

Samjong Focus

미국 IPO 시장 동향과 국내 기업의 미국시장 상장

April 2025

—

삼성KPMG 경제연구원

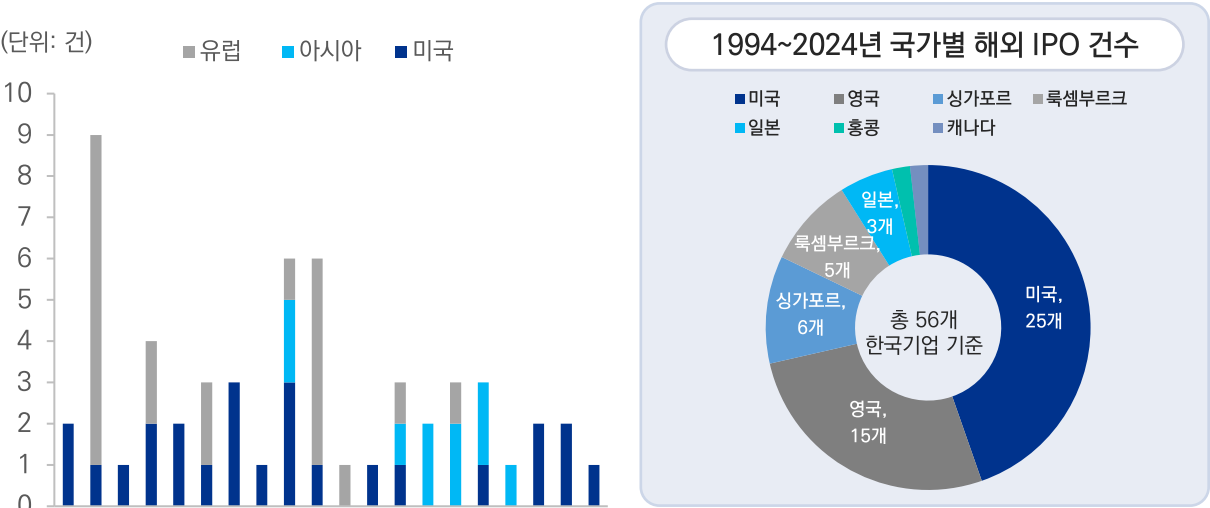


Overview

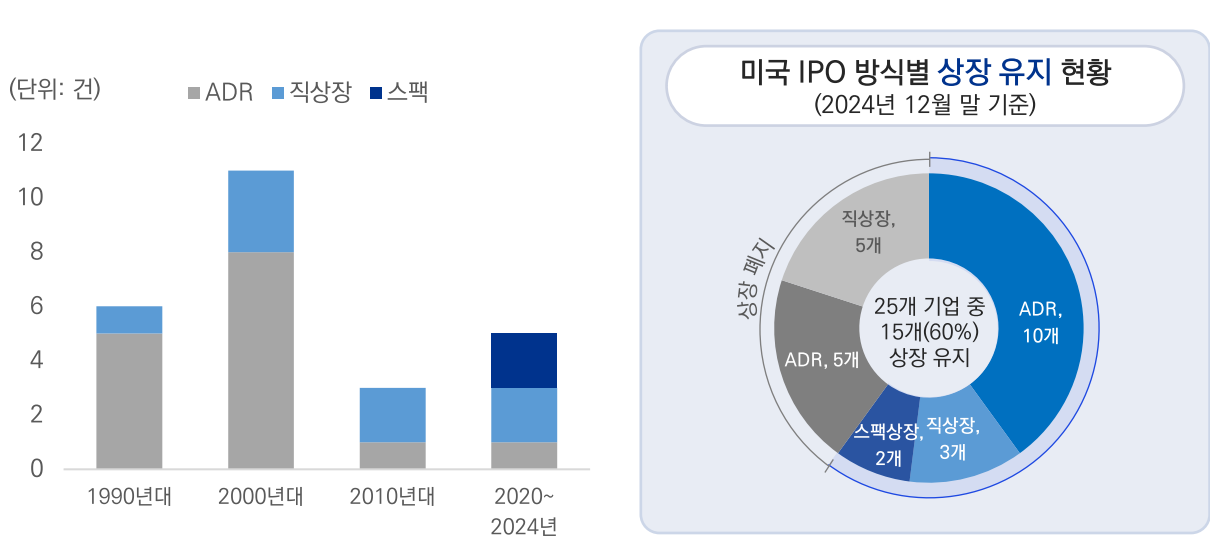
국내 기업의 미국 상장(유지)를 위한 고려사항은?

- '94~'24년까지 25개 국내기업이 미국 NYSE·NASDAQ에 상장. 과거에는 예탁증서(ADR) 발행을 통한 이중상장 방식에서 최근 직상장 등 다양화
- 향후 미국 IPO 추진 시 상장(유지)를 위한 기업별 종장기 대응 전략 필요
- 본 보고서는 미국 등 글로벌 IPO 현황 및 주요 특징 등을 통해 시사점 제시

한국 기업의 해외시장 IPO 추이



한국 기업의 미국 IPO 방식별 상장 및 상장 유지 현황



Source: 예탁결제원, Bloomberg, 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원

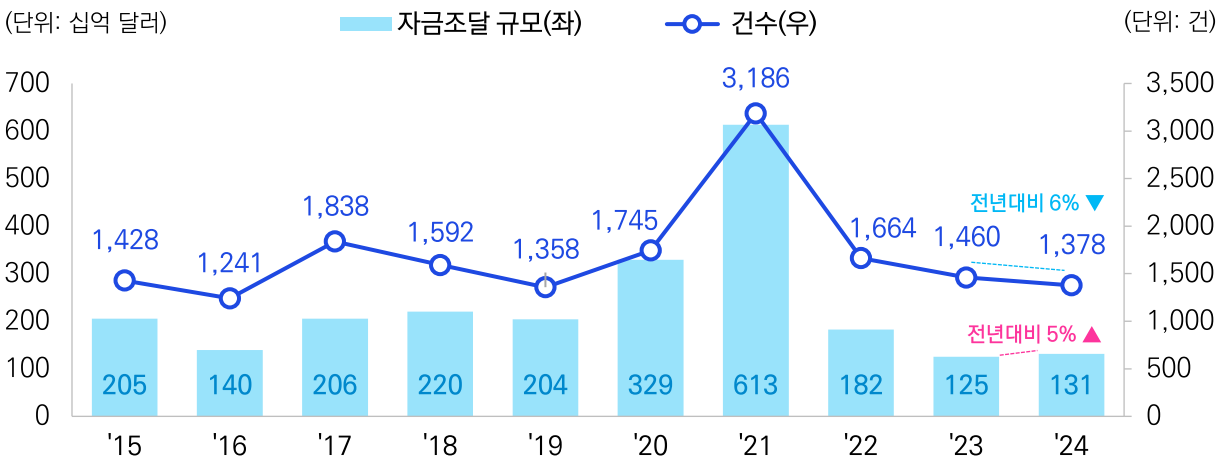
01.글로벌 기업공개시장동향

침체되었던 글로벌 IPO 최근 소폭 회복

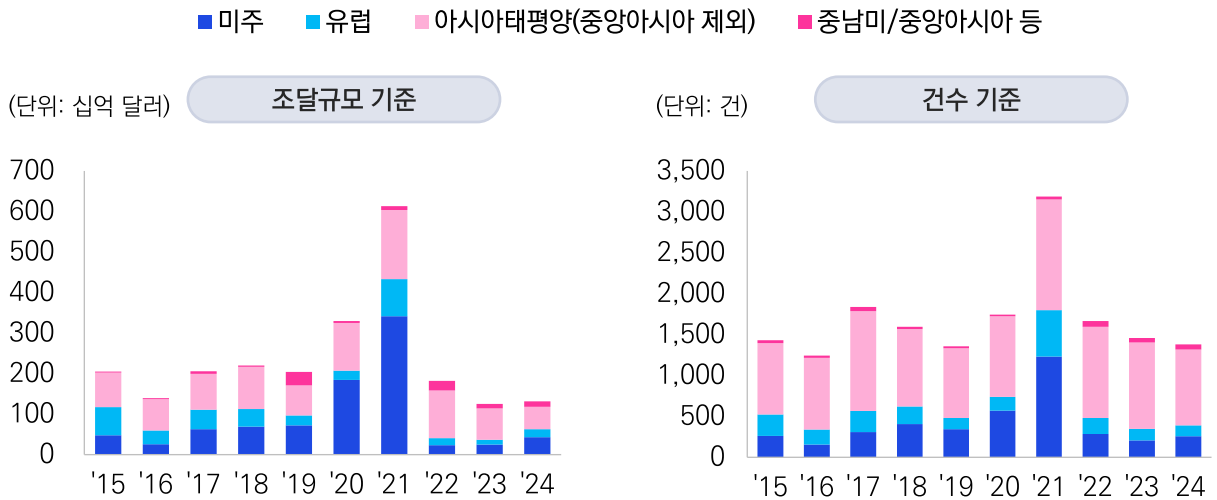
'24년 하반기 이후 미주 지역 IPO 회복세. 반면 아태 지역 부진

- '24년 글로벌 IPO(Initial Public Offering, 기업공개)는 1,378건으로, 총 1,310억 달러 자금 조달에 성공
- '22~23년 침체됐던 글로벌 IPO 시장은 '24년 하반기 이후 긴축적 통화정책 종료와 선거 등이 마무리되면서 미주 중심으로 소폭 반등
- 규모 기준 미주와 유럽은 전년대비 각각 70%, 68% 증가한 반면 아시아태평양은 28% 감소

글로벌 IPO 건수 및 자금조달 규모 추이



지역별 IPO 건수 및 자금조달 규모 비중 추이



Source: Refinitiv
Note: 1) 공모금액 및 해당 거래소 자본조달 금액 총액 기준, 2) 펀드 및 신탁 제외, 3) 현재 거래 중인 기업으로 상장 폐지 기업 등 제외

