MIRAE ASSET
미래에셋증권

China Pre-IPO
중국 딥테크 재야 고수

인공지능의 육체

항저우에 사는 왕서방은 요즘 피아노 배우는 재미에 푹 빠졌다. 오른쪽의 의수를 최신식으로 바꿔서 손가락을 하나씩 움직일 수 있게 되었다. 다음달부터 캐논 변주곡에 도전할 계획이다.

데이터센터 안에 갇혀있던 인공지능(AI)이 밖으로 나오고 있다. 물리적 공간에서 물체를 조작하고 인간과 상호작용하는 시대에 진입했다. 경쟁 국가들이 규제 장벽에 직면해 있는 동안, 중국은 국가 주도의 전략적 하드웨어 수직 계열화를 완성해가고 있다. 이른바 뇌(신경 인터페이스), 몸(휴머노이드), 기억(반도체)으로 이어지는 인공지능 생태계는 중국의 핵심적인 장기 성장 동력으로 부상하고 있다.

AI 굴기의 핵심을 지탱하는 기업들, CXMT, BrainCo, Agibot 등을 통해 중국이 구축한 AI 생태계의 전략적 가치에 투자해야 한다.

[글로벌 AI]
권영배 yb.kwon@miraeasset.com

[반도체]
김영건 younggun.kim.a@miraeasset.com

[중국/홍콩]
박수진 soojin.park.a@miraeasset.com

CONTENTS

I. 인공지능의 육체 3
지능의 전이 3
'중국형 AI 생태계'의 구조적 강점 3
인공지능의 기억: CXMT 4
인공지능과 인간을 잇다: BrainCo 5
인공지능의 몸: Agibot, Unitree 5
인공지능의 운전기사: Momenta 7

II. 든든한 금융 지원 8

Global Company Analysis 14
CXMT 15
브레인코 BrainCo 21
애지봇 Agibot 27
유니트리 로보틱스 Unitree Robotics 33
모멘타 Momenta 37

I. 인공지능의 육체

지능의 전이

지난 10년 동안 인공지능(AI)은 주로 데이터센터라는 공간 속에서 텍스트와 이미지를 생성하는 무형의 지능으로 존재해 왔다. 그러나 2026년 현재 인공지능의 패러다임은 하드웨어와 소프트웨어가 결합된 물리적 실체(Embodied AI)로 급격히 전이되고 있다.

이러한 변화는 AI가 단순히 인간의 질문에 답하는 단계를 넘어, 실제 물리적 공간에서 물체를 조작하고 인간과 상호작용하며 복잡한 노동을 수행하는 시대로 진입했음을 의미한다. 중국은 경쟁 국가들이 규제 장벽에 직면해 있는 동안, 국가 주도의 전략적 하드웨어 수직 계열화를 완성해가고 있다. 이른바 뇌(신경 인터페이스), 몸(휴머노이드), 기억(반도체)으로 이어지는 인공지능 생태계는 중국의 핵심적인 장기 성장 동력으로 부상하고 있다.

중국 정부는 2026년부터 시작된 제15차 5개년 계획(2026-2030)을 통해 뇌-컴퓨터 인터페이스(BCI, Brain Computer Interface), 휴머노이드 로봇, 첨단 반도체를 미래 전략 산업의 최전선에 배치했다. 특히 BCI는 올해 정부 업무 보고에 처음으로 포함되며, 미래 에너지, 양자 기술, 6G와 함께 중국의 미래 산업을 견인할 5대 핵심 기술로 선정되었다.

이런 중국 AI 굴기의 핵심을 지탱하는 세 기업: 1) 메모리 반도체의 CXMT(ChangXin Memory Technologies), 2) 신경망 인터페이스의 BrainCo, 그리고 3) 물리적 구현체인 Agibot과 Unitree 등을 통해 중국이 구축한 AI 생태계의 전략적 가치에 투자해야 한다.

'중국형 AI 생태계'의 구조적 강점

이 기업들은 단순히 개별적으로 성장하는 것이 아니라, 서로가 서로의 기술적 토대이자 수요처가 되는 '폐쇄형 생태계'를 형성해 가고 있다. 현실 세계의 다양한 도메인(Domain)에서 수집되는 실제 데이터를 서로 학습할 수 있는 환경이다.

예를 들면, 휴머노이드 로봇은 방대한 양의 리얼월드 데이터와 이를 처리할 수 있는 하드웨어가 필요하다. BrainCo가 수집한 인간의 의도(Intention) 데이터로 Agibot의 로봇이 인간의 뇌파 신호와 실제 움직임 간의 관계를 학습할 수 있다. 로봇과 웨어러블 BCI 기기는 CXMT의 메모리를 통해 고대역폭의 데이터를 실시간 처리할 수 있도록 지원받는다. 또한, 현장에서 Agibot 로봇들이 수집하는 방대한 엣지 데이터는 다시 CXMT의 차세대 AI 전용 메모리 설계를 위한 기초 데이터가 될 수 있다. 로봇이 처리하는 데이터의 특성을 분석하여 메모리의 아키텍처를 최적화할 수 있기 때문이다. 이러한 피드백 루프는 시간이 지날수록 중국형 AI의 경쟁력을 더욱 강화할 것이다.

CXMT는 미국 중심의 압박을 이겨내고 메모리 자급률을 35%까지 끌어올렸으며, HBM3E 양산 성공을 통해 AI 생태계의 핵심으로 자리 잡았다. BrainCo는 인간의 뇌 신호 데이터를 자산화한 기업으로서, AI가 인간의 의도를 읽는 모든 접점(Interface)에서 강력한 플랫폼 경쟁력을 형성할 것으로 보인다. Agibot은 검증된 양산 능력과 가격 경쟁력은 휴머노이드 시장의 표준을 선점하는 데 결정적인 역할을 한다. 특히 '1가구 1로봇' 정책과 맞물린 거대한 내수 시장은 Agibot이 글로벌 기업으로 도약하는 기반이 될 것이다.

인공지능의 주도권이 소프트웨어에서 물리적 실체(Embodied AI)로 넘어가고 있는 지금, 중국은 그 핵심 기반인 반도체, 신경 인터페이스, 로봇 본체를 아우르는 AI 생태계와 데이터 네트워크를 견고하게 구축해가고 있다. 투자자들은 개별 기업의 단기적 재무 실적을 넘어, 이들이 형성하고 있는 AI 생태계가 향후 10년 이상의 기간동안 가져올 가능성에 주목해야 한다.

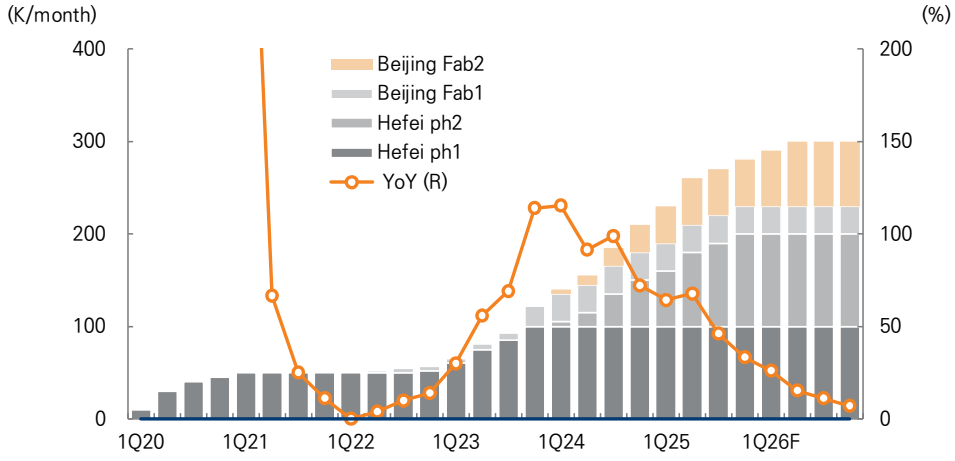
인공지능의 기억: CXMT

CXMT는 중국 내 최대 DRAM 제조사로, 중국의 반도체 자립화를 주도하는 대표 메모리 기업이다. 중국에서 DRAM을 대규모 생산할 수 있는 역량을 보유한 기업은 동사가 유일하며, 25년 4분기 매출 기준 약 6.5%의 글로벌 시장 점유율을 확보하고 있다. 주요 고객은 샤오미, 레노버, 알리바바, 바이트댄스 등 중국 내 모바일/PC 제조사와 하이퍼스케일러다.

중국 내 AI 반도체 생태계가 강화될수록 동사 메모리 사업의 가치는 더욱 높아진다. 현재 AI 가속기뿐 아니라 HBM에 대한 대중 수출 규제가 적용되는 상황이다. 딥시크 등 AI 기업들은 범용 DRAM을 활용한 AI향 메모리 대응을 준비하고 있을 정도로 DRAM 수요가 높다. 화웨이 역시 AI 가속기 Ascend 칩 생산을 동사의 HBM에 의존하는 상황이다.

CXMT는 중국 정부의 강력한 지원을 바탕으로, 선단 노드 진입과 생산능력 확대를 통해 성장을 이어나가고 있다. 동사의 25년 상반기 GPM은 13%까지 상승했으며, 제조 경쟁력이 지속 개선되고 있는 것으로 판단된다. 영업이익은 25년 흑자 전환에 근접한 것으로 추정되며, 매출 증가에 따라 고정비 부담이 완화되며 수익성이 회복되는 흐름을 보이고 있다.

그림 1. CXMT DRAM Capa 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

인공지능과 인간을 잇다: BrainCo

BrainCo는 외과적 수술이 필요 없는 비침습형 BCI(뇌-컴퓨터 인터페이스) 시장을 주도하고 있다. 독자적인 센서와 신호 처리 알고리즘을 통해 임상 장비 수준의 정밀도를 확보해가고 있으며, 이를 바탕으로 기존 의수 대비 1/5 가격에 개별 손가락 움직임이 가능한 지능형 의수를 선보였다. 현재 BrainCo는 단순 교육용 기기를 넘어 수면 장애 개선(Eassleep), 자폐 스펙트럼 훈련, 인지 기능 모니터링 등 실질적인 치료 수단을 제공하는 데이터 기반 의료·재활 및 로봇 테크 기업으로 발전해가고 있다.

배경에는 중국 정부의 강력한 '뇌 AI 굴기' 정책이 있다. 중국은 제15차 5개년 계획을 통해 BCI를 5대 전략 산업으로 격상하고, '중국 뇌 프로젝트'를 통해 국가 주도의 AI 생태계를 구축 중이다. BrainCo는 정부의 표준화 로드맵과 실용주의적 임상 지원에 힘입어 대규모 '뉴럴 데이터 레이크'를 구축했다. 침습형 대비 천배 이상의 비용 효율과 수만배 큰 규모의 샘플을 확보했다, '뇌 파운데이션 모델' 구축에 있어 압도적인 우위를 점하고 있다.

그림 2. BrainCo Robotic Hand

자료: BrainCo, 미래에셋증권 리서치센터

인공지능의 몸: Agibot, Unitree

AgiBot은 2023년 상하이에 설립된 Embodied AI 기반 휴머노이드 기업으로 범용 휴머노이드와 로봇용 AI 기술 개발에 집중하고 있다. 창업자 및 경영진 다수가 화웨이 출신으로 구성되어 있으며 AI·로봇 기술 개발 역량과 대형 테크기업 수준의 산업화 경험을 동시에 보유하고 있다. 설립 이후 빠른 제품 개발과 생산 인프라 구축을 통해 상업화를 추진하고 있으며, 2025년 기준 글로벌 휴머노이드 로봇 출하량 1위를 기록하며 산업 내 존재감을 확대하고 있다.

AgiBot은 자체 하드웨어와 AI 소프트웨어를 결합한 범용 로봇 플랫폼 구축했다. 특히, ViLLA 구조 기반의 대형 모델을 도입해 행동 계획 및 학습 효율 극대화하고 있다. 또한, 데이터 수집 센터인 'AIDEA Giga Data Factory'를 통해 인간 시연 방식의 대규모 행동 데이터 대량 축적하고 있다. 오픈소스 데이터셋 'AgiBot World'는 NVIDIA 등 글로벌 기업의 모델 학습에 활용하며, 로봇 생산-데이터 수집-모델 개선으로 데이터 선순환 고리를 완성했다.

AgiBot은 산업별 맞춤형 로봇 라인업을 통해 2025년 기준 글로벌 출하량 1위를 기록하며 압도적인 시장 점유율을 확보했다. RaaS(로봇 구독·렌탈) 모델을 도입해 운영 효율을 극대화하고 있으며, 소재 기업 인수 등 공급망 내재화를 통해 원가 경쟁력과 제조 안정성을 동시에 확보하며 범용 휴머노이드의 본격적인 상용화 전개 중이다.

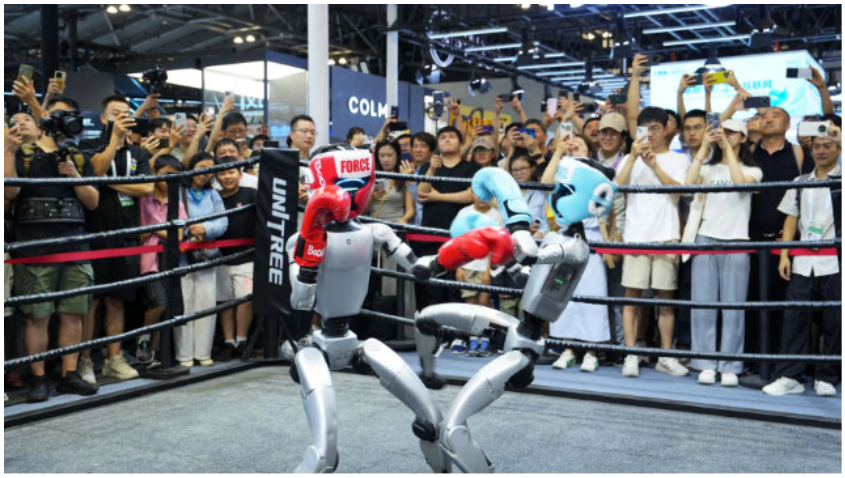
그림 3. Agibot 'AIDEA Giga Data Factory'의 인간 시연 기반 방식데이터 수집

자료: Baidu, 미래에셋증권 리서치센터

Unitree Robotics는 최근 휴머노이드 분야에서 가장 활발한 활동을 보이고 있는 중국 로봇 기업 중 하나로, H1·G1 등 휴머노이드 제품을 중심으로 시장 존재감을 빠르게 확대하고 있다. 특히 춘절 로봇 춤, 쿵푸 시연, 휴머노이드 격투기 대회 등 다양한 공개 퍼포먼스를 통해 기술력과 안정성을 대중적으로 검증받으며 브랜드 인지도를 높이고 있다. 또한 대표 휴머노이드 모델인 G1의 가격을 약 9.9만 위안 수준으로 제시하며 기존 휴머노이드 대비 낮은 가격 경쟁력을 확보해 연구기관, 개발자, 산업 현장 등에서 활용 범위를 확대하고 있다는 점도 특징이다.

한편 동사는 2026년 상반기 과창판(科创板) 상장을 목표로 추진 중이며, 상장이 완료될 경우 A주 시장에서 첫 휴머노이드 기업이라는 상징성을 확보하게 될 전망이다. 이는 중국 정부가 휴머노이드 산업을 차세대 핵심 성장 분야로 육성하고 있다는 정책 환경과도 맞물려 자본시장에서 관련 산업의 성장성과 시장 기대를 가늠하는 주요 지표로 작용할 가능성이 있다. 향후 상장을 통한 자금 조달이 연구개발과 양산 역량 확대에 활용될 경우 글로벌 휴머노이드 산업 내 경쟁력 역시 한층 강화될 것으로 예상된다.

