

중국 1등주 포트폴리오

Hana Global Bi-Weekly | 2025.4.4



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

소비: 미국 관세 영향에 따른 관련 기업 주가 약세

- 4/2 미국은 중국산 제품에 기존 20% 관세 외에 추가로 34% 관세 부과, 실질적으로 총 54% 관세가 적용됨. 또한, DeMinimis 조항이 폐지되며 중국과 홍콩으로부터 수입되는 저가 소포(800달러 이하)에 대한 무관세 혜택이 종료됨. 이에 따라 관련 기업 주가 약세 시현. 하이얼스마트홈 미국 매출 비중은 28%, 레노버의 미주(미국/멕시코/캐나다 포함) 매출 비중은 32%, 메이디의 해외 매출 비중은 42%(미국 따로 공개 안함)로 높은 편. 알리바바의 글로벌 전자상거래 사업부(AliExpress, Lazada, Trendyol 포함) 매출 비중은 11%로 높지 않으며 편되되는 해외 플랫폼 Temu의 매출을 따로 공개하지 않음. 또한, 쉬인과 Temu는 이미 미국 내에서 더 많은 주문을 처리하는 방식으로 관세 영향을 최대한 축소 시키려고 대비 중.

샤오미: SU7 사망 교통사고 발생으로 주가 약세

- 3/29 샤오미 전기차 SU7 교통사고로 사망자 3명 발생, 주가 연일 약세 시현. 사고 차량은 당시 Navigate on Autopilot 상태로 시속 116km로 주행 중이었고 운전자가 수동으로 개입해 감속을 시도했으나, 시속 97km로 콘크리트 기둥과 충돌. 사고 직후 차량에는 화재가 발생했고 문이 잠기면서 탑승자 3명 사망. 샤오미 SU7은 두 가지 버전의 스마트 주행 시스템 탑재. 그 중 고급형은 LiDAR 센서가 장착된 버전으로 충돌 회피, 특수 차량 인식 가능하지만, 사고 차량은 해당 기능 고급형이 아닌 표준형 버전인 것으로 파악. 현재 정확한 사고 원인이 규명되지 않은 상태. 이번 교통사고 영향은 주가에 1차적으로 반영되었으며 단기적으로 주가가 추가로 하락할 가능성은 제한적으로 판단.

BYD: 1분기 판매 호조, 분기 기준 100만대 첫 돌파

- 3월 총 37.7만대 판매(YoY +24.7%, MoM +16.9%), 1분기 누적 판매량은 100.1만대(YoY +59.8% 증가)로 글로벌 전기차 브랜드와 견주어도 압도적인 성장세를 보이고 있음. 테슬라 1분기 전체 판매량 YoY -12% 하락.
- 해외 전기차 판매량도 7.2만대(YoY +88.4%, MoM +8.0%)로 강력한 성장 모멘텀을 이어가는 중. 3월 BYD 프리미엄 브랜드 Fangchengbao 또한 약진하는 모습을 보여주었음, 2월 약 5천대 판매에서 3월 8천대(YoY +126.8%, MoM +62.9%)로 판매량 증가폭 확대.
- BYD는 스마트 차량의 출시를 통해 합자 브랜드 점유율을 빠르게 잠식해 나갈 것으로 보이며, 중국 내 전기차 보급률 확대에도 긍정적 영향을 미칠 전망.

