

AI 기술 혁신 의지에 비해 한없이 부족한 메모리

Hana China Weekly | 2025.11.14



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

RA 안기량 giryangan@hanafn.com

주요 이슈 점검

SMIC(0981.HK): 메모리 슈퍼 사이클, 비메모리 파운드리 단가 인하 압력 확대 중

- 매출액 23.8억달러(YoY +9.7%, QoQ +7.8%) 컨센서스 12.0% 상회, GAAP 기준 순이익 1.9억달러(YoY +28.9%), 컨센서스 4.7% 상회. GPM은 22.0%(YoY +1.5%, QoQ +1.6%p)로 개선. 3분기 가동률은 95.8%로 전분기 대비 3.3%p 개선. 2025년 4분기 가이드선으로는 매출액 QoQ 보합 수준에서 최대 2%까지 증가할 것으로 예상, GPM은 18~20%로 3분기 대비 다소 하락할 것으로 전망.
- 경영진은 컴퍼런스 콜을 통해 전 세계적으로 메모리 반도체 공급 부족 우려가 커지면서 고객사들이 내년 1분기용 비메모리 반도체 주문을 보류하고 있다고 언급. 메모리 칩 슈퍼 사이클로 인해 완제품 제조 업체들의 원가 부담이 증가함에 따라 비용 상쇄를 위해 비메모리 파운드리 단가 인하 압력 확대될 것으로 전망.

허사이테크(HSAI.US): 3Q25 LiDAR 출하량 급증으로 매출/순이익 모두 컨센서스 상회

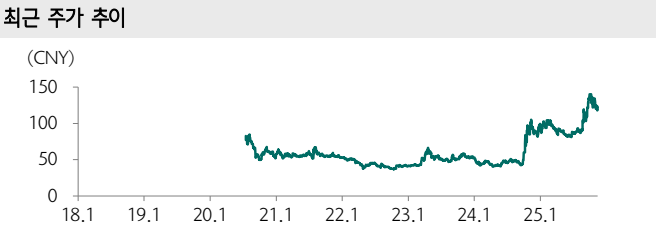
- 3분기 매출액 111백만달러(YoY +47.5%, QoQ +13.7%)으로 컨센서스 1% 상회, GAAP 기준 순이익은 36백만달러(QoQ +487%)으로 지난해 같은 분기 적자에서 흑자로 전환, 컨센서스 347% 상회. 보급형 ADAS용 판매 비중 상승에 ASP는 252달러(YoY -55.1%, QoQ -9.3%)로 하락. GPM 42.1%(YoY -5.6%p, QoQ -0.4%p), NPM 32.2%(YoY +45.3%, QoQ +26.0%)를 기록, 1회성 지분 투자 처분 이익으로 인해 NPM 큰 폭으로 상승. ADAS용 LiDAR(ATX) 출하량은 38만대(YoY +193%), 로봇용 LiDAR 출하량(YoY +1312%)로 폭발적인 증가세를 보임.
- 4분기 매출 가이드선은 140~160백만달러(YoY +50.2%, QoQ +35.0%)로 제시. 3분기 분기 최대 매출액을 기록하였으며 연간 순이익 목표치(49~63백만달러)를 이미 달성. 4분기 양호한 실적 가이드선은 높아진 매출 가시성, 완성차 성수기 진입에 따른 계절성 요인 등을 반영한 것으로 예상.

텐센트뮤직(TME.US): 실적 기대치 상회에도 주가는 부진한 이유

- 매출액은 85억위안(YoY +21%)으로 컨센서스 3% 상회, 조정 순이익은 25억위안(YoY +33%)으로 컨센서스 7% 상회. 컨센서스를 상회한 실적에도 실적 발표 후 ADR/H주 주가는 각각 -8%/-11% 하락. 이는 전사 수익성이 2Q25 대비 부진함에 따라 글로벌 일부 기관에서 목표가를 하향했기 때문으로 파악. 3Q25 GPM/OPM은 QoQ -0.9%p/-3.3%p 하락. 2Q25 대비 수익성 부진은 저마진인 콘서트 매출 비중 증가에 기인.
- 경영진은 중장기적으로 공연과 IP 사업이 향후 핵심 투자 방향이며 중장기적으로는 전사 성장에 긍정적으로 기여할 것으로 전망. 콘서트 매출 확대로 2026년 연간 GPM 추가 하락 가능성이 있으나 하락폭은 제한적일 것으로 예상.

