

Global Markets Monitor



Global Strategy 김예슬 02) 6915-5526 / chchu93@ibks.com

빨라지는 중국의 IPO 시계, 중심에 선 과창판

낮아진 문턱, 빨라진 심사...자금도 과창판으로

중국의 산업 육성이 정부 보조금과 국유자본, 세계 혜택을 중심으로 이루어졌다면, 최근에는 재정지원에 더해 자본시장을 활용한 민간자금 조달이 새로운 축으로 부상하고 있다. 부동산 경기 둔화로 지방재정의 여력이 약화된 가운데 미국의 기술 통제가 이어지면서 민간자본 활용의 필요성이 높아지고 있기 때문이다.

정책 기조는 2024년 하반기부터 점차 달라지기 시작했다. 2024년 9월 증시 안정 패키지 이후 자본시장 활성화에 무게가 실렸고, 2025년에는 기업들이 IPO를 통해 지속적으로 자금을 조달할 수 있도록 제도 운영을 정상화하겠다는 방침이 제시됐다. 중국 정부의 15차 5개년 계획(2026~2030년)에는 첨단 기술 및 신산업 육성을 위한 직접 금융 비중을 높이는 한편 우량 기술기업의 상장을 지원하겠다는 방침을 명확히 했으며, 지난 7월 중앙정치국 회의 역시 자본시장 개혁을 통해 기업의 자금조달을 강화하겠다는 방침을 재확인한 만큼 향후 기술기업의 자금조달을 지원하기 위한 후속정책이 이어질 가능성이 높다.

특히 과창판을 중심으로 AI·반도체·로봇 등 하드테크 기업의 상장 문턱을 낮추고 자금조달 경로를 확대하는 모습이다. 2025년 6월 과창판 1+6 개혁을 도입하면서 AI, 산업우주, 바이오, 반도체 기업 등 전략적 미래산업 기업 중 일정 요건을 갖춘 적자 기술기업에 상장기준을 완화하고 IPO 사전심사 제도를 도입해 정식 신청 이후 심사기간을 단축할 수 있는 기반도 마련했다.

지원 산업의 범위도 빠르게 확대되고 있다. 과창판의 완화된 상장 기준은 양자기술·바이오제조·Embodied AI 등 미래산업으로 확대되고 있다. 결국 중국의 자본시장 개혁은 민간자금을 전략산업으로 유입시키는 데 초점이 맞춰져 있다. 수익성이 아직 충분하지 않은 기술기업에도 자본시장 접근 기회를 넓혀 자금을 공급하고, 이를 통해 핵심기술 자립과 첨단산업 육성을 가속화하려는 것이다. 최근 심사기간이 빠르게 단축되고 IPO 조달자금이 과창판으로 집중되는 것도 이러한 정책 전환의 결과로 볼 수 있다.

표 1. 중국 자본시장 개혁 및 IPO 활성화 주요 정책

시점	정책·이벤트	핵심 내용
2024.9	증시 안정 패키지·M&A 개혁	증시 안정화 조치 및 「M&A 6조」 발표, 상장사 구조조정·전략산업 M&A 지원 강화
2025.6	과창판 1+6 개혁	과창판 성장층 신설, 적자 기술기업 제5호 상장기준 적용 재개, AI·산업우주·저고도경제 등으로 적용 범위 확대 및 IPO 사전심사 도입
2025.7	IPO 사전심사·전문기관투자자 세부규정 시행	IPO 사전심사 및 전문 기관투자자 제도를 시행해 우량 기술기업의 후속 심사 절차를 신속화
2025.9	IPO 발행 정상화 방침 제시	IPO 수 적정 확대 및 IPO·재용자의 상시적 발행 추진
2025.12	상업용 로켓기업 제5호 상장기준 적용지침 마련	상업용 로켓기업의 과창판 제5호 상장기준 적용지침을 마련해 기술 경쟁력과 사업화 성과 중심의 심사기준 구체화
2026.2	재용자 제도 최적화	우량기업 재용자 심사 효율을 높이고 적자 기술기업의 자금조달 요건을 완화
2026.3	정부공작보고	직접금융과 주식시장을 통한 자금조달 비중 확대를 국가 정책 방향으로 제시
2026.4	창업판 개혁 확대	적자 혁신기업 상장을 지원하고 제4호 상장기준 및 IPO 사전심사 제도를 도입
2026.6	AI 기업으로 제5호 상장기준 적용범위 확대 방침	제5호 상장기준 적용 범위를 시로 확대하고 경쟁력 있는 AI 대형모델 기업의 상장을 지원
2026.6	양자 등 미래산업 지원 확대	양자기술·바이오제조·Embodied AI 등 미래산업의 첨단기술 기업 상장 지원
2026.7	중앙정치국회의	자본시장 투·융자 종합개혁 심화와 시장 회복탄력성·신뢰 제고 방침을 재확인

