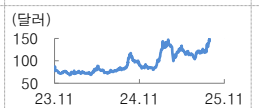
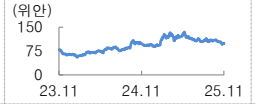
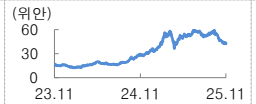
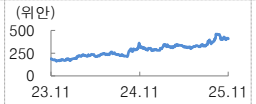
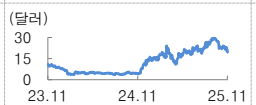
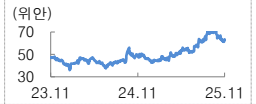
중국 대표종목 주간 동향 및 전망

- 글로벌 AI 버블, 수익성 우려에 통신, IT 조정

Analyst 박초화
chuhua.piao@daishin.com

Daishin 증권

중국 주식 대표 종목 10선

종목명	티커	산업	시가총액 (조원)	수익률 (%)		주가 추이	투자 전망
				1W	1Y		
텐센트	700.HK	빅테크	1,099.2	1.1	58.9		• 중국 SNS, 게임 1위 기업 • AI의 게임, 광고, 클라우드 등 성장 견인 지속, 핀테크도 소비 회복에 따라 점진적 개선
알리바바	BABA	빅테크	554.4	-7.5	69.8		• 중국 이커머스, 클라우드 1위 • 중국 AI 수요 증가로 클라우드 매출 성장 가속화 전망
BYD	002594	전기차	176.6	1.2	0.1		• 중국 및 글로벌 전기차 판매량 1위 • 중국 내 경쟁 심화에 따른 공격적인 가격 할인으로 전기차 부문 수익성 하락, 26년 이구환신 보조금 취소 가능성에 따른 판매 둔화 우려
샤오미	1810.HK	IT하드웨어	207.1	0.3	52.1		• 휴대폰, IoT 부문 중고가 전략 기반 믹스 개선과 더불어 점유율 상승 지속 • YU7 SUV 출시에 힘입어 전기차 부문 고성장, 2025년 전기차 판매량 목표 35만대
메이투안	3690.HK	소매(유통)	114.6	-2.0	-40.9		• 중국 배달 서비스 등 위치 기반 로컬 커머스 1위 기업 • 알리바바, 징둥닷컴의 배달 부문 진입으로 경쟁 심화, 수익성 하락 및 성장 둔화 우려
SMIC	981.HK	반도체	131.2	-2.6	176.8		• 중국 1위 파운드리로 중국에서 유일하게 7nm/5nm 선단공정 생산 가능 • 12인치 생산능력 증가에 따른 믹스 개선과 더불어 이구환신 수요 증가로 견조한 성장 지속
북방화창	002371	반도체	60.6	-1.5	22.4		• 중국 반도체 장비 1위, 반도체 장비 국산화 대체 수혜 • 2025년 매출 전년대비 30%+ 성장 지속 전망
호라이즌 로보틱스	9660.HK	반도체	22.7	-1.2	91.4		• 중국 자율주행 반도체 1위 • 중국 자율주행 보급 증가에 따른 판매량 증가 및 L2+ 솔루션 비중 증가에 따른 ASP 상승으로 실적 고성장 전망
허사이	HSAI	IT	4.5	-7.1	365.3		• 글로벌 전기차, 로봇/로보택시 라이다 1위 기업 • 200$대 라이다 제품 1Q25부터 양산, 자율주행 보급률+라이다 침투율 상승 이중수혜
항서제약	600276	건강관리	85.8	2.1	29.8		• 중국 제약사 1위. 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 보유 • 신약 비중 50%로 신약이 매출 성장 견인, 해외 라이선스 아웃도 지속 증가

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주간 주요 이슈 및 코멘트

종목/산업	1W 수익률(%)	내용
화동제약 (000963)	7.1	**고중성지방혈증 신약 DR10624, 임상 2상 성과 발표** • 화동제약, First-in-class 신약 글로벌 최초 3중 타깃 작용제 DR10624의 2상 임상 성과 미국 심장학회 AHA 2025에서 공개 • DR10624는 중증 고중성지방혈증 치료제로, 미국 FDA와 중국 당국으로부터 임상 신청 승인. GLP-1R · FGF21R · GCGR 3개 수용체를 동시에 표적하며 다중 대사 경로 조절
CATL (300750)	2.2	**하이퍼스트롱과 ESS 배터리 대형 계약 체결** • CATL, 중국 ESS(에너지저장장치)업체 하이퍼스트롱과 200GWh 규모의 배터리 공급 계약 체결 • 이번 계약 물량은 CATL의 올해 ESS 배터리 판매량 절반에 해당, 향후 3년간 공급 예정
텐센트 (700.HK)	1.1	**AI가 주도한 실적 서프라이즈, 3분기 매출 15% 증가** • 3분기 매출 1,928.6억 위안(+15% YoY)로 컨센서스 2% 상회. 조정 순이익은 706억 위안(YoY +18%)으로 컨센서스 7% 상회 • VAS 958.6억 위안(+16% YoY), 마케팅 서비스 362.4억 위안(+21% YoY), 핀테크 및 기업 서비스 581.7억 위안(+10% YoY) • 국내게임 15%, 해외 게임은 신규 게임 '클래시 로얄' 이연 매출 인식과 신규 게임 스튜디오 인수 합병으로 전년대비 43% 증가 • 광고 부문은 광고 수요 호조 및 AI 모델 성능 강화에 따른 광고 eCPM 상승, 광고 로드 증가로 20%대 성장 유지 • 핀테크 부문은 소비 회복으로 지급결제와 소비 대출이 증가하면서 한자릿수 후반 성장으로 2분기 대비 성장 가속화. AI 클라우드 수요로 기업 비즈니스 부문 10%대 성장, 다만 GPU 부족으로 성장 제한 • HunYuan AI 모델 업그레이드 지속, 자동화 광고 매칭 솔루션 AIM+출시로 광고 전환율 향상, 비용 효율화 지속 기대. 위챗 내 AI Agent 출시할 계획 • 충분한 GPU를 조달하지 못하면서 3분기 Capex 전년대비 -24%, 전분기대비 -32% 감소, 회사는 GPU 부족 시 외부 고객향 AI 클라우드보다 자사 훈위안 AI 모델 업그레이드와 광고, 게임 등 내부 AI 알고리즘에 우선 활용할 계획, 내부 활용에 필요한 GPU는 충분
SMIC (981.HK)	-2.6	**3분기 실적 서프라이즈, 중국 반도체 자립 수혜** • 매출 23.8억 달러(+9.7% YoY, +7.8% QoQ)로 시장 예상치 23.5억 달러 및 가이던스(5~7% QoQ) 상단 초과, 순이익 1.9억 달러(+29% YoY)로 예상치 1.6억 달러 상회하며 실적 서프라이즈 • 웨이퍼 출하량 5% 증가 및 가동률 95.8%로 전분기 92.5% 대비 상승, 생산 풀가동으로 공급 부족 상황. 가동률 상승과 ASP 상승(+3% QoQ)으로 매출총이익률 22% 달성하며 전분기 20%에서 개선, 가이던스(18~20%) 상회 • 3분기 Capex 23.9억 위안으로 전분기 대비 27% 증가 • 4분기 가이던스: 매출 최대 2% QoQ 성장, 매출총이익률 18~20% 제시, 공급 부족 상황 지속되고 있지만 4분기 소비전자 계절적 비수기와 내년 재고 확충 수요 불확실성으로 보수적인 가이던스 제시

