2026 KRX 기업가치 제고 프로그램 벤치마크 진단

주요 항목별 벤치마크 진단 결과지

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

수검 기업	**㈜모아데이타**	진단 기준일	**2026-08-15**
시장 · 업종	**코스닥시장 · 정보기술** (백서 모집단 24개사)	데이터 기간	**FY2023–FY2025 (제10기~제12기)**
재무제표 기준	**연결 (K-IFRS)**	기존 공시	**미공시**

종 합 판 정

위험 하드룰 발동 — 규칙이 판정을 결정한 상태

위 험
R ADVISORY · VB

FY2025 지배주주순손실 197.4억원으로 ROE −71.8%, Equity Spread −82.2%p를 기록해 판정 가능한 3개 지표가 모두 위험이다. 12평가항목 자가채점 0/24점, 제고 계획 공시 이력 없음. 다만 시가총액 299억원은 지배주주지분 180.5억원의 1.66배다.

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 코스닥 상장사이며 기업가치 제고 계획을 공시한 이력이 없다. 백서 12평가항목 중 ②③⑤⑥⑧⑨⑩⑪⑫는 코스닥 선정 0건 구간이므로, 충족 시 희소성이 가장 크게 작동하는 자리다.

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

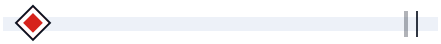
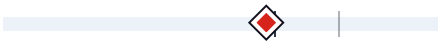
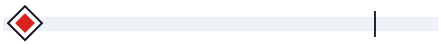
지표	실적선 목표선	산출 출처	모집단 · 주의	의미 — 무엇을 재는가
ROE (자기자본이익률)	14.8% 17.3%	업종 2025 실적 ROE (p.67) 업종 목표 ROE (p.40)	목표 = ROE 제시 109개사	자본이 만들어내는 수익률. 저평가가 수익성 문제인지 판별하는 1차 축
PBR (주가순자산비율)	2.1배 1.7배	업종 2025 실적 PBR (p.67) 업종 목표 PBR 평균 (p.38)	목표 = PBR 제시 46개사	시장이 자본에 매기는 값. 목표선 제시는 상위 26%에 드는 희소 축
COE (자기자본비용)	— 10.4%	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 시가총액(주가 822원 × 36,381,379주 = 299억원)을 확보해 PBR·COE·Equity Spread를 모두 산출했다. 배당성향·주주환원율·TSR은 당기순손실과 배당 부존재, 1년 전 주가 미입력으로 산출불가 처리했다.

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 -26.7%	지배주주순이익 ÷ 평균 지배주주지분 × 100	-71.79%		14.8%	17.3%	위험
PBR (주가순자산비율) 업종 목표 범위 1.5~2.0배	시가총액 ÷ 지배주주지분	1.66배		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	-43.32%		–	10.4%	참고
Equity Spread (ROE − COE) 판정 기준 COE = 업종 도출 COE 10.4% (백서 p.40) · 내재 COE 기준 -28.47%p (참고 — PBR>1 여부의 재진술이므로 판정 근거로 쓰지 않음)	ROE − COE(외생). 0 이상이면 자본비용을 넘어선 상태 = PBR>1의 이론적 조건	-82.19%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	-2.84%		–	–	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	-25.61%		–	–	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) -71.79%

실적선 **14.8%** · 목표선 **17.3%** · 목표선까지 89.09%

지배주주순손실 197.4억원을 평균 지배주주지분 275.0억원으로 나눈 −71.8%다. 업종 목표선 17.3%·실적선 14.8%와의 갭은 각각 89.1%p·86.6%p로, 두 선 어느 쪽도 중기 3년 안에 도달을 논할 거리가 아니다. 손실의 구성이 갈린다 — 영업손실 59.3억원(매출 대비 −25.6%)은 본업에서, 나머지 138.1억원은 금융비용 55.4억·지분법손실 25.8억·기타비용 83.6억에서 나왔다. ROE 목표를 세우기 전에 이 둘 중 어느 쪽을 먼저 멈출 것인지가 정해져야 한다.