소비

미국 관세에 따른 관련 기업 주가 약세

- 4/2 미국은 중국산 제품에 기존 20% 관세 외에 추가로 34% 관세 부과, 실질적으로 총 54% 관세가 적용됨. 또한, DeMinimis 조항이 폐지되며 중국과 홍콩으로부터 수입되는 저가 소포(800달러 이하)에 대한 무관세 혜택이 종료됨.
- 4/3 하이얼스마트홈(600690.CH/6690.HK) A주/H주 -3%/-8%, 레노버(992.HK) -8%, 메이디(000333.CH) -3%, 알리바바(BABA.US/9988.HK) ADR/H주 -0.3%/-5%, 핀둬둬(PDD.US) -5% 하락 마감.
- 하이얼스마트홈 미국 매출 비중은 28%, 레노버의 미주(미국/멕시코/캐나다 포함) 매출 비중은 32%, 메이디의 해외 매출 비중은 42%(미국 따로 공개 안함)로 높은 편.
- 미국에 무관세로 들어오는 소포 수는 작년 14억건에 달함(2015년 1.3억건). 미국에 들어오는 전체 소포의 90%를 차지하며 그 중 60%는 테무와 쉬인 같은 중국 리테일 제품. 5/2부터 국제 우편망을 통해 들어오는 800USD 이하 제품도 물품가의 30%, 또는 개당 25USD의 관세가 부과되며 6/1부터 세율은 개당 50USD로 인상됨.
- DeMinimis 조항 폐지로 알리바바와 Temu(핀둬둬)의 미국 사업 실적이 타격을 입을 것으로 예상. 다만, 알리바바의 글로벌 전자상거래 사업부(AliExpress, Lazada, Trendyol 포함) 매출 비중은 11%로 높지 않으며 핀둬둬는 해외 플랫폼 Temu의 매출을 따로 공개하지 않음. 또한, 쉬인과 Temu는 이미 미국 내에서 더 많은 주문을 처리하는 방식으로 관세 영향을 최대한 축소 시키려고 대비 중.

플랫폼/테크

알리바바(BABA.US): Qwen3 4월 중으로 출시될 것

- 4/2 이르면 4월 중으로 AI 모델 Qwen3이 출시될 것으로 보도. 알리바바는 올해 1월 말 딥시크 V3 출시 직후, Qwen2.5-Max를 출시한 바 있음
- 3/28 알리바바는 QVQ-Max 시각 추론 모델의 첫 번째 버전 출시. 알리바바는 지난 12월 QVQ-72B-Preview를 공개한 바 있으며 이번에 출시한 모델은 멀티모달 처리 능력이 크게 향상됨. 이미지, 영향을 식별할 수 있을 뿐 아니라, 심층 분석과 추론, 해결책 제시까지 할 수 있음.
- 3/26 알리바바는 BMW와 중국 차량용 AI 공동 개발할 것. BMW는 알리바바의 Banma 기반 AI 콕핏 기술을 도입해 음성인식과 경로 계획 기능 개선할 것.
- 3/25 알리바바 회장은 시진핑 주석과 좌담회 이후 중국 기업가들이 더욱 자신감을 보이고 있고, 자사도 채용을 재개할 계획이라 밝힘. "알리바바는 바닥을 찍었고, 재정비하고 채용을 시작할 것, 그리고 이는 고용 안정으로 이어질 것"이라 발언. 또한, 데이터 센터 건설에 거품이 보이기 시작했다고 언급하며 미국 AIDC 투자 중복 발표 문제를 지적.

텐센트(700.HK): 유비소프트에 11.6억유로 투자

- 3/28 텐센트는 유럽 최대 게임사 유비소프트의 자회사에 11.6억유로(한화 1.7조원) 투자, 지분 25% 확보. 해당 회사는 유비소프트의 핵심 게임 IP인 Assassin's Creed, Far Cry, Tom Clancy's Rainbow Six 운영. 유비소프트는 최근 몇년 간 신작 출시 지연, 매출 감소로 주가가 크게 하락했으나 최근 Assassin's Creed 시리즈 신작 출시로 주가는 소폭 반등. Assassin's Creed 시리즈는 최근 10년간 약 40억유로 매출을 기록한 대작. 현재 텐센트는 유비소프트 2대 주주로 지분 10% 보유
- 3/22 텐센트는 추론 모델 T1 정식 출시. 이는 2월 공개된 Trubo S를 기반으로 만들어짐. 당시 텐센트는 Turbo S가 딥시크 R1보다 처리 속도가 더 빠르다고 주장한 바 있음. 금번 공개한 T1은 응답 속도가 더 빨라졌고 긴 문서 처리 능력이 강화된 동시에 환각률은 대폭 낮춤. T1은 지식 수준을 평가하는 MMLU Pro 벤치마크 테스트에서 87.2점을 획득, GPT-o1 보다 낮으나 딥시크-R1 보다 높음.
- 3/25 텐센트는 휴머노이드 로봇 업체 Agibot의 최신 투자 라운드에 참여, 지분 2.1% 확보. Agibot은 화웨이 천재소년으로 알려진 펑즈후이가 설립한 휴머노이드 로봇 회사. Agibot의 등록 자본금은 7637만위안에서 8046만위안으로 증가.