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주간 주요 이슈 및 코멘트

종목/산업	1W 수익률(%)	내용
허사이 (HSAI)	-7.1	**3분기 ASP 하락으로 매출 컨센 소폭 하회, 연간 라이다 출하량은 가이던스 상회 전망** • 3분기 매출 7.95억 위안(+47% YoY)으로 예상치 8.30억 위안 대비 4% 하회 • 순이익 2.56억 위안으로 예상치 0.87억 위안 상회, 투자회사 지분 매각 1회성 수익 1.5억 위안 기여에 기인. 연간 GAAP 순이익 가이던스를 3.5~4.15억 위안으로 상향 • 3분기 라이다 출하량 44.1만 대, ADAS 라이다 38.1만 대로 전년 대비 193.1%, 로보틱스용 라이다 6만 대로 전년대비 1,311.9% 증가. 4분기 라이다 출하량 가이던스 60만 대를 제시하면서 연간 출하량 160만 대 전망, 연초 가이던스인 120~150만 대 상회 • 라이다 ASP는 1,800위안으로 전분기 대비 10% 하락, ATX 라이다 제품 증가에 기인. 4분기 전기차 계절적 성수기로 ATX 비중 80% 전망, ASP 하락 지속 예상 • 고성능 ETX 제품 포함 다수의 자율주행차 및 로보틱스 업체들과 공급 계약 체결, ADAS 라이다 채택률 확대 • 4분기 가이던스 매출 10~12억 위안, 연간 매출 30~32억 위안 예상되며, ASP 하락으로 연간 가이던스 30~35억 위안의 상단 하회 • 경영진은 2026년 중국 L3 개화 긍정적 전망, L3 자율주행의 경우 라이다 3~6개 탑재, 라이다 탑재율 증가 전망
알리바바 (BABA)	-7.5	**미국, 알리바바의 중국군에 대한 기술적 지원 의혹 제기** • FT에 따르면 백악관 기밀 해제 메모에서 알리바바가 중국 인민해방군(PLA)에 기술적 지원 제공하며 미국 내 작전에 관여한 정황 제시 • IP 주소, WiFi 정보, 결제 기록 등 고객 데이터를 포함한 정보 접근과 AI 관련 기술, 소프트웨어 취약점 공유 등이 문제로 지적 • 알리바바는 해당 주장을 전면 부인하며, 여론 조작 시도라고 반박
바이두 (BIDU)	-7.9	**AI 칩 M100·M300 공개** • 바이두, 베이징 '바이두 World' 행사서 쿤룬 AI 칩 M100·M300 발표, 각각 2026·2027년 출시 예정 • M100은 멀티 모달 추론용, M300은 초대규모 멀티모달 모델 훈련용으로 설계
텐센트뮤직 (TME)	-11.0	**3분기 실적 호조였으나, 경쟁 심화 우려에 주가 조정** • 3분기 매출 84.6억 위안(+20.6% YoY)으로 예상치 82.3억 위안 상회. 지배주주 순이익 21.5억 위안(+36.0% YoY)으로 예상치 21.2억 위안 부합 • 온라인 음악 서비스 매출 69.7억 위안(+27.2% YoY), 이 중 음악 구독 매출은 45억 위안(+17.2% YoY) • 온라인 음악 유료회원수 1억 2,570만 명으로 전년대비 5.6% 증가, 월 ARPPU 11.9위안으로 전년대비 10.6% 증가 • 틱톡 산하 소다뮤직의 MAU가 1.2억 명으로 전년대비 90% 이상 고성장하면서 경쟁 심화가 우려되는 상황에서 실적콜에서 내년 유료회원수 증가세와 SVIP 침투율에 대한 명확한 가이드라인이 부재하면서 주가 조정

