

공모가는 개인이 청약하기 전에 정해진다

공모주 청약의 배정 규칙과 청약증거금, 그리고 증권신고서에 적힌 조건

새로 상장하는 회사의 주식을 여러 사람에게 파는 절차는 순서가 정해져 있다. 회사와 주관 증권사가 희망 가격 범위를 적어 증권신고서를 낸다. 그 신고서는 금융위원회가 수리한 날부터 15영업일이 지나야 효력이 생긴다. 기관이 수요예측에 참여한 뒤 공모가가 확정되고, 그다음에 개인의 청약이 시작된다.

금융투자협회 규정은 공모주식의 25% 이상을 일반청약자에게 배정하도록 정한다. 그 배정물량의 절반 이상은 균등방식으로 나눈다. 우리사주조합이 다 채우지 못한 주식은 공모주식의 5% 안에서 일반청약자에게 더 줄 수 있다. 2024년 일반투자자 평균 청약경쟁률은 1,016대 1이었다. 규칙은 같은데 한 계좌가 받는 주식 수는 종목마다 크게 갈린다.

연구소는 청약 결과를 수익률로 읽기 전에 배정 규칙과 돈이 묶이는 기간을 먼저 보아야 한다고 본다. 청약할 때 넣는 돈은 청약대금의 절반이고, 남은 뭇은 청약 후 2영업일에 돌아온다. 상장 첫날 값이 움직일 수 있는 폭은 공모가의 60%에서 400% 사이다. 2026년 5월에 공모한 회사의 정정 투자설명서를 보면 인수 대가가 조달금액의 3.50%다.

발행일	자료 기준일	분량
2026년 8월 19일	2026년 8월 19일	본문 22쪽

넥서스 금융경영연구소

NEXUS Finance and Management Institute

nexusfmi.com

이 보고서는 국민의 금융생활과 관련된 사안을 넥서스 금융경영연구소가 자체 기준에 따라 조사·분석한 자료다. 특정 금융회사나 금융상품의 매매를 권유하거나 그 가치를 판단하려는 목적이 아니다. 본문의 견해는 넥서스 금융경영연구소의 것이며, 투자·계약 결정의 책임은 이용자 본인에게 있다.

세 줄 요약

무엇을 물었나

공모주 청약에서 값과 물량은 어떤 규칙으로 정해지고, 개인이 넣은 돈은 어디에 얼마 동안 묶이는가.

무엇을 알아냈나

공모가는 기관이 참여하는 수요예측을 거쳐 확정된다. 개인은 그 뒤에 청약한다. 일반청약자 몫은 공모주식의 25% 이상이고, 그 절반 이상을 균등방식으로 나눈다. 청약증거금은 청약대금의 절반이며 청약 후 2영업일에 남은 몫이 돌아온다. 인수회사는 그 돈을 증권금융회사나 은행에 따로 맡겨 두고 담보로 쓰지 못한다.

읽는 사람은 무엇을 하면 되나

청약하기 전에 증권신고서에서 확정 공모가가 희망범위의 어디에 놓였는지 확인한다. 되팔 권리인 환매청구권이 붙었는지, 붙었다면 행사기간이 언제까지인지 같은 문서에서 본다. 증권사 안내면에서 청약수수료와 청약한도를 확인한다.

한눈에

공모주 청약에서 개인이 고를 수 있는 것은 청약할지 말지와 청약 수량뿐이다. 값은 그 앞 단계에서 정해지고, 받는 주식 수는 배정 규칙이 정한다.

이 보고서 읽는 법

- 이 보고서는 어떤 종목이나 상품을 사거나 팔라고 권하지 않는다. 값과 물량이 어떤 규칙에서 정해지지만 다룬다.
- 회사 이름과 종목 이름은 본문에 적지 않았다. 사례는 상장 시점과 시장 이름으로만 구분했다.
- '청약 건수'와 '사람 수'는 다르다. 건수는 계좌 단위로 센 값이다. 어느 쪽을 센 값인지 표와 각주에 적었다.
- 과거 수익률은 평균값이고 개별 종목의 결과가 아니다. 앞으로의 값을 뜻하지 않는다.

차례

1장	공모가는 누가 어느 단계에서 정하는가	3
2장	균등배정에서 한 계좌는 몇 주를 받는가	6

3장	청약한 돈은 어디에 얼마 동안 묶이는가	8
4장	상장 첫날과 그 뒤에 값은 어떻게 움직였나	10
5장	기관은 무엇을 약속하고 물량을 받는가	12
6장	청약 전에 문서에서 무엇을 확인하는가	15
부록 가	용어 풀이	18
부록 나	자료 출처와 각주	18

1장

공모가는 누가 어느 단계에서 정하는가

공모 절차는 어떤 순서로 흐르는가. 개인은 그 가운데 어느 자리에 들어가는가.

15영업일 증권신고서 효력이 생기기까지 한국거래소 상장심사 가이드북 · 2025년 8월	775대 1 기관 수요예측 평균 경쟁률 2024년 · 금융감독원 집계	1,016대 1 일반투자자 평균 청약경쟁률 2024년 · 금융감독원 집계
--	---	---

공모주 청약은 새로 상장하는 회사의 주식을 여러 사람에게 나눠 파는 절차의 한 단계다.

한국거래소가 낸 상장심사 가이드북은 공모 절차를 아홉 단계로 적어 두었다.¹ 회사와 주관 증권사가 인수계약을 맺고 희망 가격 범위를 정한다.

증권신고서는 금융위원회가 수리한 날부터 15영업일이 지나야 효력이 생긴다. 효력이 생겨야 청약을 받을 수 있다. 회사가 신고서를 고쳐 다시 내면 이 기간은 처음부터 다시 간다.²

개인이 청약하는 시점은 공모가가 이미 확정된 다음이다. 값을 정하는 자리에 개인은 없다.

수요예측

주관 증권사가 기관투자자에게 얼마에 얼마나 살 뜻이 있는지 미리 적어 내게 하는 절차다. 여기서 모인 값을 놓고 회사와 주관 증권사가 공모가를 확정한다.

희망 가격 범위를 흔히 '밴드'라고 부른다. 증권신고서에는

<표 1> 개인은 아홉 단계 가운데 일곱째에 들어간다

기업공개 공모 절차의 순서와 각 단계에서 값을 정하는 쪽

순서	단계	이 단계에서 움직이는 쪽
1	인수계약 체결	회사와 주관 증권사
2	공모희망가격 결정	회사와 주관 증권사
3	증권신고서·예비투자설명서 제출	회사
4	기업설명회	회사와 주관 증권사
5	수요예측	기관투자자
6	최종 공모가격 결정	회사와 주관 증권사
7	청약과 배정	일반청약자와 기관투자자
8	신규상장 신청	회사
9	신규상장	한국거래소

주: 우리사주조합에 배정하는 절차는 회사에 따라 있기도 하고 없기도 해서 이 표에 넣지 않았다.