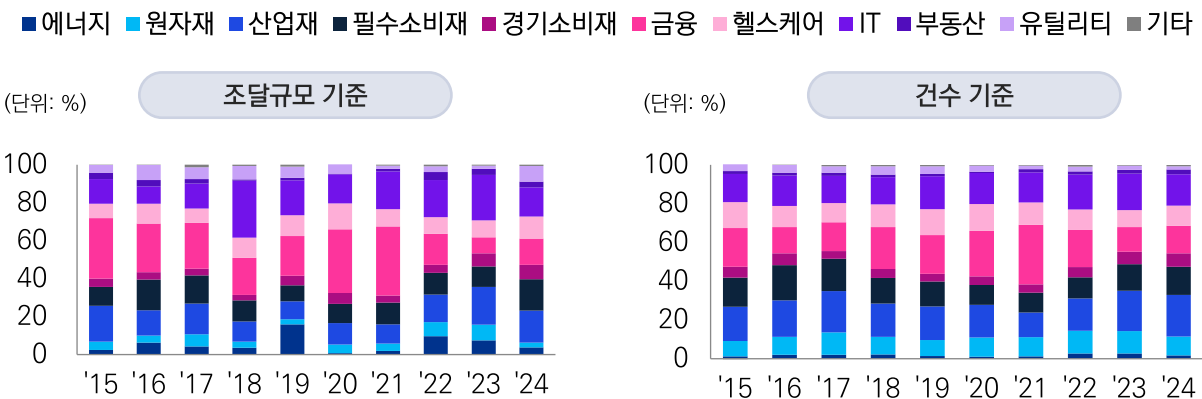
01..글로벌 기업공개 시장동향

'24년 산업재·필수소비재·IT 섹터 IPO 활발

'24년 산업재·필수소비재·IT 섹터 IPO 활발

- '24년 글로벌 IPO 섹터 중 인프라·자동차·물류 등 산업재와 필수소비재 섹터에서 IPO 활발. IT 섹터는 선두 자리에서 밀려났으나, 여전히 높은 비중 차지
- '24년 글로벌 상위 10개 IPO 중 3건이 미국에서 진행되었으며, 유럽(2건), UAE(2건), 일본(1건) 순

글로벌 IPO 업종별 비중 추이



2024년 글로벌 IPO Top 10

기업명	소재국	산업	상장일	상장 거래소	자금조달 규모 (백만 달러)	사업
리니지 (Lineage)	미국	부동산 (물류)	7.25	Nasdaq	4,436	저온창고 등 물류 운영
현대차 인도 (Hyundai Motor India)	인도	경기소비재 (자동차)	10.22	인도증권거래소 (NSE)·뭍베이증권 거래소(BSE)	3,316	자동차
푸이그 (Puig Brands)	스페인	경기소비재	3.5	마드리드	2,783	패션뷰티
갈더마그룹 (Galderma Group)	스위스	헬스케어 (의약·바이오)	3.22	스위스 거래소	2,215	제약
CVC 캐피탈파트너스 (CVC Capital Partners)	저지	금융	4.26	EuronextAM	1,995	사모펀드 운용
탈라бат (Talabat)	UAE	경기소비재 (유통)	12.10	두바이 증권거래소	1,953	음식배달 서비스 제공
도쿄메트로 (Tokyo Metro)	일본	산업재	10.23	도쿄 프라임	1,776	일본 지하철 운영
룰루 리테일 (Lulu Retail Holdings)	UAE	경기소비재 (유통)	11.14	아부다비 거래소	1,563	대형마트 체인 운영
바이킹 크루즈 (Viking Cruises)	미국	경기소비재 (여행)	5.1	NYSE	1,537	크루즈 선박 운영
스탠다드에어로 (StandardAero)	미국	산업재 (항공)	10.2	NYSE	1,440	항공 정비 및 수리 서비스

Source: Refinitiv

Note: 1) 공모금액 및 해당 거래소 자본조달 금액 총액 기준, 2) 펀드 및 신탁 제외, 3) 현재 거래 중인 기업으로 상장 폐지 기업 등 제외⁴

01.글로벌 기업공개 시장동향

'24년 미국·인도·EU 등에서 IPO 활발

미국을 비롯 인도, 중동 지역 등지에서 IPO 증가

- '24년 국가별 기업공개는 미국, 인도, EU, 중국 순(기업자금조달 규모 기준)
- 전년 대비 미국이 국가별 순위 1위를 탈환하고 인도는 경제성장과 기업 수익 등에 힘입어 IPO 시장이 주목받음
- 중국 및 영국 등은 내수 부진과 경제 성장 동력 약화로 IPO 활동이 둔화된 반면, UAE, 사우디아라비아, 말레이시아 등 다양한 국가에서 IPO 활발

2024년 주요 국가별 IPO 현황

(단위: 백만 달러, 건, %)

	자금조달 규모	전년대비 증감률	IPO 수	전년 대비 증감률
미국	42,057	73.4	230	50.3
인도	20,988	163.7	338	40.2
EU	16,394	125.2	67	13.6
중국	10,785	-77.7	104	-67.0
일본	6,465	41.5	86	-10.4
UAE	6,180	1.7	7	-12.5
홍콩	5,944	3.4	67	0.0
사우디아라비아	4,085	17.4	42	16.7
호주	2,446	385.9	26	0.0
한국	2,021	-9.1	111	-3.5
말레이시아	1,642	129.9	50	78.6
영국	940	-15.3	16	-33.3

Source: Refinitiv

Note: 1) 공모금액 및 해당 거래소 자본조달 금액 총액 기준, 2) 펀드 및 신탁 제외, 3) 현재 거래 중인 기업으로 상장 폐지 기업 등 제외

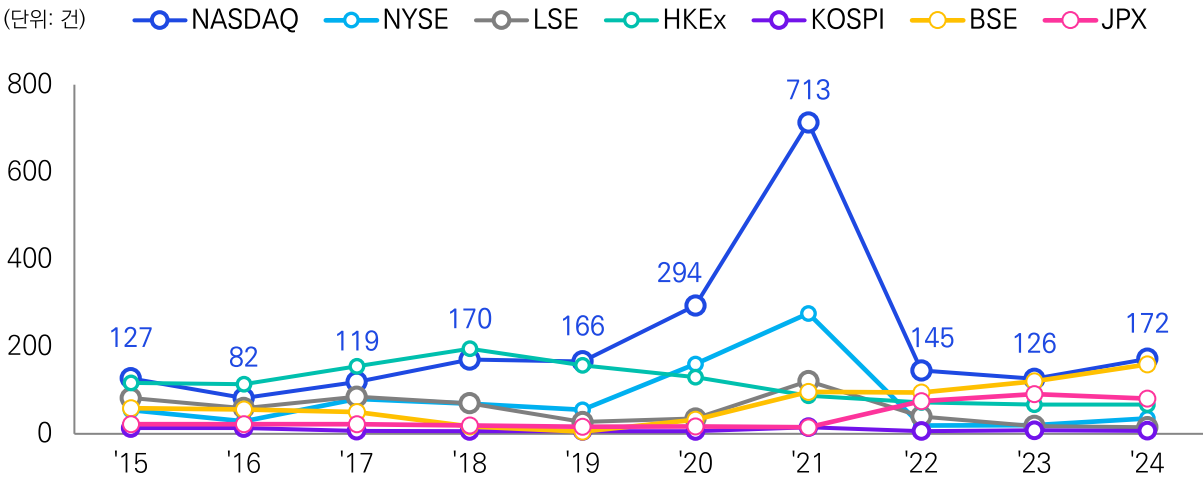
02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

미국 NASDAQ·NYSE의 선도적 지위 지속

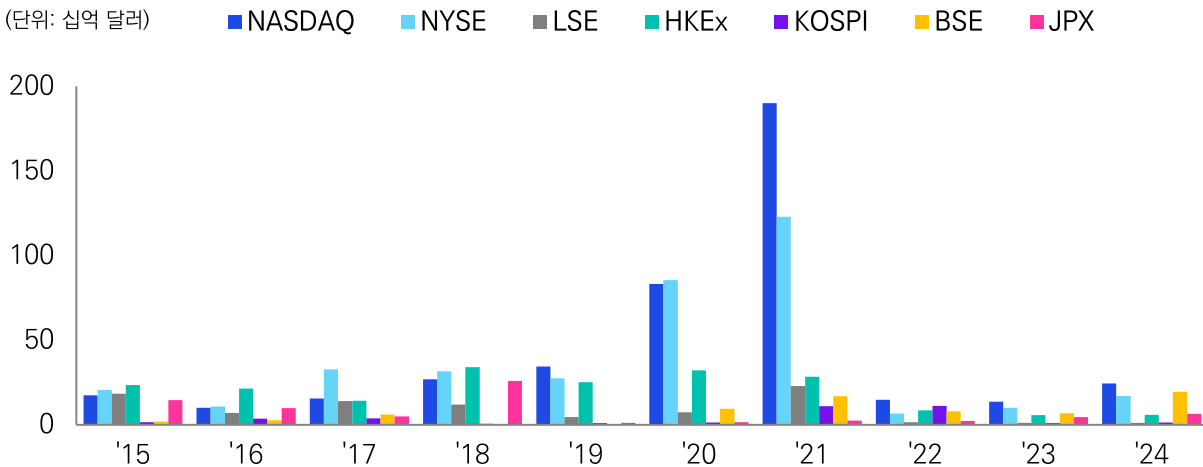
미국, IPO를 위한 매력적인 시장으로 자리매김

- 미국 NASDAQ과 NYSE는 지속적으로 안정적인 글로벌 자금 조달처이자 전략적 선택지로 자리매김
- '24년 NASDAQ, NYSE, 봄베이증권거래소(Bombay Stock Exchange, BSE) 등은 전년대비 IPO 건수와 조달 규모 증가
- 아시아 지역 IPO 중심지 홍콩HKEX는 2021년 이후 정치경제적 불확실성으로 크게 위축

글로벌 주요 거래소 신규 상장 기업 수



글로벌 주요 거래소 신규 상장 자본조달 규모



Source: Refinitiv

Note: 1) 공모금액 및 해당 거래소 자본조달 금액 총액 기준, 2) 펀드 및 신탁 제외, 3) 현재 거래 중인 기업으로 상장 폐지 기업 등 제외

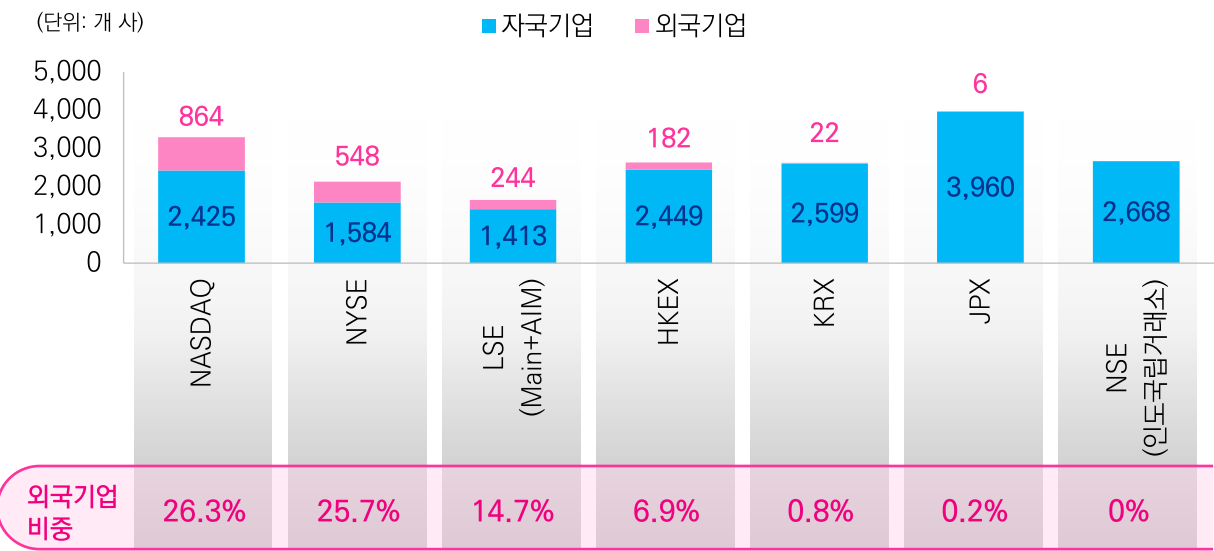
02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