SMIC

상장 국가
중국/홍콩
섹터
반도체
시가총액(조원)
84.3



3Q25: 매출과 순이익 모두 예상치 상회, 고객사 재고 확보 효과로 출하 증가

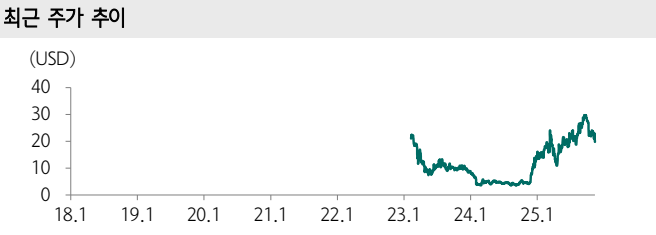
- 3분기 매출액 23.8억달러(YoY +9.7%, QoQ +7.8%) 컨센서스 12.0% 상회, GAAP 기준 순이익 1.9억달러(YoY +28.9%), 컨센서스 4.7% 상회. GPM은 22.0%(YoY +1.5%, QoQ +1.6%p)로 개선. 3분기 가동률은 95.8%로 전분기 대비 3.3%p 개선.
- 웨이퍼 부문 매출은 22.7억 위안(YoY +10.6%, QoQ +8.5%)으로 호조, 안정적인 성장세 유지. 8인치 웨이퍼 월간 CAPA 102.2만장(YoY +15.7%, QoQ +3.2%)으로 전분기 대비 3.2만장 증가. 8인치 웨이퍼 출하량은 249.9만장(YoY +17.8%, QoQ +4.6%)으로 고객사들의 재고 확보에 따라 증가세를 보임.
- 2025년 4분기 가이드선으로는 매출액 QoQ 보합 수준에서 최대 2%까지 증가할 것으로 예상, GPM은 18~20%로 3분기 대비 다소 하락할 것으로 전망.

메모리 슈퍼 사이클, 비메모리 파운드리 단가 인하 압력 확대 중

- SMIC는 11/14 컨퍼런스 콜을 통해 전 세계적으로 메모리 반도체 공급 부족 우려가 커지면서 고객사들이 내년 1분기용 비메모리 반도체 주문을 보류하고 있다고 언급. 메모리 공급 부족이 스마트폰, 자동차, 기타 전자 제품 생산을 얼마나 뒷받침할 수 있을지 불확실해지면서 완제품 제조사들은 선뜻 비메모리 주문을 하지 못하는 상황.
- 글로벌 전체적으로 AI 반도체 수요가 급증하면서, 일부 메모리칩 고객사들은 패닉바잉(panic buying)을 시작했고, 이로 인해 메모리 가격이 급등하였음. 메모리 칩 슈퍼 사이클로 인해 완제품 제조 업체들의 원가 부담이 증가함에 따라 비용 상쇄를 위해 비메모리 파운드리 단가를 낮추려고 협상 압박을 가할 것으로 전망.

허사이테크

상장 국가
미국/홍콩
섹터
전자 장비 및 부품
시가총액(조원)
3.8



3Q25: 매출과 순이익 모두 컨센서스 상회, LiDAR 출하량 급증

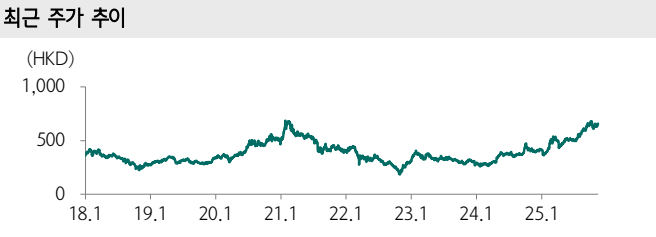
- 3분기 매출은 111백만달러(YoY +47.5%, QoQ +13.7%)으로 컨센서스 1% 상회, GAAP 기준 순이익은 36백만달러(QoQ +487%)으로 지난해 같은 분기 적자에서 흑자로 전환, 컨센서스 347% 상회.
- 보급형 ADAS용 판매투입 비중 상승에 ASP는 252달러(YoY -55.1%, QoQ -9.3%)로 하락. GPM은 42.1%(YoY -5.6%p, QoQ -0.4%p), NPM은 32.2%(YoY +45.3%, QoQ +26.0%)을 기록, 1회성 지분 투자 처분 이익으로 인해 NPM 큰 폭으로 상승.
- ADAS용 LiDAR(ATX) 출하량은 38만대(YoY +193%), 로봇용 LiDAR 출하량(YoY +1312%)로 폭발적인 증가세를 보임. 4분기 ADAS용 LiDAR 출하량은 약 60만대를 기록하며 전체 매출의 약 80%를 차지할 것으로 전망.
- 4분기 매출 가이드는 140~160백만달러(YoY +50.2%, QoQ +35.0%)로 제시. 3분기 분기 최대 매출액을 기록하였으며 연간 순이익 목표치(49~63백만달러)를 이미 달성. 4분기 양호한 실적 가이드는 높아진 매출 가시성, 완성차 성수기 진입에 따른 계절성 요인 등을 반영한 것으로 예상.

