

Morning Meeting Notes

2026-06-05



What's Inside

클리오(BUY/14,000원) 탐방 Note: 기다림 필요
[중국] China Issue - DeepSeek 자금 조달, 텐센트와 CATL 참여

주식시장

국내 증시는 순환매 나타나며 후초 마감. 최근 강세 보였던 반도체 대형주, 전자부품, IT서비스 등은 차익실현 매물 출회되며 약세 시현. 백화점을 비롯한 유통, 화학, 증권은 강세 시현. 한편 외국인은 코스피를 7조원 가까이 순매도. 코스닥은 기계장비주 강세 나타나며 상승 마감.
미국 증시는 후초 마감. 전날 브로드컴의 실망스러운 실적 전망에 따른 기술주 투매에 나스닥 지수는 하락하였으나, 중전 합의 기대감 속 전통 산업주에 주급이 풀리면서 다우존스와 S&P500 지수는 상승 마감. 업종별로는 기술이 -1.43% 떨어졌고 필수소비재도 약보합. 특징 종목으로 브로드컴은 다음 분기 AI 관련 매출 전망치를 시장 예상치에 한참 못 미친 160억달러를 제시하자 주가가 -12.59% 하락

금리&환율

국고채 금리는 상승 마감. 국고채는 중전 기대가 약화하고 원/달러 환율 급등하며 외국인 국채선물 대거 매도세에 약세.
미국채 금리는 하락 마감. 이스라엘-레바논 휴전 합의에 따른 국제 유가 하락 및 주간 실업 지표의 예상치 상회로 국채 금리는 하방 압력을 받음.
원/달러 환율은 전장 대비 13.30원 상승한 1,529.70원에 마감. 이란의 쿠웨이트 공격에 따른 지정학적 불확실성과 외인 국내주식 순매도세로 인해 원/달러는 상방 압력을 받음.
달러인덱스는 99.44로 하락. 달러는 이스라엘-레바논 휴전 합의에 따른 국제유가 급락에 연동되어 약세 양상

주요뉴스

레바논-이스라엘 휴전 합의 헤즈볼라 거부로 무산
미국의 중재로 이스라엘과 레바논이 휴전에 합의한 뒤 몇 시간 만에 헤즈볼라가 휴전 합의 준수는 이스라엘에 대한 항복이나 다름없다며 거부했다는 소식이 보도
이란 언론에 따르면 헤즈볼라 측은 침략의 완전한 중단, 진정한 휴전 수립, 이스라엘의 레바논 영토 철수에만 동의한다고 발언

New Publications

[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
[투자전략] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide with Us(요약)(2026-05-26)
[음식료/화장품](OVERWEIGHT) Glow Beauty, Select Food(2026-05-22)
[자동차/모빌리티] (OVERWEIGHT) 전략적 실용주의, Legacy의 China Speed를 대응하는 생존형 Pivot(2026-05-19)
[AI/로보틱스] (OVERWEIGHT) 반도체 장비: 타오르는 시장에 솟구치는 투자(2026-05-13)

Rating, Target Price Changes

클리오	BUY	16,000 원	▷ BUY	14,000 원	(2026-06-05)
한올바이오파마	BUY	85,000 원	▷ BUY	93,000 원	(2026-06-01)
에이프릴바이오	신규		▷ BUY	90,000 원	(2026-06-01)
삼성전기	BUY	1,030,000 원	▷ BUY	2,300,000 원	(2026-05-29)
LG이노텍	BUY	710,000 원	▷ BUY	1,450,000 원	(2026-05-29)
코리아씨키트	BUY	120,000 원	▷ BUY	150,000 원	(2026-05-29)
네오티스	BUY	36,000 원	▷ BUY	43,000 원	(2026-05-29)
삼성E&A	BUY	65,000 원	▷ BUY	75,000 원	(2026-05-28)
DL이앤씨	BUY	126,000 원	▷ BUY	112,000 원	(2026-05-28)
대우건설	BUY	7,400 원	▷ BUY	32,000 원	(2026-05-28)
한국전력	신규		▷ BUY	53,000 원	(2026-05-28)
한국가스공사	신규		▷ BUY	45,000 원	(2026-05-28)
한전KPS	신규		▷ BUY	67,000 원	(2026-05-28)
LX하우시스	신규		▷ BUY	50,000 원	(2026-05-28)
HL D&I	신규		▷ BUY	4,200 원	(2026-05-28)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
한미반도체	70,620	삼성전자	2,307,909
주성엔지니어링	64,929	SK하이닉스	523,764
KB금융	49,094	삼성전기	122,654
두산	47,009	KODEX 코스닥150레버리지	93,089
SK스퀘어	46,654	신한지주	66,848