자료: 언론, IBK투자증권

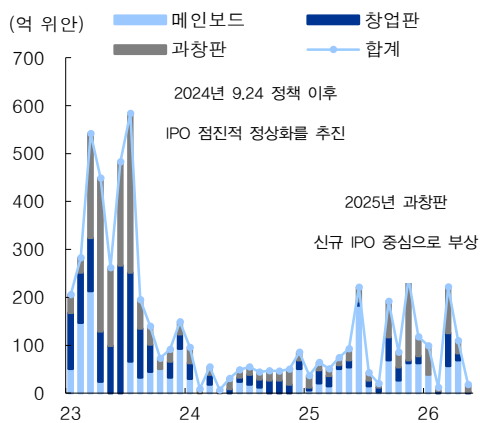


중국 IPO시장의 조달금액도 점차 회복되고 있다. 2023년 이후 IPO 규제가 강화되면서 2024년 상하이·선전 증시의 IPO 조달액은 575억위안까지 감소했지만, 2024년 9월 증시 안정 패키지 발표 이후 IPO 상시화 방침을 제시하면서 2025년 조달액은 1,238억위안으로 전년 대비 115% 증가했다. 2026년 1~5월 IPO 조달액은 전년동기대비 45% 증가한 462억 위안을 기록했다. 아직 과거 IPO 호황기 수준에는 미치지 못하지만 우량 기술기업을 중심으로 자본시장을 통한 자금조달이 다시 확대되는 흐름이다. 지난달 CXMT는 IPO를 통해 579억 위안을 조달하며 과창판 역사상 최대 규모의 IPO를 기록했다.

자금 조달의 중심도 과창판으로 이동하고 있다. 2025년 9월부터 2026년 5월까지 IPO 조달 금액 가운데 과창판 비중은 44%로 메인보드(38%)와 창업판(18%)을 모두 상회했다. 과창판은 반도체·AI·통신·첨단장비 등 중국이 기술자립을 추진하는 전략산업 기업이 집중된 시장으로 최근 상장 기준 완화와 심사 효율화가 이들 기업에게 우선 적용되면서 과창판이 중국 기술 기업의 자금 조달 창구로 부상하고 있다.

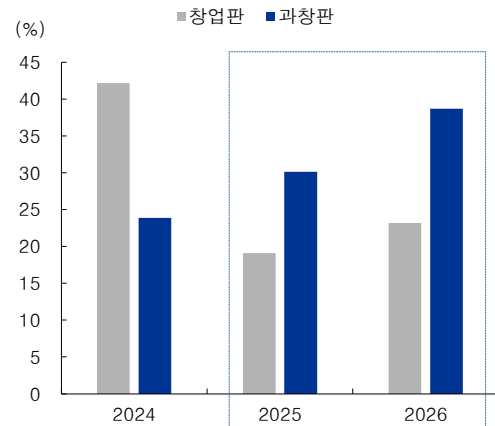
특히 과창판에서는 IPO에 소요되는 시간도 빠르게 줄어들고 있다. 과창판의 IPO 접수부터 최종 상장까지 평균 소요 기간은 2023년 498일, 2024년 421일에서 2025년에는 280일까지 단축됐다. 특히 접수부터 상장심사위원회 통과까지 걸리는 기간은 2024년 330일에서 2025년 159일로 절반 이하로 줄었다. 무어스레드는 IPO 신청 접수 후 약 88일 만에 상장심사위원회 심의를 통과했으며, 올해 상장한 유니트리스는 3월 20일 IPO 신청 후 6월 1일 심의를 통과해 73일 만에 해당 절차를 마쳤다.

그림 1. 중국 IPO 조달금액 추이



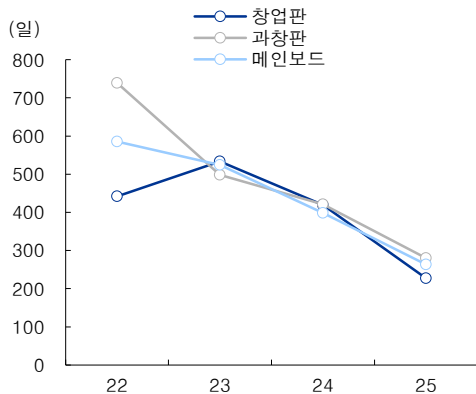
자료: WIND, CCIC, IBK투자증권

그림 2. 중국 IPO 조달금액 중 창업판·과창판 비중



자료: WIND, CCIC, IBK투자증권

그림 3. 중국 IPO 평균 소요 기간



자료: WIND, CCIC, IBK투자증권

그림 4. 중국 IPO 단계별 평균 소요 기간

연도	과창판		창업판	
	접수→심의 통과	심의 통과→등록 신청	접수→심의 통과	심의 통과→등록 신청
2019	155	9	185	14
2020	185	59	199	62
2021	232	47	275	90
2022	202	76	239	295
2023	365	31	410	60
2024	330	1	163	11
2025	159	4	185	4

자료: WIND, CCIC, IBK투자증권

하드테크 IPO 러시는 계속, 이제는 옥석 가리기

하반기에도 중국 하드테크 기업의 IPO는 이어질 전망이다. AI GPU 업체 엔플레임이 9월 상장을 앞두고 있으며, 중국 최대 NAND 업체 YMTC의 IPO 신청서도 8월 21일 공식 수리됐다. 이외에도 딥로보틱스, 랜드스페이스, 화취징커, 선저우반도체, 시허테크놀로지 등이 과장판 질의심사를 진행하고 있다.

