



IPO 시장의 매력이 떨어지는 이유

1. 위축되고 있는 IPO 시장

- 역대 최대 규모였던 21년과는 다르게, 22년 IPO 시장은 다소 위축된 모습
- IPO의 매력이 떨어지는 것은 결국 상장한 기업의 주가가 부진하기 때문. 상장 초기 높은 수익률이 장기 수익률로 이어지지 못하는 현상
- 21년부터 현재까지 상장한 기업은 총 107개. 그 중 상장한 시장의 지수대비 부진한 수익률을 기록하고 있는 종목은 76개로 집계

21년 이후 상장한 시가총액 1조 이상의 기업 16개 중 13개의 종목이 지수를 Underperform 중

코드	종목	상장일 시가총액(억원)	상장일대비 수익률(%)	동기간지수 수익률(%)
A271940	일진하이솔루스	32,355	-52.1	-15.2
A950210	프레스티지바이	19,712	-42.8	-12.9
A259960	크래프톤	221,997	-42.4	-16.2
A195940	HK이노엔	19,800	-38.0	-12.1
A323410	카카오뱅크	331,620	-34.7	-16.9
A377300	카카오페이	251,609	-33.2	-8.6
A376300	디어유	13,401	-23.3	-5.7
A361610	SK IET	110,155	-21.4	-15.3
A137310	에스디바이오센서	62,996	-20.0	-17.0
A302440	SK바이오사이언스	129,285	-19.2	-11.3
A089860	롯데렌탈	20,332	-18.4	-12.2
A248070	솔루엠	12,391	-16.1	-12.2
A373220	LG에너지솔루션	1,181,700	-13.8	4.0
A348370	엔캠	12,086	14.3	-6.7
A381970	케이카	11,060	35.0	-7.7
A329180	현대중공업	98,982	37.7	-13.4

자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

2. 결국, Fundamental이다.

- 21년 이후 상장한, 상장일 기준 시가총액 1조 이상을 기록한 16개 기업 가운데 지수를 Outperform하고 있는 종목은 3개
- 엔캠, 현대중공업, 케이카는 모두 상장 이후 영업이익 전망치의 상향 조정이 이루어지고 있다는 공통점
- 21년 이미 전망치를 하회한 상황에서, 22년에 대한 이익전망치 하향 조정이 지속된다면, 신규 상장될 기업에 대해 투자자들이 느끼는 불확실성은 더욱 확대될 것

결국 기업의 장기수익률을 결정하는 것은 이익전망치의 상향 조정 여부



자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

1. 위축되고 있는 IPO 시장

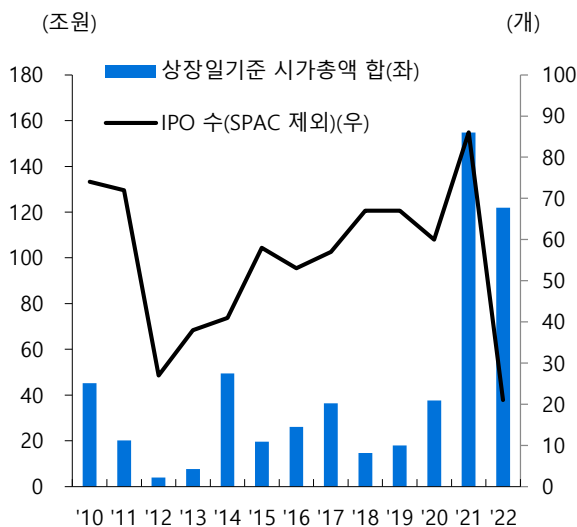
21년 IPO 시장은 사상 최대 규모였다. 상장 기업의 단순 개수로도, 상장한 기업의 시가총액 규모로도 과거와는 비교할 수 없을 정도였으며, 공모 시장으로의 자금 풀림 현상도 두드러졌다.

올해의 IPO 시장은 지난해처럼 활황을 이어갈 것으로 보이지 않는다. 1~4월 신규상장 기업 수는 작년보다 증가했으나, 투자자의 흥미를 이끌만한 '대어'는 없었다. 실제로, 현대엔지니어링은 2월 수요 부진을 이유로 상장 철회를 결정하기도 했다.

IPO의 매력이 떨어지고 있는 이유는 간단하다. 상장한 기업의 주가가 부진하기 때문이다. 사상 최대 IPO였던 LG에너지솔루션은 한때 공모가에 근접한 359,500원까지 주가가 하락하기도 했다. 이렇듯, 신규 상장한 기업들의 상장 초기 높은 수익률은 장기 수익률로 이어지지 못했다.