해외기업에도 개방적인 미국 자본시장

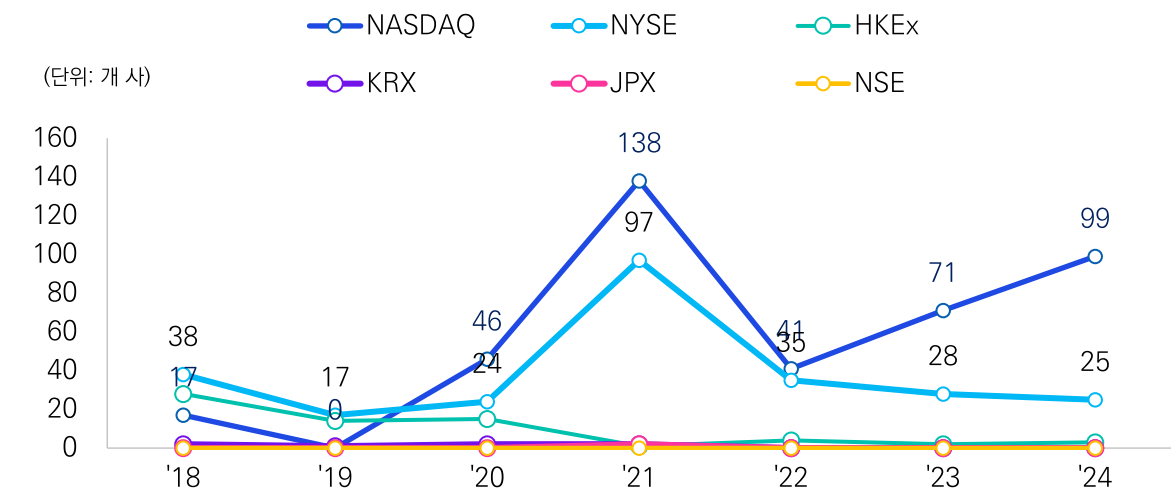
미국 증권거래소는 ¼ 가량이 해외기업으로 구성

- NYSE와 NASDAQ에 상장된 기업 중 약 25% 이상이 해외기업으로 구성되며 영국(4.7%), 홍콩(6.9%) 및 일본(0.2%)보다 높음
- NASDAQ의 경우, '22년 이후 신규 상장하는 해외 기업 수 증가
- NYSE와 NASDAQ는 '24년 신규 상장 기업 중 해외기업 비중이 25%를 기록

글로벌 주요 거래소별 상장사 수 및 외국기업 비중 (2024년 말 기준)



글로벌 주요 거래소 신규상장된 외국기업 수 추이



Source: World Federation of Exchanges, 삼정KPMG 경제연구원

02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

다양한 기업들이 대규모 신규 상장

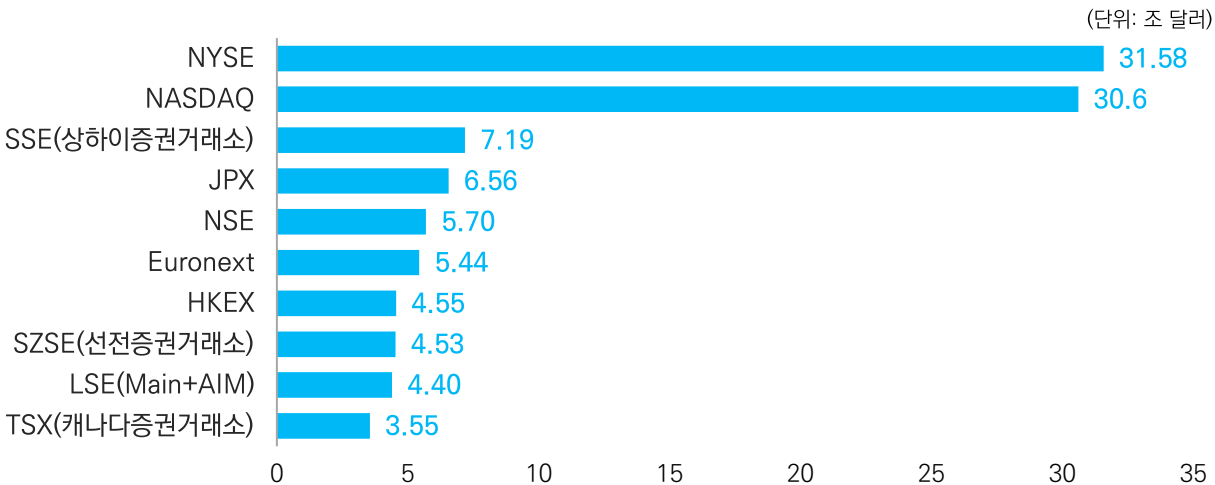
기업의 지속 성장을 도모하는 자본 조달 기능

- 미국에서는 2000년대 IT 기업 중심으로 전문적 주관사 등을 통해 자본시장에서 대규모 자금 조달에 성공
- 이후 개인·글로벌 등 다양한 투자자 기반 후속 증자나 채권 발행 등을 통해 지속적인 성장 도모
- '24년 말 NYSE와 NASDAQ의 시가총액은 각각 30조 달러를 상회하며 전 세계를 주도

글로벌 Top 10 IPO (~2024년까지)

	기업명	상장연도	거래소	산업	주관사	딜 규모(백만 달러)
1	사우디 아람코 (Saudi Aramco)	2019	사우디 타다울 거래소	에너지	Citi	25,599
2	알리바바(Alibaba)	2014	미국 NYSE	IT	Credit Suisse	21,767
3	소프트뱅크 (SoftBank Corp.)	2018	일본 도쿄증권거래소	통신	Nomura	21,345
4	NTT 모바일 (NTT Mobile)	1998	일본 도쿄증권거래소	통신	Goldman (Asia)	18,089
5	비자(Visa)	2008	미국 NYSE	금융	JP Morgan	17,864
6	AIA	2020	홍콩증권거래소	금융	Citi	17,816
7	에넬(Enel SpA)	1999	미국 NYSE	유틸리티	Merrill Lynch	16,452
8	페이스북(Facebook)*	2012	미국 Nasdaq	IT	Morgan Stanley	16,007
9	제네럴 모터스 (General Motors)	2010	미국 NYSE	모빌리티	Morgan Stanley	15,774
10	ICBC은행 (ICBC Bank - H)	2006	홍콩증권거래소	금융	Merrill Lynch	13,960

거래소별 상장기업 시가총액 (2024년 말 기준)



Source: Refinitiv

Note: 2021년 메타(Meta)로 사명 변경

02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

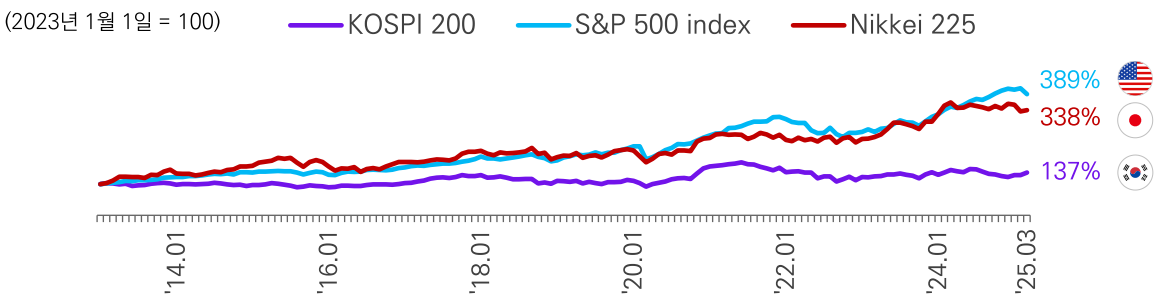
미국 시장은 기업가치 측면에서 유리

미국 시장, 한일 대비 높은 밸류에이션

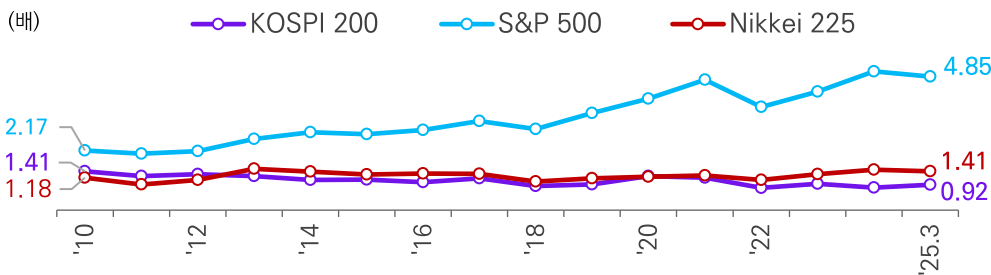
- 한·미·일 주요 지수 비교 시, 2025년 3월 기준 한국증시 PBR(Price-to-Book Ratio, 주가순자산비율)은 0.92배, 일본은 1.4배인 반면, 미국 4.8배로 월등히 높은 수준
- PBR 2배 이상인 기업 비중은 미국이 77%로 한국(30%), 일본(23%) 대비 2배 이상 수준
- 국내시장 대비 자금조달과 기업가치 측면에서 유리하며 글로벌 스탠더드에 따른 프리미엄도 존재

