인 경우 공표대상에 포함

- **(면제특례)** 저PBR 개선계획*을 포함한 기업가치 제고 계획을 공시하는 경우 1년간 공표 면제

* 거래소 지침에서 별도양식 규정 (원인분석 - 목표설정 - 개선계획 - 이행평가 등)

- 단, 시장별·업종별 누적* 6년간 하위 25%^[코스피], 하위 10%^[코스닥]인 경우는 **특례적용 불가**(공시 여부와 무관하게 공표)

* 12반기 연속 기준 이하인 경우 원칙, 단 공표대상과 동일하게 1반기만 기준 상회시 과거 13번째 반기를 확인하여 기준 이하인 경우에는 특례적용 제외 대상

※ 거래소 간 시뮬레이션 결과 (26.5월 기준)

- ①(최소 공표기업 수) 특례적용 불가 기업 약 120개 (코스피 80, 코스닥 40)
- ②(최대 공표기업 수) 공표기준 해당 기업 약 220개 (코스피 130, 코스닥 90)
- 코스피·코스닥 전체 상장기업의 5%(최소)~10%(최대) 수준

- **(공표시점·방법)** 매년 5월, 11월 첫 거래일*에 거래소 공시 홈페이지 공표 및 증권사 MTS에 태그표출

* [4월초] 사업보고서 제출 최종시한 → [4월중 기준일] PBR 산출 및 순위 산정
→ [5월 첫 거래일] 공표 (하반기: 11월 첫 거래일 반기보고서 기준 공표)

※ [다음주] 한국거래소 규정·세칙 개정예고 개시(공식 의견수렴 절차, ~8.24일)
→ [9월중] 증선위·금융위 정례회의 승인 → [11.2일] 첫 공표

【관련 국정과제】 47. 코리아 프리미엄을 향한 자본시장 혁신

‘26.7.29일 금융위원회와 한국거래소는 「자본시장 체질개선 방안」(‘26.3.18일)에서 발표한 저PBR 기업 공표 제도의 세부기준(안)을 공개했다. 동 제도는 기업이 낮은 PBR에도 불구하고 주주가치 제고를 위한 노력을 하지 않고 낮은 주가를 방치하거나 오히려 누르는 현상을 개선하기 위해 일정 기준에 해당하는 저PBR 기업 리스트를 공표(Naming & Shaming)하는 정책이다.

[저PBR 기업 공표기준]

[공표대상] 시장별·업종별 구분하여 매반기 PBR 산정,
누적 3년간 하위 25%^[코스피], 하위 10%^[코스닥] 공표대상

① [업종별 구분] 산업별 특성에 따른 구조적 차이를 고려하기 위해 업종별로 나누어 PBR 순위를 산정한다. 예를 들어 장치산업이나 금융업은 보유해야 하는 자산규모가 크고, 기업가치가 미래의 성장 프리미엄보다 현재의 수익을 기반으로 하므로 PBR이 구조적으로 낮다는 평가를 받는다. 글로벌 산업분류 체계로서 다양한 주가지수 방법론에 사용되고 있는 GICS(Global Industry Classification Standard, MSCI·S&P가 공동 개발·운영)에 따라 11개 업종(참고, 8p)으로 구분한다.

② [매반기 PBR 산정] $PBR = \text{시가총액} / \text{순자산}$ 에서 순자산은 외부감사인의 감사·검토를 받은 수치를 이용하기 위해 사업·반기보고서를 기준으로 한다. 시가총액의 경우 공표일(5·11월의 첫 거래일)의 7거래일 전을 PBR 산정 기준일로 설정하고 기준일을 포함해 20거래일(약 1달) 평균 시가총액을 이용한다. 기준일 하루의 시가총액을 사용하는 경우 특정 일자 주가에 의존함에 따른 평가왜곡이 발생할 우려가 있기 때문이다.

③ [누적 3년(6반기) 25%^[코스피]] 3.18일 「자본시장 체질개선 방안」에서는 “1년(2반기) 연속 하위 20%”를 저PBR 공표대상 기준의 예시로 제시했다.