그림 4. 휴머노이드 격투기 대회 : G1



자료: Baidu, 미래에셋증권 리서치센터

인공지능의 운전기사: Momenta

Momenta는 2016년 설립된 중국 자율주행 기술 기업으로, 양산차용 L2++급 ADAS부터 로보택시 L4급 자율주행까지 포괄하는 소프트웨어 및 알고리즘 플랫폼을 개발하고 있다. 중국 자율주행 산업에서 Momenta는 완성차 OEM 자체 개발 진영과 로보택시 서비스 기업 사이에 위치한 독립 자율주행 솔루션 기업으로 분류된다. SAIC, BYD, GAC 등 중국 OEM뿐 아니라 Mercedes-Benz, BMW, Toyota 등 글로벌 완성차 업체와 협력하며 양산차 기반 자율주행 솔루션 공급을 확대해 왔다.

동사의 핵심 경쟁력은 특정 OEM에 종속되지 않는 개방형 자율주행 플랫폼 전략과 양산차 기반 데이터 축적 구조에 있다. 양산차용 L2++급 ADAS 솔루션을 통해 실제 도로에서 축적되는 자율주행 탑재 차량 데이터를 확보하고 이를 알고리즘 개선에 활용하는 구조를 구축했으며, 이를 기반으로 로보택시 L4급 자율주행 기술 개발을 병행하고 있다. 또한 글로벌 완성차 업체 및 모빌리티 플랫폼과 협력을 확대하며 중국 내수 중심의 생태계를 구축하고 있는 화웨이와 달리 해외 시장 확장이 가능한 자율주행 플랫폼 사업자로 평가된다.

표 1. 자율주행 주요 플레이어 전략 비교

구분	Momenta	Huawei	Tesla
사업 모델	독립 자율주행 플랫폼	수직 통합 자동차 솔루션	차량 중심 통합 AI
전략 포지션	Android형 플랫폼	자동차 산업 파트너형 플랫폼	iOS형 통합 플랫폼
OEM 관계	다양한 OEM과 협력	특정 OEM과 깊은 협력	자체 차량 중심
핵심 고객	SAIC, BYD, Mercedes-Benz, BMW 등	AITO, Chery, BAIC 등 HIMA 진영	Tesla
기술 구조	End-to-End 기반 ADAS + L4 개발	Hybrid End-to-End 전환	Full End-to-End
데이터 확보 방식	Mpilot 자율주행 시스템 탑재 차량 데이터	협력 OEM 차량 데이터	자체 차량 fleet 데이터
확장 전략	글로벌 OEM 협력 확대	중국 중심 자동차 생태계	차량 판매 기반 확장
강점	OEM 협력 확장성	하드웨어+소프트웨어 통합	데이터 규모와 AI 역량
약점	데이터 엔진 경쟁력 제한	OEM 종속 구조	플랫폼 개방성 제한

자료: 미래에셋증권 리서치센터

II. 든든한 금융 지원

중국 테크 기업 IPO 활성화

최근 중국 및 홍콩 자본시장에서 AI, 반도체, 로보틱스 등 첨단 기술 산업을 중심으로 기업 IPO가 빠르게 확대되고 있다. 이러한 흐름은 단순한 자본시장 트렌드를 넘어 산업 구조 변화와 국가 전략적 지원이 맞물리며 나타나는 구조적 변화로 평가된다.

먼저 정책적 측면에서 중국 정부는 '신품질생산력(新质生产力)' 확충과 '과학기술 자립자강'을 국가 핵심 과제로 설정하고, 자본시장의 금융 지원 기능을 강화하고 있다. 특히 중장기 경제 발전 계획인 '15.5 규획(2026~2030년)'에서는 반도체, 항공우주, 바이오의약, 저공경제, 신형 에너지 저장, 스마트 로봇을 6대 신흥 육성 산업으로 지정했다. 2030년까지 관련 산업 규모를 10조 위안 이상으로 키우겠다는 목표 아래, 과창판과 창업판은 물론 홍콩 증시까지 총 동원해 기술 기업 특화 상장 트랙을 확대하는 등 제도적 기반이 강화되고 있다.

산업과 기업 측면에서는 기술 경쟁 심화에 따른 대규모 자본 수요가 IPO 확대를 견인하고 있다. AI 모델 개발, 칩 설계, 자율주행 및 로보틱스 등 첨단 제조 분야는 막대한 R&D 비용과 인프라 투자가 필수적인 장기 투자 구조를 갖는다. 그간 사모 펀드(PE)나 벤처 캐피털(VC)을 통해 성장해온 기업들이 기술 고도화와 글로벌 시장 확장 단계에 진입함에 따라, 보다 장기적이고 안정적인 자금 조달 창구로서 자본시장을 적극적으로 선택하고 있는 것이다.

투자자 환경 역시 이러한 흐름을 뒷받침하고 있다. AI와 첨단 기술 산업에 대한 글로벌 투자 수요가 확대되면서 관련 기업 IPO에 대한 시장 관심이 높아지고 있다. 특히 홍콩 증시는 글로벌 기관 투자자 참여 비중이 높은 시장으로, 중국 테크 기업들이 국제 투자자 기반을 확보하는 주요 자금 조달 창구로 부상하고 있다.

이러한 환경 속에서 중국 테크 기업들은 자본 조달 목적과 성장 단계에 따라 중국 본토 과창판과 홍콩거래소를 전략적으로 선택하고 있다. 두 시장은 상장 요건, 투자자 구성, 자금 조달 속도 측면에서 뚜렷한 차이를 보이며 각기 다른 역할을 수행하고 있다. 이에 따라 최근 중국 및 홍콩 IPO 시장은 크게 세 가지 흐름을 중심으로 전개되는 양상이다.

표 2. 중국 본토/홍콩 증시 IPO대기 중인 기업 (테크 기업 중심)

산업 트랙	기업명 (영문/중문)		상장 시장	예상 시기
휴머노이드 로봇	Unitree Robotics	宇树科技	과창판	2026년 2분기
	AgiBot	智元机器人	홍콩	2026년 하반기
	Deep Robotics	云深处	과창판	2026년 3분기
	Leju Robotics	乐聚机器人	과창판	2026년 2분기
	Hikrobot	海康机器人	창업판	2026년
반도체	ChangXin Memory (CXMT)	长鑫存储	과창판	2026년 중반
	Enflame Technology	燧原科技	과창판	2026년 3분기
	Tsingmicro Intelligent	清微智能	과창판	2026년 3분기
	SJ Semiconductor	盛合晶微	과창판	2026년 1분기
	UNISOC	紫光展锐	과창판	2026년 3분기
	CanSemi Technology	粤芯股份	창업판	2026년
	Wuhan Xinxin Semiconductor	新芯股份	과창판	2026년
	Kunlunxin	昆仑芯	홍콩	2026년
바이오	BrainCo	强脑科技	홍콩	2026년
신에너지	Hithium Energy Storage	海辰储能	홍콩	2026년 3분기
상업 우주	LandSpace	蓝箭航天	과창판	2026년 상반기
	CAS Space	中科宇航	과창판	2026년 3분기
자율주행	Momenta	Momenta	홍콩	2026년
	Motovis Intelligent	魔视智能	홍콩	2026년
	TrunkTech	主线科技	홍콩	2026년
	UISEE Technology	驭势科技	홍콩	2026년

자료: 미래에셋증권 리서치센터
* 상장 시장과 예상시기는 기업, 시장, 거래소 상황에 따라 변동 가능성 있음

1) 중국 본토 A주 상장 기업들의 홍콩 추가 상장 (A+H 구조)

중국 자본시장에서는 BYD, 중국평안보험 등과 같이 본토 A주와 홍콩 H주에 동시에 상장된 A+H 구조가 비교적 널리 활용되어 온 상장 방식이다. 그러나 2024년부터 중국 당국이 자본시장 안정과 산업 구조조정을 추진하는 과정에서 본토 IPO 심사를 강화하고 기업의 신규 자금 조달을 일정 부분 제한하면서, A주 시장을 통한 상장과 증자 규모는 다소 축소되는 흐름이 나타났다.

이러한 가운데 2025년 CATL(宁德时代)의 홍콩 상장을 기점으로 홍콩 증시가 중국 기업들의 새로운 자금 조달 창구로 다시 부각되기 시작했다. CATL은 글로벌 배터리 시장 점유율 1위를 확보한 이후 글로벌 자금 조달을 목적으로 홍콩 추가 상장을 단행했으며, 이는 본토 시장 중심의 자금 조달 구조에서 벗어나 홍콩을 활용해 글로벌 자본을 유치할 수 있음을 보여준 대표적인 사례로 평가된다.

이후에도 A+H 상장 흐름이 이어지며 항서제약, 해천미업, 삼일중공업 등 중국 본토 증시에 상장된 각 산업 대표 기업들의 홍콩 상장이 잇따라 완료됐다. 이러한 흐름은 2026년 들어 더욱 확대되는 모습이다. 대표적으로 메모리 반도체 기업 Gigadevice(兆易创新)를 포함해 현재까지 13개 기업이 홍콩 추가 상장을 마쳤다. 또한 광통신 장비 기업 중지쉬창(中际旭创) 등 일부 첨단 제조 기업들도 홍콩 상장을 준비하고 있다고 밝히면서 2025년보다 더 빠른 속도로 A+H 상장 사례가 증가할 것으로 예상된다.

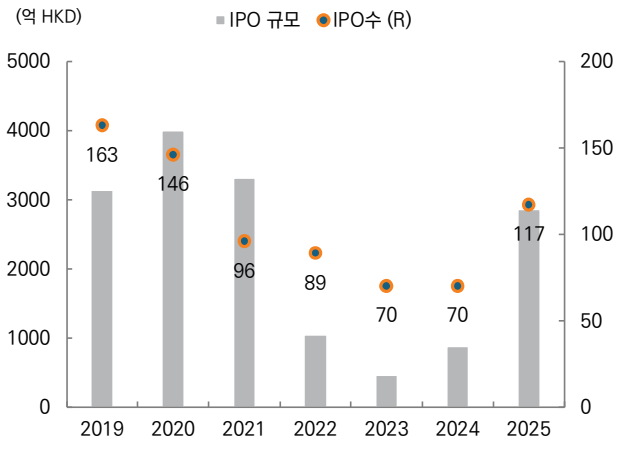
이 같은 변화는 홍콩 IPO 시장의 역할이 단순한 해외 상장 리스크 대응 창구를 넘어 중국 본토 대표 기업들의 글로벌 자본 조달 플랫폼으로 확대되고 있음을 보여준다. 특히 배터리, 반도체, 광통신 등 글로벌 공급망과 밀접하게 연결된 산업의 경우 홍콩 상장을 통해 해외 기관 투자자 기반을 확대하고 기업의 국제적 인지도를 높이려는 전략적 목적이 강화되고 있다. 또한 글로벌 투자자 참여 확대와 기존 A주 밸류에이션까지 재평가받을 수 있다는 점 역시 홍콩 상장의 주요 배경으로 작용하고 있다. 이에 따라 본토 시장의 정책 신뢰와 홍콩 시장의 글로벌 자본 접근성을 동시에 활용하는 A+H 상장 구조가 중국 대형 기업들의 주요 IPO 전략으로 자리잡고 있다.

표 3. 2025년 A+H 상장 규모 상위 10개 종목

	종목명	중국 종목코드	홍콩 종목코드	홍콩 상장일	조달금액 (억 HKD)
1	CATL	300750.SZ	3750.HK	2025-05-20	410.06
2	삼일중공업	600031.SH	6031.HK	2025-10-28	153.49
3	SERES	601127.SH	9927.HK	2025-11-05	142.83
4	항서제약	600276.SH	1276.HK	2025-05-23	113.74
5	삼화	002050.SZ	2050.HK	2025-06-23	107.36
6	해천미업	603288.SH	3288.HK	2025-06-19	105.71
7	Lens Tech	300433.SZ	6613.HK	2025-07-09	54.83
8	CIG Tech	603083.SH	6166.HK	2025-10-28	53.08
9	CNGR	300919.SZ	2579.HK	2025-11-17	35.44
10	균승전자	600699.SH	0699.HK	2025-11-06	34.12

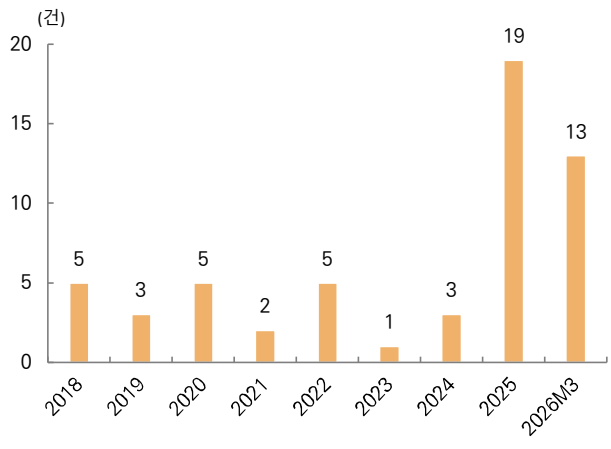
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 홍콩 증시 연간 IPO 규모 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연도별 A+H 상장 건수



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2) 홍콩 증시를 통한 기술 스타트업 IPO 활성화

홍콩 증시는 글로벌 금융 허브로서의 지위를 기반으로 유연한 상장 제도와 글로벌 자본 접근성을 동시에 제공한다. 특히 '특수 목적 기술 기업 상장 규정(18C)'을 통해 적자 상태의 기술 기업에도 상장 경로를 제공하며, 자금 조달 속도와 확실성 측면에서 본토 시장 대비 뚜렷한 장점을 지닌다. 또한 차등의결권 구조를 허용하고 있어 창업자와 핵심 경영진이 상장 이후에도 경영권을 안정적으로 유지할 수 있다는 점에서 AI 기업들에게 제도적 유연성이 크다.

실제로 2025년에는 자율주행 AI칩 기업 Horizon Robotics, 자동차용 AI칩 기업 Black Sesame Technologies, 협동로봇 기업 Dobot 등이 기술 특례 제도를 활용해 홍콩 시장에 상장하며 테크 기업 IPO 확대 흐름을 보여줬다. 이어 2026년 연초부터 중국 GPU 설계 기업 Biren Tech, 대형 언어모델(LLM) 기업 Zhipu AI와 MiniMax 등이 같은 제도를 활용해 홍콩 상장을 추진하거나 완료하면서 AI 인프라와 AI 모델 기업들이 동시에 자본시장에 진입하는 흐름이 나타나고 있다.

