2026 KRX 기업가치 제고 프로그램 벤치마크 진단

주요 항목별 벤치마크 진단 결과지

『2026 한국거래소 기업가치 제고 프로그램 백서』 벤치마크 대비 현황 진단

수검 기업	**㈜카티스**	진단 기준일	**2026-08-15**
시장 · 업종	**코스닥시장 · 정보기술** (백서 모집단 24개사)	데이터 기간	**FY2023–FY2025 (제18~20기)**
재무제표 기준	**별도 (K-IFRS, 연결대상 종속회사 없음)**	기존 공시	**미공시**

종 합 판 정

위험 하드룰 발동 — 규칙이 판정을 결정한 상태

위 험
R ADVISORY · VB

판정 가능한 3개 지표가 모두 위험이고, 당기순손실 하드룰이 발동해 종합판정은 규칙이 결정한 상태다. PBR 0.52배는 장부 자본 390억원에 시장이 203억원을 매기고 있다는 뜻이며, ROE -0.98%와 업종 도출 COE 10.4%의 차이인 Equity Spread -11.38%p가 그 할인의 산술적 이유다.

판정 분포 — 대조 지표 11개

위험 3 · 주의 0 · 양호 0 · 참고/산출불가 8



위험 — 두 기준선 모두 미달 ■ 주의 — 기준선 사이 ■ 양호 — 높은 기준선 이상 ■ 참고·산출불가 — 백서 벤치마크 부재 또는 입력 누락

● 당기순손실 — ROE가 음(-)이므로 Equity Spread는 자동으로 자본비용 미달입니다. 배당성향·주주환원율은 분모가 음수라 산출 불가로 처리했습니다.

출처 『2026 한국거래소 기업가치 제고 프로그램 백서』 110p
목표치 = 완결형 공시 187개사가 약속한 수준(PART 02) · 실적치 = 시장 기록(PART 03)
결과지 서식 v2.0 (2026-08-15)

ISSUED BY KONNECT

제도의 취지와 핵심사항

PURPOSE OF THE PROGRAM

「기업가치 제고 계획」은 상장기업이 스스로 기업가치를 진단하고 목표와 실행계획을 시장에 알리는 자율공시 제도다.

제도의 축은 「진단 → 목표 → 계획 → 이행평가 → 소통」의 순환이며, 그 출발점인 현황진단은 자본수익성(ROE)·자본비용(COE)·시장평가(PBR)를 정량적으로 대조하는 데서 시작한다. 본 결과지는 그 출발점을 백서 벤치마크로 대신 수행한 것이다.

제도 성격	작성 주체	공시 방법·주기	이사회 관여
자율공시	**전략·재무 부서**	**KIND · 연 1회**	**의무 아님**
참여 여부·지표 선택·시계(視界) 전부 기업 자율 (p.103~104)	「전략 및 재무를 담당하는 부서가 중심이 되어 작성하는 것이 바람직」 (p.105)	계획서 첨부 제출, 주기적 공시 권장. 홈페이지 공개보다 KIND가 먼저 (p.105)	보고·심의·의결은 의무가 아니나 거친 경우 기재 시 신뢰도 제고. 실제 참여 73% (p.104·p.33)

제도의 다섯 가지 핵심 특징

FIVE CHARACTERISTICS

자율성	참여 여부, 사용할 지표, 목표 시계를 기업이 정한다. 표준 서식·파일형식도 자유이며 가이드라인 내용 전부를 작성해야 하는 것은 아니다.	p.103~104
미래지향성	과거 실적 보고가 아니라 도달하려는 상태와 그 경로를 제시하는 문서다. 목표에는 예측이 수반된다는 점을 제도가 전제한다.	p.103
종합성	재무지표만이 아니라 사업모델·시장환경·경쟁우위·리스크·지배구조를 함께 다룬다.	p.103·p.106
선택과 집중	「모든 사항을 열거식으로 기술하는 것이 아니라 … 강조할 부분을 선정할 수 있음」. 우수사례 20건도 각 사가 단 1개 항목에서만 선정되었다.	p.104·p.82
이사회 책임	이사회 보고·심의·의결은 의무가 아니다. 다만 거친 경우 개최일자·심의 내용을 기재하면 신뢰도가 높아진다.	p.104

표준 목차

기업개요 → 현황진단 → 목표설정 → 계획수립 → 이행평가 → 소통

가이드라인 표준 목차 (p.106). 서식·파일형식은 자유이며 항목 생략도 가능하다 (p.104).

12개 평가항목 거래소는 공시 내용을 12개 평가항목으로 심사해 우수사례를 선정한다(p.73~82). 2025년 선정 20건은 각 사가 단 1개 항목에서만 선정되었고, 코스닥은 20건 중 4건(①④⑦)에 그친다. ② 자본비용(COE) 분석은 전체 587개사 중 1건뿐이다. 12개를 모두 채우는 전략은 이 데이터가 지지하지 않는다 — VI의 자가채점은 그 선택지를 좁히기 위한 것이다.

> *「단순히 목표 달성 및 예측에 실패했다는 이유만으로 불성실공시 또는 불공정거래의 대상이 되지는 않을 것입니다.」*
> — 백서 p.105 · 다만 허위기재는 자본시장법상 불공정거래 조항의 적용 대상이다.

> *「모든 사항을 열거식으로 기술하는 것이 아니라, 기업이 업종, 사업구조 등 개별 특성을 고려하여 기업가치 제고에 의미가 크고, 주주 및 시장참여자와 소통할 필요가 있는 내용에 초점을 맞추어 작성하는 것을 지향합니다.」*
> — 백서 p.104

> *「기간이 명확하지 않거나 구체적인 방법론이 존재하지 않는 원론적인 목표 설정 지양」*
> — 백서 p.76 · 목표에는 기간과 산출 방법론이 함께 붙어야 한다.

제도가 만든 관측 결과 주기적 공시기업 주가 +100% · 본공시 기업 시총 비중 72.2% · 기관투자자 최우선 평가요소 38% — 출처와 기준일은 「시장 맥락」 절에 함께 싣는다.

적용 코스닥시장 상장사이며 기업가치 제고 계획 공시 이력이 없다. 백서 12개 평가항목 중 ②⑥⑨⑩⑪⑫는 코스닥에서 선정 0건 구간이다.

