

2026년 7월 16일
해외 주식

중국 주식

CXMT IPO 임박, 중국 주식시장 단기 조정 가능성

우리는 CXMT 상장을 앞두고 중국 주식시장에 대한 비중 의견을 중립으로 조정했습니다(2026년 6월 22일 이.글.스 참조). 대형주 IPO를 앞둔 수급 쏠림은 지수 전반에 부담을 줄 수 있기 때문입니다. 공모가(8.66위안/주) 기준 시가총액은 5,791억 위안으로 시장에서 거론되는 기업가치를 하회했습니다. 메모리 업종에 투자 심리가 양호하게 유지되면 글로벌 DRAM 매출 점유율을 감안한 기업가치(1~2조 위안에 근접해질 수 있습니다. CXMT 상장으로 과거 대체 투자처로 선호됐던 메모리 밸류체인 기업에는 단기 차익실현 압력이 확대될 수 있다고 판단합니다. 과장50 지수 내 메모리 밸류체인 기업 비중이 10%를 상회하는 만큼, CXMT 상장 전후 중국 주식시장의 단기 하방 압력 확대에 유의해야 합니다.

CXMT 공모가 확정: 시장 눈높이 하회한 기업가치

7월 14일 CXMT는 공모가를 8.66위안/주로 결정했고, 66.9억 주를 발행해 579억 위안을 조달할 예정이다. 2020년 SMIC A주 IPO 당시 조달금액(463억 위안)을 상회한다. 공모가는 수요예측 결과와 비교기업 밸류에이션을 종합해 결정됐다. CXMT의 최종 유효 청약배수는 462.85배로 SMIC(114.97배)의 약 4배 수준을 기록했다. 공모가 기준 CXMT의 2026년 예상 PER은 5.27배로 비교기업 평균(8.33배)을 하회했지만, PBR은 5.05배로 비교기업 평균(4.78배)보다 높다.

CXMT 기업가치 1~2조 위안, 매출 점유율로 설명 가능

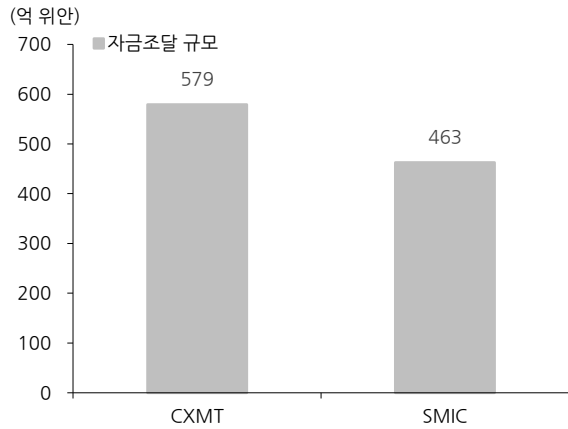
공모가 기준 CXMT의 예상 시가총액은 5,791억 위안으로 시장 기대치(1~2조 위안)를 하회했다. 전 세계 DRAM 시장 점유율을 감안하면 시장 기대치가 과도한 수준이라고 보기는 어렵다. 2026년 1분기 CXMT의 글로벌 DRAM 매출 점유율은 7.7%로 세계 4위를 기록했다. 주요 메모리 기업의 시가총액과 CXMT의 시장 기대 기업가치 중간값(1.5조 위안)을 합산할 경우 CXMT의 기업가치 비중은 약 6.7%에 불과하다. 사업구조와 기술력 차이로 단순 비교에는 한계가 있으나, 메모리 업황에 대한 투자심리가 양호하게 유지된다면 시장에서 기대하는 CXMT의 시가총액은 충분히 달성 가능하다.

CXMT IPO, 주가지수에 단기 부담 요인

CXMT가 시장 기대보다 낮은 기업가치로 상장하면서 기존 메모리 프록시 종목의 상대적 밸류에이션 부담이 부각될 수 있다. 중국 메모리 밸류체인 대표 종목인 Biwin Storage Technology(688525, 메모리 모듈), Montage Technology(688008, 메모리 모듈 인터페이스 반도체 칩 제조)는 올해 고점 기준 308.5%, 131.7% 상승했다. 과장50 내 두 종목 합산 비중은 13.1%다. CXMT의 대체 투자처 역할을 해온 메모리 밸류체인 종목은 CXMT 상장을 계기로 차익실현 압력이 높아질 수 있다. 메모리 업황이 좋았음에도 불구하고 CXMT 청약(7/16)을 앞두고 7월 15일 과장50이 중국 주요 주가지수 중 가장 부진한 성과를 기록한 점도 수급 부담이 반영된 결과로 판단한다.