자료: Factset, 대신증권 Research Center

주간 주요 이슈 및 코멘트

종목/산업	1W 수익률(%)	내용
화웨이 (비상장)	-	**AI 기술 혁신 발표 예고, GPU 연산 활용 효율 70%로 향상 기대** • 화웨이, 11월 21일 AI 관련 획기적 기술 공개 예정, GPU·NPU 등 연산 자원의 효율을 30~40%에서 70% 수준으로 제고하는 기술 • 화웨이 소프트웨어 기반 기술로 엔비디아, 화웨이 Ascend 등 다양한 GPU 간의 연산 능력 통합 및 자동 효율화 • 기술 방향은 엔비디아가 2024년 인수한 이스라엘 스타트업 Run:ai의 핵심 기술 로드맵과 유사
Moore Threads (688795.SH)	상장 예정	**중국 GPU 설계 기업, 상해 과창판 상장 가속화** • Moore Threads(688795.SH), 11/19일 사전 수요 조사를 시작으로 24일 온오프라인 청약, 27~28일 즈음 과창판 상장 예상. 금번 IPO를 통해 80억 위안 조달 예정, 상장까지 122일 소요되면서 중국 과창판 상장 최단 기록 • Moore Threads는 2020년 설립된 중국 AI GPU 및 AISoC 칩 설계 기업, 회사 CEO는 2006년 엔비디아에 입사하여 엔비디아 중국 지역 사장을 역임했으며, 나머지 두명 공동 창립자도 엔비디아 출신, 회사 엔지니어들은 다수 엔비디아, AMD, 인텔 출신으로 구성 • 또다른 GPU 기업 MetaX도 중국 증감회로부터 IPO 신청 승인. 39억 위안 조달 예정으로 병렬/AI 추론용 등 GPU 개발 프로젝트에 사용할 계획. 25년3월 기준 MetaX의 GPU 누적 판매량은 2.5만 대

자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 대표 종목 투자포인트

중국 게임, SNS 1위

Tencent 腾讯

[투자 전망]

- AI의 게임, 광고, 클라우드 등 실적 성장 견인 지속, 핀테크 부문도 소비 회복에 따라 점진적 개선
- 12mf P/E 19배로 밸류에이션 부담 낮은 구간

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 인기 신작 출시와 기존 대작의 견조한 성장으로 게임 부문 성장 가속화
- [핵심 2] AI 모델 기반 광고 클릭률 및 전환율 향상, 트래픽 증가로 광고 점유율 확장 지속
- [핵심 3] AI 클라우드 매출 성장 외에도 광고, 게임 등 전 부문이 AI 모델 성능 강화에 따른 성장 수혜
- [리스크] 광고와 클라우드 부문 경쟁 심화, 소비 부진으로 결제 단가 하락

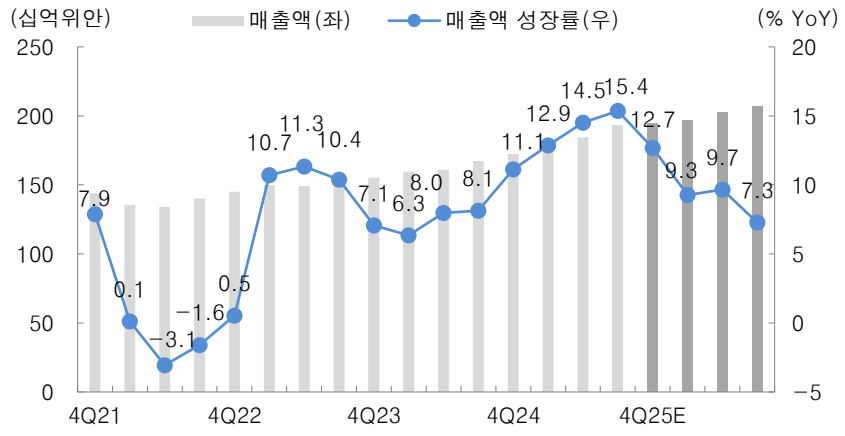
[사업부문] VAS: Value added services (49%), 온라인 광고 (17%), 핀테크 & 비즈니스 서비스 (33%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	554.6	609.0	660.3	746.7	821.0
증가율	*-1.0*	*9.8*	*8.4*	*13.1*	*10.0*
영업이익	153.5	191.9	237.8	281.7	318.2
증가율	*-3.8*	*25.0*	*23.9*	*18.5*	*13.0*
순이익	115.6	157.7	222.7	256.0	287.8
순이익률	*20.9*	*25.9*	*33.7*	*34.3*	*35.1*
EPS	11.8	16.3	24.0	27.7	31.1
PER	23.3	16.6	16.2	21.6	19.3
PBR	3.6	3.2	3.7	4.7	3.9
EV/EBITDA	13.9	12.1	14.1	17.9	15.5
ROE	15.6	19.1	22.8	21.7	20.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

알리바바 (BABA-US/9988-HK)

중국 이커머스, 클라우드 1위

[투자 전망]

- 중국 AI 수요 증가로 2025년 클라우드 매출 성장 가속화 전망, 해외 커머스는 20%대 성장 지속 전망
- 중국 커머스는 신규 마케팅 솔루션 보급 증가에 따른 수수료율 상승으로 CMR 수수료 매출 성장 반등 전망
- 12mf P/E 18배, AI 수요 증가에 따른 밸류에이션 리레이팅 기대

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 AI 수요 증가로 클라우드 매출 성장 가속화 전망, AI 클라우드 1위 기업으로 멀티플 상승 기대
- [핵심 2]] CMR 수수료율 인상과 함께 배달 부문과의 시너지로 중국 커머스 성장률 반등 기대
- [핵심 3] 국내 커머스 성장 둔화를 상쇄하기 위한 해외 확장 전략으로 해외 커머스 양호한 성장 지속
- [리스크] 중국 이커머스 점유율 하락, 수익성 악화

