

이슈&ETF

SK하이닉스 ADR 상장, ETF 수급 효과 기대

- SK하이닉스 ADR 발행 결정. 최대 45.4조 원, 1,779만 주로 기존 주식 수 대비 2.5%
- 미국 대형 반도체 ETF, 나스닥 계열 지수의 경우 ADR를 편입. 나스닥 종합은 상장일 (7/10) 이후 1거래일 관찰 기간만 거쳐 편입. 나스닥 100 지수는 26년 12월 편입 가능성 높으며 현재 주요 ETF 순자산총액 감안 시 약 4.4억 달러 규모 유입 기대
- 미국 내 반도체 ETF는 2027년 1분기 내~9월 경 편입 전망. 현 기준 3.4억 달러 전망
- 테마형 액티브/이머징 ETF 수요도 가능. TSMC ADR(TSM US, ADR 시총 약 4,676억 달러 vs SK하이닉스 예상 294억 달러)의 글로벌 ETF 보유 잔고는 226억 달러 규모

SK하이닉스 ADR 발행 추진 경과 및 시장의 관심

SK하이닉스의 ADR이 최대 45.4조 원 규모로 발행된다(표 1). DR 발행가액은 255,500원으로 주식 수는 최대 1,779만 주(기존 주식 수 대비 2.5%)이며, DR당 원주 전환비율은 0.1주(본주 1주 당 ADR 10주). 상장거래소는 나스닥 증권거래소(Nasdaq Global Select Market)이며 상장일은 7월 10일이다. 신주 DR의 상장예정일은 7월 29일로 예정되어 있다. 단, 주식 수량은 신주의 최대 모집 한도 수량으로 변경 가능하다.

현재 미국 내 상장된 ADR은 약 1,800여 개 종목이다. ADR 상장이 원활하게 이뤄질 경우, 본주 시가총액 기준 TSMC ADR(TSM US)에 이어 2위를 차지하게 된다(다음 장 표 2). 최근 SK하이닉스에 대한 관심도는 독일에 상장된 GDR((HY9H GR)을 통해 간접적으로 확인할 수 있다. GDR(HY9H GR)의 거래량은 2025년 전체 286만 주에서 2026년 1분기 292만 주, 2분기 351만 주로 급증했다(다음 장 그림 1). 기관 보유 주식수 역시 2025년 1분기 말 29만 주에서 2026년 1분기 말 116만 주로 307% 증가했다. 구글 트렌드 내 'SK Hynix', 'SK Hynix ADR' 검색량 역시 2025년 11월을 기점으로 급증하는 추세다(다음 장 그림 2).

표 1. SK하이닉스 ADR 발행 추진 경과

시점	내용
25.12.10	- 거래소 '자사주 美증시 상장 추진 보도에 대한 조회공시 요구(25.12.9)' - (공시) '자기주식을 활용한 美증시 상장 등 기업가치 제고를 위한 다양한 방안을 검토 중이나, 현재까지 확정된 사항은 없음' 답변
26.1.9	- (공시) '자기주식을 활용한 美증시 상장 등 기업가치 제고를 위한 다양한 방안을 검토 중이나, 현재까지 확정된 사항은 없음' 답변
26.1.28	- (공시) 자사주 소각 결정 - (공시) 자사주 미국 상장 관련 '현재까지 확정된 사항은 없음' 답변
26.3.25	- (공시) 미국 증권거래위원회(SEC)에 ADR 상장 공모 관련 등록신청서(Form F-1)를 비공개로 제출(26.3.24)
26.4.3	- (보도) 주관사 선정 완료 보도(씨티, JP모건, 골드만삭스, BofA)
26.6	- (보도) 글로벌 NDR(넉달로드쇼) 진행 보도, 6/10 Reuters에서 6/22 주간 승인 가능성 언급
26.6.24	- (공시) ADR 발행. 최대 발행 총액: 45조 4,534억 5천만 원, 1,779만 주