II 벤치마크 체계와 산출기준

BENCHMARK BASIS

백서의 수치는 성격이 다른 두 계열이며 섞으면 진단이 무너진다. 본 결과지는 모든 지표에 두 기준선을 함께 표시하고, 값의 위치로만 판정한다.

기준선	모집단	출처	의미 — 무엇을 재는 자인가
목표선 업종 공시기업이 앞으로 도달하겠다고 약속한 수준	완결형 공시 187개사 (고배당 약식 400개사 제외)	백서 PART 02 · p.34~53	우리 목표가 업종 대비 튀는지를 재는 자
실적선 시장이 실제로 기록한 수준	공시 587개사 / 미공시 1,994개사	백서 PART 03 · p.54~71	현재 위치를 재는 자

산업재 ROE는 목표 14.2% vs 실적 5.8%로 2.4배 차이난다. 어느 선을 인용하는지 문장에 반드시 명시한다.

산식

FORMULAS

내재 COE (백서 산식)

COE = ROE ÷ PBR

영구성장률 g = 0 가정 (p.40 각주). 참고 표기 전용 — 판정 근거로 쓰지 않는다

외생 COE (판정용)

COE = Rf + β × ERP

CAPM 입력값이 있으면 우선, 없으면 업종 도출 COE(p.40)를 쓴다

Equity Spread

ES = ROE − 외생 COE

내재 COE로 재면 ES = ROE(1 − 1/PBR)이 되어 「PBR이 1을 넘는가」의 동어반복이 된다

목표 PBR 상한

상한 = 목표 ROE ÷ 업종 도출 COE

초과 시 p.41 경고 대상 — 검증 부담과 시장 불신

백서 벤치마크는 여섯 계열이다

SIX FAMILIES

계열	이름 · 성격	모집단	출처	용도
A	**목표치 벤치마크** 공시기업이 약속한 수준	완결형 187개사	p.34~53	목표의 공격성 검증
B	**실적 벤치마크** 시장이 기록한 수준	공시 587 / 미공시 1,994	p.54~71	현황진단의 비교 기준
C	**국제 벤치마크** 국가 간 비교	MSCI Index	p.15·56·62	저평가 논거
D	**지배구조 벤치마크** 15개 핵심지표 채택·이행	187 / 87 / 46개사	p.50~52·71	평가항목 ⑫ 목표 설계
E	**제도·심사 벤치마크** 12개 평가항목·우수사례 20건	2025년 공시분	p.73~82	어느 항목을 노릴지
F	**시장 기대 벤치마크** 기관투자자 설문	103명	p.98~101	무엇을 중시하는지

본 결과지 III의 판정은 A·B만 사용한다. C·D·E·F는 판정에 쓰지 않고 VI·VIII의 맥락으로만 인용한다.

판정 규칙

JUDGMENT RULE

양호 두 기준선 중 높은 쪽 이상 · 주의 두 기준선 사이 · 위험 두 기준선 중 낮은 쪽 미만 · 참고 백서에 기준선이 없는 지표 — 값만 표기 · 산출불가 입력 누락 — 무엇이 없었는지 표지에 기재

두 선의 상하 관계와 무관하게 단조(monotone)하도록 정의했다. 정보기술 업종처럼 목표 배당성향 23%가 시장 실적 37.4%보다 낮은 역전 사례가 실재하므로 「목표선 이상이면 양호」 규칙은 쓸 수 없다. Equity Spread만 예외로 0%p 이상 양호 / −2%p 이상 주의 / 미만 위험으로 본다.

인용 시 주의 표마다 모집단이 다르다. 목표 ROE 합계 12.0%는 ROE 제시 109개사, 도출 COE 전체 11.4%는 ROE·PBR 동시 제시 기업 기준이다. · 에너지 3개사·유틸리티 1개사·기타 1개사는 백서에서 「업종 평균」으로 표기되나 대표성이 없다. 해당 업종은 판정을 참고로만 쓴다. · 목표치 표에는 시장별(코스피/코스닥) 분해가 없다. 코스닥 비교는 실적 기준(p.66)만 가능하다. · 도출 COE는 개별 기업별 산출 후 평균한 값이라 표의 평균끼리 나눠 검산되지 않는다(전체 10.0% vs 11.4÷1.04 = 10.96%).

II 벤치마크 체계와 산출기준 계속 — 본 진단 적용분

BENCHMARK BASIS · CONT.

현황진단 시 고려사항 SCOPE

사업모델	주요 사업부문 구분, 제품·서비스 종류와 특징, 사업부문별 매출·이익 추이 및 비중
시장환경	시장 특성·규모, 경쟁환경, 점유율과 시장 내 위상
경쟁우위요소	인적·물적 자원, 기술력
리스크요인	거시경제·산업·개별기업 측면의 주요 리스크

가이드라인 지표 분류 METRICS

시장평가	PBR, PER 등
자본효율성	[자본수익성] ROE, ROIC / [자본비용] COE(주주자본비용), WACC
주주환원	[배당] 배당금액·배당성향·배당수익률 / [자사주] 보유분·신규취득·소각내역 / [종합] TSR, 주주환원율
성장성	매출액증가율, 영업이익증가율, 자산증가율, R&D투자증가율
기타	자산포트폴리오(영업/비영업), FCF, 부채비율

현황진단 시 고려사항 (p.106). 본 결과지는 이 중 정량 축(자본효율성·시장평가·주주환원·성장성)만 대조한다. 사업모델·시장환경·경쟁우위·리스크 서술은 공시서류 작성 단계의 몫이다. 가이드라인이 예시한 지표 분류 (p.107). 본 결과지 III의 대조표는 이 분류를 따른다.