전기차**국무원, 전기차에 대한 강한 육성 의지**

- 3/29 국무원은 '중국 전기차 100 포럼'에서 완성차 생산 중앙기업을 전략적으로 재편해 산업 집중도를 높일 것이라고 밝힘. 구조조정의 목표는 중앙기업의 연구개발(R&D), 제조, 마케팅 자원을 통합해 글로벌 경쟁력과 자주적 핵심 기술을 갖춘 세계적인 자동차 그룹을 만들고, 지능형 연결 변혁을 선도하는 것이라고 설명.
- 국무원은 국유 자동차 기업이 글로벌 혁신 네트워크에 편입되도록 조정, 촉진하고 해외 시장 수요를 정확히 파악하며 해외 레이아웃을 체계적으로 진행해야 한다고 강조. 향후 완성차를 중심으로 배터리, 자동차 칩, 지능형 주행 시스템의 레이아웃에 집중할 계획.

중국 로컬 기업의 전기차 판매량 호조

- 3월 중국 내 도매 승용차 판매량은 114만대(YoY +39.9%, MoM +37.3%)를 기록. BYD는 31.7만대(YoY +5.2%, MoM +16.7%), 테슬라는 7.8만대(YoY -11.5%, MoM +16.7%)로 BYD는 전년과 전월 대비 모두 증가 추세를 지속했으나 테슬라는 중국 시장에서 고전하는 모습. BYD, 지리자동차, 테슬라, 상해GM우링, 체리자동차 순서로 상위권에 위치.

자율주행/반도체

호라이즌(9660.HK): 자율주행 기술 우려에 약세

- 호라이즌 2024년 연간 매출 23.9억위안으로 YoY +53.6%으로 컨센서스(22.6억 위안) 5.8% 상회, GAAP 기준 순이익 23.5억 위안으로 1회성 비용 반영되며 컨센서스(-47.4억위안) 상회. IFRS 기준 조정 순손실 -1.7백만위안으로 지난해 -1.6백만위안에서 적자폭 확대. 차량 솔루션 부분 매출 YoY +57.2% 증가, 27개의 OEM에 차량 솔루션 제공.
- 호라이즌은 최근 대규모 주식 예탁 거래를 진행. 3/27에는 10.89억주(118.86억HKD)를 홍콩국태군안에, 3/28에는 3.36억주(63.38억HKD)를 홍콩푸투증권에 위탁하였음. 이 같은 대규모 위탁이 투자자의 심리에 어느정도 부담을 주며 주가 하락 요인으로 작용하며 3/31 주가는 9.38% 하락. 호라이즌은 4/24 4.28억 주의 락업 해제를 앞두고 있으며 해제되는 물량이 상당한 만큼, 추가적인 주가 압력 요인으로 작용할 수 있다는 우려가 확산.
- 3/29 샤오미 전기차 SU7의 교통사고로 사망자가 발생하며 자율주행 관련 주의 약세가 부각되었음. 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS)과 자율주행 칩을 개발하고 공급하는 기업인 호라이즌도 샤오미 사고 여파에 약세를 보이고 있음. 호라이즌 주가는 3/29 사고 이후 4거래일간 -11.4% 하락.

허사이테크(HSAI.US): iCAR와 라이다 기술 협력

- 3/26 허사이테크는 체리자동차 산하 전기차 브랜드 iCAR와 협력 관계를 체결하고, iCAR의 신차에 라이다(LiDAR) 기술을 공급한다고 발표. 이를 통해 iCAR 차량은 고급 지능형 주행 기능을 구현할 수 있게 되었음.
- 허사이테크의 라이다가 처음으로 탑재되는 iCAR 모델은 2025년 4분기부터 양산에 돌입할 계획. 해당 모델에 적용되는 라이다는 'ATX'로, 소형이면서도 초고해상도 장거리 감지 성능을 갖춘 것이 특징. 이를 통해서 iCAR는 능동형 브레이크 조작, 적응형 크루즈 컨트롤(ACC), 도시 NOA(자율주행 기능), 스마트 주차 등 복잡한 상황에서의 인식 능력이 강화되며, 잠재적 리스크를 더 빨리 감지하고 반응할 수 있게 될 것으로 전망.

