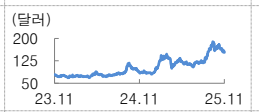
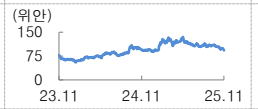
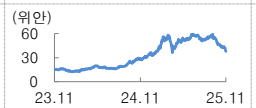
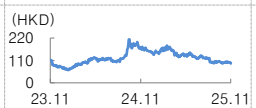
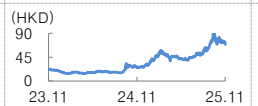
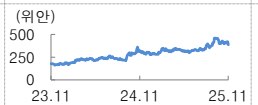
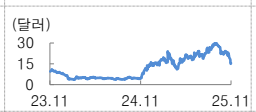
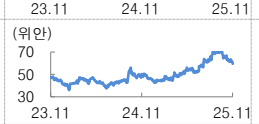
# 중국 대표종목 주간 동향 및 전망

## - 알리바바 AI 슈퍼앱 'Qwen' 출시, B2C서비스 강화

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 | 1,057.3 | -4.8 | 49.7 | | • 중국 SNS, 게임 1위 기업<br>• AI의 게임, 광고, 클라우드 등 성장 견인 지속, 핀테크도 소비 회복에 따라 점진적 개선 |
| 알리바바 | BABA | 빅테크 | 534.0 | -0.6 | 78.7 |  | • 중국 이커머스, 클라우드 1위<br>• 중국 AI 수요 증가로 클라우드 매출 성장 가속화 전망 |
| BYD | 002594 | 전기차 | 166.1 | -5.8 | -2.8 |  | • 중국 및 글로벌 전기차 판매량 1위<br>• 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 | 188.0 | -10.1 | 35.3 |  | • 휴대폰, IoT 부문 점유율 상승 지속되나 메모리 반도체 원가 상승, 높은 기저와 이구환신 보조금 불활식성으로 2026년 성장 우려<br>• YU7 SUV 출시, 생산능력 확대로 전기차 부문 고성장 지속 |
| 메이투안 | 3690.HK | 소매(유통) | 110.7 | -4.4 | -44.7 |  | • 중국 배달 서비스 등 위치 기반 로컬 커머스 1위 기업<br>• 알리바바, 징둥닷컴의 배달 부문 진입으로 경쟁 심화, 수익성 하락 및 성장 둔화 우려 |
| SMIC | 981.HK | 반도체 | 125.1 | -6.4 | 156.2 |  | • 중국 1위 파운드리로 중국에서 유일하게 7nm/5nm 선단공정 생산 가능<br>• 12인치 생산 증가에 따른 믹스 개선 및 중국 국내 고객 수요 증가로 견조한 성장 지속 |
| 북방화창 | 002371 | 반도체 | 58.2 | -5.1 | 20.4 |  | • 중국 반도체 장비 1위, 반도체 장비 국산화 대체 수혜<br>• 2026년 매출 전년대비 30%+ 성장 지속 전망 |
| 호라이즌 로보틱스 | 9660.HK | 반도체 | 20.1 | -12.2 | 76.6 | | • 중국 자율주행 반도체 1위<br>• 중국 자율주행 보급 증가에 따른 판매량 증가 및 L2+ 솔루션 비중 증가에 따른 ASP 상승으로 실적 고성장 전망 |
| 허사이 | HSAI | IT | 3.5 | -21.2 | 234.7 |  | • 글로벌 전기차, 로봇/로보택시 라이다 1위 기업<br>• 200$대 라이다 제품 1Q25부터 양산, 자율주행 보급률+라이다 침투율 상승 이중수혜 |
| 항서제약 | 600276 | 건강관리 | 82.0 | -5.4 | 18.5 |  | • 중국 제약사 1위. 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 보유<br>• 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 |
|---|---|---|
| 알리바바<br>(BABA) | -0.6 | **AI 슈퍼앱 'Qwen' 출시, B2C AI 시장 본격 진입**<br>• 'Qwen' 앱, 알리바바의 핵심 AI 프로젝트로 출시, Qwen3-Max 모델 탑재, 무료 개방하며 다기능 지원<br>• 오피스, 쇼핑, 지도, 건강 등 생활 전반 아우르는 AI 개인비서 목표, 모델 성능은 GPT-5 상회 주장<br>• 기존 'Tongyi' 앱을 'Qwen' 앱으로 개편, B2B 중심 전략에서 B2C, 소비자 대상 서비스 확대<br>• 출시 첫날 접속 폭주로 일부 기능 장애 발생, 중국 내 AI 앱 경쟁 본격화, '도우바오'·'위안바오' 등과 시장 쟁탈전 전망 |
| 바이두<br>(BIDU) | -4.4 | **3분기 매출 7% 감소했으나 AI 부문 고성장**<br>• 3분기 매출 311.7억 위안(-7% YoY), 시장 예상치 308.7억 위안은 상회, 장기자산손상으로 순손실 112억 위안, 적자 전환<br>• Non GAAP 영업이익 22억 위안, 전년대비 69% 감소, 감가상각비 및 판관비 증가에 기인<br>• 광고 부문 매출 153억 위안(-18% YoY)으로 부진 지속, 다만 AI 관련 광고 매출은 28억 위안으로 262% 증가. 광고 부진으로 바이두 코어 매출 247억 위안(-7% YoY)<br>• 금번 분기부터 AI 관련 실적을 세 파트로 별도 공개, AI 클라우드 매출 62억 위안(+21% YoY), 이 중 AI 가속기 인프라 매출은 전년대비 128% 성장. AI 어플리케이션 매출 26억 위안(+6% YoY), AI 마케팅 서비스 매출 28억 위안(+262% YoY)<br>• 바이두 로보택시 서비스의 3분기 전 세계 이용 건수는 310만 건으로 전년대비 212% 증가, 2분기 148% 증가율 대비 가속화. 로보택시 누적 주문 1,700만 건 초과, 주행 거리 2.4억 km, 이중 완전무인 주행이 1.4억 km를 기록하며 글로벌 1위 |
| 콰이쇼우<br>(1024.HK) | -4.6 | **3분기 실적 서프, 광고·이커머스 견조 및 AI 상용화 가속**<br>• 3분기 매출 355.5억 위안(+14.2% YoY) , 조정 순이익 49.9억 위안(+26.3% YoY)으로 컨센 소폭 상회<br>• 사업부별로는 온라인 마케팅 서비스 201억 위안(+14.0% YoY), 라이브 스트리밍 96억 위안(+2.5% YoY), 기타 서비스(전자상거래 및 Kling AI 등) 59억 위안(+41.3% YoY), Kling AI 매출 3억 위안 기록<br>• 이커머스 GMV 3,850억 위안(+15.2% YoY), 마케팅 솔루션 AI 최적화로 구매 전환율 향상되면서 GMV, 온라인 마케팅 서비스 매출 모두 성장 호조<br>• Kling AI는 2.5 터보 모델 출시 이후 Artificial Analysis의 글로벌 텍스트·이미지 → 비디오 생성 분야 1위 기록 |
| 유비테크<br>(9880.HK) | -7.6 | **2.64억 위안 규모 광시 로봇 프로젝트 수주**<br>• 유비테크는 광시 지역 휴머노이드 로봇 센터 AI교육 프로젝트 수주, 총 계약 규모 2.64억 위안, 산업용 휴머노이드 로봇 Walker S2 중심 수주<br>• 2025년 현재까지 Walker 시리즈 연간 누적 수주액 약 11억 위안(교육용 천공 로봇, 소형 AI로봇은 미포함) |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