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-4,402,855	KODEX 삼성전자단일종목레버리지	-304,163
SK하이닉스	-742,561	TIGER 삼성전자단일종목레버리지	-192,436
삼성전기	-407,149	LG전자	-183,980
LG전자	-352,274	두산	-116,529
삼성전자우	-334,472	KODEX 레버리지	-108,598

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	8,639.41	-1.84	+15.35
대형주	9,552.97	-2.05	+18.21
중형주	4,566.64	+1.22	-11.20
소형주	2,473.16	-0.12	-16.84
KOSDAQ	1,049.73	+2.31	-12.46

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	50,135	-67,014	15,255
누적순매수(D-20)	522,128	-666,187	133,903
거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위:억 원)	566,917	775,227	755,580

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	176.96	+1.14	-23.65
금융	1,259.92	+0.72	+4.22
운수장비	6,946.99	-2.37	+4.08
유통	821.41	+7.49	+15.39
음식료	4,707.27	-2.09	-7.13
의약품	15,067.54	-1.29	-7.36
전기전자	146,064.10	-2.78	+27.89
철강금속	7,747.59	+0.39	-20.00
화학	4,934.23	+2.24	-11.71
유틸리티	1,170.15	+2.07	-13.25
통신	686.00	-7.45	+5.20

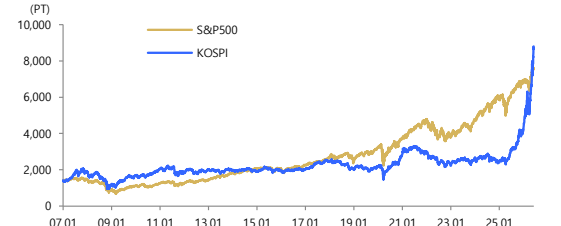
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,584.41	+0.41	+3.37
NASDAQ	26,830.96	-0.09	+3.97
일본	67,470.69	-1.36	+7.38
중국	4,057.78	-0.64	-2.93
독일	24,795.94	+0.00	+0.54

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.86	+8.50	+31.20
국고채 (10년)	4.23	+9.40	+34.10
은행채AAA (3년)	4.15	+9.00	+31.70
미국국채 (2년)	4.05	-3.90	+13.30
미국국채 (10년)	4.48	-2.05	+8.95

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,529.70	+0.88	+5.21
원/백 엔	956.04	+0.91	+3.16
원/위안	225.83	+0.82	+5.64
달러/유로	1.16	+0.12	-0.98
위안/달러	6.77	+0.06	-0.41
엔/달러	160.00	-0.03	+1.98
Dollar Index	99.44	-0.10	+1.20

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	93.04	-3.10	-1.87
금 (usd/oz)	4,466.90	+0.00	-5.18
BDI	3,037.00	-2.78	+1.54
천연가스(NYMEX)	3.34	+3.80	+20.48

KOSPI, S&P 추이



본 조서지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사자가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

