MIRAE ASSET
미래에셋증권

Investment Strategy
2025.11.17

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

China Weekly

중국 빅테크, 실적 시즌 본격 돌입

중국 빅테크 실적 관전 포인트: AI 기여도와 CAPEX 투자 방향

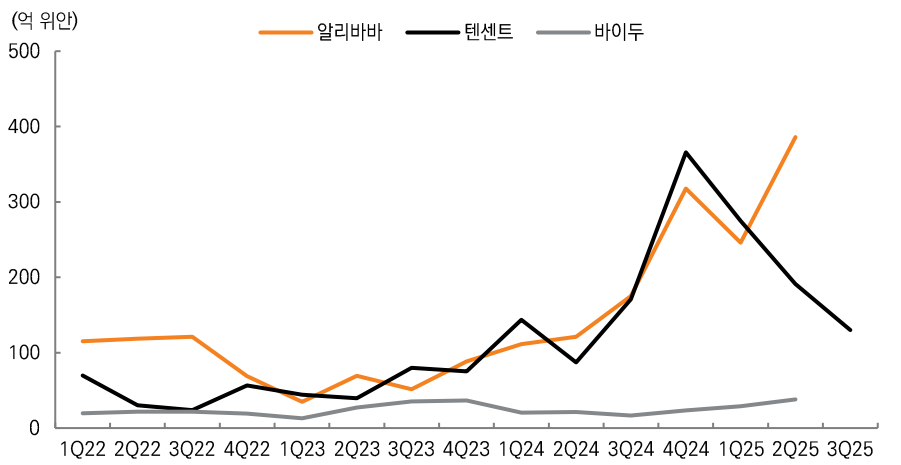
지난주 텐센트의 3분기 실적 발표를 시작으로, 이번 주부터 이번 주부터 샤오미 (18일), 바이두 (18일), KUAISHOU (19일), 알리바바(25일) 등 중국 주요 빅테크들의 실적 시즌이 본격화된다.

텐센트는 3분기 중국 내수 시장과 글로벌 시장에서 게임 사업 호조(+16% YoY)를 보였고 온라인 광고 사업 (+21% YoY)에서도 견조한 성장세를 보였다. 이는 AI 기술 도입을 통해 광고 노출과 사용자 참여도가 높아지고, 타겟팅 효율이 개선되면서 매출 성장을 견인한 결과다. 전반적으로 AI가 핵심 사업의 매출 성장과 운영 효율성 제고에 실질적으로 기여하고 있음이 분기별 실적에서 명확하게 확인되고 있다.

한편 이번 텐센트 실적에서는 투자 규모와 방향성이 시장의 핵심 관심사로 부각되었으나, 3분기 CAPEX가 시장 예상치를 하회하면서 단기적인 우려가 제기되었다. 텐센트는 "2025년 CAPEX는 2024년 대비 증가하겠지만, 기존 가이던스보다는 낮을 것", "클라우드 사업 성장의 제약 요인 중 하나는 AI 칩, 특히 GPU 공급 부족"이라고 언급하며, 투자 여력이 자원 확보 상황에 의해 제약받고 있음을 인정했다.

