



# ESG

## 상장폐지 개혁방안 시행: 多産多死보단 少産少死를 추구해야 하지 않을까

Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

### 상장폐지 개혁방안 주요 내용

지금까지 국내 자본시장은 상장은 많고 상장폐지는 적은 구조로 인해 부실기업이 누적되고 시장에 대한 투자자의 신뢰가 저하되는 문제가 있었다. 이에, 혁신기업의 원활한 상장은 지원하되 부실기업은 신속엄정히 퇴출하는 다산다사(多産多死) 시장구조로의 전면적인 전환을 추진하고자, 지난 2월 12일 금융위원회와 한국거래소가 「부실기업 신속엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁방안」을 발표하였다.

한국거래소는 동 개혁방안의 내용을 담은 상장규정 개정안을 4월에 두 차례 개정예고·의견수렴을 거쳐 확정하였으며, 5월 13일 금융위원회 제9차 정례회의에서 동 개정안이 승인되었다. 이에 따라 KOSPI 및 KOSDAQ 시장의 4대 상장폐지 요건이 강화 또는 신설되었는데, 구체적인 내용은 아래 [표1]과 같다.

[표1] 「부실기업 신속엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁방안」 주요 내용

구분	내용	시행 시기						
시가총액 상향조정 조기화	<ul style="list-style-type: none"> <li>상장폐지 시가총액 요건 기존 상향조정 계획을 조기화: 매년 → 매반기</li> </ul> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 50%;">기존 계획</th> <th style="width: 50%;">금번 개정</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul> </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 7월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul> </td> </tr> <tr> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>2028년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul> </td> <td> <ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul> </td> </tr> </tbody> </table>	기존 계획	금번 개정	<ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 7월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2028년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul>	최측 표 참고
기존 계획	금번 개정							
<ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2026년 7월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 300억원</li> <li>- KOSDAQ: 200억원</li> </ul>							
<ul style="list-style-type: none"> <li>2028년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2027년 1월 1일부터</li> <li>- KOSPI: 500억원</li> <li>- KOSDAQ: 300억원</li> </ul>							
상장폐지 요건에 동전주 신설	<ul style="list-style-type: none"> <li>세부 적용방식 개선                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기존: 관리종목(30거래일 연속 기준 미만) 지정 후 90거래일 동안 연속 10거래일 및 누적 30거래일 기준을 상회하지 못하면 상장폐지</li> <li>- 개선 후: 관리종목 지정 후 90거래일 동안 연속 45거래일 기준을 상회하지 못하면 상장폐지</li> </ul> </li> <li>추가 1,000원 미만 동전주를 상장폐지 요건으로 신설                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 세부 적용방식은 시가총액 요건과 동일하게 30거래일 연속 기준 미만시 관리종목에 지정되고, 이후 90거래일 동안 연속 45거래일 기준을 상회하지 못하면 최종 상장폐지됨</li> </ul> </li> <li>반복적이거나 과도한 주식병합·감자를 통한 동전주 요건 우회에 대한 방지 조치도 도입: 아래 (1), (2)의 주식병합 및 감자를 즉시 상장폐지 사유로 규정하여 사실상 금지                             <ul style="list-style-type: none"> <li>(1) 최근 1년 이내에 주식병합이나 감자를 한 경우 동전주 관리종목 지정 이후 90거래일 동안 추가적인 주식병합·감자 금지</li> <li>(2) 동전주 관리종목 지정 이후 90거래일 동안 10:1을 초과하는 주식병합·감자 금지</li> </ul> </li> </ul>	2026년 7월 1일						
반기 기준 완전자본잠식 요건 추가	<ul style="list-style-type: none"> <li>기존에는 사업연도말 기준 완전자본잠식만 상장폐지 요건이었으나, 반기 기준 완전자본잠식도 요건으로 추가                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 다만, 사업연도말 기준은 해당 시 심사 없이 상장폐지 되지만(형식적 요건), 반기 기준은 기업의 계속성 등에 대한 심사를 거쳐 상장폐지를 결정(실질심사 요건)</li> </ul> </li> </ul>	2026년 6월말 기준 반기보고서부터						
공시위반 요건 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>기존 기준: 최근 1년간 공시벌점 누적 15점 → 개정 기준: 누적 10점<sup>※</sup></li> <li>중대하고 고의적인 공시위반은 한 번이라도 위반 시 상장폐지 심사대상에 포함</li> </ul>	2026년 7월 1일						

