

ZOOM
-IN상장폐지 개혁방안 시행을 위한
상장규정 개정의 의미와 과제

우리나라 상장시장은 부실기업의 장기 잔류와 낮은 퇴출비율로 인해 시장 신뢰 회복이 중요한 과제로 부상하고 있다. 이에 최근 금융당국은 시가총액, 동전주, 완전자본잠식, 공시위반 관련 4대 상장폐지 요건을 강화·신설하는 규정 개정을 승인했다.

미국, 일본의 경우 개선 절차, 심사, 내부체계 개선 등을 통해 계속상장 적격성을 관리하는 바, 이번 국내 개정은 정량 기준과 심사·회복 절차를 명확히 하여 기준 미달 기업의 신속한 퇴출 가능성을 높인 점이 특징이다.

이러한 제도 개선은 향후 부실기업의 장기 잔류를 줄여 투자자 피해와 불공정거래 악용 가능성을 낮추고, 자본시장 신뢰와 코리아 프리미엄 제고에 기여할 것으로 기대되는 한편, 상장폐지 위험에 노출된 부실기업의 불법적 행위가 증가할 우려도 있어 이에 대한 세부적인 관리 및 투자자 보호 체계가 필요하다.

□ 부실기업의 시장 잔류에 따라 상장시장의 신뢰 회복이 핵심 과제로 부상¹⁾

- 장기간에 걸친 부실기업 누적 문제로 기존보다 더 빠르고 엄정한 부실기업 퇴출 필요성 언급
 - 지난 20년간 코스닥 시장 진입은 1,353개사, 퇴출은 415개사(자진상폐, 이전상장 제외)로 다산소사(多産少死) 구조 지속
 - 이 과정에서 시가총액은 8.6배로 상승한 반면, 지수는 1.6배 상승에 그침(동일 기간 코스피 시가총액은 6.7배, 지수는 3.8배 상승)
- 부실기업이 고착화될 경우 시장신뢰 저해, 불공정거래 악용 등 투자자 피해 야기 가능
- 이에 정부는 부실기업의 신속·엄정한 퇴출을 위해 집중관리기간(2026년 2월~2027년 6월) 운영, 4대 상장폐지 요건 강화, 절차 효율화(코스닥 기업 상장폐지 실질심사 개선기간 1.5년에서 1년으로 축소)라는 세 가지 측면에서 개혁방안 추진

□ 2026년 5월 금융위원회는 4대 상장폐지 요건인 ‘시가총액, 동전주, 완전자본잠식, 공시위반 관련 요건 강화·신설’을 위한 상장규정 개정을 승인²⁾

- (시가총액) 2026년 7월 1일 이후 코스피 200억원 → 300억원, 코스닥 150억원 → 200억원, 2027년 1월 1일 이후 코스피 300억원 → 500억원, 코스닥 200억원 → 300억원으로 기준 금액 상향

1) 금융위원회, 2026. 2. 12, 부실기업 신속·엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁 방안, 보도자료.

2) 금융위원회, 2026. 5. 13, 상장폐지 개혁방안(2.12일 발표) 시행을 위한 한국거래소 상장규정 개정 승인, 보도참고자료.

- 또한 30거래일 연속 시총 기준 미만 시 관리종목 지정, 이후 90거래일 동안 연속 45거래일 기준을 상회하지 못하면 상장폐지
- (동전주) 주가 1,000원 미만 동전주 상장폐지 요건을 신설하고, 우회 방지조치도 포함
 - 30거래일 연속 주가 1,000원 미만 시 관리종목 지정, 이후 90거래일 동안 연속 45거래일 기준을 상회하지 못하면 상장폐지
 - 최근 1년 이내 주식병합이나 감자를 한 경우 동전주 관리종목 지정 이후 90거래일 동안 추가적인 주식병합·감자 금지
 - 동전주 관리종목 지정 이후 90거래일 동안 10:1을 초과하는 주식병합·감자 금지
- (완전자본잠식) 현재 사업연도말 기준 완전자본잠식만 상장폐지 요건에 해당되나, 반기 기준 완전자본잠식도 관련 요건으로 추가
 - 다만, 반기 기준은 기업 계속성 등에 대한 심사를 거쳐 상장폐지 여부를 결정하는 실질심사 요건으로 추가
- (공시위반) 최근 1년간 공시벌점 누적 15점 기준 → 누적 10점으로 하향조정
 - 중대하고 고의적인 공시위반은 한 번이라도 위반하면 벌점과 무관하게 상장폐지 심사대상

