중국 양대 메모리 기업 IPO 과정 업데이트

Hana China Weekly | 2026.5.22

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

CXMT(비상장): 중국 DRAM 1위, 커창반 IPO 심사 재개

- 5/17 중국 DRAM 1위 업체 CXMT가 커창반 IPO 심사를 재개하며 업데이트된 투자설명서를 공시. 1Q26 매출 508억 위안(YoY +719%), 순이익 247.6억위안(YoY +1,688%)으로 글로벌 DRAM 4위(SK하이닉스, 삼성전자, 마이크론) 수준의 이익 규모에 달하는 실적을 달성. AI 연산력 수요 폭증에 따른 DRAM 공급 부족(1Q26 합약가 QoQ +93~98%)과 3개 팹 풀가동, 고부가 제품 중심의 믹스 변화가 동시에 작용한 것으로 확인. CXMT는 1H26 가이던스는 매출을 1,100억~1,200억 위안, 순이익은 500억~570억 위안(YoY +2,244~2,544%)으로 상반기에만 전년 연간 실적을 크게 상회하는 이례적 수준을 기록할 것이라 발표.

허사이테크(HSAI.US): 1Q26 폭발적인 출하량 성장세 기록, ASP와 GPM은 제품 Mix 악화 등으로 YoY 하락

- 허사이테크 1분기 매출은 680.6백만위안(YoY +29.6%)을 기록하며 컨센서스 2.7% 상회. 순이익은 18.3억위안으로 전년 대비 흑자전환에 성공. 총 LiDAR 출하량 471,723대(YoY +140.9%)로 폭발적 성장, 이 중 ADAS용 353,441대(YoY +141.9%), 로봇용 118,282대(YoY +137.8%) 기록. 다만 GPM은 전년 동기 41.7%에서 39.1%로 하락, 상대적으로 저마진 제품의 매출 비중이 확대된 것이 원인. 이번 1분기 ASP가 YoY 45.8% 하락하고, GPM이 40%대를 하회함에 따라 수익성 우려가 증대되었으며, 실적 발표 다음날인 5/20 주가는 9.0% 하락 마감.
- 허사이테크는 사업 영역을 '공간 인지'에서 '공간 지능'으로 확장하며 재무 보고 구조도 LiDAR 사업과 전략적 성장 이니셔티브(SGI)로 재편. SGI 부문에서 올해 약 1억 위안의 신규 매출이 2분기부터 발생할 것으로 전망. 2Q26 매출 가이던스 8.5억~9.0억 위안(YoY +20~27%)을 제시. 출하량 급증에도 마진 하락 추세 속에서 메르세데스 수주·공간 지능 신사업의 수익 기여가 밸류에이션 리레이팅이 관건.

알리바바(9988.HK): T-Head 차세대 AI 칩 발표

- 5/20 알리바바 클라우드 서밋에서 T-Head 차세대 AI 칩 'Zhenwu M890' 기반 128카드 슈퍼노드 서버, 플래그십 모델 Qwen 3.7-Max, 에이전트 시대 대응 포털 'Qwen 클라우드'를 일제히 발표하며 칩-클라우드-모델-추론 풀스택 업그레이드를 선언. Qwen 3.7-Max가 훈련 시 접하지 않은 'Zhenwu M890' 칩에서 35시간 자율 프로그래밍으로 10배 속도 향상을 달성한 것은 AI가 단순 보조를 넘어 독립 실행 주체로 기능할 수 있음을 시사하는 사례로 평가됨. 다만 알리바바의 FY2026 4Q 영업 적자 전환 등 수익성 우려가 여전한 가운데 발표 당일(5/20) 주가는 -1.1% 하락 마감으로 상승 전환에 실패.