# 주간 주요 이슈 및 코멘트

| 종목/산업 | 1W 수익률(%) | 내용 |
|---|---|---|
| 니오<br>(NIO) | -9.4 | **자율주행 칩 'Shenji NX9031' 외부 기술 라이선스 개시**<br>• latepost에 의하면 중국 전기차 기업 니오가 자체 개발한 고성능 자율주행 칩 Shenji NX9031의 기술을 외부에 처음으로 라이선스. 첫 협력사는 자동차 반도체 기업<br>• 이 칩은 5나노 공정으로 제조, 엔비디아 Orin-X 칩 대비 4배의 연산 성능<br>• NX9031은 니오의 ET9, 2025년형 ES6, EC6 등에 이미 탑재되어 상용화 |
| 샤오미<br>(1810.HK) | -10.1 | **3분기 실적 호조였으나, 2026년 성장 둔화 우려 부각**<br>• 매출 1,131억 위안(+22.3% YoY)으로 컨센 소폭 상회, 조정 순이익 113억 위안(+80.9% YoY)으로 예상치 100억 위안 상회<br>• 스마트폰&AIoT 매출 841억 위안(+1.6% YoY), 신사업 매출 290억 위안(+199.2% YoY), 이 중 전기차 매출 283억 위안(+197.9% YoY), EV·AI 등 신사업 부문 영업이익 7억 위안으로 최초 흑자 전환<br>• 스마트폰 출하량 4,330만 대(+0.5% YoY)로 글로벌 점유율 13.6%로 3위, 다만 ASP 하락으로 스마트폰 매출 전년대비 3% 감소<br>• 3분기 전기차 출하량 10.9만대. 판매량 증가 및 YU7 출시로 ASP가 상승하면서 매출총이익률 25.5%로 전년대비 8.3%p 상승<br>• 3분기 실적 호조였으나, 소비전자 메모리 칩 가격 급등에 따른 수익성 하락 우려, 믹스 개선과 가격 인상으로 일부 상쇄 예정이지만 매출총이익률 하락 불가피. 전기차도 보조금 축소로 수익성 하락 우려. 회사는 점유율을 우선으로 대응할 계획 |
| 핀둬둬<br>(PDD) | -13.5 | **3분기 매출 9% 증가, 성장 둔화 지속**<br>• 3분기 매출 1,083억 위안(+9% YoY)으로 예상치 1,076억 위안 소폭 상회, Non GAAP 순이익 313.8억 위안, 컨센 상회. 순이익 컨센 상회는 주로 투자 수익 증가에 기인<br>• 사업 부문별로는 광고 533억 위안(+8% YoY), 거래 서비스 549억 위안(+10% YoY), 경쟁 심화와 관세 이슈로 중국 국내 PDD 및 해외 TEMU 모두 성장 둔화 지속<br>• 풀필먼트 비용 증가로 매출총이익률 56.7%, 전년대비 3.3%p 하락, 해외 마케팅비 절감으로 판관비 전년과 유사한 수준을 유지하면서 영업이익률은 25%로 전년대비 2%p 감소<br>• 경영진은 향후 이커머스 생태계에 대한 투자를 지속할 계획으로 실적 변동성 지속될 것으로 언급 |
| CATL<br>(3750.HK) | -14.2 | **홍콩 락업 해제**<br>• 2025년 5월 홍콩 상장 이후 11월 20일 7,746만주의 코너스톤 락업 물량 해제, 락업 해제로 홍콩 유통주 약 2배 증가<br><br>**12월 초 이춘 리튬 광산 재가동 계획**<br>• 블룸버그에 의하면 CATL, 8월 광산 채굴 허가 만료로 중단됐던 이춘 리튬 광산 12월 초 재가동 목표로 준비 중<br>• 채굴 장비, 화학물질, 인력 준비 요청 및 제련소에 재가동 계획 통보, 최종 정부 승인 대기 중 |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