한·미·일 3국의 대표지수 관련 지표

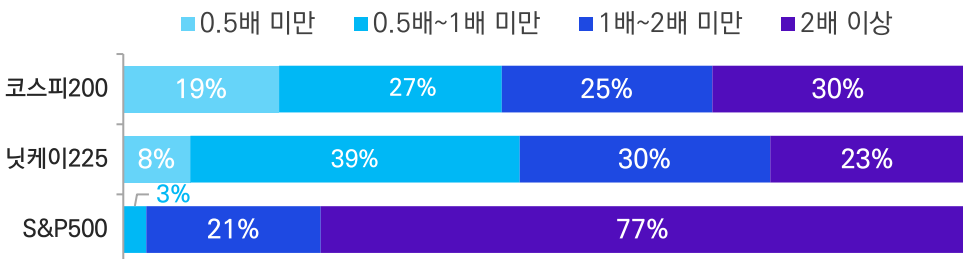
한·미·일 3국 대표지수 추이



한·미·일 3국 대표지수 PBR 추이



한·미·일 3국 대표지수 구성 기업 PBR 분포



Source: Refinitiv, Bloomberg, KRX
Note: 한미일 3국 대표지수 구성 기업 PBR 분포는 2019~2023년 평균

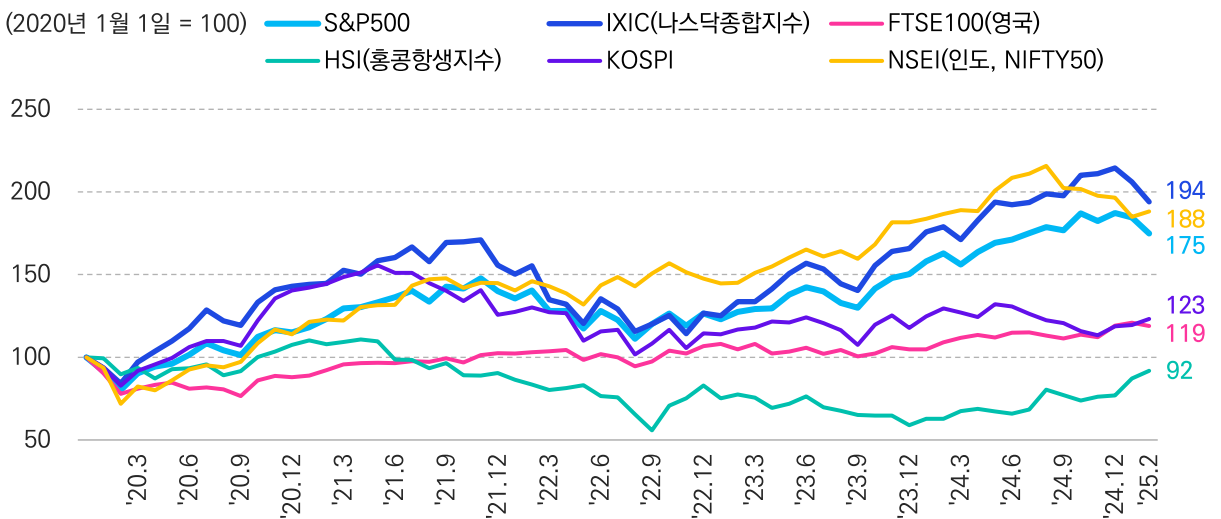
02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

미국 전 세계 자금이 집중되나 최근 높은 변동성

'24년 하반기 이후 미국 쏠림 현상과 최근 조정세

- 미국 자본시장에 글로벌 자본 유입이 이어지는 가운데 특히 트럼프 대통령 당선 이후 '트럼프 트레이드'로 자금 유입 가속화
- 최근 트럼프 행정부의 전방위적 관세 정책과 불확실성으로 미국 경기 둔화가 높아지며 미국 증시 조정 및 높은 변동성에 노출

글로벌 주요 자본시장 지수



트럼프 2.0 통상 분야 주요 행정명령

MAGA(Make America Great Again) 실현을 위한 전방위적 관세 부과, 대중국 견제 등 보호무역주의 강화를 통해 무역질서 재편 예고

- 무역수지 적자 감축을 위한 다양한 조치 지시
 - 무역 적자 원인 및 경제/안보에 미치는 영향 및 상호관세 등 해결방안 권고 등을 담긴 보고서 제출 지시
 - 대외수입청(External Revenue Service, ERS) 설립 가능성 검토
 - 미중 무역 관계에 관한 일련의 검토 지시
- 관세 및 비관세 장벽 요소까지 고려한 상호관세 및 품목별 관세 강행 시사('25년 4월 10일 기준)
 - 중국 전 품목 10% 관세('25.2.4) + 추가 관세 10%('25.3.4) ▶ 125% 상향 조정 ('25.4.9)
 - 캐나다·멕시코 25% 관세 부과 ('25.4.2)
 - 전 세계 보편관세 10% ('25.4.5) 및 70개국 상호관세 부과 90일 유예 발표('25.4.9)
 - 철강·알루미늄 제품 기존 면세 쿼터 폐기 및 관세(25%) 발효 ('25.3.12) 및 자동차 관세(25%) 발효 ('25.4.3)

Source: Bloomberg, Investing.com

02. 글로벌 비교를 통한 미국 IPO 시장

미국 자본시장, 친기업적 환경 조성 등 기회 요인 상존

금융 규제 완화, 친기업적 환경 하 기업 성장 가능

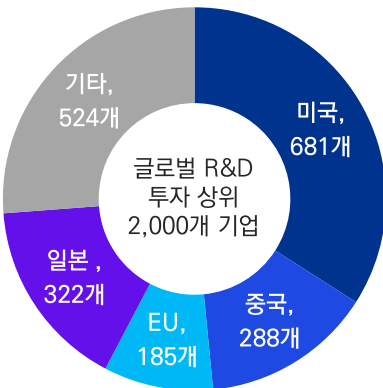
- 미국은 친기업적 정책 기조와 더불어 자본시장 내 규제 완화를 도모하여 기업 성장과 자금조달 환경 개선을 추진할 가능성 상존
- 미국 기업은 인적·물적 자원과 기업친화적 환경을 바탕으로 지속적인 자금조달과 투자 등을 통한 중장기적 성장을 낙관

미국 자본시장 기회 요인

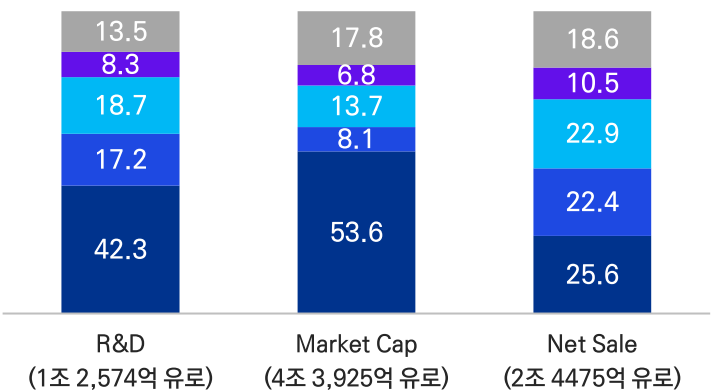
- ① 친기업적 정책 기조
 - 법인세 최고세율 15%까지 인하 추진 계획
 - 화석연료 개발 등을 통한 저렴하고 안정적인 에너지 공급 추진 및 기후공시 등 기업 부담 요인 완화 가능
- ② 금융규제 완화
 - 금융감독 당국 리더십에 친기업적 인물을 임명하여 리더십 교체
 - 미국 금융시스템 규제를 위한 핵심원칙 검토(행정명령 3772호) 및 보고 지시
 - 바젤III 엔드게임 최종안(규제대상 은행 확대 및 자본요건 강화, '25년 7월 시행 전망) 수정 및 폐기 가능성
 - 대형은행 보완적 레버리지 규제(Supplementary Leverage Ratio, SLR) 산정 방식 등 완화 가능성
- ③ 기술에 대한 투자
 - 미국 AI 인프라에 5,000억 달러 투자 및 미국 각지에 데이터센터 등 구축 계획
- ④ 거래소 간 신규 기업 유치를 위한 경쟁
 - 뉴욕증권거래소(NYSE)그룹의 텍사스 주 이전 계획(2025.2.13 발표), 텍사스증권거래소(TXSE)그룹 설립

미국 기업의 선도적 투자와 시장가치 (2023년 기준)

■ 미국 ■ 중국 ■ EU ■ 일본 ■ 기타
(단위: 개 사)



■ 미국 ■ 중국 ■ EU ■ 일본 ■ 기타 (단위: %)



Source: EU Industrial R&D Investment Scoreboard (World 2000)

03. 미국 기업공개 시장의 장점

미국 자본시장, 기업공개 방식의 다양성

기업공개 방식별 장단점 존재

- 전통적 IPO 공모와 직상장, 스펡(Special Purpose Acquisition Company, SPAC), ADR(American Depository Receipts) 통한 이중상장 등 다양한 기업공개 방식을 활용할 수 있음
- 기업의 자금조달 규모, 규제 등의 복잡성, 기존 주주 등과의 관계, 소요 시간 등을 고려한 최적의 기업공개 방식 선정 필요

국내 기업, 미국 기업공개 시 상장 방식별 장단점

상장방법	방식 및 특징	장점	단점
IPO 공모	최초 신주 발행과 공모 절차를 통한 기업 상장	- 미국 자본시장 내 IPO를 통한 기업 브랜드 인지도, 신뢰 및 평판 제고 가능 - 대형은행을 주관사로 공모가격 등에 대한 유리한 조건하 대규모 자금 조달 용이 - 기존 주주의 구주매출 통한 즉시 Cash Exit 실현 가능 - 주주들의 충성도 확보 - 공모 발행을 통한 자본 조달 가능	- 복잡한 상장절차로 인한 12~18개월 이상의 기간 소요 - 상장 수수료, 주관사 수수료, IPO 컨설팅 비용 등 높은 비용 소요 - 공모 흥행여부에 따른 자금조달의 불확실성 존재
직상장 (Direct Listing)*	본사의 미국 이전(Flip) 후 구주현지에서 상장 및 조직구조 재편 수반 등	- 기존 주주의 Lock-Up 조항, 수요예측, 기관투자자 배정 의무 등이 없어 유동성 및 형평성 확보 용이 - 주관사 및 공모 수수료, 대기기간 등이 없어 비교적 비용 효율적이며, 신속한 절차 진행 가능	- 미국 내 별도의 Road Show를 거치지 않아 홍보 효과 제한적 - Lock-Up 조항의 부재로 인한 초기 주가 변동성 확대 및 기존 주주의 사적 이익 추구 가능성 - 기존 주주의 구주를 미국 시장에 구주매출을 위한 SEC 등록 절차 필요 - 상장요건 충족이 비교적 난해
SPAC 합병	기업인수목적 회사를 통해 비상장기업을 합병해 우회상장	- IPO 및 직상장 대비 간소한 상장 절차로 6~12개월 내 신속한 상장 가능 - SPAC 합병을 통한 상장으로 SPAC 보유 현금 즉시 확보 가능 - 협의 대상자가 SPAC뿐으로, 의사결정의 유연성 높음	- SPAC 투자자의 상환 요청 시 SPAC 자금 유출 가능 - 합병대상법인의 경우 일반 IPO 대비 높은 비용 발생 - 합병대상법인의 사업 및 재무실적에 따라 보다 높은 주가 하락 가능성 존재
ADR (이중상장)	국내에서 발행한 원주 기반 미국 내 주식예탁증서 (Depository Receipts) 발행과 상장	- 미국 내 투자자 접근성과 정보 투명성 향상 - 인지도 제고	이중상장 시, 미국 시장에 유통되는 주식물량이 작아 실질적인 자금조달이나 주식가치 효과 미미

Source: 삼정KPMG 경제연구원
Note: 2020년 12월 NYSE가 신주에 대한 직상장이 가능하도록 상장 규칙 개정하였으며, 2021년 5월, 이와 유사한 내용의 나스닥(NASDAQ) 규칙개정안 또한 승인. 신주 발행을 위해서는 1) 매도하려는 신주의 가치가 1억 달러 이상이거나, 2) 신주와 구주 합쳐서 2.5억 달러 이상을 매도하고자 하는 기업