본 진단에 적용된 기준선 APPLIED BASELINES

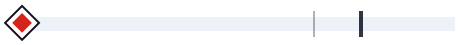
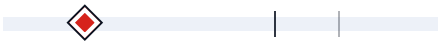
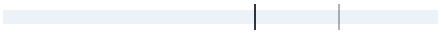
지표	실적선 목표선	산출 출처	모집단 · 주의	의미 — 무엇을 재는가
ROE (자기자본이익률)	14.8% 17.3%	업종 2025 실적 ROE (p.67) 업종 목표 ROE (p.40)	목표 = ROE 제시 109개사	자본이 만들어내는 수익률. 저평가가 수익성 문제인지 판별하는 1차 축
PBR (주가순자산비율)	2.1배 1.7배	업종 2025 실적 PBR (p.67) 업종 목표 PBR 평균 (p.38)	목표 = PBR 제시 46개사	시장이 자본에 매기는 값. 목표선 제시는 상위 26%에 드는 희소 축
COE (자기자본비용)	— 10.4%	없음 (참고 표기) 업종 도출 COE (p.40)	ROE·PBR 동시 제시 기업	주주가 요구하는 수익률. 평가항목 ②의 핵심이며 전체 587개사 중 1건만 선정된 축
Equity Spread (ROE − COE)	0.0%p 0.0%p	기준 0%p 기준 0%p	—	ROE − COE. 음수면 PBR이 1배를 넘기 어려운 구조적 원인이 된다
배당성향	37.4% 23%	시장 2025 배당성향 (p.66) 업종 목표 배당성향 (p.43)	실적선은 업종별 분해가 없어 시장선 사용	순이익 중 배당으로 나가는 비율
주주환원율	37.4% 28%	시장 배당성향 대용치 (p.66) 업종 목표 주주환원율 (p.43)	주주환원 목표 제시 162개사	배당 + 자사주까지 포함한 총환원. 실적선은 대용치이므로 판정을 좁게 읽는다
TSR (1년)	— 22%	없음 업종 목표 TSR (p.43)	TSR 제시 15개사	주가상승 + 배당의 총주주수익률

판정하지 않는 지표 — 배당수익률 (—) · 매출액 CAGR (성장성 제시 112개사 — 개수만 존재) · 영업이익 CAGR (영업이익 목표 25개사 — 개수만 존재) · 영업이익률 (영업이익률 제시 38개사 — 개수만 존재). 아래 항목은 백서에 벤치마크가 없다. 본 결과지는 값만 표기하고 판정하지 않는다 — 없는 기준선을 있는 것처럼 쓰지 않는 것이 이 진단의 하드룰이다.

적용 시가총액을 확보해 PBR·COE·Equity Spread를 모두 산출했다. 다만 당기순손실로 배당성향·주주환원율은 분모가 서지 않아 산출불가로 남겼고, 1년 전 주가 미확보로 TSR도 산출하지 않았다.

III 벤치마크 대조표

BENCHMARK COMPARISON

검사 항목	산식	결과값	참고범위	실적선	목표선	판정
자본효율성 · 시장평가 실적선 = 백서 PART 03 · 목표선 = 백서 PART 02						
ROE (자기자본이익률) 3개년 평균 -3.2%	지배주주순이익 ÷ 평균 지배주주지분 × 100	-0.98%		14.8%	17.3%	위험
PBR (주가순자산비율) 업종 목표 범위 1.5~2.0배	시가총액 ÷ 지배주주지분	0.52배		2.1배	1.7배	위험
COE (자기자본비용) 산출근거 내재(ROE÷PBR, g=0) · 업종 도출 COE 10.4%	내재 COE = ROE ÷ PBR (영구성장률 g=0 가정, 백서 p.40 각주) / CAPM = Rf + β×ERP	-1.88%		–	10.4%	참고
Equity Spread (ROE − COE) 판정 기준 COE = 업종 도출 COE 10.4% (백서 p.40) · 내재 COE 기준 0.9%p (참고 — PBR>1 여부의 재진술이므로 판정 근거로 쓰지 않음)	ROE − COE(외생). 0 이상이면 자본비용을 넘어선 상태 = PBR>1의 이론적 조건	-11.38%p		0.0%p	0.0%p	위험
주주환원 실적선 = 백서 PART 03 · 목표선 = 백서 PART 02						
배당성향 공시기업 평균 48.2% · 미공시 29.7% (p.66)	현금배당총액 ÷ 당기순이익 × 100	–		37.4%	23%	산출불가
주주환원율 ⚠ 실적선은 시장 배당성향 대용치입니다(백서에 주주환원율 실적 벤치마크 없음)	(현금배당총액 + 자사주 취득액) ÷ 당기순이익 × 100	–		37.4%	28%	산출불가
배당수익률 백서에 목표 배당수익률 업종 벤치마크 없음(제시 7개사) — 참고 표기	주당배당금 ÷ 주가 × 100	0%		–	–	참고
TSR (1년) TSR 실적 벤치마크는 백서에 없음 — 목표선만 대조	(기말주가 − 기초주가 + 주당배당금) ÷ 기초주가 × 100	–		–	22%	산출불가
성장성 · 수익성 실적선 = 백서 PART 03 · 목표선 = 백서 PART 02						
매출액 CAGR ⚠ 백서에 업종별 목표 매출성장률 수치표 없음 — 참고 표기(제시 104개사)	(FY2023→FY2025) 연평균 성장률	-3.59%		–	–	참고
영업이익 CAGR ⚠ 백서 벤치마크 없음(제시 25개사)	연평균 성장률	–		–	–	산출불가
영업이익률 ⚠ 백서에 업종별 목표 영업이익률 수치표 없음(개수만 존재) — 자체 근거 필요	영업이익 ÷ 매출액 × 100	-1.92%		–	–	참고

판정 규칙 — 두 기준선 중 **높은 쪽 이상 = 양호** / **사이 = 주의** / **낮은 쪽 미만 = 위험**. 기준선이 없는 항목(백서 미제공)은 값만 표기하고 판정하지 않습니다.

IV 주요 이상 소견 KEY FINDINGS

위험 ROE (자기자본이익률) -0.98%

실적선 **14.8%** · 목표선 **17.3%** · 목표선까지 18.28%

지배주주순이익 -352백만원을 평균자본 360억원으로 나눈 -0.98%다. 업종 실적선 14.8%·목표선 17.3%와의 격차는 한 해의 부진이 아니라 방향의 문제로 보인다. 영업이익이 제18기 1,890백만원에서 제19기 1,594백만원, 제20기 -537백만원으로 3개년 연속 내려왔고 매출도 CAGR -3.59%다. ROE 회복 경로를 매출 회복에 둘지 원가·판관비 구조에 둘지가 목표 설정의 첫 분기점이 된다.