# 주간 주요 이슈 및 코멘트

| 종목/산업 | 1W 수익률(%) | 내용 |
|---|---|---|
| 샤오펑<br>(XPEV) | -18.6 | **5년 내 최저 순손실 기록했으나 4분기 가이던스 예상 하회**<br>• 2025년 3분기 매출 203.8억 위안(101.8% YoY), 예상치 204.5억 위안 소폭 하회. 순손실 3.8억 위안으로 전년대비 적자 폭 축소<br>• 차량 매출은 180.5억 위안(105.3% YoY), 전기차 인도량 11.6만 대, 149.3% YoY 증가에 기인, 서비스 매출은 23.3억 위안(78.1% YoY)<br>• 매출총이익률 20.1%로 사상 최고치 달성, 기술서비스 매출총이익률 74.6%로 개선, 다만 전기차 GPM은 13.1%로 전분기 14.3%에서 하락<br>• 4분기 매출 가이던스 215~230억 위안으로 전년 동기 대비 약 33.5%~42.8% 증가, 예상치 248억 위안 하회. 전기차 인도량 가이던스 12.5만~13.2만대로 전년 대비 약36.6%~44.3% 증가 예상하나 시장 예상치 13.6만대 하회 |

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 18배로 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

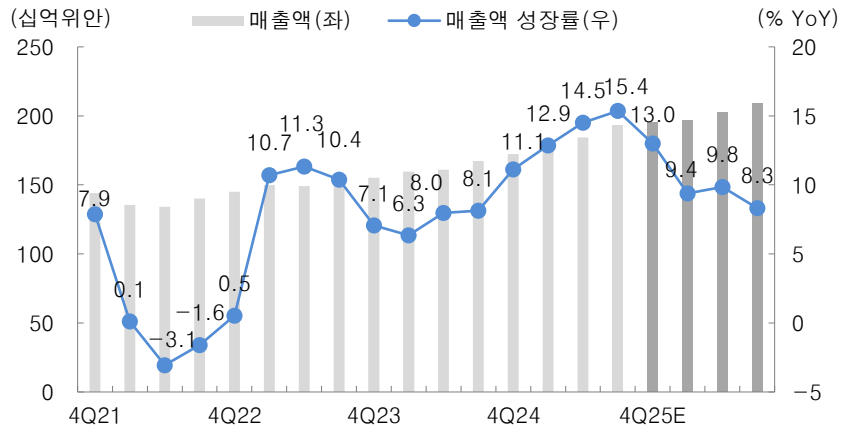
**[사업부문]** VAS: Value added services (49%), 온라인 광고 (17%), 핀테크 & 비즈니스 서비스 (33%)

### 주요 지표

| 구분 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 554.6 | 609.0 | 660.3 | 751.9 | 827.8 |
| *증가율* | *-1.0* | *9.8* | *8.4* | *13.9* | *10.1* |
| 영업이익 | 153.5 | 191.9 | 237.8 | 282.0 | 319.5 |
| *증가율* | *-3.8* | *25.0* | *23.9* | *18.6* | *13.3* |
| 순이익 | 115.6 | 157.7 | 222.7 | 260.0 | 290.1 |
| *순이익률* | *20.9* | *25.9* | *33.7* | *34.6* | *35.0* |
| EPS | 11.8 | 16.3 | 24.0 | 28.0 | 31.4 |
| PER | 23.3 | 16.6 | 16.2 | 20.3 | 18.1 |
| PBR | 3.6 | 3.2 | 3.7 | 4.4 | 3.7 |
| EV/EBITDA | 13.9 | 12.1 | 14.1 | 16.9 | 14.6 |
| ROE | 15.6 | 19.1 | 22.8 | 21.8 | 20.6 |