□ 미국과 일본은 상장폐지 기준 미달 기업에 대해 개선 절차, 심사, 내부체계 개선 등을 통해 계속상장 적격성을 관리

- 미국은 단일 티어(tier) 구조를 갖춘 NYSE와 3개의 하위시장을 갖춘 NASDAQ이 대표적이며, 일본은 2022년 기준 5개 시장에서 3개 시장으로 개편한 TSE가 대표적³⁾
 - NYSE는 두 시장을 독립적으로 운영하며 NYSE는 대형·우량기업 시장, NYSE American은 중소기업 시장
 - NASDAQ은 세 가지 하위시장 구조를 운영하며 NASDAQ Global Select Market(이하 NGSM)은 대형·우량기업 시장, NASDAQ Global Market(이하 NGM)은 중견기업 시장, NASDAQ Capital Market(이하 NCM)은 중소기업 및 성장 초기 기업 시장
 - TSE는 세 가지 하위시장 구조를 운영하며 Prime은 대기업 시장, Standard는 중견기업 시장, Growth는 벤처기업 중심의 시장
- 미국의 상장폐지 규정은 거래소별 기준 미달 통지 및 사후 절차 중심으로 운영
 - NYSE는 기준 미달 시 Below Compliance(기준 미달 상태)로 통지하고, 사안별로 개선계획 제출 또는 개선기간을 부여
 - NASDAQ은 Deficiency(기준 미달)로 통지하고, 요건에 따라 개선기간 부여, 개선계획 제출 요구, Staff 심사 등을 적용

3) 본고에서는 우리나라 코스피, 코스닥 시장의 상장폐지 규정 개정안(2026년 5월 13일 발표)을 중심으로 하며, 이와 비슷한 시장 구조를 갖추고 있는 미국의 NYSE, NGSM, NGM, 일본 TSE의 Prime 및 Standard 시장을 위주로 비교

- 일본의 상장폐지는 시장성 및 재무건전성 기준을 통해 계속상장 여부를 판단하며, 공시위반 관련 질적 심사 기능을 보유
 - Prime, Standard 시장의 경우 우리나라와 같이 전체 시가총액 요건이나 동전주 기준에 직접 대응되는 요건은 없으나, 순자산, 거래대금, 거래량 등 시장성 및 재무건전성 기준을 통해 계속상장 여부 판단
 - 공시위반에 대해서는 허위기재 시 특별주의종목 지정이 가능하며, 중대한 경우 즉시 상장폐지 가능

