

---

# 우선주 관련 투자자보호 강화방안

---

2020. 7.

금 융 위 원 회  
한 국 거 래 소



## 목 차



I. 추진배경	1
II. 현 황	2
III. 문제점	4
IV. 개선방안	5
V. 추진 일정	9

## I. 추진 배경

- 우선주는 의결권이 없는 대신 이익배당 및 잔여재산의 분배시 우선권을 가진 종류주식으로서 현재 120종목\*이 상장

\* 유가증권시장 117개, 코스닥시장 3개 종목 상장('20.6월 기준)

- 선진국에 비해 배당성향\*이 상대적으로 낮은 점 등으로 인해 일반적으로 보통주보다 낮은 가격\*\*에 거래

\* 국가별 배당성향(% , '19) : (韓) 33.6, (美) 51.8, (英) 96.1, (EU) 67.2

\*\* 상장주식수가 1억주 이상인 우선주 2개 종목 주가('20.7.3)

- A사 : 보통주 53,600원 > 우선주 46,900원, B사 : 보통주 6,800원 > 우선주 3,570원

- 최근 일부 우선주 종목에서 이상급등 현상\*이 발생하여 개인 투자자들의 단순 추종매매\*\*로 인한 투자손실 확산 우려가 부각

\* A사 주가변화율 ① (6.1~6.17.) : 보통주 30% vs. 우선주 1,265%

② (6.17~6.30) : 보통주 △8.0% vs. 우선주 △54.2%

\*\* 시세예측, 투자전략에 의한 투자가 아닌 단순히 타인의 매매를 추종하는 매매행태

- 6월 들어 100%이상 상승한 9종목의 우선주 모두 개인투자자 비중이 96%이상으로 손실이 개인에게 집중될 가능성

### < A사 우선주 이상급등('20.1~6월) >



- 우선주의 이상급등은 시세조작 등 불공정거래 개연성 외에 상장주식수 부족 등 해당 종목의 특성에서 기인한 측면도 있는 만큼 급격한 가격변동을 제어할 수 있는 제도보완이 필요

➡ 우선주에 대한 과도한 투기수요 및 시장과열을 완화하기 위한 시장관리방안을 마련

## Ⅱ. 우선주 현황

### 1

#### 최근 시장동향

□ (상장현황) '20.6월 현재 상장된 우선주는 120종목이며, 시가총액은 53.5조원 (시장 전체 시총의 3.1%)

○ 우선주의 평균 상장주식수는 1,158만주(중위값 128만주)로 시장 전체(평균 : 4,132만주, 중위값 : 1,904만주) 대비 매우 낮은 수준

\* 시장 전체 대비 28% 수준(1억 주 이상인 2종목을 제외하면 우선주의 평균 상장주식수는 약 362만주로 시장전체 평균의 8.8%에 불과)

#### < 우선주 상장현황(6.17일 기준) >

구 분	상장종목수		시가총액(억원)		상장주식수(주)	
	'19년말	'20.6.17	'19년말	'20.6.17	평균	중위값
유가	116	117	533,925	535,035	11,836,985	1,327,433
코스닥	3	3	219	212	1,706,670	734,687
합계	119	120	534,144	535,247	11,583,728	1,287,930

□ (거래현황) 6월 들어 100%이상 급등한 우선주(9종목)의 경우, 평균적으로 거래대금의 97%이상을 개인이 차지

#### < 주가 변동율이 큰 우선주 개인 거래 비중 >

(단위 : %)	A	B	C	D	E	F	G	H	I
변동율	1,265.1	254.5	223.2	187.1	167.7	149.2	138.6	121.2	112.0
개인 비중	98.7	99.6	96.3	98.7	94.3	99.5	98.4	96.6	97.1

○ 우선주에 개인들의 단순 추종매매 및 비이성적 투기 수요가 집중

□ (주가변동폭) 지난 6월 한달간 우선주 평균 주가 변화율은 시장 평균을 큰 폭으로 상회

#### < 시장평균과 우선주 주가변동율 비교 >

(단위 : %)	KOSPI우선주(A)	KOSPI(B)	[A-B]	KOSDAQ우선주(C)	KOSDAQ(D)	[C-D]
6.1~6.17	45.4	3.7	41.7	22.5	1.0	21.5
6.17~6.30	△4.6	△1.5	3.1	△3.7	△0.04	3.7