자료: 한국거래소 유가증권시장본부, 「2025 유가증권시장 상장심사 가이드북」, 2025, 공모 절차 부분을 표로 다시 짰다.

값은 수요예측에서 좁혀진다

회사가 적어 낸 희망 가격 범위는 확정된 값이 아니다. 기관투자자가 수요예측에서 얼마에 얼마나 살 뜻이 있는지 적어 내면 그 결과를 놓고 값을 정한다.

금융감독원이 낸 2024년 시장동향 자료를 보면 그해 수요예측 평균 경쟁률은 775대 1이었다.³ 같은 해 일반투자자 평균 청약경쟁률은 1,016대 1이었다. 신청한 주식 수를 배정한 주식 수로 나눈 값의 단순평균이며, 청약한 사람 수를 나눈 값이 아니다.³

2024년에는 확정 공모가가 희망범위 상단보다 높게 정해진 사례가 전체의 66%였다.⁴ 열 건 가운데 여섯 건이 넘는다. 회사가 적어 낸 범위가 값의 위쪽 한계로 지켜지지 않았다는 뜻이다.

2025년에는 그런 사례가 한 건도 없었다. 금융감독원이 2026년 3월 4일 밝힌 내용을 보도 세 곳이 옮겼다. 그해 공모를 한 기업은 76개사다. 희망범위 상단을 넘겨 정한 건수는 0건이다.⁵

일반청약자 몫은 규정이 먼저 정해 둔다

공모주식 가운데 얼마를 개인에게 줄지는 회사가 마음대로 정하지 않는다. 금융투자협회 규정은 공모주식의 25% 이상을 일반청약자에게 배정하도록 정하고 있다.⁶

실제 공시 서류에도 같은 값이 있다. 2026년에 공모한 두 회사의 정정 투자설명서를 열면 배정 비율표가 나온다. 일반청약자 몫이 25.0%, 기관투자자 몫이 75.0%다.⁷

25%는 최소선이다.

이 장에서 확인할 것

1 청약하려는 종목의 확정 공모가가 희망범위의 어디에 놓였는지 확인한다.

확인하는 곳 · 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)에서 회사 이름으로 검색해 정정 투자설명서를 연다. 주권 증권사 누리집의 공모 안내면에도 같은 문서가 올라온다

2 그 종목의 일반청약자 배정 비율이 몇 %인지 같은 문서에서 본다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 '공모개요' 또는 '인수인의 의견' 부분에 배정 비율표가 있다

하지 않아도 되는 것 · 수요예측 경쟁률이 몇 대 1이었는지를 외워 둘 이유는 없다. 그 값은 개인이 받는 주식 수와 직접 이어지지 않는다.

균등배정에서 한 계좌는 몇 주를 받는가

고르게 나눈다는 규칙은 어떻게 움직이는가. 왜 한 주도 못 받는 계좌가 생기는가.

25% 이상 일반청약자에게 주는 최소 몫 공모주식 전체 기준 · 금융투자협회 규정	50% 이상 균등방식으로 나누는 몫 일반청약자 배정 전체수량 기준 · 같은 규정	5% 이내 우리사주 미달분을 더 주는 몫 공모주식 전체 기준 · 금융투자협회 규정
--	---	--

2020년 11월 19일 금융위원회가 균등방식 배정을 들여오겠다고 밝혔다. 일반청약자 배정물량의 절반 이상을 이 방식으로 나눈다는 내용이다.⁸ 그 전에는 청약 수량에 비례해서만 나눴다.

같은 발표에는 두 가지가 더 들어 있었다. 우리사주조합이 다 채우지 못한 주식을 일반청약자에게 더 주기로 했다. 한 사람이 여러 증권사에 걸쳐 청약하는 것도 막는다.⁸

지금 규정은 두 값으로 짜여 있다. 일반청약자 몫은 공모주식의 25% 이상이다. 그 몫의 50% 이상을 최소 청약증거금 이상을 낸 모든 일반청약자에게 같은 기회로 나눈다.⁹

한 사람이 청약할 수 있는 수량의 한도는 증권사가 스스로 정한다. 한 증권사는 고객 등급에 따라 기본 한도의 200%와 300%까지 올려 준다.¹⁰

같은 균등배정 규칙에서도 한 계좌가 받는 주식은 0주와 열 주 사이로 갈린다. 배정물량과 청약 건수의 비가 결과를 정한다.

균등방식 배정

최소 청약증거금 이상을 낸 일반청약자에게 같은 기회로 나누는 방식이다. 많이 넣은 사람에게 더 주는 비례방식과 함께 쓴다.

<표 2> 배정 규칙은 값마다 모수가 다르다

일반청약자에게 적용되는 네 가지 기준과 각 값의 계산 기준

항목	정해진 값	무엇의 비율인가
일반청약자 최소 배정	25% 이상	공모주식 전체
균등방식 최소 비율	50% 이상	일반청약자 배정 전체수량
우리사주 미달분 추가 배정	5% 이내	공모주식 전체

항목	정해진 값	무엇의 비율인가
청약증거금	50%	공모가에 청약수량을 곱한 청약대금

주: 청약증거금 비율은 종목마다 증권신고서와 청약 공고에 적힌 대로 정해진다. 배정받은 주식 대금 가운데 증거금으로 채우지 못한 몫은 배정 결과가 나오는 날 더 낸다.

자료: 금융투자협회 「증권 인수업무 등에 관한 규정」과 전국투자자교육협의회 안내 자료를 정리했다.

같은 규칙에서 결과가 갈린 두 사례

2026년 5월에 코스닥시장에 상장한 한 기업의 청약 결과를 보도 두 곳에서 확인했다. 일반청약 경쟁률은 2,807.8대 1이고 청약 건수는 546,153건이었다. 일반청약자에게 배정한 주식은 658,750주다.¹¹

균등 몫을 규정 최저인 50%로 놓으면 329,375주다. 이를 청약 건수로 나누면 1건당 0.60주가 된다.¹² 계좌 수보다 주식 수가 적다. 계좌의 약 60%가 1주를 받고 나머지는 받지 못하는 셈이다.

2026년 2월에 유가증권시장에 상장한 한 은행은 결과가 달랐다. 일반청약 경쟁률은 134.6대 1, 청약 건수는 836,599건이었다. 일반청약자 배정 물량은 1,764만 주다.¹³

같은 방식으로 계산하면 1건당 약 10.5주다.¹⁴ 청약 건수는 앞의 사례보다 1.5배 많은데 배정 물량이 27배 가까이 컸다. 균등배정에서 결과를 정하는 것은 경쟁률이 아니라 배정물량과 청약 건수의 비다.