□ 이번 우리나라의 개정안은 주요 상장폐지 요건을 정량 기준과 심사·회복 절차 중심으로 명확화했다는 점에서 해외 주요국과 차별화

- 미국과 일본이 상장폐지 기준 미달 기업에 대해 개선 절차, 심사, 내부체계 개선 등을 통해 계속상장 적격성을 관리하는 한편, 국내 개정안은 시가총액, 동전주, 완전자본잠식, 공시위반 등 주요 요건을 보다 명확한 정량 기준과 절차로 강화
- 특히 시가총액 및 동전주 요건은 관리종목 지정 후 일정 기간 내 기준 회복 여부를 중심으로 상장폐지 여부를 판단하도록 하여, 기준 미달 기업의 신속한 퇴출 가능성을 높임
 - 예로, 이번에 신설된 국내 동전주 요건의 경우 기준 미달 이후의 개선기간 및 요건 측면에서 미국 NYSE, NASDAQ 보다 상대적으로 엄격한 측면이 있음
 - NYSE는 30거래일 연속 평균 종가(closing price) \$1 미만 시 Below Compliance(기준 미달 상태)로 통지하되 6개월의 개선기간을 부여, 해당 기간 중 어느 월의 마지막 거래일에 종가 \$1 이상이고 해당 월의 마지막 거래일로 종료되는 30거래일 동안 평균 종가 \$1 이상 시 회복으로 인정
 - NASDAQ은 최저 매수호가(bid price) \$1 미만 상태가 30영업일 연속 지속 시 Deficiency(기준 미달) 통지 후 180일의 개선기간을 부여, 기간 내 10영업일 연속 기준 충족 시 회복으로 인정하며 해당 기간 종가 기준 매수호가(closing bid price)가 \$0.1 이하로 10영업일 연속 지속되면 거래정지 및 상장폐지(Staff Delisting Determination 발부)
 - 우리나라는 주가 1,000원 미만 상태가 30거래일 연속 지속되면 관리종목으로 지정되고, 이후 90거래일 내 45거래일 연속으로 기준을 상회하지 못하면 상장폐지로 이어져 사후 회복에 허용되는 기간이 상대적으로 짧고, 개선 인정에도 장기간의 연속적인 가격 회복을 요구한다는 점에서 상대적으로 신속하고 엄격한 퇴출 기준이라 볼 수 있음
- 다만 해외 주요 시장도 개선계획 제출 요구, 개선기간 부여, 질적 심사 등을 통해 계속상장 적격성을 종합적으로 판단하고 있는 만큼, 국내 제도 역시 정량 기준 강화와 함께 심사 절차의 일관성, 공시정보의 충실성, 투자자 보호장치가 꾸준히 보완될 필요

〈표 1〉 국가별 주요 상장폐지 요건 비교

구분	한국 KRX	미국 NYSE	미국 NASDAQ	일본 TSE
시가 총액	• (2026년 7월~) 코스피: 300억원, 코스닥: 200억원 • (2027년 1월~) 코스피: 500억원, 코스닥: 300억원 • 30거래일 연속 미만 시 관리종목, 이후 90거래일 내 45거래일 연속 회복 실패 시 상장폐지	• NYSE: ① 시총 30거래일 \$5,000만 미만 및 자기자본 \$5,000만 미만, ② 시총 30거래일 \$1,500만 미만 중 하나 미충족 시 상장폐지 사유발생 • ① 미충족 시 Below Compliance 통지 및 개선계획 제출 가능, 18개월 개선기간 • ② 미충족 시 거래정지 및 상장폐지 절차 개시	• NGSM, NGM: ① 자기자본 \$1,000만, ② 시가총액 \$5,000만, ③ 최근 1년 또는 최근 3년 중 2년 총자산 및 수익 각 \$5,000만 모두(①~③) 미충족 시 Deficiency 통지 • 단, ②는 30영업일 연속 미달 시 180일 개선기간, ①은 개선계획 제출·Staff 심사, ③은 자체 개선계획은 불가하나 ① 또는 ② 개선계획 제출 가능	• Prime, Standard: 별도 시가총액 요건은 없으며 순자산 양(+)을 미충족할 경우 1년의 개선기간, 기간 내 회복 안될 시 상장폐지 요건 적용 • 단, ① 사업연도말 기준 최근 3개월 평균 시가총액 1,000억엔 이상, ② 회생, 워크아웃 등을 통해 순자산 양수 전환 예상 시 별도의 유예 기간 부여
동전주	• 코스피·코스닥: 주가 1,000원 미만 30거래일 연속 시 관리종목, 이후 90거래일 내 45거래일 연속 회복 실패 시 상장폐지	• NYSE: 30거래일 연속 평균 증가 \$1 미만 시 Below Compliance 통지, 6개월 개선기간 • 기간 내 월말 기준 증가 및 30거래일 평균 증가 \$1 이상 시 회복	• NGSM, NGM: 최저 매수호가 \$1 미만 30영업일 지속 시 Deficiency 통지, 180일 개선기간 • 기간 내 10영업일 연속 충족 시 회복, 증가 기준 매수호가 \$0.10 이하 10영업일 연속 시 상장폐지	• Prime, Standard: 저가주 관련 직접적인 기준 없음
공시 위반	• 코스피·코스닥: 공시위반 별점 10점으로 하향 • 중대하고 고의적 위반 시 별도 상장폐지 심사	• NYSE: 직접적인 별점제도는 없음 • 중요정보 적시공시 의무 위반 시 거래정지, 계속상장 부적합 평가 등 결정 가능	• NGSM, NGM: 직접적인 별점제도는 없음 • 중요정보 적시공시 의무 위반 시 유형에 따라 Deficiency 통지, 개선계획 제출, 상장폐지 등 가능	• Prime, Standard: 직접적인 별점제도는 없음 • 허위 기재 시 특별주의종목 지정 가능, 중대한 경우 즉시 상장폐지 가능