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

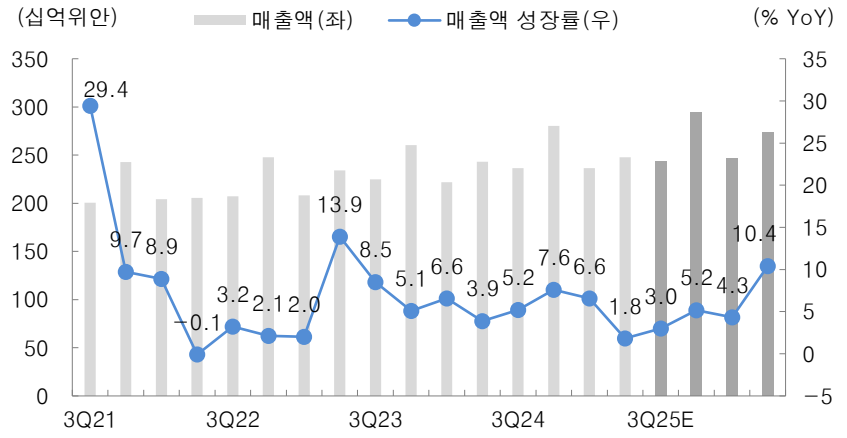
**[사업부문]** Tao Tian 사업부 (49%), 클라우드 (11%), 해외 커머스 (9%), 기타 (30%)

### 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 | 114.9 | 163.2 |
| *증가율* | *6.3* | *2.0* | *16.7* | *-28.2* | *42.0* |
| 순이익 | 141.4 | 157.5 | 158.1 | 113.0 | 154.8 |
| *순이익률* | *16.3* | *16.7* | *15.9* | *10.9* | *13.5* |
| EPS | 54.6 | 62.2 | 65.4 | 47.4 | 65.3 |
| PER | 13.2 | 8.4 | 14.6 | 23.0 | 16.7 |
| PBR | 1.9 | 1.3 | 2.2 | 2.3 | 2.1 |
| EV/EBITDA | 9.5 | 5.5 | 10.7 | 16.9 | 11.7 |
| 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

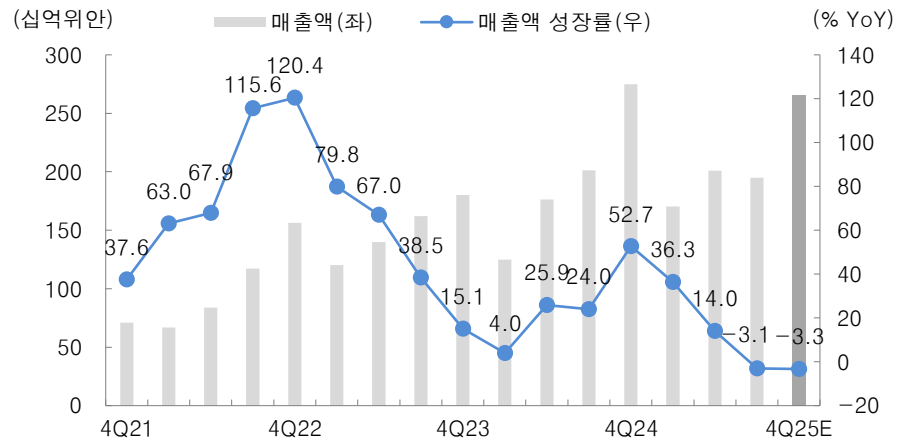
**[사업부문]** 전기차 부문 (80%), 핸드폰 부품 및 조립 관련 (20%)

### 주요 지표

| 구분 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 424.1 | 602.3 | 777.1 | 853.2 | 993.9 |
| *증가율* | *100.7* | *42.0* | *29.0* | *45.2* | *24.9* |
| 영업이익 | 21.5 | 38.1 | 50.5 | 44.1 | 59.3 |
| *증가율* | *304.4* | *76.9* | *32.5* | *-12.6* | *34.4* |
| 순이익 | 17.7 | 30.0 | 40.2 | 36.4 | 49.4 |
| *순이익률* | *4.2* | *5.0* | *5.2* | *4.3* | *5.0* |
| EPS | 1.9 | 3.4 | 4.6 | 4.0 | 5.5 |
| PER | 135.0 | 57.6 | 61.3 | 23.2 | 16.9 |
| PBR | 20.2 | 12.5 | 13.3 | 3.7 | 3.1 |
| EV/EBITDA | 11.3 | 6.5 | 5.6 | 7.1 | 5.7 |
| ROE | 15.0 | 21.6 | 21.7 | 16.1 | 18.3 |

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

### 매출액 성장 추이




자료: Factset, 대신증권 Research Center

## [투자 전망]

- 휴대폰, IoT 부문 점유율 상승 지속되나 메모리 반도체 원가 상승, 높은 기저와 이구환신 보조금 불활식성으로 2026년 성장 우려
- YU7 SUV 출시, 전기차 생산능력 확대로 전기차 부문 고성장 지속

