# 중국 1등주 포트폴리오

Hana Global Weekly | 2024.09.02

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com

Analyst 한수진 sjhan@hanafn.com

| | |
|---|---|
| 금주 업데이트 종목 | 북방화창, 통푸마이크로, 메이탄, 핀둬둬, BYD, 하이얼스마트홈 |
| 포트폴리오 단기 유망 종목 | 텐센트, 트립닷컴, BYD |

### 중국 1등주 포트폴리오 종목별 수익률 현황

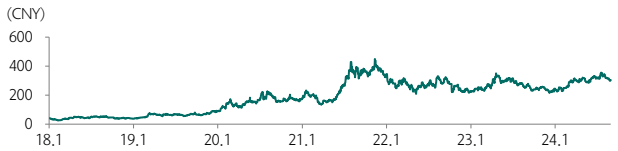
| 편입 종목 | 주간수익률 (%) | PER (배) | ROE (%) | 매출액 증가율(YoY, %) | | 순이익 증가율(YoY, %) | | EPS 성장률 (%) | EPS 변동률 (%p) | 실적발표일 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | | | |
| 텐센트(0700.HK) | (0.1) | 15.7 | 21.0 | 8.6 | 9.0 | 31.4 | 12.1 | 35.4 | 0.0 | 2024-11-14 |
| 알리바바(BABA.US) | (2.3) | 9.2 | 11.7 | 6.9 | 8.6 | (2.7) | 9.8 | 0.9 | 0.1 | 2024-11-15 |
| 바이두(BIDU.US) | (2.3) | 7.5 | 9.0 | 0.7 | 5.8 | (2.5) | 1.2 | (1.5) | 0.2 | 2024-11-21 |
| 징동(JD.US) | (1.0) | 6.7 | 14.3 | 4.6 | 5.2 | 21.9 | 5.1 | 26.1 | 0.0 | 2024-11-15 |
| 메이탄(3690.HK) | 6.1 | 17.0 | 21.1 | 20.0 | 15.6 | 69.0 | 29.9 | 67.5 | 11.7 | 2024-11-14 |
| 넷이즈(9999.HK) | (11.3) | 11.6 | 22.9 | 6.7 | 9.5 | 2.5 | 9.2 | (0.6) | (0.7) | 2024-11-15 |
| 핀둬둬(PDD.US) | (36.5) | 7.8 | 45.2 | 64.5 | 28.3 | 90.1 | 22.8 | 82.6 | (4.1) | 2024-11-29 |
| 트립닷컴(9961.HK) | 8.1 | 14.1 | 11.2 | 17.4 | 15.2 | 25.0 | 9.4 | 21.9 | 8.8 | 2024-11-20 |
| 텐센트뮤직(TME.US) | 2.1 | 15.7 | 11.8 | 3.1 | 10.1 | 26.9 | 17.1 | 27.6 | 0.0 | 2024-11-14 |
| 마오타이(600519.CH) | 0.2 | 20.3 | 35.6 | 17.8 | 12.8 | 16.7 | 13.4 | 16.7 | 0.0 | 2024-10-21 |
| BYD(1211.HK) | 0.0 | 17.3 | 22.5 | 21.1 | 19.6 | 16.2 | 24.4 | 16.1 | 0.1 | 2024-10-30 |
| 샤오미(1810.HK) | (1.2) | 20.8 | 11.3 | 26.3 | 14.9 | 5.0 | 13.0 | 9.0 | 2.0 | 2024-11-14 |
| 북방화창(002371.CH) | (0.7) | 28.9 | 19.8 | 36.4 | 29.7 | 43.5 | 33.6 | 43.2 | 0.0 | 2024-10-30 |