위험 PBR (주가순자산비율) 0.52배

실적선 **2.1배** · 목표선 **1.7배** · 목표선까지 1.18배

시가총액 20,299백만원 ÷ 자본총계 39,040백만원 = 0.52배로, 업종 실적선 2.1배·목표선 1.7배의 4분의 1 수준이다. 같은 기간 자산총계는 393억원에서 635억원으로, 유형자산은 212억원에서 422억원으로 늘었으나 매출은 300억원에서 279억원으로 줄었다. 늘어난 자산이 아직 손익으로 전환되지 않은 구간이며, 시장 가격은 그 전환을 반영하지 않은 상태로 읽힌다.

위험 Equity Spread (ROE − COE) -11.38%p

실적선 **0.0%p** · 목표선 **0.0%p** · 목표선까지 11.38%p

ROE -0.98%에서 업종 도출 COE 10.4%를 뺀 -11.38%p다. 판정에 쓴 COE는 외생 기준선이며, 내재 COE(-1.88%)는 ROE가 음수인 구간에서 성립하지 않으므로 판정에 사용하지 않았다. 스프레드가 음수인 동안 PBR이 1배를 넘기 어렵다는 것이 백서 평가항목 ②가 요구하는 분석의 출발점이고, 이 회사의 경우 저평가 원인을 소통이나 지배구조보다 자본효율에서 먼저 찾아야 한다는 신호다.

V 업종 표준 목표 레인지 TARGET RANGE

목표 ROE	목표 PBR
8.2% → 17.3% **중기 → 장기 2단계** 현재 ROE -1.0%와 업종 목표 평균 17.3%의 갭이 18.3%p로 10%p를 초과합니다. 단일 목표는 검증부담이 커지므로 중기 8.2% → 장기 17.3%의 2단계로 제시하십시오.	**1.7배** **업종 범위 1.5~2.0배 · 상한 1.66배** 목표 PBR 상한 = 목표 ROE 17.3% ÷ 업종 도출 COE 10.4% = 1.66배. 이를 넘는 목표는 백서 p.41 경고 대상(「과도하게 높은 PBR … 검증 부담 … 시장 불신」).
목표 주주환원율	**목표 기간**
28% **배당성향 23%** 업종 목표 주주환원율 평균 28% (배당성향 23%). FCF·순이익 데이터 부족으로 여력 검증 불가.	**3년** **중기** 중기 3년(FY+3) — 백서 표준(중기 52.9% / 3~5년, p.36)

지표 채택률 맥락 정보기술 업종에서 시장평가(PBR) 목표를 제시한 기업은 21%뿐입니다 — 제시하면 상위군에 듭니다. 자본효율성 42% · 주주환원 79% · 비재무지표 54.2% (백서 p.35·p.53)

「그러나 ROE÷COE 대비 과도하게 높은 PBR을 설정할 경우, 향후 성과에 대한 검증 부담이 커질 수 있고, 이는 시장 불신으로 이어질 가능성이 있다.」
— 백서 p.41

VI 12개 평가항목 자가채점

KRX 12-ITEM SELF SCORING

1	다각적·입체적 현황진단 우수사례 티씨케이(코스닥), 피에스케이홀딩스(코스닥)	미충족
2	자본비용(COE) 등 분석 우수사례 한화시스템 · 코스닥 0건	미충족
3	중장기 계량적 목표설정 우수사례 지역난방공사, 케이씨씨 · 코스닥 0건	미충족
4	종합적 분석을 통한 목표설정 우수사례 코미코(코스닥)	미충족
5	목표달성 위한 구체적·합리적 계획수립 우수사례 키움증권, 하나투어 · 코스닥 0건	미충족
6	임직원 인센티브 연계 우수사례 신한지주, 농심 · 코스닥 0건	미충족
7	목표달성 평가 및 원인분석 우수사례 디케이앤디(코스닥), LG이노텍	미충족
8	이행평가 결과를 향후 계획에 반영 우수사례 하나금융지주, 강원랜드 · 코스닥 0건	미충족
9	주요 경영진(C-level·이사회)의 소통 참여 우수사례 롯데쇼핑 · 코스닥 0건	미충족
10	적극적인 소통정책 수립 및 이행 우수사례 아모레퍼시픽, 메리츠금융지주 · 코스닥 0건	미충족
11	외국인 투자자와의 소통 강화(영문공시) 우수사례 한국항공우주 · 코스닥 0건	미충족
12	구체적 지배구조 개선 목표·이행일정 우수사례 코웨이, 풀무원 · 코스닥 0건	미충족

자가채점 **0** / 24점

응답 12/12항목

우수사례 20건은 각 사가 **단 1개 항목**에서만 선정됨 — 선택과 집중이 맞습니다

선점 가능 항목 (희소성 순)

- **2. 자본비용(COE) 등 분석** — 전체 우수사례 1건뿐 · 코스닥 선정 0건 · 희소성 최고 · 재무데이터로 즉시 착수 가능
- **11. 외국인 투자자와의 소통 강화(영문공시)** — 전체 우수사례 1건뿐 · 코스닥 선정 0건 · 희소성 높음
- **4. 종합적 분석을 통한 목표설정** — 전체 우수사례 1건뿐 · 재무데이터로 즉시 착수 가능
- **6. 임직원 인센티브 연계** — 코스닥 선정 0건 · 희소성 높음

VII 종합 소견

CLOSING OPINION

저평가의 위치는 자본효율이다. 자본 390억원이 만든 지배주주순이익이 -352백만원, ROE -0.98%로 업종 실적선 14.8%와 15.8%p, 목표선 17.3%와 18.3%p의 갭이 있다. 주주환원과 지배구조는 이 갭을 좁힌 뒤에 붙는 층이지 갭을 대신하는 층이 아니다.

Equity Spread -11.38%p가 그 구조적 표현이다. 업종 도출 COE 10.4%를 자본비용으로 두면 조달 자본의 비용을 회수하지 못하고 있고, 스프레드가 음수인 한 PBR은 1배 아래에 머문다. 실제 0.52배가 그 범위 안에 있다. 백서 평가항목 ②는 이 스프레드를 회사가 스스로 산출해 공개할 것을 요구하는데, 587개 공시기업 중 선정 사례는 한화시스템 1건·코스닥 0건이다.