반도체

CXMT(비상장): 중국 DRAM 1위, 커창반 IPO 심사 재개

- 5/17 중국 DRAM 1위 업체 CXMT가 커창반 IPO 심사를 재개하며 업데이트된 투자설명서를 공시. 1Q26 매출 508억 위안(YoY +719%), 순이익 247.6억위안(YoY +1,688%)으로 글로벌 DRAM 4위 수준의 이익 규모에 달하는 실적을 달성. AI 연산력 수요 폭증에 따른 DRAM 공급 부족(1Q26 평균 공급 가격 QoQ +93~98%)과 3개 팹 풀가동, 제품 믹스 변화가 동시에 작용한 것으로 확인.
- CXMT는 1H26 가이던스는 매출을 1,100억~1,200억 위안, 순이익은 500억~570억 위안(YoY +2,244~2,544%)으로 상반기에만 전년 연간 실적을 크게 상회하는 이례적 수준을 기록할 것이라 발표.

YMTC(비상장): 6월 중순 정식 IPO 서류 제출 예정

- 5/19 CSRC 공식 웹사이트 기준 YMTC가 커창반 IPO 상장 지도 등록을 완료하고 6월 중순 정식 IPO 서류 제출을 앞두고 있는 것으로 확인. 중국 유일의 3D NAND IDM 업체로 2025년 3분기 글로벌 NAND 점유율 약 13%, 270층 3D NAND 기술을 확보했으며, 하반기 3기 프로젝트 양산 개시로 연간 CAPA 200만장 돌파가 예상됨. 시장 추정 IPO 밸류에이션은 2,500억~4,000억위안. CXMT의 커창반 심사 재개에 이어 YMTC까지 IPO가 가시화되면서 국산 메모리 '쌍두마차'가 동시에 대규모 자금 조달을 추진하는 구조가 형성됨.

AI/자율주행

허사이테크(HSAI.US): 1Q26 폭발적인 출하량 성장세 기록, ASP와 GPM은 제품 Mix 악화 등으로 YoY 하락

- 허사이테크 1분기 매출은 680.6백만위안(YoY +29.6%)을 기록하며 컨센서스 2.7% 상회. 순이익은 18.3억위안으로 전년대비 흑자전환에 성공. 총 LiDAR 출하량 471,723대(YoY +140.9%)로 폭발적 성장, 이 중 ADAS용 353,441대(YoY +141.9%)·로봇용 118,282대(YoY +137.8%). 다만 GPM은 지난해 41.7%에서 39.1%로 하락, 상대적으로 저마진 제품의 매출 비중이 확대된 것이 원인. 허사이테크의 GPM 40% 이상의 공식이 1분기 실적에서 깨지면서 수익성 우려가 증대되었으며 출하량은 증가했으나 ASP가 YoY 45.8% 하락하면서 실적 발표 다음날인 5/20 주가는 9.0% 하락 마감.
- 경영진은 메르세데스-벤츠 L3 자율주행 모델의 전략적 LiDAR 파트너 겸 확정 공급업체로 선정되었다고 발표, 유럽·중국 시장에 공급하며 태국 갈릴레오 제조센터에서 생산을 지원할 예정. 사업 영역을 '공간 인지'에서 '공간 지능'으로 확장하며 재무 보고 구조도 LiDAR 사업과 전략적 성장 이니셔티브(SGI)로 재편. SGI 부문에서 올해 약 1억 위안의 신규 매출이 2분기부터 발생할 것으로 전망. 2Q26 매출 가이던스 8.5억~9.0억 위안(YoY +20~27%)을 제시. 출하량 급증에도 마진 하락 추세 속에서 메르세데스 수주·공간 지능 신사업의 수익 기여가 밸류에이션 리레이팅이 관건.

통신: 3대 통신사, 토큰 경제 인프라 구축 가속

- 중국 3대 통신사가 일제히 토큰 관련 상품 및 서비스(AI 모델의 연산량을 '토큰' 단위로 과금·유통하는 비즈니스 모델)를 출시하며 '토큰 경제' 인프라 구축을 가속. 차이나텔레콤은 닝샤에서 통신사 최초 174.38억위안 규모의 토큰 공장 집중 조달 입찰을 공개했고, 개발자·중소기업·개인 고객 대상 토큰 요금제를 시범 출시. 차이나모바일 상하이는 '1위안 40만 토큰' 범용 서비스를, 차이나유니콤 상하이는 전스택 국산화 '토큰 상품·융합 요금제'를 발표.