| SMIC(688981.CH) | 1.5 | 91.1 | 3.0 | 20.5 | 13.9 | (9.9) | 32.7 | (15.0) | 0.0 | 2024-11-11 |
| 화홍반도체(1347.HK) | 1.5 | 34.4 | 1.8 | (11.8) | 24.2 | (60.9) | 101.6 | (66.2) | 0.0 | 2024-11-11 |
| 통푸마이크로(002156.CH) | 0.7 | 33.5 | 6.2 | 13.2 | 18.3 | 415.3 | 57.2 | 415.2 | 1.0 | 2024-10-25 |
| 해광정보(688041.CH) | (3.0) | 101.4 | 8.7 | 41.3 | 35.3 | 43.6 | 36.5 | 37.0 | 0.0 | 2024-10-17 |
| 윌반도체(603501.CH) | (3.9) | 32.8 | 13.8 | 26.9 | 18.7 | 485.9 | 39.9 | 468.7 | 3.4 | 2024-10-28 |
| BOE(000725.CH) | 0.8 | 24.9 | 4.5 | 17.5 | 11.9 | 144.0 | 68.0 | 159.8 | (15.5) | 2024-10-30 |
| 폭스콘산업인터넷(601138.CH) | (5.7) | 14.8 | 16.6 | 22.6 | 34.3 | 22.9 | 27.3 | 22.5 | (0.0) | 2024-10-30 |
| 레노버(0992.HK) | (1.0) | 11.9 | 20.2 | 11.3 | 9.9 | 35.2 | 33.8 | 26.0 | 0.1 | 2024-11-14 |
| 하이얼스마트홈(600690.CH) | (1.9) | 11.7 | 16.8 | 6.6 | 6.4 | 14.3 | 12.6 | 13.6 | 0.2 | 2024-10-30 |
| 메이디(000333.CH) | (0.2) | 11.8 | 21.2 | 8.9 | 7.9 | 11.5 | 10.6 | 10.2 | 0.0 | 2024-10-30 |
| 중지쉬창(300308.CH) | (12.2) | 22.1 | 29.3 | 142.0 | 48.7 | 144.7 | 49.5 | 144.6 | 6.5 | 2024-10-22 |
| 중국신화(601088.CH) | 2.1 | 13.3 | 14.0 | (0.1) | 0.5 | 2.7 | (0.5) | 1.8 | 0.0 | 2024-08-30 |
| 차이나모바일(0941.HK) | 1.0 | 10.7 | 10.2 | 3.8 | 3.8 | 4.8 | 5.0 | 4.9 | 0.0 | 2024-10-21 |
| 공상은행(601398.CH) | (3.1) | 6.2 | 9.9 | (3.5) | 3.7 | (1.2) | 2.6 | 1.8 | 0.0 | 2024-08-30 |
| 중국중차(601766.CH) | (9.8) | 15.4 | 8.0 | 7.1 | 7.0 | 15.6 | 12.6 | 14.9 | (0.4) | 2024-10-28 |
| 페트로차이나(601857.CH) | 0.0 | 9.7 | 11.0 | 3.8 | (0.2) | 4.5 | 3.8 | 4.1 | (1.1) | 2024-10-30 |
| 평균 | (2.5) | 22.0 | 15.6 | 18.8 | 14.8 | 55.7 | 23.9 | 54.8 | 0.4 | |