## 2

## 우선주 관련 제도 현황

□ (진입·퇴출요건) 우선주의 상장 진입·퇴출요건은 보통주에 비해 주식수가 많지 않은 특성 등을 고려하여 낮은 기준 적용

○ '12년 상장주식수 관련 진입요건을 한 차례 강화(5만주→50만주) 하였으나, 보통주(100만주) 대비 낮은 수준

\* '12년 이전 상장된 우선주에는 강화된 진입요건이 적용되지 않음

○ 퇴출기준도 보통주에 비해 크게 완화되어 있으나, 보통주와 달리 상장주식수 퇴출요건을 별도로 적용 (5만주 미만이 2개 반기 연속시 퇴출)

< 우선주 및 보통주 진입·퇴출요건 비교(코스피 기준) >

구 분	우선주		보통주	
	진입	퇴출	진입	퇴출
상장주식수	50만주 이상	5만주 미만 (2반기 연속)	100만주 이상	-
기준시가총액/시총	20억원 이상	5억원 미만	-	50억원 미달
일반주주 지분율	25% 이상	-	25% 이상	5% 미만
일반주주수	300명 이상	100명 미만 (2년 연속)	500명 이상	200인 미만
월평균 거래량	-	1만주 미만 (2반기 연속)	-	1% 미만 (유통주식수 대비)

□ (시장관리) 테마주 등 추가급등 종목에 대한 일시적 과열현상을 완화하기 위해 단기과열종목\*제도를 운영 중

\* ① 주가상승률 30%↑, ② 거래회전율 6배↑, ③ 주가변동성 150%↑ 모두 충족시 지정

○ 단기과열 지정종목에 대해서는 30분 주기 단일가매매 적용

○ 유통주식수 부족 종목\*은 지정절차 간소화(3단계→2단계), 단일가매매 적용기간 강화(3일 → 10일) 등 보다 강한 규제를 적용

\* (보통주) 관리종목 & 유통주식비율 3% 또는 주식수 30만주 미만인 종목  
(우선주) 관리종목 Or 상장주식수 10만주 미만인 종목

### Ⅲ. 문제점

#### ① 우선주 유통주식수 부족에 따른 이상급등

- 우선주의 특성\*을 감안하여 상장 진입기준을 보통주 대비 낮게\*\* 설정함에 따라 주가 변동성이 크고 불공정거래에 취약

\* 배당 미활성화로 인해 보통주 대비 투자자 수요가 적고, 보통주가 상장되어 있는 기업에 한하여 우선주 상장을 허용

\*\* 진입요건(상장주식수): 보통주(100만주 이상) vs. 우선주(50만주 이상)  
퇴출요건(상장주식수): 보통주(기준없음) vs. 우선주(5만주 미만, 2반기 연속)

#### ② 단기과열종목 반복 지정에 따른 투자자 혼란

- 주가 급등으로 인한 단기과열종목 지정이 빈번하게 발생하여 10일 단위로 매매방식이 변경(단일가→접속→단일가)되는 등 투자자 혼란 초래

\* 최근 4년간 단기과열종목 상위 4종목은 모두 우선주로 총 14~16회 재지정

#### ③ 괴리율 급등 종목에 대한 관리수단 미비

- 보통주 대비 우선주의 가격괴리율이 확대되는 경우 이를 완화하기 위한 제도적 장치가 미비

\* 보통주와 우선주는 경제적 실질에 큰 차이가 없는 만큼 가격차이가 큰것은 비정상

#### ④ 추종매매 투자자의 손실 발생 우려

- 과도한 주가과열에 따른 높은 위험성에도 불구하고 투자자 주문 시에 투자유의사항 등 충분한 사전 안내가 부족

\* 투자자가 직접 투자 종목이 단기과열종목인지 여부를 찾아보기 전에는 해당 종목의 위험도(단기과열, 관리종목, 투자유의종목)를 알 수 있는 방법이 없음