목표 PBR의 상한은 목표 ROE 17.3% ÷ COE 10.4% = 1.66배이며, 갭이 10%p를 넘으므로 중기 8.2% → 장기 17.3%의 2단계 제시가 검증 부담을 줄인다. 선점 여지가 큰 항목은 ②(수치 제시 111건·26.0%)와 ⑪(항목 취급 39건·9.1%)로, 둘 다 재원이 아니라 산출 방법론과 보고 경로의 문제다. 이번 진단은 3개년·별도 기준이며 TSR·배당성향·주주환원율은 산출불가로 남겼다.

VIII 시장 맥락

MARKET CONTEXT

주기적 공시기업 주가	공시기업 시총 비중	기관투자자 최우선 평가요소
+100%	**72.2%**	**38%**
단회 +82% · 미공시 +59% 2024-05-27=100p, 2026-03-31 기준 (p.59)	본공시 587개사 유가 305 / 코스닥 282 (p.30)	「구체적인 계획 제시 여부」 + 중장기 목표·지표 적합성 29% (103명, p.100)

IX 다음 단계

NEXT STEPS

12개 평가항목 자가채점을 회사 내부 자료로 재확인한다 — 사업보고서 기재 근거만으로 매긴 값이다.

COE 산출 방법론을 확정한다. CAPM과 업종 도출 COE 10.4% 준용 중 택일하고 β·ERP 기준을 정한다.

5개년 시계열, 사업부문별 손익 분해, 합병 예측치 대비 괴리 원인 자료를 확보한다.

REFERRAL

「기업가치 제고 계획」 공시서류 작성

본 진단은 **현황 대조와 목표 레인지 제시**까지입니다. KIND 제출용 완결형 본공시 작성(COE 산출 근거·Equity Spread 시계열·12항목 충족 설계·지배구조 로드맵)은 별도 단계입니다.

출처 『2026 한국거래소 기업가치 제고 프로그램 백서』(한국거래소, 110p). 목표치 벤치마크는 '26년 3월 말까지 완결형 계획을 제출한 **187개사**(고배당 약식 400개사 제외), 실적 벤치마크는 공시 587개사·미공시 1,994개사 기준입니다.

COE 산식 백서 p.40 각주 「COE = ROE ÷ PBR, 영구성장률은 0% 가정」. 본 진단의 Equity Spread는 이 **내재 COE가 아니라 외생 COE**(CAPM 또는 업종 도출 COE)로 산출했습니다 — 내재 COE로 스프레드를 재면 「PBR이 1을 넘는가」의 동어반복이 되기 때문입니다.

표본 주의 에너지 3개사·유틸리티 1개사·기타 1개사는 백서에서 「업종 평균」으로 표기되나 대표성이 없습니다. 해당 업종은 판정을 참고로만 사용하십시오.

백서에 없는 벤치마크 업종별 목표 영업이익률 수치표 (개수만 존재: 수익성 43개사·영업이익률 38개사) · 부채비율·유동비율 목표 벤치마크 · 목표치의 시장별(코스피/코스닥) 분해 — 실적 기준 시장별만 존재(market_actual). 해당 지표는 값만 표기하고 판정하지 않았습니다.

제도 고지 「기업가치 제고 계획」은 자율공시이며, 백서 p.105는 「단순히 목표 달성 및 예측에 실패했다는 이유만으로 불성실공시 또는 불공정거래의 대상이 되지는 않을 것」이라고 명시합니다. 다만 허위기재는 자본시장법상 불공정거래 조항의 적용 대상입니다.

한계 본 결과지는 제공 데이터 기반의 분석적 검토(review)이며 감사(audit)가 아닙니다. 투자·신용 판단의 단독 근거로 사용할 수 없습니다.

X 항목별 개선방향

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

13단계 항목 전체에 대한 개선방향입니다. 각 방향은 KIND 밸류업 공시 첨부 계획서 **427건 / 222개사**를 구조화한 관측 자료를 근거로 작성했습니다. 채택 건수는 **관측 빈도이며 우수성 지표가 아닙니다** — 업종·규모·상황에 따라 맞는 선택이 다르므로 최종 선택은 회사가 합니다. 비율은 탐지 재현율 75% 기준의 **하한**입니다.

① 기업가치 진단

미충족 · 코퍼스 채택 당기순이익 91.3% (390건) · 매출액 81.5% (348건) · 영업이익 77.5% (331건) · 포트폴리오 58.5% (250건) · 최대주주 52.0% (222건) · 535자

매출액 CAGR -3.59%, 영업이익률 -1.92%이며 확보된 시계열은 제18~20기 3개년뿐이다. 코퍼스에서 이 항목은 424건(99.3%)이 다루었고 축은 셋으로 갈린다. 재무상태 축은 당기순이익 91.3%(390건)·매출액 81.5%(348건)·영업이익 77.5%(331건), 사업구조 축은 포트폴리오 58.5%(250건)·자회사구조 57.8%(247건), 주주구성 축은 최대주주 52.0%(222건)·기관투자자 48.2%(206건)이다. 자사는 재무상태 3개 축과 주주구성 축(최대주주 51.86%, 소액주주 9,768명 38.76%)을 기존 공시자료만으로 채울 수 있고, 사업구조 축은 신규 산출이 필요하다. 방향은 둘로 갈린다. 3개년 시계열로 좁히면 합병 전후 단절을 각주로 설명하는 선에서 끝나고, 5개년으로 확장하면 상장 전 재무제표를 별도로 정리해야 한다. 백서 2.1 충족률은 42.2%이며 코스닥에서는 티씨케이·피에스케이홀딩스가 이 항목을 다루었다. 필요한 것은 부문별 매출·손익 분해 자료와 분해 기준을 정할 담당 부서의 결정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 재현율 75% 하한

선택 시 필요한 것 부문별 손익 분해 자료, 시계열 확장 범위 결정

② 시장평가 분석

미충족 · 코퍼스 채택 자사ROE 80.6% (344건) · 자사PBR 62.5% (267건) · 시가총액 35.4% (151건) · 자기자본비용 26.0% (111건) · PBR 1배미만 명시 19.2% (82건) · 530자