<표 3> 배정물량이 크면 한 계좌가 받는 주식도 늘어난다

2026년에 상장한 두 회사의 일반청약 결과와 균등 몫 계산

(단위: 건, 주)

항목	2026년 5월 코스닥 상장	2026년 2월 유가증권 상장
공모가	15,000원	8,300원
일반청약 경쟁률	2,807.8대 1	134.6대 1
청약 건수	546,153	836,599
일반청약자 배정 주식	658,750	17,640,000
균등 몫(50%로 계산)	329,375	8,820,000

항목	2026년 5월 코스닥 상장	2026년 2월 유가증권 상장
청약 1건당 균등 몫	0.60주	10.54주

주: 1) 청약 건수는 계좌 단위로 센 값이다. 사람 수와 같지 않다.

2) 균등 몫은 규정 최저인 50%로 놓고 계산했다. 실제 균등 비율은 종목마다 증권신고서에 적힌 대로 다를 수 있다.¹²

자료: 아주경제·아이뉴스24(2026.5.12), 디지털데일리·뉴스퀘스트(2026.3.5) 보도의 값을 옮기고 균등 몫은 연구소가 계산했다.

균등 몫은 청약 수량과 관계없이 나눈다. 금융투자협회 규정은 최소

청약증거금 이상을 낸 모든 일반청약자에게 같은 배정기회를 주도록 정한다.¹⁵

그 위로 더 넣는 수량은 비례 몫에만 반영된다.

이 장에서 확인할 것

- 1 청약하려는 종목의 일반청약자 배정 주식 수를 확인하고, 그 절반을 예상 청약 건수로 나눠 본다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 공모개요. 앞선 종목의 청약 건수는 증권사 청약 결과 공고에서 볼 수 있다

- 2 쓰려는 증권사의 청약한도가 몇 주인지, 등급에 따라 얼마나 올라가는지 확인한다.

확인하는 곳 · 증권사 누리집의 청약업무안내 화면. 종목별 공고에도 한도가 적혀 있다

하지 않아도 되는 것 · 여러 증권사에 겹쳐 청약하는 방법을 찾을 이유는 없다. 한 사람이 같은 종목에 여러 곳으로 청약하는 것은 2021년부터 막혀 있다.

3장

청약한 돈은 어디에 얼마 동안 묶이는가

청약증거금은 누가 맡아 두는가. 묶여 있는 동안 그 돈에 무슨 일이 생기는가.

50% 일반 공모주 청약증거금을 청약대금 기준 · 전국투자자교육협의회 안내	2영업일 남은 증거금이 돌아오기까지 청약 종료 뒤 · 같은 안내	2,000원 한 증권사의 온라인 청약수수료 2026년 8월 확인 · 영업점 청약은 3,000원
---	--	---

청약할 때 넣는 돈은 청약대금 전부가 아니다. 전국투자자교육협의회 안내 자료는 일반 공모주 청약의 증거금을 청약대금의 50%로 적고 있다.¹⁶

청약 기간은 대개 이틀이다. 청약시간 안에서는 취소할 수 있고 마감 뒤에는 취소하지 못한다. 청약을 마치면 배정 주식이 정해지고, 남은 증거금은 청약 후 2영업일에 돌아온다. 그날은 회사가 주식 대금을 받는 날이기도 하다.

금융투자협회 규정은 인수회사가 발행회사별로 청약증거금임을 표시해 증권금융회사나 은행에 따로 맡기도록 정한다. 담보로 제공하는 것도 막고 있다.¹⁷

이 규정은 돈을 안전하게 두라는 것이지 그 돈에 이자를 주라는 것이 아니다. 실제로 공모주 청약증거금에는 예탁금 이용료를 주지 않아 왔다.

들어온 돈과 회사가 받는 돈의 크기가 다르다

청약증거금은 잔액이 아니라 건별로 들어온 돈을 더한 값이다. 같은 돈이 여러 종목 청약에 되풀이 들어가면 그때마다 더해진다.

보도 두 곳이 옮긴 금융감독원 발표를 보면, 2025년 청약에 들어온 증거금은 780조 원이다. 같은 해 76개사의 공모금액 합계는 4조 4,672억 원이다.¹⁸ 들어온 돈이 회사가 받은 돈의 약 175배다.

2026년에도 비슷한 크기가 나타났다. 한 보도는 그해 들어 상장한 일반기업 14곳을 집계했다. 청약증거금은 약 108조 원, 공모 규모는 약 1조 원이다.¹⁹

이 큰 값이 곧 개인의 부담을 뜻하지는 않는다. 대부분은 이틀 만에 돌아간다. 다만 그 이틀 동안 그 돈은 다른 데 쓸 수 없다.

이자를 주는 문제는 아직 정해지지 않았다

금융위원회는 2026년 7월 15일 하반기 업무보고에서 청약증거금에 이자를 주는 방안을 추진하겠다고 밝혔다.²⁰ 법을 고칠지 하위 규정을 고칠지는 정하지 않았다고 함께 밝혔다.

지금은 추진 단계다. 시행 시기와 적용 범위가 정해진 제도가 아니다.

청약할 때 나가는 돈은 증거금만이 아니다. 청약수수료가 따로 붙는다. 한 증권사는 온라인 청약에 2,000원, 영업점 청약에 3,000원을 받는다. 같은 회사는 한 주도 배정받지 못한 고객에게는 이 수수료를 받지 않는다.²¹

청약증거금은 이틀 뒤 대부분 돌아가는 돈이다. 그 사이에 청약자에게 이자는 붙지 않아 왔다.

청약증거금

청약할 때 미리 내는 돈이다. 배정받은 주식의 값으로 넘어가고, 남은 돈은 정해진 날에 계좌로 돌아온다.

청약대금은 공모가에 청약수량을 곱한 값이다. 1만 원짜리 주식 100주를 청약하면 청약대금 100만 원, 증거금 50만 원이다.

이 장에서 확인할 것

- 1 청약하려는 종목의 증거금률이 몇 %인지 공고문에서 확인한다.**
확인하는 곳 · 증권사 누리집의 종목별 청약 공고, 투자설명서의 청약 안내 부분에도 적혀 있다
- 2 증거금이 언제 돌아오는지 날짜를 적어 두고, 그때까지 그 돈을 쓸 일이 없는지 본다.**
확인하는 곳 · 같은 공고의 환불일과 납입기일 표기
- 3 청약수수료가 얼마인지, 등급에 따라 면제되는지 확인한다.**
확인하는 곳 · 증권사 청약업무안내 화면의 수수료 표

하지 않아도 되는 것 · 증거금을 마련하려고 돈을 빌릴 이유는 없다. 균등 묶은 최소 청약단위만 채우면 같은 자격으로 나눈다.