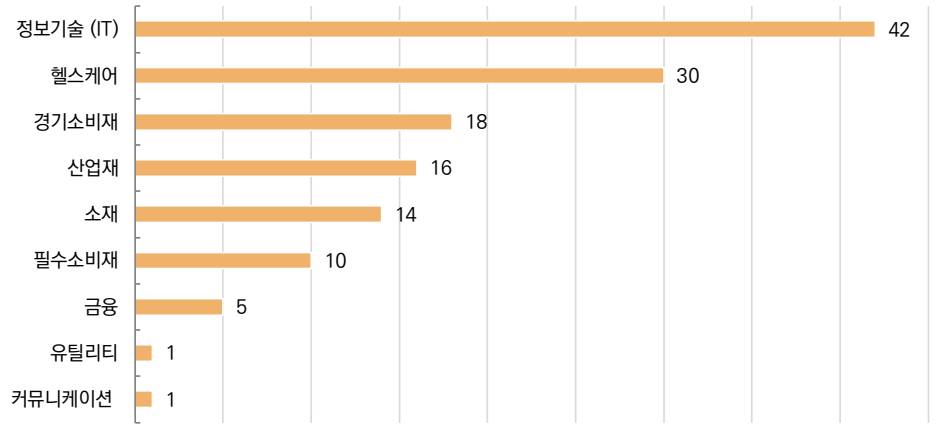
이와 함께 뇌-컴퓨터 인터페이스 기업 BrainCo와 휴머노이드 기업 Agibot, 자율주행 기술 기업 Momenta 역시 홍콩 상장을 추진하거나 검토하며 주요 IPO 후보군으로 거론되고 있다. 이러한 흐름은 자율주행, 로보틱스, AI 반도체, 대형 언어모델 등 다양한 분야의 기술 기업들이 홍콩 시장에 상장하면서 AI 산업 전반의 밸류체인이 자본시장 내에서 점차 확장되고 있음을 보여준다.

표 4. 홍콩거래소 바이오/테크 기업 상장 특례 조건

	18A (Chapter 18A) 바이오 R&D 단계 기업	18C (Chapter 18C) 수익성 미확보 테크 기업
핵심 내용	• 매출·이익 요건 없이 상장 허용/시가총액 + 임상 2단계 요건 존재 • 핵심 조건은 기술·파이프라인의 기술 진전, 임상 진척도, 대주주·전략투자자 신뢰성 • 의결권 구조·공시·락업 등 강화된 투자자 보호 장치 병행	• 매출·이익 미충족 기업의 상장 허용 • "전략적·희소 기술" 보유 여부를 핵심 판단 기준으로 설정 • 기술 성숙도·상업화 경로·산업적 파급력 중시 • 일정 규모 이상의 시가총액 및 앵커 투자자 요구
정책 효과	• 중국·글로벌 바이오테크 기업의 해외 자금조달 창구 역할 • 장기·고위험 R&D 산업에 자본시장 접근성 제공 • 홍콩을 아시아 바이오 IPO 허브로 포지셔닝 • 비상장 상태에서의 과도한 사모 의존 구조 완화	• AI·반도체 등 첨단기술 기업 홍콩 상장 유도 • 미국 상장 리스크에 대한 대안 시장 제공 • 중국 테크 기업의 글로벌 자본시장 연결 고리 강화 • 홍콩 증시의 산업 구조를 전통 금융·부동산에서 기술 중심으로 전환
대상 산업군	혁신신약 개발 기업 • 바이오의약, 세포·유전자 치료 • 의료기기·진단 기술 • 플랫폼형 바이오테크 기업	• AI·대형언어모델·지능형 소프트웨어 • 반도체(GPU, AI칩, 설계·IP) • 로봇·자동화·첨단제조 • 신소재·차세대 에너지·우주항공 • 고급 알고리즘·플랫폼 기술 기업

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 홍콩 IPO 업종 분포 (2025~2026년 3월 기준/ 단위:건)



자료: Wind (3/20까지 상장 예정 기업 기준), 미래에셋증권 리서치센터

3) 중국 본토 증시의 과창판(科创板)과 창업판(创业板)을 통한 전략 산업 IPO 확대

과창판과 창업판은 각각 상하이와 선전 거래소에서 운영되는 혁신기업 중심 시장으로, 중국 전략 기술 기업들의 주요 상장 플랫폼으로 자리잡고 있다.

특히 상하이 과창판은 '중국의 나스닥'을 표방하며 기술 자립과 국가 전략 산업 육성을 위한 핵심 자본시장으로 성장했다. 본토 기관 및 개인 투자자 참여 비중이 높고 전략 산업에 대한 정책적 신뢰가 강하게 작용하는 시장 구조 덕분에 AI·반도체 등 핵심 기술 기업들은 상장 초기 비교적 높은 밸류에이션을 형성할 수 있는 환경을 갖추고 있다. 또한 2025년 적자 상태의 혁신 기업도 상장이 가능한 '혁신성장 트랙'이 도입되면서 기술 중심 기업의 상장 문턱이 낮아졌다. 다만 IPO 사전 지도 제도와 엄격한 책임 구조로 인해 상장 준비 기간이 길고 심사 절차가 까다로운 특징을 보인다. 이러한 특성으로 인해 과창판은 반도체 칩 설계, AI 인프라 등 '하드테크' 중심 전략 산업 기업에 적합한 시장으로 평가된다. 실제로 2025년 말부터 중국판 엔비디아로 평가되는 무어스레드(Moore Threads)와 MetaX 등이 혁신성장 트랙을 활용해 과창판 상장에 성공했으며, AI 칩 기업 Cambricon(寒武纪)과 같은 대표 기업을 배출하며 중국 AI 반도체 생태계 형성에도 중요한 기반을 제공해왔다.

한편 선전 거래소의 창업판 역시 혁신 성장 기업을 위한 주요 상장 시장으로 자리잡았다. 특히 CATL(宁德时代)과 같은 글로벌 배터리 기업을 배출하며 신에너지 및 첨단 제조 산업 기업의 성장 자금을 공급하는 핵심 자본시장 역할을 맡아왔다.

이처럼 과창판과 창업판은 중국 전략 산업 기업들이 성장 단계에서 자본시장에 접근할 수 있도록 지원하는 본토 중심의 핵심 금융 인프라로 평가된다. 비록 역사가 오래된 시장은 아니지만, 중국 정부가 전략 산업 육성과 기술 자립을 추진하는 과정에서 정책적으로 조성된 자본시장 플랫폼이라는 점에서 의미가 크다.

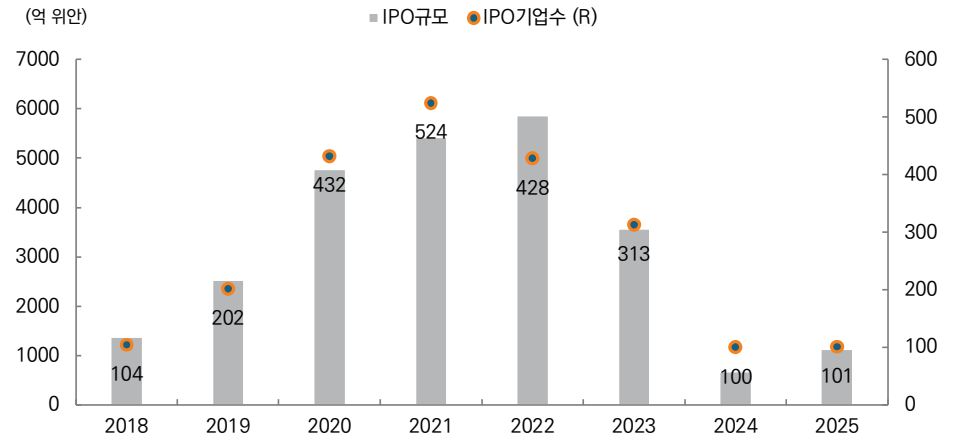
2026년 과창판 상장을 준비 중인 기업으로는 휴머노이드 기업 유니트리(Unitree), 메모리 반도체 기업 CXMT 등이 대표적으로 거론되고 있으며, '중국의 스페이스X'로 불리는 민간 항공우주 기업들도 상장 지도(上市辅导) 절차에 진입하며 IPO 준비를 본격화하고 있다. 이는 올해 중국 본토 기술 기업들의 IPO가 정책 방향에 맞춰 다양한 첨단 산업에서 동시에 추진되고 있음을 보여준다.

표 5. 중국 본토 증시 과창판/창업판 상장 특례 조건

	과창판 혁신성장 트랙 (成长层) 신설 (2025.6.18 발표)	창업판 개혁 (2025.10.27 발표)
핵심 내용	• 적자 기업도 상장 허용 (기술·R&D 중심 심사) • 사전심사·전문기관투자자 도입 • 장기 투자자 우대 & 차등형 락업 적용 • 재융자·M&A 제약 완화 • 위험관리 체계 강화	• 신산업 특화 상장기준 재설계 • 재융자 시장 활성화 • M&A 통한 산업 통합 촉진 • 장기 투자자 기반 확대 (공모펀드·연금)
정책 효과	• 전략산업의 조기 IPO 가능 • 대규모 R&D 자금 확보 지원 • 기술자립 전략과 직결 • 정책 실험장 기능 강화	• 성장 궤도에 올라선 신흥산업 기업의 대규모 자본 유입 촉진 • 과창판과 투자자·산업 단계 차별화 통한 다층시장 구축 • 시장 포용성·범위 확대
대상 산업군	• 9대 전략 신흥산업: ①차세대 정보기술, ②바이오, ③고급 장비 제조, ④신에너지, ⑤신소재, ⑥신에너지 자동차, ⑦녹색·에코 환경, ⑧디지털 콘텐츠, ⑨항공우주 • **6대 미래산업 핵심:** ①인공지능, ②양자기술, ③생명공학, ④뇌과학, ⑤저고도경제, ⑥우주기술	**산업수익성 가시화한 신흥산업 중심** (NEV·고급장비·디지털경제 등)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 중국 본토 증시 연간 IPO 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

이러한 구조 속에서 중국 및 홍콩 IPO 시장의 흐름을 살펴보는 것은 단순히 상장 기업을 파악하는 것을 넘어, 중국 정부의 산업 정책 방향과 자본이 집중되는 핵심 산업을 읽어내는 중요한 단서가 되고 있다. 특히 AI, 반도체, 로보틱스 등 첨단 기술 산업을 중심으로 IPO가 이어지는 흐름은 향후 중국의 기술 육성 전략과 자금 흐름을 보여주는 지표로 작용할 가능성이 높으며, 이를 통해 새로운 투자 기회를 지속적으로 탐색할 수 있을 것으로 예상된다.

Global Company Analysis

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

Pre-IPO · 중국 반도체

CXMT

중국 메모리의 총아

- CXMT는 중국의 반도체 자립화를 주도하는 대표 메모리 기업으로, 중국에서 DRAM을 대규모 생산할 수 있는 역량을 보유한 유일한 기업임.
- EUV 공정 도입의 제약에도 불구 DDR5의 수율 및 성능 측면에서 메모리 3사와의 기술 격차 축소가 이루어지고 있으며, HBM2 양산에 이어 HBM3 역시 개발 중에 있음.
- 26년은 중국의 대기금 3기 집행, IPO, 메모리 호황 세 가지 요인이 맞물려, 동사의 성장이 가속화되는 원년이 될 것으로 전망함.

동사는 중국 내 최대 DRAM 제조사로, 중국의 반도체 자립화를 주도하는 대표 메모리 기업이다. 25년 4분기 매출 기준 약 6.5%의 글로벌 시장 점유율을 확보하고 있으며. 주요 고객은 중국 내 모바일/PC 제조사와 하이퍼스케일러이다. 중국 정부의 강력한 지원을 바탕으로, 선단 노드 진입과 생산능력 확대를 통해 성장을 이어나가고 있다.

동사는 최근 공개한 신규 DDR5 제품에서 8Gbps의 속도와 다이당 24Gb 용량을 구현한 것으로 파악된다. 또한 25년 초 HBM2 양산에 성공했으며, 26년 HBM3 양산을 목표로 개발이 진행되고 있다. EUV-Less 공정 적용으로 생산 효율성과 로드맵 이행에 대해서는 일부 의문이 제기될 수 있으나, 기술 발전 속도는 괄목할 만한 수준이다.

26년은 동사의 성장이 가속화되는 원년이 될 것으로 전망한다. 1) 중국 정부의 대기금 3기 집행, 2) IPO를 통한 자금 조달, 3) 메모리 업황 호조의 세 가지 요인이 동시에 맞물릴 것으로 예상되기 때문이다. 자금 조달을 기반으로 생산능력 확장이 이루어질 것으로 보이며, 메모리 호황 속에서 시장 침투 여력과 수익성 역시 확대될 전망이다.

동사의 26년 실적은 매출액 $25.5B(YoY +204.8%), 영업이익 $5.4B(YoY 흑자전환)으로 추정한다. 증설에 따른 Bit 생산량 확대와 메모리 호황에 따른 DRAM ASP 상승이 실적 상승을 견인할 전망이다. 동사의 적정 시가총액은 $190B 수준으로 추정된다. 동사의 26F 순이익 $4.9B에 목표 배수 39.1배(SMIC 12개월 선행 P/E 평균)를 적용하였다.

표 6. CXMT 실적 추이 및 전망

	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액	8,380	25,542	39,842	54,198
YoY	-	204.8	56.0	36.0
영업이익	-27	5,417	9,562	13,550
OPM	-0.3	21.2	24.0	25.0
순이익	**-195**	**4,906**	**8,765**	**12,466**
NPM	-2.3	19.2	22.0	23.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

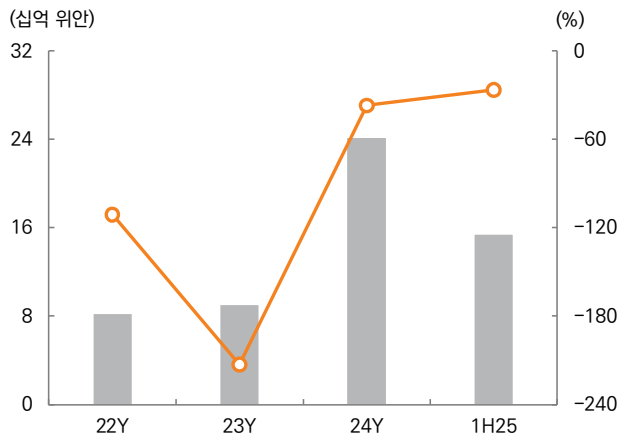
기업 개요

동사는 중국 내 최대 DRAM 제조사로, 중국의 반도체 자립화를 주도하는 대표 메모리 기업이다. 중국에서 DRAM을 대규모 생산할 수 있는 역량을 보유한 기업은 동사가 유일하며, 25년 4분기 매출 기준 약 6.5%의 글로벌 시장 점유율을 확보하고 있다. 주요 고객은 샤오미, 레노버, 알리바바, 바이트댄스 등 중국 내 모바일/PC 제조사와 하이퍼스케일러이다.

동사는 중국 정부의 강력한 지원을 바탕으로, 선단 노드 진입과 생산능력 확대를 통해 성장을 이어나가고 있다. 동사의 25년 상반기 GPM은 13% 수준까지 상승했으며, 제조 경쟁력이 지속 개선되고 있는 것으로 판단된다. 영업이익은 25년 흑자 전환에 근접한 것으로 추정되며, 매출 증가에 따라 고정비 부담이 완화되며 수익성이 회복되는 흐름을 보이고 있다.

