

지속가능투자
시리즈

2022. 7월호

IPO 시장동향

(feat. 비상장 시장)

선임연구원 박세라
sera.park@daishin.com



Contents

Executive Summary	3
Part I. 공모주 시장 동향	5
Part II. 공모주 시장 성과	17
Part III. 비상장 시장 특징과 트렌드	25

Executive Summary

IPO 시장 동향

IPO 시장 위축이 장기화 되며 IPO 기업 수, 공모 규모 감소가 이어지고 있다. 5월 기준 올해 누적 IPO 기업 수는 37개사(-27.5% YoY), 공모 금액은 13.5조원이었다.

2분기 수요예측(평균)과 청약경쟁률(평균)은 각각 993:1, 1,535:1을 기록했다. 두 지표 모두 전년 동기대비 높은 수치를 나타냈는데, 수요예측에서 흥행 성적이 부진했던 기업들의 상장 철회가 이어졌기 때문이다. IPO 종목들의 공모가 대비 시가 상승률 평균은(5월 누적 기준) 56.4%로 5년 평균 대비 높은 수준을 유지하고 있다.

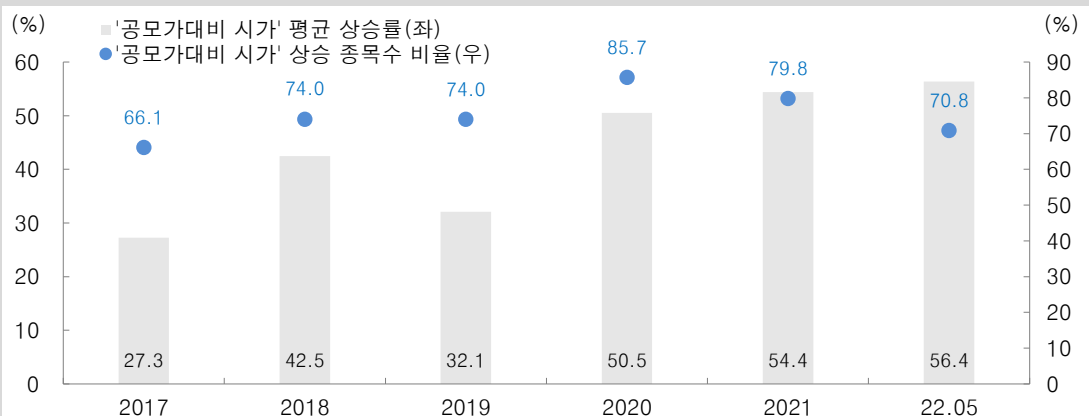
6월말 기준, 의무보유확약이 해제된 (6개월) 종목 중 공모가를 하회하고 있는 종목으로는 프레스티지바이오파마, 뷰노, 바이젠셀, 마인즈랩, 네오이문텍 등이 있다.

비상장 시장 동향

비상장 거래시장에는 K-OTC 시장(제도권)과 혁신금융서비스로 지정된 증권플러스 비상장과 서울거래 비상장(비제도권) 등이 있다. K-OTC 시장의 시가총액은 5월말 기준 21.3조원으로, 이는 올해 2월 최고 수준(46.4조원) 대비 54.1% 감소한 규모이다. 주식시장 변동성 확대와 IPO 시장 위축이 지속되면서 비상장사들의 기업가치 및 거래가격 하락이 K-OTC 시장 규모에도 타격을 준 것으로 해석된다.

한편, 비상장 펀드(BDC) 도입과 금융위의 비상장 기업 가이드라인 제시는 비상장 시장이 제도권으로 들어오면서 안정적인 기반을 다지는 계기가 될 것으로 판단한다.

[국내 IPO 성과 추이]



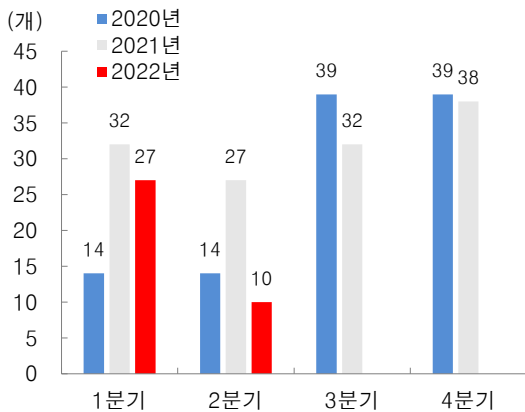
I. 공모주 시장 동향

국내 IPO 시장 요약

주춤했던 IPO 기업 수와 수요예측. 청약경쟁률은 상승

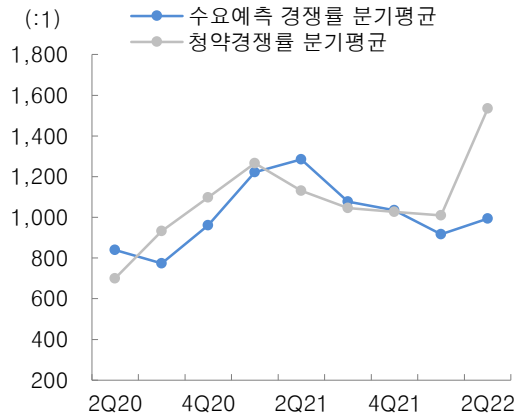
- IPO 시장 위축이 지속되면서 1~5월 누적 IPO 기업수(37개사)는 전년동기대비 27.5% 감소
- 수요예측 평균 경쟁률은 993:1을 기록했는데, 수요예측이 저조했던 기업들의 상장 철회로 인해 전년동기대비 상승한 결과를 나타냄
- 수요예측 공모가 분포에서 하단 미만을 기록한 비율은 50%로 높아져 투자심리 위축을 반영하고 있으며 부진한 수요예측 결과로 이어지고 있음
- 청약경쟁률의 경우 공모시장 위축에도 불구하고 1,535:1을 기록했는데, 포바이포와 가온칩스가 높은 청약경쟁률을 기록한 영향이 큼

최근 2년 분기별 상장기업 수



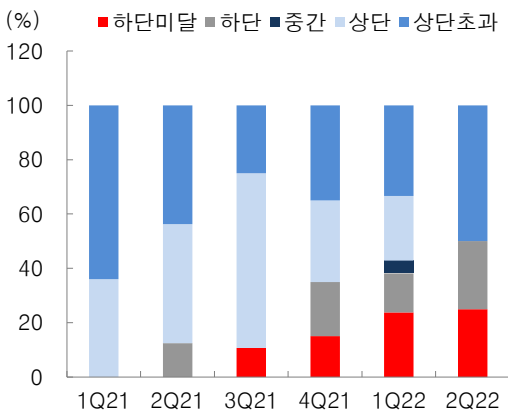
주: 2022년 2분기 데이터는 4~5월 누적 기준
 자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

수요예측 경쟁률과 청약경쟁률 추이



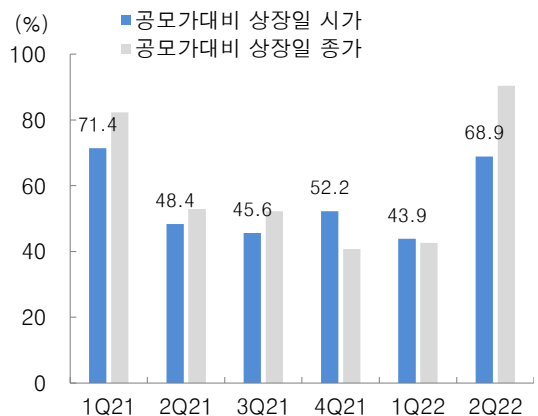
자료: 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

수요예측 공모가 분포



자료: KRX, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

상장일 주가 성과



자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 동향 I

2분기 IPO 규모 감소

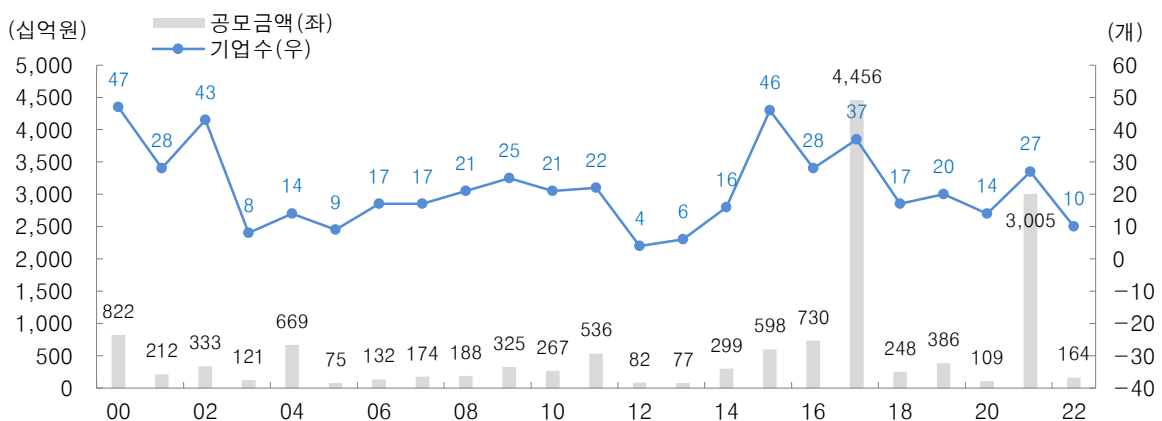
- (5월 누적 IPO 기업수: 37개) 전년 동 기간 대비 27.5% 감소
- (5월 누적 IPO 공모금액: 약 13.5조원) 5월 누적 공모 금액은 약 13.5조원으로 전년 동 기간 대비 139.2% 증가. 1분기 LG에너지솔루션 12.7조원 공모 금액 모집 영향
- 4~5월 누적 IPO 시장은 10개 기업이 IPO를 통해 164십억원을 모집
- 원스토어, SK실더스, 태림페이퍼 등 유가상장 기업들의 상장철회가 늘어나며 공모규모가 감소

Key IPO 통계 – Quarterly Activity

구분	항목	2Q 2021	3Q 2021	4Q 2021	1Q 2022	2Q 2022
전체	상장기업수	27	32	38	27	10
	공모금액(십억원)	3,005	11,359	2,880	13,307	164
유가증권	상장기업수	4	10	3	1	0
	공모금액(십억원)	2,342	10,162	1,867	12,750	0
코스닥	상장기업수	21	22	30	25	10
	공모금액(십억원)	663	1,197	1,013	557	164
코넥스	상장기업수	2	0	5	1	0

주: 2Q22는 4~5월 누적 기준. 자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

Key IPO 통계 – 연도별 2분기 Activity



주: 2022년은 4~5월 누적 기준. 자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 동향 II

위축이 시작된 2분기 IPO 공모시장

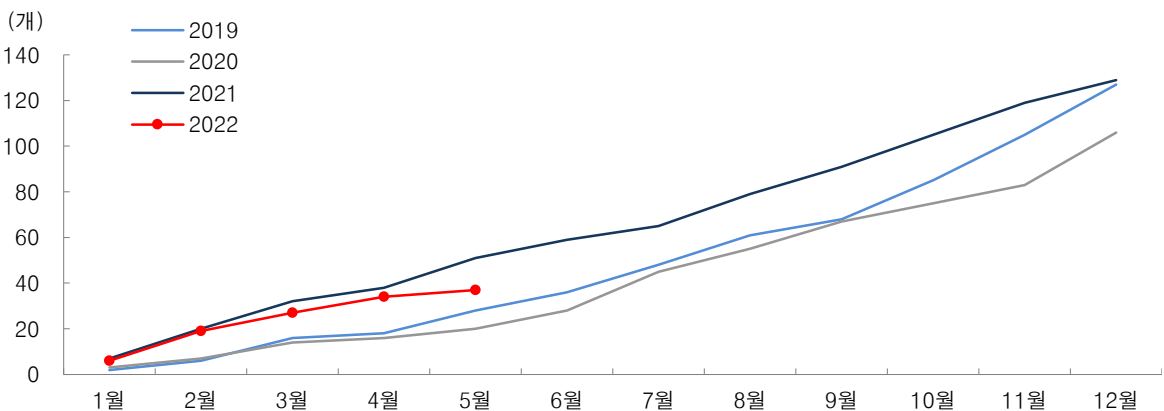
- 4월 IPO 기업 수는 전월과 비슷한 수준인 7개를 기록했지만 유가증권에 상장 예정이었던 기업들이 상장을 철회하면서 5월은 3개 기업 수(-57.1% mom)를 기록
- 4월은 전년과 비슷한 수준의 IPO 기업 수를 기록했지만 5월에는 IPO 공모시장 위축이 지속되는 가운데 SK셀더스, 원스토어, 태림페이퍼 등 상장철회 기업이 증가, 전년 동월 비교시 확실히 부진한 성적을 기록
- 6월 상장 예정 IPO 기업은 총 6개 기업으로 2분기 예상 공모금액은 약 462십억원. 전년 동기간 대비 여전히 저조한 성적 예상