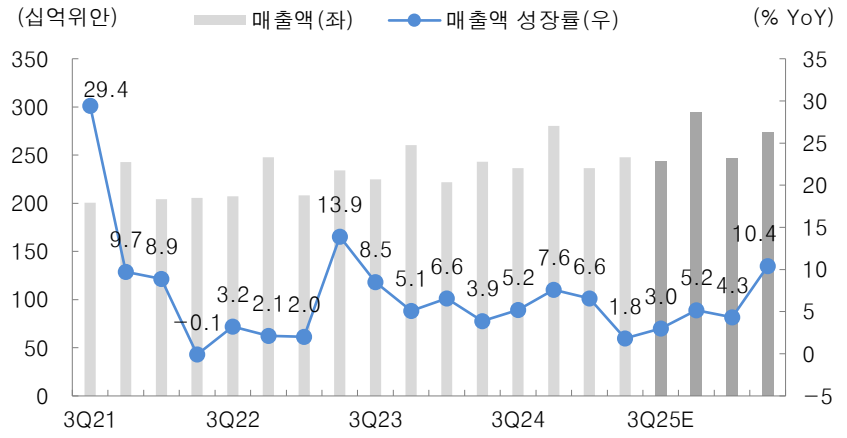
[사업부문] Tao Tian 사업부 (49%), 클라우드 (11%), 해외 커머스 (9%), 기타 (30%)

주요 지표

구분	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26E	FY 27E
매출액	868.7	941.2	996.3	1,039.9	1,150.5
증가율	*1.8*	*8.3*	*5.9*	*4.4*	*10.6*
영업이익	134.4	137.2	160.0	113.8	164.2
증가율	*6.3*	*2.0*	*16.7*	*-28.9*	*44.3*
순이익	141.4	157.5	158.1	110.0	154.8
순이익률	*16.3*	*16.7*	*15.9*	*10.6*	*13.5*
EPS	54.6	62.2	65.4	47.4	65.3
PER	13.2	8.4	14.6	23.9	17.4
PBR	1.9	1.3	2.2	2.4	2.1
EV/EBITDA	9.5	5.5	10.7	17.6	12.4
ROE	14.3	15.5	15.2	10.0	12.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

BYD (002594)

중국 전기차 1위

[투자 전망]

- 중국 내 경쟁 심화에 따른 공격적인 가격 할인으로 전기차 부문 수익성 하락, 26년 이구환신 보조금 취소 가능성에 따른 판매 둔화 우려
- 해외 수출은 고성장 지속, 2025년 해외 수출 100만 대 전망

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 전기차 시장 점유율 1등 기업이나 경쟁 심화로 내수 시장 점유율 하락
- [핵심 2] 전기차 해외 수출 가속화. 24년 우즈베키스탄, 태국 공장에 이어 25년 말 헝가리, 브라질 공장 가동으로 해외 생산능력도 확대
- [리스크] 중국 전기차 성장 둔화, 경쟁 심화, 과도한 가격 할인 경쟁으로 인한 수익성 악화 우려

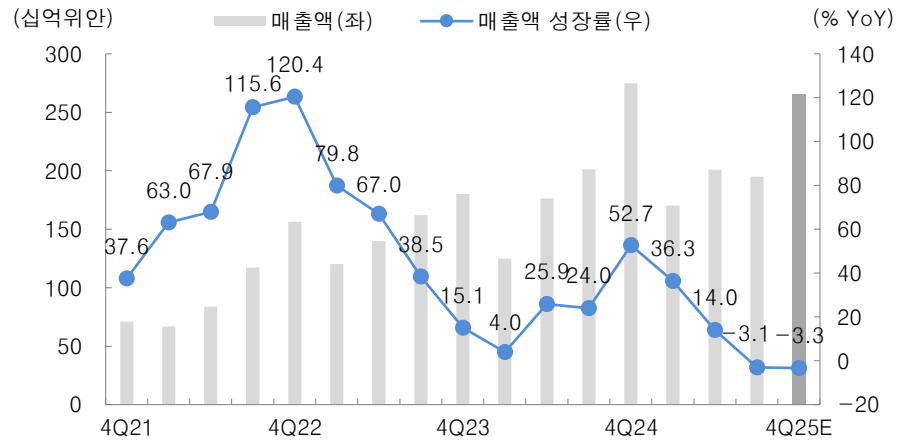
[사업부문] 전기차 부문 (80%), 핸드폰 부품 및 조립 관련 (20%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	424.1	602.3	777.1	853.2	995.5
증가율	*100.7*	*42.0*	*29.0*	*45.2*	*24.9*
영업이익	21.5	38.1	50.5	44.3	60.1
증가율	*304.4*	*76.9*	*32.5*	*-12.3*	*35.8*
순이익	17.7	30.0	40.2	36.7	50.4
순이익률	*4.2*	*5.0*	*5.2*	*4.3*	*5.1*
EPS	1.9	3.4	4.6	4.1	5.6
PER	135.0	57.6	61.3	24.4	17.9
PBR	20.2	12.5	13.3	4.0	3.3
EV/EBITDA	11.3	6.5	5.6	7.6	6.1
ROE	15.0	21.6	21.7	16.3	18.2

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[투자 전망]

- 휴대폰, IoT 부문 중고가 전략 기반 믹스 개선과 더불어 점유율 상승 지속
- YU7 SUV 출시에 힘입어 전기차 부문 고성장 지속, 2025년 전기차 판매량 목표 35만 대

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 휴대폰 부문 믹스 개선 지속, IoT 부문 해외 확장 가속화
- [핵심 2] AI, 반도체 기술 개발 지속, 휴대폰, IoT 부문을 중심으로 AI 온디바이스 기기 중장기 성장 수혜
- [핵심 3] 두 번째 전기차 모델 YU7 SUV 출시, 판매량 증가로 2025년 하반기 전기차 부문 흑자전환 전망
- [리스크] 경기 둔화 지속, 경쟁 심화