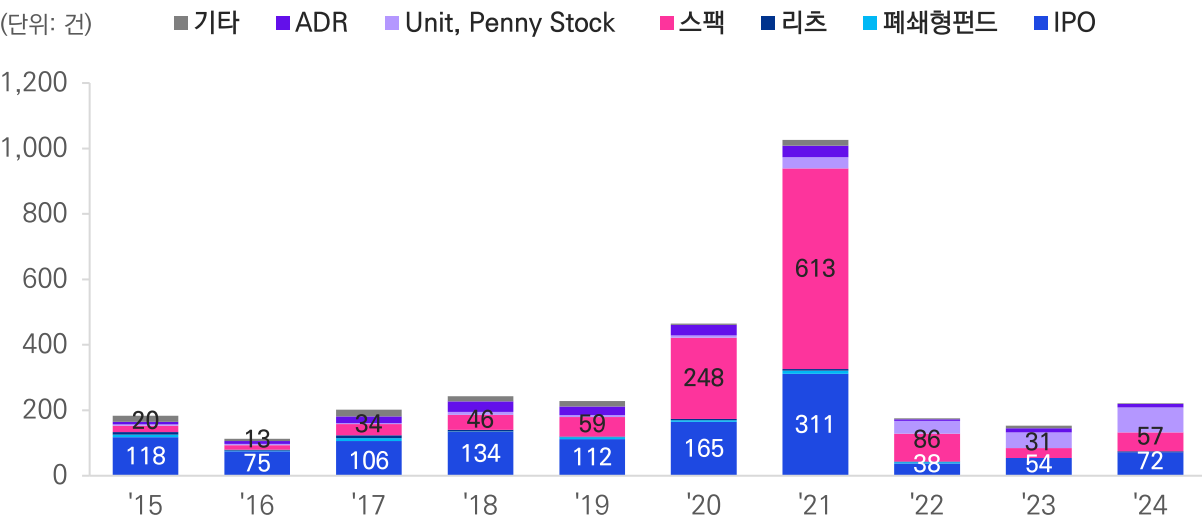
03. 미국 기업공개 시장의 장점

전통적 IPO와 스팩 등 최근 회복

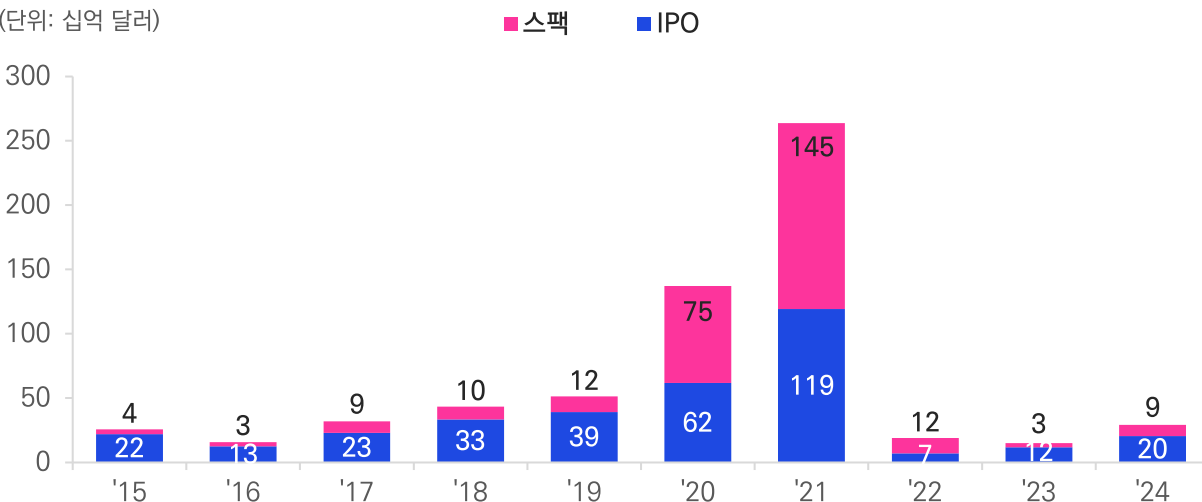
전통적 IPO와 스팩 등의 활용 지속

- 미국 내 신규상장은 전통적 기업공개(IPO)와 스팩이 주도
- IPO가 여전히 주도적이거나 스팩 등도 활발하게 성사된 바 있으며, '24년 IPO와 스팩은 각각 규모와 건수 모두 반등세를 보이며 시장 회복 조짐

미국 내 신규상장 건수 추이



미국 내 IPO 신규상장 공모금액 규모



Source: Jay R. Ritter(2025.2), "Initial Public Offerings: Updated Statistics", University of Florida
Note: NYSE, NASDAQ, AMEX 등 미국 내 증권거래소 대상

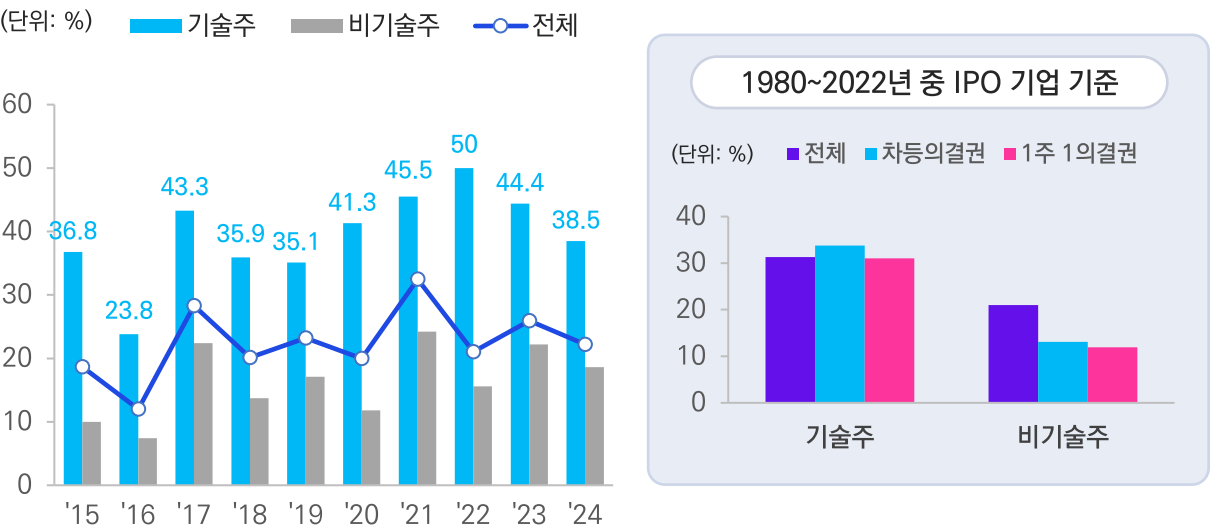
03. 미국 기업공개 시장의 장점

차등의결권 등을 통한 테크 기업 IPO 활발

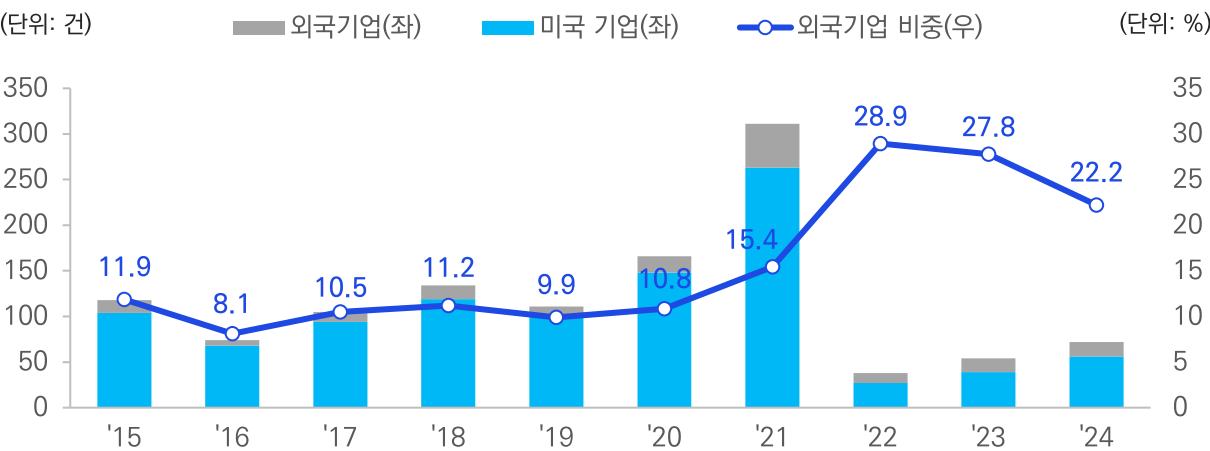
테크 기업의 차등의결권 활용

- 벤처기업 및 테크 기업 등을 중심으로 차등의결권을 활용해 창업자가 안정적 경영권을 유지하면서 미국 내 기업공개를 추진 중
- 코로나19 이후 미국 시장에 대한 접근성과 높은 기업가치 등 장점이 부각되며 자국 대신 미국 IPO를 추진하는 외국 기업 비중 증가

미국 시장, 업종별 차등의결권을 통한 IPO 비중



미국 시장, 외국기업 IPO 비중 추이



Source: Jay R. Ritter(2025.2), "Initial Public Offerings: Updated Statistics", University of Florida.
Note: NYSE, NASDAQ, AMEX 등 미국 내 증권거래소 대상, 리츠·ADR 등 제외, 공모가 주당 5 달러 이상 주식 기준