OEM들의 L3 모델 출시 확대로 대량 양산 본격화, 로봇틱스용 출하량 확대도 기대

- 중국 정부의 L3 자율주행 규제 강화 기조 속에서도 OEM들의 멀티 LiDAR 기반 L3 모델 출시가 확대되고 있으며, L3 차량은 차량당 약 3~6개의 LiDAR(총 500~1,000달러)를 탑재할 것으로 예상. 또한, 2025~2026년에는 두 자릿수 이상의 BYD 차종에 탑재 예정이며, 제품 가격은 대량 생산에 따른 규모의 경제 효과, ASIC 기반의 비용 절감 효과, OEM과의 협력 관계를 기반으로 책정된다고 언급.
- 고마진과 높은 ASP를 보유한 로봇틱스 제품군은 현재 시장에서 약 60~70%의 점유율을 유지하고 있으며, 2025년에는 분기당 약 4~5만대의 제품을 출하. 내년에는 로봇틱스 제품 수요 증가로 출하량이 약 두 배 이상 증가할 것으로 전망.
- 2026년부터 지리자동차와 체리자동차의 양산이 본격화되면서 시장 점유율 확대와 출하량 증가가 기대. 중국 외에도 미국 Motional과의 독점 공급 계약과 VW, GM, 아우디 등 글로벌 OEM과의 협업을 통해 향후 2~3년간 해외 매출 기여 확대될 전망. 다만, ADAS가 고가형에서 보급형 자동차로 침투가 확대되며 LiDAR 출하량의 빠른 증가와 더불어 ASP의 하락 가능성이 상존.
- 실적 발표 이후 11/11 허사이테크 ADR 주가는 9.9% 하락 마감. 3분기 ASP 하락에 따른 수익성 악화 우려, 일회성 투자 수익 영향 제외 시 2025년 연간 순이익 기대치 하회 가능성 등에 기인.

텐센트

상장 국가
홍콩
섹터
커뮤니케이션 서비스
시가총액(조원)
1,125.3



3Q25 매출/순이익 컨센서스 상회, 수익성 개선 지속

- 텐센트 3Q25 매출액은 1,929억위안(YoY +15%)으로 컨센서스 2% 상회, 조정 순이익은 706억위안(YoY +18%)으로 컨센서스 7% 상회. 3Q25 조정 영업이익률/조정 순이익률은 37.6%/36.6%로 +1.0%p/+0.8%p 개선, 역대 가장 높은 수준. 3Q25 광고 매출은 광고 전반 로드 확대 및 광고 효율성 제고로 YoY +23%의 견조한 증가세 지속. 클라우드 매출이 포함된 비즈니스 매출은 2Q25(YoY +19%) 대비 둔화된 낮은 두 자릿수의 증가세를 기록. 경영진은 AI 칩 공급에 제약이 없었다면 클라우드 매출은 더 높은 증가세를 기록했을 것으로 언급.

해외 게임 매출 YoY +43%로 예상치 상회

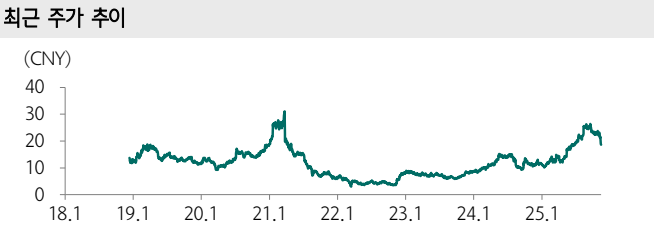
- 3Q25 중국 게임 매출은 YoY +15% 증가하며 2Q25(YoY +17%)와 유사한 수준의 성장 지속, 해외 게임 매출은 예상보다 양호한 YoY +43%의 증가세 기록. 해외 게임 매출 호조는 Clash Royale 매출 사상이 최고치를 기록, 신작 Dying Light: Prison Heist>이 호조를 기록했기 때문. 중국 게임의 경우, <Delta Force>의 9월 DAU는 3천만명(7월 2천만명)을 상회하며 중국 게임 매출을 견인한 것으로 파악. 4Q25부터는 중국/해외 게임의 높은 베이스 부담(YoY +23%/+10%)으로 게임 매출의 YoY 성장률은 3Q25 대비 둔화될 것으로 예상.

Capex 투자는 보수적이나 뛰어난 AI 응용 능력은 긍정적

- 3Q25 텐센트의 Capex는 129억위안으로 QoQ -32% 감소. 경영진은 2025년 Capex 가이드를 연초 대비 하향하되 여전히 2024년보다는 높은 수준을 유지할 것이라 예고. 비록 텐센트는 AI 투자에는 보수적인 기조를 취하고 있으나 AI를 응용하는 능력이 중국 빅테크 기업 중 가장 뛰어난 점은 긍정적. 현재 텐센트의 AI 투자는 광고/게임뿐 아니라 코딩/영상 제작 영역에서도 성과를 내고 있음. 또한, LLM Hunyuan 모델의 성능이 향상됨에 따라 Yuanbao 앱과 위챗 AI 기능 강화는 더욱 가속화될 것으로 보임. 텐센트는 다음 분기에도 견조한 펀더멘탈과 AI 도입 효과가 확인될 것으로 전망되며 안정적인 우상향의 주가 흐름을 시현할 것으로 예상. 현재 텐센트 주가는 2025년 예상 12MF P/E 22배 수준에서 거래 중으로 목표가 대비 약 10%의 상승 여력이 있음.

