

미래산업/미드스몰캡

코스닥 시장 신뢰+혁신 제고 방안 발표가 주는 시사점

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 코스닥 시장 신뢰 + 혁신 제고 방안 발표

Key: 코스닥 시장의 근본적인 체질 개선 추진

Step: 시총 상위 종목 기관 자금 우선 유입 기대, 산업 무게중심 이동

▶ 지난 12/19(금), 코스닥 시장 신뢰 + 혁신 제고 방안 발표

- 코스닥 시장, 모험자본 생태계의 핵심 인프라, 혁신/벤처 기업의 성장 지원 기능 수행하는 혁신 기업들의 성장 플랫폼

▶ 네 가지 개선방안 선정, 26년 순차적 시행 통해 코스닥 시장 근본적 체질 개선 추진

- ① 코스닥 본부의 독립성·자율성·경쟁력 강화 : 코스닥 본부 전면적 조직 진단·개편 등
- ② 다산다사 구조의 상장심사·상장폐지 재설계 : 맞춤형 기술특례상장 도입, 강화되는 상장유지요건 시장 안착 등
- ③ 안정적인 기관투자자 진입여건 조성 : 연기금 코스닥 시장 참여유인 제고, 코스닥벤처펀드/BDC 진입 촉진 등
- ④ 신뢰받는 시장을 위한 투자자 보호 강화 : 중복상장 심사기준 정립, IPO 풋백옵션 활용도 제고 등

▶ 개선 방안별 생각해 볼 시사점

- 코스닥 Passive 수요 증가, 시가총액 상위 종목 대상 기관 자금 우선 유입 가능
- IPO 공모주 시장 기관 수급 유지, 공모주 시장 흥행 유지 도움될 것
- BDC(Business Development Company) 펀드, 비상장 벤처 및 코스닥 등에 투자하는 만기 5년 이상 환매금지형 공모펀드
 - ☞ 비상장 시리즈 투자부터 Pre IPO 및 IPO 까지 성장기업 투자자금 선순환 구조 마련
- 코스닥 시장 섹터 구성, 바이오에서 AI·에너지(ESS/신재생 등)·우주 산업 등으로 무게중심 이동
 - ☞ 밸류에이션 비교군(Peer Group) 재편으로 전반적인 투자자 관심 제고 예상
- 강화된 심사기준 적용 받는 의도적 쪼개기 중복상장 외 인수/신설 등 기타 중복상장에 대해서도 심사기준 강화
 - ☞ 기존 기업 중 기준 충족하는 모범사례의 경우 IPO 활용도 높아질 것
- IPO 풋백옵션 실효성 제고는 주관사 책임을 더욱 강화하는 것
 - ☞ 반면 공모주 시장 참여 원하는 일반 투자자 심리는 크게 개선될 것으로 예상
 - ☞ IPO 준비 기업의 경우 강화된 주관사 기준 비교하며 주관사 선정 필요
- 상장 이후 보호예수 확대 등 긍정적이나, IPO 직후 유통물량 감소로 인한 주가 변동성 확대에 대한 고민 필요



다산다사(多産多死) 구조의 상장심사·상장폐지 재설계

[주요 발표 내용 정리]

1. 맞춤형 기술특례상장 전면 도입
 - 현재 바이오(신약 연구개발) 산업만 맞춤형 심사기준 운영 중
 - 국가적으로 중요한 핵심기술 분야에 대한 맞춤형 기술특례상장 전면 도입
: AI, 에너지(ESS/신재생), 우주산업 3개 산업 맞춤형 기술심사 기준 우선 마련
2. 기술심사 전문성 강화
 - 세부기술 분야별 "자문역 임명"을 통해 공식적/상시적 기술 전문인력 확충
3. 벤처펀드 관련 공모규제 정비
 - 청약권유대상자 산정 조율 통해 규제 위반 없도록 제도 정비
4. 상장폐지사유에 주된 사업 변경 포함
 - 기술특례상장기업이 상장폐지 면제 특례기간(5년) 동안
주된 사업목적을 변경하는 경우 상장폐지 심사 대상으로 추가
5. 상폐심사 인력·조직 확충
6. 상폐심사 요건 강화 안착

[시사점]

- ▶ 코스닥 시장 섹터 구성, 바이오에서 AI / 에너지 / 우주 산업으로 무게중심 이동
- ▶ 밸류에이션 비교군(Peer Group) 재편으로 전반적인 투자자 관심 제고 예상