클리오 (237880)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

탐방 Note: 기다림 필요

BUY

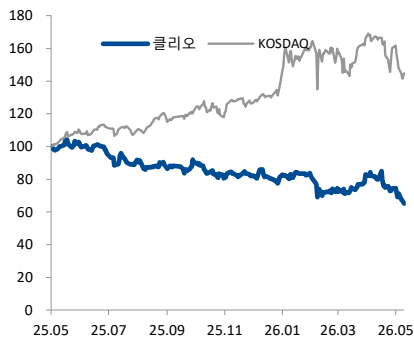
TP 14,000원

현재주가 (6/4)	10,520원		
상승여력	33.1%		
시가총액	190십억원		
발행주식수	18,071천주		
자본금/액면가	9십억원/500원		
52주 최고가/최저가	16,890원/10,520원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인 지분율	1.18%		
주요주주 지분율			
한현욱외2인	61.85%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-20.4	-5.8	-22.1
상대주가(%p)	-8.0	-12.2	-31.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,125	1,110	16,000
After	1,160	1,348	14,000
Consensus	1,123	1,115	15,500
Cons. 차이	3.3%	20.9%	-9.7%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	351	25	28	27	1,542	0.6	11.2	1.3	6.5	12.4	2.3
2025	329	16	14	19	751	-51.3	17.4	1.0	4.8	5.7	1.9
2026F	334	22	21	25	1,160	54.6	9.1	0.7	1.8	8.4	2.3
2027F	352	25	24	28	1,348	16.1	7.8	0.7	0.9	9.2	2.3
2028F	362	26	26	29	1,425	5.7	7.4	0.6	0.2	9.0	2.3

* K-IFRS 연결 기준

주요이슈 및 실적전망

- **1) 1Q26 Review** 매출액 784억원(48%yo), 영업이익 58억원(+404.3%yo, OPM 7.4%) 기록
- **국내** 매출(면세 포함) -0.9%yo, 온라인 채널(-1.6%yo) 자시물매출 축소되었으나 바티컬 채널 성장 지속. H&B 채널(+4.6%yo)은 색조 카테고리 중심으로 견조한 성장 보임. 홈쇼핑/타오프라인 채널은 저수익 채널 축소에 따른 홈쇼핑 방송 축소 및 디아소 철수 영향으로 매출 -7.36%yo, 면세 또한 3개 매장 정도만 유지하며 -4.72%yo, CLC +4.74%yo로 견조
- **해외** 매출 +22%yo 기록. 북미는 지난해 하반기부터 캐나다 판매량 인식되며 매출 +28.1%yo 시현. 일본 매출 -35.7%yo)이 다소 부진한 모습. 온라인 채널은 저수익 리규텐 채널 축소 영향으로 감소, 법인 매출 또한 조직 재정비 영향으로 감소. 중국은 기초 물량 대량 출고 인식 영향으로 +57.7%yo 시현
- **수익성** 1Q26 저수익 채널 축소(홈쇼핑/면세) 효과 가시화 및 마케팅비 지출액 2분기 이전 영향으로 호조
- **2) 2Q26 Preview** 매출 834억(+2%yo), 영업이익 43억(+233%yo, OPM 5.2%) 전망
- **국내** 매출 +6.3%yo 전망. 온라인 바티컬 플랫폼 중심(에이블리드) 성장하며 +18%yo 매출 성장 기대. H&B는 기초 다소 성장을 정체된 가운데, 클리오 페리페라 색조 중심의 매출 +5%yo 성장 전망, CLC 기여도 점진 확대되며 연간 BFP 목표 긍정적. 2분기에도 비효율 채널(오프라인+홈쇼핑+면세) 정리 영향은 지속. 수익성은 1분기 마케팅비 일부 2분기 반영되며 수익성은 다소 하락할 것으로 전망
- **해외** 매출 +3.9%yo 전망. 미국 매출 +45%yo 전망. 캐나다 수출 물량 인식 효과 및 색조 확대 통한 성장 전망. 다만 일본 조직 재정비 영향 상반기 지속되며 2분기에도 -2.9%yo 전망되는 점 다소 아쉬움. 중국은 기초 물량 출고 영향으로 매출 +30%yo, 동남아는 온라인 부진 영향으로 -4%yo 전망