## [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 및 전기차 생산능력 확대로 전기차 부문 고성장 지속
- [리스크] 경기 둔화 지속, 경쟁 심화

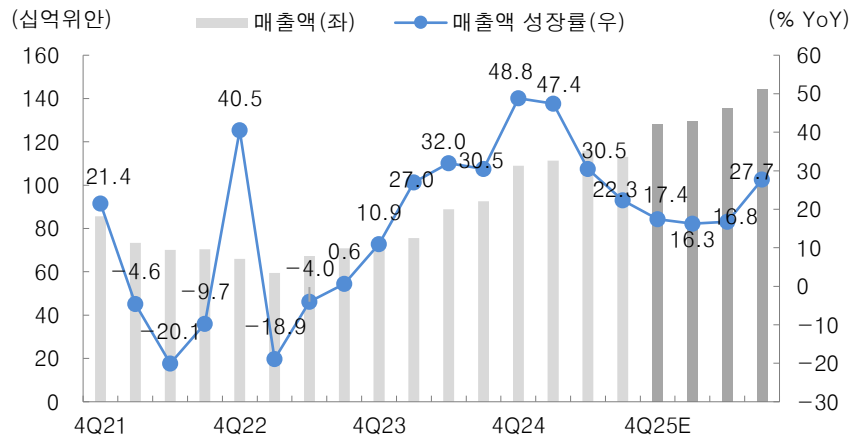
**[사업부문]** 휴대폰 (52%), IoT (28%), 전기차 (11%), 인터넷 서비스 9%

### 주요 지표

| 구분 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 280.0 | 271.0 | 365.9 | 472.5 | 589.1 |
| *증가율* | *-14.7* | *-3.2* | *35.0* | *29.1* | *24.7* |
| 영업이익 | 5.1 | 19.8 | 24.5 | 49.4 | 55.7 |
| *증가율* | *-78.4* | *287.4* | *23.7* | *101.5* | *12.7* |
| 순이익 | 8.5 | 19.3 | 27.2 | 42.7 | 51.5 |
| *순이익률* | *3.0* | *7.1* | *7.4* | *9.0* | *8.7* |
| EPS | 0.1 | 0.7 | 0.9 | 1.6 | 1.9 |
| PER | 95.9 | 20.8 | 34.5 | 21.0 | 18.4 |
| PBR | 1.7 | 2.2 | 4.3 | 3.8 | 3.2 |
| EV/EBITDA | 19.5 | 13.3 | 25.7 | 15.9 | 14.1 |
| ROE | 1.7 | 10.5 | 12.4 | 17.9 | 17.3 |

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

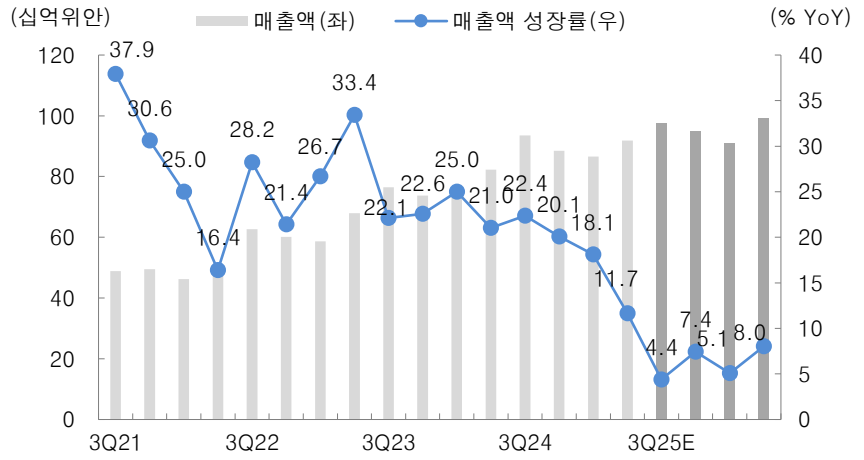
**[사업부문]** 로컬 커머스 (75%), 신규 비즈니스(25%)

### 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 | 23.0 |
| *순이익률* | *1.3* | *8.4* | *13.0* | *-2.2* | *5.5* |
| EPS | -1.1 | 3.7 | 7.0 | -1.3 | 3.8 |
| PER | - | 20.5 | 20.1 | - | 23.7 |
| PBR | 7.3 | 3.1 | 5.0 | 3.3 | 2.9 |
| EV/EBITDA | 188.0 | 15.5 | 15.6 | - | 14.0 |
| 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 2026년 매출 20%대 성장 지속 전망, 중국 반도체 장비 시장점유율 상승 지속
- 12mf PER 30배로 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