주목할 만한 맞춤형 기술특례상장 후보 기업

구분	내용
업스테이지 (Upstage AI)	- LLM 및 Document AI 중심 기업용 AI 솔루션 전문 업체, Amazon / AMD 등 해외 기업으로부터 자금 유치 주목 - 2025년 8월, Pre 6,800억원 기업가치 평가
리벨리온 (Rebellions)	- AI 추론용 NPU 등 AI 반도체 관련 SW 개발 팹리스 - 2025년 9월, 시리즈 C 투자 마무리하며 기업가치 1조 9,000억원 달성
딥엑스 (DEEPX)	- 디바이스 및 Edge 환경에서 AI 활용하는 온디바이스 NPU 전문 AI 반도체 기업 - 2024년 시리즈 C 투자 마무리하며 기업가치 약 7,300억원 달성
퓨리오사 AI (Fusiosa AI)	- 데이터센터용 고성능/전력효율 AI 가속기 NPU 설계 팹리스 - 2025년 시리즈 C 브릿지라운드, 1조원 이상 유니콘 기업가치 인정
슈퍼브에이아이 (Superb AI)	- 사진 / 동영상 / 3D 라이다 등 데이터 분석하는 비전 AI + MLOps 올인원 플랫폼 기업 - 2025년 12월 140억원 규모 Pre-IPO 투자 유치 성공
파워큐브세미 (PowerCubeSemi)	- Si / SiC / GaO ₃ 기반 전력 반도체 소자 설계 및 개발 전문 업체 - IPO 앞두고 마지막 투자 유치, 약 600억원 기업가치 인정
이솔 (ESOL)	- 국내 유일 EUV 장비, 노광 공정 포토마스크 검증 장비 국산화 성공 - 2025년 740억원 규모 시리즈 B 투자 유치, 상장 위한 RFP 발송
텍스 (TEXON)	- 반도체 장비 및 부품, ESS 관련 장비, 우주항공 부품 등 제조 판매 전문 업체, 코스닥 상장기업 서진시스템 자회사 - 2024년 중견기업펀드 1호 투자 기업
넥스트에어로스페이스 (NEXT AEROSPACE)	- 유/무인 항공기, UAV 및 UAM 등 항공우주 / 에어로모빌리티 솔루션 전문 기업 - 2025년 10월, 70억원 유치하며 기업가치 600억원 평가

자료: 각 사, 언론종합, SK 증권

주목할 만한 코스닥 AI SW / 우주항공 / ESS 에너지 상장 Peer 기업

산업 구분	종목코드	종목명	시가총액 (억원)	매출액 (억원)			영업이익 (억원)			ROE (%)	PER (TTM, 배)	PBR (TTM, 배)	YTD (%)
				2022	2023	2024	2022	2023	2024				
AI SW	A304100	솔트룩스	3,495	303	308	459	-20	-93	-66	-8.0	-30.3	5.0	24.2
	A108860	셀바스 AI	3,257	509	530	1,125	52	41	8	-0.5	-42.5	2.8	4.0
	A300080	플리토	2,629	136	178	203	-66	-51	-4	10.5	43.7	15.8	164.6
	A402030	코난테크놀로지	2,529	154	244	263	-40	-110	-141	-53.3	-27.9	22.1	6.1
	A041020	플라리스오피스	2,240	242	1,079	2,763	17	62	48	5.4	41.4	2.6	-16.7
	A417970	모델솔루션	1,590	674	647	680	79	22	42	8.2	23.9	2.3	179.2
	A443670	에스피소프트	1,398	334	352	451	49	48	38	0.6	30.0	2.1	-32.6
	A039980	플라리스 AI	1,378	809	594	531	-24	15	-13	1.3	39.4	1.4	-36.9
	A377480	마음 AI	1,244	82	102	78	-55	-39	-71	-52.1	-9.0	4.9	-7.6
우주 항공	A099320	세트렉아이	6,407	914	1,254	1,713	-77	-44	-31	2.8	52.5	2.7	46.1
	A347700	스피어	6,044	28	17	26	-56	-91	-64	-84.5	-110.9	6.8	227.7
	A189300	인텔리안테크	5,453	2,395	3,050	2,578	153	107	-194	-1.1	-155.0	2.1	35.5
	A295310	에이치브이엠	5,082	355	415	451	12	37	-68	-17.4	-84.2	6.2	74.3
	A478340	나라스페이스테크놀로지	4,152	10	16	43	-22	-30	-44	신규상장	-	16.4	32.6
	A045100	한양이엔지	3,798	11,629	10,262	11,863	753	851	862	13.5	7.4	0.6	27.3
	A488900	비츠로넥스텍	3,216	329	455								