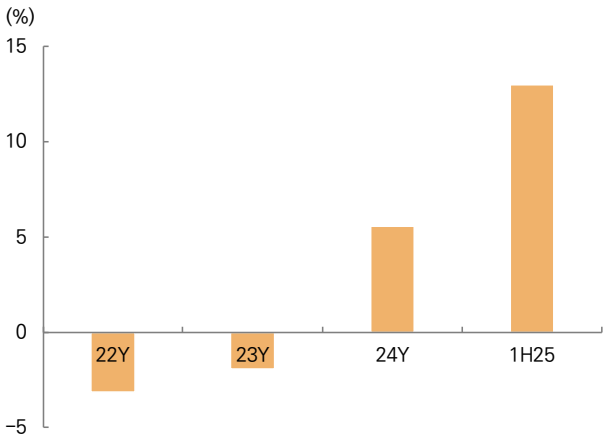
동사의 매출 대부분은 범용 DRAM에서 발생하고 있으며, 모바일 노출도가 높아 LPDDR의 매출 비중이 상대적으로 높다. 현재 4세대 DRAM 중심에서 5세대 DRAM을 중심으로 제품 포트폴리오 전환이 진행 중이다. 동사는 25년 하반기부터 단계적으로 4세대 DRAM 생산을 축소해, 26년 하반기에는 4세대 DRAM 생산을 완전히 중단할 계획이다.

그림 9. CXMT 매출액 및 OPM 추이



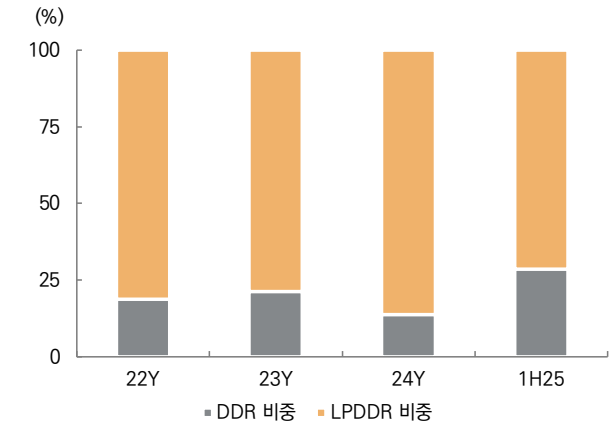
자료: CXMT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. CXMT GPM 추이



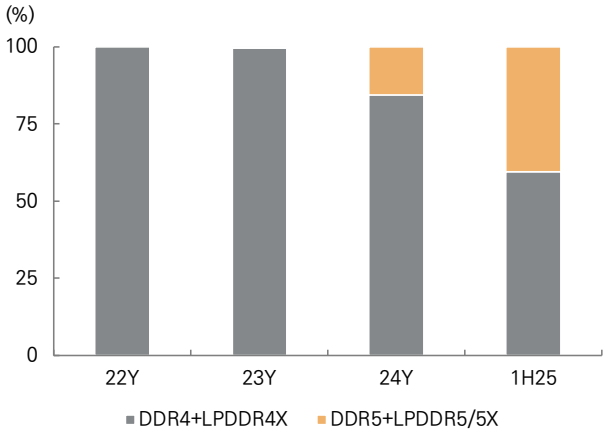
자료: CXMT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. CXMT DRAM 유형별 매출 비중



자료: CXMT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. CXMT DRAM 세대별 매출 비중



자료: CXMT, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 대중 반도체 장비 수출 규제가 지속되면서, 중국 내 칩 메이커들은 EUV 공정 도입에 제약을 받고 있는 상황이다. 동사 역시 EUV-Less 공정을 기반으로 16nm DDR5와 LPDDR5X를 양산 중이다. 공정 제약에도 불구하고 DDR5 칩 수율은 24년 말 기준 80% 이상을 달성한 것으로 파악되며, 현재 메모리 3사 수준에 근접한 것으로 판단된다.

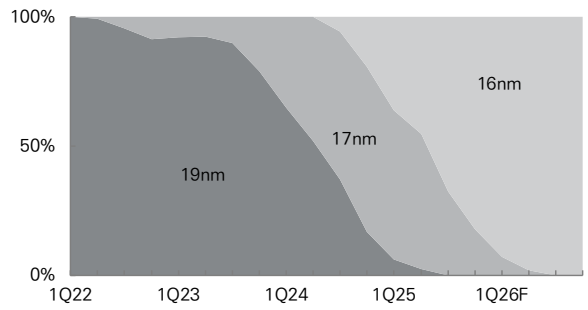
또한 동사는 지난해 11월 IC China 2025에서 신규 DDR5 제품을 공개하며 AI 서버용 DRAM 시장 진출을 본격화하였다. 해당 제품은 8Gbps의 속도와 다이당 24Gb의 용량을 구현해 메모리 3사 수준의 스펙을 갖춘 것으로 파악된다. 다만 해당 제품은 양산 제품이 아닌 신규 공개 단계였다는 점에서 실제 양산 시점에 대해서는 보수적인 접근이 필요하다.

스펙 구현과는 별개로, EUV-Less 공정 적용에 따라 생산성 측면에서는 제약이 존재하는 것으로 판단된다. 특히 미세 공정 구현의 한계로 웨이퍼당 다이 수가 경쟁사 대비 열위에 있는 것으로 보이며, 이에 따라 원가 측면에서도 부담이 존재하는 것으로 추정된다. Tech node 기준으로는 메모리 3사 대비 약 3-4년의 기술 격차가 존재하는 것으로 판단된다.

동사는 25년 초 HBM2 양산에 성공했으며, 중국 주요 하이퍼스케일러향으로 HBM을 공급 중이다. 26년 HBM3 양산을 목표로 하고 있으며, 25년 하반기 화웨이에 HBM3 샘플을 공급한 것으로 알려졌다. 이어 27년에는 HBM3E 양산을 개시할 계획이다. 동사의 계획대로 양산이 진행될 경우, 메모리 3사 대비 HBM 기술 격차는 약 3-4년 수준으로 추정된다.

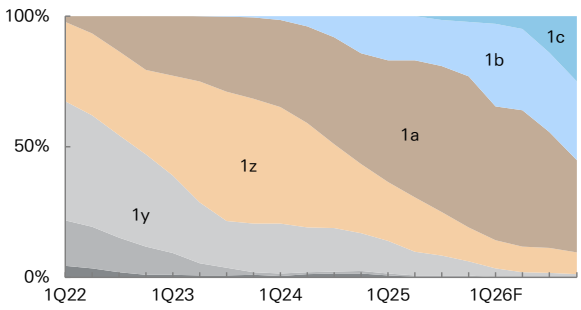
하지만 HBM3 개발에 성공하더라도 EUV-Less 공정의 한계로 HBM3E, HBM4로의 진입에는 제약이 있을 가능성이 높다. 또한 동사는 당초 25년 말 HBM 생산능력을 월 30만장 수준으로 확대할 계획이었으나, 미국 수출 규제 영향으로 약 25만장 수준으로 제한된 것으로 파악된다. 향후 중국 반도체 장비 자립화의 진전 속도 역시 주요 변수가 될 전망이다.

그림 13. CXMT의 Dram Tech node



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. SK하이닉스의 DRAM Tech node



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. CXMT 및 메모리 3사의 HBM 로드맵

	20Y	21Y	22Y	23Y	24Y	25Y	26F	27F
삼성전자	HBM2E		HBM3		HBM3E		HBM4	
SK하이닉스	HBM2E		HBM3		HBM3E		HBM4	
마이크론	HBM2E		HBM3		HBM3E		HBM4	
CXMT						HBM2	HBM3	HBM3E

메모리 3사 대비 기술 격차는 3-4년 수준

자료: 미래에셋증권 리서치센터

대기금 3기 집행, IPO, 메모리 호황이 맞물리는 26년

26년은 동사의 성장이 가속화되는 원년이 될 것으로 전망한다. 1) 중국 정부의 대기금 3기 집행, 2) IPO를 통한 자금 조달, 3) 메모리 업황 호조의 세 가지 요인이 동시에 맞물릴 것으로 예상되기 때문이다. 자금 조달을 기반으로 생산능력 확장이 이루어질 것으로 보이며, 메모리 호황 속에서 시장 침투 여력과 수익성 역시 확대될 전망이다.

중국 정부의 대기금 3기 집행

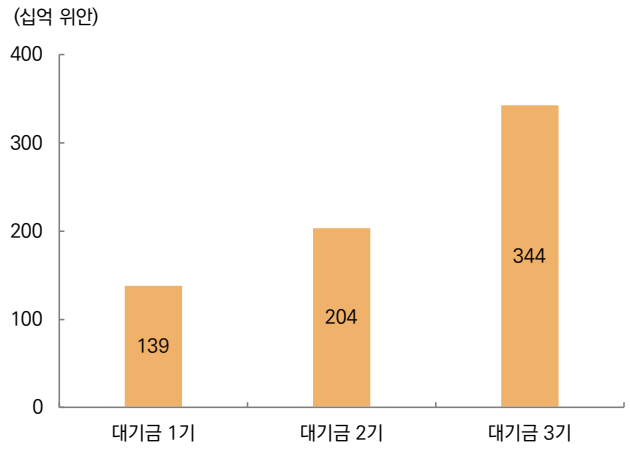
24년 5월 중국 정부의 대기금 3기 설립이 공식화되었다. 총 규모는 10년간 약 3,440억위안(약 66조원) 이상으로 역대 가장 큰 규모이며, 1.5조위안의 사회자본이 유입될 것으로 전망된다. 특히 3기의 경우 국두지신(AI/첨단 반도체), 화신딩신(소재 및 장비) 등의 전략적 PE 구조를 조성해 주력 분야에 집중 투자하는 정책을 실행할 것으로 예상된다.

중국 내 AI 반도체 생태계가 강화될수록 동사 메모리 사업의 가치는 더욱 높아진다. 현재 AI 가속기뿐 아니라 HBM에 대한 대중 수출 규제가 적용되는 상황이다. 딥시크 등 AI 기업들은 범용 DRAM을 활용한 AI향 메모리 대응을 준비하고 있을 정도로 DRAM 수요가 높다. 화웨이 역시 AI 가속기 Ascend 칩 생산을 동사의 HBM에 의존하는 상황이다.

IPO를 통한 자금 조달

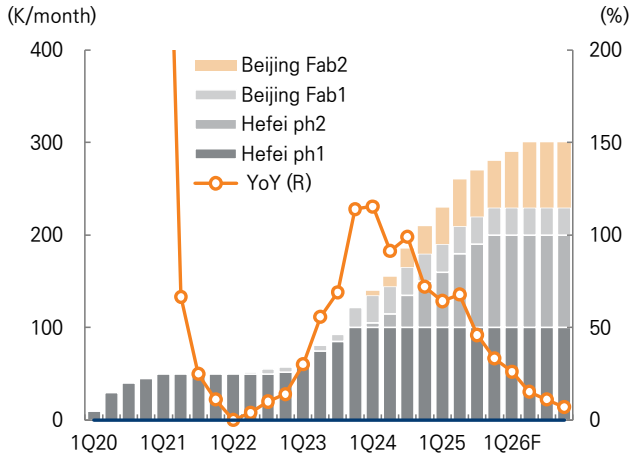
동사의 IPO가 올해 상반기 중 이루어질 것으로 예상된다. 총 295억위안 규모의 자금 조달이 계획되어 있으며, 해당 자금을 기반으로 구세대 공정 생산라인 전환에 75억 위안, 선단 공정 전환에 130억 위안, DRAM 및 HBM R&D에 90억 위안이 투입될 계획이다. 이번 자금 조달을 통해 메모리 3사와의 기술 격차 축소와 생산능력 확장이 기대된다.

그림 16. 중국 국가집적회로산업투자기금(대기금) 출자 규모



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. CXMT DRAM Capa 추이 및 전망



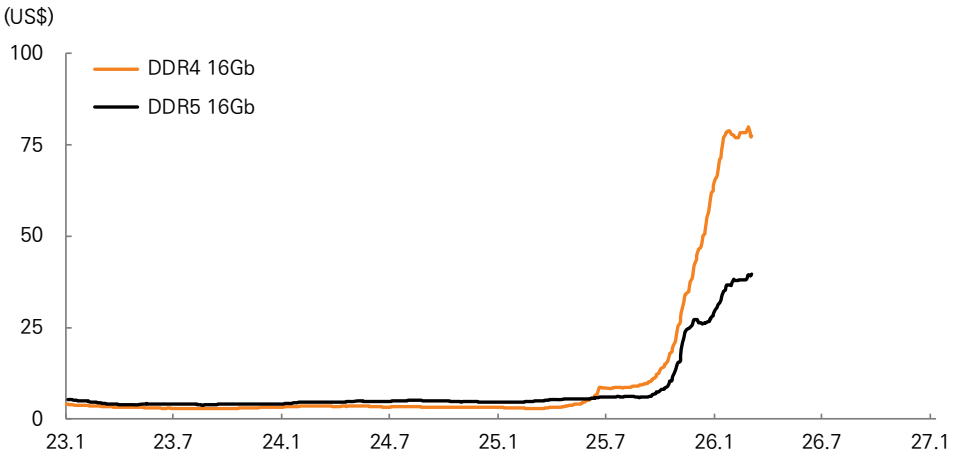
자료: 미래에셋증권 리서치센터

메모리 업황 호조

메모리 업황의 호조에 따라 DRAM 사업의 수익성과 시장 침투 여력이 동시에 개선되고 있다. 16Gb DDR5 및 DDR4의 현물 가격은 6개월간 +500%, +700% 상승하며 가파른 반등을 기록하였다. 이에 따라 동사의 매출 역시 25년 하반기를 기점으로 급성장한 것으로 보이며, 메모리 공급 부족이 지속되는 가운데 이러한 흐름은 중장기적으로 이어질 전망이다.

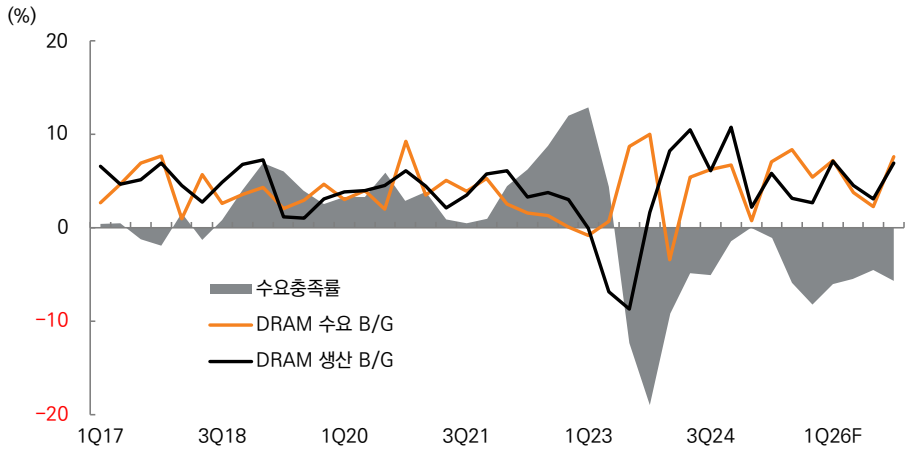
컨슈머향 메모리의 공급 부족이 심화되며 동사에게 글로벌 컨슈머향 메모리 시장 진출의 기회가 확대되고 있다. HP, Dell, Asus 등 글로벌 PC OEM들은 동사로부터 메모리 칩을 조달하는 방안을 검토 중인 것으로 파악된다. 메모리 3사가 서버향 DRAM에 역량을 집중하는 가운데, 글로벌 컨슈머 메모리 시장에서 동사의 입지가 확대될 가능성이 있다.

그림 18. DRAM 16Gb DDR5 및 DDR4 현물가격



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. DRAM 수급 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

실적 추정 및 밸류에이션

동사의 26년 실적은 매출액 $25.5B(YoY +204.8%), 영업이익 $5.4B(YoY 흑자전환)으로 추정한다. 증설에 따른 Bit 생산량 확대와 메모리 호황에 따른 DRAM ASP 상승이 실적 상승을 견인할 전망이다. 27년 실적은 매출액 $39.8B(YoY +56.0%), 영업이익 $9.6B(YoY +76.5%)로 추정한다. 메모리 가격 강세가 지속되는 가운데 성장을 이어갈 전망이다.