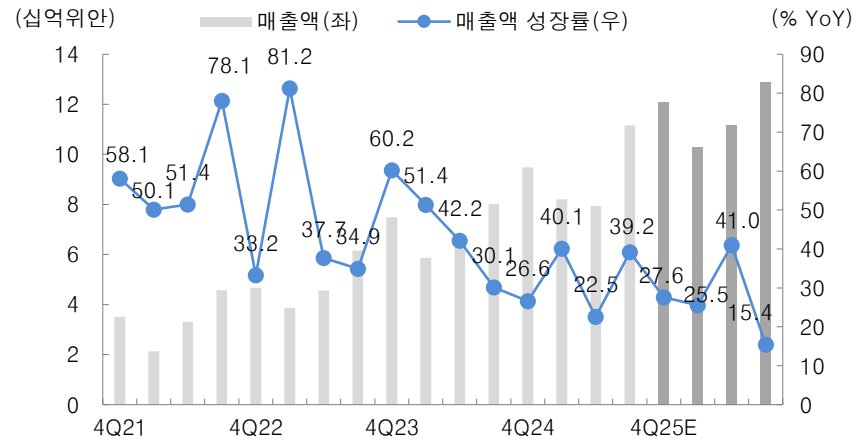
**[사업부문]** 전자장비 (82%), 정밀부품 (18%)

### 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 | 40.0 | 30.9 |
| PBR | 6.0 | 5.3 | 6.7 | 7.7 | 6.3 |
| EV/EBITDA | 36.6 | 25.6 | 27.3 | 34.3 | 25.4 |
| 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]

- 12인치 생산능력 증가와 중국 국내 고객 수요 증가로 견조한 성장 전망
- 12인치 비중 증가와 가동률 상승으로 감가상각비 증가에 따른 수익성 하락 방어 예상, GPM 20% 수준 유지 전망
- 12mf P/B 3.1배로 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

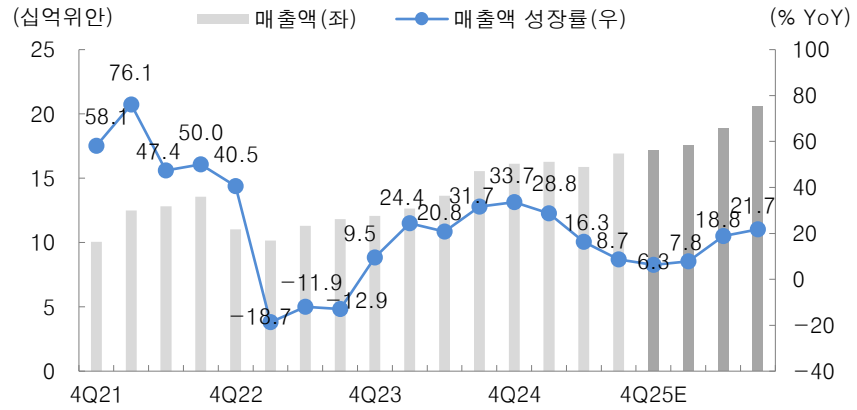
**[사업부문]** 휴대폰(24%), PC, 태블릿(19%), 소비전자(40%), 통신, IoT(8%), 산업, 자동차(8%)

### 주요 지표

| 구분 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 49.5 | 45.5 | 58.7 | 65.9 | 79.2 |
| *증가율* | *42.9* | *-8.1* | *29.1* | *12.3* | *20.2* |
| 영업이익 | 12.5 | 2.6 | 3.5 | 7.0 | 9.1 |
| *증가율* | *41.0* | *-79.4* | *34.6* | *102.7* | *29.0* |
| 순이익 | 12.4 | 6.5 | 3.6 | 5.1 | 6.8 |
| *순이익률* | *25.0* | *14.3* | *6.1* | *7.7* | *8.6* |
| EPS | 1.6 | 0.8 | 0.4 | 0.6 | 0.9 |
| PER | 9.3 | 23.1 | 68.0 | 104.9 | 79.0 |
| PBR | 0.9 | 1.0 | 1.6 | 3.5 | 3.4 |
| EV/EBITDA | 4.8 | 10.5 | 12.0 | 19.8 | 16.7 |
| ROE | 9.5 | 4.4 | 2.3 | 3.3 | 4.3 |

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

Horizon Robotics

### [투자 전망]

- 2025년 중국 스마트 주행 침투율 70%, L2+ 자율주행 침투율은 25%까지 확대 전망
- 자율주행 침투율 상승에 따른 판매량 증가와 L2+ 솔루션 비중 증가로 ASP 상승 예상, 2026년 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 2025년말 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

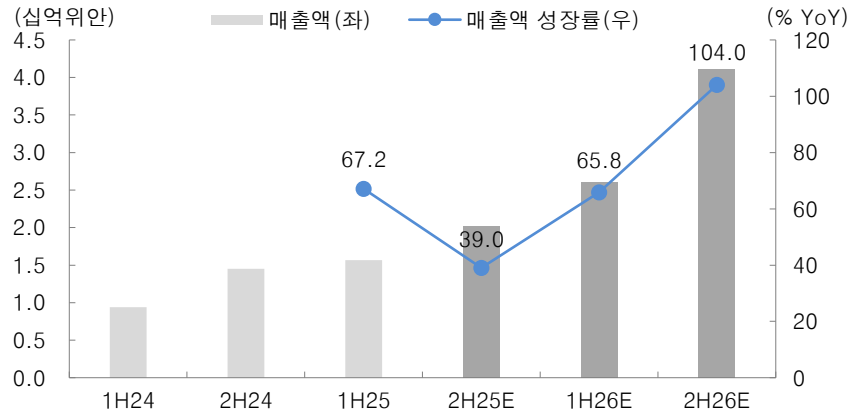
**[사업부문]** 제품 솔루션 (50%), 라이센싱(47%), 기타 (3%)