안정적인 기관투자자 진입여건 조성

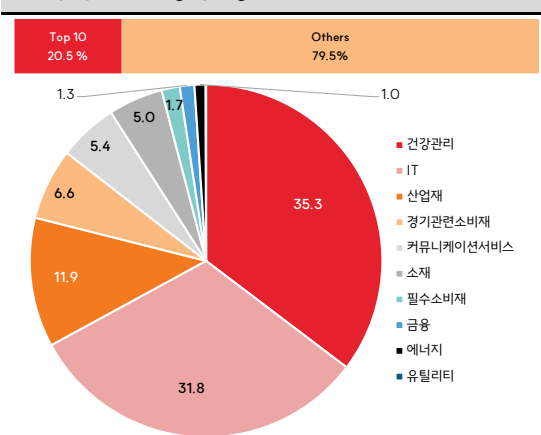
[주요 발표 내용 정리]

1. 코스닥벤처펀드·BDC 등 기관투자자 진입 촉진
 - 코스닥벤처펀드 세제 및 공모주 우선배정 혜택 3년 연장, 공모주 우선배정 물량 25% > 30%로 확대
 - BDC 법 시행('26년 3월) 직후 신속한 상품 출시 위한 인가정책 마련
 - 코스닥벤처펀드 세제혜택 한도 확대 및 BDC에 대한 세제혜택 도입 적극 검토
2. 연기금의 코스닥 시장 참여유인 제고
 - 금융운용평가 시 기준 수익률에 코스닥지수 일정 비율 반영 검토
3. 코스닥 리서치보고서 확대
 - 발행어음/IMA 신규 인가/지정 종투사 코스닥 리서치보고서 확대 추진
4. 기업가치 제고계획 공시 확대
 - 상대적 소극적이었던 코스닥 기업, 미래성장성 중요하므로 투자자 소통 중요
 - 상장폐지 면제 특례, 기업가치 제고 계획 공시 조건부 변경
 - 거래소 기업가치 제고 계획 컨설팅 지원사업 통해 원활한 공시 뒷받침

[시사점]

- ▶ 코스닥 Passive 수요 증가, 시가총액 상위 종목 대상 기관 자금 우선 유입 가능
- ▶ IPO 공모주 시장 기관 수급 유지, 공모주 시장 흥행 유지 도움될 것
- ▶ 2026년 3월 도입예정인 BDC(Business Development Company) 펀드, 비상장 벤처 및 코스닥 등에 투자하는 만기 5년 이상 환매금지형 공모펀드
- ☞ 비상장 시리즈 투자부터 IPO 까지 성장기업 투자자금 선순환 구조 마련

코스닥 섹터별 시가총액 비중



자료: Quantiwise, SK 증권 / 주: 12/19 종가 기준

코스닥 시가총액 Top10 종목

종목코드	종목명	시가총액(억원)	업종
A196170	알테오젠	239,706	건강관리
A247540	에코프로비엠	151,592	IT 가전
A086520	에코프로	131,431	화학
A298380	에이비엘바이오	104,958	건강관리
A277810	레인보우로보틱스	87,396	기계
A141080	리가캠바이오	62,860	건강관리
A950160	코오롱티슈진	62,166	건강관리
A028300	HLB	61,114	건강관리
A087010	팜트론	56,894	건강관리
A000250	삼천당제약	56,063	건강관리

자료: Quantiwise, SK 증권 / 주: 12/19 종가 기준

신뢰받는 시장을 위한 투자자 보호 강화

[주요 발표 내용 정리]

1. 중복상장 심사기준 정립
 - 쪼개기 중복상장 외 기타 중복상장에 대해서도 심사기준을 상장규정에 반영
2. IPO 풋백옵션 활용도 제고
 - 풋백옵션 주의사항 등 표준화 안내하는 주관사 내부 프로세스 구축
3. 주관사별 추정실적 괴리율 비교 공시
 - 상장기업 외 주관사별 추정/실제 실적 괴리율 비교 공시, 주관사 책임성 강화
4. 코너스톤투자자 등 도입

[시사점]

- ▶ 강화된 심사기준 적용 받는 의도적 쪼개기 중복상장 외 인수/신설 등
기타 중복상장에 대해서도 심사기준 강화
 - ☞ 기존 기업 중 기준 충족하는 모범사례의 경우 IPO 활용도 높아질 것
- ▶ IPO 풋백옵션 실효성 제고는 주관사 책임을 더욱 강화하는 것
 - ☞ 반면 공모주 시장 참여 원하는 일반 투자자 심리는 크게 개선될 것으로 예상
 - ☞ IPO 준비 기업의 경우 강화된 주관사 기준 비교하며 주관사 선정 필요
- ▶ 상장 이후 보호예수 확대 등 긍정적이나
IPO 직후 유통물량 감소로 인한 주가 변동성 확대에 대한 고민 필요

COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 12월 22일 기준)

매수	중립	매도
93.49%	6.51%	0.00%