동사의 적정 시가총액은 $190B 수준으로 추정된다. 동사의 26F 순이익 $4.9B에 목표 배수 39.1배를 적용하였다. 목표 배수 39.1배는 SMIC의 12개월 선행 P/E의 평균치로, 상장 시점 SMIC의 주가 강세를 고려했을 때 적용에 무리가 없다는 판단이다. 27F 순이익 $8.8B에 동일 목표 배수를 적용할 경우 적정 시가총액은 $340B까지 확대될 수 있다.

표 7. CXMT 실적 추이 및 전망 (US$mn, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,100**	**1,380**	**2,400**	**3,500**	**4,948**	**6,327**	**6,959**	**7,307**	**8,380**	**25,542**	**39,842**	**54,198**
QoQ/YoY		25.5	73.9	45.8	41.4	27.9	10.0	5.0		204.8	56.0	36.0
ASP ($/Gb)	0.23	0.23	0.36	0.49	0.64	0.77	0.84	0.89	0.34	0.79	0.98	1.08
QoQ/YoY		-3.5	57.9	38.1	30.0	20.0	10.0	5.0		131.6	25.0	10.0
Bit 생산량 (mn Gb)	**4,701**	**6,111**	**6,732**	**7,109**	**7,731**	**8,237**	**8,237**	**8,237**	**24,653**	**32,442**	**40,484**	**50,066**
QoQ/YoY		30.0	10.2	5.6	8.7	6.6	0.0	0.0		31.6	24.8	23.7
Bit/Wafer (K Bit)	6,813	7,835	8,311	8,463	8,886	9,152	9,152	9,152	7,901	9,087	9,996	10,496
QoQ/YoY		15.0	6.1	1.8	5.0	3.0	0.0	0.0		15.0	10.0	5.0
영업이익	**-330**	**-207**	**-120**	**630**	**940**	**1,265**	**1,531**	**1,681**	**-27**	**5,417**	**9,562**	**13,550**
OPM	-30.0	-15.0	-5.0	18.0	19.0	20.0	22.0	23.0	-0.3	21.2	24.0	25.0
순이익	**-352**	**-235**	**-168**	**560**	**841**	**1,139**	**1,392**	**1,535**	**-195**	**4,906**	**8,765**	**12,466**
NPM	-32.0	-17.0	-7.0	16.0	17.0	18.0	20.0	21.0	-2.3	19.2	22.0	23.0

자료: CXMT, Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. SMIC 12개월 선행 P/E 추이

자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

[글로벌 AI]
권영배
yb.kwon@miraeasset.com

Pre-IPO · 중국 AI

브레인코 BrainCo

미지(Unknown)의 가능성

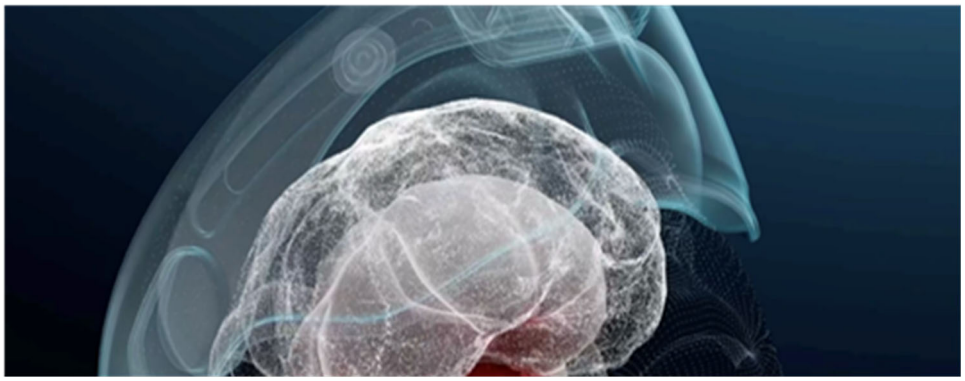
- BrainCo는 독자적 비침습 BCI기술을 기반으로 지능형 의수, 장애개선, 인지 치료 수단을 제공하며 데이터기반 의료/로봇 테크 기업으로 거듭나고 있음.
- 중국 정부의 뇌 AI 굴기 정책과 중국 뇌 프로젝트의 전폭적인 지원아래, 대규모 뉴럴 데이터 레이크를 구축하고 있음. 이는 범용 뇌 파운데이션 모델의 핵심 자산임.
- BrainCo의 본질적 가치는 뇌와 하드웨어를 결합하는 인터페이스 플랫폼에 있으며, 현재의 사업영역을 넘어 전 산업군으로 침투할 변신 가능성에 주목해야함.

BrainCo는 외과적 수술이 필요 없는 비침습형 BCI(뇌-컴퓨터 인터페이스) 시장을 주도하고 있다. 독자적인 센서와 신호 처리 알고리즘을 통해 임상 장비 수준의 정밀도를 확보해가고 있으며, 이를 바탕으로 기존 의수 대비 1/5 가격에 개별 손가락 움직임이 가능한 지능형 의수를 선보였다. 현재 BrainCo는 단순 교육용 기기를 넘어 수면 장애 개선(Eassleep), 자폐 스펙트럼 훈련, 인지 기능 모니터링 등 실질적인 치료 수단을 제공하는 데이터 기반 의료·재활 및 로봇 테크 기업으로 발전해가고 있다.

배경에는 중국 정부의 강력한 '뇌 AI 굴기' 정책이 있다. 중국은 제15차 5개년 계획을 통해 BCI를 5대 전략 산업으로 격상하고, '중국 뇌 프로젝트'를 통해 국가 주도의 AI 생태계를 구축 중이다. BrainCo는 정부의 표준화 로드맵과 실용주의적 임상 지원에 힘입어 대규모 '뉴럴 데이터 레이크'를 구축했다. 침습형 대비 천배 이상의 비용 효율과 수만배 큰 규모의 샘플을 확보했다, '뇌 파운데이션 모델' 구축에 있어 압도적인 우위를 점하고 있다.

BrainCo의 본질적 가치는 미지의 영역인 '뇌'를 데이터화하여 하드웨어와 결합하는 신경 인터페이스 플랫폼 역량에 있다. 뇌 파운데이션 모델과 물리적 지능(Embodied AI)의 결합은 향후 의료, 엔터테인먼트, 보안 등 상상하지 못한 미지의 응용처로 확장될 것이다. 이는 과거 테슬라가 주행 데이터와 AI 역량을 바탕으로 전기차를 넘어 로보택시와 휴머노이드로 진화해온 것과 궤를 같이한다. BrainCo에 대한 투자는 현재의 재활·교육 시장에 한정하면 안된다. 독보적인 데이터와 AI에 기반한 미래의 변신 가능성에 주목해야 한다.

그림 21. Brain-Machine Interface 개념도



자료: BrainCo, 미래에셋증권 리서치센터

기업개요

2015년 하버드 대학 혁신 연구소(Harvard Innovation Labs)에서 출발했다. 현재 중국 항저우에 본사를 두고 전 세계 BCI 시장에서 뉴럴링크(Neuralink) 등과 경쟁하고 있다. 브레인코는 설립 초기부터 하버드와 MIT 출신의 연구진의 강력한 R&D 역량을 강조하며 투자를 유치해 왔다. 가장 마지막 라운드의 투자자 모집에서 약 $1.7B의 기업가치를 인정받은 것으로 알려졌다 (뉴럴링크는 2025년 기준 약 $10B로 평가되고 있다). 특히 애플 공급망의 핵심 기업들인 란시과기(Lens Technology)와 링이즈자오(Lingyi iTech)가 투자에 참여한 것으로 알려졌는데, 이는 브레인코의 BCI 기술이 향후 웨어러블 기기에 통합될 수 있는 가능성을 시사한다.

표 8. 브레인코 투자 현황

투자 라운드	시점	투자 금액	주요 투자자	추정 기업가치
시드 및 Pre-A	2016년	$5.5M	Boston Angel Club, Hantan Capital	
시리즈 A	2017년-2019년	$15M-$22.5M	CEC(중국전자), GREE	$400M
Pre-B 라운드	2025년	$30M	Dawns Poly	
시리즈 B	2025년	$20M	37게임즈	
Pre-IPO	2025년 8월	약 $100M	글로벌 기관 투자자 및 패밀리 오피스	약 $1.3B
후기 단계 VC	2026년 1월	약 $290M	IDG Capital, 란시과기, 링이즈자오	약 $1.7B

자료: 미래에셋증권 리서치센터

브레인코의 매출은 크게 웰니스(Wellness), 의료 재활(Medical), 교육 및 STEM 교육의 세 가지 축으로 구성된다. 2025년의 흑자를 달성한 것으로 알려졌는데, 명상 및 수면 보조기기와 같은 소비자용 제품군에서의 견조한 매출 덕분이다. 전체 매출의 약 50%가 해외 시장에서 발생하고 있다. 하드웨어 단말기 판매 수익 외에도, 소프트웨어 및 교육 콘텐츠 등을 통해 반복 매출을 창출하고 있다. 대다수의 BCI 기업들이 임상 단계에 머물며 수익을 내지 못하는 것과 비교된다.

브레인코는 목표하고 있는 2026년 홍콩 증시 IPO를 통해 확보한 자금을 바탕으로, 대규모 생산 시설 확충과 R&D에 투자할 계획이다. 언론에 알려진 향후 5~10년 내의 목표는 1) 전 세계 100만 명 이상의 장애인에게 지능형 보조기기 보급; 2). 자폐증(Autism), ADHD, 알츠하이머, 불면증 환자 1,000만 명에게 BCI 치료 솔루션 제공; 3) 기업가치 $14B 이상의 글로벌 뇌과학 테크 기업으로의 도약 등이다.

비침습(Non-invasive) BCI 리더

뇌-컴퓨터 인터페이스(BCI, Brain Computer Interface) 산업은 최근 AI와 미세 전극 기술의 비약적 발전에 힘입어 빠르게 성장하고 있다. 교육, 웰니스 분야를 넘어 의료 재활, 모니터링, 로봇 등으로 응용 분야가 늘어나고 있다. 2024년 약 30억 달러 규모로 추정되는 글로벌 BCI 시장은 연평균 약 16~19% 성장하여 2035년 최대 188억 달러 규모로 성장할 것으로 전망되고 있는데, 응용 분야의 확장을 고려하면 잠재 시장규모는 더 클 것이다.

BCI 기술은 뇌에 전극을 심는 침습형(Invasive)과 두피에 센서를 부착하는 비침습형(Non-invasive)으로 구분된다. 일론 머스크의 뉴럴링크(Neuralink)가 높은 신호 정밀도를 바탕으로 침습형 BCI를 이끌고 있다면, BrainCo(브레인코)는 외과적 수술의 위험이 없고 즉각적인 보급/사용이 가능한 비침습형 시장을 주도하고 있다.

표 9. 침습형과 비침습형 BCI 비교

기술 분류	신호 획득 방식	주요 장점	주요 단점 및 제약	대표 기업
침습형 (Invasive)	뇌 피질 내부에 전극 직접 삽입	최고의 신호 정밀도, 개별 뉴런 단위 분석 가능	외과적 수술 필수, 감염 위험, 높은 규제 장벽	Neuralink, Paradromics 8
부분 침습형 (Partially Invasive)	뇌 표면(ECoG)에 전극 배치	두개골 투과 손실 감소, 비교적 안정적인 신호	두개골 절개 필요, 장기적 안정성 검증 필요	Synchron, Precision Neuroscience 9
비침습형 (Non-invasive)	두피 위 센서 부착 (EEG 등)	수술 불필요, 대중화 용이, 낮은 비용	낮은 신호 대 잡음비(SNR), 신호 왜곡 존재	BrainCo, NeuroSky, EMOTIV 8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BrainCo의 핵심 기술은 독자적인 건식 전극 센서와 노이즈를 제거하여 미세한 뇌파와 근육 신호를 정확히 읽어내는 신호 처리 알고리즘에 있다. 이를 통해 BrainCo는 임상 장비 수준의 정밀도를 확보함과 동시에 사용자 편의성을 높혔다. 특히 주요 제품중 하나인 '지능형 의수'는 사용자의 근육 신호(sEMG)와 뇌파를 분석해 6자유도(Degree of Freedom)의 손가락 움직임을 구현했다. 기존의 전동 의수가 미리 설정된 제한적인 동작만을 수행했다면, BrainCo의 의수는 개별 손가락의 세밀한 움직임을 구현했다는데 의미가 크다. 또한 가격도 기존의 의수 대비 1/5 수준에 불과하다.

의료 재활 및 디지털 치료제 분야의 성과도 기대된다. 수면 장애 개선을 위한 'Eassleep', 자폐 스펙트럼 장애 아동을 위한 사회성 훈련 프로그램, 뇌파 분석을 통한 인지 기능 저하 모니터링 등은 BrainCo의 BCI 기술이 실질적인 치료 수단이 될 수 있음을 보여준다. BrainCo는 과거 단순한 교육용 기기 사업을 넘어 고도의 데이터 기반 의료/재활 및 로봇 테크 기업으로 사업의 중심이 이동한 것으로 보인다.

그림 22. BrainCo Robotic Hand

자료: BrainCo, 미래에셋증권 리서치센터

정부 주도의 뇌 AI 굴기

중국 정부는 2026년 제15차 5개년 계획을 통해 뇌-컴퓨터 인터페이스(BCI)를 미래 5대 전략 산업으로 격상했다. 또한, 중국 뇌 프로젝트(China Brain Project)라는 이름으로 공격적인 데이터 중심 전략을 펼치고 있다. 특히 뇌 질환 치료와 BCI 산업을 양 날개로 삼는 '일체양익(一体两翼)' 전략은 중국의 국가 주도형 AI 생태계 전략을 추진중이다. 중국 정부는 공공 의료 및 교육 현장의 뇌파 데이터를 통합 관리하는 표준화 로드맵을 통해 대규모 뉴럴 데이터 레이크를 구축하고 있다.

이러한 정책적 지원하에 BrainCo는 (서구권 기업들은 규제 저항으로 확보하기 어려운) 대규모 뇌 데이터를 축적해가고 있다. BrainCo는 이미 60만 대 이상의 기기를 학교와 공공기관에 보급했다. 이를 통해 형성된 '뉴럴 데이터 레이크(Neural Data Lake)'는 BrainCo의 AI 정밀도를 결정하는 핵심 자원이다. 또한 중국 정부의 실용주의적 접근은 BCI 기술의 임상 전환 속도를 서구권 대비 압도적으로 높여줄 수 있다. '혁신 의료기기 특별 심사 절차'와 국가 의료보험 체계의 지원은 BrainCo가 대규모 임상 데이터를 저비용으로 확보하도록 돕고 있다.