21년부터 현재까지 상장한 107개의 기업 중 상장한 시장의 지수 대비 부진한 수익률을 기록하고 있는 기업은 76개로 집계된다. 상장일 기준 시가총액 1조 이상의 기업을 대상으로 보아도, 16개 종목 중 13개 종목이 지수 대비 Underperform 중이다.

[차트1] 상장기업 수를 기준으로, 상장기업의 시가총액 기준으로도 사상 최대였던 21년



자료: DataGuide, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 대부분 지수를 Underperform 하고 있는 21~22년의 신규상장 기업

코드	종목	상장일 시가총액(억원)	상장일대비 수익률(%)	동기간지수 수익률(%)
A271940	일진하이솔루스	32,355	-52.1	-15.2
A950210	프레스티지바이	19,712	-42.8	-12.9
A259960	크래프트온	221,997	-42.4	-16.2
A195940	HK이노엔	19,800	-38.0	-12.1
A323410	카카오뱅크	331,620	-34.7	-16.9
A377300	카카오페이	251,609	-33.2	-8.6
A376300	디어유	13,401	-23.3	-5.7
A361610	SK IET	110,155	-21.4	-15.3
A137310	에스디바이오센서	62,996	-20.0	-17.0
A302440	SK바이오사이언스	129,285	-19.2	-11.3
A089860	롯데렌탈	20,332	-18.4	-12.2
A248070	솔루엠	12,391	-16.1	-12.2
A373220	LG에너지솔루션	1,181,700	-13.8	4.0
A348370	엔켐	12,086	14.3	-6.7
A381970	케이카	11,060	35.0	-7.7
A329180	현대중공업	98,982	37.7	-13.4

자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터 주: 상장일 기준 시가총액 1조 이상 기업 대상

2. 결국, Fundamental이다.

21년 이후 상장한 상장일 기준 시가총액 1조 이상의 기업들 중, 상장일 이후 지수를 Outperform하고 있는 종목은 엔캠, 현대중공업, 케이카 3종목이다. 이들 종목의 공통점은 모두 상장 이후 영업이익 전망치의 상향 조정이 이루어지고 있다는 것이다.

엔캠은 향후 공격적인 CAPEX 계획을 보유하고 있고, 현대중공업은 글로벌 LNG선 수요 초강세의 수혜를 입을 것으로 예상되고 있으며, 케이카는 중고차 시장 확대가 전망된다는 점에서 모두 이익의 상향 전망 근거가 가시적으로 제시되고 있다.

22년에도 시가총액 1조를 넘을 것으로 예상되는 '대어'들이 상장을 계획하고 있다. 그 중, 원스토어,마켓컬리,쏘카는 21년 적자에도 불구하고, 성장에 대한 기대감이 반영된 높은 Valuation을 적용받고 있어, 상장후 실제 Fundamental을 주목할 필요가 있다.

21~22년 상장한 LG엔솔+카뱅+카페+크래프톤의 22년 영업이익 전망치는 1월 초 3.6조원에서 4/19일 현재 2.4조로 하향 조정이 이루어졌다. 21년 이미 전망치를 하회한 상황에서, 22년에 대한 영업이익 전망치 하향 조정이 지속된다면, 신규 상장될 기업에 대해 투자자들이 느끼는 불확실성은 더욱 확대될 것으로 전망한다.

[차트3] 이익전망치의 하향 조정으로 인해

초기수익률이 장기수익률로 이어지지 못한 LG엔솔



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

[차트4] 결국, 장기수익률을 결정하는 것은

이익전망치의 상향 조정 여부



자료: Quantiwise, 유인타증권 리서치센터

[차트5] 22년 상장 예정 기업의 실적 및 현재 진행 상황

상장예정기업	매출액(억 원)			영업이익(억 원)			비고
	20년	21년	증감률(%)	20년	21년	증감률(%)	
SK쉴더스	3,147	15,497	392.4	264	1,219	361.5	공모 예정(5/9~10)
원스토어	1,552	2,142	38.0	-10	-58	적자확대	공모 예정(5/12~13)
쏘카	2,206	2,890	31.0	-147	-210	적자확대	상장예비심사 통과(4/6)
현대오일뱅크	136,899	206,066	50.5	-5,933	11,424	흑자전환	상장예비심사 신청(21/12/13)
마켓컬리	9,531	15,614	63.8	-1,163	-2,177	적자확대	상장예비심사 신청(3/29)

자료: DART, 유안타증권 리서치센터