Key IPO 통계 – Monthly Activity

구분	연도	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
기업 수	2020년	3	4	7	2	4	8	17	10	12	8	8	23
	2021년	7	13	12	6	13	8	6	14	12	14	14	10
	2022년	6	13	8	7	3							
공모금액 (십억원)	2020년	21	59	237	0	27	81	1,386	249	697	1,100	306	542
	2021년	142	842	1,815	172	2,662	171	921	8,731	1,707	730	1,906	243
	2022년	12,817	338	153	88	76							

자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

Key IPO 통계 – 연도별 누적 Activity



자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 동향 III

공모대비 상장일 시가 상승률 둔화 지속

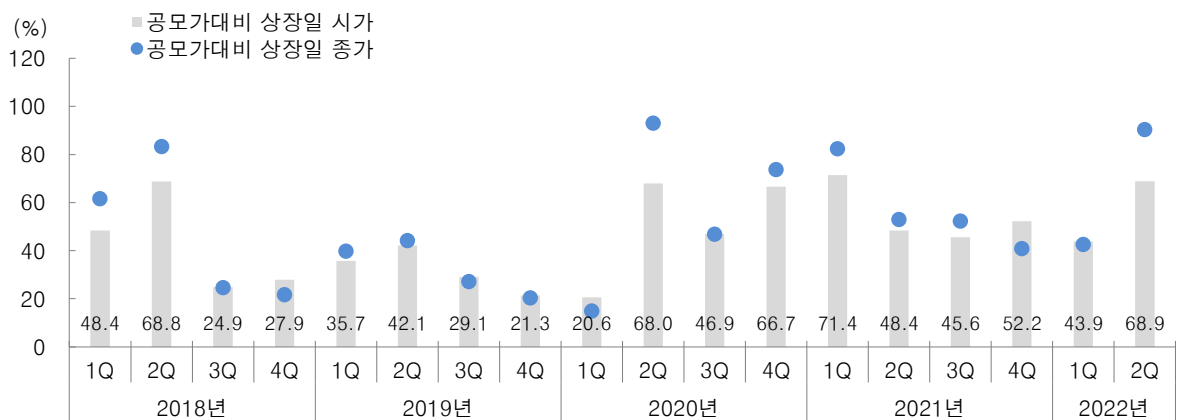
- (공모가대비 시가 상승률 평균) 5월 누적 기준 공모가 대비 시가 상승률 평균은 전년 동기간 대비 12.9%p 하락한 56.4% 기록
- 4~5월 누적 공모가 대비 시가 상승률 평균은 전년 동 기간 대비 25.0%p 상승한 68.9% 기록. 올해 4월 상장한 기업 중 지투파워와 포바이포가 높은 시가 상승률을 기록한 영향
- (공모가대비 시가 상승 종목 비율) 5월 누적 기준 공모가대비 시가 상승 종목의 비율은 82.5%로 전년 평균을 3.6%p 상회

공모가대비 상장일 시가/증가 수익률

상장 당일 성과	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
공모가 대비 시가 상승률 (상장일 시가/공모가,%)	48.4	45.6	52.2	43.9	68.9
'시가' 공모가' 확률 (상승 종목수/상장 종목수,%)	68.8	80.0	79.2	65.0	100.0
공모가 대비 증가 상승률 (상장일 증가/공모가,%)	52.9	52.3	40.8	42.6	90.4
'증가' 공모가' 확률 (상승 종목수/상장 종목수,%)	81.3	76.0	79.2	60.0	75.0

주: 2Q22는 4~5월 누적 기준. 자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

분기별 상장 당일 성과 평균



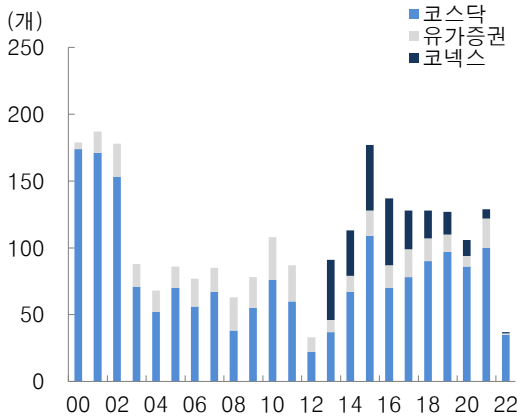
주: 2Q22는 4~5월 누적 기준. 자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 동향 IV

(참고) 연도별 국내 IPO 현황

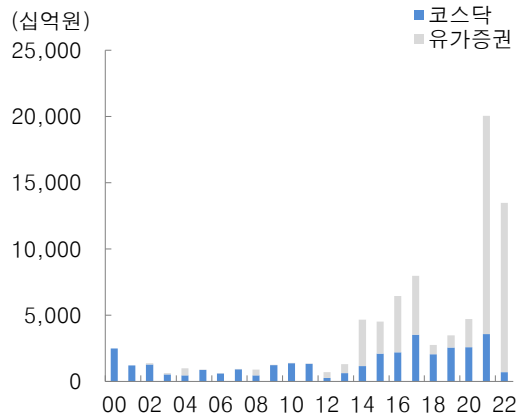
- 최근 10년간 국내 IPO 연평균 117개 기업이 약 6.9조원의 공모금액을 모집
- 같은 기간 IPO 기업 수는 코스닥(65.6%), 코넥스(22.6%), 유가증권(11.8%) 순이고, 공모금액 비중은 유가증권이 69.5%, 코스닥이 30.5%를 기록
- 올해 IPO 기업 수 중 유가증권의 비중이 감소했음에도 불구하고 공모금액 비중이 늘어난 이유는 LG에너지솔루션이 12.7조원 규모의 공모금액을 모집했기 때문

연도별 IPO 기업수



주: 2022년은 1~5월 누적 기준 데이터.
자료: Kind, 대신증권 Research Center

연도별 IPO 금액



주: 2022년은 1~5월 누적 기준 데이터.
자료: Kind, 대신증권 Research Center

주요 시장별 IPO 기업수와 금액 추이

연도	기업 수(개)				금액(십억원)		
	코스닥	유가증권	코넥스	합계	코스닥	유가증권	합계
2013년	37	9	45	91	648	661	1,310
2014년	67	12	34	113	1,180	3,477	4,657
2015년	109	19	49	177	2,119	2,404	4,523
2016년	70	17	50	137	2,199	4,259	6,457
2017년	78	21	29	128	3,526	4,448	7,974
2018년	90	17	21	128	2,054	714	2,767
2019년	97	13	17	127	2,561	915	3,476
2020년	86	8	12	106	2,594	2,112	4,707
2021년	100	22	7	129	3,581	16,462	20,043
2022년	35	1	1	37	721	12,750	13,471
10년 연평균	77	14	27	117	2,118	4,820	6,939

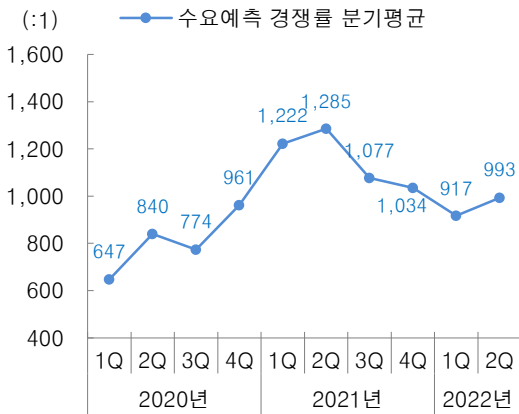
주: 2022년은 1~5월 누적 기준 데이터. 자료: Kind, 대신증권 Research Center

기관 수요예측 I

수요예측 경쟁률과 상장일 시가 수익률 상승 전환

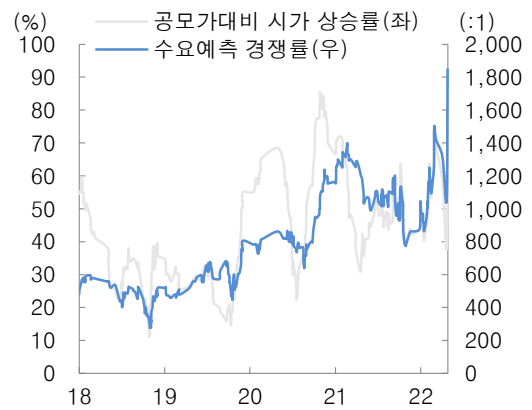
- 작년 2분기 이후 하락 추세로 전환했던 수요예측 경쟁률은(4~5월 기준) 993:1을 기록하면서 상승 전환
- 4~5월 동안 상장한 기업이 많지 않을 뿐더러 상장 철회 기업들이 많았기 때문에 하락 추세였던 수요예측 경쟁률 평균이 상승 전환
- 2분기 수요예측 경쟁률이 높았던 덕분에 상장일 시가 수익률도 증가하는 효과가 있었음

수요예측 경쟁률 분기 평균 추이



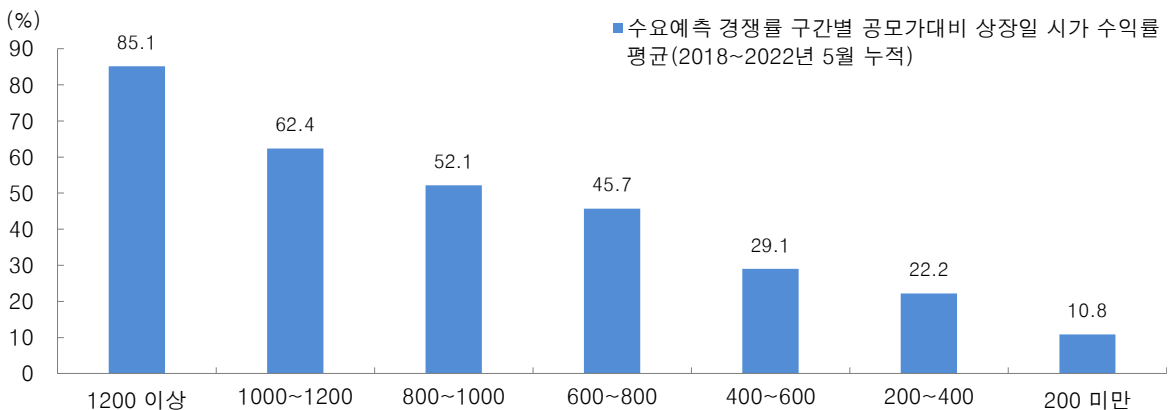
주: 2Q22는 4~5월 누적 기준
 자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

최근 20개 IPO 기업 수요예측 경쟁률과 성과



자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

수요예측 경쟁률별 공모가대비 상장일 시가 수익률



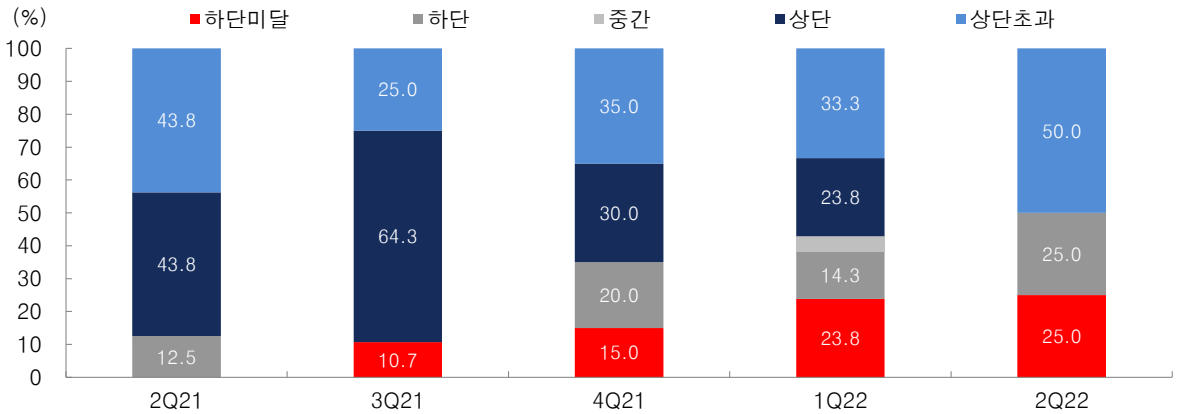
자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

기관 수요예측 II

양극화되는 수요예측 신청가격 분포

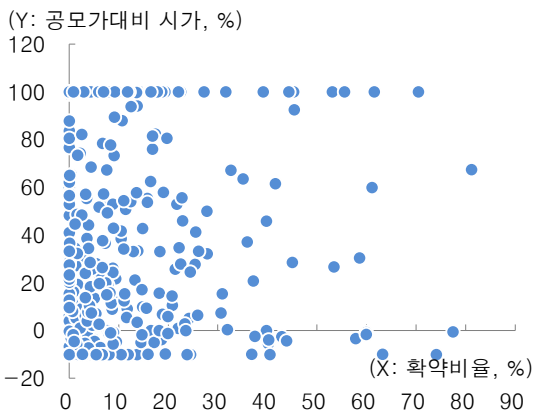
- 4~5월 기준 IPO 기업들 중 공모가 밴드의 상단 이상이었던 기업의 비중은 50%로 지난 1분기보다 7.1%p 하락. 반면 하단 미만 기업의 비중은 50%로 지속 증가 추세
- 상단 이상이었던 기업의 비중이 우세했던 전년도와는 다르게 신청가격 분포가 양극화되는 형태로 전환
- 4~5월 IPO 종목은 수요예측 경쟁률과 의무보유확약 비율이 높을수록 시가 성과가 높게 나타남