4장

상장 첫날과 그 뒤에 값은 어떻게 움직였나

첫날 값이 움직일 수 있는 폭은 얼마인가. 해마다 평균은 어떻게 달라졌는가.

60~400% 상장 첫날 가격제한폭 공모가 기준 · 2023년 6월 26일 시행	65% 공모가 대비 시초가 수익률 평균 2024년 · 금융감독원 집계	42% 공모가 대비 첫날 증가 수익률 평균 2024년 · 금융감독원 집계
---	---	---

2023년 6월 26일부터 상장 첫날의 값 매기는 규칙이 달라졌다. 한국거래소는 상장일 기준가격을 공모가로 삼았다. 그날 값이 움직일 수 있는 폭도 공모가의 60%에서 400%로 넓혔다.²²

금융감독원 2024년 자료를 보면 그해 시초가는 공모가보다 평균 65% 높았다. 첫날 증가는 공모가보다 평균 42% 높았다.²³ 첫날 안에서 평균이 23%p 낮아졌다.

자본시장연구원도 2024년 2월 글에서 같은 지표를 다뤘다. 공모가 대비 첫날 증가 수익률이 평균 52%다. 1980년부터 2022년까지를 한데 묶은 값이고 어느 한 해의 값이 아니다.²⁴

2024년 평균은 상장 첫날 안에서 시초가보다 증가가 낮았다. 첫날 안에서 값이 크게 움직인다.

시초가

상장 첫날 처음 체결된 값이다. 증가는 그날 마지막에 체결된 값이다.

같은 연구원이 2021년에 낸 보고서는 개인청약률과 첫날 수익률을 함께 놓고 보았다. 2020년부터 2021년 초까지의 표본이다. 개인청약률 200대 1 이하 종목의 상장일 수익률이 평균 3.8%다. 800대 1을 넘긴 종목은 평균 86.7%였다. 2011년부터 2019년까지 표본에서는 같은 두 구간이 9.6%와 58.9%였다.²⁵

여기 나오는 수익률은 모두 공모가 대비 등락률의 단순평균이다. 세금과 수수료를 빼기 전 값이고, 개인이 실제로 손에 쥔 금액이 아니다.

<표 4> 해마다 값이 움직인 방향이 달랐다

기업공개 시장 지표의 연도별 값 · 집계 주체가 서로 다르다

(단위: 개사, 억원, %)

항목	2024년	2025년	2026년 상반기
공모를 한 기업 수	77	76	17
공모금액 합계	38,935	44,672	11,327
일반청약 평균 경쟁률	1,016대 1	1,106대 1	확인 못함
공모가 대비 시초가 수익률	65	92	178.7
공모가 대비 첫날 종가 수익률	42	75	확인 못함
희망범위 상단 초과 확정 비중	66	0	확인 못함

주: 1) 2024년 값은 금융감독원 발표 원문, 2025년 값은 같은 기관 발표를 옮긴 보도, 2026년 상반기 값은 민간 집계를 옮긴 보도다.²⁶

2) 집계 주체와 모집단이 서로 달라 세 해를 같은 줄에서 그대로 견주기 어렵다.

3) 2025년 상단 초과 확정은 76건 가운데 0건이다.

자료: 금융감독원 「2024년 IPO 시장동향 분석」(2025.2.18), 이비엔·헤럴드경제·한국경제(2026.3.4) 보도, 데일리안·헤럴드경제·이투데이(2026년) 보도.

2025년과 2026년은 방향이 같았다

보도 세 곳이 옮긴 금융감독원 발표를 보면 2025년 시초가는 공모가보다 평균 92% 높았다. 첫날 종가는 평균 75% 높았다.²⁷ 2024년보다 두 값이 모두 높다.

금융감독원은 상장 뒤 흐름도 함께 밝혔다. 공모가 대비 1개월 뒤 평균은 57%, 3개월 뒤는 27%였다. 연말 기준으로는 82%였다.²⁷ 세 값은 각각 다른 시점에 켜 것이고, 이어지는 하나의 흐름을 뜻하지 않는다.

2026년 상반기 값은 민간 집계로만 확인된다. 신규상장 17개사 가운데 16곳이 공모가보다 높은 시초가로 출발했고, 평균 시초가 상승률은 178.7%였다.²⁶

한 보도는 2026년 7월 31일 종가를 기준으로 집계했다. 일반 공모 20곳 가운데 18곳이 공모가를 밑돌았다.²⁸ 표본이 작고 기준일이 하루에 묶인 값이다.

첫날 평균이 높은 해에도 몇 달 뒤 값은 달랐다. 평균값 하나로 개별 종목의 결과를 미리 알 수는 없다.

이 장에서 확인할 것

- 1 여기 나온 수익률이 무엇을 쟀 값인지 확인하고 읽는다. 모두 공모가 대비 등락률의 평균이다.

확인하는 곳 · 각 값의 각주에 집계 주체와 기간, 모집단을 적어 두었다

- 2 상장 첫날 가격제한폭이 공모가의 60%에서 400%라는 사실을 청약 전에 확인한다.

확인하는 곳 · 증권사 누리집의 신규상장 기준가격 안내 공지

하지 않아도 되는 것 · 지난해 평균 수익률로 올해 결과를 셈해 볼 이유는 없다. 표본과 시장 조건이 해마다 달랐다.

5장

기관은 무엇을 약속하고 물량을 받는가

의무보유 확약은 무엇을 정하는가. 그 약속이 끝나는 날은 어떻게 알 수 있는가.

40% 이상 확약 기관에 먼저 주는 몫 2026년부터 · 기관 배정물량 기준	7점 6개월 확약에 매기는 배정 가점 2025년 1월 21일 발표 · 15일 확약은 2점	6개월 이상 코너스톤투자자 보호예수 기간 2026년 4월 23일 국회 통과 법률 기준
---	--	--

기관투자자는 공모주를 받을 때 일정 기간 팔지 않겠다고 약속할 수 있다. 금융투자협회 모범기준은 약속한 기관을 우대해 배정하는 원칙을 주관 증권사가 반드시 정하도록 한다. 확약 기간에 가장 높은 가중치를 두라고도 적었다.²⁹

기관은 오래 들고 있겠다고 약속하고 더 많은 물량을 받는다. 약속이 끝나는 날은 미리 공표된다.