위험 PBR (주가순자산비율) 1.66배

실적선 **2.1배** · 목표선 **1.7배** · 목표선까지 0.04배

시가총액 299억원 ÷ 지배주주지분 180.5억원 = 1.66배로, 업종 목표선 1.7배·코스닥 실적선 1.8배를 모두 밑돌아 위험 판정이다. 다만 판정의 의미가 통상과 반대다. 지배주주지분이 1년 새 369.6억원에서 180.5억원으로 51.2% 감소했음에도 배수가 1.66배로 유지된 것은, 시장이 순자산 대비 프리미엄을 붙이고 있다는 뜻이다. 즉 「PBR 1배 미만 해소」를 목표로 삼는 통상적 밸류업 논리를 이 회사는 쓸 수 없다. 참고로 시장 표기 PBR 1.90배는 2026년 3월 기준 BPS 433원으로 산출된 값이며, 본 진단은 FY2025 감사받은 확정치를 쓴다.

위험 Equity Spread (ROE − COE) -82.19%p

실적선 **0.0%p** · 목표선 **0.0%p** · 목표선까지 82.19%p

ROE −71.8%에서 업종 도출 COE 10.4%(백서 p.40)를 뺀 −82.2%p다. 내재 COE(ROE÷PBR)가 아닌 외생 COE를 쓴 값이므로, 「PBR이 1배를 넘는가」와는 독립된 판정이다. 자본이 요구하는 최소 수익률을 82.2%p 미달한다는 것은, 현 상태에서 자본을 추가로 조달할수록 주주가치가 훼손되는 구간이라는 뜻이다. FY2025 재무활동으로 68.6억원을 조달했고 그 대부분이 전환사채 90억원 발행이라는 점과 함께 읽어야 한다.

V 업종 표준 목표 레인지 TARGET RANGE

목표 ROE	목표 PBR
-27.2% → 17.3% 중기 → 장기 2단계 현재 ROE -71.8%와 업종 목표 평균 17.3%의 갭이 89.1%p로 10%p를 초과합니다. 단일 목표는 검증부담이 커지므로 중기 -27.2% → 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

판정 가능한 3개 지표가 모두 위험이지만 세 판정이 같은 곳을 가리키지는 않는다. ROE −71.8%와 Equity Spread −82.2%p는 수익성의 문제이고, PBR 1.66배는 그 결과가 아니다. 시장이 낮게 평가해 배수가 낮은 것이 아니라, 분모인 자본이 시장평가보다 빠르게 줄어 배수가 유지된 것이다. 평가항목 ②가 요구하는 자본비용 분석의 출발점은 「자본 감소를 언제 멈출 것인가」다.

Equity Spread −82.2%p의 함의는 조달 구조에 있다. FY2025 재무활동 조달 68.6억원의 축은 전환사채 90억원 발행이며, 자본비용을 82.2%p 밑도는 상태의 희석성 조달은 그 자체로 기존 주주 지분가치를 낮춘다.

목표 상한은 계산으로 고정된다. 업종 목표 ROE 17.3% ÷ 업종 도출 COE 10.4% = 1.66배가 목표 PBR 상한이고, 이를 넘는 목표는 백서 p.41 경고 대상이다. 현 PBR이 이미 그 상한과 같으므로, 배수를 올리는 목표가 아니라 자본을 회복시켜 같은 배수를 더 큰 절대금액으로 만드는 목표라야 성립한다.

선점 항목은 둘이다 — 자본비용(COE) 분석(587개사 중 1건·코스닥 0건)과 지배구조 개선 목표·이행일정(⑫, 코스닥 0건). 이 결과지는 분석적 검토이며 감사가 아니다.