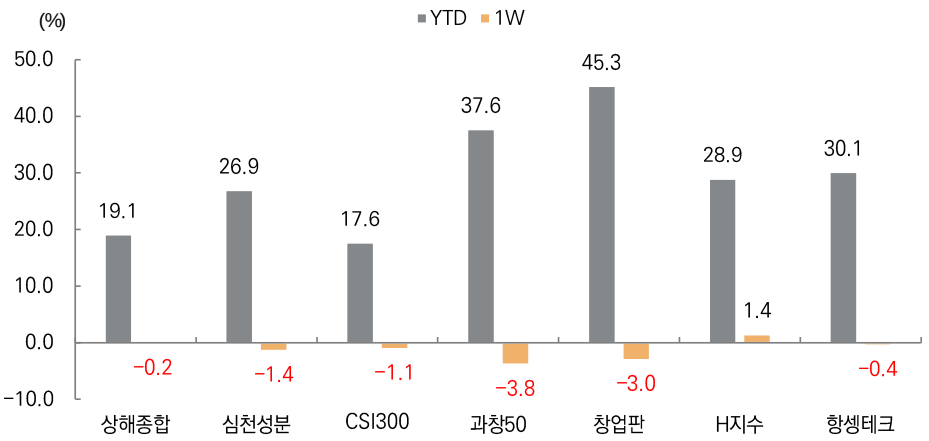
알리바바·바이트댄스·텐센트 등 중국 주요 빅테크도 공통적으로 CAPEX 확대 기조를 유지하고 있다. 특히 알리바바는 AI 인프라부터 Agent 영역까지 공격적으로 사업을 확장하며, 대규모 투자 방향을 제시하고 있다. 이러한 점에서 현재 중국의 CAPEX 투자는 미국 빅테크와 달리 '수익성'보다 '기반 구축' 중심의 성격을 띠며, 향후 성장 잠재력에 대한 시장 평가가 관건이 될 전망이다. 텐센트의 CAPEX 축소가 전략 변화가 아닌 GPU 공급 제약의 결과로 확인된 만큼, 향후 샤오미, 바이두, 알리바바 등 주요 빅테크의 실적에서는 자본지출 증가율, 인프라 투자 계획, 반도체·GPU 확보 현황이 핵심 모니터링 지표로 주목된다.

중국 주요 빅태크 BAT CAPEX 추이



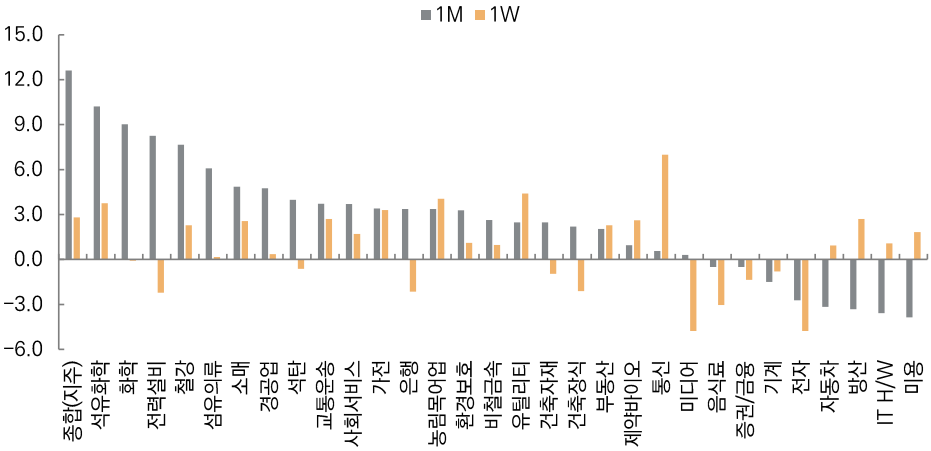
자료: 각 사 자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 중국/홍콩 증시 주요 지수 YTD 및 주간 수익률



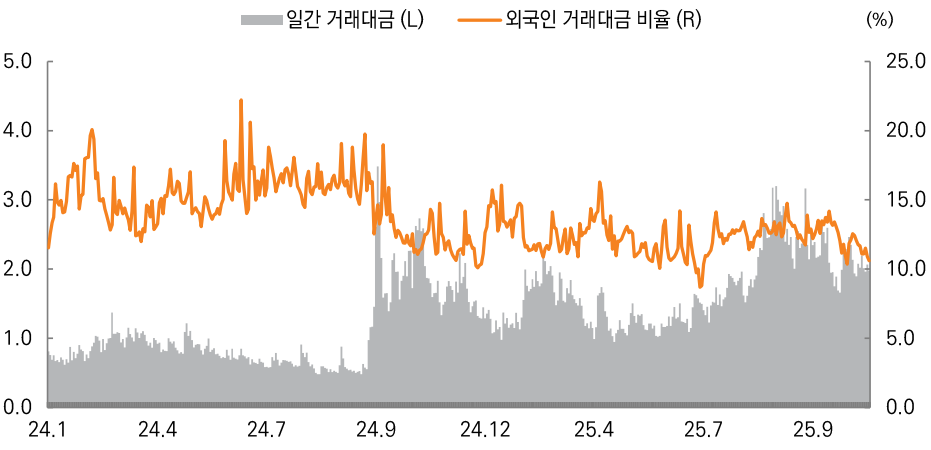
자료: Wind (11/14 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 증시 상승/하락 섹터