주가전망 및 Valuation

- 클리오, 투자의견 BUY, 목표주가 기준 16,000원에서 14,000원으로 하향 조정. 목표주가는 12M Fwd EPS 1,254원(기준 1,114원)에 Target P/E 11배(기준 14배, 12M Fwd 글로벌 화장품 Brand 사 P/E 평균)에 24~25년 동사의 글로벌 Peer 대비 P/E 평균 할인율 40%를 적용)를 적용하여 산정. 클리오 국내외 시장 내 경쟁 심화 및 저수익 채널, 법인 재정비 영향으로 성장을 둔화된 점 아쉬움. 중국/미국 기여도 확대되고 있다는 점 긍정적이나, 향후 일본 법인 회복 및 이익 안정성 지속 확인되는 시점에서의 주가 반등할 것으로 판단

<표1> 클리오 목표 주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	1,254	12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	11	12M Fwd 글로벌 Peer Group P/E 평균에 40% 할인 적용
적정 주가(원)	14,297	
목표주가(원)	14,000	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 증가(원)	10,520	- 2026.06.04 증가
상승여력(%)	33%	
투자의견	BUY	

자료: 현대차증권

<표2> 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	82	82	84	81	78	83	87	85	351	329	334
YoY(%)	-11%	-11%	-4%	3%	-5%	2%	4%	6%	6%	-6%	2%
1. 온라인	26	27	29	28	27	33	30	30	115	110	120
YoY%	-17%	-16%	6%	12%	2%	23%	6%	6%	3%	-5%	9%
2. 글로벌	17	21	16	18	17	18	17	19	69	72	71
YoY%	-5%	13%	-6%	12%	0%	-13%	6%	6%	39%	3%	-1%
3. H&B	28	24	30	28	30	25	31	28	112	110	115
YoY%	-1%	-14%	-2%	10%	5%	5%	4%	3%	4%	-2%	4%
4. 면세	4	4	2	2	2	2	2	2	20	13	9
YoY%	-14%	0%	-56%	-59%	-47%	-45%	5%	14%	-30%	-33%	-28%
5. 국내 오프라인+홈쇼핑	6	5	4	4	2	3	3	4	30	18	11
YoY%	-39%	-43%	-33%	-43%	-74%	-51%	-19%	0%	2%	-40%	-42%
영업이익	1	4	5	7	6	4	5	7	25	16	22
OPM(%)	1%	4%	6%	9%	7%	5%	6%	8%	7%	5%	7%
YoY(%)	-86%	-63%	-26%	6309%	404%	23%	9%	0%	-27%	-33%	36%
세전이익	3	2	7	4	9	4	7	6	32	16	25
세전이익(%)	4%	3%	8%	4%	11%	5%	8%	7%	9%	5%	8%
YoY(%)	-72%	-80%	-13%	65%	177%	83%	3%	61%	-10%	-52%	62%
지배주주순이익	3	2	6	3	7	3	6	5	28	14	21
순이익(%)	3%	2%	7%	4%	9%	4%	7%	6%	8%	4%	6%
%YoY	-73%	-78%	-10%	37%	148%	69%	3%	54%	1%	-51%	55%

자료: 클리오, 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	351	329	334	352	362
증가율 (%)	6.0	-6.3	1.5	5.4	2.8
매출원가	180	168	169	177	182
매출원가율 (%)	51.3	51.1	50.6	50.3	50.3
매출총이익	171	161	166	174	180
매출이익률 (%)	48.7	48.9	49.7	49.4	49.7
증가율 (%)	3.0	-5.8	3.1	4.8	3.4
판매관리비	147	145	143	150	154
판매비율 (%)	41.9	44.1	42.8	42.6	42.5
EBITDA	27	19	25	28	29
EBITDA 이익률 (%)	7.7	5.8	7.5	8.0	8.0
증가율 (%)	-25.0	-29.6	31.6	12.0	3.6
영업이익	25	16	22	25	26
영업이익률 (%)	7.1	4.9	6.6	7.1	7.2
증가율 (%)	-26.5	-36.0	37.5	13.6	4.0
영업외손익	7	-1	3	5	5
금융수익	8	5	9	9	10
금융비용	2	5	5	4	4
기타영업외손익	1	-1	-1	0	-1
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	32	16	25	29	31
세전계속사업이익률	9.1	4.9	7.5	8.2	8.6
증가율 (%)	-11.1	-50.0	56.3	16.0	6.9
법인세비용	5	2	5	5	5
계속사업이익	27	13	21	24	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	13	21	24	25
당기순이익률 (%)	7.7	4.0	6.3	6.8	6.9
증가율 (%)	0.0	-51.9	61.5	14.3	4.2
지배주주지분 순이익	28	14	21	24	26
비지배주주지분 순이익	-1	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-0	1	-0	0	0
총포괄이익	27	14	20	24	25

