

퀀트 코멘트

스페이스X 상장 수혜주: 타이밍 성과 분석

분석의 기본 가정

- 추가 시장 충격 가능성을 배제하고 투자회사 IPO에 따른 관계기업 주가 성과를 분석
- 투자회사가 상장되는 시장 종류와 관계없이 관계기업의 주가 영향은 동일하게 나타남

퀀트/자산배분솔루션 강기훈

T. 02) 2004-9068

/ kang.gi-hun@shinyoung.com

I. 투자회사 IPO에 따른 관계기업 성과: 수요예측 직전까지 성과가 우수

- 2026년 4월 스페이스X는 SEC(미 증권거래위원회)에 S-1 초안을 비공개로 제출한 것으로 보도됨. 향후 상장일정이 구체화됨에 따라 미래에셋투자증권(006800), 미래에셋벤처투자(100790), 아주IB투자(027360) 등 스페이스X에 투자한 국내 상장기업도 다시 주목받기 시작했다
- 스페이스X 상장에 앞서 국내증시에서 투자회사 기업공개(IPO)를 앞두고 나타난 관계기업의 주가 패턴을 분석하고 상장일정에 따른 차익실현 타이밍을 살펴보고자 함
- 2020년을 기점으로 카카오뱅크, 하이브, 두산로보틱스, SK바이오사이언스, LG에너지솔루션 등 5개의 자회사 및 투자회사의 대표 IPO 사례가 존재했음
- 이들에 투자한 모회사 및 관계기업은 한국금융지주, 넷마블, 두산, SK케미칼, LG화학이었으며 이들 중 1) 넷마블, 2) 두산에서 상장 일정에 따라 주목할 만한 성과 패턴이 나타났음
- 특히 미 증권거래위원회(SEC)의 비공개 서류 제출에 해당되는 1) 예비심사신청, 2) 증권신고서 제출, 3) 수요예측 직전까지 관계기업의 성과가 가장 우수했던 것으로 나타났으며 관계기업 타이밍 전략에 있어 좋은 기준점이 될 것이라 판단됨
- 반면, LG화학과 SK케미칼 등 물적분할 후 자회사 상장 케이스에 해당되는 경우엔 상장 과정에서 전반적으로 모회사의 주가 성과가 부진했던 것으로 나타남

도표1. 스페이스X 상장 일정(예상): 현재 예비심사 청구 및 애널리스트 브리핑까지 D-16

단계	예정 일자	현재 상태	비고
1. 비공개 서류 제출	2021-04-01	완료	SEC(미 증권거래위원회)에 S-1 초안 비공개 제출
2. 애널리스트 브리핑	2026-04-30	예정(D-16)	주관사별 분석
3. S-1 서류 공개	2026-05-15	대기 중	<u>로드쇼 15 일 전 재무제표 일반 공개 (모멘텀 발생 예상)</u>
4. 투자자 로드쇼	2026-05-31	대기 중	기관 수요 예측 및 최종 공모가 확정
5. 유가증권 상장	2026-06-10	대기 중	기업공개(IPO)

자료: SEC, 신영증권 리서치센터

II. 수요예측 기간 관계기업의 모멘텀은 희석: 공모주로 자금 이동 가능성

- 국내 자회사 상장에 있어 참고할 만한 사례는 크게 A) 하이브와 넷마블, B) 두산로보틱스와 두산 사례가 있음 (다음 페이지 도표2를 참조)
- 하이브의 상장 시점은 2020년 하반기로 COVID-19으로 인한 제로금리 정책과 대규모 유동성 공급이 단행됐던 시기임. 두산로보틱스의 상장시점인 2023년 역시 고강도 금리인상 이후 중앙은행의 pivot(금리인하로 선회) 기대가 커졌던 시점임. 이 두 시기는 공통적으로 유동성 기대가 확대됐던 시기임
- 2026년은 '25년 유동성 기대가 확대된 이후 유지되고 있는 제한적 유동성 환경에 위치해 있음. 따라서 '20, '23년의 사례를 참고할 필요가 있으며 특히 현시점은 '23년의 제한적 수준의 유동성 기대 구간과 가장 유사한 것으로 판단됨
- 넷마블의 주가 성과는 하이브의 1) 예비심사청구 ~ 2) 증권신고서 제출 시점까지 가장 우수했으며, 두산의 주가 성과는 2) 증권신고서 제출 ~ 3) 수요예측 직전까지 성과가 우수했던 것으로 나타남
- 반면, 두산과 넷마블 모두 수요예측이 시작된 시점을 시작으로 모회사 주가 성과가 크게 악화되기 시작하였음
- 따라서 투자회사 상장으로 인해 관계기업 주식을 보유한 경우엔 '예비심사청구~수요예측 이전'까지 보유한 직후 포지션을 청산하는 전략이 포트폴리오 성과에 안정적인 기여할 가능성이 있음
- 따라서 국내 과거 사례를 통해 살펴봤을 땐 스페이스X에 투자한 관계기업의 모멘텀은 수요예측 예정 시점인 5월 15일을 기점으로 정점에 달할 가능성이 있음. 이후 점진적으로 상승 강도가 약해지는 가운데 본 주의 공모주 청약시점인 5월 31일을 기점으로 모멘텀이 분산될 가능성이 존재함

도표 2. 투자회사 기업공개(IPO) 일정에 따른 관계기업 주가 성과: 넷마블과 두산의 경우 수요예측 직전까지 성과가 우수

자회사	모회사	구간	수익률(%)	최대상승(%)	시작일	종료일
카카오뱅크	한국금융지주	예비심사 신청 → 증권신고서 제출	-1.36	8.64	2021-04-21	2021-06-28
		증권신고서 제출 → 수요예측	-6.45	0	2021-06-28	2021-07-20
		수요예측 → 공모청약	3.45	10.34	2021-07-20	2021-07-26
		공모청약 → 유가증권 상장	-7.81	0	2021-07-26	2021-08-06
하이브	넷마블	예비심사 신청 → 증권신고서 제출	82.49	82.49	2020-05-28	2020-09-02
		증권신고서 제출 → 수요예측	-3.18	14.16	2020-09-02	2020-09-24
		수요예측 → 공모청약	-2.39	0	2020-09-24	2020-10-05
		공모청약 → 유가증권 상장	-16.21	0	2020-10-05	2020-10-15
두산로보틱스	두산	예비심사 신청 → 증권신고서 제출	0.95	10.97	2023-06-03	2023-08-23
		증권신고서 제출 → 수요예측	40.93	40.93	2023-08-23	2023-09-11
		수요예측 → 공모청약	-22.87	0	2023-09-11	2023-09-21
		공모청약 → 유가증권 상장	-20.17	0	2023-09-21	2023-10-05
SK 바이오사이언스	SK 케미칼	예비심사 신청 → 증권신고서 제출	2.92	12.53	2020-12-01	2021-02-05
		증권신고서 제출 → 수요예측	-25.41	0	2021-02-05	2021-03-04
		수요예측 → 공모청약	-8.56	0	2021-03-04	2021-03-09
		공모청약 → 유가증권 상장	4.33	10.23	2021-03-09	2021-03-18
LG 에너지솔루션	LG 화학	예비심사 신청 → 증권신고서 제출	-12	11.14	2021-06-08	2021-12-07
		증권신고서 제출 → 수요예측	3.23	5.63	2021-12-07	2022-01-11
		수요예측 → 공모청약	-5.45	5.31	2022-01-11	2022-01-18
		공모청약 → 유가증권 상장	-12.1	0.29	2022-01-18	2022-01-27

자료 : KIND, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.