2025년 1월 21일 금융위원회가 네 기관과 함께 제도개선 방안을 냈다. 확약 기간별 배정 가점을 6개월 7점, 3개월 5점, 1개월 3점, 15일 2점으로 정했다.³⁰

같은 발표는 확약한 기관에게 먼저 주어야 하는 몫도 정했다. 2025년 7월부터 12월까지 30% 이상, 2026년부터는 40% 이상이다. 모수는 기관 배정물량이며 전체 공모물량이 아니다.³¹

공모가를 정하는 자리에 들어올 수 있는 기관의 범위도 좁혔다. 사모운용사와 투자일임회사는 등록 뒤 2년이 지나고 총위탁재산이 50억 원 이상이라야 한다. 총위탁재산이 300억 원 이상이면 등록 기간을 따지지 않는다.³²

의무보유 확약

기관이 배정받은 주식을 일정 기간 팔지 않겠다고 약속하는 것이다. 주관 증권사는 이 약속을 배정에 반영한다.

<표 5> 오래 약속할수록 배정 가점이 높다

의무보유 확약 기간에 매기는 가점과 우선배정 비율

확약 기간	배정 가점
6개월	7점
3개월	5점
1개월	3점
15일	2점

주: 1) 가점은 주관 증권사가 물량을 나눌 때 쓰는 점수다.

2) 확약한 기관에게 먼저 주는 몫은 2025년 하반기 30% 이상, 2026년부터 40% 이상이다. 기관 배정물량이 모수다.

자료: 금융위원회 등, 「IPO 및 상장폐지 제도개선 방안」, 2025.1.21.

약속한 물량은 늘었다

보도 두 곳이 옮긴 금융감독원 발표를 보면, 2025년 기관 배정물량 중 확약 물량은 41%다. 2024년은 18.1%였다.³³ 한 해 사이에 22.9%p 늘었다.

2026년 상반기는 민간 집계만 있다. 보도 두 곳은 그 기간 평균 의무보유확약 비율을 46.32%로 전했다.³⁴ 집계 주체와 재는 대상이 달라 금융감독원 값과 나란히 놓고 견줄 수 없다.

확약은 약속한 물량을 잔 값이다. 그 기간에 실제로 팔지 않았는지 확인한 값이 아니다.

약속이 끝나는 날은 미리 알려진다

한국예탁결제원은 다음 달에 의무보유가 풀리는 물량을 매달 미리 알린다. 2026년 6월분은 54개사 3억 385만 주였다.³⁵

여기 들어가는 의무보유 등록 물량과, 상장 때 기관이 스스로 약속한 확약 물량은 다른 것이다.

2026년 4월 23일 자본시장법 개정안이 국회를 통과했다. 미리 물량을 배정받는 코너스톤투자자 제도를 들여오고, 그 물량에 6개월 이상 보호예수를 붙이는 내용이다.³⁶

깊이 보기 · 가

코너스톤투자자 제도는 아직 확정되지 않았다

금융위원회는 2026년 7월 30일 하위 규정 입법예고안을 냈다. 사전배정 한도는 유가증권시장 기관물량의 20%, 코스닥시장 30%다. 한 기관은 각각 10%와 20%까지 받을 수 있다.³⁷

배정 물량의 50%는 6개월, 30%는 8개월, 20%는 10개월 동안 팔 수 없다. 참여하려면 청약 물량의 20배 이상 자기자본이나 위탁재산이 있어야 한다.

입법예고 기간은 2026년 9월 8일까지다. 금융위원회는 개정 자본시장법이 시행되는 2026년 11월 13일에 맞춰 하위법규 개정을 마치겠다고 밝혔다. 최종안은 예고 기간에 달라질 수 있다.

미국은 배정 과정에 규칙을 두었다

미국은 보호예수 기간을 법으로 정하지 않는다. 대부분 계약으로 180일을 정하고, 그 내용은 투자설명서에 적도록 법이 정한다.³⁸ 미국 금융산업규제청 규칙은 배정 과정 자체를 다룬다. 배정을 대가로 과다한 보수를 받지 못하고, 투자은행 고객사 임원 계좌에 공모주를 주지 못한다. 보호예수를 풀기 최소 2영업일 전에는 발행회사에 알리고 주요 통신사로 공표해야 한다.³⁹

이 장에서 확인할 것

1 청약하려는 종목의 기관 청약 비율이 얼마인지, 어느 기간 청약이 많은지 확인한다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 수요예측 결과 부분. 청약 기간별 신청 수량이 표로 실린다

2 가진 종목의 의무보유 해제 예정 물량을 매달 확인한다.

확인하는 곳 · 한국예탁결제원이 매달 내는 의무보유등록 해제 안내

하지 않아도 되는 것 · 청약 비율이 높다는 이유만으로 청약 여부를 정할 이유는 없다. 청약은 약속한 물량이고 실제 보유를 확인한 값이 아니다.

청약 전에 문서에서 무엇을 확인하는가

증권신고서와 투자설명서에는 무엇이 적혀 있는가. 되돌릴 수 있는 조건은 어디에 있는가.

90% 이상 환매청구권 행사가격 공모가 기준 · 금융투자협회 가이드라인	6개월 기술성장기업 특례상장의 행사기간 이익미실현기업 상장은 3개월 · 같은 가이드라인	3.50% 한 상장 사례의 인수 대가 총 조달금액 기준 · 성과수수료 0.50% 별도
--	---	--

2026년에 공모한 두 회사의 정정 투자설명서를 보면 확정 공모가가 놓인 자리가 드러난다. 한 회사는 희망범위 19,000원에서 21,500원 사이에서 21,500원으로 정했다. 다른 회사는 17,000원에서 19,000원 사이에서 19,000원으로 정했다.⁴⁰ 두 건 모두 범위의 위쪽 끝이다.

두 사례일 뿐 전체 분포를 뜻하지 않는다.

인수 대가도 문서에 있다. 5월에 공모한 회사의 서류에는 총 조달금액의 3.50%가 인수 대가로, 0.50%가 성과수수료로 적혀 있다. 3월에 공모한 회사는 2.5%와 1%였다.⁴⁰ 회사가 증권사에 내는 돈이며 청약자가 내는 수수료와 다른 항목이다.

청약 전에 확인할 것은 값이 아니라 문서에 적힌 조건이다. 조건은 청약 뒤에 바뀌지 않는다.

환매청구권

일반청약자가 배정받은 주식을 정해진 기간 안에 인수 증권사에 되팔 수 있는 권리다. 모든 공모주에 붙지는 않는다.