수요예측 참여건수와 신청가격 분포



주: 2Q22는 4~5월 누적 기준. 주: 수요예측일 기준. 자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

의무보유확약 비율과 상장일 시가 수익률



자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

의무보유확약비율 상위 기업(2분기 이후 IPO)

종목명	수요예측 경쟁률(%)	의무보유 확약(%)	시가 성과(%)
지투파워	2,029	77.4	100.0
포바이포	3,763	60.0	100.0
대명에너지	152	36.8	3.0
가온칩스	2,183	22.8	72.5

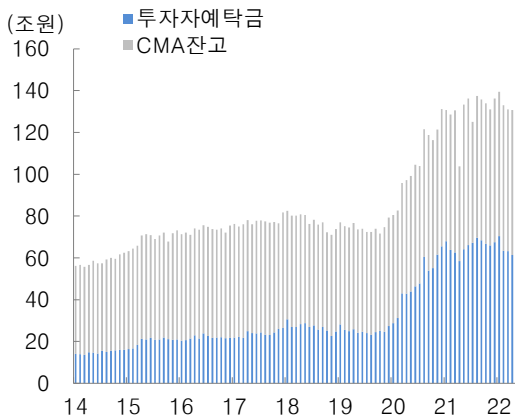
자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

공모주 청약

감소추세로 전환하는 증시 대기자금

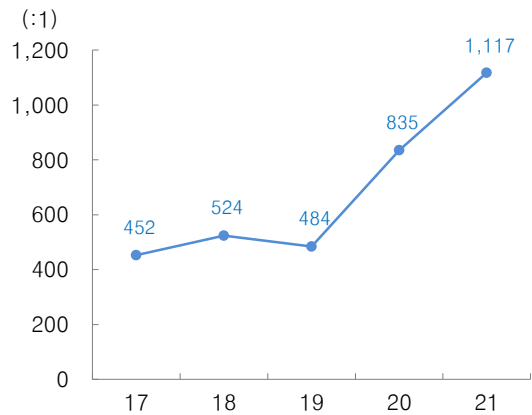
- 투자자예탁자금은 2022년 1월 약 70.3조원 최대치를 기록한 이후 감소 추세에 있으며 5월말 기준 약 57.6조원(-10.2% YoY)을 기록. CMA잔고 역시 감소추세에 있으며 68.1조원(5월 기준)을 기록
- 4~5월 IPO 기업들의 평균 청약경쟁률은 1,535:1로 2분기 평균을 상회했으며 최근 4년간 가장 높은 경쟁률을 기록. 상장한 기업들이 많지 않은 가운데 지투파워, 포바이포, 가온칩스가 평균 약 1,800:1의 높은 경쟁률을 기록했기 때문

증시 대기자금 추이



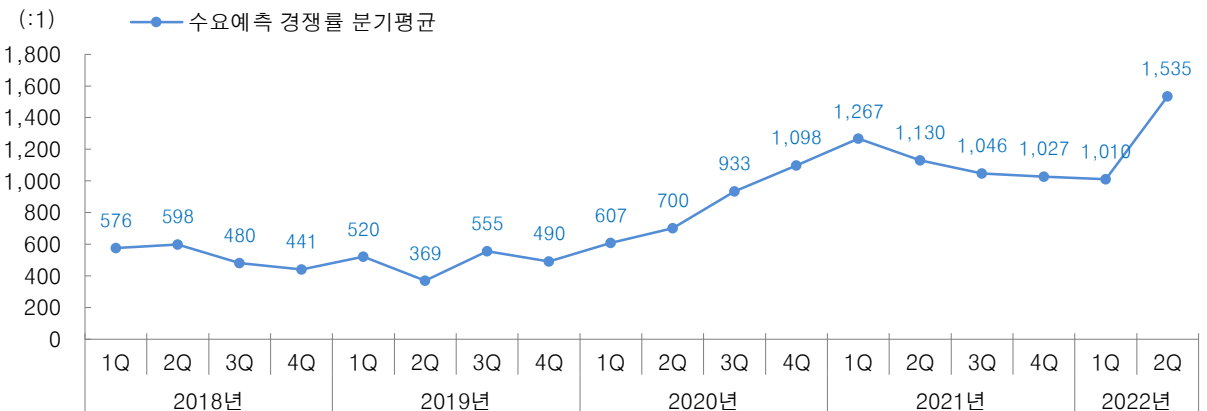
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

청약경쟁률 연간 평균



자료: 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

청약경쟁률 분기별 평균 추이



주: 2Q22는 4~5월 누적 기준. 자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

미국 IPO 동향 I

둔화된 실적의 미국 IPO 1분기 시장

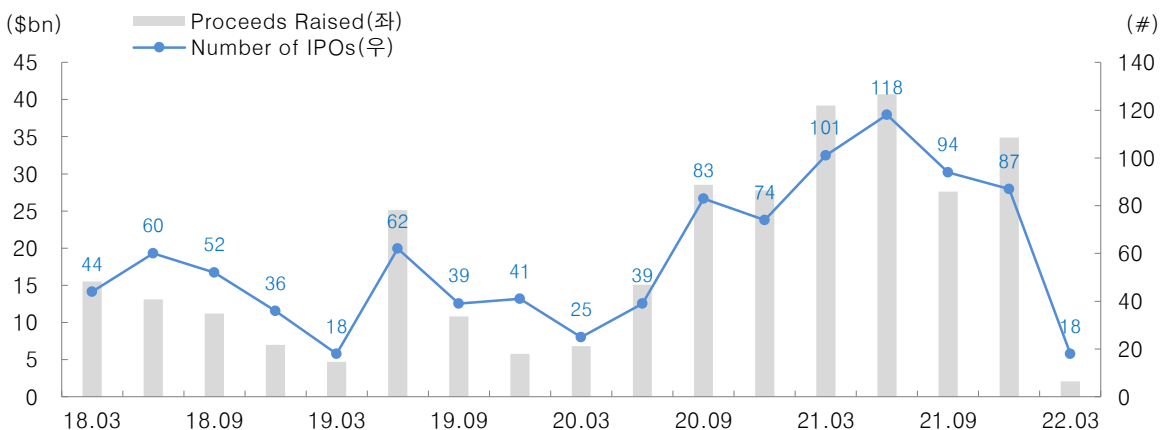
- 미국 IPO 시장은 1분기 18개의 기업이 IPO를 통해 20억 달러를 모집하면서 6년만에 최저 실적을 기록
- 우크라이나 사태 및 성장주 매도세가 이어지면서 미국 IPO 시장 호황기였던 2021년과 비교 시, 올해는 다소 둔화된 IPO 시장을 시작으로 작년 실적에 달하는 수준은 어려울 것으로 예상
- 2021년 IPO 시장은 397개의 기업 IPO와 1,424억 달러를 모집했으며 613개의 SPAC이 1,445억 달러의 금액을 유치. 그 중 200개의 기업이 SPAC을 통한 직상장이 이루어짐

분기별 IPO 기업수와 모집금액

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Number of Deal	101	118	94	84	18
Proceeds Raised(\$mn)	39,155	40,697	27,569	34,979	2,079
Median Deal Size(\$mn)	183	194	200	125	27
PE-Backed Deals	26	33	30	17	0
PE-Backed Proceeds(\$mn)	16,422	14,757	11,149	8,120	0
VC-Backed Deals	42	54	40	32	7
VC-Backed Proceeds(\$mn)	18,661	21,948	11,449	22,681	894

자료: Renaissance Capital, 대신증권 Research Center

미국 IPO 기업수와 모집금액 분기별 추이



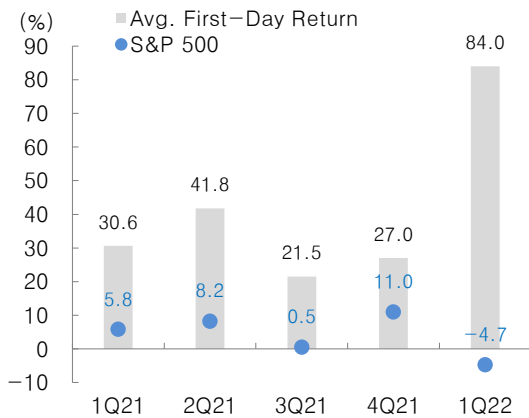
자료: Renaissance Capital, 대신증권 Research Center

미국 IPO 동향 II

헬스케어와 경기소비재 섹터가 1분기 IPO 시장을 주도

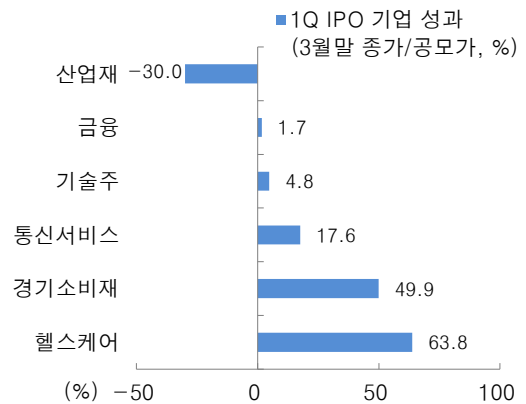
- 1분기 미국 IPO 상장일 시가 평균 수익률은 전년동기대비 53.4%p 높은 84%를 기록했는데 이는 헬스케어(평균 66.5%)와 경기소비재(평균 431.3%)의 평균 수익률이 높았기 때문
- 헬스케어와 기술주는 1분기에 각각 8개, 4개 IPO를 기록하면서 가장 활발
- 1분기 업종별 성과는 헬스케어(+63.8%), 경기소비재(+49.9%), 통신서비스(+17.6%)순으로 공모가 대비 3월말 증가 수익률이 높았던 반면 기술주(+4.8%), 금융(+1.7%), 산업재(-30.0%)는 상대적으로 부진

분기별 상장일 시가 및 증가 성과



자료: Renaissance Capital, 대신증권 Research Center

섹터별 1분기 IPO 수익률



자료: Renaissance Capital, 대신증권 Research Center

2022년 규모가 컸던 미국 IPO 종목

종목명	티커	공모일	금액 (\$mn)	섹터	성과(%)	
					Pop	IPO 이후
TPG	TPG	12-Jan	1,000	금융	15.3	1.7
Credo Technology Group	CRDO	26-Jan	200	기술주	16.5	44.7
CinCor Pharma	CIINC	06-Jan	194	헬스케어	0.0	11.9
Amylyx Pharmaceuticals	AMLX	06-Jan	190	헬스케어	-4.9	31.6
Arcellx	ACLX	03-Feb	124	헬스케어	12.0	8.4
Vigil Neuroscience	VIGL	06-Jan	98	헬스케어	-9.6	-47.3
AN2 Therapeutics	ANTX	24-Mar	69	헬스케어	2.7	2.7
Meihua International	MHUA	15-Feb	36	헬스케어	29.2	-14.5
The Arena Group	AREN	11-Feb	30	통신서비스	0.0	17.6
Yoshitsu Co.	TKLF	07-Jan	24	경기소비재	700.0	-24.5

주: IPO 이후 성과는 2022/03/25 종가 기준
 자료: Renaissance Capital, 대신증권 Research Center

미국 IPO 동향 III

2022년 미국 IPO 지수 성과 -46.2%

- 미국 IPO 시장은 나스닥 시장이 상승하는 시기에는 아웃퍼폼, 반대로 하락하는 시기에는 언더 퍼폼하는 성적을 기록
 - 특히 2015년, 2016년, 2018년, 2022년 나스닥 수익률이 낮은 시기에 IPO 지수의 수익률 평균은 -18.3%
 - 2021년 말부터 나스닥 지수가 하락하기 시작하면서 IPO 성과도 저조한 성적을 기록
 - 미국 IPO 시장은 주식시장 약세와 유동성 위축으로 2022년 5월 말 기준 IPO의 연초대비 수익률은 -46.2%의 저조한 성과를 기록

나스닥 지수와 IPO 성과



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

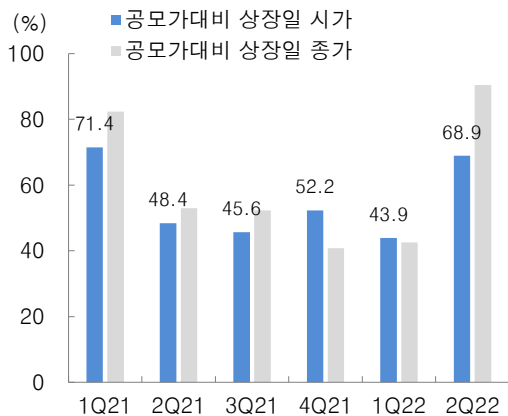
II. 공모주 시장 성과

국내 IPO 성과 I

최근 6년 IPO 종목들의 시가 수익률 평균은 43.5%

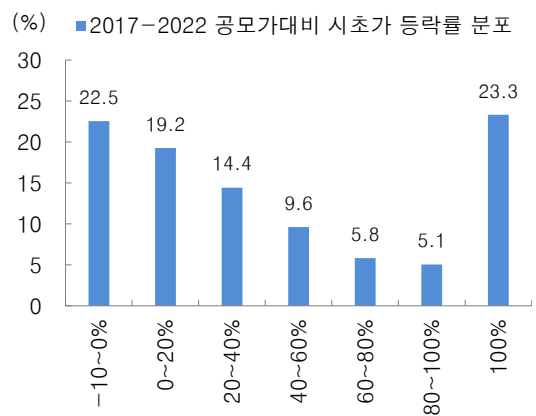
- 최근 6년간 IPO된 종목들의 공모가 대비 시가 수익률의 평균은 43.5%
 - 2020년과 2021년은 각각 50%, 54%를 기록했지만, 2022년 4~5월 누적 성과는 전분기 (43.9%)와 달리 68.9%로 수익률은 개선
 - 2017~2022년 공모가 대비 시초가 등락률 분포를 보면, IPO 종목 중 공모가 대비 시초가가 40%를 상회한 비중이 43.8%이며 그 이하는 56.2%