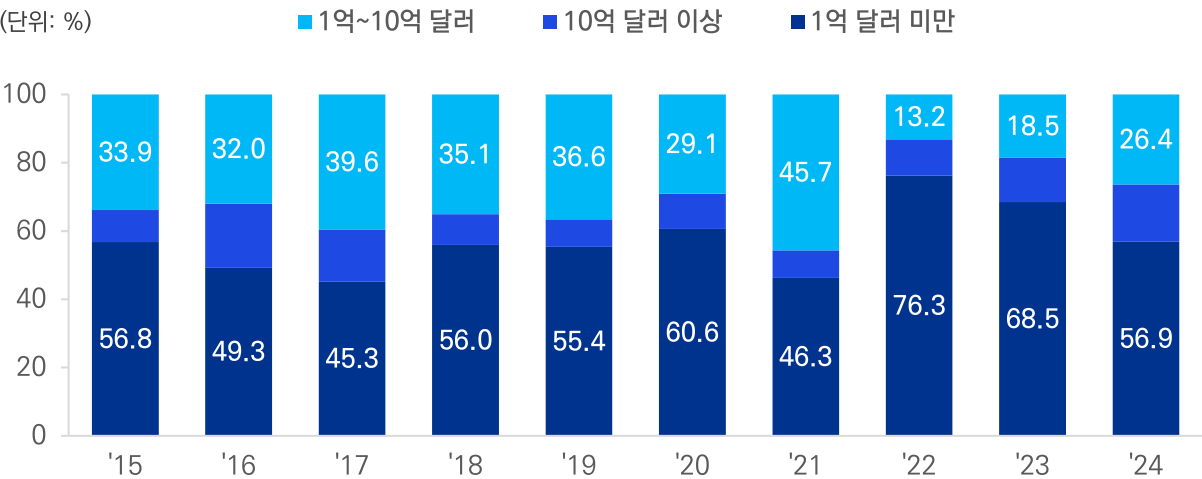
03. 미국 기업공개 시장의 장점

테크·바이오기업 등 성장형 기업에 IPO 기회

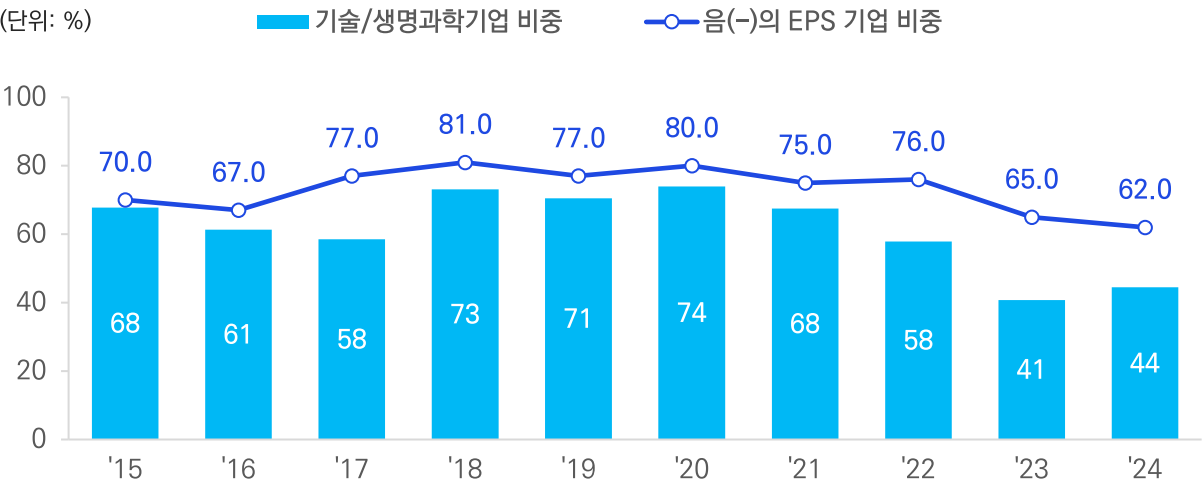
현재 매출보다 미래 성장성을 높게 평가

- 미국 시장에서 IPO에 성공한 기업의 과거 매출 규모와 수익성 등이 IPO의 절대적 요건이 아니며 유연한 기준을 적용
- 주당순이익(Earnings Per Share, EPS) 등 현재 실적이 낮으나 미래 성장성을 갖는 테크 및 생명과학기업의 상장이 지속

미국 시장, 상장일 기준 지난 12개월 매출 규모별 IPO



미국 시장, IT·생명과학 섹터 IPO 기업 및 음(-)의 EPS 기업 비중 추이



Source: Jay R. Ritter(2025.2), "Initial Public Offerings: Updated Statistics", University of Florida.
Note: NYSE, NASDAQ, AMEX 등 미국 내 증권거래소 대상. 리츠·ADR 등 제외, 공모가 주당 5 달러 이상 주식 기준

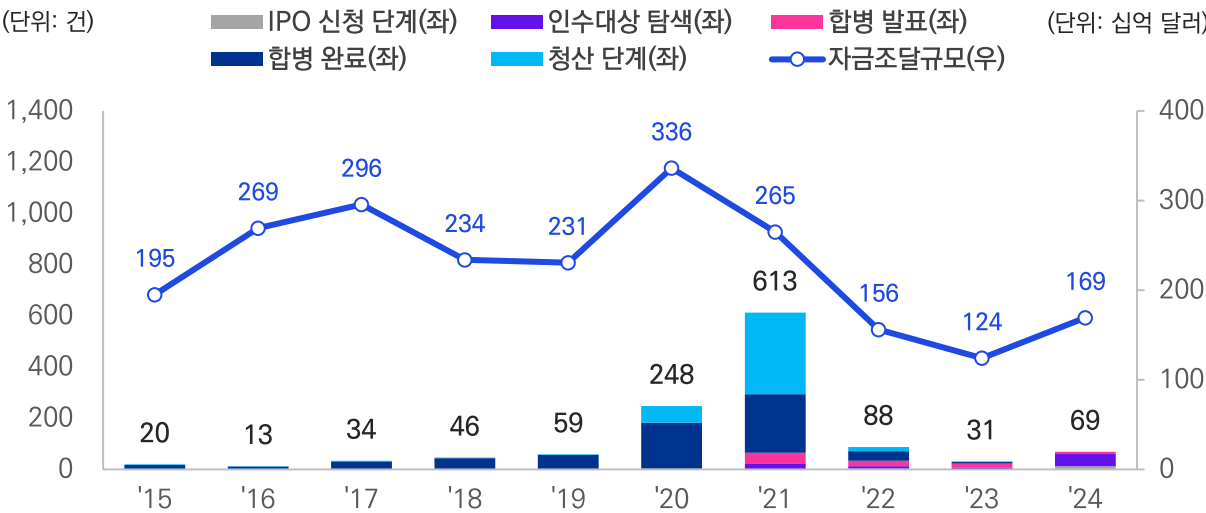
03. 미국 기업공개시장의 장점

스팩은 성장기업과 자본 결합을 통한 성장 기회 제공

스팩은 간소화된 절차 등을 통한 우회상장 가능

- 스팩은 높은 성장성 대비 인지도/자본규모가 낮은 기업과 투자금을 보유하나 투자처를 찾지 못하는 자본 간 결합을 통한 우회상장 도모
- 코로나19 팬데믹 이후 시장 내 유동성 증가 등에 힘입어 스팩 상장이 크게 증가했으나, 2024.1월 미국 SEC는 스팩 규제 정비를 통해 스팩시장의 신뢰 회복과 투자자 보호 추진
- 현재 설립 후 성장성을 가진 인수대상을 탐색하는 스팩 증가세

스팩의 연도별 현황과 조달 금액



Source: SPAC Insider

미국 SEC, 신뢰 회복과 투자자 보호 위해 관련 규제 정비

- (공시 요건 강화) 스팩을 설립한 발기인(Sponsor)이 얻는 보상, 잠재적 이해상충 요소, 합병 지분 희석 가능성, 거래의 공정성 등
- (IPO 규제 수준을 고려한 스팩 합병 규제) 특정 비재무정보의 공시 시기를 초기로 조정, 특정 SEC 서류 제출 시, 인수기업과 스팩 기업 모두 공동등록인으로서의 책임, De-SPAC 이후 소규모 공시 기업(Smaller Reporting Company) 지위에 대한 재평가, De-SPAC을 유가증권 판매로 간주 등
- (예측정보의 투명성 향상) 피합병 기업실적이나 이익 추정 등과 관련된 면책조항 삭제, 과거 실적에 기반한 전망 등에 대한 명확한 구분, 전망에 대한 가정 등에 대한 공시

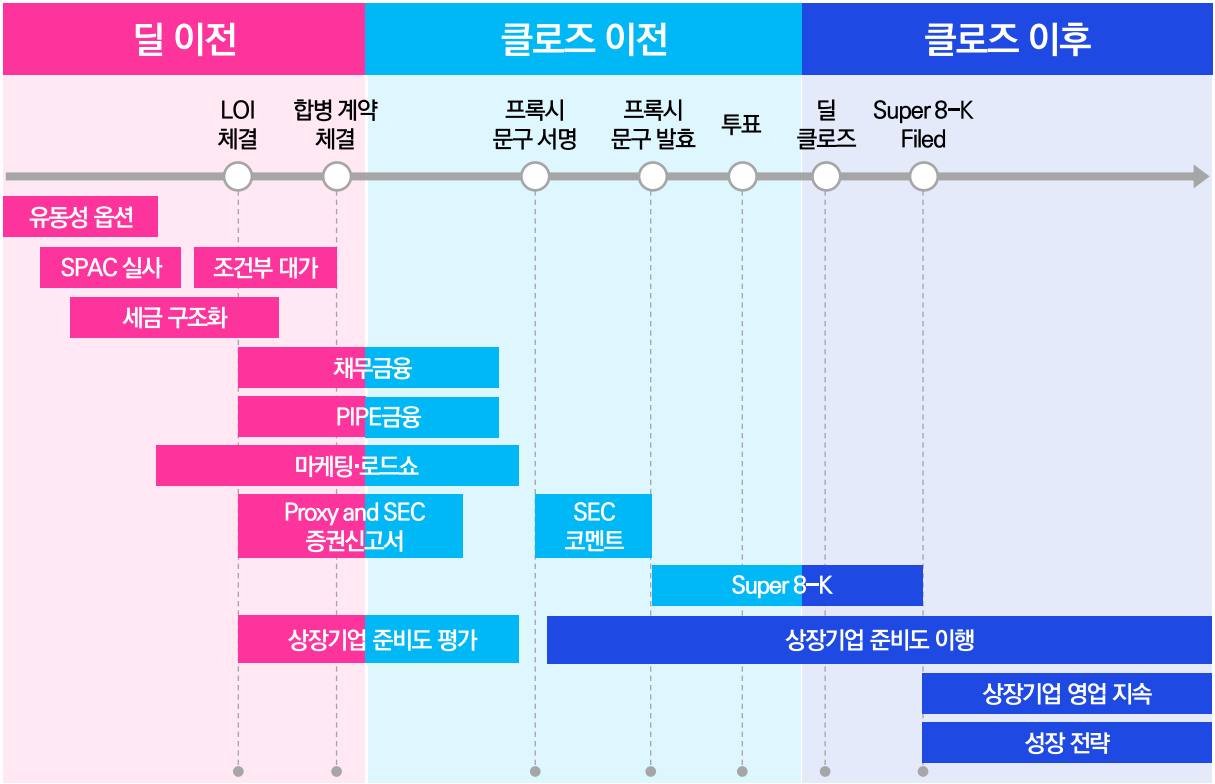
Source: KPMG(2024.2) “SEC on SPACs”, “SEC finalizes SPAC rules”. / Note: De-SPAC은 투자 대상기업을 찾아 합병 절차를 진행하는 것으로 SPAC 합병을 의미