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

## 북방화창

| 상장 국가 |
|---|
| 중국 |
| **섹터** |
| 반도체 |
| **시가총액(조원)** |
| 30.5 |

**최근 주가 추이**



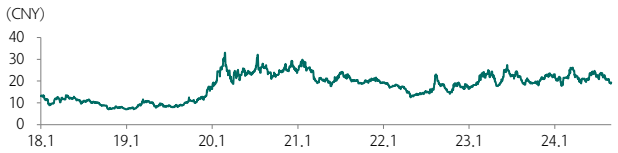

**2Q24 Re: 매출, 순이익 가이던스 상회**

- 2Q24 매출액은 65억위안(YoY +43%/QoQ +11%)으로 가이던스 중간값(64억위안) 소폭 상회, 지배주주 순이익은 17억위안(YoY +37%/QoQ +47%)으로 가이던스 중간값(16억위안) 소폭 상회. 전년 동기 높은 베이스(매출 YoY +38%)에도 불구하고 견조한 반도체 장비 수요 기반으로 직전 분기(+51%)에 이어 40% 이상 고성장세 시현.
- 2Q24 GPM은 47.4%(YoY +4%p/QoQ +4%p)으로 고마진의 반도체 장비 매출 비중 확대에 따라 역대 두 번째로 높은 수준을 기록했으며, 2023년 연간 GPM 41% 대비 크게 개선. 올해 2분기 말 기준 재고자산 211억위안(YoY +26%)으로 양호한 수주 실적 기반한 고성장세 기록.
- 2024년 상반기 기준 매출액은 123억위안(YoY +46%), 지배주주 순이익은 28억위안(YoY +55%) 기록. 그 중 반도체 장비 부문 매출액이 109억위안(YoY +57%)으로 총매출의 89%를 기여, 순이익은 27억위안(YoY +77%)을 기여. 전자공정장비(반도체장비+진공/신에너지장비) 매출은 미국의 반도체 장비 제재에 따른 국산 장비 대체 수요 증가, 로컬 반도체 제조업체의 대규모 증설, 성공적인 신제품 출시 등을 통해 2020년 하반기부터 평균 60%의 고성장세 지속 중.
- 상반기 전사 GPM은 45.5%로 YoY 3.1%p 상승, 그 중 전자공정장비(반도체장비+진공/신에너지장비) GPM은 44.6%(YoY +6.3%p)로 큰 폭 개선, 전자부품 GPM은 55.9%(YoY -14.3%p)로 하락. 상반기 연구개발비는 22억위안으로 YoY +48% 증가, 매출액 비중은 10%로 전년 동기 수준 유지.
- 하반기 분기별 매출 성장률은 1Q/2Q24(YoY +51%/+42%) 대비 둔화된 YoY +32%/+27% 전망. 중국 주요 파운드리 및 메모리 반도체 업체를 통한 수주 실적이 관건. 2023년은 SMIC 등 레거시 파운드리 업체 대규모 증설로 장비 수주가 급증했으며, 2024년은 주요 메모리 반도체, 파운드리 업체들 증설에 따른 장비 수주 지속될 전망.

## 통푸마이크로

| 상장 국가 |
|---|
| 중국 |
| **섹터** |
| 반도체 |
| **시가총액(조원)** |
| 5.5 |

**최근 주가 추이**



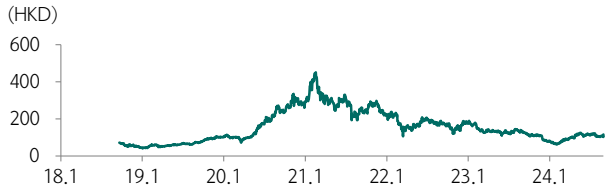

**2Q24 Re: 매출 컨센서스 소폭 하회, 순이익 QoQ 큰 폭 개선**

- 2Q24 매출액 58억위안(YoY +10%/QoQ +10%)으로 컨센서스 3% 하회, 조정 순이익은 2.2억위안(YoY 흑전/QoQ +135%)으로 모두 가이던스 중간값(2.3억위안) 소폭 하회.
- 매출액은 스마트폰 및 소비가전 부문 수요 회복에 따라 1Q24(YoY +14%)에 이어 10%대 성장세 지속. 2분기 중국과 해외 공장 가동률 모두 반등. 순이익은 고마진 제품 매출 증가에 따른 제품 Mix 개선, 비용 통제로 중국 사업 전분기 대비 이익 큰 폭으로 개선.
- 2024년 하반기 글로벌 반도체 업황 개선과 AMD향 AI 관련 제품 수요 증가에 따라 통푸마이크로 매출액은 전년비 10%대 성장률 지속할 것으로 전망. 매출액은 2023년 YoY 4% 성장에서 2024년/25년 YoY +16%/+17% 성장, 지배주주 순이익은 2023년 YoY 6% 역성장에서 2024년/25년 +451%/+33% 고성장세로 전환 전망.