텐센트뮤직

상장 국가
미국/홍콩
섹터
온라인 서비스
시가총액(조원)
42.2

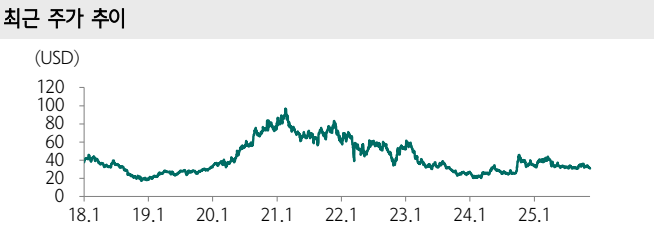


3Q25 실적 컨센서스 상회에도 주가는 부진

- 텐센트뮤직 3Q25 매출은 85억위안(YoY +21%)으로 컨센서스 3% 상회, 조정 순이익은 25억위안(YoY +33%)으로 컨센서스 7% 상회. 컨센서스를 상회한 실적에도 실적 발표 후 ADR/H주 주가는 각각 -8%/-11% 하락. 이는 전사 수익성이 2Q25 대비 부진함에 따라 글로벌 일부 기관에서 목표가를 하향했기 때문으로 파악.
- 3Q25 매출총이익률/영업이익률/조정순이익률은 43.5%/32.0%/28.4%로 YoY +0.9%p/+1.5%p/+2.6%p 개선되었으나 QoQ로는 -0.9%p/-3.3%p/-2.1%p 하락. 수익성이 2Q25 대비 부진했던 이유는 저마진인 콘서트 매출 비중 증가에 기인. 경영진은 중장기적으로 공연과 IP 사업이 향후 핵심 투자 방향이며 중장기적으로는 전사 성장에 긍정적으로 기여할 것으로 언급. 콘서트 매출 확대로 2026년 연간 매출총이익률은 추가 하락 가능성이 제기되고 있으나 하락폭은 약 1%p 미만일 것으로 예상됨.
- 3Q25 음악 구독료(비중 54%) 매출은 45억위안으로 YoY +17% 증가해 2Q25와 동일한 수준의 증가세 기록. 기타 사업(비중 29%) 매출은 25억위안으로 2Q25(YoY +47%)에 이어 3Q25에도 YoY +51% 고성장, 이는 콘서트/아트매니지먼트 매출 증가에 기인. ARPPU(1인당 평균매출)은 11.9위안으로 3Q24 10.8위안 대비 YoY +10% 증가. 유료 가입자 비중은 22.8%로 YoY +2.2%p 제고.

징동

상장 국가
미국/홍콩
섹터
온라인 서비스
시가총액(조원)
69.8

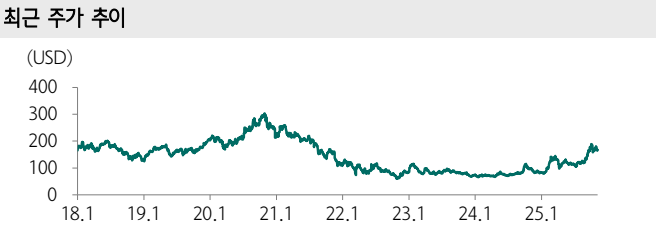


3Q25 실적 컨센서스 상회, 신사업 투자 부담은 지속

- 징동의 3Q25 매출은 2,991억위안(YoY +15%)으로 컨센서스 2% 상회, 조정 순이익은 58억위안(YoY -56%)으로 컨센서스 40% 상회. 매출 호조는 일상용품을 포함한 신규 카테고리 제품 매출이 예상보다 양호했기 때문, 조정 순이익 호조는 JD유통의 영업이익률이 5.9%로 예상보다 높았기 때문. Non-GAAP 순이익의 감소폭은 2Q25(YoY -49%) 대비 확대되었는데 이는 푸드 딜리버리 사업 투자 확대에 기인.
- 3Q25 JD유통 매출은 YoY +11.4% 증가, 전체 제품 매출은 YoY +11% 증가(3Q24 YoY +5%), 전자제품 매출은 YoY +5% 증가(3Q24 YoY +3% 증가). 일상용품 카테고리는 YoY +19% 증가하며 2Q25(YoY +16%) 대비 증가세 가속화. 슈퍼마켓 카테고리는 7개 분기 연속 두 자리 수 성장을 유지. 3P/광고 매출은 YoY +24% 증가해 2Q25(YoY +22%)와 유사한 증가세 기록.
- 3Q25 징동의 푸드 딜리버리 사업은 QoQ 두 자릿수 GMV 증가와 영업적자 축소로 견조한 확장세를 지속 중이나 여전히 초기 단계. 4Q25에는 국가 보조금 축소와 높은 베이스 부담으로 JD 유통 매출 증가세는 한 자리 수로 둔화 전망, JD 유통의 영업이익률은 광군절 판촉 비용 증가로 YoY 하락 전망. 4Q25 푸드 딜리버리 사업은 적자폭이 추가로 축소될 전망이나 해외 사업 투자 증가로 신사업부 영업이익 적자폭은 3Q25와 유사한 수준으로 예상.