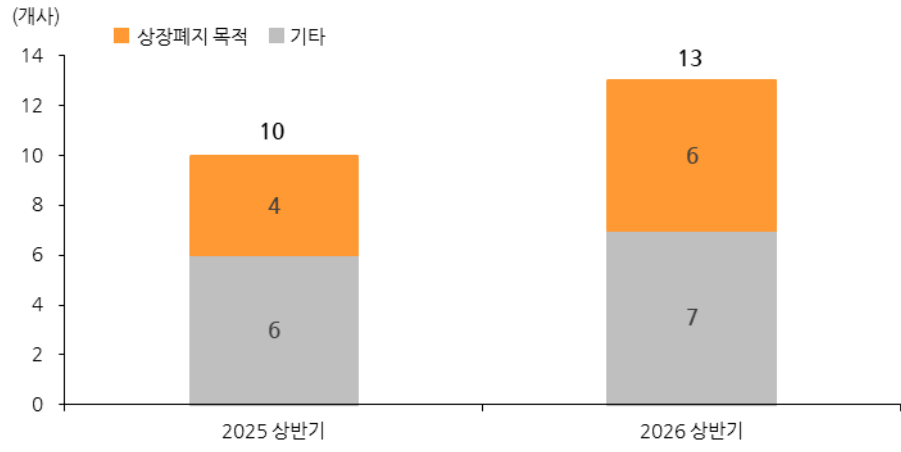
주: 기존에 누적된 벌점은 2/3로 환산하여 적용

자료: 금융위원회, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

### 상장폐지를 위한 공개매수, 전년 동기 대비 증가

올해는 연초부터 금일(6월 29일)까지 13개사가 공개매수를 실시했는데 이 중 6개사가 상장폐지를 공개매수의 목적으로 공시하였다. 작년 상반기에는 10개사가 공개매수를 실시했고 그 중 4개사가 상장폐지를 공개매수의 목적으로 밝혔다. 참고로, 오늘(6월 29일) 하루에만 2개사(D사, G사)가 공개매수 신고서를 제출하였는데, 앞서 설명한 감독당국의 상장폐지 개혁방안이 7월 1일부터 시행되기 전 선제적인 대응으로 판단된다.

[그림1] 2025~2026년 공개매수 실시 기업 수



주: 공개매수신고서 제출일 기준  
 자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

### Comment

상장 유지 요건을 까다롭게 할 경우(즉, 시장 퇴출 압박을 높일 경우) 성장잠재력이 준수하고 평상시의 수익 창출력은 건실한 기업인데 일시적인 업황 악화나 천재지변 등으로 재무상태나 시가총액이 ‘잠시’ 훼손되어 퇴출 당하는 사례가 발생할 수 있고, 주가 하락 및 현금성 상실로 소액주주가 직접적인 피해를 입을 수 있으며, 공급업체·채권자 등이 일제히 대금 지급 및 자금 상황을 요구함에 따라 단기간에 기업의 유동성이 악화되는 등의 부작용이 있을 수 있다.

사건으로는, 부실기업을 숨여내고자 상폐 요건을 손보기 보다는, 최초로 상장할 때 더 면밀하고 엄격한 평가를 실시함으로써 신규 상장의 문턱을 높이는 것이 보다 바람직한 접근법이라 생각한다. 현행 상장규정상 신규 상장 시 영업활동기간, 자기자본, 매출액, 법인세비용차감전계속사업이익 등의 형식적 요건에 더하여 기업지배구조, 내부통제제도, 특수관계인과의 거래, 기업의 계속성 등 질적 요건을 토대로 심사를 진행하는데, 여기에서 허들을 높이는 게 적절한 규제 방향일 수 있다는 의미이다. 요컨대, 다산다사(多産多死) 상장시장보다는 소산소사(少産少死) 상장시장을 추구해야 한다는 견해이다. 처음부터 건실하고 경쟁력이 뛰어난 기업을 잘 가려내어 상장시키면 이후 시가총액, 주가, 재무건전성, 공시의 충실성 면에서 기준에 미달하는 사례가 발생할 가능성 자체가 줄어들 것이다.

### [ Compliance Notice ]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.