하지만 Naming & Shaming은 기업가치 제고 노력이 부족하고 낮은 주가를 방치하거나 오랜기간 눌려온 기업을 대상으로 하는 정책 취지상 “1년(2반기)”은 이를 평가하기에 짧은 기간이라는 평가가 있었다. 특정 산업의 호황-불황 주기, 기업이 투자를 하고 성과를 가시화하는데 드는 기간 등을 고려하면 3년의 기간은 고려할 필요가 있다는 점을 고려하여 누적 6반기를 새로운 기준으로 설정했다. 기간을 늘리는 것에 대응하여 비율 기준은 20% → 25%(코스피 기준)로 상향조정하였다. 기간만 늘릴 경우 공표 대상 기업수가 과도하게 감소하여 제도 실효성이 감소할 수 있기 때문이다. 거래소의 간이 시뮬레이션을 통해 전체 상장기업의 5~10% 수준(약 120개~220개)에서 공시가 이루어지는 비율 기준을 마련했다.(간이 시뮬레이션 결과 5p 후술)

“누적 3년(6반기)”의 계산 방법은 6반기 연속 기준 이하인 경우가 원칙이다. 다만 일회적 PBR 상승만으로 인한 공표대상 제외*를 방지하기 위해 6반기 중 1반기만** 기준을 상회한 경우에는 과거 7번째 반기의 PBR까지 고려하여 해당 PBR이 하위 25% 이하인 경우에는 공표대상에 포함된다.

* “6반기 연속 하위 25%”만을 기준으로 할 경우 한 반기만 PBR이 하위 25%를 벗어나면 향후 5반기 동안 PBR이 매우 낮게 유지되더라도 공표대상에서 제외되는 결과

** 최근 6반기 중 2회 이상 하위 25%를 벗어난 경우는 공표대상에서 즉시 제외

제도시행 이전의 사실관계만으로 공표대상이 확정(소급적용)되는 경우를 방지하기 위해 올해 11월 첫 공표(PBR 산정 기준일: 10.22일)시에는 10.22일 산정한 PBR이 기준(코스피 25%, 코스닥 10%)을 상회하기만 하면 예외적으로 공표대상에서 제외*된다.

* [원래 기준] 최근 6반기 중 10.22일 PBR만 기준 상회, 이전 5반기 모두 하회

→ 과거 7반기째 PBR을 고려하여 기준 하회시 공표대상 포함

[시행 첫 반기 별도기준] 최근 6반기 중 10.22일 PBR 기준만 상회하면 공표대상 제외

④ [코스피·코스닥 차등적용 (코스닥 완화)] 코스닥 시장은 현재 부실기업의 신속·엄격한 퇴출, 세그먼트 분리 등 구조개편을 추진 중이다. 구조개편 과정에서 기업들의 PBR 수준 및 순위 변동성이 커질 수 있다. 또한 코스닥은 기술·벤처 중심이라는 시장 특성상 PBR 등 재무지표 관리에 대한 시장 차원의 관심이 코스피 대비 상대적으로 낮은 반면, 코스피는 재무지표 관리 필요성 및 개선여력이 높다고 평가된다. 이러한 점을 고려하여 코스피는 하위 25%, 코스닥은 하위 10%로 코스닥에 완화된 기준을 도입한다(구조개편 이후 시장이 안정화되면 기준 강화 검토 가능).

[면제특례] 저PBR 개선계획을 포함한 기업가치 제고 계획을 공시하는 경우 향후 1년간(2반기) 공표 면제

- 단, 시장별·업종별 누적 6년간 하위 25%^[코스피], 하위 10%^[코스닥]인 경우는 특례적용 불가(공시 여부와 무관하게 공표)

① [기업가치 제고 계획 공시 특례] 저PBR 개선계획을 포함한 기업가치 제고 계획을 공시하는 경우 1년간(2반기) 공표 대상에서 면제하여 기업의 자발적인 기업가치 제고를 유도한다. 기업이 실질적 노력없이 형식적 공시만으로 공표면제되는 것을 방지하기 위해 거래소가 지침을 통해 “원인 분석-목표설정-개선계획-이행평가” 등을 포함하는 저PBR 개선계획 상세양식을 제공(별첨 참고)한다. PBR 산정 기준일(공표일로부터 7거래일 전) 전까지 공시가 이루어져야 하며, 거래소가 기준일과 공표일 사이에 공시 여부 및 서식준수 여부를 확인하여 공표면제를 결정한다.

