true friend 한국투자증권

콰이쇼우(1024 HK)

AI 효과 톡톡

- 3Q25 실적 컨센서스 상회
- AI를 통한 실적 및 수익성 개선 확인
- 바이트댄스와의 차별성 확보, 긍정적인 의견 제시

3Q25 실적 컨센서스 상회

콰이쇼우는 3분기 매출액 356억위안(+14% YoY, 이하 모두 YoY 기준), Non-IFRS 순이익 50억위안(+26%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스에 부합했고, 조정 순이익은 시장 기대치를 3% 상회했다. 영업이익(53억위안)은 70% 성장했다. AI 효과로 온라인 마케팅 서비스 매출(광고)이 14%(2Q25 +13%) 늘어나며 시장 기대치를 상회했다. 기타 서비스 매출 또한 41% 증가하며 컨센서스를 상회했는데, 주로 커머스 GMV(+15%)와 동영상 생성 AI Kling의 매출(3억위안 초과) 성장에 기인한다. 라이브스트리밍 매출은 3% 증가했다.

AI를 통한 실적 및 수익성 개선 확인

콰이쇼우가 AI를 활용해 기존 사업 효율성을 높이며 실적 개선을 보이고 있는 점을 높게 평가한다. AI 모델 OneRec(통합 추천 모델)과 G4RL(광고 비딩 모델)을 통해 광고 타겟팅과 광고주 예산 효율을 최적화하며 3분기 광고 매출을 4~5% 끌어올렸다. 3분기 콰이쇼우 AIGC를 이용한 광고 및 마케팅 소재 소비 금액은 30억위안을 초과했다. 커머스 사업에서는 AI 모델 OneSearch(통합 검색 모델)를 활용해 검색을 통한 구매 전환율을 높이며 주문량이 5% 증가했다. 올해 9월 Kling AI 2.5 Turbo 버전이 출시됐는데, 기존(2.0) 버전 대비 1080p 비디오 생성 비용을 30% 줄였다. 또한 출시 10일만에 AI 평가 플랫폼 Artificial Analysis에서 비디오 부문 글로벌 1위를 차지했으며 현재까지도 유지하고 있다. 경영진은 2025년 Kling AI 연간 매출 가이던스를 기존의 6,000만달러에서 1.4억달러로 크게 상향 조정했다.

바이트댄스와의 차별성 확보, 긍정적인 의견 제시

4분기 온라인 마케팅 서비스, 기타 서비스, 라이브스티리밍 매출은 각각 13%, 30%, 3% 증가할 전망이다. AI 상업화 가속화에 따라 경영진은 2025년 Capex 가이던스를 140억위안(기존 120억위안)으로 상향 조정했다. 콰이쇼우는 중국 2위 숏폼 커머스 플랫폼에서 AI로의 전환을 가속화하며 바이트댄스와의 차별성을 확보했다. 향후 Kling AI의 본격적 수익화에 따른 밸류에이션 리레이팅이 가능하다고 판단하며 콰이쇼우에 대한 긍정적 의견을 제시한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 21

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

HSI(11/19)	25,930
주가(11/19, 홍콩달러)	64.7
시가총액(십억홍콩달러)	274.7
52주 최고/최저가(홍콩달러)	92.6/37.9
일평균거래대금(3개월, 백만홍콩달러)	2,987.6
유동주식비율(%)	52.5

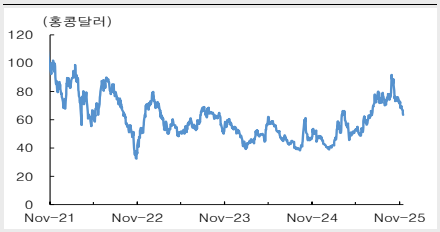
Valuation 지표

	2023A	2024A	2025F
PER(x)	32.5	10.9	12.2
PBR(x)	4.3	2.7	3.1
ROE(%)	14.4	27.6	24.7
DY(%)	0.0	0.0	0.1
EV/EBITDA(x)	13.3	6.6	7.6
EPS(위안)	3.5	3.5	4.1
BPS(위안)	16.5	16.5	18.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(13.2)	28.3	23.6
HSI 대비(%p)	(14.9)	16.2	(5.6)