알리바바

상장 국가
미국/홍콩
섹터
온라인 서비스
시가총액(조원)
569.6

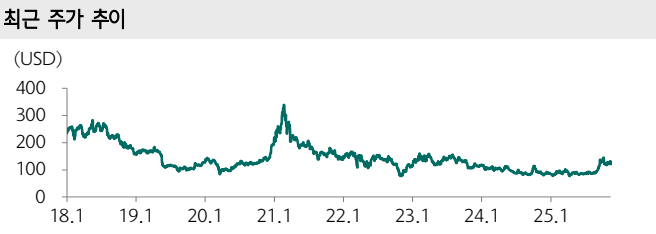


퀵커머스 사업부 타오바오 산거우 공격적 확장, 유의미한 초기 성과 달성

- 11/7 알리바바 CEO는 AI 시대에 대비해 초대규모의 컴퓨팅 인프라 투자를 지속할 것으로 언급. 또한, 전 세계 개발자들에게 선도적인 AI 서비스를 제공하기 위한 슈퍼 AI 클라우드를 구축 중이라고 밝힘.
- 11/8 앤트그룹은 수만장 규모의 중국산 GPU 기반 AI 컴퓨팅 클러스터를 구축했다 밝힘. 이는 자사 모델 외에 주류 오픈소스 모델도 지원하며 훈련, 추론 성능은 글로벌 최고 수준인 것으로 파악.
- 11/12 앤트그룹은 결제용 홍채 인증 방식을 최초 공개. 홍채 스캔은 얼굴이나 지문 인식보다 더 안전한 것으로 평가되며 처음 해당 기능을 제공하는 기업은 샤오미와 Meizu. 향후 빅테크 기업의 AI 안경 경쟁 심화 예상.
- 11/12 앤트그룹은 오픈소스 AI 모델 Falcon 출시. 해당 모델은 항공사, 온라인 여행사, 전자상거래 플랫폼을 포함한 고객들의 현금흐름과 통화 익스포저를 90% 이상의 정확도로 예측할 수 있고, 이를 통해 비용의 60%를 절감할 수 있는 것으로 알려짐.

바이두

상장 국가
미국/홍콩
섹터
커뮤니케이션 서비스
시가총액(조원)
60.3

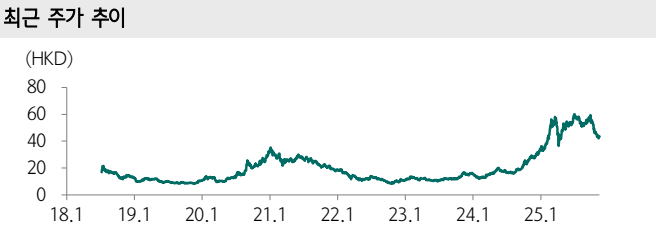


신규 쿼런칩 M100/M300 공개

- 11/13 바이두는 <바이두 월드 2025>에서 신규 쿼런칩 M100/M300 공개. M100은 MoE 아키텍처 기반의 AI 모델의 추론에 최적화되어 있고 M300은 조 단위 파라미터 규모의 초대형 멀티모달 AI 모델의 훈련 및 추론에 최적화됨. M100/M300은 각각 2026년/2027년 초에 출시될 예정. 또한, 바이두는 내년 상반기 자사 칩을 텐츠256 스택으로 구성할 계획이며 기존 클러스터 대비 AI 서비스에서 50% 이상 성능을 향상할 것으로 밝힘. 업그레이드 버전인 텐츠512는 2026년 하반기 출시 예정.

샤오미

상장 국가
홍콩
섹터
전화 및 소형 장치
시가총액(조원)
212.5



샤오미 SU7 Pro/Max 차량 인도 기간 크게 단축

- 11/10 현지 언론 보도에 따르면, 샤오미는 SU7 Pro와 SU7 Max의 차량 인도 기간을 크게 단축. 불과 일주일 전 약 30주, 한 달 전 약 34주였던 인도 기간이 현재 6~9주로 축소됨.
- 11/11 샤오미 SU7이 곧 모델 업데이트와 함께 가격을 9,900위안 인상할 것이라는 소식이 온라인에서 확산. 현재 SU7의 Standard/Pro/Max의 판매가는 215,900/245,900/299,900위안.
- 11/12 현지 보도에 따르면, 딥시크 연구원 뤼푸리는 샤오미 LLM 사업부인 MiMo에 합류. 뤼푸리는 딥시크 V2 모델 개발의 핵심 기여자로 알려져 있음. 향후 샤오미의 AI 모델 개발 외에 스마트폰, 자동차 등 단말기에 확장하는 방안을 모색할 것으로 예상.