폭스콘(601138.SH): 인도 내 아이폰 생산량 확대

- 폭스콘의 2025년 연간 생산 목표는 2,500~3,000만대로 2024년 1,200만대대비 두 배 이상 증가한 수치. 애플은 중국 의존도를 낮추기 위해 인도 아이폰 생산을 강화하는 중, 2025년까지 인도에서 글로벌 아이폰 생산량의 약 15%를 생산하고 2027년에는 25%까지 확대할 것으로 예상.
- 인도 이코노믹타임스에 따르면 폭스콘은 최근 몇 달간 소규모 생산 시범을 진행하였으며 품질 기준에 충족하는 대량 생산 체제 구축을 위해 집중하고 있는 것으로 확인. 이번 확장은 애플의 다변화 전략과 인도 정부의 인센티브 정책에 힘입어 진행된 것으로 분석.

마오타이

상장 국가

중국

섹터

필수소비재

시가총액(조원)

392.5

최근 주가 추이



4Q 실적은 컨센서스 소폭 상회

- 4Q24 매출액은 510억위안(YoY +13%)으로 컨센서스 1% 상회, 순이익은 254억위안(YoY +16%)으로 컨센서스 2% 상회. 4Q24 매출총이익률/영업이익률/순이익률은 YoY +0.4%p/+2.5%p/+1.5%p 개선.
- 4Q24 직판채널(비중 46%) 매출은 YoY +9% 증가해 직전분기(YoY +23%) 대비 증가세가 둔화, 대리상 매출은 높은 베이스 부담(4Q23 YoY +21%)에도 YoY +17%의 양호한 증가세를 시현. 마오타이주(비중 89%) 매출은 YoY +14% 증가하며 직전분기(YoY +16%)와 유사한 수준 유지했고, 계열주 매출은 높은 베이스 부담(4Q23 YoY +48%)으로 YoY +5%까지 둔화.

판매가는 여전히 회복되지 못하고 있는 상황

- 중국 소비 부진이 지속되면서 주력 제품인 비천모태주의 판매가는 작년 여름 급격한 하락세 이후 아직까지 회복되지 못하고 있는 상황. 비천모태주 낱병 판매가는 2024년 4월 2,600위안대에서 현재 2,100위안대로 약 19% 하락했고 마오타이는 올해도 판매가 안정을 위해 공급량을 지속적으로 통제할 것으로 예상.
- 최근 3년간 마오타이 실적 개선을 이끌었던 i마오타이 채널과 마오타이1935 매출 모두 부진. 직판 채널의 핵심인 온라인 채널 i마오타이 매출은 3Q24 YoY -18%에 이어 4Q24에도 YoY -30% 역성장. 또한, 계열주의 핵심 제품인 마오타이1935 판매가는 기존 1,000위안대에서 700위안대까지 낮아짐.

연간 매출 가이드선스 한 자리 수로 하향

- 마오타이는 최근 몇 년간 연간 매출 가이드선스를 YoY +15%로 제시해왔으나, 올해는 이를 YoY +9%로 하향 조정. 이는 중국 백주 수요가 여전히 부진하기 때문이며 2025년에도 탑라인 성장과 판매가에서 반등세를 기대하긴 어려워 보임. 마오타이의 연간 매출/순이익 증가율은 2024년 YoY +16%/+15%에서 2025년 YoY +9%/+9%까지 낮아질 것으로 전망.
- 작년 8월 마오타이는 향후 3년간 배당성향을 75% 이상으로 유지할 것으로 예고했고 작년 12월에 이어 올해 6월에도 예상에 부합하는 배당을 시행 예상. 현재 주가는 2025년 12MF P/E 21배 수준에서 횡보 중이며 단기적으로는 높은 배당수익률이 주가 하단 지지 예상.
- 또한, 향후 중국 내수 소비 회복, 백주 수요 반등이 가시화될 경우, 마오타이는 실적 개선과 밸류에이션 리레이팅이 동시에 진행될 수 있음.

