

China Weekly Issue

이번 주 홍콩 증시, 락업 해제 주의보

- 7월 홍콩 증시는 AI·테크 기업의 올해 최대 규모 보호예수(락업) 해제가 예정되며 단기 수급 변동성 확대 가능성에 주목할 필요
- 홍콩은 코너스톤 투자자의 비중이 높고 공모도가 활발한 시장 구조 특성상 중국 과창판 대비 보호예수 해제에 따른 단기 수급 영향이 상대적으로 크게 나타날 가능성이 있음
- 종목별 투자자 구성과 유동성 여건에 따른 차별화가 예상되는 만큼, 단기 차익실현과 업종 내 순환매를 고려한 선별적 대응이 필요

이번 주 홍콩 증시는 AI·테크 기업들의 보호예수(락업) 해제가 집중되면서 단기 수급 변동성 확대 가능성에 유의할 필요가 있다. 7월 보호예수 해제 규모는 약 2,553억 홍콩달러로 올해 월간 기준 최대 수준이며, AI 대형모델, GPU, 반도체 등 올해 IPO 시장을 주도했던 성장주를 중심으로 해제가 집중될 예정이다.

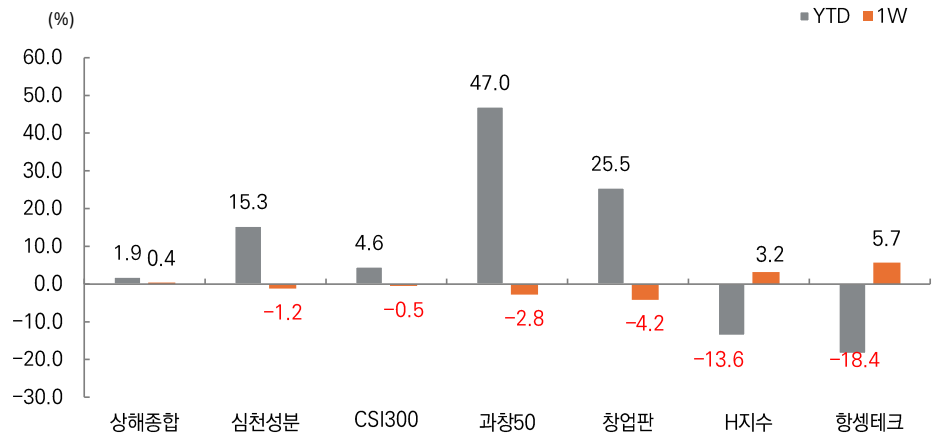
보호예수 해제가 반드시 대규모 매도로 이어지는 것은 아니지만, 초기 투자자들의 차익실현 가능성이 높아지면서 단기적인 수급 부담으로 이어질 수 있다. 특히 최근 AI 관련 종목은 단기간 큰 폭으로 상승했던 만큼 기업의 펀더멘털보다 투자자 구성과 유동성에 따라 종목별 차별화가 나타날 가능성이 높다.

홍콩 시장에서 보호예수 해제가 상대적으로 중요한 이유는 시장 구조의 차이에 있다. 홍콩 IPO는 코너스톤 투자자의 비중이 높고, 통상 상장 후 6개월이 지나면 보호예수가 해제된다. 또한 해외 기관투자자와 헤지펀드 비중이 높고 공모도도 활발해 보호예수 해제가 단기 수급 이벤트로 반영되는 경우가 많다. 반면 중국 과창판은 전략적 투자자와 국유자본 비중이 높고 의무보유 및 감축 규제가 상대적으로 엄격해 보호예수 해제가 시장에 미치는 영향은 홍콩보다 제한적인 편이다.

이번 주 기업별 보호예수 해제 일정은 ▲7월 2일 Biren Tech(06082.HK) ▲7월 8일 Zhipu AI(02513.HK), Iluvatar CoreX(09903.HK) ▲7월 9일 MiniMax(00100.HK) ▲7월 13일 GigaDevice(03986.HK) 순이다. 이 중에서도 종목별로는 투자자 구성에 따른 차별화가 예상된다. MiniMax와 Iluvatar CoreX는 VC·PE 등 재무적 투자자 비중이 상대적으로 높아 차익실현 매물 출회 가능성에 대한 경계가 필요하다. 반면 Zhipu AI는 국유자본과 장기 기관투자자 비중이 높은 것으로 알려져 있다. GigaDevice는 메모리 업황 개선과 CXMT IPO 일정, AI 수요 확대 등 펀더멘털이 더 중요한 변수로 작용할 전망이다. 다만 실제 주가 흐름은 보호예수 해제 규모뿐 아니라 시장 투자심리, 유동성 여건, 펀더멘털 등 다양한 요인의 영향을 받을 것으로 예상된다.