분기별 상장일 성과



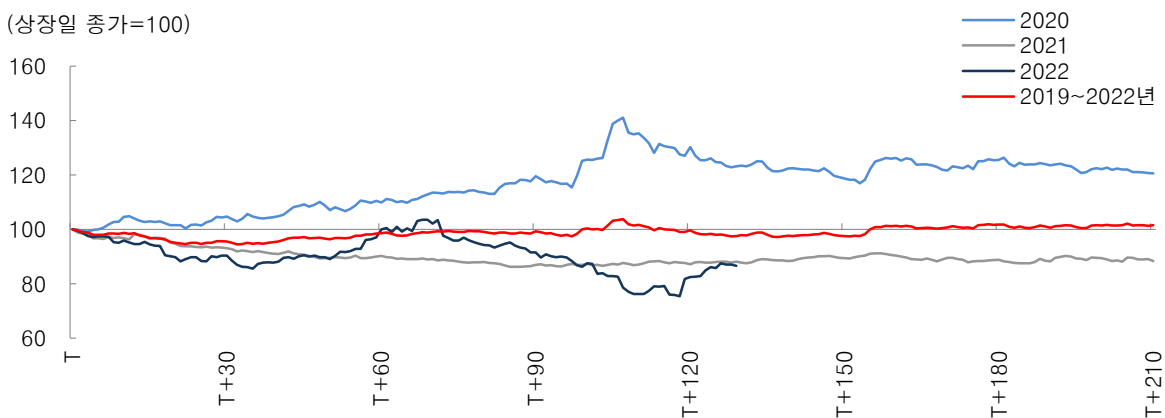
주: 2Q22는 4~5월 누적 기준
자료: Kind, 대신증권 Research Center

상장일 시초가 등락률 분포



자료: Kind, 대신증권 Research Center

2019년 이후 IPO 종목의 상장 이후 평균 주가 추이



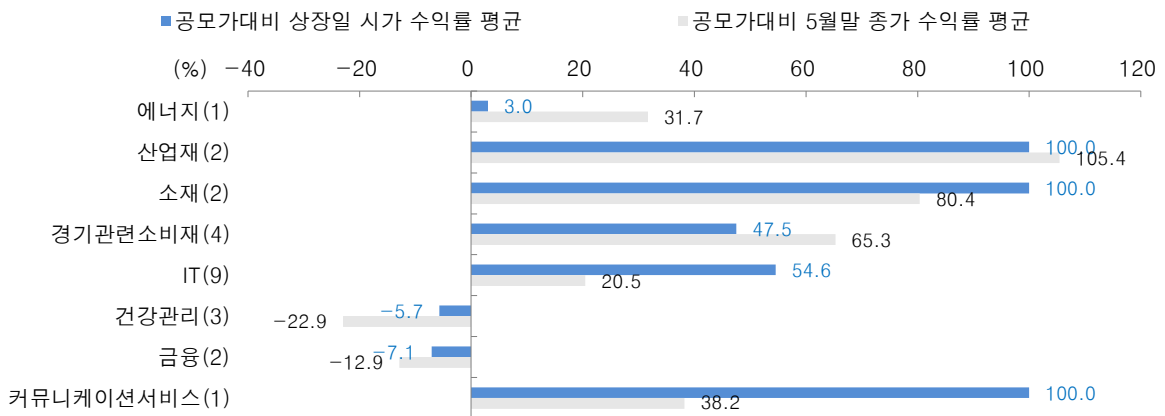
자료: KRX, Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 성과 II

산업재, 소재, 커뮤니케이션 서비스, 경기관련소비재 섹터는 양호

- 1~5월 IPO 기업들의 상장일 섹터별 성과 중 산업재, 소재, 커뮤니케이션서비스, IT 섹터의 수익률 평균은 높게 나타난 반면, 건강관리와 금융 섹터의 수익률 평균은 여전히 부진
- 5월말 기준, 1~5월 IPO 기업중 공모가대비 주가 성과가 높았던 종목은 유일로보틱스(+145.0%), 아셈스(+81.3%), 세아메카닉스(+79.5%), 지투파워(+65.9%)

1~5월 IPO 섹터별 상장일 시가 성과



자료: Kind, 대신증권 Research Center

1~5월 공모가대비 상장일 시가 수익률 상위 종목

상장일	코드	종목명	업종	공모가	5월말 증가	공모가대비 상장일시가(%)	공모가대비 5월말증가(%)
3/18	A388720	유일로보틱스	산업재	10,000	24,500	100.0	145.0
2/7	A136410	아셈스	소재	8,000	14,500	100.0	81.3
3/24	A396300	세아메카닉스	소재	4,400	7,900	100.0	79.5
4/1	A388050	지투파워	산업재	16,400	27,200	100.0	65.9
3/3	A146320	비씨엔씨	IT	13,000	20,900	100.0	60.8
2/23	A370090	퓨런티어	IT	15,000	23,300	100.0	55.3
4/28	A389140	포바이포	커뮤니케이션 서비스	17,000	23,500	100.0	38.2
1/24	A102370	케이옥션	경기관련소비재	20,000	23,150	100.0	15.8

자료: Kind, 대신증권 Research Center

국내 IPO 성과 III

월별 계절성 : 큰 폭으로 하락한 5월 성과 수익률

- 4~5월 누적 공모주 성과는 평균 68.9%로 4월 5월 각각 100.0%, 37.8%를 기록하면서 전월 대비 모두 상회하는 수익률을 기록
- 상장 기업수가 현저히 적을 뿐더러 수요예측 흥행에 성공한 종목들만 상장을 했기 때문에 당일 시가 수익률이 좋은 성적을 거둔 것으로 판단
- 다만, 7월 공모주 시장은 주식시장이 반등에 나서고 있으나 공모주 시장이 위축된 점을 감안했을 때 지난 3년 평균 수익률(39.3%) 수준에 그칠 것으로 예상

코스닥 지수와 공모주 월간 수익률(공모가~상장일 시가)



자료: Bloomberg, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

공모주 월별 성과로 본 계절성

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
2019년	36.8	29.1	38.3	-	21.7	62.5	16.8	35.5	44.5	26.7	12.4	30.8
2020년	-	20.5	20.7	-	87.9	61.4	65.0	45.6	21.9	26.5	79.8	79.3
2021년	79.8	64.9	74.0	94.4	33.3	32.6	36.0	51.1	43.5	37.8	68.3	31.6
2022년	65.3	32.1	49.1	100.0	37.8							
월평균	60.6	36.6	45.5	97.2	45.2	52.2	39.3	44.1	36.6	30.3	53.5	47.2

주: 월별 성과는 상장일 시가 기준
 자료: Kind, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

국내 IPO 성과 IV

2022년 IPO 종목 성과

- 국내 증시 변동성 및 공모시장 위축이 지속되면서 유가증권 기업들의 상장 철회 등으로 2분기는 전분기를 하회하는 성적을 기록
- 5월말 종가기준, 2022년 IPO종목 중 공모가대비 성과 상위 종목은 오토앤(+177.4%), 유일로보틱스(+200.5%), 공구우먼(+93.0%), 가온칩스(+91.4%)

2022년 IPO 종목 중 공모가대비 성과 상위

상장일	코드	종목명	업종	공모가	5월말 종가	공모가대비 상장일시가(%)	공모가대비 5월말종가(%)
1/20	A353590	오토앤	경기관련소비재	5,300	14,700	66.0	177.4
3/18	A388720	유일로보틱스	산업재	10,000	24,500	100.0	145.0
3/23	A366030	공구우먼	경기관련소비재	20,000	38,600	8.0	93.0
5/20	A399720	가온칩스	IT	14,000	26,800	72.5	91.4
2/7	A136410	아셈스	소재	8,000	14,500	100.0	81.3
3/24	A396300	세아메카닉스	소재	4,400	7,900	100.0	79.5
4/1	A388050	지투파워	산업재	16,400	27,200	100.0	65.9
3/3	A146320	비씨엔씨	IT	13,000	20,900	100.0	60.8
2/23	A370090	퓨런티어	IT	15,000	23,300	100.0	55.3

주: 2022년 1월~5월 기준 데이터. 자료: Bloomberg, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

2022년 IPO 종목 중 공모가대비 성과 하위

상장일	코드	종목명	업종	공모가	5월말 종가	공모가대비 상장일시가(%)	공모가대비 5월말종가(%)
2/8	A137080	나래나노텍	IT	17,500	9,870	-10.0	-43.6
3/10	A288980	모아데이터	IT	20,000	12,550	-10.0	-37.3
3/3	A376930	노을	건강관리	10,000	6,790	-3.3	-32.1
2/24	A365900	브이씨	경기관련소비재	15,000	11,250	16.0	-25.0
2/4	A377330	이지트로닉스	IT	22,000	16,600	6.6	-24.5
1/24	A179530	애드바이오텍	건강관리	7,000	5,320	-3.9	-24.0
2/25	A330730	스톤브릿지벤처스	금융	8,000	6,650	-10.0	-16.9
2/21	A251120	바이오에프디엔씨	건강관리	28,000	24,450	-10.0	-12.7

주: 2022년 1월~5월 기준 데이터. 자료: Bloomberg, 38커뮤니케이션, 대신증권 Research Center

공모가 하회 종목

공모가 대비 주가 하락 상위 20 종목

종목명	상장일	수정공모가 (원)	상장후 기간	6/24일 종가 (원)	의무보유 확약 비율 (%)	시가총액 (억원)	공모가대비 수익률 (%)
프레스티지 바이오파마	2021-02-05	32,000	1년 4개월	6,930	19.3	683	-78.3
뷰노	2021-02-26	21,000	1년 4개월	7,700	23.8	873	-63.3
바이젠셀	2021-08-25	26,405	10개월	10,700	13.6	1,017	-59.5
마인즈랩	2021-11-23	30,000	7개월	14,800	19.7	900	-50.7
네오이뮤텍	2021-03-16	7,500	1년 3개월	3,910	25.5	3,861	-47.9
크라프트온	2021-08-10	498,000	11개월	273,500	22.1	134,212	-45.1
롯데렌탈	2021-08-19	59,000	10개월	36,150	14.7	13,243	-38.7
오로스테크놀로지	2021-02-24	21,000	1년 4개월	13,300	37.1	802	-36.7
샘씨엔에스	2021-05-20	6,500	1년 1개월	4,125	26.1	2,069	-36.5
HK이노엔	2021-08-09	59,000	11개월	39,150	13.5	11,316	-33.6
엔시스	2021-04-01	19,000	1년 2개월	12,700	21.7	1,341	-33.2
아주스틸	2021-08-20	15,100	10개월	10,350	16.3	2,738	-31.5
엔비티	2021-01-21	9,500	1년 5개월	6,670	10.7	1,132	-29.8
카카오페이	2021-11-03	90,000	8개월	66,900	70.4	88,653	-25.7
에스디바이오센서	2021-07-16	52,000	11개월	39,100	12.5	40,379	-24.8
씨유테크	2021-10-08	6,000	9개월	4,525	22.8	799	-24.6
아스플로	2021-10-07	25,000	9개월	19,200	12.1	853	-23.2
에이디엠코리아	2021-06-03	3,800	1년 0개월	2,940	12.4	642	-22.6
브이씨	2022-02-24	15,000	4개월	12,100	19.9	885	-19.3
씨이랩	2021-02-24	17,500	1년 4개월	14,300	13.0	1,339	-18.3