거래소는 기업이 개별적으로 자신의 과거 반기별 PBR 수치, 업종별 하위 25% 및 10% 해당 여부 등을 조회할 수 있도록 시스템을 구축할 계획이다. 기업이 과거 수치를 토대로 공표대상에 포함될지 여부를 예상하여 기업가치 제고 계획 공시 여부를 결정할 수 있도록 지원하는 것이다.

예를 들어 올해 9월 중 조회 시스템이 구축되면 기업들은 최근 5~6반기 PBR을 조회하고, 필요시 10.22일(PBR 산정 기준일)까지 기업가치 제고 계획을 공시해야 11월 첫 공표시 기준에 해당하더라도 공표에서 면제될 수 있다.

② [특례적용 불가] 장기간 저PBR 기업에 대한 패널티로서, 누적 6년간 (12반기) 기준 비율을 하회하는 기업은 기업가치 제고 계획 공시를 하더라도 특례를 적용하지 않는다. 이들 기업에 대해서는 “계획” 공시를 넘어 “실제” PBR을 신속히 제고하도록 촉구하는 의미이다. 누적 6년을 계산하는 방법은 공표대상에서 누적 3년과 동일하게 적용한다. 12반기 연속 기준하회를 원칙으로 하되 12반기 중 1반기가 기준을 상회한 경우는 과거 13번째 반기의 PBR을 고려하여 해당 PBR이 기준 하회시 특례적용 대상에서 제외한다.

※ [참고] 거래소 간이 시뮬레이션 결과 공표기업 수 ('26.5월 기준)

① (최소 공표기업 수) 특례적용 불가 기업 약 120개 (코스피 80, 코스닥 40)

② (최대 공표기업 수) 공표기준 해당 기업 약 220개 (코스피 130, 코스닥 90)

[공표 시점·방법]

[시점·방법] 매년 5월, 11월 첫 거래일에 거래소 공시 홈페이지 공표 및 증권사 MTS에 태그표출

① [공표시점] 매년 5월과 11월 첫 거래일에 저PBR 기업을 선정하여 공표한다. 4월초 사업보고서 제출 최종시한이 지나면, 4월 중 거래소가 사업보고서상 순자산 수치를 기반으로 PBR을 산출하고 5월 첫 거래일에 공표하는 절차이다. 하반기에는 6개월 이후인 11월 첫 거래일에 반기보고서상 순자산 기반 PBR을 기준으로 공표한다.

② [공표방법] 거래소 공시 홈페이지(kind.krx.co.kr)를 통해 저PBR 기업 리스트를 공표한다. 현재 홈페이지에서 고배당기업, 밸류업 우수기업을 공표하고 있는 가운데 저PBR 기업 메뉴가 추가된다. 저PBR 공표명단에서 기업명을 누르면 회사개요, 재무수치 변화, 공시항목 등 추가 정보를 확인할 수 있도록 하여 투자자들의 투자판단을 지원한다. 예를들어 공시항목에서 최대주주의 상속·증여 진행 여부를 파악할 수도 있고, 재무수치 시계열을 통해 매출·이익의 최근 흐름을 분석할 수도 있다. 거래소 공시 홈페이지 공시 뿐만 아니라 저PBR로 공표된 기업은 증권사 HTS·MTS의 종목명에도 “저PBR” 태그가 부착*되어 투자자들이 잘 인지할 수 있도록 한다.

* 도입 시점은 증권사별 전산개발 일정에 따라 일부 차이가 있을 수 있음

[저PBR 공표기업 관리 등]

저PBR 공표기업 대상 경영진 면담, 설명회, 컨설팅 추진 등

① [설명회·컨설팅] 저PBR 공표 기업을 대상으로 거래소는 경영진 면담, 설명회, 컨설팅 등을 추진한다. 설명회를 통해 저PBR 개선계획을 포함한 기업가치 제고 계획 작성 방법 및 우수사례를 공유하고, 외부전문기관을 선정하여 일정규모 이하 기업을 중심으로 PBR 개선을 위한 개별 컨설팅을 제공하는 지원사업도 검토·추진한다.