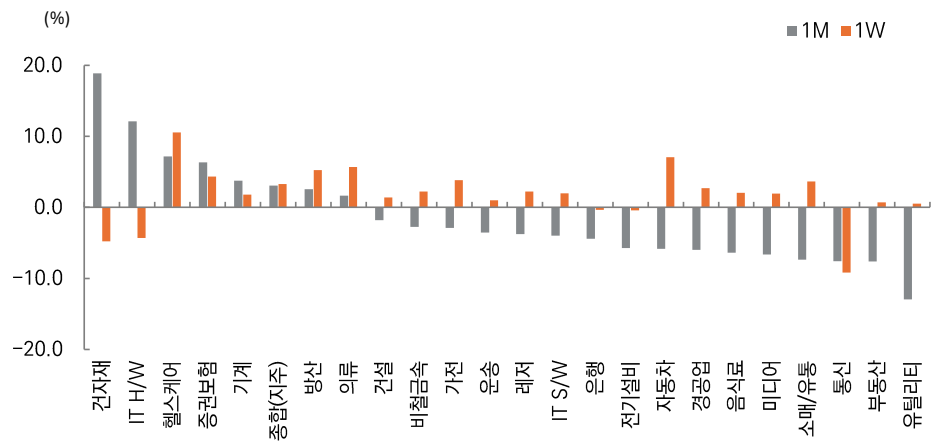
최근 글로벌 AI 관련 종목의 밸류에이션 부담과 투자심리 약화에 더해 홍콩 AI 기업들의 보호예수 해제까지 맞물리면서 단기적으로 종목별 주가 차별화가 나타날 가능성이 있다. 다만 AI 산업의 중장기 성장성에는 변화가 없는 만큼, 차익실현과 업종 내 순환매를 염두에 둔 선별적 대응이 바람직하다는 판단이다.

그림 1. 중국/홍콩 증시 주요 지수 주간 수익률



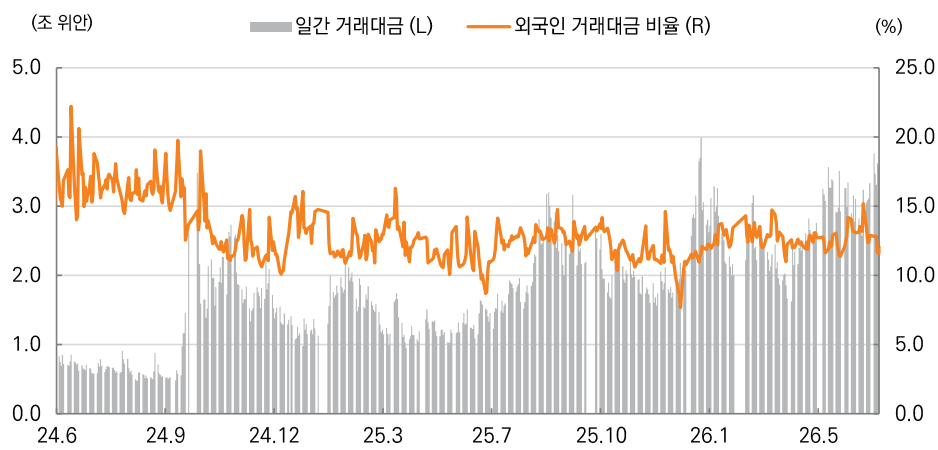
자료: Wind (7/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 증시 상승/하락 섹터



자료: Wind (7/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 증시 일간 거래대금 & 외국인 거래 비율



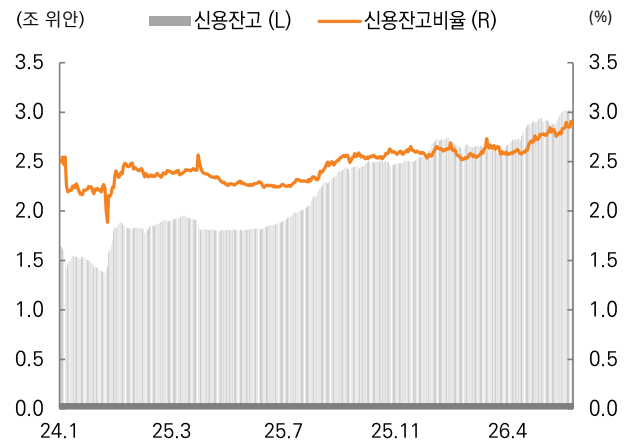
자료: Wind (7/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 역외위안화 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 중국 증시 신용잔고 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 강구통 남하자금 순매수/순매도 상위 종목 (1W 기준)

종목명	종목코드	순매수	종목명	종목코드	순매도
건도적층판	1888.HK	70.29	알리바바그룹홀딩스	9988.HK	-61.93
씨엔타오그룹	0148.HK	60.90	Tracker Fund of HK	2800.HK	-55.50
SMIC	0981.HK	47.16	화홍반도체	1347.HK	-15.94
장비광섬유케이블	6869.HK	16.51	CSOP HS Tech Index ETF	3033.HK	-5.64
텐센트	0700.HK	15.76	메이투안	3690.HK	-4.84
ZHIPU AI	2513.HK	14.66	UBITECH ROTOTICS	9880.HK	-3.77
GIGADEVICE	3986.HK	8.79	시누크	0883.HK	-2.10
샤오미그룹	1810.HK	0.98			
MONTAGE TECH	6809.HK	0.74			

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 경제지표 발표 일정

7/6(월)	7/7(화)	7/8(수)	7/9(목)	7/10(금)
			6월 통화지표	

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.