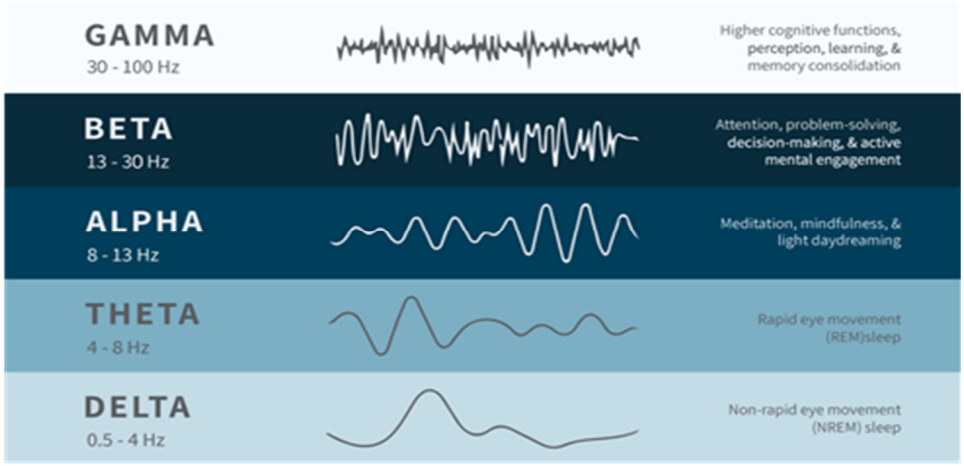
표 10. AI 및 데이터 관점에서의 침습형과 비침습형 비교

비교 항목	침습형 BCI (뉴럴링크 등)	비침습형 BCI (BrainCo 등)
비용 효율성: 데이터 1단위당 획득 비용 (CPD)	전극 삽입을 위한 로봇 수술, 임상시험 허가, 감염 관리 등 필요. 중국 기준 수술비 약 $1,000~$2,000 수준이나 이는 순수 수술비이며, 개발·임상 비용 포함 시 환자 1명당 데이터 확보 비용은 매우 높음	BrainCo 적응(Adaptation) 서비스 비용 약 $135 (966위안) 수준. 동일 예산 투입 시 침습형 대비 최소 1,000배 이상 많은 사용자 데이터 수집 가능
데이터 규모수집 대상 확장성 (N-Scale)	2026년 말까지 중국 내 침습형 이식 목표 50명 수준, 뉴럴링크도 FDA 승인 하 소수 환자 대상	BrainCo 기기 60만 대 이상 보급. 샘플 규모 기준 침습형 대비 약 12,000배 규모 데이터 수집 가능
시간 효율성: 실시간 데이터 생성 속도 (Velocity)	수술 준비, 회복기, 임상 모니터링 등으로 데이터 생성까지 수개월 소요	기기 착용 즉시 실시간 데이터 스트리밍 가능. 수십만 사용자가 일상생활 중 생성하는 데이터가 24시간 지속적으로 누적
데이터 특성	임상 환경 중심의 정제된 데이터	일상 환경에서 생성되는 '야생 데이터(In-the-wild Data)', 노이즈는 있지만 실제 환경 이해에 유리
AI 모델 개발 관점	샘플 수가 제한적 → 통계적 일반화 어려움	대규모 샘플 확보 가능 → 개인차 극복 및 '뇌 파운데이션 모델 '구축에 유리

자료: 미래에셋증권 리서치센터

BainCo는 인당 약 135달러 수준의 저렴한 비용으로 즉각적인 데이터 수집이 가능하다. 침습형 방식 대비 데이터 확보 비용은 1,000배 이상 싸고, 수집 규모는 수만배 이상 큰 압도적인 효율성을 보여준다. 또한, 통제된 실험실 데이터와 유사한 침습형과 달리, 일상생활 속에서 24시간 생성되는 방대한 '야생의 데이터(In-the-wild Data)'를 실시간으로 축적할 수 있다는 장점이 있다. 브레인코 CEO인 한비청은 세계 최대의 뇌파 데이터베이스를 구축하는 것을 목표로 하고 있다고 밝힌 바 있다.

그림 23. 뇌파 Brain Wave

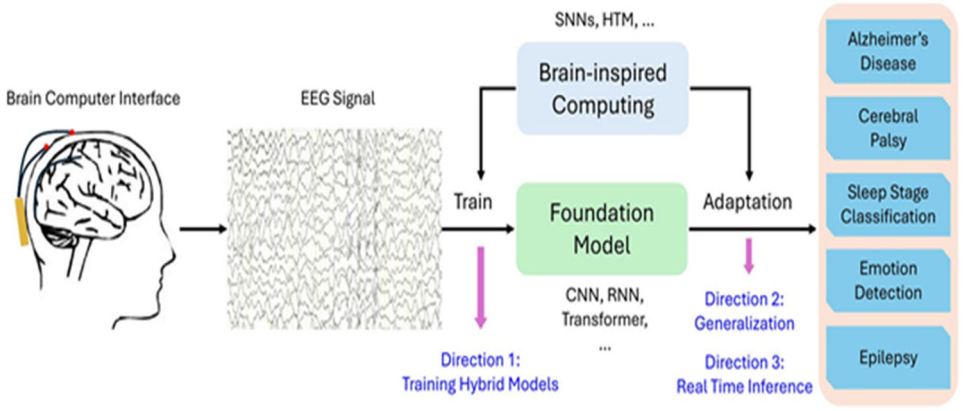


자료: Neuronic, 미래에셋증권 리서치센터

중국 정부는 범용 뇌 파운데이션 모델(Brain Foundation Model) 개발을 추진하고 있다. 뇌파(EEG)와 근전도(sEMG)를 통합 분석하여 개인별 뇌파 특성을 단시간에 분석해낼 수 있다. 특히 수십만 명의 데이터를 사전 학습하여 비침습적 기기만으로도 침습형 방식에 근접하는 정밀도를 구현하고, 인간의 의도와 감정 상태까지 읽어내는 수준을 목표로 하고 있다.

이러한 중국 정부의 장기 계획하에 BrainCo는 BCI 기술을 바탕으로 단순한 기기 제조사를 넘어 실시간 '리얼월드 데이터'를 생산해내는 표준으로 자리잡을 것이다. 또한 뇌 파운데이션 모델이 휴머노이드 로봇과 결합하는 물리적 지능(Embodied AI)로의 확장을 이끌 것으로 기대된다.

그림 24. 뇌 파운데이션 모델 개념도



자료: Toward brain-inspired foundation model for EEG signal processing, 2024, Suhan Cui, Dongwon Lee, 미래에셋증권 리서치센터

미지의 영역에서 오는 가능성

BCI 산업은 인류가 한 번도 가보지 못한 '뇌'라는 미지의 영역에 발을 내디딘 초기 단계에 불과하다. BrainCo의 본질적인 가치는 AI 역량을 바탕으로 뇌 신호를 데이터화하여 하드웨어와 결합하는 신경 인터페이스 플랫폼에 있다. 이는 향후 인류가 상상하지 못한 수많은 미지의 응용처로 확장될 가능성의 기초다.

지난 10여년간 우리는 테슬라의 끊임없는 변신을 보았다. 처음에는 단순히 전기차 기업으로 평가받았다. 그러나, 테슬라는 자율주행을 위해 쌓아온 독보적인 AI 역량(주행데이터 축적 및 분석 역량)을 바탕으로, 로보택시, 휴머노이드(Optimus)로 등으로 변신해왔다. 기업의 AI 역량이 변신의 핵심 동력이 됨을 보여줬다.

테슬라와 마찬가지로 BrainCo 역시 독보적인 데이터와 AI 역량을 통해 기업의 정체성을 끊임없이 재정의해갈 것이다. 따라서 현재 BrainCo의 접근 가능한 시장 규모(TAM)를 장애인 재활이나 교육용 시장같이 현재의 시장에 한정하는 것은 BrainCo의 AI 역량의 가치를 과소평가하는 실수다. 뇌라는 미지의 영역에서 가장 넓은 데이터 영토를 확보한 BrainCo는, 의료, 엔터테인먼트, 보안 등 다양한 산업군으로 침투할 수 있는 역량을 갖춰가고 있다. 결론적으로 BrainCo에 대한 투자는 '현재의 제품'이 아닌 '미래의 변신 가능성'에 대한 투자가 되어야 한다.

그림 25. AI 역량을 바탕으로한 Tesla와 BrainCo의 사업 확장 가능성

자료: 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

Pre-IPO · 중국 휴머노이드

애지봇 Agibot

젊은 휴머노이드 (MZ Humanoid)

- AgiBot은 2023년 2월 설립되어 산업 제조, 서비스, 생활 환경 등 다양한 영역에서 작업을 수행할 수 있는 **범용 AI 기반** 휴머노이드 로봇 개발 및 제조
- 창업자와 경영 CEO가 화웨이 출신으로, AI·로봇 기술 역량과 대형 테크기업 수준의 산업화 및 경영 경험을 동시에 보유
- 2025년 글로벌 휴머노이드 로봇 출하량 1위를 기록하며 산업 내 존재감을 확대. 대규모 로봇 행동 데이터 확보와 빠른 양산 체계를 구축해 상업화 추진 가속화 전망

1. 기업 개요

AgiBot은 2023년 상하이에 설립된 Embodied AI 기반 휴머노이드 기업으로 범용 휴머노이드와 로봇용 AI 기술 개발에 집중하고 있다. 창업자 및 경영진 다수가 화웨이 출신으로 구성되어 있으며 AI·로봇 기술 개발 역량과 대형 테크기업 수준의 산업화 경험을 동시에 보유하고 있다. 설립 이후 빠른 제품 개발과 생산 인프라 구축을 통해 상업화를 추진하고 있으며, 2025년 기준 글로벌 휴머노이드 로봇 출하량 1위를 기록하며 산업 내 존재감을 확대하고 있다.

2. 핵심 경쟁력

1) 휴머노이드 하드웨어-AI 통합 플랫폼 기술 보유: 자체 하드웨어와 AI 소프트웨어를 결합한 범용 로봇 플랫폼 구축. 특히, ViLLA 구조 기반의 대형 모델을 도입해 행동 계획 및 학습 효율 극대화. Omdia 평가 8개 항목 중 6개 최고 등급을 획득하며 글로벌 1st Tier로 기술력 인정

2) 대규모 로봇 학습 데이터 확보: 데이터 수집 센터인 'AIDEA Giga Data Factory'를 통해 인간 시연 방식의 대규모 행동 데이터 대량 축적. 오픈소스 데이터셋 'AgiBot World'는 NVIDIA 등 글로벌 기업의 모델 학습에 활용 확대. 로봇 생산-데이터 수집-모델 개선으로 데이터 선순환 고리 완성.

3) 빠른 양산 체계 구축과 상업화 속도: 산업별 맞춤형 로봇 라인업을 통해 2025년 기준 글로벌 출하량 1위를 기록하며 압도적인 시장 점유율을 확보. RaaS(로봇 구독·렌탈) 모델을 도입해 운영 효율을 극대화하고 있으며, 소재 기업 인수 등 공급망 내재화를 통해 원가 경쟁력과 제조 안정성을 동시에 확보하며 범용 휴머노이드의 본격적인 상용화 전개 중

3. 전망

중국의 휴머노이드 육성 정책과 맞물려 로봇 AI와 데이터 생태계 구축을 기반으로 휴머노이드 산업 내 주요 플레이어로 부상할 가능성이 높은 기업으로 평가

기업 개요

AgiBot은 2023년 2월 설립된 Embodied AI 기반 휴머노이드 기업으로 범용 휴머노이드와 로봇용 AI 기술 개발에 집중하고 있다. 본사는 상하이에 위치해 있으며 창업자인 팽지휘(彭志辉 온라인 활동명 '稚晖君')는 화웨이 '천재소년 프로그램' 출신 엔지니어로 로봇 기술 분야에서 높은 인지도를 보유하고 있다. 그는 1993년생으로 중국 동영상 플랫폼 Bilibili에서 활동하는 대표적인 테크 크리에이터로 SNS에서 수백만 명의 팔로워를 확보하고 있다. 복잡한 로봇 기술을 시각적으로 설명하는 콘텐츠를 통해 휴머노이드 로봇에 대한 대중 인식을 높이는 데 기여했으며, '稚晖君'이라는 활동명을 중심으로 형성된 팬덤 역시 AgiBot의 브랜드 인지도 확산에 일정 부분 기여한 것으로 평가된다.

그림 26. Agibot 창업자 : 彭志辉 (온라인 활동명 '稚晖君' 테크 크리에이터)

자료: Baidu, 미래에셋증권 리서치센터

회사 경영은 화웨이 부총재 출신으로 AI 반도체 플랫폼 'Ascend(昇腾)' 생태계 구축을 주도했던 덩타이화(邓泰华)가 회장 겸 CEO를 맡고 있다. 기술 중심 창업가와 대형 ICT 기업 출신 경영진이 결합된 구조는 로봇 산업 초기 단계에서 요구되는 연구개발 역량과 산업화 추진 능력을 동시에 강화하는 요소로 평가된다.

설립 이후 AgiBot은 빠르게 양산 체계를 구축하며 중국 휴머노이드 로봇 산업 내 주요 플레이어로 부상하고 있으며, AI와 로봇 하드웨어를 결합한 범용 로봇 플랫폼 전략을 기반으로 글로벌 휴머노이드 로봇 시장에서 존재감을 확대하고 있다.

로봇 산업 초기 단계에서는 기술 개발과 양산 인프라 구축에 대규모 자본이 필요하다는 점에서 투자자 구성 역시 중요한 경쟁 요소로 평가된다. AgiBot은 설립 이후 2~3년간 8회 이상의 투자 라운드를 진행하며 빅테크, 자동차 제조기업, 글로벌 전략 투자자를 동시에 유치한 것으로 알려져 있다. 주요 투자자로는 Tencent, HongShan(Sequoia China), BYD, Baidu Ventures, Hillhouse Capital, Jingwei Ventures, Shanghai Lingang Fund 등이 참여하고 있다. 이처럼 중국 주요 빅테크와 대형 투자기관의 자본이 결집된 구조를 기반으로 중국 휴머노이드 로봇 산업을 대표하는 스타트업 중 하나로 부각되고 있다.

핵심 경쟁력

AgiBot의 사업 전략은 ① 로봇 AI 모델 중심 기술 개발, ② 대규모 로봇 학습 데이터 구축, ③ 빠른 양산 및 상용화 확대의 세 가지 방향이다. 동사는 로봇 하드웨어와 AI 소프트웨어를 동시에 발전시키는 구조를 통해 범용 휴머노이드 로봇 플랫폼 구축을 목표로 하고 있다.

① 로봇 AI 모델 중심 기술 개발

AgiBot의 기술 전략은 로봇 하드웨어와 AI 소프트웨어를 통합한 범용 로봇 플랫폼 구축에 기반한다. 회사는 '일체삼지(一体三智)' 구조를 통해 하나의 로봇 플랫폼 위에서 운동 지능, 작업 지능, 상호작용 지능을 동시에 구현하는 기술 아키텍처를 개발하고 있다. 이를 통해 로봇이 주변 환경을 인식하고 스스로 판단하며 실제 물체를 조작하는 등 다양한 작업을 수행할 수 있는 범용 로봇 기술을 구축하고 있다.

AI 기술 측면에서는 Qiyuan(启元) 대형 모델을 중심으로 로봇 행동 학습을 위한 AI 모델을 개발하고 있으며, 로봇이 다양한 환경에서 작업을 학습하고 적응할 수 있는 범용 로봇 AI 기술을 구축하고 있다. 특히, 최근 공개된 GO-1 로봇 모델은 기존 로봇 AI에서 널리 사용되던 VLA(Vision-Language-Action) 구조의 데이터 학습 비용 문제를 개선하기 위해 ViLLA(Vision-Language-Latent-Action) 구조를 도입한 것이 특징이다. ViLLA 구조는 시각 정보를 처리하는 비전 모델, 작업 계획을 생성하는 행동 계획 생성 모듈, 실제 동작을 수행하는 행동 모델로 구성된다. 이는 시각·언어·행동을 직접 연결하는 기존 VLA 구조 대비 행동 계획 생성 단계를 추가함으로써 데이터 효율성과 작업 성공률을 개선하도록 설계된 구조다.