다만 일각에서는 IPO를 둘러싼 과열과 밸류에이션 부담에 대한 경계도 높아지고 있다. 대표적으로 최근 상장한 유니트리 경우 첫날 종가 기준 460% 급등했지만 8월 26일 1.87% 하락하면서 5일 연속으로 하락했다. 높은 성장 기대가 과도하게 선반영됐다는 우려가 부각된 것이다. 실제 유니트리의 공모가 기준 PER은 219.23배로 해당 업종 평균 38.56배를 상회했으며, PSR은 35.9배로 홍콩 상장 기업인 유비테크와 두붓의 평균 19.7배를 상회했다.

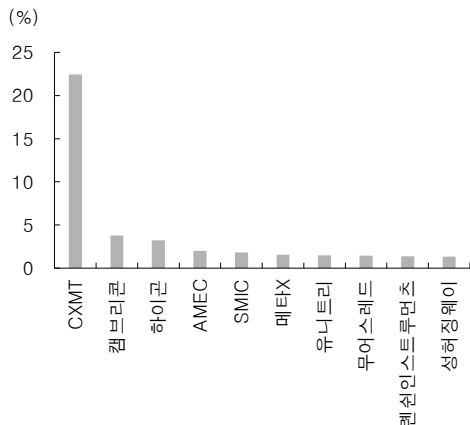
따라서 상장 이후 변동성에 유의하는 한편 실적과 국산화 수요가 뒷받침되는 기업을 선별하는 접근이 중요하다. 특히 메모리·반도체 장비처럼 해외 의존도가 높아 국산화 필요성이 높은 분야와 IPO 조달 자금이 생산능력 확대와 R&D 투자로 이어질 수 있는 기업에 주목하되, 높은 밸류에이션 부담은 경계할 필요가 있다.

표 2. 중국 주요 기술기업 IPO 추진 현황

기업	분야	진행상황	주요 특징
엔플레임	AI GPU	9/2 청약 예정	데이터센터용 AI 가속기 GPU 개발 기업. 중국 대표 AI 반도체 업체로 엔비디아 대체 후보로 평가
딥로보틱스	AI 로봇	질의심사	4족 휴머노이드 로봇 개발 기업. 산업용 상용화 경험을 기반으로 Embodied AI 분야로 사업 영역 확대
화취징커	반도체 장비	질의심사	반도체 제조장비·핵심 정밀부품 개발 기업. 첨단공정 장비의 높은 해외 의존도를 낮추는 국산화 업체
선저우반도체	반도체 부품	질의심사	식각·증착 장비용 플라즈마 전원 시스템 개발 기업. 반도체 장비 핵심부품 국산화를 추진하는 업체
시허테크놀로지	광통신·CPO	질의심사	고속 광통신·실리콘 포토닉스 기술 보유 기업. AI 데이터센터용 차세대 CPO·NPO 광통신 칩 개발 추진
랜드스페이스	상업우주	질의심사	재사용 액체메탄 로켓 개발 기업. 재사용 로켓 생산능력 확대와 기술 고도화를 추진
양쯔메모리	NAND	8/21 IPO 수리	중국 최대 NAND 업체. 자체 3D NAND 기술인 Xtacking을 기반으로 생산능력을 확대

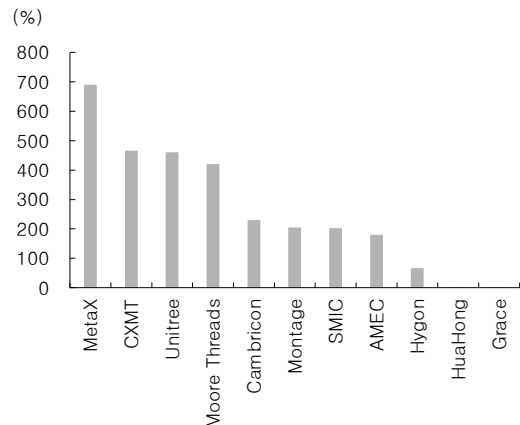
자료: 언론, IBK투자증권

그림 5. 과장판 시가총액 비중 TOP 10



자료: WIND, IBK투자증권
주: 2026년 8월 26일 기준

그림 6. 과장판 주요 IPO 수익률



자료: WIND, IBK투자증권