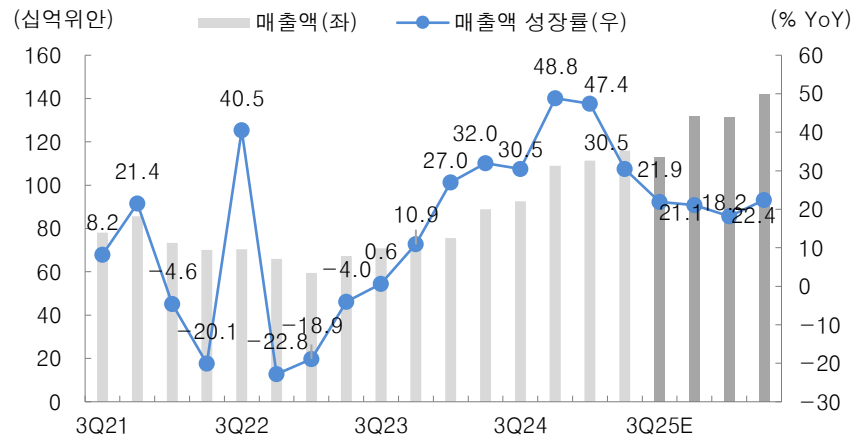
[사업부문] 휴대폰 (52%), IoT (28%), 전기차 (11%), 인터넷 서비스 9%

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	280.0	271.0	365.9	476.6	602.1
증가율	*-14.7*	*-3.2*	*35.0*	*30.3*	*26.3*
영업이익	5.1	19.8	24.5	47.2	59.4
증가율	*-78.4*	*287.4*	*23.7*	*92.5*	*26.0*
순이익	8.5	19.3	27.2	42.1	53.8
순이익률	*3.0*	*7.1*	*7.4*	*8.8*	*8.9*
EPS	0.1	0.7	0.9	1.6	2.0
PER	95.9	20.8	34.5	24.5	19.7
PBR	1.7	2.2	4.3	4.3	3.6
EV/EBITDA	19.5	13.3	25.7	19.0	15.7
ROE	1.7	10.5	12.4	17.7	18.1

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

메이투안 (3690-HK)

중국 배달 서비스 1위

[투자 전망]

- 배달 부문 경쟁 심화로 배달 인센티브를 늘리면서 배달 주문 건수 성장 양호하나 배달 수수료 매출 성장 둔화
- 알리바바, JD.COM 등이 배달 사업으로 공격적으로 확장하면서 비용 증가로 수익성 하락 우려

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 경기 둔화 속 상대적으로 견조한 외식, 여행 등 서비스 소비와 로컬 커머스의 온라인 침투율 가속화 수혜
- [핵심 2] 음식 배달 부문은 높은 기저로 성장 둔화되고 있으나 Non food 부문 성장 지속 견조, 즉시 배달 서비스의 이커머스 시장 침투 긍정적
- [핵심 3] 중국 배달 플랫폼 경쟁심화, AI와 해외 Keeta앱에 대한 투자 증가로 수익성 하락 우려
- [리스크] 로컬커머스 경쟁 심화

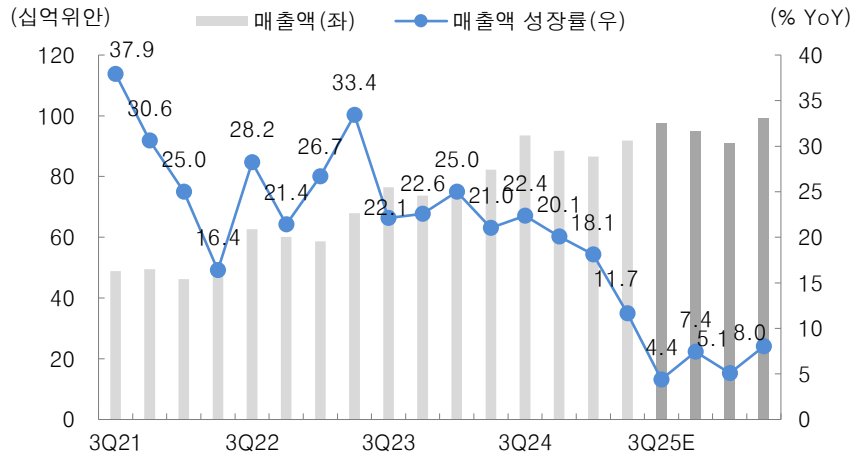
[사업부문] 로컬 커머스 (75%), 신규 비즈니스(25%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	220.0	276.7	337.6	370.2	422.3
증가율	*22.8*	*25.8*	*22.0*	*9.7*	*14.1*
영업이익	-5.8	13.4	36.8	-14.3	18.6
증가율	*적자*	*흑전*	*174.7*	*적전*	*흑전*
순이익	2.8	23.3	43.8	-8.1	24.1
순이익률	*1.3*	*8.4*	*13.0*	*-2.2*	*5.7*
EPS	-1.1	3.7	7.0	-1.3	3.8
PER	-	20.5	20.1	-	24.5
PBR	7.3	3.1	5.0	3.4	3.1
EV/EBITDA	188.0	15.5	15.6	-	14.6
ROE	-5.2	15.1	24.9	-4.7	12.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

북방화창 (002371)

중국 반도체 장비 1위

[투자 전망]

- 반도체 장비 다각화와 국산화 대체로 2025년 매출 30%대 성장 지속 전망, 중국 반도체 장비 시장점유율 상승 지속
- 12mf PER 32배로 과거 5년 평균 80배 대비 밸류에이션 부담 완화

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 반도체 장비 1위 기업. 미국의 대중국 반도체 제재로 중국 파운드리/IDM 기업들의 반도체 장비 국산화 대체 가속화
- [핵심 2] 중국 파운드리/IDM들의 레거시 공정 증설 수혜
- [핵심 3] 기술력 업그레이드 지속. 현재 양산 중인 장비는 대부분 28nm급까지 양산, 14nm 장비 개발 진행 중
- [리스크] 미국의 대중국 반도체 제재로 핵심 부품 조달 리스크