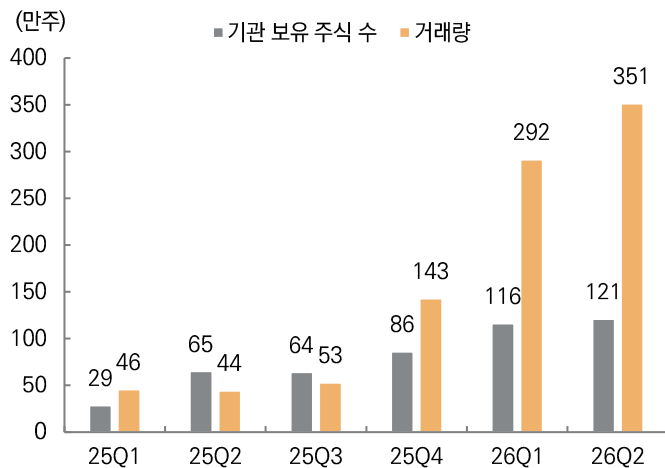
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 본주 시가총액 상위 미국 상장 ADR (2026.6.21 기준, *시가총액: 십억달러)

기업명	산업	*시가총액	국가	ADR 티커	본주 티커	Level	상장일
TSMC	반도체&반도체 장비	2,397	대만	TSM US	2330 TT	3	1997.10.8
ASML 홀딩스	반도체&반도체 장비	749	네덜란드	ASML US	ASML NA	2	1995.3.15
텐센트 홀딩스	인터넷&미디어	511	중국	TCEHY US	00700 HK	1	2008.10.22
ARM 홀딩스	반도체&반도체 장비	469	영국	ARM US	2303013D LN	3	2023.9.14
중국공상은행	은행	363	중국	IDCBY US	01398 HK	1	2008.10.23

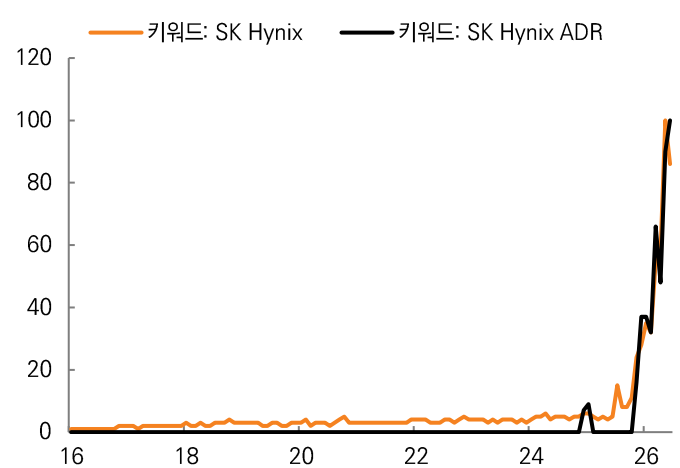
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. SK하이닉스 GDR(HY9H) 기관 보유 주식 수/거래량 추이



주: 2026.6.23 조회 기준,
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 구글 트렌드 내 SK Hynix, SK Hynix ADR 검색량 추이



주: 최대 검색량 시점을 100으로 둔 상대 비교 추이,
자료: Google Trends, 미래에셋증권 리서치센터

ADR 발행 시 수급 효과

TSMC ADR(TSM US)의 효과: 글로벌 펀드/ETF 수급 유입

ADR 상장 시 반도체를 포함한 주요 ETF, 펀드를 통한 자금 유입 효과가 기대된다. ADR은 별도의 추가 수요를 창출한다. 예를 들어 현재 미국 상장 반도체 ETF 중 순자산총액 1위인 VanEck Semiconductor ETF(SMH US)가 추종하는 MVIS US Listed Semiconductor 25 지수는 미국에 상장된 종목만 편입한다. 대표 지수 가운데 S&P500 지수는 ADR 편입이 불가능하며, 나스닥100 지수는 ADR이라도 나스닥 시장에 상장되면 편입 대상이 된다. 또한 각종 규제 및 환전 등을 감안할 때 ADR이 선호될 수 있다.