되팔 수 있는 권리는 종목마다 다르다

일부 공모주에는 배정받은 주식을 인수 증권사에 되팔 수 있는 권리가 붙는다. 금융투자협회 가이드라인은 대상과 기간, 값을 함께 정해 두었다.⁴¹

기술성장기업 특례상장은 6개월, 이익을 아직 내지 못한 기업의 상장은 3개월이다. 수요예측 없이 협의로 공모가를 정한 경우는 1개월이다. 행사가격은 공모가의 90% 이상이다.

주가지수가 크게 내리면 되사 주는 값도 낮아진다. 지수가 10%를 넘게 내린 경우 증권사는 조정가격을 적용한다. 조정가격은 공모가격의 90%에 지수 하락분을 반영해 계산한다.⁴²

<표 6> 되팔 권리는 상장 방식에 따라 기간이 다르다

환매청구권의 대상·기간·값과 쓸 수 없는 경우

항목	내용
기술성장기업 특례상장	상장일부터 6개월 안에 행사한다
이익미실현기업 상장	상장일부터 3개월 안에 행사한다
협의로 공모가를 정한 경우	상장일부터 1개월 안에 행사한다
행사가격	공모가의 90% 이상
지수가 10% 넘게 내린 경우	지수 하락분을 반영한 조정가격을 적용한다
쓸 수 없는 경우	주식을 팔았거나, 다른 계좌로 옮겼거나, 남에게서 받은 경우

주: 의무 대상이 아닌 회사가 스스로 이 권리를 붙이는 사례도 있다.

자료: 금융투자협회 「환매청구권 관련 업무처리 가이드라인」과 증권사 종목별 공고문(2026.8.19 확인)을 정리했다.

금융투자협회는 2026년 7월 1일부터 이 권리의 안내 항목을 늘렸다. 한 보도에 따르면 모범규준을 고쳐 일반청약자에게 알려야 할 내용을 새로 넣었다.⁴³ 가이드라인은 그 전부터 안내 시점을 정해 두었다. 행사기간이 끝나기 한 주 전에 온라인 거래시스템 공고와 문자 안내를 함께 해야 한다.⁴¹

같은 보도는 2026년 상반기 코스닥시장 신규상장 15곳을 집계했다. 4곳에 이 권리가 붙었고 11곳이 공모가를 밀돌았다.⁴³ 권리가 붙지 않은 종목이 더 많다.

다른 나라는 개인의 자리를 어떻게 두는가

미국 증권거래위원회는 개인이 공모가로 사기 어렵다고 안내한다. 인수인이 물량 대부분을 기관과 우량 고객에게 나눈다는 설명이다.⁴⁴

영국은 개인이 들어올 시간을 손봤다. 금융행위감독청은 2025년 7월 15일 정책성명서를 냈다. 신규 상장 투자설명서를 공모 마감 전에 공개해 두는 최소 기간을 줄이는 내용이다. 6영업일에서 3영업일로 줄인다.⁴⁵ 2026년 1월 19일부터 시행한다.

확인할 것을 순서로 정리한다

연구소는 공모주 청약에서 개인이 정할 수 있는 것과 정할 수 없는 것을 갈라 보아야 한다고 본다. 값과 배정 규칙은 개인이 정하지 않는다. 문서를 읽는 일은 개인이 할 수 있다.

이 장에서 확인할 것

1 정정 투자설명서를 열어 확정 공모가와 희망범위를 나란히 확인한다.

확인하는 곳 · 전자공시시스템(dart.fss.or.kr)에서 회사 이름으로 검색해 정정 투자설명서를 연다

2 같은 문서에서 일반청약자 배정 비율과 인수 대가를 확인한다.

확인하는 곳 · 투자설명서의 공모개요와 인수인 관련 항목

3 환매청구권이 붙었는지, 붙었다면 행사기간이 언제까지인지 확인한다.

확인하는 곳 · 주관 증권사 누리집의 종목별 공고, 행사기간이 끝나기 한 주 전에 문자 안내도 온다

4 증거금률과 환불일, 청약수수료와 청약한도를 청약 전에 적어 둔다.

확인하는 곳 · 증권사 청약업무안내 화면과 종목별 청약 공고

하지 않아도 되는 것 · 이 보고서는 어떤 종목을 사거나 팔라고 권하지 않는다. 위 항목은 청약 조건을 미리 아는 데 쓰는 것이다.

부록 가 · 용어 풀이

의무보유 협약

기관이 배정받은 주식을 일정 기간 팔지 않겠다고 약속하는 것이다.

코너스톤투자자

공모 전에 물량을 미리 배정받고 오래 보유하기로 하는 기관투자자다.

환매청구권

일반청약자가 배정받은 주식을 정해진 기간 안에 인수 증권사에 되팔 수 있는 권리다.

가격제한폭

하루 동안 값이 오르내릴 수 있는 한계다. 상장 첫날은 공모가의 60%에서 400%다.

부록 나 · 자료 출처와 각주

자료 출처

괄호 안은 자료 등급과 확인한 날짜다.

1. 한국거래소 유가증권시장본부, 「2025 유가증권시장 상장심사 가이드북」, 2025.8.
kind.krx.co.kr
(https://kind.krx.co.kr/external/dst/guidebook/2025_KRX_guidebook.pdf) (1차 · 2026.8.19)
2. 금융감독원 공시심사국, 「2024년 IPO 시장동향 분석」, 2025.2.18. dart.fss.or.kr
(<https://dart.fss.or.kr/dsaa003/selectBodoMain.ax?seqno=27089>) (1차 · 2026.8.19)
3. 금융투자협회, 「증권 인수업무 등에 관한 규정」. law.kofia.or.kr
(<https://law.kofia.or.kr/service/law/lawFullScreenContent.do?seq=140>) (1차 · 2026.8.19)
4. 금융투자협회, 「환매청구권 관련 업무처리 가이드라인」, 2016.12.13. law.kofia.or.kr
(<https://law.kofia.or.kr/service/law/lawFullScreenContent.do?seq=331>) (1차 · 2026.8.19)
5. 금융투자협회, 「대표주관업무 등 모범기준」, 2023.9.7 개정. law.kofia.or.kr
(<https://law.kofia.or.kr/service/law/detailArticlePrint.do?seq=153>) (1차 · 2026.8.19)
6. 금융위원회, 「일반청약자의 공모주 배정기회 확대」, 2020.11.19. KDI 전재본.
eiec.kdi.re.kr (<https://eiec.kdi.re.kr/policy/materialView.do?num=207240>) (1차 · 2026.8.19)
7. 금융위원회 등, 「IPO 및 상장폐지 제도개선 방안」, 2025.1.21. 전재본. go.seoul.co.kr
(<https://go.seoul.co.kr/news/prnewsView.php?id=364117>) (1차 · 2026.8.19)
8. 금융위원회 자본시장국, 「코너스톤투자자 제도 도입 자본시장법 개정안 국회 통과」,
2026.4.23. KDI 전재본. eiec.kdi.re.kr (<https://eiec.kdi.re.kr/policy/materialView.do?num=280036>) (1차 · 2026.8.19)
9. 자본시장연구원, 자본시장포커스 2024-04호, 2024.2.19. kcmi.re.kr
(https://www.kcmi.re.kr/publications/pub_detail_view?zno=1769&cno=6278) (1차 · 2026.8.19)