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

FY2026 반기 재무제표로 지배주주지분·순손실을 갱신해 재실행 — 자본 감소 속도가 목표 설정의 전제다

CAPM 파라미터를 확정해 업종 도출 COE 10.4% 대용값을 자사 값으로 대체하고, 1년 전 주가·기관 지분을 회수해 TSR·주주구성 축을 보완

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) · 491자

FY2025 매출 231.7억원(전년 343.7억원 대비 −32.6%)·영업이익률 −25.6%·지배주주지분 180.5억원으로, 3개년 어느 축에서도 진단의 기준으로 삼을 안정 구간이 없다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 424건(99.3%)이고 관측 축은 당기순이익 91.3%·매출액 81.5%·영업이익 77.5%·자본총계 46.8%다. 자사는 이 네 축을 감사받은 연결재무제표로 추가 산출 없이 채울 수 있다. 사업구조 축인 포트폴리오 58.5%·자회사구조 57.8%도 관계기업 투자자산 148.6억원과 종속기업 구성을 그대로 서술하면 된다. 반면 최대주주 52.0%·기관투자자 48.2% 축은 최대주주 등 지분 34.97% 외에 보유주체별 집계가 없어 신규 확보가 필요하다. 방향은 둘로 갈린다 — 재무 4축으로 3개년 추세만 짚는 형태를 택하면 기존 공시자료만으로 완결되고, 사업구조·주주구성까지 6축으로 넓히면 진단의 폭은 커지나 실질주주명부 확보가 선행되어야 한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 재현율 75% 하한

선택 시 필요한 것 실질주주명부 등 보유주체별 지분 집계, 3개년 사업부문별 손익 분해 기준

② 시장평가 분석

미충족 · 코퍼스 채택 자사ROE 80.6% (344건) · 자사PBR 62.5% (267건) · 시가총액 35.4% (151건) · 자기자본비용 26.0% (111건) · 478자

PBR 1.66배·ROE −71.8%·Equity Spread −82.2%p로 세 값이 모두 산출되어 있으나 어느 것도 공시된 바 없다. 코퍼스에서 자사ROE는 80.6%, 자사PBR은 62.5%가 쓰는 기본 축이고, 자기자본비용을 명시한 공시는 111건(26.0%)에 그친다. 백서 기준으로도 자본비용 분석은 587개사 중 1건이며 코스닥은 0건이다. 자사는 시가총액 299억원·지배주주지분 180.5억원·업종 도출 COE 10.4%가 모두 확보되어 있어, 내재 COE와 Equity Spread를 추가 조사 없이 제시할 수 있는 조건이다. 방향은 두 갈래다. 업종 도출 COE 10.4%를 그대로 인용하면 즉시 작성 가능하나 자사 고유 위험이 반영되지 않고, CAPM으로 자사 값을 산출하면 설득력은 올라가나 베타 추정기간·시장위험프리미엄 가이던스를 먼저 확정해야 한다. 어느 쪽을 택하든 산출 근거와 기준일을 함께 적어야 다음 회차 갱신이 가능하다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.2 (희소성 최고)

선택 시 필요한 것 베타 추정기간·주가지수 선택, 무위험수익률 기준물, 시장위험프리미엄 출처 확정

③ Peer 분석

미충족 · 코퍼스 채택 PER 62.8% (268건) · 애널리스트 41.2% (176건) · Peer비교 32.8% (140건) · 글로벌비교 6.3% (27건) · 539자

FY2025 EPS −571원으로 PER이 성립하지 않고, 투자의견·목표주가를 제시한 애널리스트 커버리지도 확인되지 않는다. 코퍼스에서 PER은 62.8%로 가장 널리 쓰이는 비교축이지만 손실 기업에는 적용되지 않으며, Peer비교 32.8%·글로벌비교 6.3%는 배수 없이도 성립하는 축이다. 자사가 지금 쓸 수 있는 축은 PBR 1.66배와 매출 규모·성장률이다. 방향은 비교군 정의에서 갈린다. AI 소프트웨어·정보통신공사 국내 코스닥 동종군을 쓰면 사업 유사성은 높으나 다수가 흑자여서 PER·ROE 비교가 자사에 불리하게만 정렬되고, 매출 200~400억원대 유사 규모군을 쓰면 손익 국면이 비슷해 배수 비교가 성립한다. 어느 정의를 택하든 선정 기준과 표본 수를 먼저 밝히는 것이 코퍼스에서 관측되는 형태다. 애널리스트 축은 커버리지가 없어 당분간 채울 수 없고, 글로벌비교 축은 27건(6.3%)으로 관측 자체가 드물어 자료 확보 부담 대비 실익을 따로 판단해야 한다. 비교 대상 기업의 결산월이 다를 경우 기준일을 어디에 맞출지도 먼저 정해야 한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 재현율 75% 하한