주 : 1) 2026년 5월 13일에 발표된 한국 상장규정 개정안을 중심으로 국가별 비교
 2) NGSM은 Nasdaq Global Select Market, NGM은 Nasdaq Global Market을 의미
 3) 원문상 NYSE는 거래일(trading-day period), NASDAQ은 영업일(consecutive business days)을 사용
 자료: 국가별 규정

□ 자본시장 신뢰 제고를 위해 상장폐지 요건 강화와 함께 상장폐지 회피 목적의 불법행위 관리 및 투자자 보호 체계 필요

- 4대 상장폐지 요건 강화는 코스피·코스닥 시장에 동일하게 적용되며, 시가총액, 동전주, 공시 위반 요건은 7월 1일부터, 반기 기준 완전자본잠식 요건은 2026년 상반기 반기보고서부터 적용
 - 시가총액 요건의 경우 2027년 1월 1일에 한 차례 더 상향 조정될 예정
 - 관리종목 지정과 주가 미달 기준 충족 기간 등을 고려했을 때, 올 4분기부터 상장폐지 종목이 확대될 것으로 예상
- 주가 1,000원 미만인 동전주의 경우 2026년 6월 19일 기준 총 219종목으로 시가총액 약 8조원 규모에 해당하며, 시가총액 기준으로 코스닥 종목이 67.7%를 차지(코스피 30%, 코넥스 2.3% 순)

〈표 2〉 국내 상장종목 중 주가 1,000원 미만 종목

구분	상장종목 수(개)	시가총액(조원)
코스피	42	2.4
코스닥	148	5.5
코넥스	29	0.2
합	219	8.1

주 : 2026년 6월 19일 종가 기준

자료: KRX Data Marketplace

- 저시가총액 기업, 동전주, 재무구조 취약 기업, 공시위반 기업을 중심으로 관리종목 지정 및 상장폐지 심사 가능성이 확대될 전망이며, 부실기업의 장기 잔류를 줄임으로써 투자자 피해와 불공정거래 악용 가능성을 낮추는 효과 기대
 - 거래소 추정 결과, 개혁방안 반영 시 2026년 중 코스닥 상장폐지 대상 기업 수는 예상했던 50개사보다 100여개 늘어난 150개사 내외가 될 것으로 추산⁴⁾
- 상장폐지 기준 강화는 한계기업의 장기 잔류를 억제하고 자본시장 신뢰를 회복하기 위한 주요 제도개선 과제로 지속 제시된 바 있으나⁵⁾, 제도 개선만으로 문제를 해결하는 데 한계가 있는 만큼 일관된 정책 대응으로 시장 경쟁력과 신뢰를 강화할 필요⁶⁾
- 중장기적으로 국내 자본시장의 질적 개선, 코리아 프리미엄 제고에 기여할 수 있는 반면, 상장폐지 위협에 노출된 부실기업의 불법적 행위(인위적 주가 부양, 가장납입을 통한 자본 확충 등)가 증가할 우려⁷⁾도 있어 이에 대한 세부적인 관리 및 투자자 보호 체계 필요

선임연구원 정지수

4) 금융위원회, 2026. 2. 12, 부실기업 신속·엄정 퇴출을 위한 상장폐지 개혁 방안, 보도자료.

5) 자본시장실, 2025, 2025년 자본시장 주요 이슈, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2025-04호.

6) 이상호, 2025, 한계기업 증가와 상장폐지 요건 강화의 시사점, 자본시장연구원 『자본시장포커스』 2025-05호.

7) 금융감독원, 2026. 4. 20, 상장폐지 회피 등을 위한 불법행위, 끝까지 추적하여 엄단하겠습니다, 보도자료.