하드웨어에서는 핵심 관절 모듈과 로봇 손 등 일부 구동 기술을 자체 설계로 개발하고 있으며, 촉각 센서와 컴퓨팅 플랫폼 등 주요 부품은 전략 투자 및 협력 생태계를 통해 공급망을 확보하는 구조를 취하고 있다. 이러한 방식은 핵심 기술 내재화와 공급망 효율성을 동시에 확보하려는 전략으로 해석된다.

실제 기술 경쟁력 측면에서도 높은 평가를 받고 있다. 시장조사기관 Omdia의 휴머노이드 로봇 평가에서는 폼팩터, 페이로드, 조작 능력, 인지, AI 학습, 커스터마이징, 확장성, 상업적 영향력 등 8개 기술 차원에서 비교했는데, 그 중 6개 항목에서 AgiBot이 최고 등급(Advanced Capability)을 받으며 테슬라, 유니트리와 함께 글로벌 1st tier 휴머노이드 로봇 기업으로 분류됐다.

② 대규모 로봇 학습 데이터 확보

로봇 AI 발전을 위해서는 실제 로봇 행동 데이터 확보가 핵심 요소로 AgiBot은 이를 위해 대규모 로봇 데이터 수집 인프라 구축에 집중하고 있다.

AgiBot은 2024년 상하이 지방정부의 로봇 산업 정책 지원을 바탕으로 약 3000㎡ 규모의 데이터 수집 센터 'AIDEA Giga Data Factory'를 구축하고, 약 100대의 로봇과 200명의 작업자가 참여하는 인간 시연 기반 방식으로 로봇 행동 데이터를 수집하고 있다. 해당 시설에서는 하루 약 17시간 이상 다양한 작업 시나리오를 반복 수행하며 로봇 학습 데이터를 축적하고 있으며, 이러한 구조는 로봇을 단순히 생산·출하하는 데 그치지 않고 실제 작업 데이터를 다시 AI 모델 학습에 활용하는 데이터 선순환 체계 구축을 목표로 한다.

데이터 수집 과정에서는 작업자가 로봇을 원격 조작하거나 직접 동작을 시연하면 로봇의 관절 움직임, 힘 센서, 촉각 정보, 카메라 영상 등 다양한 센서 데이터가 동시에 기록된다. 물체 집기, 음료 따르기, 도구 사용 등 다양한 작업을 반복 수행하면서 실제 환경에서의 로봇 행동 데이터를 축적하며, 이러한 데이터는 시뮬레이션 환경에서 생성된 데이터와 결합되어 로봇 AI 모델 학습에 활용된다.

동사는 대규모 로봇 학습 데이터셋 'AgiBot World'를 구축하하고 이를 오픈소스 형태로 공개해 글로벌 로봇 AI 생태계 확장에 기여하고 있다. 특히 해당 데이터는 NVIDIA가 2025년 3월 발표한 휴머노이드 로봇 파운데이션 모델 GR00T N1의 학습 과정에서도 활용된 것으로 알려져 글로벌 로봇 AI 생태계 내 데이터 경쟁력을 확인했다. 이러한 데이터 플랫폼은 향후 로봇 행동 모델 고도화와 범용 로봇 AI 개발을 위한 핵심 인프라로 작용할 것으로 판단된다.

그림 27. Agibot 'AIDEA Giga Data Factory'의 인간 시연 기반 방식데이터 수집

자료: Baidu, 미래에셋증권 리서치센터

③ 빠른 양산 및 상업화 전략

AgiBot은 다양한 영역의 휴머노이드 기술 개발과 동시에 빠른 양산 체계 구축과 상용화 확대를 추진하고 있다. 회사는 Expedition(远征), Lingxi(灵犀), Genie(精灵) 등 세 가지 로봇 제품군을 중심으로 산업 제조, 서비스, 연구·교육 등 다양한 시장을 동시에 공략하고 있다. 이러한 제품 포트폴리오는 고객 산업과 활용 환경에 맞춰 로봇 기능과 하드웨어 구성을 유연하게 커스터마이징할 수 있도록 설계된 것이 특징이다.

특히 산업별 요구에 따라 로봇의 작업 기능, 센서 구성, 소프트웨어 기능 등을 조정하는 방식으로 다양한 적용 사례를 빠르게 확대하는 전략을 취하고 있다. 이러한 커스터마이징 기반 전략은 특정 산업에 대한 의존도를 낮추는 동시에 로봇 적용 범위를 넓히는 구조로 평가된다. 이러한 제품 포트폴리오 전략은 특정 산업 의존도를 낮추면서 다양한 적용 사례를 빠르게 확대하는 구조로 평가된다. 실제로 AgiBot은 2025년 기준 누적 약 5,000대 수준의 로봇 출하를 기록하며 중국 휴머노이드 로봇 기업 중 비교적 빠른 상업화 속도를 보여주고 있다.

또한 동사는 글로벌 시장 확대와 함께 RaaS(Robot as a Service/로봇 구독·렌탈) 모델을 도입해 로봇을 임대 형태로 제공하고 유지보수와 소프트웨어 업데이트를 포함한 서비스형 로봇 비즈니스 모델도 확대하고 있다. 이러한 전략은 초기 도입 비용 부담을 낮추고 로봇 활용 사례를 확대하는 데 기여할 것으로 보인다.

중장기적으로 동사는 양산 확대를 위해 핵심 부품 자체 설계, 중국 로봇 공급망 활용, 소재 공급망 내재화, 대량 생산 확대 등을 통해 휴머노이드 로봇의 원가 경쟁력 확보를 추진하고 있다. 특히 2025년 11월 복합소재 기업 Shangwei Materials의 경영권을 확보하며 로봇 구조 소재 공급망 내재화를 강화했다. 이는 향후 휴머노이드 로봇 양산 과정에서 원가 구조 개선과 공급망 안정성을 확보하기 위한 전략으로 해석된다. 이러한 전략이 중국 휴머노이드 로봇 산업의 빠른 양산화를 주도할 수 있을지 여부도 향후 중요한 관전 포인트가 될 전망이다.

표 11. 주요 제품 라인업

구분	Expedition (远征)	Lingxi (灵犀)	Genie (精灵)
대표 모델			
	A2	X2	G2
제품 포지션	전신 휴머노이드 로봇	소형 휴머노이드 로봇	산업용 모바일 로봇
주요 적용 분야	산업 제조, 서비스, 접객	교육, 연구, 엔터테인먼트, 서비스	공장 자동화, 물류, 정밀 작업
높이	약 169~175 cm	약 1.3 m	약 1.7 m
무게	약 55~69 kg	약 35~39 kg	약 180 kg
자유도 (DoF)	40~49+	약 25~30	약 26
주요 센서	LiDAR, RGB-D, 힘센서, 카메라	LiDAR, RGB-D	LiDAR, RGB-D
주요 기능	인간형 보행, 물체 조작	자율 이동, 인간 상호작용	산업용 조립 및 물류 작업
가격대	**20만~30만 위안**	**5만~10만 위안**	**30만~50만 위안**

자료: Agibot, 미래에셋증권 리서치센터

표 12. 글로벌 휴머노이드 제조사별 출하량

제조사	국가	2024년 출하량	2025년 출하량	M/S (2025)
AGIBOT	China	600	5,168	38.80%
Unitree	China	800	4,200	31.50%
UBTECH	China	250	1,000	7.50%
Leju Robotics	China	100	500	3.80%
Engine AI	China	0	400	3.00%
Fourier Intelligence	China	0	300	2.30%
Figure AI	USA	50	150	1.10%
Agility Robotics	USA	50	150	1.10%
Tesla	USA	50	150	1.10%
Others	-	400	1,350	10.10%
Total		2,300	13,318	100%

자료: Omdia, 미래에셋증권 리서치센터

전망

중장기적으로 AgiBot은 휴머노이드 로봇을 범용 AI 기반 로봇 플랫폼으로 확장하는 전략을 추진하고 있다. 하드웨어 판매와 서비스형 로봇(RaaS) 모델을 병행하며 산업 제조, 서비스, 가정용 시장으로 적용 영역을 확대할 전망이다. 다만 휴머노이드 로봇 산업이 아직 초기 단계인 만큼 상업화 속도, 데이터 확보 경쟁, 하드웨어 원가 구조 등은 핵심 변수로 작용할 것으로 판단된다. 그럼에도 불구하고 로봇 AI와 데이터 생태계 구축을 기반으로 휴머노이드 산업 내 주요 플레이어로 부상할 가능성이 높은 기업으로 평가된다.

MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

Pre-IPO · 중국 휴머노이드

유니트리 Unitree Robotics

휴머노이드 업계의 엔터테이너

- Unitree Robotics는 4족 로봇과 휴머노이드 분야에서 산업 및 연구, 서비스 등 다양한 영역으로 적용 범위를 넓히며 빠르게 시장을 확대하고 있는 중국 대표 로봇 기업
- 가격과 기술 경쟁력을 기반으로 다양한 공개 시연과 제품 출시를 통해 휴머노이드 보급 확대 전략을 추진
- 현재 과창판(科创板) 상장을 추진 중이며 상장이 완료될 경우 A주 첫 휴머노이드 기업으로서 자본시장에서 산업 성장성을 가늠하는 주요 지표가 될 것으로 예상

1. 기업 개요

Unitree Robotics(宇树科技)는 2016년 항저우에 설립된 고성능 로봇 기업으로 4족 로봇과 휴머노이드 개발을 핵심 사업으로 하고 있다. 창업자 왕싱싱이 설립했으며, 로봇 구동 시스템과 제어 알고리즘을 기반으로 빠르게 성장한 중국 대표 로봇 기업 중 하나다. 또한 Unitree는 항저우 AI·로봇 산업을 대표하는 스타트업 그룹인 '항저우 6소룡 (杭州六小龙)' 중 하나로 꼽히며 중국 로봇 산업의 핵심 기술 기업으로 평가된다. 2025년부터 중국의 춘절에 방영되는 대표 명절프로그램(춘완)에서 동사의 휴먼노이드가 전통 춤 군무와 쿵푸 시연을 선보이고, 휴머노이드 격투기 대회 등 다양한 퍼포먼스를 통해 대중적 관심을 크게 끌며 기술력을 알렸다. 이러한 이벤트는 로봇 기술의 안정성과 동작 제어 능력을 대외적으로 검증하는 동시에 브랜드 인지도 확대에도 기여한 것으로 평가된다.

동사는 초기 4족 로봇 기술을 기반으로 글로벌 시장을 선도했으며 이후 축적된 모터·관절 구동 기술과 동적 제어 알고리즘을 기반으로 휴머노이드 로봇 사업으로 확장하고 있다.

2. 주요 사업 및 모델 시리즈

대표 제품 라인업은 소비자용 4족 로봇 Go2를 필두로 산업용 B2, 고성능 연구 플랫폼 Aliengo2(As2), 그리고 휴머노이드 로봇인 H1과 G1으로 구성되어 있다.

이러한 제품군은 현재 산업 현장의 순찰 및 점검부터 연구기관의 알고리즘 개발, 교육용 플랫폼, 전시 및 엔터테인먼트 공연에 이르기까지 폭넓은 영역에서 활용되고 있다. 특히 Unitree의 로봇 기술은 단순한 실험 단계를 넘어 실질적인 산업 솔루션으로 자리 잡고 있으며, 향후 서비스 로봇, 스마트 제조, 물류 등 고도화된 응용 분야로 그 적용 범위가 더욱 확대될 것으로 전망된다.

3. 핵심 경쟁력

1) 가성비 전략을 통한 대중형 로봇 시장 공략: Unitree는 핵심 부품의 높은 자체 개발 비율과 모듈화된 로봇 설계를 통해 경쟁사 대비 압도적으로 낮은 가격 구조를 구축하고 있다. 대표 휴머노이드 G1의 판매 가격은 약 9.9만 위안(약 1.6만 달러) 수준으로, 수억 원을 호가하는 글로벌 경쟁 제품 대비 파격적인 가격대를 형성하며 연구기관, 개발자, 교육 현장 등 다양한 수요층을 빠르게 흡수하고 있다. 이러한 '가격 파괴' 전략은 로봇 기술의 진입 장벽을 낮춰 시장 확산 속도를 가속화하는 핵심 요소로 평가된다.

2) 자체 핵심 부품 제조 역량 기반의 수직 계열화: Unitree는 로봇의 '근육'에 해당하는 고성능 서보 모터와 감속기, '눈' 역할을 하는 LiDAR 센서 등 핵심 하드웨어를 외부 조달에 의존하지 않고 직접 설계·생산한다. 이러한 수직 계열화는 원가 절감뿐만 아니라 제품의 설계 최적화와 빠른 반복 개선(Iteration)을 가능하게 한다. 특히 자체 개발한 M107 등 고토크 밀도 모터는 H1과 G1이 인간에 가까운 역동적인 움직임과 세계 최고 수준의 보행 속도를 구현할 수 있게 만드는 기술적 근간이 되고 있다.

3) 방대한 실전 데이터 축적과 AI 기반 제어 기술력: 글로벌 4족 보행 로봇 시장에서 확보한 높은 점유율을 바탕으로 다양한 환경에서 축적된 로봇 운용 데이터를 보유하고 있다. 이러한 데이터는 강화학습 기반 제어 기술 개발에 활용되며 로봇의 자세 안정화, 험지 보행, 고속 이동 등 물리 제어 성능 향상에 기여하고 있다. 실제로 고속 보행, 점프, 백플립 등 고난도 동작 구현에서도 이러한 학습 기반 제어 기술이 적용되고 있다. 또한 NVIDIA의 로봇 개발 플랫폼(Isaac) 등 글로벌 AI 인프라를 활용해 로봇 제어 및 인지 기술을 지속적으로 고도화하고 있으며 이를 통해 AI 기반 로봇 제어 기술 경쟁력을 강화하고 있는 것으로 평가된다.

4. 과창판 상장 추진 및 투자 유치 현황

설립 이후 약 10차례의 투자 라운드를 진행했으며 누적 투자 유치 규모는 약 15억 위안 이상으로 알려져 있다. 2025년 6월 마지막으로 완료된 C라운드 투자에서는 약 7억 위안 규모의 자금을 유치했으며 차이나모바일, Tencent, Alibaba, Ant Group, Geely Capital 등이 투자에 참여했다. 기존 투자자들의 후속 투자가 이어진 가운데 베이징 로봇산업 펀드 등 국유 자본도 새롭게 합류하면서 중국 로봇 산업을 대표하는 기업으로서의 입지를 강화한 것으로 평가된다. 이러한 투자 구조는 단순한 재무적 투자보다는 로봇 산업 생태계 구축과 투자 기업들의 플랫폼 및 서비스에 로봇 기술을 접목하려는 전략적 투자 성격이 강한 것이 특징이다.

이와 함께 회사는 현재 중국 과창판(科创板) 상장을 추진 중이다 2025년 7월 중신증권(中신证券)과 상장 지도 계약을 체결한 후, 같은 해 11월 관련 절차를 신속히 마무리하며 2026년 상반기 내 상장을 목표로 하고 있다.