플랫폼/테크

알리바바(9988.HK): T-Head 차세대 AI 칩 발표

- 5/20 알리 클라우드 서밋에서 T-Head 차세대 AI 칩 'Zhenwu M890' 기반 128카드 슈퍼노드 서버, 플래그십 모델 Qwen 3.7-Max, 에이전트 시대 대응 포털 'Qwen 클라우드'를 일제히 발표하며 칩-클라우드-모델-추론 풀스택 업그레이드를 선언. Qwen 3.7-Max가 훈련 시 접하지 않은 'Zhenwu M890' 칩에서 35시간 자율 프로그래밍으로 10배 속도 향상을 달성한 것은 AI가 단순 보조를 넘어 독립 실행 주체로 기능할 수 있음을 시사하는 사례로 평가됨. 다만 알리바바의 FY2026 4Q 영업 적자 전환 등 수익성 우려가 여전한 가운데 발표 당일(5/20) 주가는 -1.1% 하락 마감.

텐센트(0700.HK): AI 모델에 종량제 과금 적용 공지

- 5/19 텐센트 클라우드가 지능체 개발 플랫폼 내 Hy3 preview 및 DeepSeek-V4-Pro 모델의 무료 공개 베타를 5/27 10시(베이징 시간)부로 종료하고 정식 상용 서비스로 전환, 종량제 과금을 적용한다고 공지. 그간 무료로 제공되던 두 모델이 동시에 유료화되면서 텐센트 클라우드의 AI 모델 수익화가 본격화되는 신호로 해석되며, 5/19 텐센트 주가는 장중 최대 +4%까지 상승.

이커머스: 앱 내 AI 에이전트 적용 본격화

- 5/15 SCMP에 따르면 중국 9억 명 이상의 이커머스 사용자를 대상으로 기존 키워드 검색 방식을 AI 에이전트 기반 대화형 쇼핑으로 전면 재편이 본격화. 알리바바는 5/12 Qwen을 타오바오에 통합, 40억개 상품 데이터베이스를 스캔해 '생일 선물' 같은 광범위한 요청을 예산·브랜드 등 선호도별로 좁혀주는 AI 퍼스널 쇼퍼 기능을 구현하고 챗봇 내 직접 구매까지 가능하게 함.
- 메이투안은 1월 앱 내비게이션 중앙에 AI 가상 컴패니언을 배치해 외식·엔터 추천을 제공 중이며, 징동은 2023년 출시한 AI 도구 '징옌'으로 즉시 상품 추천·비교 서비스를 운영. 기존 수동 검색·클릭 방식에서 자연어 대화로의 쇼핑 패러다임 전환이 전환율·객단가 등 핵심 지표에 미칠 영향에 주목.

텐센트뮤직(1698.HK): 히말라야 인수 소식에 주가 상승

- 5/18 텐센트뮤직이 히말라야 인수 거래 완료를 공시하며 주가는 +4.9% 상승 마감. 인수 대금은 현금 12.6억달러, 보통주 최대 1.75억주(총주식수의 약 5.2%)로 총 약 29억 달러(약 186억 위안) 규모. 히말라야는 텐센트뮤직의 전액 출자 자회사로 편입될 예정. 5/12 시장감독총국이 5개 부가 조건(가격 인상 금지·무료 콘텐츠 비율 유지·독점 라이선스 해제·차량용 번들 금지·크리에이터 멀티플랫폼 활동 보장)을 부과해 조건부 승인한 지 일주일 만에 거래가 완료되었음.
- 히말라야는 월간 사용자(MAU) 3억 이상의 중국 최대 온라인 오디오 플랫폼으로, 텐센트뮤직의 음악에서 장편 오디오·팟캐스트까지 전 장르 오디오 생태계 구축이 가속되었음을 의미. 다만 텐센트뮤직 자체가 온라인 음악 MAU 하락(4Q25 YoY -5%)에 직면한 가운데, 히말라야 통합으로 인한 사용자 유입, 수익 다변화 여부가 향후 핵심 과제.