## IV. 개선방안

### < 기본 방향 >

- ◇ 주식 수 부족과 일부 가격상승 조장행위 등에 기인한 우선주의 가격 급등락이 최소화되도록 제도개선과 함께 시장감시를 강화
  - (주식 수) 소규모 매매에 가격이 급변동하지 않도록 우선주의 유통주식 수 증가를 유도
  - (가격 변동성) 단일가 매매대상 확대, 괴리율 요건 신설 등을 통해 가격 급변동 요인을 완화
  - (시장감시) 가격급등 종목에 대한 불공정거래 집중 감시

추진과제	세부내용
① 상장·퇴출 기준 강화	■ 진입·퇴출시 우선주의 상장주식수 요건을 강화하여 소규모 거래에 의한 가격급등 차단
② 상시적 단일가매매 적용	■ 상장주식수가 50만주 미만인 우선주에 대해 상시적 단일가매매를 실시하여 이상급등 완화
③ 단기과열 완화제도 개편	■ 단기과열종목 지정요건으로 우선주의 보통주 대비 가격 괴리율을 신설하여 적출시 3일간 단일가매매 실시
④ 투자유의사항 공지	■ 이상급등 우선주 등 고위험 종목에 대한 투자자 주문시 투자유의사항에 대한 사전안내를 의무화
⑤ 시장감시 강화	■ 이상급등 종목에 대한 시장감시 등 규제활동 강화

## 1

## 우선주 진입·퇴출기준 강화

## □ 상장주식수 및 시가총액 관련 진입·퇴출 요건을 상향

- **(상장주식수\*)** 진입 50만주 → 100만주 이상, 퇴출 5만주 → 20만주 미만

\* 상장주식수는 최소한의 유동성 담보를 위한 필수요소로 상향 필요  
반기말 20만주 미만시 관리종목 지정 → 다음 반기말 20만주 미만시 상장폐지

- **(시가총액)** 진입 20억원 → 50억원 이상, 퇴출 5억원 → 20억원 미만

\* 30일 연속 20억원 미만시 관리종목 지정 → 90일내 10일 연속(또는 30일간) 20억원 미만시 상장폐지

## &lt; 우선주 진입·퇴출요건 개선방안 &gt;

구 분	진입요건		퇴출요건	
	현행	개선안	현행	개선안
상장주식수	50만주 이상	100만주 이상	5만주 미만	20만주 미만
시가총액	20억원 이상	50억원 이상	5억원 미만	20억원 미만

- **(경과조치)** 既상장 우선주의 경우 시장영향 최소화를 위해 기업들에게 자구노력을 할 수 있는 충분한 시간을 부여

- i) 유예기간(1년)을 부여하고, 유예기간 종료 후 1년간 완화된 요건\*을 적용

\* 제도시행 후 1년 초과~2년미만 : 상장주식수 10만주, 시가총액 10억원  
(상장주식수: 반기말 10만주 미만시 관리→다음 반기말 10만주 미만시 폐지)

- ii) 2년 후부터 강화된 요건 미달시 관리종목 지정 후 상장폐지  
(상장주식수: 반기말 20만주 미만시 관리→다음 반기말 20만주 미만시 폐지)

※ 현재기준 15개 종목(유가 14, 코스닥 1)이 요건에 해당

- 투자자들이 불측의 손실을 보지 않도록 기업의 우선주 유통 주식 수 증가\*를 적극 유도 (거래소)

\* 우선주 액면분할, 우선주 유상증자 등

## 2

## 주식수 미달 종목에 대한 상시적 단일가매매 적용

- 상장주식수가 50만주\* 미만인 우선주는 상시적인 단일가매매 (30분 주기) 적용을 원칙으로 설정

\* 진입요건 100만주의 50% 수준

※ 현행 10일간 단일가매매가 적용되는 유통주식수 부족 종목에 대한 단기과열종목 제도는 상시적 단일가매매가 도입되는 만큼 폐지

## &lt; 상시적 단일가매매 적용 개선방안 &gt;

구 분	현 행	개 선 안
상시적 단일가매매 적용 대상	①초저유동성종목*	<현행과 동일>
	< 신 설 >	②상장주식수 부족 우선주 (상장주식수 50만주 미만)