동사의 상장은 중국 정부의 전략적 신산업 육성 의지와 과창판의 '혁신성장 트랙' 제도가 결합된 대표적 사례로 평가받으며 시장의 이목을 집중시키고 있다. 특히 중국 본토 시장(A주) 내 '최초의 휴머노이드주'라는 독보적인 상징성을 확보하게 되는 만큼, 향후 형성될 기업가치는 로봇 산업 전반의 성장성과 시장 기대를 가늠하는 핵심 지표가 될 것으로 전망된다.

나아가 정부의 정책적 지원과 민간 자본의 결합은 유니트리가 기술 개발 및 산업 확장 속도를 높이는 데 강력한 동력이 될 것이다. 이는 결론적으로 유니트리가 글로벌 로봇 시장 내 경쟁력을 강화하고 산업 생태계를 선점하는 결정적인 기반이 될 것으로 보인다.

5. 전망

Unitree는 휴머노이드 로봇을 중심으로 중국을 대표하는 로봇 기업 중 하나로 자리 잡으며 글로벌 휴머노이드 산업에서도 주요 플레이어로 부상하고 있다. 전통 무용 군무, 쿵푸 시연, 휴머노이드 로봇 격투기 대회 등 다양한 공개 시연을 통해 기술력과 안정성을 대중적으로 검증받았으며, 이러한 높은 인지도와 브랜드 이미지는 향후 휴머노이드 로봇의 상업화 과정에서도 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

또한 과창판 상장을 통해 추가적인 자금 조달이 이루어질 경우 연구개발 투자 확대와 생산 능력 확충이 동시에 진행될 가능성이 높다. 이는 휴머노이드 로봇의 양산 속도를 높이고 기술 개발을 가속화하는 계기가 될 것으로 보이며, 향후 시장 영향력을 더욱 확대하는 기반이 될 것으로 전망된다.

다만 휴머노이드 로봇 산업은 아직 초기 단계에 있는 만큼 실제 상업화 속도와 수익 모델의 확립 여부는 향후 중요한 변수로 작용할 수 있다. 또한 관련 기술 개발 경쟁이 빠르게 진행되고 있으며 산업에 대한 기대감이 높은 만큼 향후 시장 밸류에이션 변동성 역시 리스크 요인으로 고려할 필요가 있다.

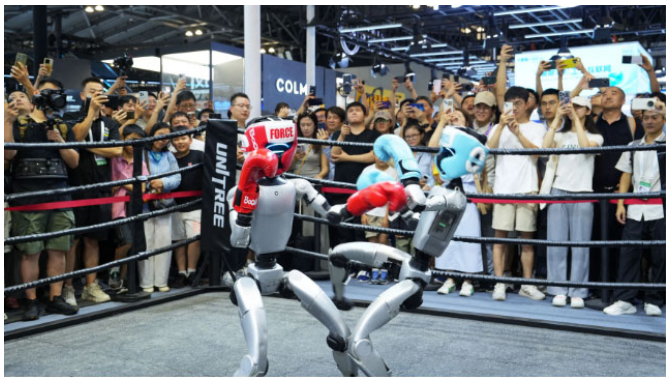
그림 28. 중국 태산에서 화물 이동용 사용 : Go2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. 2025년 춘완 중국 전통 무용 군무 : H1

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 휴머노이드 격투기 대회 : G1



료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. 2025년 춘완 '쿵푸봇' : G1, H2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 13. 주요 제품 라인업

구분	4족 로봇 (로봇개)		휴머노이드		
대표 모델					
	Go2 (소비자용)	B2 (산업용)	H1	G1	H2
주요 적용 분야	가정용, 보안, 순찰, 연구, 서비스	산업 순찰, 전력·공장 점검	연구, 개발, 산업 협업	교육, 연구, 서비스	범용 산업, 서비스 플랫폼
주요 기능	반려용, 경비, 코딩 교육	산업 순찰, 환경 탐지 고하중 산업, 재난구조	인간형 보행, 물체 조작	정밀 조작, 인간 상호작용	제조 조립, 의료 케어, 정밀 물류
높이	약 40~50 cm	약 60~70 cm	약 1.8 m	약 1.3 m	약 1.82 m
무게	약 15 kg	약 60 kg	약 47 kg	약 35 kg	약 70 kg
최대 속도	약 5 m/s	약 6 m/s	약 3.3m/s (세계 최고 수준)	약 2 m/s	약 1.5 ~ 2.0 m/s
자유도	약 12 DoF	약 12 DoF	약 20 DoF	23~43 DoF	31 DoF
핵심 센서	4D LiDAR, RGB-D	LiDAR, RGB-D, 열화상 카메라	LiDAR, RGB-D	LiDAR, RGB-D	LiDAR, RGB-D 바이노큘러 카메라 오디오 어레이
가격대	약 1.6만 위안부터 (USD 1,600~)	산업용 별도 협의	약 65만 위안 (USD 90,000)	약 9.9만 위안 (USD 13,500)	약 20.5만 위안 (USD 29,900)

자료: Unitree Robotics, 미래에셋증권 리서치센터

MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

Pre-IPO · 중국-자율주행

모멘타 Momenta

자율주행계의 안드로이드

- Momenta는 양산차용 L2급 ADAS 솔루션을 통해 자율주행 탑재 차량 데이터를 확보하고, 이를 기반으로 L4 로보택시 기술 개발을 병행하는 'Two-Leg' 전략을 추진하는 자율주행 플랫폼 기업
- 특정 OEM에 종속되지 않는 개방형(Android형) 자율주행 플랫폼 모델을 기반으로 SAIC, BYD, GAC 등 중국 완성차 업체와 Mercedes-Benz, BMW, Toyota 등 글로벌 OEM과 협력을 확대하며 중국 자율주행 솔루션 시장의 주요 플레이어로 자리잡고 있음
- Uber·Grab 등 모빌리티 플랫폼과의 협력 및 글로벌 OEM 파트너십을 통해 양산차 ADAS → 로보택시로 이어지는 글로벌 자율주행 생태계 확장을 추진 중

1. 기업 개요

Momenta는 2016년 설립된 중국 자율주행 기술 기업으로, 양산차용 ADAS부터 로보택시를 포함한 고도 자율주행까지 포괄하는 자율주행 소프트웨어 및 알고리즘 플랫폼을 개발하고 있다. 동사는 중국 자율주행 스타트업 중에서도 양산차 시장에 빠르게 안착한 기업 중 하나로 평가되며, 특정 제조사에 종속되지 않는 기술 중립적 플랫폼 전략을 기반으로 SAIC, BYD, GAC 등 중국 완성차 업체뿐 아니라 Mercedes-Benz, BMW, GM, Toyota 등 글로벌 OEM과 협력 관계를 구축해 왔다. 자율주행 솔루션 적용 차종 수는 2022년 단일 모델에서 시작해 2024년 기준 130개 이상 차량 모델로 확대됐다.

최근에는 글로벌 사업 확장도 본격화되고 있다. 2025년 Uber와 전략적 협력을 체결해 자율주행 차량을 Uber 플랫폼에 통합하는 계획을 발표했으며, 2026년 독일 뮌헨을 시작으로 유럽 로보택시 테스트를 추진하고 있다. 또한 동남아 최대 모빌리티 플랫폼 Grab과 협력 관계를 구축하며 모빌리티 플랫폼과의 협력도 확대하고 있다. 이는 Momenta가 단순 자율주행 기술 공급업체를 넘어 OEM과 모빌리티 플랫폼을 연결하는 글로벌 자율주행 플랫폼 사업자로 확장되고 있음을 보여준다.

Momenta는 설립 이후 누적 약 14억 달러 이상의 투자를 유치했으며, GM, Toyota, SAIC, Mercedes-Benz, Bosch 등 글로벌 완성차 및 자동차 부품 기업이 전략적 투자자로 참여하고 있다. 특히 이들 투자자 상당수는 Momenta의 자율주행 솔루션을 실제 차량에 적용하는 고객사이기도 하다는 점에서 투자자이자 파트너 역할을 동시에 수행하는 구조를 형성하고 있다.

기업가치는 2018년 시리즈 B 투자 당시 약 10억 달러로 유니콘에 진입한 이후 빠르게 상승해 최근 IPO 준비 과정에서는 약 50억~60억 달러 수준이 거론되고 있다. 당초 미국 나스닥 상장을 검토했으나 지정학적 리스크 등을 고려해 홍콩 증시 상장을 추진 중이며, 이를 통해 자율주행 기술 개발과 글로벌 사업 확장을 가속화할 계획이다.

2. 중국 자율주행 산업 경쟁 구도

중국 자율주행 산업은 크게 ▲ 완성차 OEM 중심의 자체 개발 진영(BYD, NIO, Xpeng 등), ▲ 자율주행 솔루션 및 ADAS 플랫폼 기업(Momenta, Huawei, Horizon Robotics, Haomo.AI 등), 그리고 ▲ 로보택시 및 무인 모빌리티 서비스 기업(Baidu Apollo Go, Pony.ai, WeRide 등)으로 구분된다.

이러한 구조 속에서 Momenta는 화웨이와 함께 중국 자율주행 솔루션 시장의 주요 플레이어 중 하나로 평가된다. 다만 화웨이는 HIMA(Harmony Intelligent Mobility Alliance) 생태계를 중심으로 중국 내 완성차 브랜드와의 협력에 집중하며 내수 시장에서 영향력을 확대하고 있는 반면, Momenta는 특정 OEM에 종속되지 않는 개방형 플랫폼 전략을 기반으로 글로벌 완성차 업체와 협력을 확대할 수 있다는 점에서 차별화된다. 특히 Mercedes-Benz, BMW, Toyota 등 글로벌 OEM과의 협력 기반을 확보하고 있다는 점에서 해외 시장 확장 측면에서 경쟁력을 보유한 것으로 판단된다.

3. 주요 사업 모델

Momenta의 사업 구조는 'Two-Leg Strategy(두 개의 다리)'로 요약된다. 이는 양산차용 L2급 자율주행 솔루션 탑재를 통해 현금흐름과 데이터를 확보하고, 이를 기반으로 로보택시 등 L4급 완전 자율주행 기술 개발을 추진하는 구조다.

1) L2++ ADAS (Mpilot): Mpilot은 고속도로 및 도심 주행 보조 기능을 중심으로 다양한 가격대의 솔루션을 OEM에 공급하는 양산차용 자율주행 시스템으로, 현재 동사 매출의 대부분을 차지하는 핵심 사업이다. 이를 통해 Momenta는 안정적인 현금 흐름을 확보하는 동시에 실제 도로에서 발생하는 방대한 주행 데이터를 축적하고 있다.

2) L4 자율주행 (MSD): MSD는 로보택시와 로보트럭 등 완전 자율주행 기술 개발을 의미하며, Mpilot 사업에서 확보한 데이터와 자본을 기반으로 기술 개발이 진행된다.

이 과정에서 형성되는 핵심 구조가 '데이터 플라이휠(Data Flywheel)'이다. 양산차에서 확보한 데이터를 활용해 알고리즘을 지속적으로 개선하고, 고도화된 알고리즘을 다시 양산차 시스템에 적용하는 선순환 구조를 통해 기술 경쟁력을 강화하고 있다.

4. 핵심 경쟁력

1) 개방형 자율주행 플랫폼: Momenta는 특정 OEM에 종속되지 않는 개방형 플랫폼 모델을 채택하고 있다. 이는 차량·소프트웨어 통합형 모델을 지향하는 테슬라와 구분되는 구조로, 다양한 완성차 업체와 협력할 수 있는 기반을 제공한다. 이러한 구조는 고객 다변화와 해외 시장 확장 측면에서 유리하게 작용하고 있으며, 현재 20개 이상의 OEM과 협력 관계를 구축한 것으로 파악된다.

2) 양산차 기반 데이터 확보: Momenta의 중요한 경쟁력은 양산차 기반 데이터 확보 구조다. 동사는 양산차 솔루션 공급을 통해 실제 주행 데이터를 대규모로 확보하고 있으며, 이를 알고리즘 학습과 개선에 활용하고 있다.

현재 40만 대 이상의 양산 차량 데이터가 축적된 것으로 알려져 있으며, 이는 제한된 테스트 차량 중심으로 데이터를 확보하는 경쟁사 대비 차별화된 강점으로 평가된다.

3) HD Map 의존도를 낮춘 자율주행 전략: Momenta는 고정밀 지도 의존도를 낮추고 데이터 기반 현지화(Data-Driven Localization) 전략을 채택하고 있다. 이는 신규 도시에 진입할 때 현지 교통 환경 데이터를 수집해 기존 알고리즘을 미세 조정하는 방식으로, 기능 시나리오 트리(FST) 기반 데이터 라이브러리를 활용해 확장 속도를 높이고 있다. HD Map 기반 자율주행 대비 구축 비용과 확장 시간 측면에서 효율성이 높다는 점이 특징이다.

4) End-to-End 자율주행 알고리즘: Momenta는 현재 인간 운전자의 행동을 모방 학습하는 End-to-End 자율주행 모델을 운영하고 있으며, 향후 강화학습 기반 차세대 알고리즘으로의 전환을 추진하고 있다. 또한 데이터 처리 과정의 상당 부분을 자동화해 엔지니어링 효율성을 높이고 있으며, 이를 통해 대규모 양산 데이터를 빠르게 알고리즘 개선에 반영할 수 있는 구조를 구축하고 있다.

5. 전망

Momenta는 자율주행 산업에서 기술 개발과 상업화를 동시에 추진하는 기업 중 하나로 평가된다. 양산차 ADAS 사업을 통해 데이터와 현금 흐름을 확보하는 동시에 이를 기반으로 로보택시 등 고도 자율주행 기술 개발을 추진하고 있다는 점이 특징이다.

향후 핵심 관전 포인트는 OEM 협력 확대에 따른 양산 적용 차량 증가, 데이터 플라이휠 기반 알고리즘 경쟁력 강화, 글로벌 사업 확장 등이 될 것으로 보인다.

다만 장기적으로는 테슬라가 추진하는 범용 주행 지능 모델과의 기술 경쟁이 중요한 변수로 작용할 가능성이 있다. 또한 로보택시 사업은 규제와 기술 측면에서 여전히 불확실성이 존재한다는 점도 고려할 필요가 있다.

그럼에도 불구하고 Momenta는 글로벌 OEM과의 협력 기반, 빠른 양산 적용 경험, 데이터 축적 속도를 바탕으로 향후 자율주행 산업 내 핵심 플랫폼 기업으로 성장할 가능성이 높은 기업으로 판단된다.

표 14. 자율주행 주요 플레이어 전략 비교

구분	Momenta	Huawei	Tesla
사업 모델	독립 자율주행 플랫폼	수직 통합 자동차 솔루션	차량 중심 통합 AI
전략 포지션	Android형 플랫폼	자동차 산업 파트너형 플랫폼	iOS형 통합 플랫폼
OEM 관계	다양한 OEM과 협력	특정 OEM과 깊은 협력	자체 차량 중심
핵심 고객	SAIC, BYD, Mercedes-Benz, BMW 등	AITO, Chery, BAIC 등 HIMA 진영	Tesla
기술 구조	End-to-End 기반 ADAS + L4 개발	Hybrid End-to-End 전환	Full End-to-End
데이터 확보 방식	Mpilot 자율주행 시스템 탑재 차량 데이터	협력 OEM 차량 데이터	자체 차량 fleet 데이터
확장 전략	글로벌 OEM 협력 확대	중국 중심 자동차 생태계	차량 판매 기반 확장
강점	OEM 협력 확장성	하드웨어+소프트웨어 통합	데이터 규모와 AI 역량
약점	데이터 엔진 경쟁력 제한	OEM 종속 구조	플랫폼 개방성 제한

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.