전기차/이차전지

BYD(1211.HK): 배터리 전면 전환으로 CAPA 풀가동 상태

- 5/15 왕촨푸 회장이 현재 동사의 배터리 CAPA가 풀가동 상태라고 발언. 1세대에서 2세대 블레이드 배터리(플래시 충전)로의 전면 전환 과정에서 신규 라인의 시험 가동과 기존 라인의 개조가 동시에 진행되면서 전 브랜드 다수 차종이 생산 램프업 단계(점진적으로 생산량을 늘리는 과정)에 진입하여 인도 리드타임이 연장된 상황. 주문은 공급을 초과하고 병목은 배터리 단에 있다며, 5월부터 라인 개조가 마무리되고 CAPA가 순차적으로 확보되면서 월간 판매량의 지속적인 성장을 기대한다고 언급.
- 5/16 BYD 프리미엄 서브브랜드 덴자(Denza)가 누적 생산 50만대를 돌파하며 브랜드 16주년, 리뉴얼 4주년이라는 이정표를 달성. 50만번째 차량은 대형 럭셔리 SUV 'N9 플래시 충전 에디션'으로 5/18 정식 출시 예정(사전판매가 45만~50만 위안). 다만 덴자 브랜드는 1~4월 누적 판매 3.0만대(YoY -38.1%)로 부진이 지속되고 있어, N9 플래시 충전 에디션과 2세대 D9 출시를 통한 하반기 판매 반등 여부가 핵심 과제로 판단.

전기차: 업계의 출혈 가격 경쟁 심화

- 5/15 리오토가 신형 L9 정식 출시가를 사전판매가 대비 5만위안(약 9%) 낮게 책정. 5/18 리오토 주가는 -14.2% 급락한 가운데, 니오 부사장은 "원자재 급등 속 지속적 손실 영업은 업계 전체에 독"이라며 출혈 가격 경쟁을 공개적으로 비판. 리튬 가격이 1년 만에 2배 급등하고 반도체 비용 압박도 가중되는 상황에서, 중국 50여 개 EV 업체 중 흑자를 내는 곳은 극소수에 불과함. BYD는 배터리 CAPA 풀가동을 이유로 일부 차종의 납기를 연장하며 가격 유지 기조를 고수하고 있고, 니오도 단가 인상을 통해 마진을 사수하고 있음. 반면 리오토는 고사양 모델의 공격적 저가 출시로 볼륨 확보에 나서고 있어, 원가 압박이 지속되는 전기차 업계 내 가격 노선의 분화가 심화되고 있음.

샤오펑(9868.HK): 양산형 로보택시 시제품 출고 완료

- 5/18 샤오펑이 광저우 생산라인에서 로보택시 양산형 차량의 첫 시제품을 출고. 중국 내 자체 개발 기술 기반으로 로보택시를 양산한 첫 번째 완성차 업체로 기록. 동사는 4/15 플래그십 SUV GX를 "L4 자율주행 기준으로 설계된 로보택시 프로토타입"으로 포지셔닝하며 사전판매를 개시한 바 있음. 테슬라(사이버캡)·웨이모와의 글로벌 로보택시 경쟁이 본격화되는 가운데, 샤오펑은 양산차와 로보택시의 플랫폼을 공유하는 방식으로 개발 비용을 절감하고 상용화 속도를 앞당기는 전략.

립모터(9863.HK): 세컨드 브랜드 출시 계획 발표

- 5/15 립모터가 세컨드 브랜드 출시 계획을 공식 발표. 신규 브랜드 제품이 빠르면 올해 말 데뷔, 정식 출시는 내년 중반~하반기가 될 것이라고 언급. 신규 브랜드는 30만 위안 이상 고가 시장을 타깃으로 하며, 기존 립모터 판매 채널과 완전히 분리된 독립 네트워크를 구축할 계획. 현재 립모터 라인업은 6.58만~26.98만 위안의 중저가 모델로 구성되어 있어, 세컨드 브랜드를 통한 프리미엄 시장 진출로 수익성 개선을 도모하려는 전략.