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	17	13	33	27	29
당기순이익	27	13	21	24	25
유형자산 상각비	2	2	3	3	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-1	1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	-10	-9	7	0	0
기타	-1	6	3	0	1
투자활동으로인한현금흐름	60	-15	-8	-4	-4
투자자산의 감소(증가)	2	8	-5	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-1	-3	-4	-4
기타	59	-22	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-9	-9	-15	-4	-4
차입금의 증가(감소)	1	-1	0	0	0
사채의증가(감소)	0	-0	3	0	0
자본의 증가	0	1	1	0	0
배당금	-7	-7	-4	-4	-4
기타	-3	-2	-15	0	0
기타현금흐름	1	-1	1	0	0
현금의증가(감소)	69	-11	10	19	20
기초현금	42	111	99	110	128
기말현금	111	99	110	128	148

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	187	198	212	233	255
현금성자산	111	99	110	128	148
단기투자자산	4	4	4	4	4
매출채권	18	21	23	23	24
채고자산	29	31	33	34	35
기타유동자산	4	2	2	2	2
비유동자산	109	101	107	108	109
유형자산	60	59	60	61	62
무형자산	2	1	1	1	1
투자자산	25	18	22	22	22
기타비유동자산	22	23	24	24	24
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	295	299	319	341	364
유동부채	47	45	48	50	51
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	25	27	28	30	30
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	22	18	20	20	21
비유동부채	15	13	17	18	18
사채	0	0	3	3	3
장기차입금	1	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	13	14	15	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	62	58	65	67	69
지배주주지분	235	243	256	277	298
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	92	93	94	94	94
자본조정 등	-11	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	0	0	-0	-0	-0
이익잉여금	145	152	164	184	205
비지배주주지분	-1	-2	-2	-3	-3
자본총계	234	241	254	274	295

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,503	732	1,148	1,333	1,409
EPS(지배순이익 기준)	1,542	751	1,160	1,348	1,425
BPS(자본총계 기준)	12,943	13,329	14,045	15,135	16,301
BPS(지배지분 기준)	12,986	13,445	14,173	15,279	16,461
DPS	400	250	250	250	250
P/E(당기순이익 기준)	11.4	17.8	9.2	7.9	7.5
P/E(지배순이익 기준)	11.2	17.4	9.1	7.8	7.4
P/B(자본총계 기준)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.0	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	6.5	4.8	1.8	0.9	0.2
배당수익률	2.3	1.9	2.3	2.3	2.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-0.6	-51.3	56.8	16.1	5.7
EPS(지배순이익 기준)	0.6	-51.3	54.6	16.1	5.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	12.1	5.6	8.4	9.1	9.0
ROE(지배순이익 기준)	12.4	5.7	8.4	9.2	9.0
ROA	9.4	4.4	6.7	7.3	7.2
안정성 (%)					
부채비율	26.3	24.2	25.5	24.6	23.5
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	324.6	275.8	68.1	87.2	89.7