주가추이



자료: Bloomberg

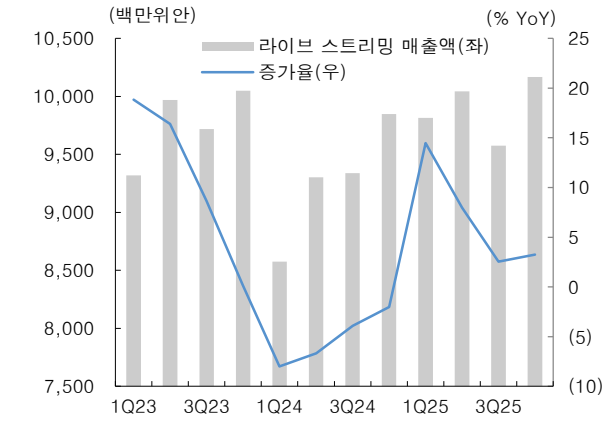
블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	91.8	8.2	0.0

자료: Bloomberg, Factset

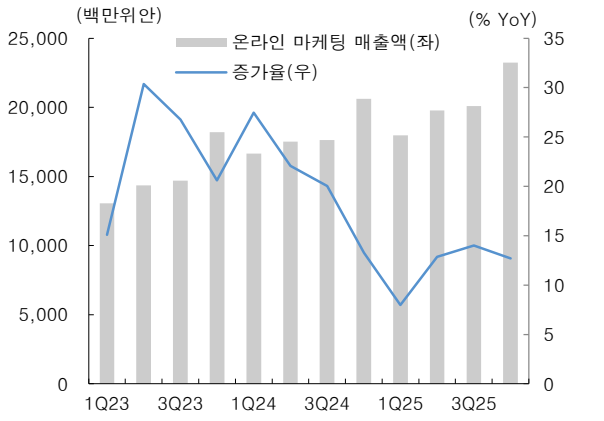
김시청
sicheong.kim@koreainvestment.com

[그림 1] 3Q25 라이브스트리밍 매출: +2.5% YoY



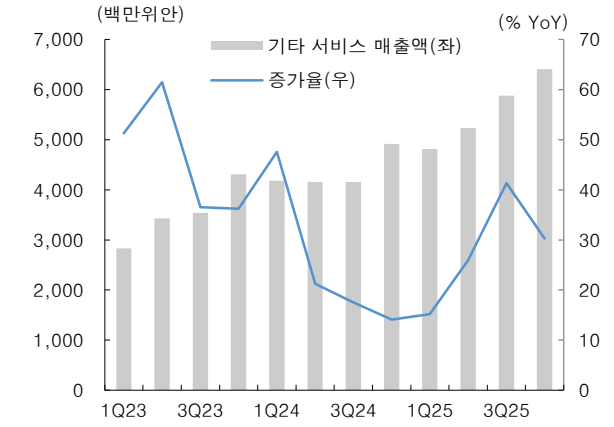
자료: Kuaishou, Factset, 한국투자증권

[그림 2] 3Q25 온라인 마케팅 서비스 매출: +14% YoY



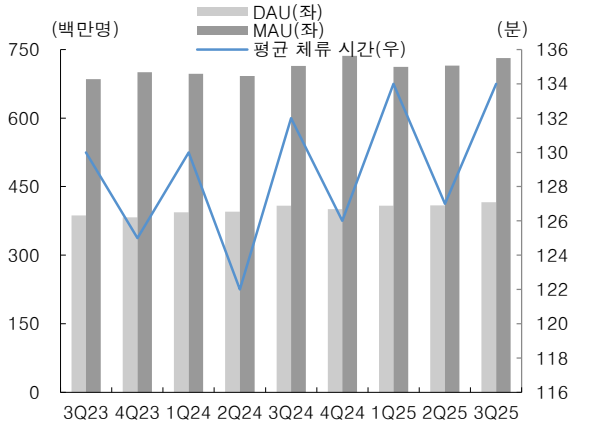
자료: Kuaishou, Factset, 한국투자증권

[그림 3] 3Q25 기타 서비스 매출: +41.3% YoY



자료: Kuaishou, Factset, 한국투자증권

[그림 4] DAU, MAU 및 평균 체류 시간 추이



자료: Kuaishou, Factset, 한국투자증권

<표 1> 분기별 실적 추이

(단위: 백만위안, % YoY, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
매출액	25,217	27,744	27,948	32,561	29,408	30,975	31,131	35,384	32,608	35,046	35,554	39,669
YoY	19.7	27.9	20.8	15.1	16.6	11.6	11.4	8.7	10.9	13.1	14.2	12.1
Live Streaming	9,319	9,968	9,719	10,048	8,575	9,302	9,338	9,846	9,814	10,044	9,574	10,166
YoY	18.8	16.4	8.6	0.1	(8.0)	(6.7)	(3.9)	(2.0)	14.4	8.0	2.5	3.3
Online Marketing Services	13,064	14,347	14,690	18,203	16,650	17,515	17,634	20,620	17,977	19,765	20,102	23,236
YoY	15.1	30.4	26.8	20.6	27.4	22.1	20.0	13.3	8.0	12.8	14.0	12.7
Other Services	2,834	3,429	3,539	4,310	4,183	4,158	4,159	4,918	4,817	5,237	5,878	6,408
YoY	51.3	61.5	36.5	36.2	47.6	21.3	17.5	14.1	15.2	25.9	41.3	30.3
EBIT	220	2,352	3,082	4,312	4,274	4,617	3,817	4,904	4,863	6,005	5,187	5,933
EBIT Margin	0.9	8.5	11.0	13.2	14.5	14.9	12.3	13.9	14.9	17.1	14.6	15.0