② [실질심사·스튜어드십코드] 기업이 주주가치 관점에서 PBR에 대한 전반적 관심을 제고할 수 있도록 상장폐지(실질심사) 제도 및 스튜어드십 코드 가이드라인에도 관련 내용을 반영한다. 상장폐지 실질심사 사유 발생시 거래소는 기업 계속성, 경영 투명성, 투자자 보호 관련 다양한 항목을 종합적으로 심사하여 최종 상장폐지 여부를 결정하는데, PBR 등 주주가치 연관 주요 재무지표를 평가항목 중 하나로 포함시킬 계획이다. 다만,

저PBR을 상장폐지 심사 **발동 사유**로 추가하는 것은 **아니며***, 현행 발동 사유로 인해 심사가 개시되는 경우 **고려요인**으로 포함하는 방안이다. 또한 스톱어드십코드 가이드라인 개정시 기관투자자가 PBR이 낮은 기업에 투자하는 경우 기업가치 제고 관여를 촉진하도록 반영하고, 이행점검을 통해 모범사례를 발굴·확산시킬 예정이다.

* 주요 해외거래소 중 PBR을 상장폐지 사유로 규정 중인 곳이 없고, PBR만으로 상장 적격성을 판단하기에는 한계

[향후계획]

다음주(8.5일 예정)부터 저PBR 기업 공표제도 운영을 위한 거래소 규정·세칙 개정예고를 개시하여 공식 의견수렴 기간을 갖는다. 8.24일까지 의견수렴기간을 가진 뒤 시장 참여자들의 의견을 반영하여 기준 등을 최종조율하고, 9월 중 증선위·금융위 정례회의에서 거래소 규정 개정안을 승인한다. 이후 예정대로 11.2일 첫 공표를 추진할 계획이다.

※ [별첨] 거래소 저PBR기업 선정 등에 관한 지침(잠정안)

<총괄>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	고영호	(02-2100-2650)
		담당자	사무관	이용준	(02-2100-2644)
<공동>	금융위원회 공정시장과	책임자	과 장	김미정	(02-2100-2680)
		담당자	사무관	박보라	(02-2100-2681)
	한국거래소 기업밸류업지원부	책임자	상 무	김정영	(02-3774-4020)
		담당자	부 장	조진우	(02-3774-4030)
			팀 장	최성규	(02-3774-4031)

참고

GICS 11개 분류체계 주요내용

< GICS 11개 분류체계 내 주요 세부산업(요약) >

에너지	에너지 장비·서비스, 석유·가스 등 연료 (석유 시추·정제·저장·수송 등)
소재	화학제품, 산업용가스, 건축자재, 용기·포장지, 금속·채광, 종이·임산물
산업재	우주, 건축·엔지니어링, 전기·기계·장비, 무역, 항공·공항, 해상·육상운송
자유소비재	자동차·부품, 가전제품·가구, 주택건설, 의류·사치품, 호텔·카지노·레저 교육서비스, 소비재 유통·소매,
필수소비재	식·음료품 및 도소매, 주류, 담배, 가정용품
헬스케어	헬스케어 장비·서비스·시설·기술, 생명공학, 제약
금융	은행, 증권업, 캐피탈업, 보험, 금융데이터, 결제, 다부문 금융지주
정보기술	소프트웨어 및 IT서비스, 하드웨어, 전자부품, 반도체
커뮤니케이션	통신산업, 미디어(광고·방송·출판), 영화, 엔터테인먼트
유틸리티	전기·가스·복합·수도 유틸리티(발전소·도시가스·상하수도 등 인프라), 재생전기 생산업체
부동산	리츠, 부동산 관리·개발·서비스

< 업종별 PBR 현황 ('26.6월말, 거래소 간이시물레이션) >

업종 구분 (GICS)	코스피 PBR(배)		코스닥 PBR(배)	
	평균	중위값	평균	중위값
에너지	1.08	0.70	1.03	0.85
소재	0.82	0.43	1.21	0.73
산업재	2.32	0.68	2.11	0.91
자유소비재	0.76	0.44	1.06	0.56
필수소비재	1.30	0.55	1.18	0.64
헬스케어	1.70	0.83	5.00	1.40
금융	0.83	0.63	1.19	0.81
정보기술	3.23	1.49	2.77	1.05
커뮤니케이션	1.03	0.77	1.01	0.71
유틸리티	1.06	0.40	0.86	0.71
부동산	0.34	0.29	0.39	0.34