

# 마켓픽

## SK하이닉스 ADR 프리미엄 확대는 외국인 순매수 요인

### TSMC ADR 프리미엄을 통해 본 외국인 순매수 패턴 분석

7월 10일 미국 나스닥 시장에서 SK하이닉스 ADR은 공모가 대비 +12.76% 상승한 168.01 달러로 마감하며 성공적으로 상장되었다. 7월 14일 화요일 미국 증시에서 ADR 주가는 193.92 달러까지 상승했다. SK하이닉스 ADR 증가를 원화로 환산하면 보통주 1주당 약 288.7만원으로 SK하이닉스 본주의 7월 14일 종가 191만원 대비 약 +51%의 프리미엄을 보이고 있다.

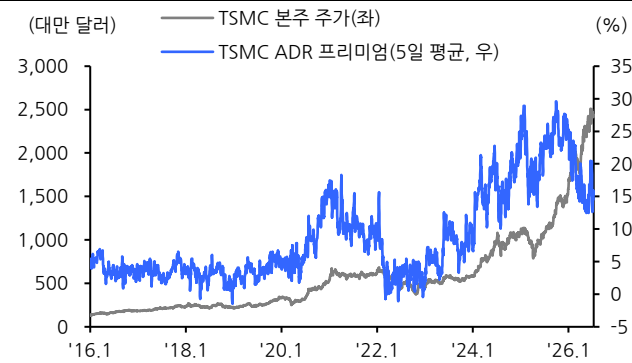
다만 일부 외국계 증권사를 중심으로 SK하이닉스의 ADR 매수 및 본주 매도 전략이 제시되었고, ADR 상장으로 미국 시장에서 투자 접근성이 확대됨에 따라 국내 증시 및 원/달러 환율 불확실성을 회피하기 위해서 외국인들이 국내에서 본주를 매도하고 ADR로 이동할 것이라는 우려가 제기되고 있다. 그러나 TSMC 사례를 보면 ADR 강세장이 본주의 매도로 연결되는 것은 아니다. 오히려 ADR 프리미엄 확대는 외국인의 본주 투자 매력도를 높이는 요인이다. TSMC의 ADR 프리미엄과 외국인 본주 순매수 패턴은 다음과 같은 특징을 갖는다.

첫째, TSMC ADR 프리미엄은 TSMC 주가 강세 시기에 확대되는 경향이 있다(그림1). 미국을 중심으로 기술주에 대한 투자 심리가 확대되고, TSMC의 본주와 ADR 주가 모두 상승하는 시기에 TSMC의 ADR 프리미엄이 높아지는 것이다. 기술주 강세장에서 미국 증시의 높은 유동성과 접근성이 ADR 프리미엄을 확대한다. 둘째, TSMC의 ADR 프리미엄은 2022년 이전엔 0~20%에서 움직였지만, 2022년 11월 GPT-3.5가 출시된 이후 10~30% 레벨에서 움직이고 있다(그림2). TSMC와 SK하이닉스의 ADR 프리미엄이 동일하지는 않겠지만, TSMC와 유사한 프리미엄 레인지가 형성될 것으로 전망된다. 셋째, TSMC의 ADR 프리미엄이 확대될 경우 외국인의 TSMC 본주 순매수가 발생한다(그림3). ADR이 본주 대비 25% 이상의 프리미엄을 받는 상황에서 양쪽 시장에 모두 접근할 수 있는 글로벌 투자자 입장에서는 비싼 ADR 보다 저렴한 본주를 매수하려는 움직임이 나타날 수 있다(그림4). 실제 대만 증시에서는 TSMC의 ADR 프리미엄이 20% 상회할 때 본주가 매력적이라고 판단하고 있다.

결론적으로 SK하이닉스의 ADR 상장이 외국인의 국내 본주에 대한 구조적인 이탈 요인이라기 보단, ADR 프리미엄을 통해 미국과 한국 증시 사이에 새로운 가격 발견 경로가 만들어지는 기회로 보는 것이 타당하다. 단기적으로는 수급에 부정적일 수 있으나, 상장 초기에 적정 ADR 프리미엄을 찾아가는 과정에서 투자자들은 TSMC ADR 프리미엄의 특성을 참고할 필요가 있다.

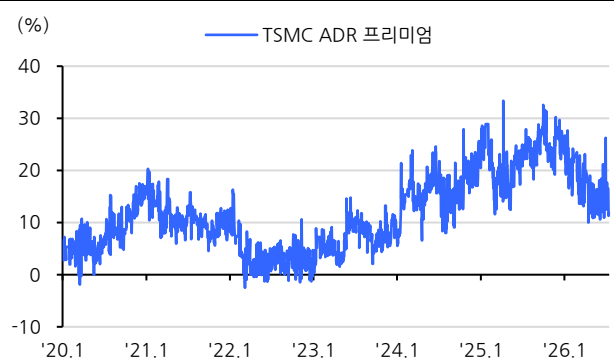
Strategist 김재승  
jaeseung.kim@hmsec.com

〈그림 1〉 TSMC 주가 강세 시 ADR 프리미엄 확대 경향



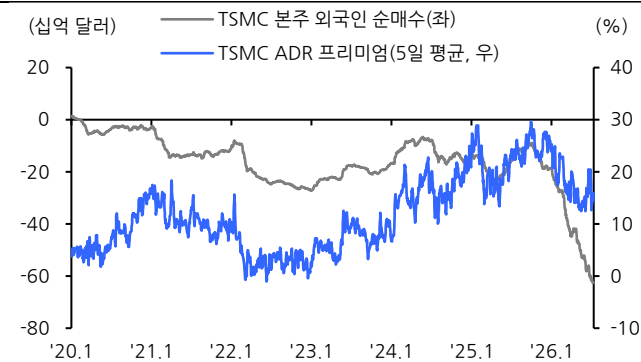
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 2〉 TSMC ADR 프리미엄 AI 혁명 이후 10~30%대 움직임



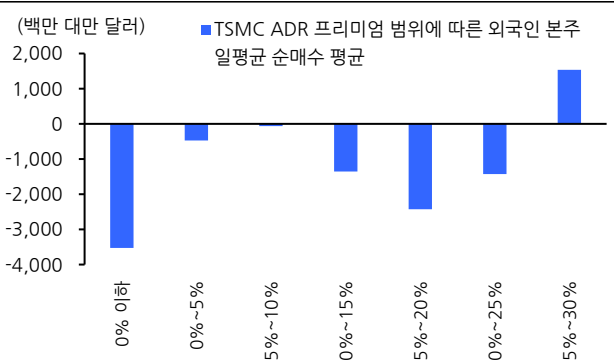
자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 3〉 TSMC ADR 프리미엄 높아지면 외국인 본주 순매수



자료: 블룸버그, 현대차증권

〈그림 4〉 TSMC ADR 프리미엄 25~30%에서 외국인 매수 확대



자료: 블룸버그, 현대차증권

---

#### ▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 김재승의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 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.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-