선택 시 필요한 것 Peer 선정 기준(업종 코드·매출 규모·시가총액 대역) 확정, 비교 기준일 통일

X 항목별 개선방향 계속

IMPROVEMENT DIRECTION BY ITEM

④ 저평가 원인 분석

미충족 · 528자

코퍼스 채택 ROE개선필요 22.7% (97건) · 자산효율화 14.3% (61건) · 성장정체 8.7% (37건) · 수익성부진 7.3% (31건)

Equity Spread −82.2%p·영업이익률 −25.6%·매출 CAGR −2.8%로 원인 축이 이미 수치로 드러나 있다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 240건(56.2%)이고, ROE개선필요 22.7%·자산효율화 14.3%·성장정체 8.7%·수익성부진 7.3% 순으로 관측된다. 자사는 이 네 축 중 성장정체와 수익성부진을 재무제표만으로 뒷받침할 수 있다. 다만 통상적 저평가 서술과 조건이 다르다 — PBR이 1.66배로 1배를 넘고 있어 「1배미만」 축(19.2%, 82건)을 쓸 수 없다. 방향은 서술의 대상을 바꾸는 데서 갈린다. 주가 수준을 원인으로 다루면 근거가 약하고, 자본 감소(지배주주지분 369.6억원→180.5억원, −51.2%)와 손실 구성(영업손실 59.3억·영업외 138.1억)을 원인으로 다루면 관측된 자산효율화·수익성부진 축과 정렬된다. 어느 쪽이든 손익 항목별 분해가 선행 자료이며, 특히 기타비용 83.6억원과 지분법손실 25.8억원이 일회성인지 반복 가능한지의 구분이 원인 서술의 신뢰도를 좌우한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 재현율 75% 하한

선택 시 필요한 것 영업외손익 항목별 발생원인 분해, 관계기업·영업권 손상 인식 근거 정리

⑤ 제고 목표 설정

미충족 · 532자

코퍼스 채택 중기계획 60.4% (258건) · 목표연도명시 41.2% (176건) · ROE목표 38.4% (164건) · PBR목표 9.8% (42건)

공시된 계량 목표가 없고, 현 ROE −71.8%와 업종 목표 평균 17.3%의 갭은 89.1%p다. 코퍼스에서 중기계획은 60.4%, ROE목표는 38.4%가 채택했고 PBR목표는 42건(9.8%)에 그친다. 정보기술 업종에서 시장평가 목표를 제시한 기업은 21%다. 자사 조건에서 유의할 점은 목표 PBR 상한이 계산으로 고정된다는 것이다 — 업종 목표 ROE 17.3% ÷ 업종 도출 COE 10.4% = 1.66배이며, 이를 넘는 목표는 백서 p.41 경고 대상이다. 현 PBR이 이미 1.66배이므로 배수를 올리는 목표는 성립하기 어렵다. 방향은 목표 변수의 선택에서 갈린다. ROE를 축으로 잡으면 갭이 커 2단계 구성(흑자전환 → 업종 평균)이 필요하고, 매출·영업이익 회복을 축으로 잡으면 검증은 쉬우나 자본비용 논리와 연결되지 않는다. 목표연도 명시는 어느 쪽이든 필요하며, 코퍼스에서 목표연도를 밝힌 사례는 176건(41.2%)이다. 목표 수치의 확정은 이 결과지가 아니라 회사의 몫이고, 여기서는 상한이 어디에서 오는지만 고정한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 p.41 목표 PBR 상한 규칙