### 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 | 9.4 | 10.0 |
| 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 전 모델에 라이다 탑재 예정 및 비야디, 지리 등 고객사 다각화로 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 탑재 수 증가 및 로봇향 라이다 중장기 성장 긍정적 전망
- [리스크] 글로벌 라이다 경쟁 심화

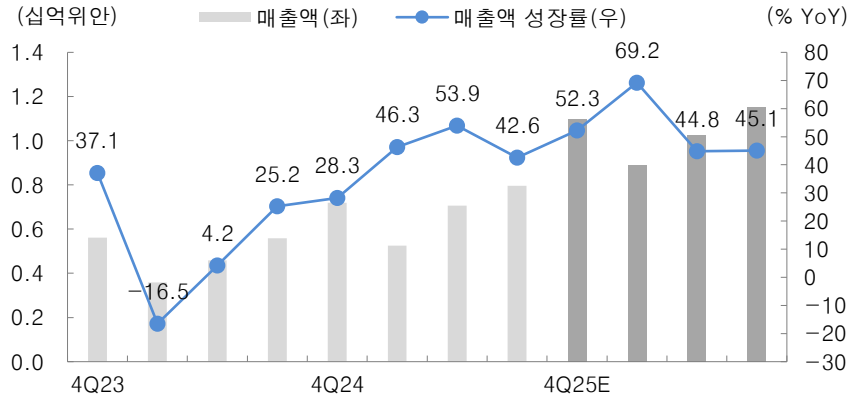
**[사업부문]** 라이다(93.7%), 기술 서비스(4.8%)

### 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* | *51.9* | *41.9* |
| 영업이익 | -0.4 | -0.6 | -0.2 | 0.2 | 0.5 |
| *증가율* | *적전* | *적지* | *적지* | *흑전* | *199.0* |
| 순이익 | -0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.4 | 0.7 |
| *순이익률* | *-16.3* | *-12.9* | *0.7* | *13.2* | *15.8* |
| EPS | -6.5 | -3.8 | -0.8 | 2.9 | 4.4 |
| PER | - | - | - | 37.2 | 24.0 |
| PBR | - | 2.1 | 3.3 | 3.4 | 3.0 |
| EV/EBITDA | - | 2.1 | 3.3 | 3.4 | 3.0 |
| ROE | - | - | - | 30.2 | 14.4 |

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

### 매출액 성장 추이




자료: Factset, 대신증권 Research Center

# 항서제약 (600276/1276-HK)

## 중국 제약사 1위

### [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

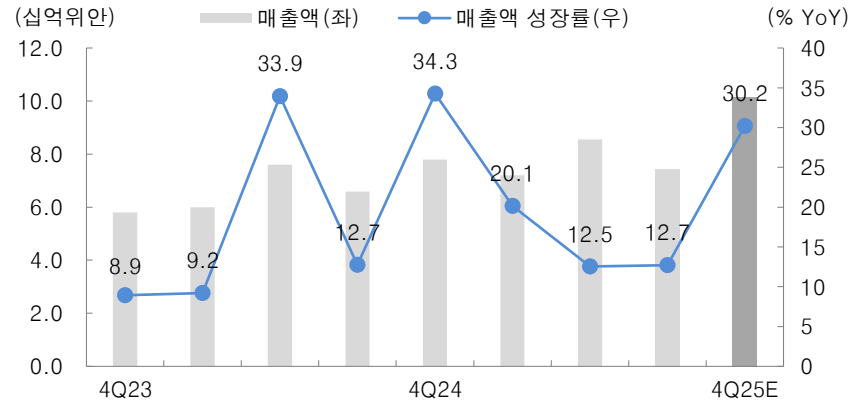
**[사업부문]** 항암제 (54%), 마취제 (16%), 조영제 (16%), 기타 (18%)

### 주요 지표

| 구분 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 21.3 | 22.8 | 28.0 | 33.4 | 37.0 |
| *증가율* | *-17.9* | *7.3* | *22.6* | *19.4* | *10.8* |
| 영업이익 | 3.9 | 4.9 | 6.9 | 9.8 | 10.8 |
| *증가율* | *-17.0* | *26.7* | *40.8* | *35.6* | *10.9* |
| 순이익 | 3.9 | 4.3 | 6.3 | 8.9 | 9.9 |
| *순이익률* | *18.4* | *18.9* | *22.6* | *26.5* | *26.7* |
| EPS | 0.6 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.5 |
| PER | 63.2 | 67.5 | 46.4 | 44.9 | 40.7 |
| PBR | 6.5 | 7.1 | 6.4 | 6.5 | 5.7 |
| EV/EBITDA | - | - | - | 36.2 | 33.0 |
| ROE | 10.3 | 10.6 | 13.9 | 14.4 | 14.0 |