전기차/이차전지

전기차: 중국 기업 판매 호조인 반면 테슬라는 부진

- 11/12 중국승용차연합회(CPCA)는 2025년 승용차 업계의 할인 경쟁이 완화되고 시장 질서가 회복되고 있다며 10월에는 직접적인 가격 인하 모델이 없었으며, 신차에 옵션을 추가해 가격 경쟁력을 높이는 방식이 주류였다고 강조. 이구환신 정책도 판매량 증가에 기여했다고 덧붙임.
- 테슬라의 10월 중국 내 소매 판매가 2.6만대(YoY -35.8%, MoM -63.6%)로 집계되며, 2022년 11월 이후 약 3년 만에 최저치를 기록. 테슬라는 8월 19일 중국 시장에 6인승 Model Y L을 출시하고 9월 2일부터 인도를 시작했으나, 초기 수요가 둔화되어 판매 모멘텀이 약화되었음. 테슬라 중국은 현재 두 가지 간소화 버전 모델(E41, D50)을 출시할 예정으로 생산은 2026년 중반 이후로 예상.

배터리: 상무부 핵심 전략 자원 수출 한시 중단

- 11/7 상무부와 해관총서는 2025년 제55-56-57-58호 및 상무부 제61-62호 공고의 시행을 2026년 11월 10일까지 한시 중단한다고 발표. 해당 공고들은 초경질 소재, 일부 희토류 장비 및 원부자재, 리튬배터리, 인조흑연 음극재 등 핵심 전략 자원의 수출 통제 조치와 관련된 내용.

CATL(3750.HK): 5세대 배터리 양산 시작

- 11/12 CATL은 최근 5세대 LFP 배터리 양산을 시작. 5세대 LFP는 낮은 에너지 밀도와 저온 성능을 크게 개선해, NCM에 근접한 실사용 주행거리 및 출력을 제공하는 최신형 LFP, 저가·저성능 이미지를 바꾸는 세대 전환 기술로 평가됨. CATL은 이번 5세대 제품 양산에 앞서, 이미 양산 중인 4세대 LFP 배터리로도 업계의 주류인 2세대 및 3세대 제품을 에너지 밀도, 수명, 출력 측면에서 모두 능가하고 있다고 설명.

고선하이테크(002074.SZ): CALB는 Tinci Materials와 전해액 공급 계약 체결

- 11/6 고선하이테크와 CALB는 Tinci Materials와 각각 2026~2028년 동안 87만톤, 72.5만톤 규모의 전해액 장기 공급 계약을 체결. 이번 계약은 전고체·LFP·LMFP 등 차세대 배터리 확대에 따른 전해액 수요 증가 전망을 선제적으로 반영한 조치로 안정적 원재료 확보를 통해 생산 계획의 변동성을 줄이고 공급망 리스크를 완화하려는 의도가 있는 것으로 해석. 선제적 물량 확보 흐름은 배터리 섹터에 대한 투심을 개선시키는 요인으로 작용.

반도체

반도체: EU, 화웨이와 ZTE 장비 퇴출 검토 중

- 11/11 로이터는 유럽연합(EU) 집행위원회가 회원국들에게 통신망에서 화웨이와 ZTE 장비를 단계적으로 제거하도록 강제하는 방안을 검토 중이라고 보도. 이에 대해 중국 외교부 린젠 대변인은 중국은 EU가 중국 기업에 공정하고 투명하며 비차별적인 경영 환경을 제공하길 촉구한다며 중국 기업의 대유럽 투자 신뢰를 훼손하지 말라고 강하게 반발.

반도체: 중국 반도체 기업 IPO의 이면

- 11/13 텐센트 테크는 Moore Threads와 Muxi 등 중국 AI 반도체 기업들의 연이은 IPO 추진이 1차 시장(PE/VC) 자금 압박 심화를 반영한다고 보도. 두 기업 모두 지난 5년간 100억 위안 이상을 조달했지만, 막대한 R&D 투자에도 아직 흑자를 내지 못한 상황. 따라서 상장을 통해 새로운 자금을 확보하려고 시도. 국산 GPU 경쟁은 단일 칩 성능, 클러스터 확장성, 생산능력이라는 세 가지 축에서 진행 중이나, 궁극적으로는 AI 모델이 실제로 수익을 낼 수 있어야 칩 기업들도 지속 성장이 가능하다는 평가. 상장은 단기적 자금 전화 및 소형 장치 유입일 뿐, 이후 3~5년간 중국 AI 업계의 구조조정과 통합이 본격화될 수 있을 것으로 전망.

중지쉬창(300308.SZ): 기술 자립화 실현

- 11/9 중지쉬창은 IR 플랫폼을 통해 광모듈 핵심 공정에 자체 개발 및 커스터마이징 자동화 설비 사용, 기술 자립화를 실현했다고 밝힘. 고속 광모듈 공정의 국산화 진전이 확인되며 AI 서버, 데이터센터 수요 확대 수혜 전망 강화.