## 메이탄

| 상장 국가 |
|---|
| 홍콩 |
| **섹터** |
| 인터넷 |
| **시가총액(조원)** |
| 121.0 |

**최근 주가 추이**



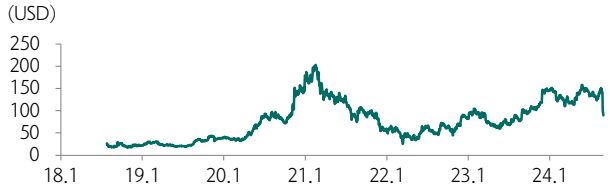

**2Q24 Re: 핵심 사업 영업이익과 신사업 적자 큰 폭 개선**

- 2Q24 매출액은 339억위안(YoY -0.4%)으로 컨센서스(341억)에 부합한 수준, Non-GAAP 순이익은 74억위안(YoY -8%)으로 컨센서스를 11% 상회. 푸드딜리버리/O2O/호텔 사업 중심의 핵심로컬커머스 부문 영업이익은 152억위안(YoY +37%), 영업이익률은 25%(YoY +3.3%p/QoQ +7.3%p)로 배달 효율 개선에 따른 배달비 절감, 광고 매출 증가에 따른 매출 Mix 개선, 보조금 축소 등으로 인해 역대 가장 높은 수준 기록. 신사업 부문 영업적자는 전년 동기 52억위안에서 이번 분기 13억위안으로 크게 축소, 공동구매 플랫폼 단가 인상, 물류창고 구조조정, 보조금 축소 영향이 주효.
- 2Q24 총매출의 74%를 차지한 핵심로컬커머스 매출은 607억위안(YoY +19%), 푸드딜리버리 거래량은 62억건(YoY +14%)으로 베이스 부담과 중국 내수 부진, 저가 공략에 따른 평균 거래액(AOV) 하락으로 인해 직전 분기 대비 성장률이 둔화되었지만 시장 예상보다 양호. 신사업 매출은 216억위안(YoY +29)으로 온라인 슈퍼마켓, 식자재 플랫폼 호실적으로 컨센서스를 5% 상회.
- 2024년 하반기에도 매크로 관련 불확실성이 상존함에 따라 메이탄의 핵심 사업 거래량과 평균 거래액이 부정적 영향을 받을 수 있지만, 보조금 축소, 광고 수익화 등을 통한 이익 개선세는 지속될 전망.
- 메이탄의 주가는 견조한 실적과 자사주 매입을 통해 연초 이후 26% 상승하며 동기간 홍콩 항생지수 수익률(+4%)을 크게 상회. 어려운 매크로 환경 속에서도 최근 2개 분기 연속 어닝 서프라이즈를 기록한 만큼 하반기 실적도 견조한 성장세가 예상되며, 연말까지도 시장 대비 양호한 주가 흐름을 지속할 것으로 기대.

## 핀둬둬

| 상장 국가 |
|---|
| 미국 |
| **섹터** |
| 인터넷 |
| **시가총액(조원)** |
| 173.2 |

**최근 주가 추이**




**2Q24 Re: 매출 성장 둔화세 전환, 컨센서스 대비 3% 하회**

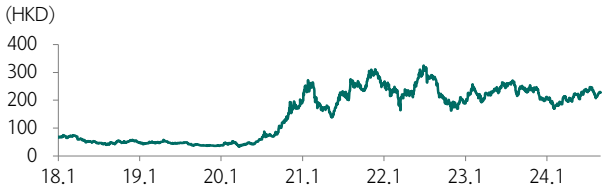
- 2Q24 매출은 971억위안(YoY +86%)으로 컨센서스를 3% 하회, 조정 순이익은 344억위안(YoY +126%)으로 컨센서스를 14% 상회. 총매출의 51% 차지한 온라인 마케팅 서비스 및 기타 매출 YoY 29.5%로 직전 2개 분기 50%대 성장률에서 둔화. 거래 서비스 매출은 직전 3개 분기 300%대 성장률에서 YoY 234%로 둔화.
- 실적 발표 직후 미국장에서 핀둬둬 주가가 30% 가까이 급락한 이유는 1)2분기 탑라인 성장에 대한 시장 기대치가 높게 형성됨에 따라 실적 발표 직후 최근 주가 상승분을 모두 반납(올해 7월 말 이후 주가 약 20% 상승, 중국 인터넷 Peer 주가 수익률(-4%) 크게 상회), 2)온라인 마케팅 서비스 매출이 컨센서스(+33%)보다 하회하며 예상보다 가파른 둔화세로 전환, 3)실적 컨퍼런스 콜에서 경쟁 심화에 따른 향후 매출 성장률 둔화 가능성 언급과 4)지속적인 투자 집행에 따라 향후 몇 년간 자사주 매입과 배당은 없을 예정이라는 발언 때문 등으로 판단.
- 경영진은 향후 12개월 간 우수 판매상 지원을 위해 총 100억위안을 투자할 계획이라고 언급했으나, 미국 등 일부 안정화 단계에 진입한 시장에서 보조금 축소, 매입 단가 통제 등을 통해 전사 수익성은 매분기 점차 개선세를 보일 것으로 전망. 이번 2Q24 실적에서도 중국과 Temu 사업 수익성 개선으로 조정 순이익 시장 기대치를 크게 상회했음.
- 핀둬둬는 알리바바, 징동 등 주요 전자상거래 Peer 기업의 2Q24 매출 성장률이 YoY 1% 수준에 달한 것 대비 여전히

