MIRAE ASSET
미래에셋증권

Market Insight
2026.4.6

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

China Weekly Issue

중국 AI, 지금 적자보다 중요한 것은?

현재 중국에서 주목받고 있는 AI 기업인 Zhipu AI (Knowledge Atlas/02513.HK), MiniMax (00100.HK), UBTECH Robotics (09880.HK)의 2025년 실적을 살펴보면 중국 AI 산업의 방향성과 사업 추진 방식이 변화하고 있음을 확인할 수 있다.

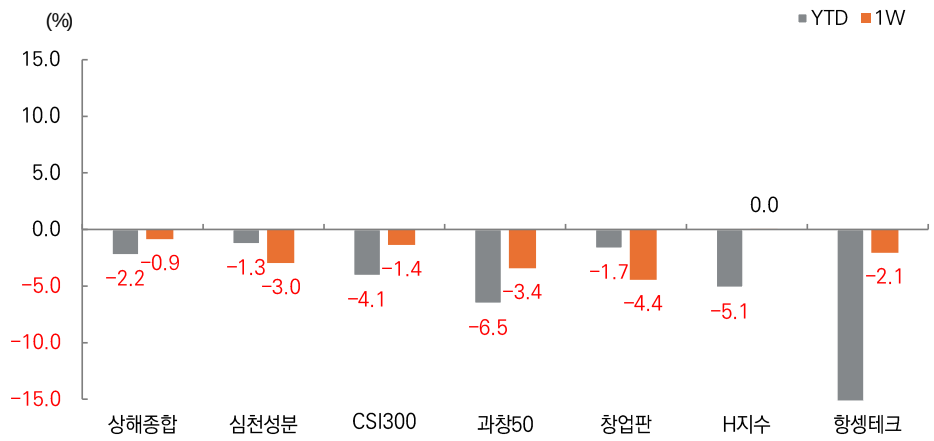
Zhipu AI는 기업용 LLM 및 API 수요 확대를 기반으로 연간 130% 이상의 매출 성장을 기록하며, AI의 B2B 상업화가 본격화되고 있음을 보여줬다. 또한 클라우드·API 매출 급증과 에이전트 사업 안착을 통해 온프레미스 중심에서 플랫폼·SaaS 구조로 전환되고 있다는 점이 핵심이다. 비록 모델 고도화에 따른 연산 비용과 인프라 투자, R&D 지출이 동반 상승하며 적자폭이 확대된 점은 LLM 산업 특유의 '성장에 비례하는 비용 구조'를 여실히 보여준다. 그러나 경영진이 향후 핵심 전략으로 연산 효율 극대화, MaaS(Model as a Service) 기반의 수익화, 에이전트 생태계 확장을 내세운 점은 주목할 만하다. 이는 경쟁의 중심이 성능에서 비용 효율과 상업화 역량으로 이동하고 있음을 시사한다.

MiniMax는 글로벌 시장을 중심으로 사용자 기반을 빠르게 확대하며 B2C 플랫폼 전략을 구축했다. 2025년 매출은 전년 대비 159% 증가했으며, 해외 매출 비중 73%, 오픈 플랫폼 매출 198% 성장 등으로 B2B 영역까지 확장되고 있다. 토큰 사용량 증가와 함께 수익 효율성도 개선되고 있으나, 인프라와 R&D 투자 부담으로 절대적인 손실은 여전히 높은 수준이다. 그럼에도 시장은 이를 사용자 확보를 위한 투자로 평가하며, 글로벌 AI 플랫폼으로의 성장 가능성을 반영해 높은 밸류에이션을 부여하고 있다.

UBTECH Robotics는 휴머노이드 로봇 출하 확대를 기반으로 매출이 전년 대비 53% 성장하는 동시에 적자폭도 32% 축소되었다. 특히 전신형 휴머노이드 로봇이 전체 매출의 40% 이상을 차지하며 핵심 사업으로 자리잡았고, 고마진 제품 비중 확대에 따라 수익성도 개선되고 있다. 대표 모델인 Walker S 시리즈는 24시간 작업, 자동 배터리 교체, 대모델 기반 의사결정 기능을 통해 '공장 노동력 대체'에 초점을 맞추고 있으며 자동차 제조 등 실제 산업 현장에 적용되기 시작했다. 이에 따라 AI 기술이 직접적인 매출로 이어지는 구조가 형성되고 있으며, 이는 AI가 단순 기술을 넘어 물리적 생산성과 결합된 상업화 단계에 진입했음을 시사한다.