BYD

상장 국가

심천/홍콩

섹터

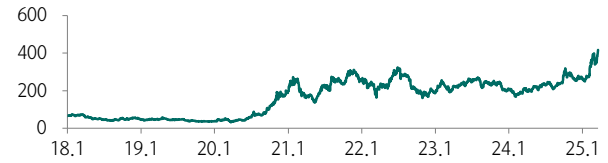
자동차 및 트럭 제조

시가총액(조원)

88.4

최근 주가 추이

(HKD)



4Q24 매출액 컨센서스 상회, 순이익 역대 분기 최대치

- 4Q24 매출액은 2,749억위안(YoY +53%)으로 컨센서스를 6% 상회, 지배주주 순이익은 150억위안(YoY +73%)으로 역대 분기 최대치를 달성하며 컨센서스를 3% 상회.
- 매출액 고성장은 중국의 이구환신 소비촉진책으로 4분기 전기차 판매량이 YoY/QoQ 61%/34%로 큰 폭으로 증가했기 때문. 2024년 연간 BYD가 지원받은 정부 보조금은 38억위안으로 YoY 73% 증가. 4Q24 GPM(17%)은 A/S 비용 원가 처리 변경으로 YoY/QoQ 모두 4%p대 하락했으나, 기존 회계 기준 적용 시 GPM은 21.5%(YoY/QoQ +0.3/-0.4%p)로 컨센서스 대비 양호한 수준.
- 전기차 ASP는 치열한 가격 경쟁 속에서도 2개 분기 연속 상승, 차량 대당 순이익도 2Q24부터 개선세를 보이고 있음. 신차 판매 증가와 제품 Mix 개선에 따른 전기차 부문 수익성 개선으로 전사 OPM/NPM은 7.0%/5.5%(YoY +1.1/+0.6%p) 상승.
- BYD는 2025년 전기차 판매대수 목표를 5~600만대(YoY +17%~41%)로 제시해 전년도(YoY +41%) 대비 성장률은 둔화 또는 유사한 수준이 전망, 수출 목표는 80만대로 전년도(42만대) 대비 2배 확대 전망.

1분기 판매 호조, 분기 기준 100만대 첫 돌파

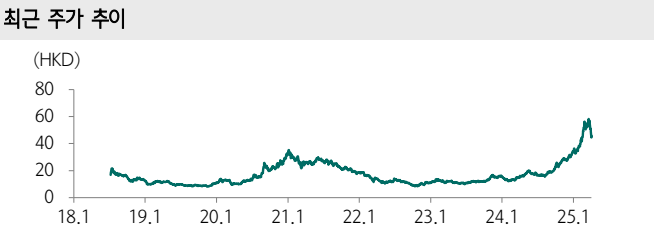
- BYD의 3월 총 37.7만대 판매(YoY +24.7%, MoM +16.9%), 1분기 누적 판매량은 100.1만대(YoY +59.8% 증가)로 글로벌 전기차 브랜드와 견주어도 압도적인 성장세를 보이고 있음. 테슬라 1분기 전체 판매량 YoY -12% 감소.
- 해외 전기차 판매량도 7.2만대(YoY +88.4%, MoM +8.0%)로 강력한 성장 모멘텀을 이어가는 중. 3월 BYD 프리미엄 브랜드 Fangchengbao 또한 약진하는 모습을 보여주었음, 2월 약 5천대 판매에서 3월 8천대(YoY +126.8%, MoM +62.9%)로 판매량 증가 폭 확대.
- BYD는 스마트 차량의 출시를 통해 합자 브랜드 점유율을 빠르게 잠식해 나갈 것으로 보이며, 중국 내 전기차 보급률 확대에도 긍정적 영향을 미칠 전망.

자율주행 2~3년 내에 현실화될 것으로 전망

- 3/29 BYD 왕찬푸 회장은 베이징에서 열린 '중국 전기차 100인 포럼'에 참석해 "전기차 산업의 후반전 변혁 속도는 변화 속도는 매우 빠를 것"이라며 "피쳐폰이 스마트폰으로 전환되는데 2년이면 충분했듯, 대략 2~3년만 있으면 될 것"이라 발언. 자율주행 기술의 획기적인 변화가 빠르게 진행될 것이라 전망.
- 4/1 골드만삭스는 BYD의 목표주가를 기존 415HKD에서 437HKD로 상향 조정, 올해 강력한 신차 출시 사이클과 '신의 눈', '슈퍼 e 플랫폼' 등 신기술 도입을 감안할 때, BYD의 판매량 및 수익성이 개선될 것으로 전망. 차량 판매량이 550만 대를 돌파할 것으로 추정했으며 이는 전년 대비 29% 증가한 수준. 중국 전체 전기차 판매량 1,400만 대 중 BYD가 35%의 시장 점유율을 유지한다는 가정에 기반할 때 490만 대는 중국 내수 시장에서 판매될 것으로 전망.