주: 주가 기준일은 6/24일, 의무보유확약비율 10% 이상 기업 기준. 자료: 대신증권 Research Center

공모가 하회 종목

공모가 대비 하락 종목 피어 벨류에이션 비교

구분	IPO기업	유사기업					
기업명	• 프레스티지 바이오파마*	• 셀트리온	• Coherus BioSciences, Inc	• Shanghai Henlius Biotech			
EV/Pipeline	4.2	11.2	2.7	3.8			
기업명	• 뷰노	• 비트컴퓨터	• 인피니트 헬스케어	• 유비케어			
PER	-	21.9	7.3	45.2			
기업명	• 바이젠셀	• 한울 바이오파마	• 녹십자	• 보령제약	• 유나이티드 제약	• 유한양행	• 종근당
PER	-	194.6	16.3	19.8	10.8	38.6	22.5
기업명	• 마인즈랩	• 셀바스 에이아이	• 위세아이텍				
PER	-	26.6	16.2				
기업명	• 네오이뮤텍	• 종근당	• 녹십자	• 유한양행	• 보령제약		
PER	-	22.5	16.3	38.6	19.6		
기업명	• 크래프톤	• 엔씨소프트	• 넷마블	• 카카오게임즈	• 펠어비스		
PER	20.4	16.9	41.7	7.5	74.1		
기업명	• 롯데렌탈	• SK렌터카	• AJ네트웍스	• 레드캡투어			
PER	10.6	16.2	12.1	10.2			
기업명	• 오로스테크놀로지	• 에이피티씨	• 원익PS	• 테스	• 피에스케이	• 정우스	
PER	-	8.9	10.7	6.3	7.9	14.0	
기업명	• 샘시엔에스	• 리노공업	• 하나머티리얼즈	• 월덱스	• 에프에스티		
PER	16.2	18.0	13.6	9.5	19.6		

주: 확정실적 기준. 프레스티지 바이오파마의 경우 EV/Pipeline 기준.
 자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

IPO 예정 종목

2022년 IPO 일정 _ 단계별 종목



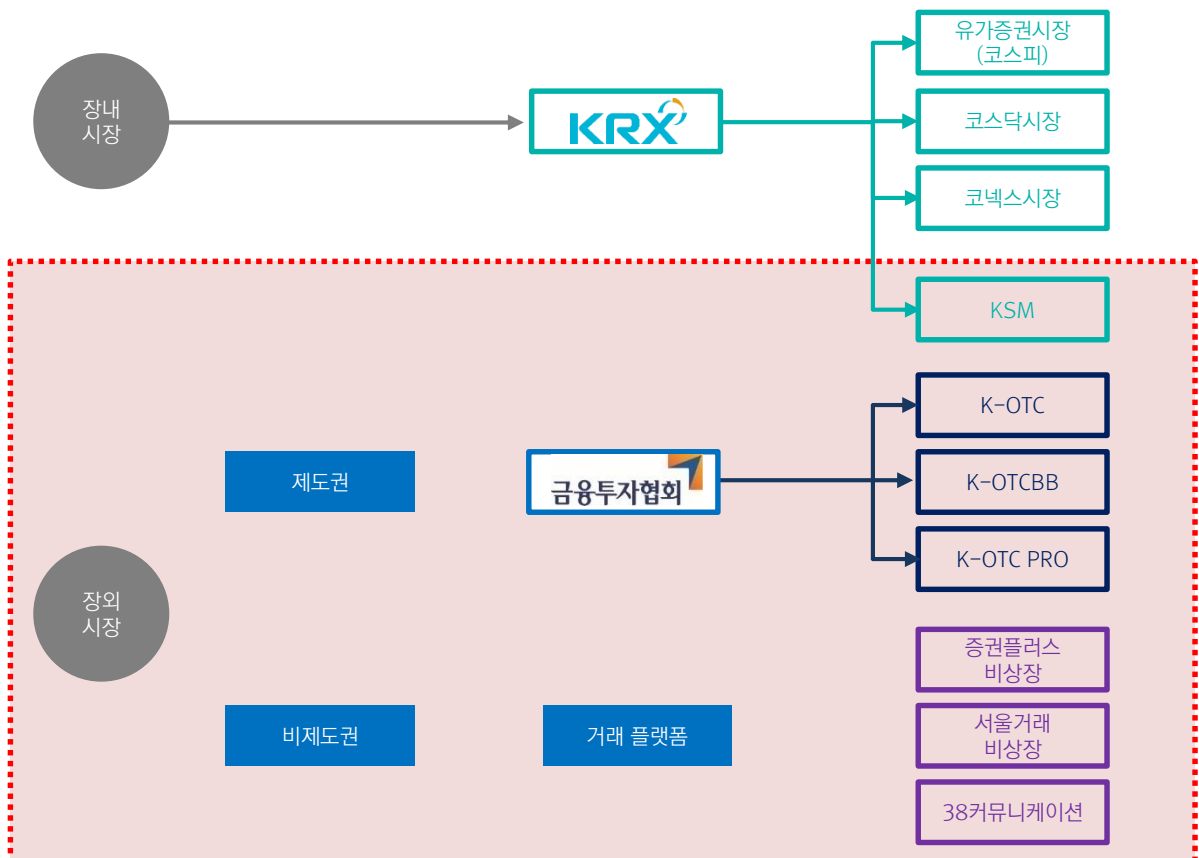
III. 비상장 시장 특징과 트렌드

국내 비상장 시장

제도권과 비제도권으로 구분되는 비상장 주식 거래시장

- 기업의 주식을 거래할 때 크게 유통주식을 거래하는 장내시장과 비상장 주식을 거래하는 장외 시장으로 구분할 수 있다.
- 상장기업의 주식을 거래하는 장내 시장에는 유가증권(코스피)시장, 코스닥 시장, 코넥스 시장으로 구분된다.
- 비상장 주식을 거래하는 장외시장은 제도권과 비제도권으로 구분 할 수 있다.
- 제도권에 있는 비상장 주식 거래시장은 한국금융투자협회에서 제공하는 K-OTC 시장 및 KSM(KRX Start-up Market)이 있다.
- 비상장 주식이 활발해지는 가운데 비제도권 거래 플랫폼 중에는 증권플러스 비상장, 서울거래 비상장, 비마이유니콘, 38커뮤니케이션 등이 있다.

국내 장내 및 장외시장 구분



제도권의 장외시장

3가지 유형으로 나뉘는 K-OTC 장외시장 그리고 KSM

- K-OTC 시장은 한국금융투자협회가 제공하는 비상장주식 매매거래용 장외시장이다.
- 비상장 중소 및 벤처기업의 자금조달 지원을 위해 만들어졌으며 투자자는 K-OTC시장을 통해 비상장 주식을 거래할 수 있다.
- 거래 가능 대상은 중소 및 벤처기업에만 국한 되어있지 않고 대기업 및 중견기업 등 공모실적이 있는 사업보고서 제출대상 비상장 법인의 발행주식도 거래 가능하다.
- K-OTCBB는 K-OTC시장의 하위 시장 개념으로 최소한의 요건을 갖춘 비상장 법인 주식을 거래하는 시장이다.
- K-OTC PRO는 벤처캐피탈, 사모펀드, 은행 등 기관 및 전문투자자를 대상으로 비상장주식 및 펀드지분을 거래하는 장외 시장이다.
- KSM(KRX Startup Market)은 KRX에서 개설한 스타트업 성장 지원을 위한 장외시장 플랫폼이다.

K-OTC, K-OTCBB, K-OTC PRO의 차이점

구분	K-OTC	K-OTCBB	K-OTC PRO
거래참여자	제한 없음	제한없음	전문투자자
거래기업	등록기업 또는 지정기업	주식이 예탁 지정된 기업 통일규격증권 발행기업 명의개서대행 계약 체결기업 정관상 양도제한 없는 기업	제한없음
거래가능 자산	주식	주식	주식, 지분, 증권 등
공시 규제	정기/수시 공시 사업보고서, 분/반기 보고서, 주요 경영사항 보고서 등	없음	없음

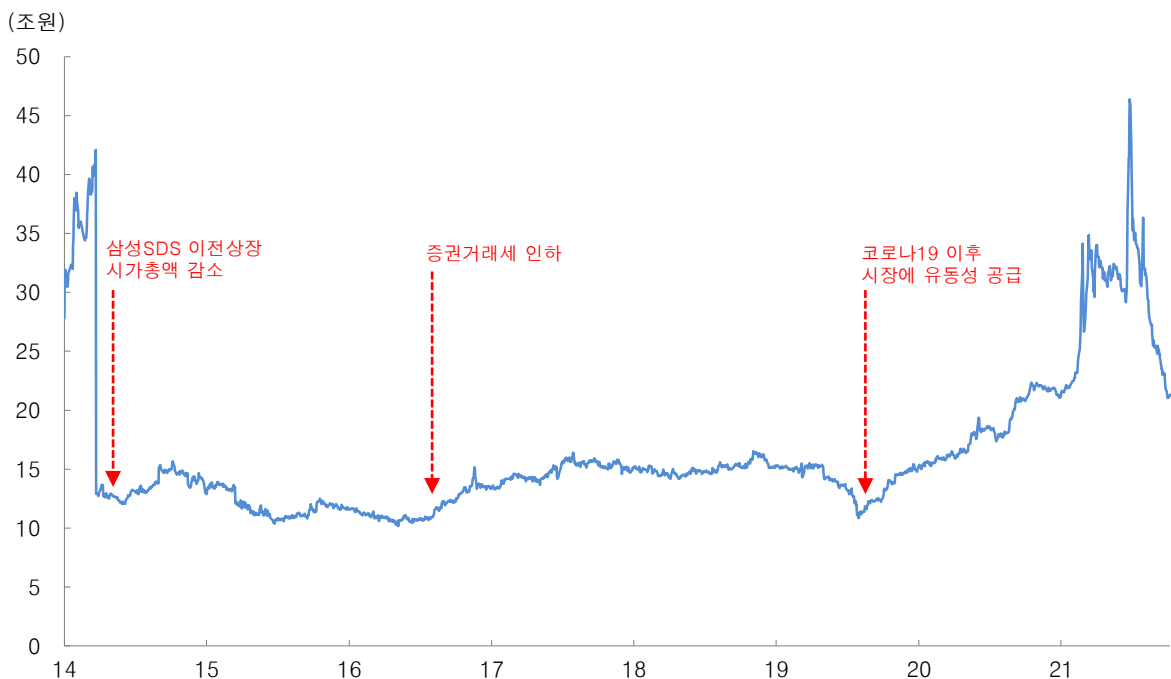
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

K-OTC 시장 (장외)

유동성 공급 이후로 다시 주목받기 시작한 K-OTC 시장

- 기존 장외시장인 프리보드(Free Board)는 2014년 8월 K-OTC 시장으로 112개 종목과 시가총액 총 27.8조원으로 개편하여 출범했다.
- 초기 K-OTC 장외시장의 시가총액은 최고 42조원 까지 증가했지만 2014년 11월 삼성SDS가 이전상장을 하면서 시가총액이 12조원 대로 감소했다.
- 그 이후 2017년 4월과 2019년 두 차례 증권거래세가 인하하면서 기존 거래세는 0.5%에서 0.23%로 낮아지면서 투자자 유입을 이끌었다.
- 코로나19 사태 이후 유동성 공급 및 신규 기업들의 진입으로 K-OTC 시장의 시가총액이 최고치인 46.4조원을 기록했다.
- 2020년 누적 신규 등록 및 지정 종목은 10개, 2021년은 16개이다.
- 2022년 5월 말 기준 K-OTC 시가총액은 21.3조원으로 올해 2월 최고점인 약 46.4조원 대비 54.1% 감소했다. 주식시장 변동성 및 IPO 시장 위축으로 비상장사들의 기업가치 하락이 K-OTC 시장의 규모에도 타격을 준 것으로 해석된다.

2014년 K-OTC 출범 이후 시가총액 추이



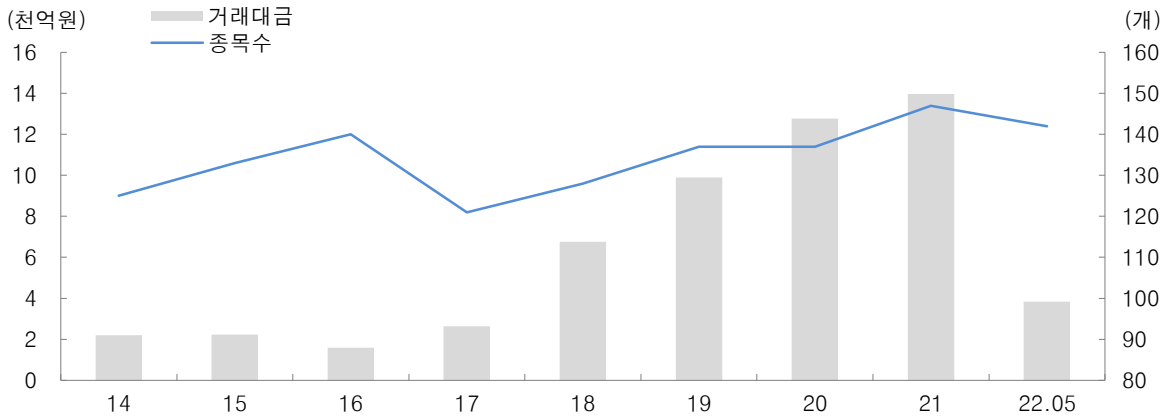
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

K-OTC 시장 요약

K-OTC 시장의 규모와 현황

- K-OTC 시장은 등록기업과 지정기업으로 나뉘는데 등록기업은 기업의 신청에 따라 협회가 매매거래 대상으로 등록한 비상장주식을 발행한 기업이다.
- 지정기업은 사업보고서 제출 기업으로 공모실적이 있고 기업의 신청 없이 협회가 직접 거래종목으로 지정한 기업이다.
- 2022년 5월말 누적 기준 K-OTC 시장 거래대금은 3,829억원으로 전년 동 기간 대비 43.5% 감소했다. 거래종목은 142개로 전년 동 기간 대비 5.2% 상승했다.
- 거래 종목 수는 소폭 증가했지만 거래대금과 시가총액은 감소하는 이유는 비상장 기업들의 거래가격 하락 때문이다.