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

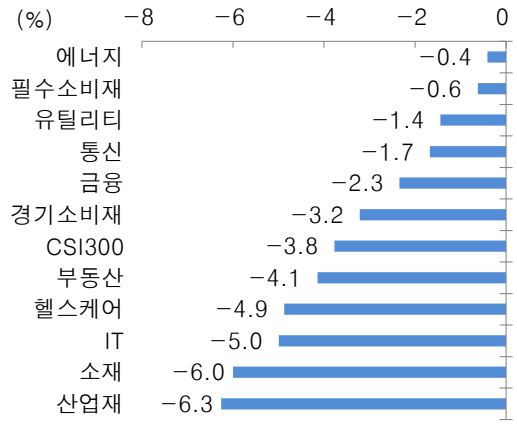
### 매출액 성장 추이




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) |
|---|---|---|---|
| AMER 스포츠 | AS | 경기소비재 | 12.2 |
| 중국은행 (BOC) | 601988 | 금융 | 8.1 |
| 항립유항 | 601100 | 산업재 | 7.1 |
| 중국석유화공 | 600028 | 에너지 | 4.6 |
| GDS 홀딩스 | GDS | IT | 4.2 |
| 캐피털 증권 | 601136 | 금융 | 4.2 |
| 염 차이나 홀딩스 | YUMC | 경기소비재 | 4.0 |
| KE홀딩스 ADR | BEKE | 부동산 | 3.9 |
| 곤륜만유과기 | 300418 | 커뮤니케이션 | 3.2 |
| 네이멍구 이리산업 | 600887 | 필수소비재 | 2.6 |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

## 중국 주간 하락률 TOP10

| 종목명 | 티커 | 섹터 | 수익률 (%,1W) |
|---|---|---|---|
| 허사이 | HSAI | 경기소비재 | -21.2 |
| 샤오펑 | 9868 | 경기소비재 | -20.5 |
| 치푸 테크놀로지 | QFIN | 금융 | -19.3 |
| CSI 솔라 | 688472 | IT | -19.3 |
| 샤오펑 | XPEV | 경기소비재 | -18.6 |
| 정오태양능과기 | 002459 | IT | -15.7 |
| TCL중환 신능원과기 | 002129 | IT | -14.8 |
| 광저우 톈치 고신재료 | 002709 | 소재 | -14.4 |
| 항저우 타이거 의약과 | 300347 | 헬스케어 | -14.4 |
| 룽지 녹능과기 | 601012 | IT | -13.9 |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

## CSI300 섹터별 성과

| 섹터 | 1W | 1M | 1Y | YTD |
|---|---|---|---|---|
| 에너지 | -0.4 | 4.3 | 1.7 | -1.6 |
| 필수소비재 | -0.6 | -0.4 | -5.9 | -3.1 |
| 유틸리티 | -1.4 | -0.3 | -3.3 | -5.9 |
| 통신 | -1.7 | -7.1 | 63.4 | 58.1 |
| 금융 | -2.3 | -0.4 | 6.0 | 5.6 |
| 경기소비재 | -3.2 | -3.5 | 1.5 | -0.5 |
| 부동산 | -4.1 | -5.4 | -19.8 | -10.2 |
| 헬스케어 | -4.9 | -7.5 | -0.3 | 6.5 |
| IT | -5.0 | -10.2 | 25.7 | 25.2 |
| 소재 | -6.0 | -1.2 | 36.9 | 47.6 |
| 산업재 | -6.3 | -2.1 | 10.8 | 15.3 |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

## 중국 52주 신고가

| 종목명 | 티커 | 섹터 | 수익률 (%,1W) |
|---|---|---|---|
| 중국은행 (BOC) | 601988 | 금융 | 8.1 |
| 페트로차이나 | 601857 | 에너지 | 2.1 |
| 중국공상은행 | 601398 | 금융 | 0.0 |
| 칭하이 염호공업 | 000792 | 소재 | -0.2 |
| 새륜 | 601058 | 경기소비재 | -0.3 |
| 천체리튬 | 002466 | 소재 | -0.9 |
| 중국동방항공 | 600115 | 산업재 | -1.1 |
| 장격광업 | 000408 | 소재 | -2.6 |
| 닝보은행 | 002142 | 금융 | -2.8 |
| 핑안보험 | 601318 | 금융 | -2.9 |

자료: Factset, 대신증권 Research Center

## 한국인 순매수 상위 종목

| 종목명 | 티커 | 섹터 | 수익률 (%,1W) |
|---|---|---|---|
| Global X EV/Battery | 2845 | ETF | -8.0 |
| 쯔진 광업 집단 | 601899 | 산업재 | -6.3 |
| 중국석유화공 | 386 | 에너지 | 0.2 |
| SMIC | 981 | 반도체 | -6.4 |
| 샤오펑 | 9868 | 경기소비재 | -20.5 |
| 유시동력 | 2338 | 경기소비재 | -2.7 |
| 초상은행 | 3968 | 금융 | -1.1 |
| Harvest 과창판 칩 ETF | 588200 | ETF | -5.6 |
| 웨이차이 동력 | 000338 | 산업재 | -2.2 |
| 고션 하이테크 | 002074 | 산업재 | -11.9 |

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.