샤오미

상장 국가
홍콩
섹터
전화 및 소형 장치
시가총액(조원)
222.1

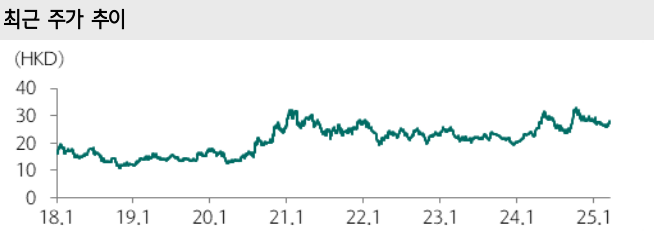


SU7 교통사고 발생, 주가 약세

- 3/29 샤오미 전기차 SU7 교통사고로 사망자 3명 발생, 주가 연일 약세 시현. 사고 차량은 당시 Navigate on Autopilot 상태로 시속 116km로 주행 중이었고 운전자가 수동으로 개입해 감속을 시도했으나, 시속 97km로 콘크리트 기둥과 충돌. 사고 직후 차량에는 화재가 발생했고 문이 잠기면서 탑승자 3명 사망. 샤오미 SU7은 두 가지 버전의 스마트 주행 시스템 탑재. 그 중 고급형은 LiDAR 센서가 장착된 버전으로 충돌 회피, 특수 차량 인식 가능하지만, 사고 차량은 해당 기능 고급형이 아닌 표준형 버전인 것으로 파악. 현재 정확한 사고 원인이 규명되지 않은 상태. 이번 교통사고 영향은 주가에 1차적으로 반영되었으며 단기적으로 주가가 추가로 하락할 가능성은 제한적으로 판단.
- 3월 판매량 2.9만대로 2월 대비 9천대 증가. 6개월 연속 월판매량 2만대 이상 유지.
- 3/25 샤오미는 사업 확장을 위한 자금 조달을 위해 55억달러(425억HKD) 규모의 주식 발행. 총 발행 주식수는 8억주(계획은 7.5억주였으나 수요 증가로 확대), 발행가는 1주당 53.25HKD(월요일 제시한 가격 범위의 하단), 전일 주가 대비 할인률 6% 적용.

하이얼스마트홈

상장 국가
중국/홍콩
섹터
가전제품, 도구 및 가정 용품
시가총액(조원)
12.2



4Q24 매출액 컨센서스 상회, 순이익 컨센서스 하회

- 4Q24 매출 830억위안으로 YoY +10% 증가, 컨센서스 21% 상회, 순이익 36억위안으로 YoY +4% 증가, 컨센서스 13% 하회. 4Q24 매출총이익률/영업이익률/순이익률은 20.3%/5.4%/4.3%로 YoY +1.3%p/-0.1%p/-0.2%p.
- 2H24 냉장고/세탁기/에어컨 매출은 YoY +3%/+1%/+13% 증가. 냉장고/세탁기 매출 증가율은 2H23(YoY +4%/+6%) 대비 둔화. 에어컨은 2H23(YoY +8%) 대비 개선.
- 2H24 중국/해외 매출은 YoY +25%/+7% 증가. 중국 매출 성장률이 이구환신 정책 수혜로 5개 분기 만에 두 자리 수 증가세 시현. 4Q24 중국 가전 매출은 YoY +10% 증가. 해외 매출의 50% 이상을 차지하는 미주 매출은 상반기에 이어 하반기에도 역성장세 시현. 2H24 남아시아/동남아/중동/아프리카 매출 YoY +40%/+18%/+55%의 견조한 증가세 시현, 이는 고급 제품으로 Mix 개선, 소매 판매 모델 전환에 기인. 2024년 인도 매출은 10억달러로 YoY +30% 증가, 2027년 인도 매출 20억달러 목표

메이탄

상장 국가

홍콩

섹터

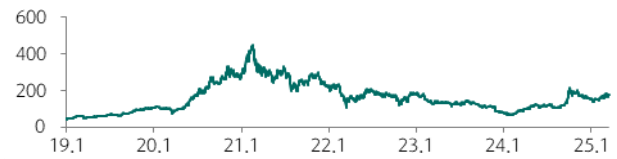
온라인 서비스

시가총액(조원)