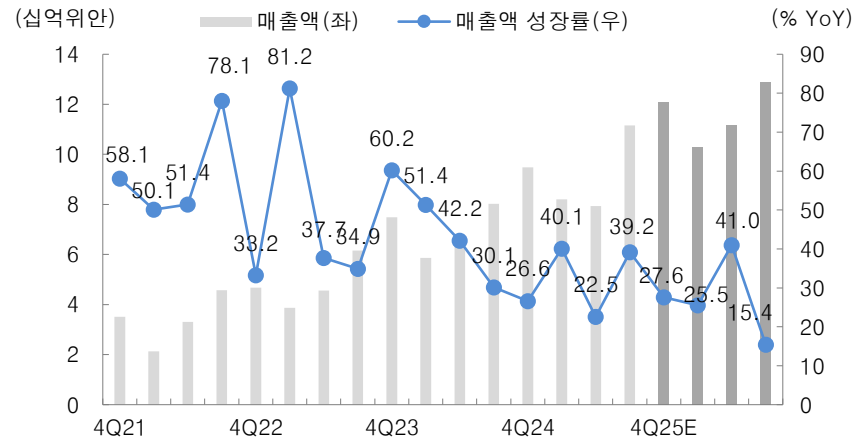
[사업부문] 전자장비 (82%), 정밀부품 (18%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	14.7	22.1	29.8	39.2	49.4
증가율	*51.7*	*50.3*	*35.1*	*31.3*	*26.0*
영업이익	2.8	4.4	6.5	7.7	10.6
증가율	*129.4*	*56.9*	*46.7*	*17.3*	*38.3*
순이익	2.4	3.9	5.6	7.1	9.4
순이익률	*16.0*	*17.7*	*18.8*	*18.2*	*19.1*
EPS	4.4	7.3	10.6	10.1	13.1
PER	50.7	33.5	37.0	40.9	31.5
PBR	6.0	5.3	6.7	7.9	6.4
EV/EBITDA	36.6	25.6	27.3	35.0	25.9
ROE	11.9	16.0	18.1	19.3	20.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 1위 파운드리

[투자 전망]

- 올해 12인치 생산능력 5만 wpm 증가 예정, 생산능력 증가와 중국 이구환신 수요로 견조한 성장 전망
- 12인치 비중 증가와 가동률 상승으로 감가상각비 증가에 따른 수익성 하락 방어 예상, GPM 20% 수준 유지 전망
- 12mf P/B 3.4배로 과거 5년 평균 1.5배 대비 높은 수준. 밸류에이션 매력은 크지 않음

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 1위 파운드리로 중국 AI 굴기의 핵심 기업
- [핵심 2] 화웨이 7nm 휴대폰 AP, AI GPU 등 중국 선단공정 반도체 생산, 12인치 생산 증설과 국산화 대체 수요로 중국 점유율 상승 지속
- [리스크] 반도체 수요 둔화

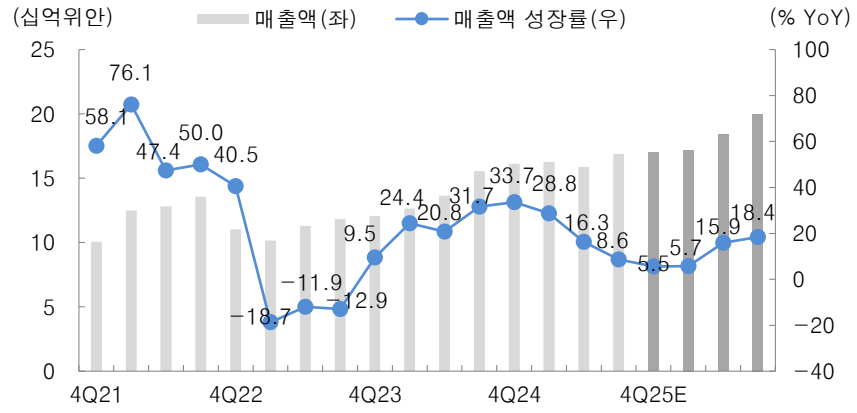
[사업부문] 휴대폰(24%), PC, 태블릿(19%), 소비전자(40%), 통신, IoT(8%), 산업, 자동차(8%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	49.5	45.5	58.7	65.7	78.0
증가율	*42.9*	*-8.1*	*29.1*	*11.9*	*18.8*
영업이익	12.5	2.6	3.5	6.0	8.1
증가율	*41.0*	*-79.4*	*34.6*	*73.0*	*35.3*
순이익	12.4	6.5	3.6	4.7	6.5
순이익률	*25.0*	*14.3*	*6.1*	*7.2*	*8.4*
EPS	1.6	0.8	0.4	0.6	0.8
PER	9.3	23.1	68.0	108.1	87.3
PBR	0.9	1.0	1.6	3.6	3.5
EV/EBITDA	4.8	10.5	12.0	20.1	16.7
ROE	9.5	4.4	2.3	3.3	4.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

호라이즌 로보틱스 (9660-HK)

중국 자율주행 반도체 1위

[투자 전망]

- 2025년 중국 스마트 주행 침투율 70%, 그중 L2+ 자율주행 침투율 25%까지 확대 전망
- 자율주행 침투율 상승에 따른 판매량 증가와 L2+ 솔루션 비중 증가로 ASP 상승 예상, 2025년 매출 50% 성장 전망

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 국산 자율주행 반도체 1위 기업. 중국 자율주행 솔루션 점유율 15%, 중국 국산 자동차 자율주행 솔루션 점유율 34%
- [핵심 2] 25년 J6 반도체 양산하면서 BYD 등 L2+ 고속도로 자율주행 솔루션 국산화 대체 예정, 도심 자율주행 솔루션 HSD도 3분기 양산
- [핵심 3] 미중 갈등에 따른 중국의 반도체 국산화 수요 감안 시 기술력 향상과 더불어 중장기 점유율 상승 기대
- [리스크] 중국 다수 전기차 기업들의 자체 반도체칩 개발 리스크