SK하이닉스와 가장 유사한 TSMC(2330 TT)의 사례를 살펴보면 본주 기준 TSMC(2330 TT)를 편입한 글로벌 펀드는 12,748개로, 삼성전자(11,975개)·SK하이닉스(9,994개)와 큰 차이가 없다(다음 장 그림 1). 그러나 TSMC ADR(TSM US)만을 편입한 글로벌 펀드 및 ETF는 각각 4,137개, 416개다. 이 중 ETF가 보유한 잔고는 편입 비중을 감안할 때 226억 달러 수준으로, TSMC ADR 시가총액의 4.6%에 해당한다.

<다음 장 그림 2>에서는 TSMC ADR(TSM US) 보유 잔고 금액 상위 ETF를 확인할 수 있다. 784억 달러 규모의 VanEck Semiconductor ETF(SMH US)에서는 TSMC ADR(TSM US)을 9% 비중으로 편입하고 있으며, 보유 잔고 금액은 69억 달러 가량이다. 이 외에 이머징 ETF(AVEM US), 미국 배당&가치주 ETF(CGDV US) 등 다양한 ETF에 편입되어 있어 ADR 상장이 펀드/ETF 수급 측면에서 유리할 수 있다.

그림 3. 종목별 편입 펀드/ETF 수(펀드 전체: 152,827개)

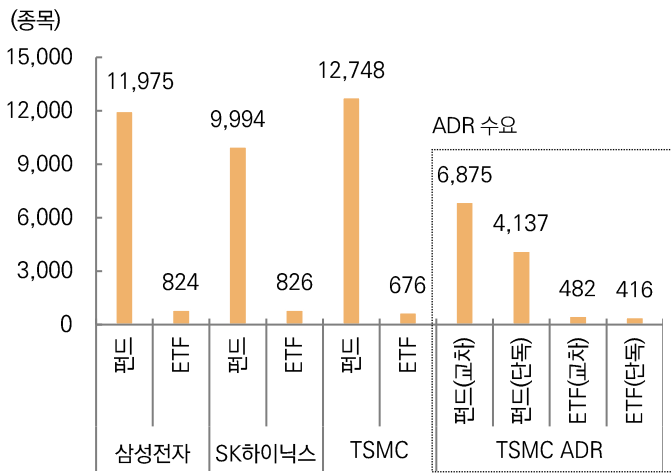
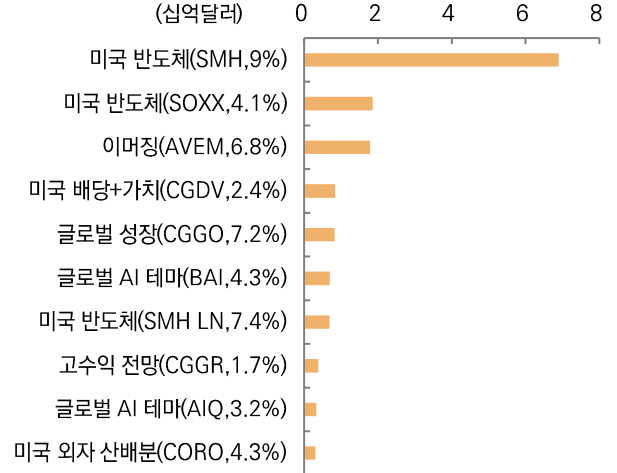