180.1

최근 주가 추이

(HKD)



매출 컨센서스 소폭 상회, 전사 수익성 개선

- 4Q24 매출액은 885억위안(YoY +20%)으로 컨센서스를 소폭 상회, 조정순이익은 99억위안(YoY +125%)으로 컨센서스를 소폭 하회. 4Q24 핵심로컬커머스/신사업 매출은 각각 YoY +19%/+24% 증가하며 성장률이 3Q24(YoY +20%/+29%) 대비 소폭 둔화. 4Q24 전사 마진율/영업이익률/조정순이익률은 37.8%/7.6%/11.1%로 YoY +3.9%p/+5.2%p/+5.2%p 개선되었는데 이는 신사업부의 식료품 리테일 부문 마진율 개선과 운영 레버리지 제고에 기인.
- 사업 부문별로는 핵심로컬커머스 영업이익률이 19.7%로 운영 효율성 향상에 따라 YoY +5.1%p 제고. 신사업부 영업손실은 해외 투자 확대에 의해 3Q24(10억위안) 대비 4Q24 22억위안으로 크게 확대되었으나 Meituan Select 영업손실 축소에 따라 영업이익률은 -9.5%로 +5.1%p 개선.

4Q24 중국 푸드딜리버리 증가세 둔화, 해외 사업은 호조

- 메이탄의 푸드딜리버리 배달건 수는 증가율은 3Q24 낮은 두 자리 수에서 4Q24 높은 한 자리 수까지 둔화된 것으로 추정되는데 이는 이례적으로 따뜻했던 날씨와 중국 소비 침체에 기인. 인스토어/호텔 주문건 수는 3Q24 YoY +50% 증가에 이어 4Q24에도 YoY +40% 이상의 고성장세를 지속. 다만, 인스토어/호텔 사업부는 저선도시 비중 확대 및 공동구매 영향으로 영업이익률은 QoQ flat 수준을 기록한 것으로 예상. 1Q25에도 푸드딜리버리 배달건 수는 높은 한 자리 수를 지속할 것으로 추정되고 인스토어/호텔 사업부 마진율도 4Q24와 유사한 수준일 것으로 예상.
- 신사업부는 지난 10월 해외 배달 서비스인 Keeta를 사우디 리야드에서 런칭한 이후, 9개 도시까지 확장했고 현재 4개월 만에 점유율 3위 기록 중. 경영진은 Keeta의 지속적인 해외 확장을 예고했고, 1Q25 영업손실은 QoQ 확대될 것으로 예상.

메이탄도 AI 투자 확대 예고

- 메이탄 경영진은 현재 AI 모델 훈련용 칩에 이미 수 십억위안을 투자 중이고 향후 AI, 무인 항공 배송, 자율주행 배송 차량 등 최첨단 기술 투자를 확대할 계획이라고 밝힘. 2024년 기준, 메이탄의 자율주행 차량/드론 배송 주문건은 각각 490만건/45만건을 기록하며 업계 선두를 달리고 있고, 자체 LLM을 개발할 것으로 예고.
- 메이탄은 알리바바나 텐센트에 비해 AI 모멘텀이 약했기 때문에 주가도 YTD +11% 상승에 그침. 현재 주가는 2025년 12MF P/E 18배 수준에서 거래 중으로 2023년(33배), 2024년(24배) 대비 밸류에이션 부담이 완화된 상태. 단기적으로는 해외 투자 확대에 따른 부담이 있으나, 중장기적으로는 해외 시장 지배력 확대, AI 개발에 따른 전사 수익성 개선이 기대됨.