K-OTC 거래대금 및 종목수 추이



자료: K-OTC, 대신증권 Research Center

K-OTC 상위 거래 종목 현황

등록기업	거래대금 상위		등록기업	시가총액 상위			
	거래대금	지정기업		시가총액	지정기업		
카나리바이오	3,665	인동첨단소재	264	아리바이오	504,975	SK에코플랜트	3,099,102
아리바이오	1,112	SK에코플랜트	169	동화일렉트로라이트	504,782	세메스	1,554,488
아이월드제약	213	넷마블네오	162	카나리바이오	315,715	LS전선	1,379,596
아하	100	메가젠임플란트	101	아하	114,512	포스코건설	1,270,923
대동모빌리티	22	비보존	68	대동모빌리티	111,780	롯데글로벌로지스	920,936

주: 2022년 5월 말 기준. 단위: 백만원. 자료: K-OTC, 대신증권 Research Center

비제도권 비상장 거래 플랫폼

비상장 주식 사례 및 거래 플랫폼

- 코로나 팬데믹 이후 유동성이 공급되면서 기술 기업 및 고성장 기업들이 높은 기업가치를 받으면서 IPO 시장을 주도했다. 고수익을 추구하는 투자자들은 올해 주식시장에서 비상장 쪽으로 관심이 옮겨갔다.
- VC 신규투자 규모의 증가는 기업들이 더 높은 기업가치를 받고 투자 시리즈의 금액 혹은 라운드가 늘어난 것으로 해석할 수 있다.
- 이에 개인들의 비상장 투자 관심도가 늘어나면서 비제도권에서 고도화된 비상장 주식 거래가 가능한 플랫폼들이 생겨나고 있다.
- 비제도권에 있는 비상장 주식 거래 플랫폼은 증권플러스 비상장(두나무), 서울거래 비상장(피에스엑스), 38커뮤니케이션 등이 있다.
- 증권플러스 비상장과 서울거래 비상장은 혁신금융서비스로 지정되어 금융투자업 인가를 받지 않고도 비상장주식 거래 업무를 수행할 수 있다.
- 올해 7월부터 해당 플랫폼들 혁신금융서비스 지정이 2년 연장되면서 발행기업이 사업보고서 등 공시서류를 제출한 경우에만 거래가 가능하도록 가이드라인이 제시되었다.

혁신금융서비스로 지정된 비상장주식 플랫폼 서비스의 주요내용



비상장 주식 거래 플랫폼

① 증권플러스 비상장

- 증권플러스 비상장은 두나무가 삼성증권과 제휴해서 만든 비상장 거래 플랫폼이다.
- 2022년 3월 기준 회원 수 120만명 이상을 보유하고 있으며 누적 거래건수는 27만 건이다.
- 현재 한국거래소에 상장된 증권 및 K-OTC에서 거래되는 증권을 제외한 비상장주식이 거래되고 있다.
- 플랫폼에 상장된 기업 수는 약 457 개이며 거래완료 게시글의 경우 30만 건이 넘는다.
- 거래 방법은 1:1 협의 후 안전거래 서비스를 통해 이체할 경우 삼성증권 매매수수료는 1.0%가 발생하며 증권거래세 0.5%가 수취된다.

② 서울거래 비상장

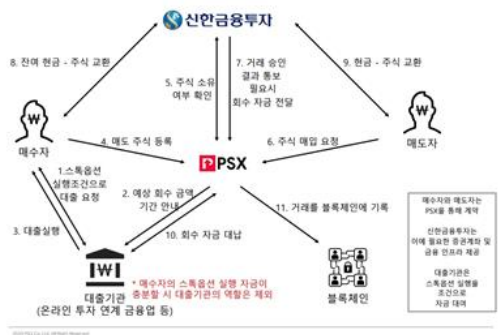
- 서울거래 비상장은 PSX(Pangyo Stock Exchange)에서 운영하는 비상장 주식 거래 플랫폼으로 블록체인을 활용한 비상장주식 매매 중개 플랫폼을 제공한다.
- 서울거래 비상장의 경우 신한금융투자 계좌와 제휴를 통해 실제 거래 계약 체결 및 결제는 신한금융투자 거래 시스템을 통해 진행되며 0%의 매매수수료가 수취된다.
- 현재 200여 개의 비상장 기업이 거래가 가능하며 이용자 수는 작년말 기준 20만명을 넘어섰다.
- 또한, 비상장 백과사전을 통해 비상장 기업들의 사업 개요, 투자유치 내역, 산업 현황, 재무정보 등 투자자들을 위한 서비스를 제공하고 있다.

증권플러스 비상장 서비스 흐름도



자료: 플랫폼, 대신증권 Research Center

PSX 서비스 흐름도



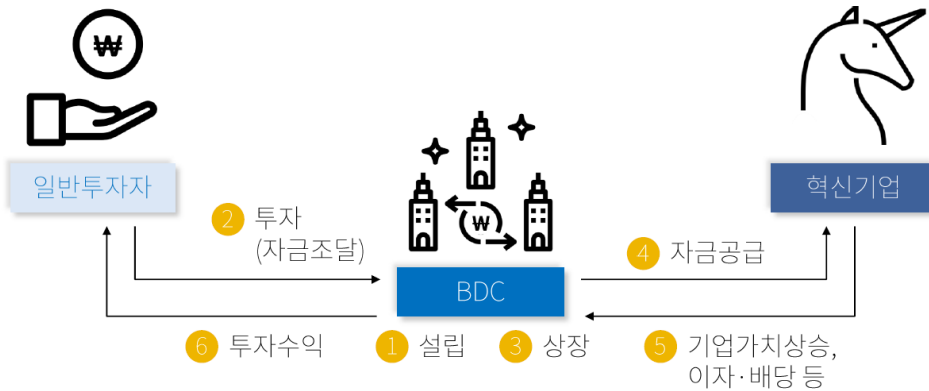
자료: 금융규제 샌드박스, 대신증권 Research Center

비상장 펀드 도입

기업성장집합투자기구(BDC) 도입 추진

- 기업성장집합투자기구(BDC)는 비상장주식 및 코스닥·코넥스 시장에 상장된 중소벤처기업에 투자하는 펀드이다.
- BDC는 펀드자산의 일정비율 이상을 벤처 및 혁신기업에 투자하고 환매금지형(폐쇄형)으로 운용해서 장기적으로 자금을 조달하는 장점이 있다.
- 존속기간 중 자금 회수를 원하는 경우 거래소 상장을 통해 투자금 환금성을 높이는 효과도 있다.
- BDC 자산총액의 10% 이상을 국채/통안채 등으로 구성해 안전자산 투자 의무화를 마련했다.

기업성장집합투자기구(BDC) 기본 구조



자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

투자기간간 운용규제 비교 요약

구분	공모펀드	기업성장집합투자지구(BDC)	사모펀드
차입	불가	가능 (최대 순자산 100% 이내)	가능 (순자산 400% 이내)
대출	불가	가능	가능
동일기업투자한도	자산총액의 10% 이내 지분증권 총수의 10% 이내	자산총액의 20% 이내 지분증권 총수의 50% 이내	없음
안전자산 투자 의무	없음	자산총액의 10% 이내	없음

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

비상장 펀드 도입

구분	기업성장펀드(BDC)	벤처투자조합	사모펀드	공모펀드
운영목적	벤처·혁신기업 투자, 중소기업 scale-up	주로 창업초기기업에 모험 자본 공급	제한없음	제한없음
자금조달 (투자자범위)	제한없음 (정부자금x)	정부(모태펀드) + 기관투자자	일반투자자(일반사모) 기관투자자(기관전용사모)	제한없음
펀드설정				
환매	폐쇄형	폐쇄형	개방형·폐쇄형	개방형·폐쇄형
상장	상장(90일 이내)	비상장	비상장	통상 비상장
규모	300억원 이상	20억원 이상	규모제한 없음	규모제한 없음 (단, 50억원 미만 소형 펀드는 일부 규제)
존속기간	5-20년	5년 이상	제한없음	제한없음 (단, 폐쇄형은 존속기간 설정)
운영대상	성장기업 (벤처/비상장기업 등에 자산의 60% 이상) (시행령 규정)	중소·벤처기업	제한없음 (기관전용의 경우 주로 성숙 단계 투자)	펀드종류별로 상이 (증권/부동산/혼합)
운용방법				
차입	(예) 순자산 100% 이내 (시행령 규정)	차입 불가	순자산의 400% 이내	차입 불가 (단, 환매필요시 예외적 허용)
대출	대출 가능	대출 불가	대출 가능	대출 불가
투자한도	<ul style="list-style-type: none"> 동일기업에 펀드 자산의 20% 이내 피투자기업 지분의 50% 이내 	제한 없음	제한 없음	<ul style="list-style-type: none"> 동일기업에 운용사 총자산의 20% 이내 동일기업에 펀드 자산의 10% 이내 피투자기업 지분의 10% 이내
회수방법	거래소 시장매매	만기상환/양도	환매/지분양도	환매
운용주체	자산운용사, VC (창투사, 신기사), 증권사	VC (창투사, 신기사)	자산운용사/GP	자산운용사
진입규제	집합투자업 인가	등록	일반사모, GP 등록	집합투자업 인가
투자자 보호장치	의무출자 비율: 5%, 5년 이상 안전자산 보유의무: 10% 이상 피투자기업의 주요 경영사항 공시 의무	출자금의 1%(GP) (공모벤처조합: 5%) 없음 없음	없음 없음 없음	2억원, 3년 이상 (행정지도) 없음 부실자산 공시 (피투자기업 부도 등)

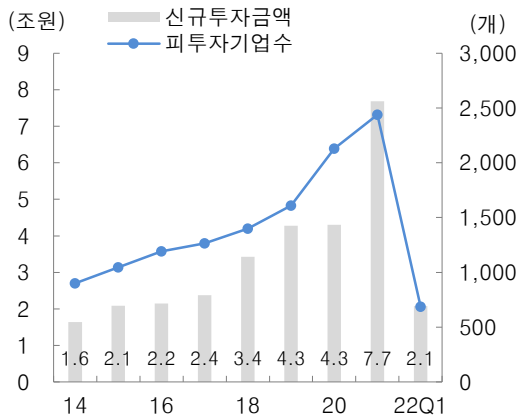
자료: 금융위원회 보도자료

국내 VC 시장 요약

증가하는 신규투자금액과 금융기관 및 개인의 비중

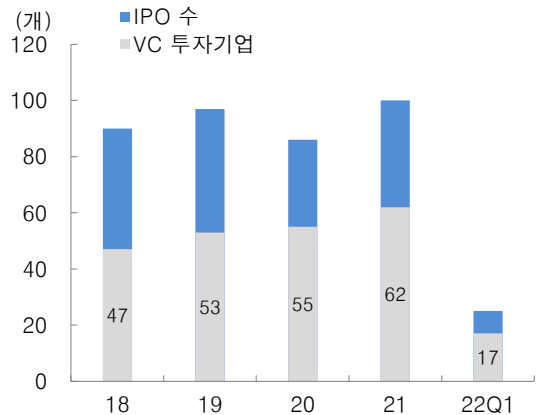
- 2021년 국내 VC 신규투자금액은 약 7.7조원으로 전년동기대비 약 79.1% 증가했다.
- 2022년 1분기 신규투자금액(약 2.1조원)은 전년동기대비 +82.8%로 신규투자 규모는 증가하는 추세이다.
- 신규조합 조합원의 비중을 보면 1분기 금융기관과 개인의 조합 비중은 각각 28.7%, 20.7%로 가장 높은 비중을 차지했다.
- 시장에서 IPO보다 더 높은 수익률을 추구하게 되면서 금융기관과 개인의 신규조합 비중이 점점 늘어난 것으로 예상된다.