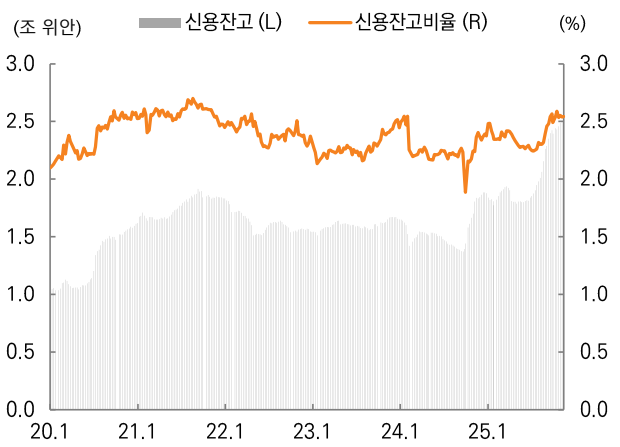
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 증시 일간 거래대금 & 외국인 거래 비율



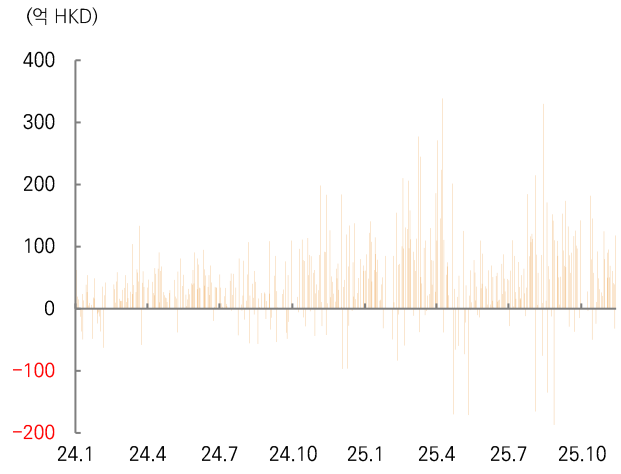
자료: Wind (11/14 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 증시 신용잔고 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 강구통 남하자금 순매수 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 강구통 남하자금 순매수/순매도 상위 종목 (1W 기준)

종목명	종목코드	순매수	종목명	종목코드	순매도
샤오미그룹	1810.HK	59.61	Tracker Fund of HK	2800.HK	-55.76
시누크	0883.HK	28.19	알리바바그룹홀딩스	9988.HK	-31.49
CSOP HSTech Index ETF	3033.HK	10.52	HSCEI Index ETF	2828.HK	-22.89
텐센트	0700.HK	7.50	유시동력	2338.HK	-5.48
POP MART	9992.HK	7.14	이노벤트바이오	1801.HK	-4.20
XPENG-W	9868.HK	5.99	메이투안	3690.HK	-4.06
SMIC	0981.HK	5.71	GANFENGLITHIUM	1772.HK	-3.36
보리협흠	3800.HK	2.19	KUAISHOU-W	1024.HK	-2.95
화홍반도체	1347.HK	2.11	3SBIO	1530.HK	-1.56
중국생명	2628.HK	0.42	해동청신재료그룹	2228.HK	-0.63

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 기업 실적 및 경제지표 발표 일정

11/17 (월)	11/18 (화)	11/19 (수)	11/20 (목)	11/21 (금)
지리자동차 샤오펑 LEAP MOTOR	샤오미 트립닷컴 바이두 PDD	KUAISHOU 금산소프트웨어	석약그룹 레노보 넷이즈	미니소
			11월 LPR 금리 발표	

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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.