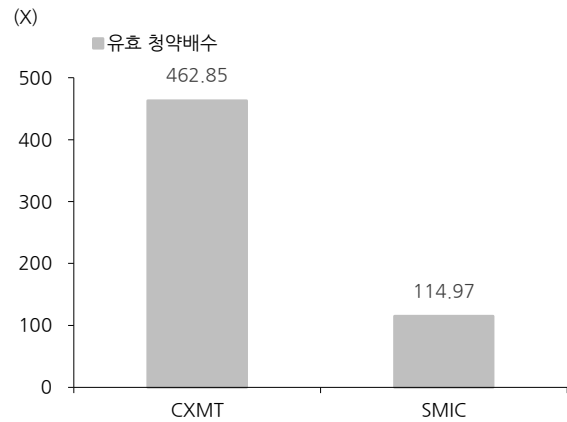
▶중국주식 박유진
yujin.park@hanwha.com
3772-8217

[그림1] CXMT, SMIC IPO 자금조달 규모



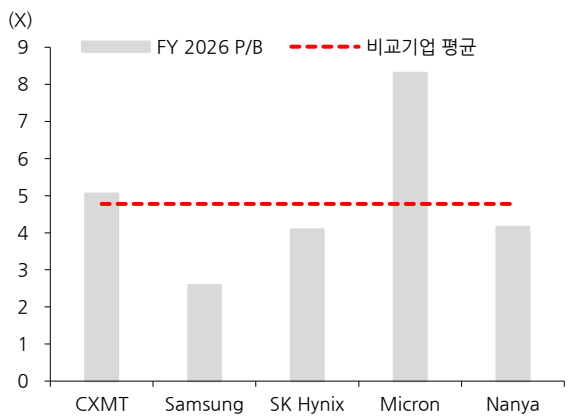
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] CXMT, SMIC IPO 유효 청약배수



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 주요 메모리 기업 PBR

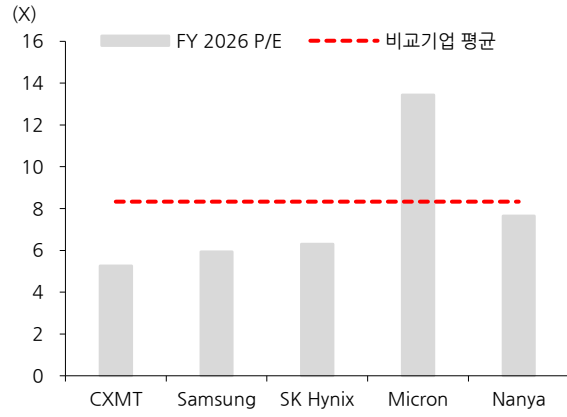


주1: CXMT 제외 기업은 7/14 종가 기준

주2: CXMT 2026년 지배주주 귀속 순자본 = 2025년 말 귀속 순자본+공모 자본조달액

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 주요 메모리 기업 PER

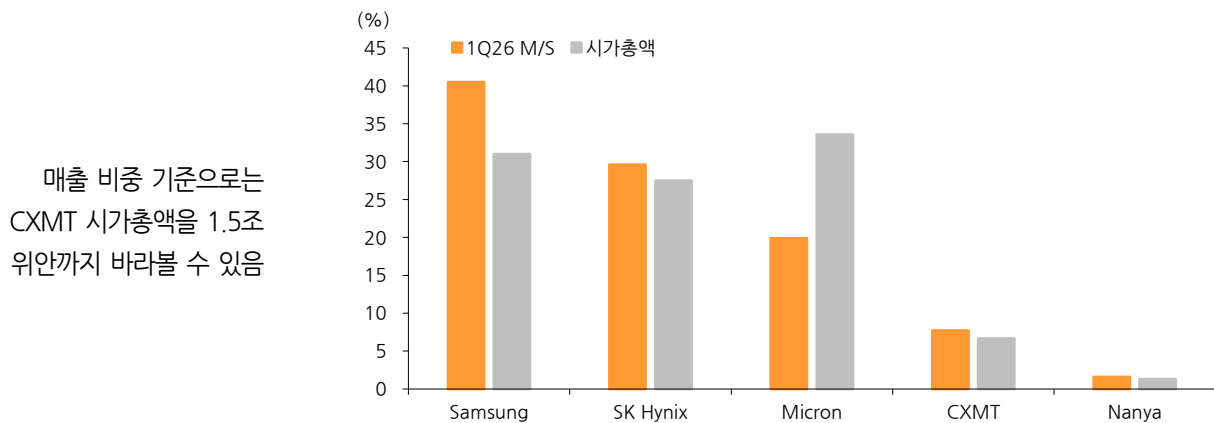


주1: CXMT 제외 기업은 7/14 종가 기준

주2: CXMT 2026년 순이익 1,100억 위안 적용

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 전세계 주요 메모리 기업 매출 비중과 시가총액 비중