선택 시 필요한 것 중기 기간 정의(3년/5년), 목표 변수 확정, 흑자전환 시점의 사업계획 근거

⑥ 경영진 전략 연결

미충족 · 529자

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

기업가치 지표와 연동된 경영진 보상 체계가 확인되지 않는다. 주식매수선택권은 2022~2023년 행사 이력이 있으나 부여 조건이 기업가치 목표와 연계된 형태는 아니다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 109건(25.5%)으로 13항목 중 두 번째로 적고, 백서 평가항목 2.6 충족률은 7.3%·코스닥 선정 0건이다. 관측 축은 CFO역할 13.8%·주식보상 9.8%·CEO책임 4.4% 세 가지다. 자사는 이사회가 사내이사 4인으로만 구성되어 있어 의사결정 경로가 짧다는 점이 이 항목에서는 실행 속도의 이점으로 작동한다. 방향은 연동 대상에서 갈린다. 주식보상 축을 택하면 기존 주식매수선택권 제도를 목표 지표와 연계하도록 부여 조건만 바꾸면 되고, CFO역할 축을 택하면 자본배분·IR 책임을 명시한 직무 정의가 새로 필요하다. 다만 FY2025 지배주주순손실 197.4억원 국면에서 성과연동 보상을 확대하는 서술은 주주 설득이 어려울 수 있으므로, 연동 지표를 주가가 아닌 흑자전환·영업현금흐름 같은 이행 지표로 둘지 함께 정해야 한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.6 (희소성 높음)

선택 시 필요한 것 성과연동 지표 선택, 주주총회 승인 필요 여부 확인, 보상위원회 부재 시 의결 경로

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) 500자

이사회는 사내이사 4인 전원으로 구성되고 대표이사가 의장을 겸하며, 이사회 내 위원회와 감사위원회는 설치되어 있지 않다. 전자투표는 도입했으나 실시 이력이 없고, 집중투표제는 정관상 배제, 서면투표는 미도입 상태다. 코퍼스에서 사외이사는 49.4%·감사위원회 33.0%·전자투표 32.6%·집중투표 22.7%가 관측 축이며, 이 항목을 다룬 공시는 307건(71.9%)이다. 자사는 상법 제542조의8 사외이사 의무비율 적용 제외 법인이므로 선임이 강제되지 않는다 — 바꿔 말해 선임 자체가 자율적 개선 신호가 된다. 방향은 두 갈래다. 전자투표 실시와 배당기준일 절차 개선처럼 정관 개정 없이 이행 가능한 항목부터 채우면 단기 이행이 가능하고, 사외이사 선임·위원회 설치를 택하면 주주총회 결의와 후보군 확보가 선행된다. 두 갈래는 배타적이지 않으며, 코퍼스에서는 이행 완료 항목과 예정 항목을 연도별 일정표로 함께 적은 형태가 관측된다. 백서 평가항목 2.12는 코스닥 선정 0건 구간이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.12 (희소성 높음)

선택 시 필요한 것 사외이사 후보군, 주주총회 안건 일정, 정관 개정 필요 항목 구분

⑧ 제고 계획 공시

미충족 코퍼스 채택 ESG 73.3% (313건) · 배당성향현황 60.2% (257건) · 핵심사업집중 57.1% (244건) · 자사주매입 56.2% (240건) 502자

기업가치 제고 계획을 공시한 이력이 없고, 배당은 제10~12기 3개년 모두 미실시이며 자기주식 취득도 FY2023년 0.055백만원 외에 없다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 425건(99.5%)으로 사실상 전수이고, 관측 축은 ESG 73.3%·배당성향현황 60.2%·핵심사업집중 57.1%·자사주매입 56.2%·신사업 45.9%다. 자사가 주주환원 축을 채우려면 배당가능이익이 필요한데 결손금 163.7억원(연결)이 누적되어 있어 단기에는 성립하지 않는다. 방향은 축의 선택에서 갈린다. 주주환원 축을 비우고 핵심사업집중·신사업·CAGR목표 등 사업전략 축으로 구성하면 현 재무상태와 모순되지 않고, 주주환원을 넣으려면 조건부(Trigger)형이나 산식형으로 배당 개시 요건을 먼저 정의하는 형태가 필요하다. 백서 p.44~45는 배당재원이 부족한 기업이 예측가능성을 제공하는 방식으로 이 두 유형을 기술한다. 어느 쪽을 택하든 계획서의 수치가 사업보고서 재무제표와 어긋나지 않아야 한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 p.44~45 주주환원 유형