압도적 성장률(+86%) 기록 중. 현재 핀둬둬 주가는 2025년 예상 선행 P/E 10배 미만 수준에서 거래 중으로 중국 Peer와 유사한 수준으로 주가 조정 받은 상황. 따라서 중국 전자상거래 경쟁심화와 Temu 관련 글로벌 시장 리스크가 기반영된 밸류에이션으로 판단.

## BYD

| 상장 국가 |
|---|
| 홍콩/중국 |
| **섹터** |
| 자동차 |
| **시가총액(조원)** |
| 122.8 |

**최근 주가 추이**




### 2Q 제품/지역 믹스 악화에도 견조했던 차량 대당 순이익

- 2Q24 매출액은 1,761.8억위안(YoY +26%, QoQ +41%), 지배주주 순이익은 90.6억위안(YoY +33%, QoQ +98%)으로 높아진 기대치에 부합. 동기간 BYD전자의 순이익이 컨센서스를 하회했음에도 자동차/이차전지 사업부문에서 차량 대당 순이익이 컨센서스를 상회하며 전사 순이익은 기대치에 부합
- 2Q 전기차 판매량은 98.6만대(YoY +40%, QoQ +58%)로 1Q 기저효과와 이구환신 정책 영향으로 QoQ 크게 증가. 동기간 상위 브랜드(덴자/양왕/FCB) 판매 비중이 4.6%(QoQ -1.6%p), 해외 판매 비중이 10.7%(QoQ -4.9%p)로 축소됨에 따라 제품/지역 믹스가 악화. 이러한 영향으로 2Q 자동차/이차전지 사업부문의 GPM은 QoQ 6%p 하락했지만, 영업 레버리지 효과로 OPM은 6.3%로 QoQ 2.4%p 개선. 2Q 차량 대당 순이익은 0.86만위안으로 전분기 0.67만위안 대비 29% 정도 크게 증가

### 높아지는 지정학적 리스크

- 최근 캐나다는 중국산 전기차 대상으로 100% 관세를 추가적으로 부과하겠다고 발표. 올 10월 1일부터 중국산 전기차는 기존 관세율 6.1%에 더해 이번 관세율 100%를 추가로 부과 받게 되면서 총 106.1%를 적용 받게 됨. 중국 전기차 업체들이 캐나다로 수출하는 비중은 극히 낮아 이번 관세 인상으로 인한 실질적인 영향은 미미할 것으로 보임. 다만, 미국을 중심으로 중국산 전기차에 대한 글로벌 무역 제재가 강화되다 보니 중단기적으로 중국 업체들이 진출할 수 있는 TAM이 축소되는 것은 리스크 요인
- BYD는 EU의 상계 관세 부과 이슈에도 불구하고 2024년 해외 연간 판매량 목표치를 40만대(YoY +65%) 이상으로 유지. 올 상반기 BYD 해외 판매량은 20만대(YoY +174%, 전년 동기 기저 효과)였으며 사측 목표치 달성 가정 하에 올 하반기 판매량은 20만대(YoY +19%) 예상