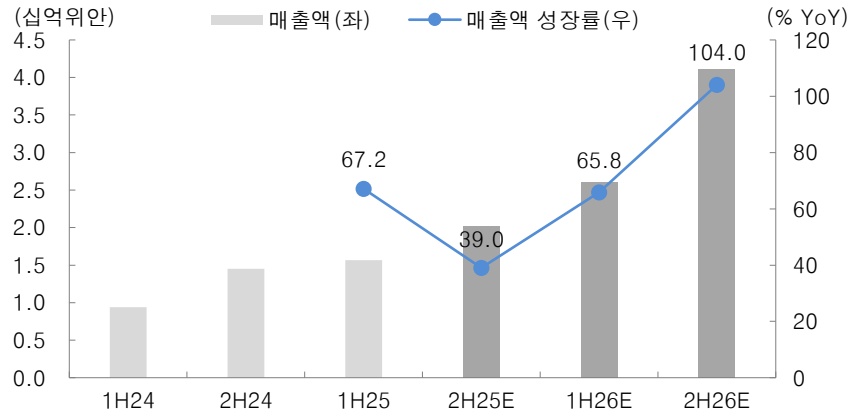
[사업부문] 제품 솔루션 (50%), 라이센싱(47%), 기타 (3%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	-	1.6	2.4	3.6	6.0
증가율	-	*70.3*	*53.8*	*51.2*	*66.6*
영업이익	-	-1.9	-2.1	-3.0	-2.0
증가율	-	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*
순이익	-	-6.7	2.3	-2.1	-0.9
순이익률	-	*-429.8*	*98.5*	*-58.7*	*-15.6*
EPS	-	-0.6	0.2	-0.3	-0.1
PER	-	-	19.2	-	-
PBR	-	-	3.7	10.6	11.3
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
ROE	-	-	19.4	-34.5	-17.1

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

허사이 그룹 (HSAI-US)　　글로벌 라이다 1위

[투자 전망]

- 200$대 라이다 제품 1Q25부터 양산, 자율주행 보급률+라이다 침투율 상승 이중수혜로 고성장 전망
- 동사 주요 고객인 리오토, 샤오미가 올해 전 모델에 라이다 탑재 예정 및 비야디, 지리 등 고객사 다각화로 2025년 점유율 상승 전망

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 및 글로벌 라이다 1위 기업. ADAS용 라이다 점유율 35%, 로보택시 라이다 점유율 60%
- [핵심 2] 라이다 가격 하락으로 중저가 모델에도 라이다가 탑재되기 시작, 라이다 출하량 증가 전망
- [핵심 3] 자율주행 성능 향상에 따른 라이다 탑재수 증가 및 휴머노이드 로봇 산업 개화로 라이다 중장기 성장 긍정적
- [리스크] 글로벌 라이다 경쟁 심화

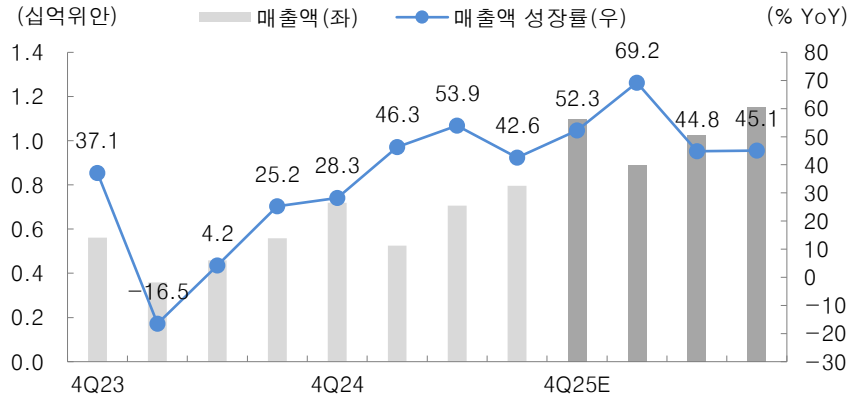
[사업부문] 라이다(93.7%), 기술 서비스(4.8%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.2	1.9	2.1	3.2	4.5
증가율	*-98.9*	*56.0*	*10.7*	*53.0*	*40.8*
영업이익	-0.4	-0.6	-0.2	0.2	0.5
증가율	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*221.7*
순이익	-0.2	-0.2	0.0	0.4	0.7
순이익률	*-16.3*	*-12.9*	*0.7*	*12.9*	*15.8*
EPS	-6.5	-3.8	-0.8	2.3	4.5
PER	-	-	-	60.0	31.4
PBR	-	2.1	3.3	4.4	3.8
EV/EBITDA	-	2.1	3.3	4.4	3.8
ROE	-	-	-	45.9	19.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

항서제약 (600276/1276-HK)

중국 제약사 1위

HENGRUI MEDICINE

[투자 전망]

- 신약이 매출 성장 견인, 신약 매출 비중 50% 상회, 2025년 HER2 ADC(비소세포폐암 치료제) 등 11개 신약 승인 예정
- 신약 해외 라이선스 아웃 지속 증가, 해외 기술 이전 매출 실적 기여 전망

[핵심포인트 & 리스크]

- [핵심 1] 중국 1위 제약사. 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 확보, 24년~26년 신약 매출성장률 26% 목표
- [핵심 2] 신약 수출 가속화. 머크 등 해외 제약사와의 라이선스 아웃 계약 17건 진행 중으로 점진적 매출 기여 기대
- [리스크] 신약 개발 실패, 제너릭 약가 추가 인하, 신약 경쟁 심화