10. 자본시장연구원, 「최근 IPO 시장의 개인투자자 증가와 수요예측제도의 평가」, 2021.8.3.
kcmi.re.kr (https://www.kcmi.re.kr/report/report_view?report_no=1246) (1차 · 2026.8.19)
11. 전국투자자교육협의회, 공모주 청약과 환매청구권 안내 자료 2건. kcie.or.kr
(https://www.kcie.or.kr/mobile/guide/2/13/web_view?content_idx=932) (1차 · 2026.8.19)
12. 증권사 청약업무안내(청약수수료·청약한도·청약시간). daishin.com
(<https://www.daishin.com/g.ds?m=1441&p=962&v=633>) (1차 · 2026.8.19)
13. 증권사 「신규상장종목의 기준가격 결정방법 안내」 공고문. samsungpop.com
(<https://www.samsungpop.com/ux/kor/customer/notice/notice/noticeViewContent.do?MenuSeqNo=19748>) (1차 · 2026.8.19)
14. 증권사 「일반청약자 환매청구권(풋백옵션) 안내」 종목별 공고문. samsungpop.com
(<https://www.samsungpop.com/ux/kor/customer/notice/notice/noticeViewContent.do?MenuSeqNo=23829>) (1차 · 2026.8.19)
15. 정정 투자설명서, 2026.3.13(증권사 게재본). money2.daishin.com
(https://money2.daishin.com/html/Notice/2026/downloads/hanpass0316_04.pdf) (1차 · 2026.8.19)
16. 정정 투자설명서, 2026.5.22(증권사 게재본). securities.miraeasset.com
(<https://securities.miraeasset.com/bbs/download/2144807.pdf>) (1차 · 2026.8.19)
17. 미국 증권거래위원회, 「Investing in an IPO」, 2022.10.14. investor.gov
(<https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins-17>) (1차 · 2026.8.19)
18. 미국 증권거래위원회, 「IPO Lockup Agreements」. investor.gov
(<https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/initial-public-offerings-lockup-agreements>) (1차 · 2026.8.19)
19. 미국 금융산업규제청, 「FINRA Rule 5131」. finra.org (<https://www.finra.org/rules-guidance/rulebooks/finra-rules/5131>) (1차 · 2026.8.19)
20. 영국 금융행위감독청, 「PS25/9」, 2025.7.15. fca.org.uk
(<https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps25-9-new-rules-public-offers-admissions-trading-regime>) (1차 · 2026.8.19)
21. 이비엔·헤럴드경제·한국경제·금융감독원 2026.3.4 발표 보도 (2차 · 2026.8.19)
22. 아주경제·아이뉴스24 · 2026.5.12 청약 결과 보도 (2차 · 2026.8.19)
23. 디지털데일리·뉴스퀘스트 · 2026.3.5 청약 결과 보도 (2차 · 2026.8.19)
24. 데일리안·헤럴드경제·이투데이 · 2026년 상반기 기업공개 집계 보도 (2차 · 2026.8.19)
25. 파이낸셜뉴스·아주경제 · 2026.7.30 코너스톤투자자 입법예고 보도 (2차 · 2026.8.19)
26. Biz워치·쿠키뉴스 · 2026.7.15 청약증거금 이자 지급 추진 보도 (2차 · 2026.8.19)
27. 뉴스1 · 2026.7.31 증가 기준 공모가를 밀도는 종목 보도(2026.8.2) (2차 · 2026.8.19)
28. 아주경제 · 2026.7.1 환매청구권 안내 강화 보도 (2차 · 2026.8.19)
29. 헤럴드경제·이데일리·뉴스핍·이투데이 · 한국예탁결제원 의무보유등록 해제 물량 보도,
2026.5.29 (2차 · 2026.8.19)

각주

1. 한국거래소 상장심사 가이드북의 공모 절차 부분이다. 코스닥시장도 순서는 같다.
2. 같은 가이드북. 효력발생기간은 수리한 날부터 센다. 신고서를 고쳐 다시 내면 기간이 다시 시작된다.
3. 금융감독원 「2024년 IPO 시장동향 분석」(2025년 2월 18일 발표). 두 경쟁률 모두 신청 수량을 배정 수량으로 나눈 값의 단순평균이다. 청약 계좌 수나 사람 수를 나눈 값이 아니다.

