



ESG

중복상장 규제 선제적 대응 사례: 덕산하이메탈, 다산네트웍스

Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407

중복상장 규제 동향

지난 6일, 한국거래소와 금융위원회는 중복상장 시 모회사의 의무 및 일반상장 대비 강화되어 적용되는 특례심사 기준에 관한 가이드라인 안을 발표했다. 이에 따르면 모회사 이사회는 중복상장이 모회사 일반주주에게 미칠 영향을 평가하고, 현금배당·자기주식 소각·자회사 주식 현물배당 등의 주주보호 방안을 마련해야 하며, 주주와 적극적으로 소통하고 주주총회 등을 통해 주주 동의 여부를 확인한 뒤 이사회 결의 후 자회사 통지 및 공시를 이행해야 한다.

한국거래소는 자회사 상장 심사 시 자회사의 영업·경영 독립성을 토대로 상장의 타당성을 평가하는 한편 모회사 이사회가 주주 보호를 위한 의무를 충실히 이행했는지도 검토하는데, 이 때 주주 동의 여부와 관련해 자회사의 유형별 규제 수준이 다르다. 주주 동의를 받을 것을 원칙적으로 권고하지만 물적분할된 자회사를 상장하는 경우에만 주주 동의가 필수적으로 요구된다. 일반 자회사의 경우 주주 동의를 받으면 좋지만 만일 못 받더라도 엄격한 개별심사를 통해 영업 독립성, 경영 독립성, 투자자 보호 등의 면에서 기준을 통과하면 상장이 불가능한 것은 아니다.

이 중복상장 가이드라인 제정안은 7월 14일까지 의견 수렴을 거쳐, 증권선물위원회 및 금융위원회 정례회의 의결을 통해 최종 시행될 예정이다.

[표1] 중복상장 가이드라인 제정 및 시행 Timeline

일자	추진 내용 등
2026년 3월 18일	자본시장 안정과 정상화 간담회에서 중복상장에 따른 모회사 일반주주 권리 침해 방지 장치를 마련하겠다는 계획 발표
4월 16일	중복상장 제도 개선 의견 수렴을 위한 공개 세미나 개최 (1차)
5월 20일	중복상장 제도 개선 의견 수렴을 위한 공개 세미나 개최 (2차)
5월 27일	중복상장 제도 개선 의견 수렴을 위한 공개 세미나 개최 (3차)
7월 6일	중복상장 가이드라인(안) 발표
7월 14일	의견 접수 및 수렴을 위한 예고기간 종료일
7월 말	중복상장 가이드라인 시행 (예상)

자료: 한국거래소, 금융위원회, 한화투자증권 리서치센터

중복상장 규제 선제적 대응 사례: 덕산하이메탈, 다산네트웍스

중복상장 가이드라인(안)이 공개되기 전 규제 강화에 선제적으로 대응한 사례로 ‘덕산하이메탈-덕산넵코어스’, ‘다산네트웍스-디티에스’가 있다. 지난 3월 ‘자본시장 안정과 정상화 간담회’에서 엄격한 심사를 통한 중복상장 원칙금지를 통해 자본시장 체질 개선을 추진하겠다는 내용이 발표되었고 이후 수 차례 공청회를 통해 규제의 윤곽이 사전적으로 공개되었기 때문에, 이번 달 가이드라인(안) 공표 전에 이러한 사례가 나올 수 있었다.

가이드라인(안)이 발표됐던 날 금융위원회 관계자는 중복상장 기준을 사실상 이행한 기업으로 덕산하이메탈을 언급했다. 이에 ‘덕산하이메탈(모회사)-덕산넵코어스(자회사)’가 중복상장 예외적 허용 1호 사례가 될 지 여부에 이목이 쏠리고 있다. 이르면 3분기 안에 덕산넵코어스의 상장 예비심사 결과가 나올 것으로 예상된다.

덕산하이메탈 뿐 아니라 다산네트웍스도 자회사 디티에스 상장과 관련해 모회사 이사회가 선제적으로 주주와의 소통, 모회사-자회사 간 영업·경영 독립성 검토, 주주에 미치는 영향 평가 등을 이행했다.

양사 모두 제3자 기관으로부터 중복상장의 타당성에 대해 평가를 받은 후 이를 이사회가 검토하여 ‘심사 기준상 요구되는 영업·경영 독립성을 충족하고 모회사 일반주주 권익 보호 면에서도 부정적 영향을 초래하지 않으며, 모회사가 수립한 주주환원 정책이 실효성이 있다’는 결론을 냈다. 두 회사 모두 이사회 심의의결 이후 임시주주총회를 개최하여 자회사 상장에 대해 주주 동의를 받았다. 양사의 주주총회는 가이드라인(안) 발표 전에 개최되었기에 자회사 상장 관련 안건을 표결할 때 3% Rule이 적용되지는 않았다.

[표2] 중복상장 규제 선제적 대응 사례 Timeline

덕산하이메탈(모회사)-덕산넵코어스(자회사)		다산네트웍스(모회사)-디티에스(자회사)	
2021.03	덕산하이메탈이 덕산넵코어스 인수 (인수 당시 사명은 넵코어스)	2014.12	다산네트웍스가 디티에스 인수 (인수 당시 사명은 동양티에스)
2025.11	덕산넵코어스, 코스닥 상장 예비심사 신청	2025.09	디티에스, 코스닥 상장 예비심사 신청
2026 연초~5월	덕산넵코어스 상장이 덕산하이메탈 주주에 미치는 영향, 양사 간 영업·경영 독립성 자체 평가 및 제3자 기관 평가 수행	2025.11~12월	주주 간담회 3회 개최, 주주 대상 설문조사 실시
2026.05.13	덕산하이메탈 이사회가 ‘자회사 덕산넵코어스의 코스닥 시장 상장’에 따른 모회사 주주영향평가’ 심의의결	2026 연초~5월	디티에스 상장이 다산네트웍스 주주에 미치는 영향, 양사 간 영업·경영 독립성 자체 평가 및 제3자 기관 평가 수행
2026.05.29	덕산하이메탈 임시주주총회에서 자회사 상장 안건 가결 (의결권 있는 발행주식총수 기준 찬성률: 72.8%, 이 중 의결권 행사 주식 수 기준 찬성률 92.7%)	2026.05.29	다산네트웍스 이사회가 ‘자회사 디티에스의 코스닥 시장 상장’에 따른 모회사 주주영향평가’ 심의의결
2026.07.06	감동당국이 중복상장 규제 요건 충족 사례로 ‘덕산하이메탈-덕산넵코어스’ 언급	2026.06.19	다산네트웍스 임시주주총회에서 자회사 상장 안건 가결 (의결권 있는 발행주식총수 기준 찬성률: 46.5%, 이 중 의결권 행사 주식 수 기준 찬성률 90.3%)

자료: 전자공시시스템, 언론 보도, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 07월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 중독과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임수진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 중독의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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.