신규투자 규모 추이



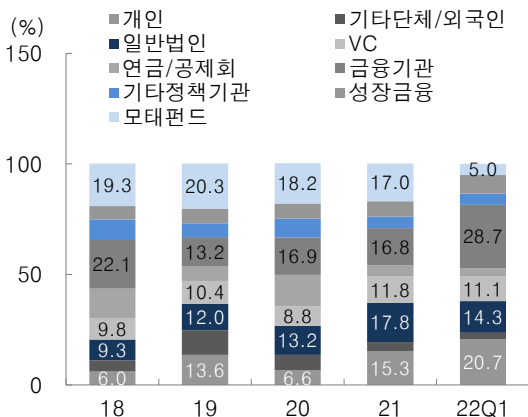
자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

코스닥 상장 기업 중 VC투자기업 수 추이



자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

신규조합 조합원 비중



자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

신규 조합 금액 추이

구분		2018	2019	2020	2021	22Q1
신규	조합수	146	170	206	404	93
	금액	4.8	4.2	6.9	8.4	2.6
운영	조합수	805	920	1,078	1,431	1,495
	금액	24.1	27.3	33.2	41.4	43.5

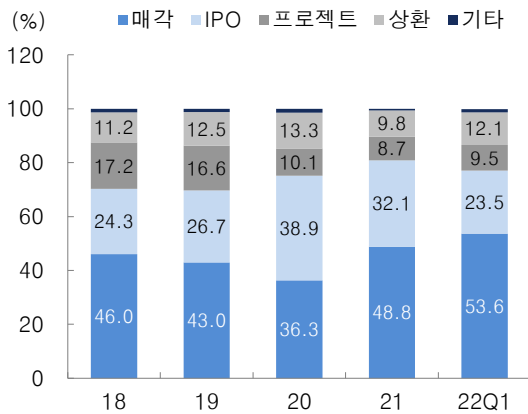
단위: 개, 조원
자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

국내 VC 시장 요약

ICT 섹터와 유통서비스는 증가, 주춤하는 바이오 섹터

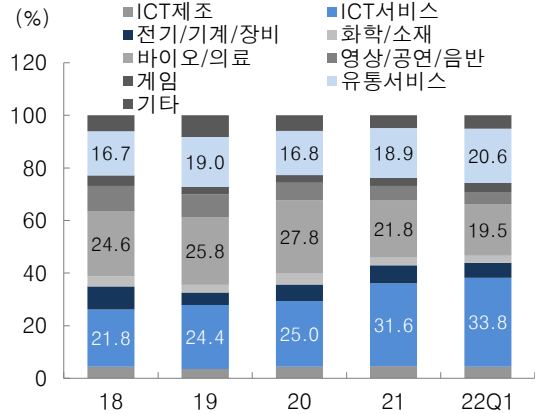
- 업종별 신규투자금액을 보면, 1분기 ICT 섹터와 유통서비스는 전년동기대비 각각 112.7%, 96.5% 증가했다.
- 모든 섹터가 전반적으로 투자금액이 증가했지만 바이오 섹터는 전년동기대비 16.2% 증가하면서 가장 저조한 성적을 보여줬다. 또한 2020년 이후로 계속 신규투자 비중이 감소하는 추세를 보이고 있다.

유형별 회수 비중



자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

업종별 신규투자 비중



자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

업종별 신규투자 금액

구분	2017	2018	2019	2020	2021	2022Q1
ICT제조	1,566	1,489	1,493	1,870	3,523	916
ICT서비스	5,159	7,468	10,446	10,764	24,283	7,042
전기/기계/장비	2,407	2,990	2,036	2,738	5,172	1,196
화학/소재	1,270	1,351	1,211	1,765	2,297	564
바이오/의료	3,788	8,417	11,033	11,970	16,770	4,051
영상/공연/음반	2,874	3,321	3,703	2,902	4,161	991
게임	1,269	1,411	1,192	1,249	2,355	723
유통/서비스	4,187	5,726	8,145	7,242	14,548	4,291
기타	1,283	2,077	3,518	2,546	3,693	1,053
합계	23,803	34,249	42,777	43,045	76,802	20,827

단위: 억원. 자료: 한국벤처캐피탈협회, 대신증권 Research Center

코넥스 시장의 활성화 (장내)

코넥스 시장 활성화 방안 및 상장 규정 개정

- 금융위원회에서 코넥스 시장 활성화를 위한 상장 규정 개정을 추진했다.
- 코넥스 시장은 K-OTC 시장에 대비해 시가총액 및 거래 규모가 작으며 코스닥 직상장 선호 및 비상장주식 등 대체투자자산 거래 확대에 위축되는 모습을 보였다.
- 주요 추진 내용은 1) 이전상장 제도 개편, 2) 투자 접근성 개선 및 정보 제공 확대, 3) 코넥스 기업 지원 강화이다.

코넥스 거래 규정 개편안

구분	개정
1) 이전상장 제도 개편	<ul style="list-style-type: none"> • 재무 요건 적용 배제 • 시가총액 및 유동성 평가로 이전상장 가능한 경로 신설 • 코넥스 시장 상장시 발생하는 회계·공시, 지정자문인 수수료 부담 경감 • 장기잔류법인 관리제도 개선 및 상장 유지 부담 완화
2) 투자 접근성 확대	<ul style="list-style-type: none"> • 3천만원 기본예탁금제도 폐지 • 소액투자 전용계좌 제도 폐지 • 지분 분산 우수한 기업은 코스닥 이전상장 인센티브 부여
3) 코넥스 기업 지원 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 1천억원 규모의 코넥스 스케일업 펀드 조성 • 컨설팅, 수수료 면제 등 코스닥 이전상장 지원 • 코넥스 기업에 공시·회계 교육 등 기회 제공

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

코넥스 스케일업 펀드

구분	내용
총규모	• 1,000억원
주요 출자자	• 한국거래소, 한국증권금융, 한국예탁결제원, 금융투자협회, 코스콤
1차 위탁운용사	• 캡스톤파트너스, 대신증권-SBI인베스트먼트
투자 목적	<ul style="list-style-type: none"> • 코넥스 상장 추진기업에 약정총액의 60% 이상 투자 • 코넥스 상장 기업에 최소 결성금액의 30% 이상 투자

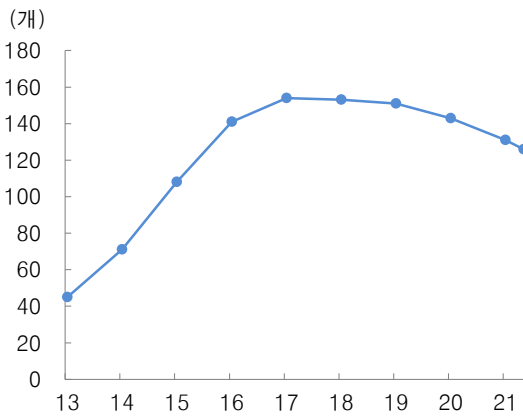
자료: 한국성장금융, 대신증권 Research Center

코넥스 시장 요약 (장내)

코넥스 시장의 규모와 현황

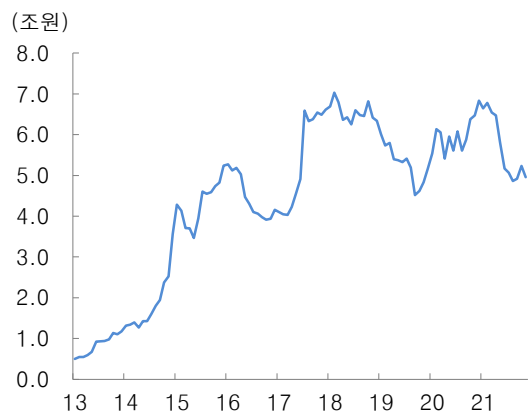
- 코넥스(KONEX) 시장은 초기 중소 및 벤처기업 전용 신시장으로 2013년 7월 개장했으며 2022년 4월말 기준 총 126개 기업이 상장되어있다.
- 코로나 사태 이후 유동성 공급으로 코넥스 시장의 상장 기업 시가총액은 약 6.8조원으로 성장했지만 금리 인상 및 증시 변동성으로 5월말 기준 약 4.9조로 감소했다.
- 금융위에서 추진하는 코넥스 시장 활성화를 통해 신규기업 상장 유도 및 활성화를 기대해볼 수 있지만 적은 거래량으로 인해 주식거래가 활발하지 않을 수 있는 리스크가 있다.

코넥스 상장(등록)기업 수 추이



자료: KOSIS, 대신증권 Research Center

코넥스 상장 시가총액 추이



자료: KOSIS, 대신증권 Research Center

주간등락률 상하위 10종목

종목코드	종목명	시작일 기준가	종료일 종가	등락률	거래대금 합
122830	원포유	2,100	9,480	351.4	5,827
183410	골프존데카	2,590	5,200	100.8	865
344860	이노진	4,000	7,600	90.0	490
114920	대주이엔티	1,320	2,435	84.5	207
185190	수프로	1,995	3,500	75.4	648
242350	피엔아이컴퍼니	3,400	5,900	73.5	4,416
238500	로보스리	709	1,180	66.4	15,823
86460	에스엔피제네틱스	5,510	9,100	65.2	537
140660	위월드	1,595	2,595	62.7	223
162120	루켄테크놀러지스	4,000	5,740	43.5	5,872

주: 조회기간은 연초부터 5월말 기준. 단위: 원, %, 백만원. 자료: KRX, 대신증권 Research Center

미국 OTC Market

미국 OTC Market의 구조

- 기존 OTCBB 마켓이 거래가 종료된 이후 OTC 시장은 OTC Markets Group의 OTCQX, OTCQB, PinkOTC(구 Pinksheets)로 구분된다.
- OTC 주식은 SEC(미국 증권거래위원회)의 감독을 받으며 OTC 거래는 일반적으로 공인 브로커-딜러를 통해 이루어지며 브로커-딜러는 FINRA의 규제를 받는다.

미국 OTC Market 거래구조



자료: WallStreetMojo, 대신증권 Research Center

미국 장내시장과 장외시장의 구분

구분	거래소	특징
장내시장 (제1시장)	NYSE	<ul style="list-style-type: none"> 뉴욕증권거래소로 엄격한 상장기준 조건 미국 최대 규모의 거래소
	NYSE AMEX	<ul style="list-style-type: none"> 중소형 성장주 특화 주식시장
장외시장 (제2시장)	NYSE ARCA	<ul style="list-style-type: none"> 상장지수펀드(ETF) 위주로 거래되는 시장
	Regional Stock Exchange	<ul style="list-style-type: none"> 시카고, 보스턴, 필라델피아 거래소 등 옵션 상품 거래에 특화된 지역 증권 거래소
	NASDAQ	<ul style="list-style-type: none"> 미국 2위 규모의 거래소 중소, 벤처기업 및 IT 종목으로 구성
	OTC Markets	<ul style="list-style-type: none"> 재무정보 공개 등 엄격한 등록 조건 일반 거래소에서 거래 가능 완화된 벤처 투자 시장 최초 입찰가 \$0.01 신생기업이 주로 거래되는 장외주식 시장 SEC에 재무보고 의무가 없음

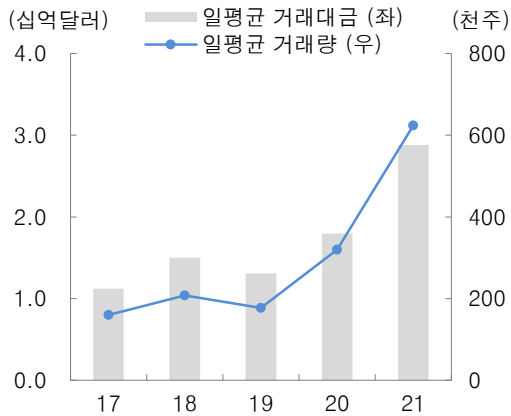
자료: 대신증권 Research Center

미국 OTC Market

미국 장외시장(OTC) 규모와 거래 현황

- 미국 OTC 시장의 일평균 거래대금은 000십억달러로 전년동기대비 00% 증가했다. 코로나 사태 이후 유동성이 공급되면서 비상장 주식에도 관심이 쏠리면서 OTC 마켓의 거래규모가 증가한 것으로 보인다.
- 미국 OTC 시장 상위종목에는 텐센트, 로슈 홀딩스, 그레이스케일 비트코인 투자신탁, 네슬레 등이 있다.
- 코로나 이후 시장에서 미국 OTC 시장이 주목을 다시 받기 시작했지만 현재는 금리인상, 인플레이션, 증시 변동성 등의 영향으로 감소하는 추세이다.