03. 미국 기업공개시장의 장점

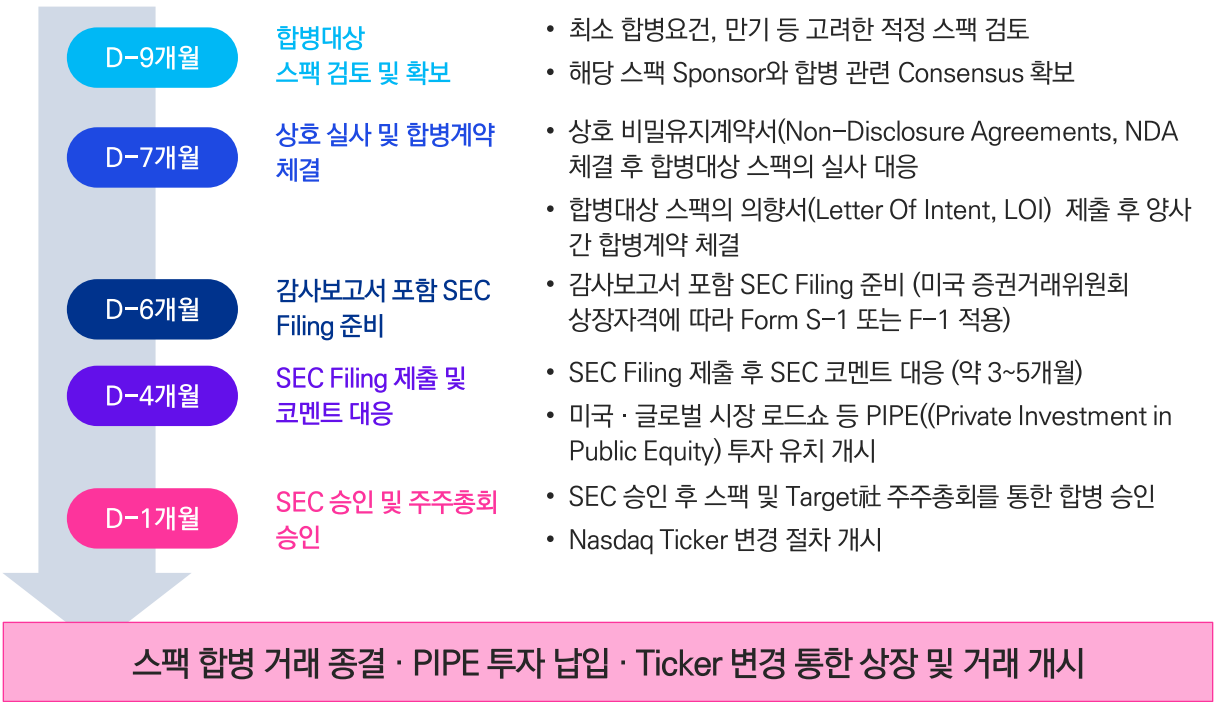
스팩의 라이프사이클과 합병 절차

스팩은 보통 18~24개월의 라이프사이클 보유

스팩의 라이프사이클



미국 스팩 합병 상장을 위한 주요 절차



Source: KPMG US

03. 미국 기업공개 시장의 장점

스팩 합병 상장의 명과 암

미국 기업에게도 상당한 리스크, 보다 철저한 준비 필요

- 스팩 붐 이후 다수의 기업이 과도한 밸류에이션과 미완성된 제품, 높은 자금 소진율, 불투명한 수익 모델 등의 이유로 시장에서 도태
- 스팩 합병 상장의 성공 여부는 기업의 실질적인 사업 역량에 기반한 현금흐름과 수익성, 시장 환경 변화에 대한 대응력에 달려 있음
- 한국 기업에게 언어·제도적 장벽이 더해져 더욱 쉽지 않은 작업임을 인지하고 보다 철저한 준비 필요

明 스�팩 합병 상장 후 생존한 기업들



SoFi Technologies
NASDAQ: SOFI
2021.6.1 상장

상장 전 기업가치	55.5억 달러
상장 직후 기업가치	79.5억 달러

- 학자금 대출에서 종합 금융 서비스로 확장
- 꾸준한 사용자 증가와 매출 성장
- 은행 라이선스 획득으로 사업 확장



Butterfly Network
NYSE: BFLY
2021.2.12 상장

상장 전 기업가치	15억 달러
상장 직후 기업가치	19.1억 달러

- 휴대용 초음파 기기의 혁신 평가
- 의료 접근성 개선에 기여
- FDA 승인과 실제 병원 도입 성공



DraftKings
NASDAQ: DKNK
2020.4.15 상장

상장 전 기업가치	35.5억 달러
상장 직후 기업가치	37.9억 달러

- 2020년 상장 이후 시장점유율 확대
- 매출 지속 성장과 수익성 개선
- 법적 규제 완화의 수혜를 받음

暗 스�팩 합병 상장 후 도태된 기업들



Nikola
NASDAQ: NKLA
2020.4.15 상장

상장 전 기업가치	35.5억 달러
상장 직후 기업가치	37.9억 달러

- 상장 후 회계부정 스캔들로 주가 폭락
- 창업자 Trevor Milton 사기 혐의 피소
- 주가는 상장 당시 \$65 → \$1 아래로 하락



WeWork
NYSE: WE
2020.4.15 상장

상장 전 기업가치	67.4억 달러
상장 직후 기업가치	72.4억 달러

- 지속적인 적자와 현금 소진으로 2023년 파산보호 신청
- 주가 99% 이상 하락



Luminar Technologies
NASDAQ: LAZR
2020.12.3 상장

상장 전 기업가치	29.9억 달러
상장 직후 기업가치	34억 달러

- 자율주행차 상용화 속도와 매출 성장 둔화
- 시장 내 치열한 경쟁으로 루미나르의 기술에 대한 기대감 하락과 함께 주가도 하락

Source: PitchBook, 삼정KPMG 경제연구원

04. 국내 기업의 미국 기업공개

국내기업의 미국 시장 상장 사례

미국예탁증서(ADR) 발행부터 스팩 상장까지

- '24년까지 26개 국내기업이 미국 NYSE와 NASDAQ에 상장, 10곳은 피인수·합병·거래부진 등을 이유로 상장폐지
- 과거 미국예탁증서(ADR) 발행을 통한 이중상장 방식에서 최근 직상장과 스팩 상장을 추진하는 양상

국내기업의 미국 상장 시점·유형과 상장폐지기업의 사유

기업명	상장일	거래소	상장유형	상장폐지	상장폐지 사유
포스코홀딩스	'94.10	NYSE	ADR		
한국전력	'94.10	NYSE	ADR		
KT	'95.5	NYSE	ADR		
SK텔레콤	'96.7	NYSE	ADR		
두루넷	'99.11	나스닥	직상장	'03.4	주당 1달러 유지 요건 미달
미래산업	'99.11	나스닥	ADR	'08.5	거래 부진으로 자진 상장폐지
이머신즈	'00.3	나스닥	직상장	'01.2	주당 1달러 유지 요건 미달
하나로텔레콤	'00.3	나스닥	ADR	'07.6	상장유지 비용 부담
KB금융지주	'01.11	NYSE	ADR		
신한금융지주	'03.9	NYSE	ADR		
우리금융지주	'03.9	NYSE	ADR		
웹젠	'03.12	나스닥	ADR	'10.7	거래 부진으로 자진 상장폐지
LG디스플레이	'04.7	NYSE	ADR		
그라비티	'05.2	나스닥	ADR		
와이더댄	'05.12	나스닥	ADR	'06.9	리얼네트웍스가 인수
픽셀플러스	'05.12	나스닥	직상장	'09.5	실적 부진
지마켓	'06.6	나스닥	직상장	'09.4	이베이가 인수
한화큐셀	'10.8	나스닥	우회상장	'18.1	한화솔라홀딩스와 합병
매그나칩반도체	'11.3	NYSE	직상장		
라인	'16.7	NYSE	직상장		
쿠팡	'21.3	NYSE	직상장		야후재팬과 합병
더블다운인터랙티브	'21.8	나스닥	ADR		
한류홀딩스	'23.8	나스닥	직상장		
캡티비전	'23.11	나스닥	스팩		
Webtoon Entertainment	'24.6	나스닥	직상장		

Source: 예탁결제원, Bloomberg, 언론보도 종합

04.국내 기업의 미국기업공개

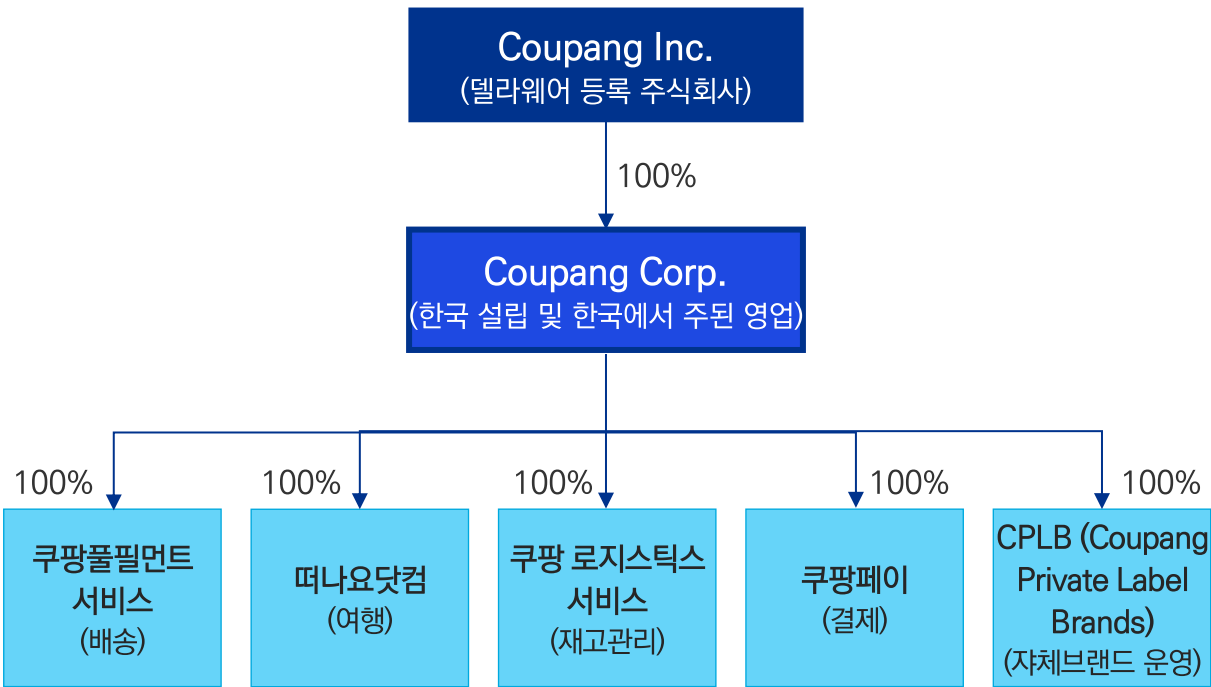
Case #1 쿠팡의 NYSE 상장



- 2021년 영업적자 상황이던 쿠팡은 미래 성장성을 바탕으로 대규모 자금 조달에 성공, 국내 벤처기업과 스타트업 상장의 새로운 이정표 제시
- 이를 바탕으로 쿠팡은 사업 다각화를 도모하며 2022년 3분기 처음으로 분기 영업흑자, 2024년 3분기 매출 10조 원 돌파