Wingtech(600745.SH): 네덜란드 Nexperia 수출 재개 검토

- 11/10 네덜란드 정부가 미국의 대중국 수출 통제 기조 속에서 중단됐던 Nexperia의 중국 공장 대상 장비·기술 수출을 재개할 예정이라는 소식이 전해짐. Nexperia는 Wingtech가 인수한 이후 미국과 EU로부터 안보 우려가 제기되면서 네덜란드 정부가 2023~2024년 동안 일부 반도체 장비, 기술의 대중국 수출을 사전 승인제로 묶어 사실상 보류해온 바 있음.
- 이번엔 네덜란드가 조건부로 수출 재개를 허용한 것은 중국 공장의 생산라인 정상화 가능성이 높아지고, Wingtech 계열의 글로벌 공급망 안정성이 회복될 수 있다는 신호로 받아들여짐. 유럽 내 대중 규제가 완화되는 흐름으로 해석되면서 시장의 불확실성이 감소되며 Wingtech 주가는 11/10 3.0% 강세 마감.

플랫폼

콰이쇼우(1024.HK): Kling 글로벌 유저 2천만명 돌파

- 11월 콰이쇼우의 비디오 생성 AI Kling의 전 세계 사용자 수는 2천만명 돌파. 기술 비용이 낮아지고 사용 편의성이 향상되면서 Kling AI는 고객층을 전문가에서 일반 대중으로 확대 중. Kling의 핵심 경쟁력은 자체 개발 3D 메커니즘과 디퓨전 트랜스포머 아키텍처. 정적 이미지를 이어붙이는 기존의 AI 영상 생성 도구들과 달리, Kling은 3D VAE 프레임워크를 사용하여 현실적인 영상 생성.

로보택시: 바이두, 위라이드 아부다비 L4 무인 상용 운행 면허 승인

- 바이두(BIDU.US)와 위라이드(WRD.US)가 등 로보택시 기업들이 아랍에미리트(UAE)에서 확장을 가속화하고 있음. 11/10 바이두와 위라이드는 아부다비에서 최초의 L4 무인 상용운행 면허를 승인 받았다고 발표했고 올해 중으로 로보택시 서비스를 운행할 것으로 예상. 바이두 Apollo Go는 UAE 로보택시 기업 AutoGo와 2026년까지 로보택시 차량 규모를 수백 대 규모로 확대하기 위한 후속 협약을 체결. Apollo Go는 누적 2.4억 킬로미터 이상의 자율주행 기록을 보유하고 있으며, 전 세계 22개 도시에서 운행 중.

AI: Moonshot 새로운 추론 모델 Kimi K2 Thinking

- 중국 AI 스타트업 Moonshot의 새로운 추론 모델 Kimi K2 Thinking은 여러 지표에서 GPT-5와 Claude Sonnet 4.5를 뛰어넘는 성능을 보임. 11/10 기준, 해당 모델은 Hugging Face에서 개발자들이 가장 많이 사용하는 모델로 등극. 현재 Moonshot은 미국 경쟁 업체보다 적은 AI 칩으로 모델을 구축하고 있다고 주장.

바이트댄스(비상장): 첫 달 구독료 1.3USD 초저가 AI 코딩 에이전트 공개

- 11/11 바이트댄스는 초저가 AI 코딩 에이전트 Doubao-Seed_Code 모델 출시. 해당 모델의 기본 구독료는 40위안이고, 첫 달 구독료는 9.9위안(1.3USD)으로 업계에서 가장 낮은 수준. 해당 모델은 SWE-Bench Verified 테스트에서 최고 기록을 세우며 Anthropic의 Claude Sonnet과 동등한 수준의 성능을 입증. 지난 10월, 바이트댄스 Volcano엔진 사장은 Doubao 챗봇 사용량이 지난 6개월 간 2배로 증가했다고 언급한 바 있음.

쉬인(비상장): 2025년 순이익 예상보다 양호할 것

- 쉬인(Shein)의 2025년 매출은 YoY +15% 증가, 순이익은 20억USD에 이를 것으로 예상. 미국 관세 이슈로 온라인 트래픽이 감소했음에도 ASP 인상과 비용 절감을 통해 수익성은 개선된 것으로 파악.

소비

소비: 올해 광군절 전반적으로 평이한 것으로 평가

- 중국 소비 부진 영향으로 알리바바와 징둥은 최근 몇 년간 광군절 총 매출을 공개하지 않고 있는 가운데 11/12 로이터 보도에 따르면 올해 광군절 실적은 전반적으로 평이했던 것으로 평가.
- 11/12 징둥은 자사 광군절 쇼핑데이 매출이 신기록을 달성했다고 발표. 징둥의 올해 광군절 기간 이용자 수는 YoY +40% 증가, 주문건 수는 YoY +60% 증가. 스마트폰 GMV는 YoY 4배 이상 증가, AI 테블릿 GMV는 YoY +200% 증가. 알리바바는 11/14일까지 행사를 이어가고 있음. 앞서 알리바바는 나이키, 로레알, 안타, 프로야 등 35개 브랜드가 판매 개시 첫 1시간 만에 1억위안 이상의 매출을 달성한 바 있음.