PBR 0.52배, ROE -0.98%이고 업종 도출 COE 10.4% 기준 Equity Spread는 -11.38%p다. 코퍼스 382건(89.5%)이 이 항목을 다루었고 자사ROE 80.6%(344건)·자사PBR 62.5%(267건)·시가총액 35.4%(151건)은 이미 보유한 값으로 채워진다. 신규 산출이 필요한 것은 자기자본비용 축 하나다. 이 축의 채택은 111건(26.0%)이고 백서 2.2 충족률은 25.8%로 13항목 중 희소성이 가장 높으며, case1 49.6% vs case2 14.1% vs case3 20.3%로 서술 무게에 따라 크게 갈린다. 방향은 둘이다. CAPM으로 가면 β 산출기간·출처와 시장위험프리미엄·무위험수익률 기준일을 확정해야 하고, 업종 도출 COE 10.4%를 준용하면 준용 근거와 한계를 함께 적어야 한다. 내재 COE 산식(ROE÷PBR)은 ROE가 음수인 동안 성립하지 않으므로 이 구간에서는 쓸 수 없다. 필요한 것은 β 산출 기간·출처, ERP 가이던스 선택, 산출 결과의 외부 검증 여부다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.2 충족률 25.8% (희소성 최고)

선택 시 필요한 것 β 산출기간·출처, ERP 가이던스, Rf 기준일

③ Peer 분석

미충족 · 코퍼스 채택 PER 62.8% (268건) · 애널리스트 41.2% (176건) · Peer비교 32.8% (140건) · 배당수익률 27.6% (118건) · 글로벌비교 6.3% (27건) · 517자

Peer 비교자료가 없고, 자사 지표는 PBR 0.52배·ROE -0.98%다. 코퍼스 361건(84.5%)이 이 항목을 다루었으나 가장 널리 쓰인 두 축은 자사에 그대로 적용되지 않는다. PER 62.8%(268건)는 당기순손실로 산출이 성립하지 않고, 배당수익률 27.6%(118건)는 5년 무배당으로 0.0%다. 쓸 수 있는 축은 PBR 비교, Peer비교 32.8%(140건), EV/EBITDA 2.3%(10건), 글로벌비교 6.3%(27건)이다. 방향은 둘로 갈린다. 국내 물리보안·시스템통합 상장사 대상 PBR·EV/EBITDA 비교로 가면 손실 국면에서도 지표가 성립하고, 글로벌 비교로 확장하면 국내 보안시장 8.4조원과 글로벌 637조원의 규모 격차를 함께 설명해야 한다. 어느 쪽이든 애널리스트 축 41.2%(176건)는 커버리지가 없으면 채울 수 없다. 선택 시 필요한 것은 Peer 선정 기준(매출규모·사업구성·상장시장), 비교 기준일 통일, EV/EBITDA를 쓸 경우의 EBITDA 정의 확정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 재현율 75% 하한

선택 시 필요한 것 Peer 선정 기준, 기준일 통일, EBITDA 정의

X 항목별 개선방향 계속

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

④ 저평가 원인 분석

미충족 코퍼스 채택 ROE개선필요 22.7% (97건) · 자산효율화 14.3% (61건) · 성장정체 8.7% (37건) · 낮은ROE 8.7% (37건) · 디스카운트명시 8.2% (35건) 520자

Equity Spread -11.38%p, PBR 0.52배로 저평가의 산술적 위치는 이미 특정된다. 코퍼스 240건(56.2%)이 이 항목을 다루었고 축은 자본효율성 계열(ROE개선필요 22.7%·97건, 자산효율화 14.3%·61건, 자본구조 5.4%·23건)과 문제점 계열(성장정체 8.7%·37건, 변동성 8.4%·36건, 수익성부진 7.3%·31건)로 나뉜다. 자사는 매출 CAGR -3.59%가 성장정체 축을, 영업손실 -537백만원이 수익성부진 축을, 스프레드 음수가 낮은ROE 축을 각각 데이터로 뒷받침한다. 여기에 합병 외부평가 예측치 대비 2025년 매출 -57.62%·영업이익 -103.54%의 괴리가 이미 사업보고서에 공시되어 있어, 예측 신뢰 훼손을 원인 축으로 다룰 근거가 존재한다. 방향은 둘이다. 자본효율 축 단독으로 좁히면 ROE 회복 경로만 서술하면 되고, 예측 괴리까지 포함하면 원인 분해와 재발 방지 조치를 함께 설계해야 한다. 선택 시 필요한 것은 괴리 원인의 계정별 분해와 이사회 승인이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.4 충족률 52.5%

선택 시 필요한 것 예측 괴리 원인 분해, 이사회 승인

⑤ 제고 목표 설정

미충족 코퍼스 채택 중기계획 60.4% (258건) · 목표연도명시 41.2% (176건) · ROE목표 38.4% (164건) · 매출목표 30.4% (130건) · PBR목표 9.8% (42건) 509자

계량 목표를 제시한 적이 없다. 진단이 산출한 레인지는 중기 ROE 8.2% → 장기 17.3%, 목표 PBR 상한 1.66배(= 17.3% ÷ 10.4%)이며 업종 목표 PBR 평균은 1.7배, 범위는 1.5~2.0배다. 코퍼스 379건(88.8%)이 이 항목을 다루었고 중기계획 60.4%(258건)·목표연도명시 41.2%(176건)·ROE목표 38.4%(164건)이 주축이다. 매출목표는 case3에서 53.8%, case1에서 5.3%로 갈리고 PBR목표는 전체 9.8%(42건)에 그친다. 방향은 둘이다. ROE 축으로 가면 현재와 업종 목표의 갭 18.3%p를 설명해야 하므로 2단계 제시가 전제되고, 매출·영업이익 축으로 가면 사업계획 수치와 직접 연결되나 합병 시 예측 괴리 이력 때문에 산출 근거를 더 촘촘히 붙여야 한다. 목표 PBR을 제시할 경우 1.66배를 넘기면 백서 p.41의 검증 부담 지적 대상이 된다. 선택 시 필요한 것은 목표연도 확정, 사업계획과의 정합 확인, 이사회 결의다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.3 충족률 95.3%