그림 4. TSMC ADR(TSM US) 보유 잔고 금액 상위 ETF



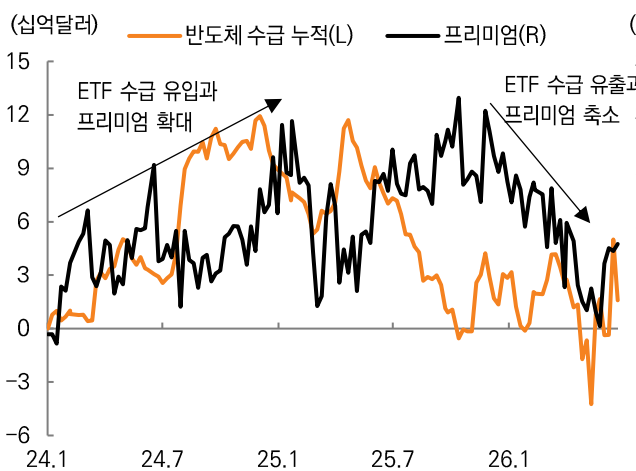
주: 교차는 본주+ADR 동시 편입, 단독은 ADR만 편입, 6/22 조회 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터, 6/22 조회 기준

ADR 상장 시 시장 내 수요에 따라 ADR에 프리미엄이 발생할 수 있다. <그림 5>는 미국 상장 반도체 ETF 누적 차금 추이와 TSMC ADR의 본주 대비 프리미엄 추이로, 일부 구간을 제외하고 뚜렷한 동행성을 나타낸다. 즉, ADR에 대한 패시브 자금 수요가 존재하며, 해당 수요가 초과 성과(프리미엄)로 이어질 수 있다. 예를 들어 2024년 1월~2025년 1월 구간에서는 ETF 누적 수급이 +10억 달러까지 늘어나는 동안 프리미엄도 10%대에서 25~30%대로 상승했다. 반대로 2025년 7월~2026년 1월 구간에서는 ETF 누적 수급이 +9억 달러에서 -6억 달러까지 급감하면서 프리미엄도 25%대에서 10%대로 동반 축소됐다.

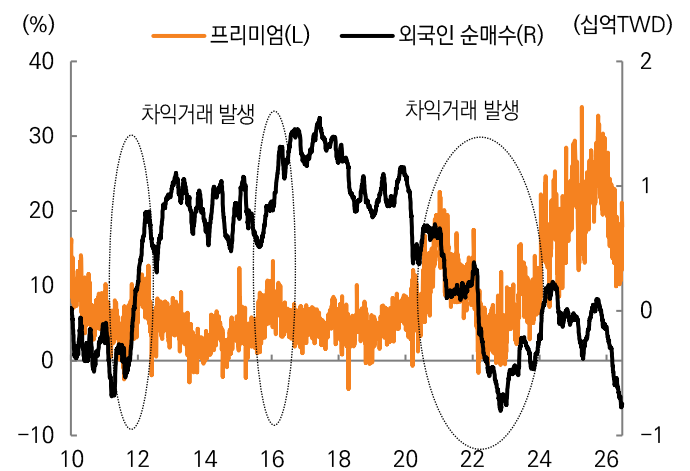
ADR-본주 간 프리미엄/디스카운트 발생 시 동반되는 차익거래도 관건이다. 일반적으로 ADR이 본주 대비 비싸게 거래되는 경우(프리미엄) 차익거래자는 비싼 ADR을 매도하고 본주를 매수하며, 이 과정에서 프리미엄과 본주 외국인 순매수는 같은 방향으로 동행한다. <그림 6>에서 2012년, 2016년, 2021~2024년 구간은 프리미엄과 외국인 순매수가 동행하며 차익거래가 일정부분 발생했음을 보여준다.

그림 5. 미국 상장 반도체 ETF 자금, TSMC ADR 프리미엄 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. TSMC ADR 프리미엄 및 본주 외국인 순매수 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 ADR를 담게될 ETF

SK하이닉스 ADR이 편입 가능한 ETF는 1) VanEck Semiconductor ETF(SMH US), iShares Semiconductor ETF(SOXX US) 등 ‘미국에 상장된 반도체 기업’을 편입하는 ETF, 2) ADR이 나스닥에 상장될 경우 나스닥 100 ETF(QQQ US) 등 나스닥 지수를 추종하는 ETF, 3) Avantis Emerging Markets Equity ETF (AVEM) 등 이머징 지수 추종 ETF, 4) iShares AI Innovation and Tech Active ETF (BAI US), Global X Artificial Intelligence & Technology ETF(AIQ US)와 같은 테마형 ETF 정도로 구분할 수 있다.