선택 시 필요한 것 결손금 보전 계획, 배당 개시 요건 정의, 중기 사업계획의 수치 근거

⑨ CEO / CFO IR

미충족 코퍼스 채택 NDR 55.3% (236건) · 실적발표 45.7% (195건) · IR조직 12.4% (53건) · IR정례화 9.4% (40건) 512자

사업보고서상 정기 기업설명회 개최나 IR 전담조직 운영이 확인되지 않는다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 316건(74.0%)이고, NDR 55.3%·실적발표 45.7%가 주 축이며 IR조직을 명시한 사례는 53건(12.4%)·IR정례화는 40건(9.4%)에 그친다. 백서 평가항목 2.9 충족률은 39.1%이나 코스닥 선정은 0건이다. 자사는 시가총액 299억원 규모로 NDR·해외IR을 상시 운영할 여력이 크지 않다는 점이 제약이다. 방향은 빈도와 형식에서 갈린다. 분기 실적발표를 정례화하는 형태를 택하면 결산 일정에 붙일 수 있어 추가 조직 없이 가능하고, CEO 주관 IR을 연 1~2회로 좁히는 형태를 택하면 준비 부담은 작으나 정보 갱신 주기가 길어진다. 어느 쪽이든 발표자와 개최 주기를 사전에 고정해야 이행 여부가 검증된다. IR조직 축(12.4%)은 별도 인력 배치를 전제하므로 현 규모에서는 담당자 지정으로 대체할지 여부를 함께 정해야 하고, 개최 실적은 다음 회차 공시에서 그대로 대조된다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.9

선택 시 필요한 것 IR 담당자 지정, 개최 주기 확정, 실적발표 자료의 공시 게재 경로

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) 495자

외국인 보유 비중이 1.14%(416,173주)로 낮고, 투자자 의견을 수집·환류하는 정례 채널이 확인되지 않는다. 이 항목은 국내 피드백 수집과 외국인 소통 두 축으로 나뉜다. 국내 축에서 코퍼스 관측치는 홈페이지게재 22.2%·IR전용페이지 2.1%로 낮고, 백서 평가항목 2.10 충족률도 21.3%다. 외국인 축은 영문공시확대 37.2%·영문IR자료 8.2%·영문홈페이지 4.7%로, 평가항목 2.11 충족률 35.4%·코스닥 선정 0건이다. 자사 조건에서 두 축의 우선순위는 갈린다. 외국인 비중 1.14%에서 영문공시를 먼저 확대하면 즉각적 수요 대비 비용이 크고, 국내 개인·기관 대상 홈페이지 IR 페이지를 먼저 갖추면 비용이 작으나 평가항목 2.11은 비어 있게 된다. 두 축을 한 문단에 뭉개지 않고 각각의 목표 시점을 따로 적는 형태가 코퍼스에서 관측된다. 외국인 한도주식수는 발행주식 전량이므로 제도적 제약은 없고, 남은 변수는 정보 접근성과 그 유지 비용뿐이다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.10·2.11

선택 시 필요한 것 영문 공시 범위 결정, 홈페이지 IR 페이지 구축 재원, 피드백 접수·환류 담당

⑪ KPI 이행관리

미충족 코퍼스 채택 전담조직 6.1% (26건) · 정기점검 1.4% (6건) · KPI연동 1.2% (5건) · 이사회보고 1.2% (5건) 494자