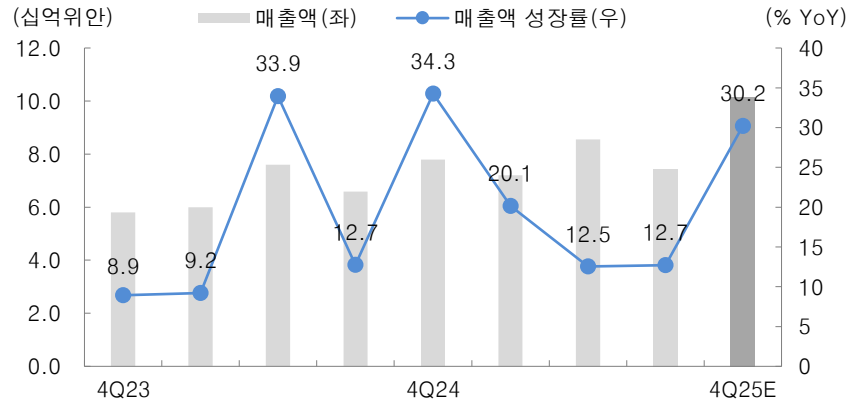
[사업부문] 항암제 (54%), 마취제 (16%), 조영제 (16%), 기타 (18%)

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	21.3	22.8	28.0	33.3	36.9
증가율	*-17.9*	*7.3*	*22.6*	*18.9*	*11.1*
영업이익	3.9	4.9	6.9	9.7	10.8
증가율	*-17.0*	*26.7*	*40.8*	*34.9*	*11.1*
순이익	3.9	4.3	6.3	8.9	9.9
순이익률	*18.4*	*18.9*	*22.6*	*26.7*	*26.7*
EPS	0.6	0.7	1.0	1.3	1.5
PER	63.2	67.5	46.4	47.1	42.8
PBR	6.5	7.1	6.4	6.8	6.0
EV/EBITDA	-	-	-	38.8	35.3
ROE	10.3	10.6	13.9	14.4	13.9

자료: Factset, 대신증권 Research Center
단위: 십억위안, 위안, 배, %

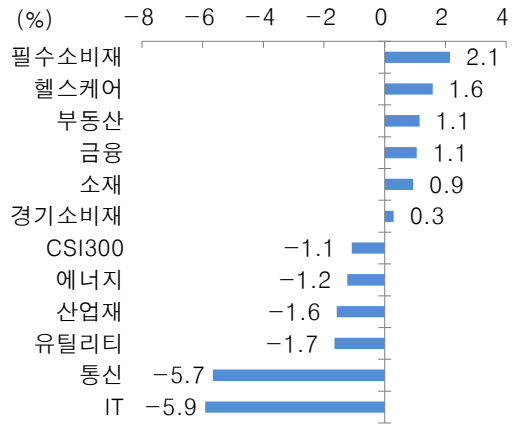
매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

Key Chart – 중국

CSI300 섹터 주간 수익률



자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 주간 상승률 TOP10

종목명	티커	섹터	수익률(%,1W)
JD 헬스케어	6618	필수소비재	15.5
베이진	6160	헬스케어	14.7
CTG면세점	601888	경기소비재	11.8
샤오펑	XPEV	경기소비재	11.6
선저우 인터내셔널	2313	경기소비재	10.3
화룬치지	1109	부동산	9.6
산동화로항승 화학	600426	소재	9.1
합성 규업	603260	소재	8.7
샤오펑	9868	경기소비재	8.6
중국 여업	601600	소재	8.5

자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 주간 하락률 TOP10

종목명	티커	섹터	수익률(%,1W)
차오저우 싼환 집단	300408	IT	-14.6
삼화	002050	산업재	-12.3
정태가전	601877	산업재	-12.3
부사강산업인터넷	601138	IT	-11.6
호사전자	002463	IT	-11.3
펑딩 공고 (선전)	002938	IT	-11.2
천부광통신	300394	IT	-11.2
텐센트 뮤직	TME	커뮤니케이션	-11.0
TBEA	600089	산업재	-10.7
남사과기	300433	IT	-10.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center

CSI300 섹터별 성과

섹터	1W	1M	1Y	YTD
필수소비재	2.1	-0.3	-7.2	-2.4
헬스케어	1.6	-1.9	4.1	12.0
부동산	1.1	-0.7	-18.9	-6.4
금융	1.1	3.5	7.6	8.2
소재	0.9	2.4	46.2	57.1
경기소비재	0.3	0.4	3.0	2.8
에너지	-1.2	8.1	4.4	-1.2
산업재	-1.6	6.0	16.6	23.0
유틸리티	-1.7	0.8	-0.9	-4.5
통신	-5.7	3.8	60.3	60.8
IT	-5.9	-3.0	28.9	31.8

자료: Factset, 대신증권 Research Center

중국 52주 신고가

종목명	티커	섹터	수익률(%,1W)
CTG면세점	601888	경기소비재	11.8
산둥 화루 헝성 화학	600426	소재	9.1
중국 여업	601600	소재	8.5
중국동방항공	600115	산업재	6.9
광저우 톈치 고신재료	002709	소재	6.6
중국머천트 에너지해운	601872	에너지	5.7
중국 농업은행	601288	금융	5.2
메이디 집단	000333	경기소비재	4.0
핑안보험	601318	금융	3.0
칭하이 염호공업	000792	소재	2.8

자료: Factset, 대신증권 Research Center

한국인 순매수 상위 종목

종목명	티커	섹터	수익률(%,1W)
북방화창	002371	반도체	-1.5
중국석유화공	386	에너지	3.0
유비테크	9880	IT	-4.9
중국해양석유	883	에너지	5.8
쯔진 광업 집단	601899	산업재	-0.5
중국건설은행	939	금융	2.7
하베스트 과창판 ETF	588200	ETF	-4.9
중흥통신	763	IT	-3.0
비야디	1211	경기소비재	2.8
메이투안	3690	경기소비재	-2.0

자료: Seibro, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 박초화)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.