선택 시 필요한 것 목표연도 확정, 사업계획 정합, 이사회 결의

⑥ 경영진 전략 연결

미충족 코퍼스 채택 CFO역할 13.8% (59건) · 주식보상 9.8% (42건) · CEO책임 4.4% (19건) 493자

임원 7인 중 사외이사는 2인이고, 목표·주가와 연계된 보상체계는 사업보고서에 기재되어 있지 않다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 109건(25.5%)으로 13항목 중 하위이며, 백서 2.6 충족률은 7.3%로 희소성이 높다. case별로 case1 16.8%, case2 1.3%, case3 6.3%로 크게 갈린다. 관측된 축은 CFO역할 13.8%(59건), 주식보상 9.8%(42건), CEO책임 4.4%(19건) 셋뿐이다. 자사는 정관 제38조에서 이사 보수한도를 주총 결의로, 주식매수선택권 부여를 주총 특별결의로 정하고 있어 제도적 근거는 이미 있다. 방향은 둘이다. 주식보상 축으로 가면 부여 대상·행사조건에 목표지표를 어떻게 연동할지 설계해야 하고 주총 안건화가 필요하다. CFO역할 축으로 좁히면 전담 임원을 지정하고 소통 책임 범위를 문서화하는 선에서 시작할 수 있다. 선택 시 필요한 것은 성과지표 연동식, 보상 결정 주체의 확정, 주총 일정과의 정합이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.6 충족률 7.3% (희소성 높음)

선택 시 필요한 것 성과지표 연동식, 보상 결정 주체, 주총 일정

X 항목별 개선방향 계속

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

⑦ 이사회 커뮤니케이션

미충족 코퍼스 채택 사외이사 49.4% (211건) · 감사위원회 33.0% (141건) · 전자투표 32.6% (139건) · 집중투표 22.7% (97건) · 이사회다양성 12.2% (52건) 497자

이사회는 사내이사 4인·사외이사 2인의 6인 구성으로 사외이사 비율 33.3%, 의장은 대표이사가 겸임한다. 집중투표제는 정관 제34조로 배제되어 있고, 전자투표는 도입 후 제20기 정기주총에서 실시했으며 여성 이사는 없다. 코퍼스 307건(71.9%)이 이 항목을 다루었고 사외이사 49.4%(211건)·감사위원회 33.0%(141건)·전자투표 32.6%(139건)이 주축, 집중투표 22.7%(97건)와 이사회다양성 12.2%(52건)이 뒤를 잇는다. case2에서 전자투표 59.0%·집중투표 42.3%로 특히 두드러진다. 자사는 전자투표와 감사위원회 축을 현행 사실만으로 기재할 수 있고, 사외이사 비율·성별 다양성·집중투표 축은 제도 변경이 선행되어야 한다. 방향은 둘이다. 현행 사실 기재로 좁히면 정관 변경 없이 가능하고, 사외이사 확대나 집중투표 도입까지 가면 정관 제33·34조 개정과 주총 특별결의가 필요하다. 선택 시 필요한 것은 정관 개정 범위 결정과 주총 일정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.12 충족률 57.4% (희소성 높음)

선택 시 필요한 것 정관 제33·34조 개정 여부, 주총 일정

⑧ 제고 계획 공시

미충족 코퍼스 채택 ESG 73.3% (313건) · 배당성향현황 60.2% (257건) · 핵심사업집중 57.1% (244건) · 자사주매입 56.2% (240건) · 신사업 45.9% (196건) 548자

계획 공시가 없고, 5년 무배당으로 배당성향·주주환원율은 산출불가·배당수익률은 0.0%다. 자기주식 1,929,559주(3.61%)를 보유 중이며 소각 이력은 없다. 코퍼스 425건(99.5%)이 이 항목을 다루었고 ESG 73.3%(313건)·배당성향현황 60.2%(257건)·핵심사업집중 57.1%(244건)·자사주매입 56.2%(240건)·신사업 45.9%(196건)·CAGR목표 39.3%(168건)이 관측된다. 자사는 배당 이력이 없어 배당성향현황 축의 현황란이 비고, 자사주 축은 보유분이 이미 있어 처리 방침만 정하면 기재가 가능하다. 신사업 축은 PQC 기반 양자보안 고도화, QKD 통신장비, Edge AI·Agent AI 적용 확대로 채울 수 있다. 방향은 둘이다. 주주환원 축을 세우면 업종 목표 환원율 28%(배당성향 23%)를 기준으로 삼되 순손실 구간에서는 분모가 서지 않으므로 조건형·산식형 설계가 전제된다. 성장 축으로 무게를 옮기면 CAGR목표와 신사업 축이 중심이 된다. 필요한 것은 이익잉여금 145억원 기준 배당재원 확인과 자사주 처리 결의다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.5 충족률 87.8%

선택 시 필요한 것 배당재원 확인, 자사주 처리 방침 이사회 결의

⑨ CEO / CFO IR

미충족 코퍼스 채택 NDR 55.3% (236건) · 실적발표 45.7% (195건) · IR조직 12.4% (53건) · 개인주주소통 10.3% (44건) · IR정례화 9.4% (40건) 503자

IR 전담조직이나 정례 IR 활동이 사업보고서에 기재되어 있지 않다. 코퍼스 316건(74.0%)이 이 항목을 다루었고 NDR 55.3%(236건)·실적발표 45.7%(195건)이 주축이며, IR조직 12.4%(53건)·개인주주소통 10.3%(44건)·해외IR 9.6%(41건)·IR정례화 9.4%(40건)은 소수다. 자사 조건은 두 방향을 갈라놓는다. 소액주주가 9,768명으로 전체 주주의 99.95%, 지분 38.76%를 보유하고 있어 개인주주소통 축의 대상은 실재한다. 반면 시가총액 203억원 규모에서 NDR과 해외IR은 기관 수요와 비용을 먼저 확인해야 한다. 방향은 둘이다. 실적발표 정례화로 가면 분기 단위 자료 작성 부담이 상시화되고 공시 일정과의 정합이 필요하다. 개인주주 소통 축으로 좁히면 홈페이지와 전자공시 채널만으로 시작해 이후 확장할 수 있다. 백서 2.9 충족률은 39.1%다. 선택 시 필요한 것은 IR 담당 임원 지정, 공시책임자와 역할 구분, 연간 IR 일정표다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.9 충족률 39.1%