니오(9866.HK): 충전 스테이션 5천개 돌파

- 5/19 니오의 중국 내 충전 스테이션이 5,023개(충전소 28,863기)를 돌파하며 인프라 확장 이정표를 달성. 충전 네트워크의 개방성이 높아 전체 충전량의 86.2%가 니오 이외 브랜드 차량에 제공되고 있으며, 타사 충전소 161만기도 충전 맵에 통합하였음. 올해 7~8월부터 5세대 배터리 스왑 스테이션의 대규모 배치를 개시하여 니오, 온보, 파이어플라이 전 브랜드 차량의 다양한 휠베이스에 대응하는 신규 아키텍처를 적용할 예정.

고션하이테크 (002074.SZ): 신규 배터리 7종 공개

- 5/16 허페이에서 연례 기술 컨퍼런스를 개최하며 전고체, 5세대 LFP, 3세대 LMFP, 나트륨이온 등 7종 신제품을 공개. 가장 주목되는 것은 '금석(金石)' 전고체 배터리로 에너지밀도 400Wh/kg을 돌파했으며, 현재 2GWh 파일럿 양산 라인을 건설 중. 원가 목표로 1위안/Wh을 제시해 양산 경제성 확보에 대한 자신감을 드러냈고, 5년 내 황화리튬 연 5만톤, 황화물 고체 전해질 10만톤의 소재 내재화 CAPA도 구축할 방침. CATL, BYD에 이어 전고체, LFP, LMFP, 나트륨이온 전 기술 경로에서 동시에 제품을 내놓으며 배터리 기술 3강 구도 형성 가능성이 부각됨.

소비

라오푸골드(6181.HK): 주가 조정 속 지배주주 자사 주식 매입 결정

- 지배주주(실제지배인 쉬가오밍·쉬동보 부자)가 자사 주식 33.6만주(지분 0.2%)를 시장에서 매입하기로 결정. 최근 금가격 하락에 따른 Citi의 4월 매장 매출 하락 전망, 6/28 상장 전 주주 보유 86.44% 대규모 Lock-up 해제 예정 등 수급 우려가 겹치며 주가가 조정받는 가운데, 지배주주의 자사주 매입은 현 주가 수준에서의 가치 자신감을 시장에 전달하려는 시그널로 해석됨.

마오타이(600519.SH): 비표준 제품 소매가 인상 공시

- 5/16 마오타이가 앱을 통해 일부 비표준 제품의 직영 채널 소매가를 인상한다고 공시. 1월 비표준 제품을 대폭 인하한 뒤 수개월간 재고 소화를 거쳐 수급이 단계적으로 개선된 데 따른 소폭 환원 조치로 해석. 업계에서는 대폭 인하 후 소폭 인상을 통해 시장 균형 가격을 탐색하는 과정으로 평가하며, 추세적 가격 인상 신호로 보기보다는 자영 채널의 정가 주도권 강화 측면에 주목.