기업명	쿠팡		
티커	CPNG	상장일	'21.3.11
거래소	뉴욕 증권거래소(NYSE)	업종	이커머스
상장방식	직상장	자금조달 규모	45.5억 달러
Pre-Val.	565.3억 달러	Post-Val.	600.3억 달러

상장 시점 쿠팡의 구조



Source: Coupang(2021.2.12) “SEC Form S-1”, 언론보도 종합
Note: Coupang, Inc. 자회사의 경우, 한국에서 설립·운영 중인 기업만을 도식화. 이외 해외 자회사로 Coupang Asia Holdings Pte. Ltd.(싱가포르), Coupang (Shanghai) Trading Co., Ltd(중국), Coupang (Shanghai) Co., Ltd(중국), Coupang (Beijing) Co., Ltd(중국), CPLB (Shenzhen) Co., Ltd.(중국)이 운영 중

04. 국내 기업의 미국 기업공개

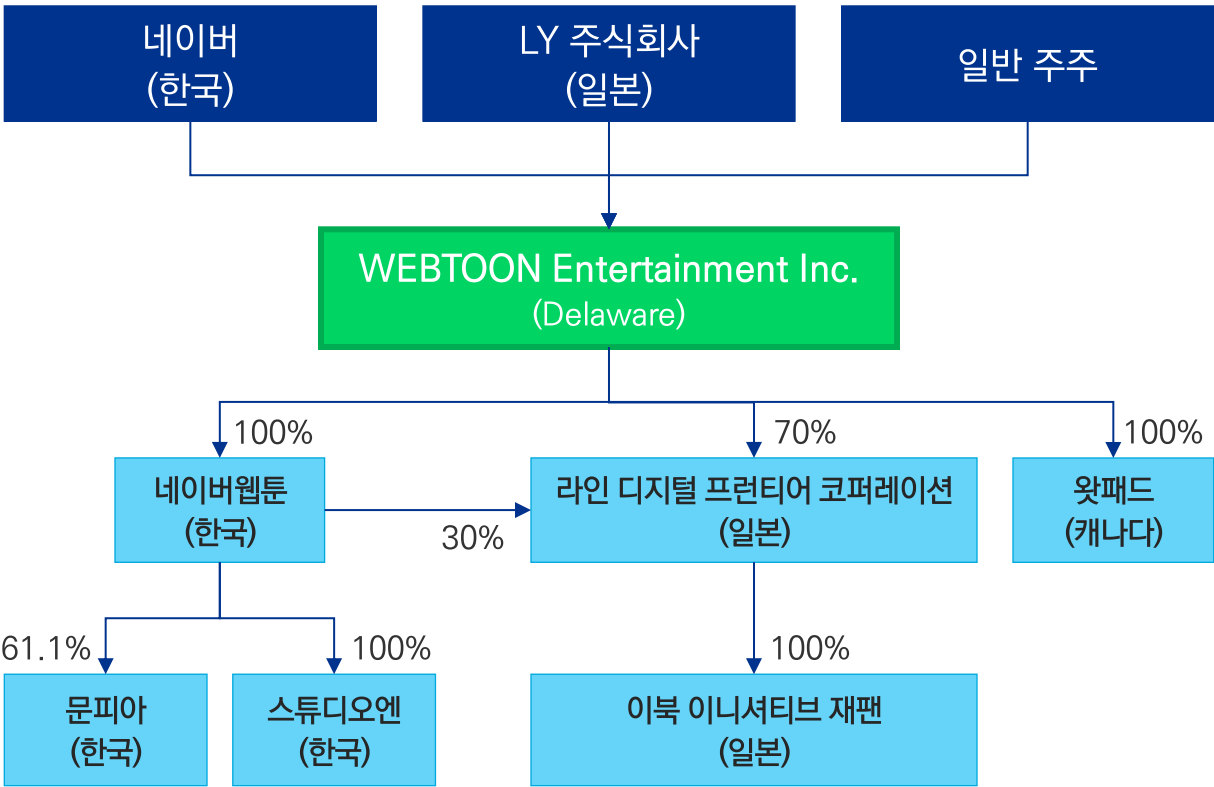
Case #2 Webtoon Entertainment Inc.의 나스닥 상장



- 네이버웹툰은 글로벌 1위 웹툰 플랫폼으로서의 성장 잠재력을 인정받아 미국 증시에 상장하며 K-콘텐츠의 글로벌 경쟁력을 입증
- 지적재산권 비즈니스 확장과 북미시장 공략을 위한 대규모 자금 조달로, 웹툰을 넘어 글로벌 엔터테인먼트 기업으로의 도약 발판 마련

기업명	Webtoon Entertainment		
티커	WBTN	상장일	'24.6.27
거래소	나스닥	업종	엔터테인먼트
상장방식	직상장	자금조달 규모	3.15억 달러
Pre-Val.	23.5억 달러	Post-Val.	26.7억 달러

상장 시점 Webtoon Entertainment 구조



Source: SEC

05. 시사점

국내기업의 미국 시장 상장을 위한 시사점

미국 상장은 끝이 아닌 시작, 철저한 사전 준비와 전략 필요

- 미래 성장동력 확보와 글로벌 입지 강화 등을 고려해 미국 자본시장 진출을 계획하는 국내기업들이 점차 증가할 전망
- 장기적 전략 수립과 철저한 사전 준비는 필수이며, 기업별 특성별 최적의 기업공개와 상장 유지 방안 마련 필요

01

장기적 전략 수립

- 미국 자본시장은 많은 기회를 제공하지만 상장과정에서 엄격한 규제 요건과 재무보고 기준을 충족하여야 하며, 상장 이후에도 글로벌 투자자 관리 필요
- 단순 자금조달을 넘어 경쟁력 있는 비즈니스 모델과 성장잠재력을 기반으로 상장 준비와 유지를 위한 방안 마련 필요

02

충분하고 철저한 사전 준비

- 미국 상장 시 선택가능한 다양한 옵션 중 기업별 특성에 따라 최적의 상장 전략을 통해 미국 상장의 혜택 극대화 필요
- 크로스 보더 딜로서 US GAAP, IASB-IFRS로의 회계기준 전환, 재무제표 감사, 미국 상장회사회계감독위원회(Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB) 감사기준에 따른 수감 등 미국 상장 기준 준수를 위한 시간 및 사전 준비 필요

03

특례 규정과 세무 이슈 등을 고려한 상장(유지) 전략 선제 마련

- 초기 해외 IPO 계획 수립, Pre-IPO 단계부터 Post-IPO 단계에 필요한 실질적 준비 과정 외 상장이 완료된 이후에도 상장 유지를 위한 전반적 관리 방안 마련 필요
- 주주 간 이해관계 조정, 투자자와의 소통, 딜 관리 및 Foreign Private Issuer나 Emerging Growth Company로서 특례 규정, US Flip 시 세무 이슈 등에 대한 선제적 고려도 요구됨

How KPMG can help

미국증권시장에 상장하기 위해서 복잡한 SEC 규정 및 관련 회계기준에 따라 재무제표를 작성하고 기타 정보를 준비하는 과정에 많은 지원이 필요하며 재무보고에 대한 내부통제 및 회계 프로세스도 개선해야 합니다. SEC 규정을 충족하는 registration statement의 작성과 SEC comment에 대한 대응을 위해 회계자문을 비롯하여 복잡한 회계기준의 공시규정 및 SEC 규정 등을 충족할 수 있는 재무제표 등의 작성을 위하여 private accountant를 활용할 수 있습니다.

	IPO 준비단계	IPO 진행 중	IPO 완료 후
Deal	✓ Deal Structure 자문 ✓ M&A 대상 발굴 ✓ Valuation 자문		
Accounting	✓ IASB-IFRS 전환 ✓ US GAAP 전환 ✓ ICFR AS-IS 분석	✓ PCAOB 감사 대응 자문 ✓ SEC Filing 작성 지원 ✓ SEC comment 대응 자문	✓ 재무제표 PA 자문 ✓ SEC Filing 자문 ✓ US-SOX 자문
Tax	✓ Deal structure 세무영향 자문 ✓ Tax 관련 회계정책 자문 ✓ Tax provision 작성지원	✓ PCAOB 감사대응 자문	✓ Tax provision 작성지원
CMG	✓ SEC / PCAOB Rule 자문		✓ SEC Filing 자문

지원 가능 업무

• IASB-IFRS/US GAAP 재무제표 작성 지원 • 중요한 회계처리 및 복잡한 공시사항 (SEC 공시규정) 자문 • Inline XBRL 작성 지원	• Registration Statement에 포함된 재무정보 (MD&A) 작성/검토 • SEC Review comment 대응 지원	• 내부통제 설계 및 통제테스트 지원 • 상장 이후의 업무지원 • 새로운 회계기준, 보고 및 공시기준 적용 자문 등
• SEC Financial statement and PCAOB audit/review • Significant acquisitions (Rule 3-05) • Documentation of complex accounting issues	• Prepare SEC filing • Address SEC Comments • MD&A	• Document and evaluate internal controls • Develop SOX 404 program structure, timeline, implementation plan • Implement SOX 404 testing program and Management's assessment

Business Contacts

US IPO Service Team

Team Leader

강상현
상무
T 02-2112-3202
E sanghyunkang@kr.kpmg.com

전자·정보통신·엔터테인먼트산업

한상현
부대표
02-2112-0387
sanghyunhan@kr.kpmg.com

노정환
전무
02-2112-0693
jroh@kr.kpmg.com

허재훈
전무
02-2112-7707
jaehoonheo@kr.kpmg.com

설원
상무
02-2112-0874
wonseol@kr.kpmg.com

금융산업

조정래
전무
02-2112-7525
jjoh@kr.kpmg.com

김종석
상무
02-2112-0792
jkim50@kr.kpmg.com

세무자문

민우기
상무
02-2112-6886
wmin@kr.kpmg.com

제조산업

황현동
상무
02-2112-0524
hyundonghwang@kr.kpmg.com

김연정
상무
02-2112-0297
yeonjungkim@kr.kpmg.com

유통·소비재산업

김태준
상무
02-2112-7013
tkim@kr.kpmg.com

재무자문(Deal sourcing, Valuation)

박영걸
전무
02-2112-0749
younggulpark@kr.kpmg.com

삼성KPMG 경제연구원

김규림
상무
E gyulimkim@kr.kpmg.com

곽호경
수석연구원
E hkwak3@kr.kpmg.com

이시언
선임연구원
E seanlee7@kr.kpmg.com

home.kpmg/kr

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

© 2025 KPMG Samjong Accounting Corp., a Korea Limited Liability Company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.