선택 시 필요한 것 IR 담당 임원 지정, 공시책임자와 역할 구분, 연간 IR 일정

X 항목별 개선방향 계속

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

⑩ 투자자 피드백 수집

미충족 코퍼스 채택 영문공시확대 37.2% (159건) · 홈페이지게재 22.2% (95건) · 영문IR자료 8.2% (35건) · 영문홈페이지 4.7% (20건) · IR전용페이지 2.1% (9건) 485자

이 항목은 국내 피드백 수집과 외국인 소통이라는 별개의 두 축을 담는다. 자사는 양쪽 모두 사업보고서상 근거가 없다. 국내 축부터 보면 코퍼스에서 홈페이지게재 22.2%(95건)·IR전용페이지 2.1%(9건)·밸류업전용 페이지 2.6%(11건)이 관측되고 백서 2.10 충족률은 21.3%다. 회사는 이미 홈페이지를 운영하고 공고 매체로 지정하고 있어 IR 페이지 신설은 채널 확장에 가깝다. 외국인 축은 영문공시확대 37.2%(159건)·영문IR자료 8.2%(35건)·영문홈페이지 4.7%(20건)로 관측되며 백서 2.11 충족률 35.4%로 희소성이 높다. 코스닥 상장사의 영문공시는 자율이므로 시행 여부부터 결정해야 한다. 방향은 병렬이다. 국내 축만 세우면 홈페이지 IR 페이지와 주총 질의 수렴 경로 정비로 시작할 수 있고, 외국인 축까지 가면 영문 번역 체계와 공시 시차 관리가 함께 필요하다. 선택 시 필요한 것은 수렴 의견의 이사회 보고 경로 확정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.10 21.3% · 2.11 35.4%

선택 시 필요한 것 홈페이지 IR 페이지, 영문 번역 체계, 이사회 보고 경로

⑪ KPI 이행관리

미충족 코퍼스 채택 전담조직 6.1% (26건) · 정기점검 1.4% (6건) · KPI연동 1.2% (5건) · 이사회보고 1.2% (5건) 476자

이행관리 체계가 없다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 39건(9.1%)으로 13항목 중 가장 적고, 백서 2.7 충족률은 4.0%다. 관측된 축은 전담조직 6.1%(26건), 정기점검 1.4%(6건), KPI연동 1.2%(5건), 이사회보고 1.2%(5건)이며 모두 절대 건수가 한 자리에서 스물 몇 건 사이다. 자사는 내부통제관리팀 2명이 감사 지원 업무를 맡고 있고 감사위원회가 내부회계관리제도 운영실태를 매년 평가·보고하는 경로를 이미 갖고 있어, 조직 신설 없이 기존 보고 라인에 점검 항목을 얹는 선택지가 성립한다. 방향은 둘이다. 전담조직 축으로 가면 인력 배정과 직무 정의가 선행되고, 정기점검 축으로 좁히면 이사회 정기 보고 안건에 지표 점검을 추가하는 방식으로 시작할 수 있다. 선택 시 필요한 것은 점검 주기 확정, 지표별 산출 책임자 지정, 이사회 보고 서식 마련, 그리고 점검 결과를 차기 계획에 반영하는 경로의 사전 설계다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.7 충족률 4.0%

선택 시 필요한 것 점검 주기, 지표별 산출 책임자, 이사회 보고 서식

⑫ 시장 반응 분석

미충족 코퍼스 채택 이행현황공시 55.7% (238건) · 연간공시 52.2% (223건) · 달성률 6.1% (26건) 481자

계획 공시가 없으므로 이행현황도 존재하지 않는다. TSR은 1년 전 주가를 확보하지 못해 산출하지 않았다. 코퍼스 337건(78.9%)이 이 항목을 다루었고 이행현황공시 55.7%(238건)·연간공시 52.2%(223건)이 주축인 반면, 달성률을 수치로 밝힌 사례는 26건(6.1%)에 그친다. 백서 2.8 충족률은 6.8%다. 시장 맥락도 이 항목과 맞닿아 있다. 주기적 공시 114건은 기준 100 대비 200으로, 단발 공시 473건은 182로 관측되었다. 방향은 둘이다. 최초 공시 본문에 연간 재공시를 명시하면 이행현황 축에 들어가고 이후 산출 부담이 매년 반복된다. 달성률까지 수치로 밝히는 방식은 미달 시 원인 설명이 함께 따라오는데, 백서 p.105는 「단순히 목표 달성 및 예측에 실패했다는 이유만으로 불성실공시 또는 불공정거래의 대상이 되지는 않을 것」이라고 적고 있다. 선택 시 필요한 것은 재공시 주기 결정과 달성률 산식의 사전 확정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.8 충족률 6.8%

선택 시 필요한 것 재공시 주기, 달성률 산식 사전 확정

X 항목별 개선방향 계속

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

⑬ 전략 수정

미충족

코퍼스 채택 계획수정 5.2% (22건) · 재공시 1.2% (5건) · 환경변화반영 0.7% (3건)

478자

미공시 단계이므로 수정 대상 계획 자체가 없다. 다만 합병 외부평가 예측치 대비 2025년 매출 -57.62%·영업이익 -103.54%의 괴리가 이미 사업보고서에 공시되어 있어, 목표와 실적이 벌어졌을 때의 처리 경로를 처음부터 설계할 실익이 있다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 28건(6.6%)뿐이고 축도 셋에 그친다. 계획수정 5.2%(22건), 재공시 1.2%(5건), 환경변화반영 0.7%(3건)이다. 절대 건수가 작으므로 분포를 근거로 삼기보다 자사 사정에 맞춰 정하는 편이 실질적이다. 방향은 둘이다. 수정 요건을 사전에 규정하는 방식은 최초 공시 본문에 목표 대비 편차 범위와 환경변화 사유를 트리거로 적어 두는 형태이고, 사후 재공시 방식은 요건을 두지 않고 필요할 때 다시 내는 형태다. 전자는 예측가능성을 주지만 트리거 문안이 이후 스스로를 구속한다. 선택 시 필요한 것은 트리거 정의와 수정 시 이사회 결의 절차의 사전 확정이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 2.8 충족률 6.8%

선택 시 필요한 것 수정 트리거 정의, 이사회 결의 절차