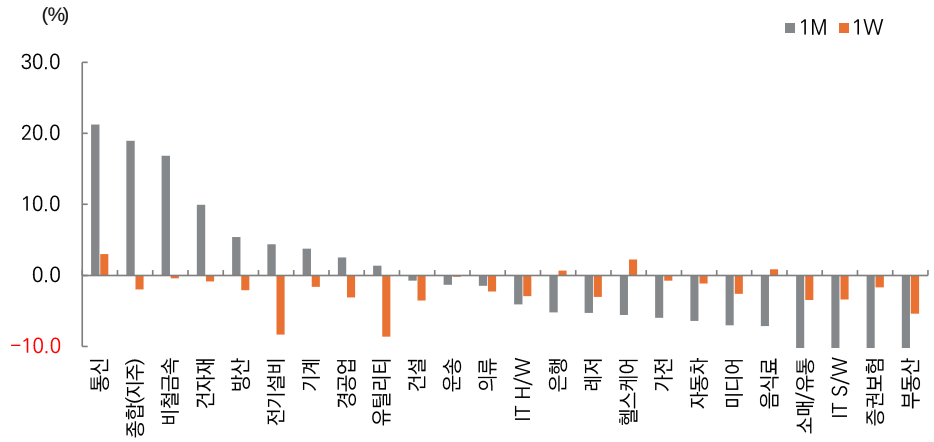
중국 주요 AI 기업들의 2025년 실적은 산업의 핵심이 단순한 손익이 아니라, 상업화 구조와 지속 가능한 성장 기반에 있음을 보여준다. 매출 고성장과 사용자 기반 확대를 통해 AI 수요는 이미 충분히 검증되었으며, 시장은 적자 자체보다 이를 감내하며 얼마나 빠르게 시장을 선점하고 구조를 구축하고 있는지에 주목하고 있다. 특히 플랫폼 구축과 글로벌 확장, 그리고 산업 현장과의 연결을 통해 실제 매출로 이어지는 구조를 확보하는 기업이 경쟁력을 갖추고 있다. 휴머노이드 산업 역시 AI가 물리적 생산성과 결합하며 실질적인 가치 창출로 이어지고 있음을 보여준다. 향후 시장의 주도권은 효율적인 운영 능력과 함께, 이를 실제 비즈니스 및 산업 환경에 얼마나 효과적으로 연결할 수 있는지에 따라 결정될 것으로 전망된다.

그림 1. 중국/홍콩 증시 주요 지수 주간 수익률



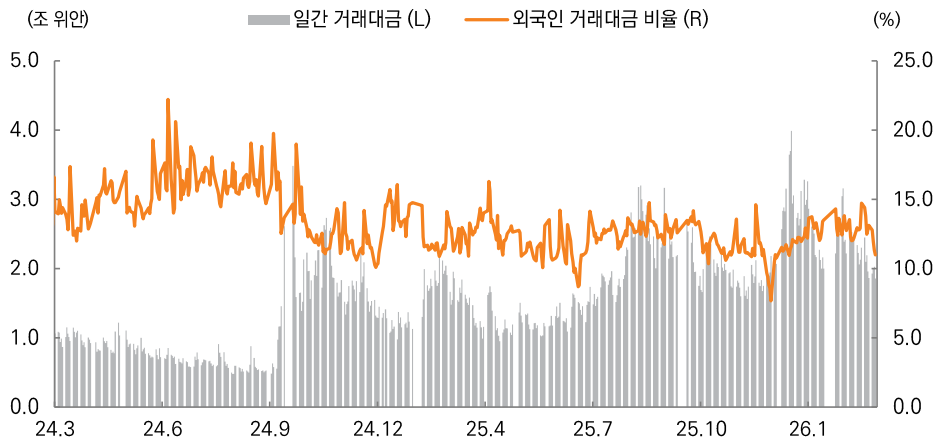
자료: Wind (4/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 증시 상승/하락 섹터



자료: Wind (4/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 증시 일간 거래대금 & 외국인 거래 비율

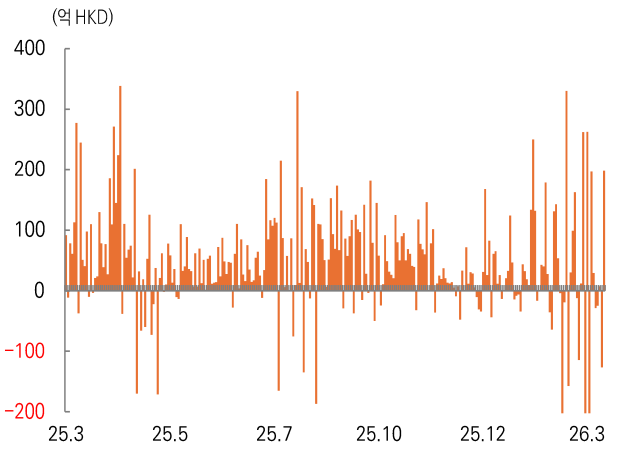


자료: Wind (4/3 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 역외위안화 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
Tracker Fund of HK	2800.HK	82.92	시누크	0883.HK	-49.99
HSCEI Index ETF	2828.HK	48.09	SMIC	0981.HK	-24.63
텐센트	0700.HK	26.97	알리바바그룹홀딩스	9988.HK	-22.01
샤오미그룹	1810.HK	23.29	CSOP HS Tech Index ETF	3033.HK	-4.50
메이투안	3690.HK	21.39	차이나모바일	0941.HK	-3.73
POP MART	9992.HK	17.05	UBITECH ROBOTICS	9880.HK	-2.36
KUAISHOU	1024.HK	9.11	이노벤트바이오	1801.HK	-1.92
길리자동차	0175.HK	4.28	AKESO-B	9926.HK	-1.49
3SBIO	1530.HK	1.12	GANFENGLITHIUM	1772.HK	-1.32
XUNCE	3317.HK	1.09	산동묵용	0568.HK	-0.22

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 경제지표 발표 일정

4/6 (월)	4/7 (화)	4/8 (수)	4/9 (목)	4/10 (금)
* 중국/홍콩 휴장 (청명절)	* 홍콩 휴장 (부활절 연휴)			
	3월 외환보유고			3월 물가지표 * PPI 플러스 전환 여부 주목

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.