최대 가능 규모(2.5%, 294억 달러) 기준 1) 반도체 지수 ETF, 2) 나스닥 지수 추종 ETF에서 발생할 수 있는 수요는 각각 3.4억 달러, 4.5억 달러로 ADR 상장 규모의 약 2.7% 가량이다(표 3). Direxion Daily Semiconductors Bull 3x Shares(SOXL US)의 경우 Swap으로 운용되고 있어 동일 지수를 추종하는 iShares Semiconductor ETF(SOXX US)를 통해 산출했다.

SK하이닉스 ADR은 나스닥 거래소에 상장될 예정으로, 나스닥 계열 지수에도 편입 가능하다. TSMC ADR은 뉴욕 거래소(NYSE) 상장으로 나스닥 계열 ETF에 편입되어 있지 않다. 가장 빨리 편입되는 것은 나스닥 종합(Nasdaq Composite) 지수로(1거래일 관찰), 추종 펀드/ETF 규모가 작아 수급상에는 의미가 없다. 나스닥 100 지수의 경우 Fast Track 규정을 두고 있으나 ADR의 경우 ADR 시가총액을 반영하는만큼 시가총액 40위에 진입이 어렵다. 11월 말 기준으로 12월 정기 변경이 예정되어 있어 해당 시점에 편입이 가능할 전망이다.

이 외에 추가적으로 미국 내 상장된 액티브/이머징 계열 ETF에 의한 편입도 기대할 수 있다. 산업 및 시가총액 측면에서 가장 유사한 TSMC ADR의 경우 반도체 패시브 ETF를 제외한 ETF가 보유하고 있는 잔고 금액은 120억 달러 규모로, TSMC ADR 시가총액 규모(약 4,676억 달러 vs SK하이닉스 예상 294억 달러)를 감안할 때 7억 달러 이상의 수요가 기대된다.

표 3. SK하이닉스 ADR 편입 가능한 미국 반도체 ETF(순자산총액 상위 3개), 나스닥 지수 추종 ETF(AUM, 예상금액 단위: 백만달러)

ETF 명(티커), 기초지수	지수 방법론 요약	ETF AUM	예상 비중(%)	예상 금액	편입 가능 시점
VanEck Semiconductor ETF(SMH), MVIS US Listed Semiconductor 25	유동조정 시총 가중, 개별종목 20%캡, 분기 리뷰(신규 종목 3개월 평균 거래량 요건)	71,794	0.24	170	2026년 4분기-2027년 1분기
iShares Semiconductor ETF(SOXX), ICE Semiconductor	유동조정 시총 가중, 상위5종목 8%·기타 4% 캡, 연1회(9월) 지수 재구성 시점에서만 신규편입	43,595	0.24	104	2027년 9월
Invesco PHLX Semiconductor ETF(SOXQ), PHLX Semiconductor Sector(SOX)	시총 가중, 12/10/8/4% 단계적 캡, 연1회(9월), 6개월 유동성(월 150만주) 요건 확인	2,765	0.24	7	2027년 9월
Invesco QQQ Trust(QQQ), Nasdaq-100	상장주식 시총 가중(Non-Primary ADR은 ADR분만 인정)	*579,419	0.08	435	2026년 12월
Direxion Nasdaq-100 Equal Weighted Index Shares(QQQE), Nasdaq-100 Equal Weighted	나스닥 100 편입 종목 반영, 동일가중 재배분, 분기 리밸런싱	1,359	0.98	13	2027년 3월(나스닥 100 12월 편입 후 다음 분기)
Fidelity Nasdaq Composite Index ETF(ONEQ), Nasdaq Composite	시총 가중, 관찰일: 1거래일	10,430	0.07	7	2026년 7월 11일 경

주: 나스닥 100 ETF AUM의 경우 동일 지수를 추종하는 소액/저보수 버전 ETF인 Invesco NASDAQ 100 ETF(QQQM)도 합산.
 자료: 각사, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.