중국 1등주 포트폴리오 현황

편입 종목	주간 수익률 (%)	PER (배)	ROE (%)	매출(YoY, %)		순이익(YoY, %)		EPS 성장률 (%)	EPS 변동률 (%p)	실적 발표일
				2024E	2025E	2024E	2025E			
텐센트(0700.HK)	3.5	21.7	20.8	13.1	10.1	12.3	14.7	38.0	0.5	2026-03-19
알리바바(BABA.US)	(3.9)	23.1	9.9	4.3	10.9	(15.9)	32.8	(26.6)	0.9	2025-11-25
징둥(JD.US)	(3.4)	11.7	9.4	14.4	6.2	(48.2)	47.5	(38.9)	0.3	2026-03-06
트립닷컴(9961.HK)	6.0	19.8	14.0	15.3	13.6	31.9	(16.5)	9.3	0.2	2025-11-17
텐센트뮤직(TME.US)	(12.2)	20.6	14.0	14.8	12.6	65.4	(7.8)	47.4	0.3	2026-03-18
콰이쇼우(1024.HK)	1.2	13.3	24.7	12.5	9.6	15.9	20.7	45.4	0.5	2025-11-19
하이얼스마트홈(600690.CH)	2.8	12.0	17.4	8.1	5.5	12.9	9.8	13.1	0.0	2026-03-27
샤오미(1810.HK)	3.0	24.4	18.6	30.3	24.5	76.4	25.6	78.1	1.2	2025-11-18
레노버(0992.HK)	(2.3)	11.0	24.1	11.3	7.7	18.7	14.2	8.2	(0.9)	2025-11-19
펑마트(9992.HK)	7.6	21.9	71.3	182.5	36.4	290.7	38.0	285.4	0.9	2026-03-26
미니소(MNSO.US)	2.9	17.6	24.1	24.7	18.7	(2.6)	33.3	309.3	0.0	2025-11-21
BYD(1211.HK)	5.0	22.4	17.8	11.2	16.3	(5.3)	31.2	(9.9)	(0.4)	2026-03-24
샤오펑(9868.HK)	16.5	-	(4.9)	97.8	44.3	(72.6)	(233.5)	(76.5)	(0.1)	2025-11-17
CATL(300750.CH)	5.1	27.1	23.7	16.7	24.2	35.9	25.2	36.4	(0.1)	2026-03-16
양광전력(300274.CH)	(5.2)	25.7	31.7	22.3	17.8	33.6	16.2	42.5	1.0	2026-04-27
북방화창(002371.CH)	(0.0)	41.0	19.6	31.1	26.7	26.3	35.0	28.8	(0.7)	2026-04-27
SMIC(0981.HK)	0.2	109.3	3.3	15.6	18.1	42.0	44.6	71.2	0.0	2026-02-11
해광정보(688041.CH)	(4.3)	165.1	13.9	57.5	50.2	74.3	56.8	62.8	(3.1)	2026-03-02
통푸마이크로(002156.CH)	(2.2)	51.2	7.5	14.4	13.6	73.0	28.0	81.5	0.0	2026-04-13
폭스콘산업인터넷(601138.CH)	(6.5)	39.6	20.3	48.6	63.1	45.5	69.9	43.4	0.4	2026-04-29
중지쉬창(300308.CH)	(1.8)	50.8	41.3	58.0	89.1	106.7	85.0	102.6	2.9	2026-04-20
포니AI(PONY.US)	(9.0)	-	(27.8)	9.0	28.4	(18.7)	0.0	(75.5)	(0.4)	2025-11-25
위라이드(WRD.US)	(9.0)	-	(20.4)	77.0	125.8	(51.8)	(15.3)	#VALUE!	#VALUE!	2025-11-24
허사이트크(HSAI.US)	(6.2)	52.1	6.4	53.7	44.0	(440.8)	81.8	(440.8)	(61.8)	2026-03-10
호라이즌로보틱스(9660.HK)	1.1	-	(42.3)	51.1	67.7	(353.7)	(60.8)	(153.7)	0.9	2026-03-23
킹소프트(688111.CH)	(2.5)	79.2	15.1	16.9	18.7	14.5	20.7	17.1	(0.2)	2026-03-19
중신증권(6030.HK)	1.9	14.1	9.7	(14.5)	7.9	30.3	10.7	37.2	1.5	2026-03-26
평균	(0.4)	38.0	13.5	33.2	30.1	(0.1)	15.1	20.6	(2.2)	

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 송여지)는 2025년 11월 14일 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.