YoY	흑전	흑전	흑전	1,660.0	1,842.7	96.3	23.8	13.7	13.8	30.1	35.9	21.0
순이익	42	2,694	3,173	4,362	4,388	4,679	3,948	4,701	4,580	5,618	4,986	5,192
순이익률	0.2	9.7	11.4	13.4	14.9	15.1	12.7	13.3	14.0	16.0	14.0	13.1
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	10,347.6	73.7	24.4	7.8	4.4	20.1	26.3	10.4

주: Non-IFRS 기준

자료: 콰이쇼우, Facset, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(백만위안)	81,082	94,183	113,470	126,898	142,616	156,016
영업이익(백만위안)	(19,661)	(6,309)	10,001	17,636	21,914	26,167
영업이익률(%)	NA	NA	8.8	13.9	15.4	16.8
세전이익(백만위안)	(70,971)	(4,593)	10,764	17,866	22,280	27,563
순이익(백만위안)	(18,852)	(5,751)	10,271	17,716	20,440	24,153
순이익률(%)	NA	NA	9.1	14.0	14.3	15.5
EBITDA(백만위안)	(12,953)	1,815	17,424	24,770	29,697	34,363
EBITDA 마진(%)	NA	1.9	15.4	19.5	20.8	22.0
EPS(위안)	(4.9)	(1.4)	2.3	4.0	4.7	5.6
EPS 증가율(% YoY)	NA	NA	NA	73.9	17.9	18.6
BPS(위안)	10.9	9.4	11.3	14.4	18.2	22.8
DPS(위안)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
ROA(%)	(84.4)	(15.3)	6.0	11.0	11.1	11.7
ROE(%)	(186.9)	(34.4)	12.8	24.7	23.9	22.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3
순차입금(백만위안)	(32,819.0)	(11,528.8)	(12,905.0)	(9,314.5)	(20,738.7)	(41,986.6)
PER(x)	NA	NA	33.8	10.8	13.3	11.1
PBR(x)	5.4	6.7	4.3	2.7	3.2	2.5
EV/EBITDA(x)	NA	NA	11.6	6.2	8.2	7.1

주: 11월 19일 종가 기준, Non-IFRS 기준

자료: 콰이쇼우, Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 20일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.