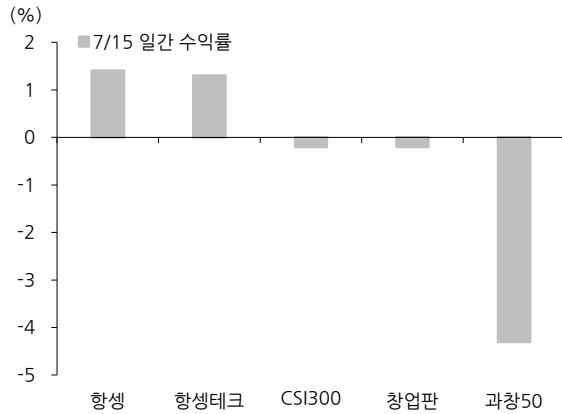
매출 비중 기준으로는
CXMT 시가총액을 1.5조
위안까지 바라볼 수 있음

주1: 매출과 시가총액은 달러 기준

주2: CXMT 시가총액은 1.5조 위안으로 가정

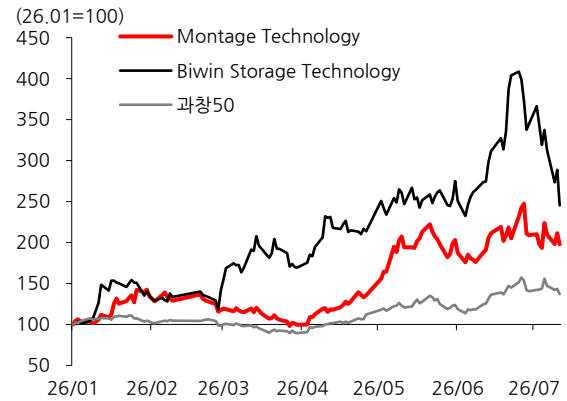
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 7/15 중국 주요 주가지수 수익률



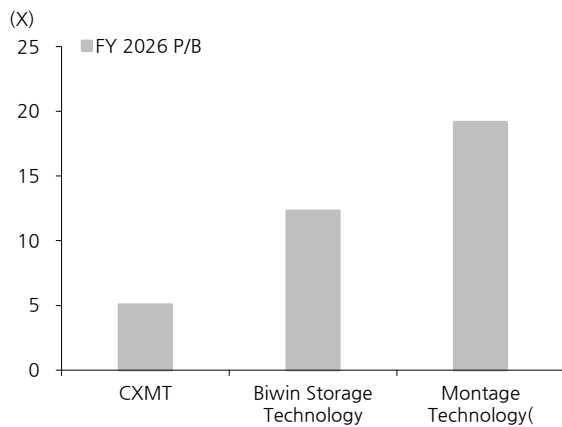
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 과창 50 지수와 메모리 밸류체인 주가



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 중국 메모리 밸류체인 기업 PBR

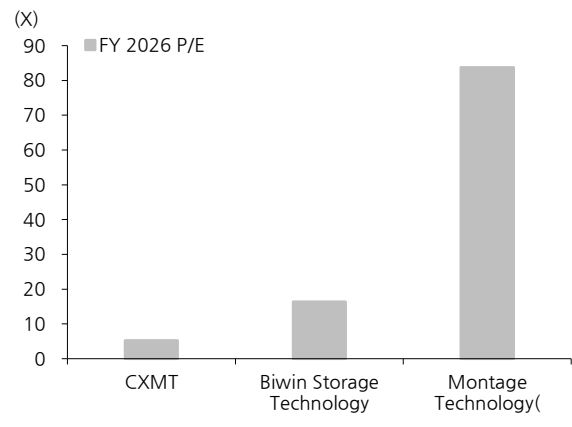


주1: CXMT 제외 기업은 7/14 종가 기준

주2: CXMT 2026년 지배주주 귀속 순자본 = 2025년 말 귀속 순자본+공모 자본조달액

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 중국 메모리 밸류체인 기업 PBR



주1: CXMT 제외 기업은 7/14 종가 기준

주2: CXMT 2026년 순이익 1,100억 위안 적용

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 7월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박유진)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%