4. 같은 발표. 확정 공모가가 희망범위 상단보다 높게 정해진 건수의 비중이다. 상단에 맞춰 정한 것과는 다른 값이다.
5. 금융감독원이 2026년 3월 4일 밝힌 내용을 옮긴 보도 세 곳에 따른다. 76개사는 금융감독원이 집계한 그해 공모기업 수다.
6. 금융투자협회 「증권 인수업무 등에 관한 규정」의 주식 배정 조항이다. 공모주식 전체를 모수로 한 비율이다.
7. 2026년 3월 13일과 5월 22일 정정 투자설명서 두 건이다. 두 건 모두 우리사주조합 우선배정이 없다.
8. 금융위원회 금융소비자국 자본시장과가 2020년 11월 19일 밝혔다. 중복청약 제한은 2021년부터 적용됐다.
9. 금융투자협회 규정. 균등 몫의 모수는 인수회사가 일반청약자에게 배정하는 전체수량이다. 우리사주 미달분 추가 배정은 공모주식이 모수이고 의무가 아니다. 규정에는 한 사람의 청약한도를 정한 조항이 없다.
10. 증권사 청약업무안내(2026년 8월 19일 확인). 한도는 일반 100%, 온라인우대 200%, 최상위 등급 300%다.
11. 아주경제와 아이뉴스24 보도에 따른다. 경쟁률과 청약 건수가 두 매체에서 같다. 청약 건수는 계좌 단위로 센 값이다.
12. $(658,750\text{주} \times 50\%) \div 546,153\text{건} = 0.603\text{주}$ 로 계산했다. 균등 비율을 규정 최저인 50%로 놓은 값이다.
13. 디지털데일리와 뉴스퀘스트 보도에 따른다. 경쟁률과 청약 건수, 배정 주식 수가 두 매체에서 같다. 공모가는 서울경제에서 확인했다.
14. $(17,640,000\text{주} \times 50\%) \div 836,599\text{건} = 10.54\text{주}$ 로 계산했다. 청약 건수의 배수는 $836,599 \div 546,153 = 1.53$ 이다.
15. 금융투자협회 「증권 인수업무 등에 관한 규정」의 균등방식 배정 조항이다. 최소 청약증거금은 종목과 증권사가 공고로 정한다.
16. 전국투자자교육협의회 안내 자료. 청약 기간 2일, 증거금 50%, 환불 2영업일을 적고 있다.
17. 금융투자협회 규정의 청약증거금 조항. 따로 말하고 담보로 제공하지 못하도록 정한다. 이자를 주라는 규정은 아니다. 청약증거금에 예탁금 이용료를 주지 않아 온 사실은 2026년 7월 보도 두 곳에서 확인했다.
18. 금융감독원 발표를 옮긴 보도 두 곳에 따른다. 증거금은 잔액이 아니라 건별 유입액의 합이다. 175배는 $7,800,000\text{억 원} \div 44,672\text{억 원} = 174.6$ 으로 계산했다.
19. 쿠키뉴스 보도. 이 값은 한 곳에서만 확인했다. 증거금과 공모 규모는 성격이 다른 값이다.
20. 비즈워치와 쿠키뉴스 보도에 따른다. 2026년 7월 15일 하반기 업무보고 내용이며 시행이 정해진 제도가 아니다.
21. 증권사 청약업무안내(2026년 8월 19일 확인). 같은 화면에 공모주를 배정받지 못한 고객과 상위 등급 고객은 면제한다고 적혀 있다. 수수료는 회사마다 다르다.
22. 증권사가 올린 한국거래소 제도 변경 안내다. 2023년 6월 26일 이전에는 기준가격을 공모가로 삼지 않았다.
23. 같은 발표. 공모가 대비 등락률의 단순평균이며 세금과 수수료를 빼기 전 값이다. 23%p는 65% - 42%로 계산했다.
24. 자본시장연구원 자본시장포커스 2024-04호(2024년 2월 19일). 경제협력개발기구 회원국을 견준 표의 우리나라 값이며 대상 기간은 1980년부터 2022년까지다.
25. 자본시장연구원 2021년 8월 3일 보고서. 표본은 2011년 1분기부터 2021년 1분기까지 631건이다. 표본 평균이며 개인이 실제로 얻은 수익이 아니다.
26. 데일리안과 헤럴드경제 보도에 따른다. 민간 집계이며 감독당국 집계와 모집단이 다르다.
27. 금융감독원 발표를 옮긴 보도 세 곳에 따른다. 모두 공모가 대비 등락률의 단순평균이다. 1개월과 3개월, 연말은 각각 다른 시점에 잰 값이다.
28. 뉴스1 2026년 8월 2일 보도. 한 곳에서만 확인했다. 한국거래소 자료이며 스펙과 코넥스 이전상장을 뺀 20곳이 모수다.
29. 금융투자협회 「대표주관업무 등 모범기준」(2023년 9월 7일 개정).
30. 금융위원회가 금융감독원·한국거래소·금융투자협회·자본시장연구원과 함께 냈다.
31. 같은 발표. 모수는 기관 배정물량이며 전체 공모물량이 아니다.
32. 같은 발표. 2025년 7월부터 적용했다. 3개월 이상 의무보유를 확약하면 이 요건을 적용하지 않는다.
33. 금융감독원 발표를 옮긴 보도 두 곳에 따른다. 기관 배정물량 대비 확약 물량의 비중이다. 보도도 전년 대비 22.9%포인트 늘었다고 적었다.
34. 이투데이와 이데일리 보도에 따른다. 민간 집계이며 2026년 상반기 신규상장 17개사가 모수다. 감독당국이 집계한 기관 배정물량 대비 확약 비중과 재는 대상이 다르다.
35. 한국예탁결제원이 2026년 5월 29일 밝힌 값이다. 보도 네 곳에서 같은 값을 확인했다.

36. 금융위원회 자본시장국이 2026년 4월 23일 밝혔다. 사전수요예측 도입도 함께 들어 있다.
37. 파이낸셜뉴스와 아주경제 보도에 따른다. 입법예고안 기준이며 확정된 내용이 아니다.
38. 미국 증권거래위원회 안내문. 기간은 계약으로 정하는 관행이고, 그 조건을 공시서류에 적는 것은 법이 요구한다.
39. 미국 금융산업규제청 규칙 5131. 배정 물량 비율을 정한 규정이 아니다.
40. 2026년 5월 22일과 3월 13일 정정 투자설명서다. 인수 대가 비율은 두 건이 서로 달랐다. 성과수수료는 발행회사의 재량에 따라 준다고 두 건 모두 적고 있다.
41. 금융투자협회 「환매청구권 관련 업무처리 가이드라인」(2016년 12월 13일 제정)과 증권사 종목별 공고문에서 확인했다.
42. 증권사 공고문에 실린 계산식이다. 조정가격은 공모가격의 90%에 지수 하락분을 반영해 정한다.
43. 아주경제 2026년 7월 1일 보도. 코스닥 15곳 집계는 한 곳에서만 확인했다. 7월 1일 시행은 서울경제도 전했다. 코스닥시장 신규상장 기업만 모수이고 기업인수목적회사는 빠진다.
44. 미국 증권거래위원회 투자자 안내문. 일반청약자 몫을 규정으로 정해 두는 방식이 아니다.
45. 영국 금융행위감독청 정책성명서 PS25/9(2025년 7월 15일 발표). 시행일은 2026년 1월 19일이다.



제목	공모가는 개인이 청약하기 전에 정해진다
시리즈	넥서스 리서치 2026_43 · NEXUS Research 2026_43
발행	넥서스 금융경영연구소 · 2026년 8월 19일
자료 기준일	2026년 8월 19일
인용 형식	넥서스 금융경영연구소, 「공모가는 개인이 청약하기 전에 정해진다」, 넥서스 리서치 2026_43, 2026.
수정 이력	없음
누리집	nexusfmi.com

이 보고서는 국민의 금융생활과 관련된 사안을 넥서스 금융경영연구소가 자체 기준에 따라 조사·분석한 자료다. 특정 금융회사나 금융상품의 매매를 권유하거나 그 가치를 판단하려는 목적이 아니며, 개별 사안에 대한 법률 자문이나 투자 자문이 아니다. 본문의 견해는 넥서스 금융경영연구소의 것이고, 계약 결정의 책임은 이용자 본인에게 있다. 인용할 때는 출처를 밝혀 주기 바란다.