공시된 목표가 없으므로 이행관리 체계도 존재하지 않으며, TSR은 1년 전 주가 미입력으로 산출하지 못했다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 39건(9.1%)으로 13항목 중 가장 적고, 전담조직 6.1%·정기점검 1.4%·KPI연동 1.2%·이사회보고 1.2%로 모든 축의 관측 빈도가 낮다. 백서 평가항목 2.7 충족률도 4.0%다. 희소성이 가장 높은 구간이므로 최소 형태로도 차별화가 성립한다. 자사는 이사회 내 위원회가 없어 보고 경로를 새로 만들어야 하는 점이 제약이다. 방향은 관리 주체에서 갈린다. 이사회 직보 형태를 택하면 위원회 신설 없이 연 1회 보고로 성립하고, 전담조직을 두면 점검 주기를 분기로 좁힐 수 있으나 인력 배치가 선행된다. 어느 쪽이든 점검 대상 지표를 목표 설정 단계(⑤)에서 같은 이름으로 고정해야 하며, 이름이 달라지면 다음 회차에서 달성 여부를 판정할 수 없게 된다. TSR을 점검 지표에 넣으려면 기준일 주가를 먼저 확정해 두어야 한다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.7

선택 시 필요한 것 점검 주기·보고 경로 확정, 목표 지표와 점검 지표의 명칭 일치, 산출 담당 지정

⑫ 시장 반응 분석

미충족 코퍼스 채택 이행현황공시 55.7% (238건) · 연간공시 52.2% (223건) · 달성률 6.1% (26건) 477자

계획 공시가 없어 이행현황 공시도 존재하지 않는다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 337건(78.9%)이고 이행현황공시 55.7%·연간공시 52.2%가 주 축이나, 달성률을 수치로 제시한 사례는 26건(6.1%)에 그친다. 백서 평가항목 2.8 충족률은 6.8%·코스닥 선정 0건이다. 시장 반응 축에서 참고할 관측 결과가 있다 — 제도 시행 후 주기적 공시 기업(114개사)의 지수는 200, 단발 공시 기업(473개사)은 182, 미공시 기업(1,994개사)은 159다. 자사 조건에서 방향은 공시 주기에서 갈린다. 최초 계획과 이행현황을 연 1회로 묶으면 부담이 작고, 이행현황을 별도 회차로 분리하면 주기적 공시군에 속하게 된다. 달성률을 수치로 낼지 여부는 목표 지표의 측정 가능성이 정해진 뒤에 결정할 사항이다. 다만 이 지수 차이는 공시 여부만의 효과로 분리된 값이 아니므로, 공시가 주가를 올린다는 근거로 인용하지 않는 편이 안전하다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 주가 지수 관측치(p.73~82)

선택 시 필요한 것 공시 회차 설계, 달성률 산식 정의, 미달 시 설명 기준 사전 합의

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)

487자

수정 대상이 되는 계획 자체가 없다. 코퍼스에서 이 항목을 다룬 공시는 28건(6.6%)으로 13항목 중 가장 적고, 계획수정 5.2%·재공시 1.2%·환경변화반영 0.7% 순이다. 관측된 사례 대부분은 「영업환경과 시장상황, 전략적 의사결정에 따라 실제 결과가 예측과 달라질 수 있다」는 유보 문구를 계획서에 미리 넣어 두는 형태다. 자사 조건에서 이 항목은 특히 무게가 다르다 — FY2023~FY2025 매출이 245억→344억→232억으로 진폭이 크고 영업손익도 −3.6억→−13.3억→−59.3억으로 이동해, 3년 고정 목표가 유지될 가능성이 낮다. 방향은 수정 요건을 미리 정의할지에서 갈린다. 유보 문구만 두면 작성 부담이 없으나 수정 시점의 판단이 사후적이 되고, 매출·손익의 일정 편차를 재공시 요건으로 명시하면 예측가능성은 높아지나 그 기준을 지켜야 한다. 재공시 사례가 5건(1.2%)에 불과하다는 점은 이 항목이 사후 대응으로 남아 있음을 보여준다.

근거 코퍼스 427건 / 222개사 · 백서 평가항목 2.8

선택 시 필요한 것 재공시 촉발 요건(편차 폭·기간) 정의, 유보 문구 문안, 승인 주체