미국 장외시장(OTC) 거래규모 추이



자료: FINRA OTCE Market Statistics, 대신증권 Research Center

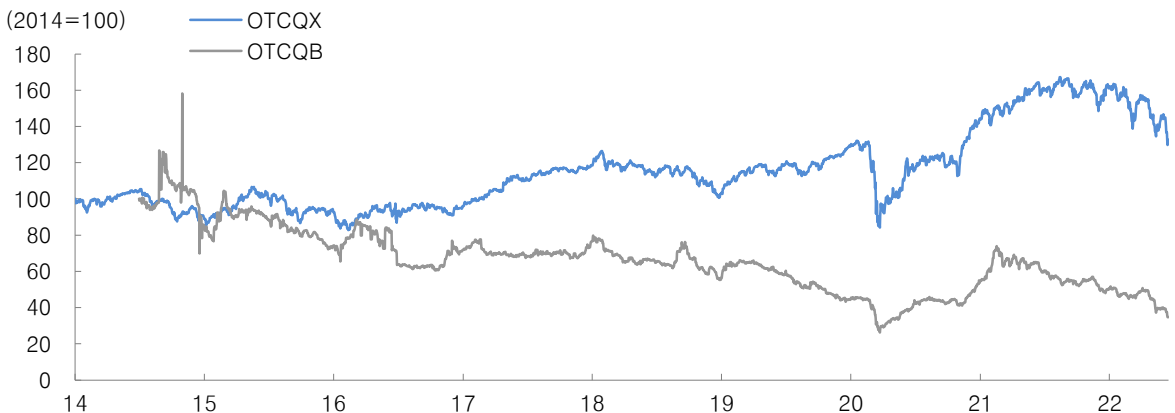
미국 OTC 시장 거래 상위종목 현황

종목명	OTC마켓	시가총액
Tencent Holdings Ltd	Pink	472.8
Roche Holding Ltd	OTCQX	226.2
Grayscale Bitcoin Trust	OTCQX	-
Nestle S.A.	Pink	314.3
Grayscale Ethereum Trust	OTCQX	3.5
LVMH(루이비통)	Pink	311.1
Luckin Coffee Inc	Pink	3.0
AIA Group Limited	Pink	125.8
NINTENDO CO LTD	Pink	57.4
L Oreal SA	Pink	181.9

단위: 십억달러

자료: Stock market MBA, 대신증권 Research Center

OTC Markets 인덱스 추이



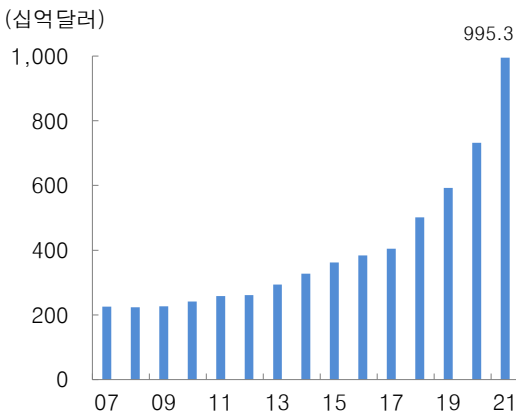
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 VC 시장 요약

2021년 VC 투자 기반 상장 기업 성과

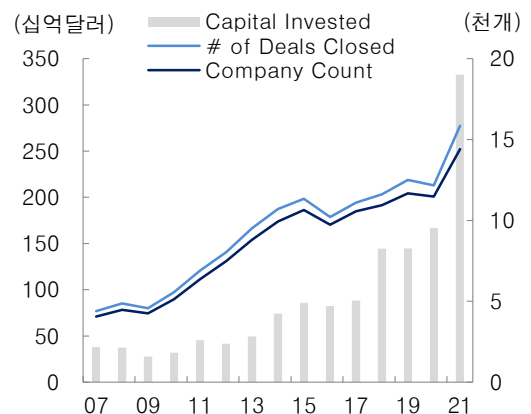
- 미국 VC 운영자산의 규모는 2021년 기준 995십억달러로 전년동기대비 36.0% 증가했고, 2021년 투자 집행 금액은 332.8십억달러로 전년동기대비 99.2% 증가했다.
- 투자를 받은 기업수가 증가한 요인 외에도 딜 사이즈 및 밸류에이션의 크기가 커진 투자 라운드 가 진행된 것으로 해석할 수 있다.
- 2021년도 VC투자 기반 상장 기업의 상위 10개 기업의 비중을 보면 80%는 IT 기업이 차지했다.

미국 VC 운영자산 규모



자료: NVCA Yearbook, 대신증권 Research Center

딜 사이즈와 밸류에이션의 증가



자료: NVCA Yearbook, 대신증권 Research Center

2021년 상위 10개 VC 투자 기반 상장 기업

Company Name	Closed Date	Industry	Pre-Value	Post-Value	Market Cap
Rivian	2021-11-10	B2C	55.8	67.7	26.6
Roblox	2021-03-10	IT	45.3	45.3	21.6
Coinbase	2021-04-14	IT	48.1	85.8	13.9
UiPath	2021-04-21	IT	27.7	29.1	11.9
Toast	2021-09-22	IT	19.1	20.0	7.8
Robinhood Markets	2021-07-29	Financial	30.0	32.0	7.0
Samsara	2021-12-15	IT	10.7	11.5	6.4
HashiCorp	2021-12-09	IT	13.1	14.3	6.0
Marqeta	2021-06-09	IT	13.1	14.3	5.5
Tuya Smart	2021-03-18	IT	10.8	11.8	1.5

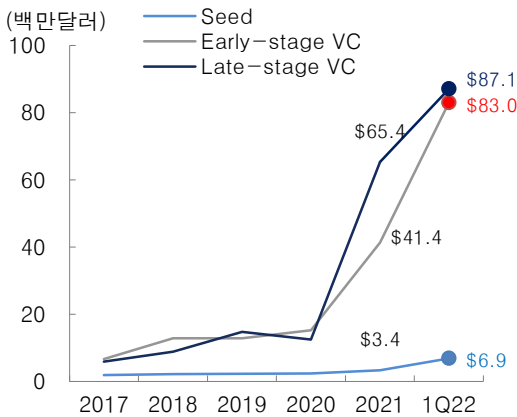
주: 시가총액은 6월24일 기준. 단위: 십억달러. 자료: NVCA Yearbook, Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 VC 시장 요약

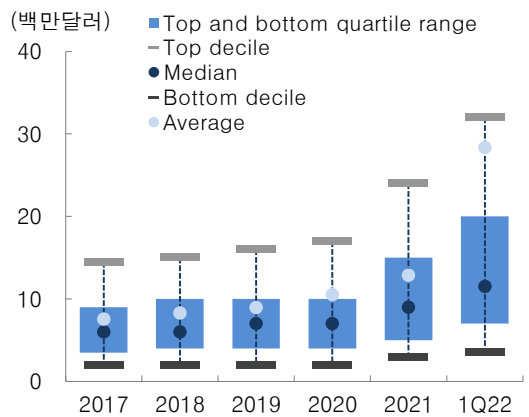
생각보다 선방한 1분기 하지만 2분기는 주춤할 예정

- 2022년 1분기 VC 시장은 증시 변동성, 금리인상, 우크라이나 리스크에도 불구하고 견조한 지표들을 보여줬다.
- 1분기 초기 투자라운드 기업 대상 투자 라운드별 일일 벨류에이션(VVC)의 증가는 평균 28.3백만달러로 2021년의 평균이었던 12.9백만달러 대비 상회했다. 또한, VC 투자회수를 위한 Exit 시장 Step-up 멀티플을 살펴보면 2022년 1분기는 전분기와 유사한 흐름을 보이고 있다.
- 하지만 Pitchbook 데이터에 의하면 2022년 1분기 투자모집금액은 전분기대비 19% 감소했으며 2분기도 더 하락할 것으로 전망했다.

투자라운드 별 VVC의 가파른 성장



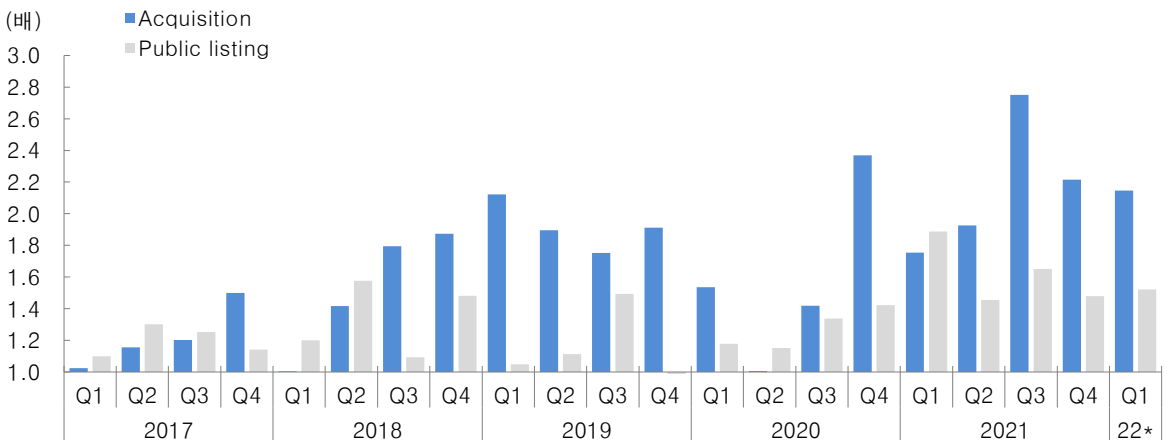
초기 투자라운드 프리머니 벨류에이션



자료: Pitchbook, 대신증권 Research Center

자료: Pitchbook, 대신증권 Research Center

전분기와 비슷한 흐름의 1분기 Exit 시장 Step-up 멀티플



주: Step-up 멀티플은 현재 벨류에이션을 가장 최근 라운드에 받은 벨류에이션으로 나눈 값

자료: Pitchbook, 대신증권 Research Center

Forge Global

미국 비상장 주식 거래 플랫폼

- Forge Global은 2014년에 설립된 비상장 주식 거래 플랫폼으로 2020년 비상장 거래 플랫폼인 웨어포스트를 인수하면서 비즈니스를 확장했다.
- Forge Global은 미국 증권거래위원회(SEC)에 Alternative Trading System으로 등록되어있으며 ATS는 기존 거래소보다 규제가 약한 유형의 거래 플랫폼을 뜻한다.
- Forge Global의 핵심 4가지 미션은 온라인 트레이딩 플랫폼인 Forge Market, 커스터디 사업의 Forge Trust, 발행 시장 데이터 제공의 Forge Data, 비상장사들을 위해 소프트웨어 솔루션을 제공하는 Forge Company Solution이 있다.
- 2021년 연말 기준 44.7만명의 유저를 보유하고 있고 누적 12십억달러 이상의 거래금액을 기록했다.
- Forge Global 플랫폼에서 거래된 비상장 주식들 중에는 Lyft Inc, Palantir Technologies Inc, Robinhood Markets 등이 있다.

포지 글로벌 4가지 미션 및 사업 확장 계획



Forge Markets

Online trading platform that connects potential investors with private company shareholders and enables them to efficiently facilitate private share transaction

Forge Company Solutions

Software solution purpose built for private companies to easily administer primary and secondary financing events

Forge Trust

Non-depository trust company that enables clients to securely custody and manage non-liquid assets through a robust and user-friendly online portal

Forge Data

Provides market participants the information, intelligence and insight to confidently navigate, analyze and make investment decisions in the private market

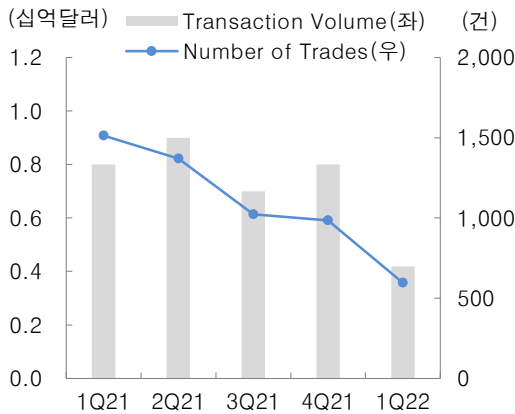


Forge Global

미국 비상장 주식 거래 플랫폼

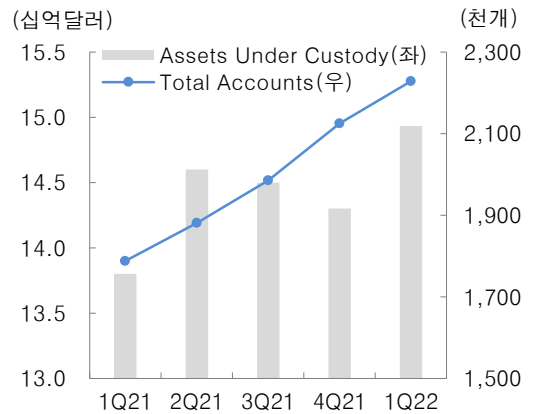
- Forge Global의 2022년 1분기 매출액은 약 19.9백만달러(-36.0% YoY), 영업이익은 -38.8백만달러로 (적자전환 YoY)을 기록했다.
- 트레이딩 사업부문 지표를 보면 거래대금 및 거래량은 지속 감소하는 추세로 1Q22 거래대금은 417.9백만달러, 거래량은 596건을 기록했다.
- 반면, 커스터디 사업의 지표를 보면 계좌는 지속적으로 증가하는 추세로 1Q22 총 계좌 수와 수탁 자산은 각각 2,228천개, 14,933 백만달러를 기록했다.

트레이딩 사업부문 지표 추이



자료: Forge Global, 대신증권 Research Center

커스터디* 사업부문 지표 추이



커스터디*(Custody): 금융자산 보관 및 관리해주는 서비스
 자료: Forge Global, 대신증권 Research Center

포지 글로벌 요약 재무제표

	1Q2021	2Q2021	3Q2021	4Q2021	1Q2022
Total Revenues	31,079	37,057	27,076	29,810	19,890
Placement Fee	27,509	32,945	22,940	24,329	14,585
Custodi= Administration Fee	4,546	5,728	4,718	5,341	5,437
Transaction-Based Expenses	-976	-1,616	-582	140	-132
Total Operating Expenses	28,853	37,862	32,769	35,327	59,641
Operating Income	2,226	-805	-5,693	-5,517	-38,751
Net Income	938	-8,003	-5,074	-6,360	-64,424

단위: 천달러. 자료: Forge Global, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

(작성자: 박세라)

- 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.