중국 1등주 포트폴리오 현황

편입 종목	주간 수익률 (%)	PER (배)	ROE (%)	매출(YoY, %)		순이익(YoY, %)		EPS 성장률 (%)	EPS 변동률 (%p)	실적 발표일
				2025E	2026E	2025E	2026E			
텐센트(0700.HK)	(3.8)	12.6	19.1	10.4	9.5	6.6	11.3	27.5	(0.4)	2026-08-13
알리바바(BABA.US)	(0.8)	19.0	8.7	10.4	12.1	(10.2)	41.2	128.1	0.5	2026-08-28
징동(JD.US)	(1.7)	10.0	11.5	6.0	6.3	29.4	44.7	41.8	(1.1)	2026-08-14
트립닷컴(9961.HK)	(3.7)	11.8	9.8	13.6	13.0	(47.0)	15.5	(38.5)	0.0	2026-06-03
텐센트뮤직(TME.US)	8.0	9.6	11.2	8.4	9.1	(15.3)	8.9	18.7	(0.3)	2026-08-12
콰이쇼우(1024.HK)	(8.8)	10.0	16.8	4.3	6.8	(22.9)	17.1	(7.3)	(0.2)	2026-05-27
하이얼스마트홈(600690.CH)	(4.5)	9.2	16.1	4.0	5.1	6.9	9.4	5.6	(0.4)	2026-08-28
샤오미(1810.HK)	(3.4)	21.2	11.1	7.5	16.5	(25.3)	32.6	(1.9)	(1.4)	2026-05-26
레노버(0992.HK)	5.9	11.7	25.6	5.8	8.7	(5.2)	17.4	(4.5)	3.3	2026-05-22
팝마트(9992.HK)	(1.6)	11.9	49.5	18.7	16.1	11.8	18.3	14.7	(1.6)	2026-08-19
미니소(MNSO.US)	(2.9)	9.6	25.1	18.8	15.3	126.0	15.3	156.1	(0.1)	2026-05-26
BYD(1211.HK)	(6.1)	17.4	15.1	14.7	10.1	24.4	25.9	34.4	0.0	2026-08-14
샤오펑(9868.HK)	(1.1)	-	(4.0)	24.8	25.2	적지	흑자	적지	(8.5)	2026-05-28
CATL(300750.CH)	(2.8)	19.7	24.8	43.7	20.5	32.6	22.7	40.0	0.1	2026-07-30
양광전력(300274.CH)	8.1	22.1	26.8	18.3	17.6	20.6	19.8	20.5	(0.3)	2026-08-25
북방화창(002371.CH)	12.0	57.9	18.4	28.0	26.8	48.6	38.8	50.9	(1.2)	2026-08-28
SMIC(0981.HK)	4.3	71.2	4.7	22.7	17.6	49.4	36.7	51.2	8.0	2026-08-07
해광정보(688041.CH)	1.3	155.5	18.2	55.2	38.1	89.3	44.4	81.0	0.0	2026-08-05
통푸마이크로(002156.CH)	8.3	59.9	9.2	15.0	13.8	28.6	23.6	71.4	0.0	2026-08-28
폭스콘산업인터넷(601138.CH)	(3.1)	20.9	30.4	67.5	29.4	75.9	30.5	79.5	(0.5)	2026-08-10
중지쉬창(300308.CH)	(5.4)	43.1	56.0	129.2	51.6	150.2	50.6	138.9	(0.2)	2026-08-26
포니AI(PONY.US)	7.7	-	(16.0)	52.2	119.2	적지	적지	적지	0.0	2026-05-26
위라이드(WRD.US)	3.4	-	(21.0)	53.5	94.2	적지	적지	적자	-	2026-07-31
허사이테크(HSAI.US)	(6.9)	37.1	6.6	43.9	39.0	24.2	60.9	28.5	(4.4)	2026-08-14
호라이즌로보틱스(9660.HK)	(6.4)	-	(26.5)	60.7	60.4	적지	적지	적지	0.0	2026-08-27
킹소프트(688111.CH)	(2.9)	46.1	17.0	19.3	18.8	39.6	8.9	33.4	0.0	2026-08-20
중신증권(6030.HK)	(1.1)	9.1	11.6	(16.7)	9.0	23.8	10.7	28.1	0.8	2026-08-28
평균	(0.3)	30.3	13.9	27.4	26.3	28.8	26.3	43.4	(0.3)	

주1: PER, ROE, EPS 성장률은 전망치 기준, EPS 변동률은 전주대비 기준, 플랫폼 기업 Non-IFRS 기준, 홍콩 상장 종목은 반기 및 연간 실적만 발표, 실적발표일은 Bloomberg 예상치

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2026년 5월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.