중국 1등주 포트폴리오 종목별 수익률 현황

편입 종목	주간수익률 (%)	PER (배)	ROE (%)	매출액 증가율(YoY, %)		순이익 증가율(YoY, %)		EPS 성장률 (%)	EPS 변동률 (%p)	실적발표일
				2024E	2025E	2024E	2025E			
텐센트(0700.HK)	(2.2)	17.5	20.4	9.4	8.7	10.4	11.3	32.1	(0.3)	2025-05-14
알리바바(BABA.US)	(4.3)	14.5	13.2	5.8	6.3	70.6	6.5	26.4	0.0	2025-05-14
바이두(BIDU.US)	(6.6)	9.1	8.0	3.0	5.3	(11.2)	8.9	20.8	0.0	2025-05-16
징둥(JD.US)	(4.2)	9.0	16.4	8.2	5.5	8.3	8.2	8.9	(0.5)	2025-05-16
메이탄(3690.HK)	(3.0)	17.7	21.5	17.1	14.7	21.0	26.9	26.8	(0.1)	2025-05-15
트립닷컴(9961.HK)	(2.5)	17.7	10.7	15.0	14.0	(5.2)	16.5	6.2	(1.5)	2025-05-20
텐센트뮤직(TME.US)	(1.8)	18.9	12.0	9.1	10.8	19.2	17.9	28.1	0.4	2025-05-13
하이얼스마트홈(600690.CH)	(6.6)	11.6	17.2	5.4	5.6	12.7	9.7	12.8	(1.7)	2025-04-29
메이디(000333.CH)	(4.1)	13.1	19.4	7.6	7.4	10.6	9.0	7.6	(0.4)	2025-04-29
샤오미(1810.HK)	(11.2)	31.0	15.8	29.5	23.0	32.4	34.8	49.0	1.6	2025-05-15
레노버(0992.HK)	(13.5)	10.7	23.8	18.4	11.3	50.9	8.2	45.3	(2.5)	2025-05-23
마오타이(600519.CH)	(1.3)	20.7	35.7	9.2	8.9	9.1	9.4	9.7	0.3	2025-04-29
프로야(603605.CH)	(1.4)	21.3	29.6	27.1	20.6	28.1	20.9	28.5	0.0	2025-04-24
마루비(603983.CH)	3.2	40.7	10.1	30.6	24.7	39.5	28.4	83.5	0.0	2025-04-25
BYD(1211.HK)	(8.0)	19.4	24.5	23.3	16.0	37.9	20.2	29.2	0.3	2025-04-29
CATL(300750.CH)	(6.1)	16.6	22.9	22.7	19.5	27.4	21.8	32.4	0.1	2025-04-14
양광전력(300274.CH)	(6.4)	12.7	30.9	16.9	19.2	15.2	11.7	18.1	(0.2)	2025-04-27
북방화창(002371.CH)	2.2	41.0	20.1	35.7	30.5	46.7	35.5	46.0	0.0	2025-04-25
SMIC(688981.CH)	(4.7)	123.0	3.7	19.2	16.9	62.4	30.0	90.4	0.5	2025-05-09
화홍반도체(1347.HK)	(7.6)	44.1	2.3	17.5	20.9	107.0	82.0	188.1	0.0	2025-05-09
통푸마이크로(002156.CH)	(2.7)	47.0	5.7	8.4	18.6	427.0	32.8	767.6	0.0	2025-04-11
해광정보(688041.CH)	(0.1)	107.5	14.0	46.4	36.8	44.1	46.5	59.6	0.0	2025-04-21
폭스콘산업인터넷(601138.CH)	(5.8)	16.2	15.8	27.3	31.1	13.4	29.1	11.6	0.0	2025-04-29
중지쉬창(300308.CH)	(5.3)	19.5	29.1	132.0	57.6	147.3	61.9	145.3	0.0	2025-04-20
허사이테크(HSAI.US)	(0.2)	60.1	5.9	64.4	44.8	흑자	119.6	흑자	0.0	2025-05-20
호라이즌로보틱스(9660.HK)	(22.7)	-	(11.7)	45.9	70.8	적자	적지	적자	(1.9)	2025-08-19
킹소프트(688111.CH)	(0.2)	72.2	15.4	20.7	21.4	18.9	23.2	21.1	(0.1)	2025-04-23
중신증권(6030.HK)	(5.6)	10.6	9.2	(21.2)	6.4	29.1	16.1	25.6	0.8	2025-04-28
평균	(4.7)	31.2	15.8	23.4	20.6	48.9	27.7	70.0	(0.2)	

주1: PER, ROE, EPS 성장률은 전망치 기준, EPS 변동률은 전주대비 기준, 플랫폼 기업 Non-IFRS 기준, 홍콩 상장 종목은 반기 및 연간 실적만 발표, 실적발표일은 Bloomberg 예상치

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 송여지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 송여지)는 2025년 4월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.