\* 연례 유동성 평가결과 체결주기가 10분을 초과하는 종목

- 1년 단위로 연말까지 단일가매매 대상으로 지정하되, 해당연도 분기별로 상장주식수 증감수준을 평가하여 접속매매 허용\*여부 결정

\* 분기말까지 상장주식수가 50만주 이상을 충족하면 다음분기 시작거래일에 접속매매로 전환

※ 현재기준 16종목(유가16, 코스닥0)이 동 요건에 해당

## 3

## 高 괴리율종목 단기과열종목 지정

- 단기과열종목 지정대상으로 우선주 가격 괴리율 요건을 신설

- (요건) 보통주 대비 우선주 가격괴리율이 50%를 초과한 종목

\* 상장주식수 부족으로 인한 상장폐지 대상 종목 및 상시적 단일가매매 적용 종목은 제외

- (효과) 적출→지정예고→지정(3일 소요) 절차를 통해 단기과열종목으로 지정하고 지정시 3거래일간 30분주기 단일가 매매 적용

- 단일가매매 종료시점에 괴리율이 50% 이하로 축소되지 않는 경우에는 3거래일 단위로 단일가매매 연장

※ 현재기준 총 18종목(유가17, 코스닥1)이 동 요건에 해당

## 4

### 투자자 주의 환기

#### □ 이상급등 우선주 등\*에 대한 증권사의 투자자 공지 의무화

\* 단기과열종목, 시장경보종목(투자주의/경고/위험), 관리종목 등

- 투자자가 HTS·MTS를 통해 매수 주문을 하는 경우 증권사는 “경고 팝업창”과 “매수의사 재확인창”을 노출

\* 고객이 임의로 경고 팝업창 등을 생략할 수 없도록 조치

- 투자자의 대면·유선을 통한 매수 주문시에도 응대 직원이 투자유의사항을 재차 설명

## 5

### 철저한 시장감시

#### □ (기획감시 실시) 주가급등 우선주에 대한 불공정거래 기획감시 착수

- 보통주 주가대비 높은 괴리율을 보이며 이상급등한 우선주를 대상으로 집중분석 실시

#### □ (예방조치 강화) 우선주를 대상으로 불건전매매 양태를 보이는 계좌에 대해 증권사의 적극적 예방조치 요구

- 이상급등으로 투자경고·위험에 지정된 우선주에 대해서는 증권회사가 투자자의 주문 수락을 거부하는 절차를 단축

\* (일반 : 4단계) : ①유선경고 → ②서면경고 → ③수탁거부예고 → ④수탁거부  
(투자경고 등 우선주 : 2단계) : ①수탁거부예고 → ②수탁거부

#### □ (사이버 모니터링 강화) 우선주 이상급등을 조장하는 사이버상 풍문 유포행위에 대한 집중 모니터링 실시

- 사이버매체를 대상으로 미확인 풍문 등을 집중 수집하는 한편, KISA(한국인터넷진흥원)와 협력\*하여 시장감시 추진

\* 우선주 매수추천 내용과 관련한 대량 SMS 발송 사례 심층 분석 등

## V. 추진일정

- '20.7월 중 거래소 규정을 개정하고, 시스템 개발을 통해 연내 제도를 시행

### < 이상급등 우선주 시장관리 대상 종목(안) >

추진 과제	조치 사항	추진 일정
상장 진입·퇴출요건 강화	상장규정 개정 및 시스템 개발	진입기준 : '20.10월 시행 퇴출기준 : '21.10월 시행
상시적 단일가매매 적용	업무규정 개정 및 시스템 개발	'20.12월 시행*
단기과열완화 적출요건 변경		
투자유의사항 공지 의무화	업무규정 시행세칙 개정 및 시스템 개발	

\* 시스템 개발 일정을 최대한 서둘러 가급적 12월 전에 시행될 수 있도록 노력