OPINION
2026-22호 | 2026. 10. 20 ~ 11. 02

기술특례상장기업의 성장을 위한 코스닥시장의 과제

선임연구위원 이석훈

기술특례상장이 코스닥시장의 주요 상장 방식으로 자리 잡으면서, 진입을 넓히고 퇴출 기준을 강화하는 정책이 추진되고 있다. 이러한 정책이 기술기업의 발굴과 육성으로 이어지려면 특례상장기업의 특성에 맞는 시장 기능이 뒷받침되어야 한다. 분석 결과, 이들 기업은 상장 이후에도 적자와 낮은 매출이 지속되는 가운데 연구개발 투자를 이어간다. 전체 표본의 5년 주가성과는 시장지수에 가깝지만, 소수 기업의 높은 성과와 다수 기업의 부진이 공존한다. 이는 현재의 재무성과나 평균 수익률만으로 기술기업의 성장 가능성을 판단하기 어렵다는 점을 보여준다.

따라서 핵심은 시장이 기술개발의 진전과 사업화 가능성을 적절하게 평가하고, 그 평가가 투자와 자금조달로 이어지게 하는 데 있다. 공시는 기술개발 성과로 사업화 전망이 어떻게 달라졌는지 설명하고, 리서치는 이를 검증하여 기업가치에 미치는 영향을 분석해야 한다. 기관투자자에게도 기술을 평가할 역량과 장기 성과를 기준으로 한 운용평가 체계가 필요하다. 정보 왜곡과 불공정행위에 대한 엄정한 감독은 개인투자자를 보호하고 기술기업의 자금조달 기반을 뒷받침한다. 나아가, 이러한 정보 기반과 시장 신뢰는 기술기업의 상장 기회를 넓히고 시가총액 기준 퇴출 요건의 설득력을 높인다. 진입 단계에서는 문턱을 높이기보다, 특례상장의 확대와 업종 다양화에 맞춰 기술성 평가의 변별력을 높여야 한다. 퇴출 단계에서는 요건에 근접한 종목에 대한 시장 감시를 강화하여, 기초가치와 무관한 일시적 주가 변동이 퇴출 판정을 좌우하지 않도록 해야 한다. 코스닥시장의 발전은 진입과 퇴출 기준의 개편과 함께 상장 이후의 성장을 뒷받침할 시장 기능을 강화하는 데 달려 있다.

테마형 ETF 확산과 과제

선임연구위원 김재칠

국내 주식형 ETF를 대표하던 시장대표지수형의 비중이 줄어드는 가운데 테마형의 비중이 빠르게 늘어나고 있다. 이는 ETF가 저렴한 장기 분산투자 수단에서 동일한 위험에 노출된 저분산 단기매매 수단까지 다변화되고 있음을 보여준다. 테마형 ETF 확산은 혁신의 한 단면이지만, 저렴한 분산투자라는 ETF 본연의 투자 목적을 희석시킨다. 동시에 잘못된 매매 타이밍과 결합하면 투자자 운용성과 저하로 이어진다. 테마형 ETF 자체에 대한 수급충격은 기업 가치의 변화와 상관없이 편입자산의 변동성을 키울 수도 있다. 자산운용사들은 동일한 테마를 공유하더라도 차별화된 상품을 설계하는 혁신성을 보여주어야 하며, 유사 테마에 자금이 집중되는 시점에는 신상품 출시에 신중해야 한다. 증권사들은 저렴한 자문서비스를 개발해 투자자들의 합목적성 투자를 유도해야 할 것이다.

ZOOM-IN

2026-22호 | 2026. 10. 20 ~ 11. 02

미성년자 증권계좌의 구조와 투자자보호

선임연구원 김보영

최근 미성년자 증권계좌의 미수금 및 반대매매가 증가하면서 증권사들이 미수거래를 전면 제한하는 등 투자자보호 조치를 강화하고 있다. 그동안 국내 미성년자 증권계좌는 일반 위탁계좌에 일부 거래제한을 두는 구조로, 증권사별 위탁증거금률에 따라 미수거래가 가능하였다. 또한 실질적인 투자판단은 법정대리인이 수행하는 반면 이에 따른 채무와 투자손실은 미성년자에게 귀속되는 구조적 문제가 존재하고 있다.

반면 미국은 UGMA·UTMA 계좌를 통해 재산관리인의 법적 책임을 명확히 하고, 청소년 직접거래 계좌에서는 고위험상품에 대한 접근을 제한하고 있다. 일본 역시 미성년자 전용 계좌를 운영하여 거래 가능 상품을 제한하고, 일정 연령 이상에서는 친권자의 동의하에 직접거래를 허용하는 등 사전에 위험 발생을 차단하고 있다.

이러한 가운데 금융당국은 미성년자 계좌의 미수거래 제한에 관한 공통 기준 마련의 필요성을 공감하고 규정 명문화를 검토 중에 있다.

최근 미국 회사채 포트폴리오 거래 증가 현황

연구원 나누리

최근 미국 회사채 시장에서는 여러 종목을 하나의 바스켓으로 묶어 한 번에 거래하는 포트폴리오 거래(portfolio trading: PT)가 빠르게 늘고 있다. 미국 장외채권 거래보고 시스템(TRACE) 자료로 집계한 미국 회사채 PT는 2026년 3분기 일평균 80.3억달러로 1년 전보다 35% 늘었고, 2026년 2분기에는 TRACE 기준 투자등급 · 하이일드 회사채 거래의 14.1%를 차지했다. 대표적인 채권 전자거래 플랫폼인 MarketAxess와 Tradeweb에서도 미국 회사채 PT 거래가 늘었으며, 두 플랫폼은 호가요청(RFQ) · PT · 전체 참여자 대상 거래(A2A) 기능을 함께 쓸 수 있도록 제공하고 있다. 미 연준의 딜러 설문에서 PT를 취급하는 딜러들은 고객 수요 증가와 대규모 포트폴리오의 가격 산정 · 거래 기술 발전을 주요 확대 요인으로 꼽았다. 딜러들은 PT로 인수한 채권을 주로 개별 종목 매매로 처분하면서 ETF 설정 · 환매와 신용상품 ETF 헤지도 활용하고 있으며, 응답 딜러의 4분의 3 이상은 앞으로 1년 동안 PT 참여가 증가할 것으로 예상했다.