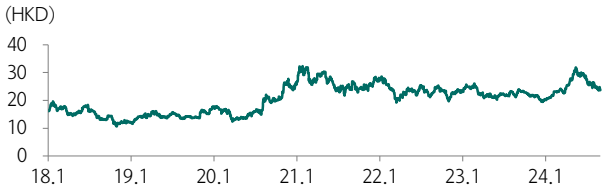
### 하반기에도 강력한 신차 사이클 지속

- BYD는 견조한 2Q24 실적을 발표했음에도 다음 거래일인 8/29 오전장 주가는 -2%대로 약세 마감. 전일 리오토가 실적 발표회에서 3Q 가이던스를 보수적으로 제공했고, 3Q에 ASP가 2Q보다 하락할 것을 암시하며 가격 인하로 판매량을 확보하려는 전략이 내포됨. 이로 인해 시장에서는 중국 전기차 시장의 수요 불확실성에 대한 우려를 반영한 것으로 보임. 또한 최근 공신부에서 이구환신 보조금을 2배로 상향 조정한 것도 교체 수요가 예상보다 부진했기 때문으로 해석
- 다만, 이구환신 지원 강화에 따른 최대 수혜주는 BYD일 것으로 예상하며 경쟁이 심화될수록 선두 기업인 BYD가 경쟁사들보다 유리한 위치에서 시장 선점 가능. 또한 9월부터 덴자 브랜드의 신차 인도가 시작하고, FCB 브랜드는 화웨이의 스마트 주행 시스템을 탑재한 신차를 출시할 계획. 해당 첫 모델은 Bao8로 3Q에 출시될 예정. 올 하반기에 상위 브랜드의 비중이 확대되면서 차량 마진 개선에 기여할 것으로 기대. 또한 청두 모터쇼(8/30-9/8 개최)에서 BYD는 Seal 06GT, Song L EV 등을 공개할 예정. 청두 모터쇼가 자동차 섹터의 단기 주가 상승 촉매제로 작용할 것으로 기대되는 만큼 단기 비중 확대 전략이 유효

## 하이얼스마트홈

| 상장 국가 |
|---|
| 중국/홍콩 |
| **섹터** |
| 가전 |
| **시가총액(조원)** |
| 39.8 |

**최근 주가 추이**




**2Q 실적 컨센서스 소폭 하회**

- 2Q24 매출액은 666.5억위안(YoY +0.1%), 지배주주 순이익은 56.5억위안(YoY +13.2%)으로 컨센서스를 소폭 하회. 컨센서스를 하회한 주요 이유는 중국 시장 실적이 예상보다 부진했기 때문
- 2Q 중국 시장 매출액 성장률은 1Q(YoY +8.1%) 대비 크게 둔화되며 1H24 중국 매출액 성장률이 YoY +2.3% 증가. 동기간 수요 약화와 업계 경쟁 심화로 인해 에어컨과 냉장고 카테고리에서 실적 압박이 주요 이유인 것으로 파악됨
- 2Q 해외 시장 매출액 성장률은 1Q(YoY +4%)와 유사. 북미 시장은 고인플레이션으로 인한 수요 억제 영향으로 전년비 성장률이 flat한 수준이었고 유럽과 동남아 등 지역에서 여전히 두 자릿수 성장률을 유지
- 2Q24 GPM은 32.3%(YoY +0.2%p, QoQ +3.4%p), NPM은 8.6%(YoY +1.1%p, QoQ +1.6%p)로 개선. 2Q 일부 원자재 가격이 상승했음에도 글로벌 공급망 협력 및 구매 디지털화 플랫폼 구축을 통해 비용 경쟁력을 강화하며 수익성 개선
- 7월 25일에 중국 정부는 냉장고와 세탁기, TV, 에어컨, 컴퓨터, 히터 등 8개 품목을 대상으로 이구환신 지원 강화를 발표. 해당 정책 발표로 가전 내수 실적이 개선될 것으로 기대
- 다만, 하이얼스마트홈에 대한 2024/2025/2026년 예상 실적 컨센서스가 중국 실적이 기대치를 하회함에 따라 하향 조정되고 있으며, 단기적으로 외부적으로도 섹터 센티먼트가 개선될 모멘텀 부재. 이구환신 강화로 인한 낙수효과 기대감으로 백색가전 섹터 단기 반등 시 비중축소 기회로 활용할 것을 권고

**Compliance Notice**

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 한수진)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 2024년 9월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 한수진)는 2024년 9월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.