China Issue

DeepSeek 자금 조달, 텐센트와 CATL 참여

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

DeepSeek의 자금 조달에 텐센트와 CATL이 참여

- 중국 비상장 AI기업 DeepSeek가 처음으로 외부 투자자금 조달을 진행 중인 것으로 알려짐
- 기업가치는 590억 달러 수준으로 평가, 자금 조달은 약 70억 달러(RMB 500억 위안) 규모
- 핵심 투자자로 100억 위안을 투자하는 텐센트(00700.HK)와 50억 위안을 투자하는 CATL(03750.HK)이 있고, 잠재적 투자자로 넷이즈, 징둥, IDG캐피탈 및 국가 기금 등이 참여하며 총 투자자 수는 10개 이하 기업으로 제한될 전망
- 투자자들의 기업 전략 간섭에 대한 우려로 외부 투자를 거부해왔던 량웬핑(창업자)은 전체 조달 규모의 40%에 해당하는 200억 위안을 직접 투자함으로써 투자 유치 후에도 DeepSeek의 지분 84.29%라는 절대적 권한을 확보한다는 점에서 DeepSeek의 전략 방향에 변화는 없을 전망

DeepSeek의 대규모 자금 조달 배경 3가지

- ①데이터센터 확보 필요: 중국내 동사와 경쟁 중인 바이트댄스, 알리바바와 같은 빅테크들이 AI Agent 시장까지 염두해 CAPEX투자 규모를 상향하고 있어, DeepSeek도 경쟁력 유지를 위해서는 데이터센터와 같은 인프라 확보가 필수적임. 이번 자금 조달에서 최근 HVDC(중항전기), IDC운영 기업(세기인터넷) 등을 인수하며 데이터센터 운영 사업을 포지셔닝한 CATL의 투자자 참여는 DeepSeek의 데이터센터 확보와 운영에 긍정적인 전망
- ②빅테크와 AI모델 협업: 텐센트, 넷이즈, 징둥 등 중국 빅테크 가운데 자체 AI모델 경쟁력이 낮아 DeepSeek의 AI모델을 활용하려는 의지가 강한 기업들이 투자자로 전환되면서 협업을 통한 시너지 강화할 것으로 기대. Qwen AI 모델을 보유한 알리바바는 초기에는 투자 참여가 예상됐지만, 현재는 투자자 명단에서 제외된 것으로 알려지고 있음
- ③우수한 인력 확보 효과: 그 동안 외부자금 조달 및 IPO 계획이 없어 현실적인 지분 수익을 기대하기 어려웠던 개발자들이 경쟁사로 이탈하는 것을 방지할 수 있게 되었고, 외부 인재 채용에도 유리해진다는 점이 이번 대규모 자금 조달을 하게 된 중요한 배경 중 하나

DeepSeek의 Sovereign AI로 성장, 중국 AI ETF 투자 매력 상승 전망

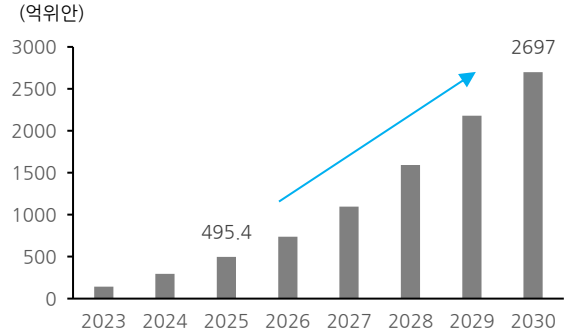
- DeepSeek는 높은 기술력에도 낮은 비용의 LLM모델 개발과 오픈소스 정책을 고수한 결과 AI스타트업에서 중국의 Sovereign AI기업으로 성장할 수 있었음. 이번 외부 자금 조달에 중국의 주요 빅테크들과 국가 기금들의 참여로 글로벌 AI산업에서도 경쟁력을 지속할 수 있을 것으로 예상됨
- DeepSeek 및 중국 빅테크들의 AI CAPEX투자 확대 지속으로 중국 A증시 AI인프라 기업에 투자하는 AI테마 ETF(159819 SZ, 159363 SZ 등)들의 투자 매력도가 높아질 것으로 전망됨

<표1> 중국 4월 월간 사용자 상위 10개 AI응용 APP

NO	APP	개발사	MAU(만명)	MoM(%)
1	DOUBAO	바이트댄스	28,516.5	10.65
2	QIANWEN	알리바바	13,035.4	19.39
3	YUANBAO	텐센트	11,093.3	1.98
4	DeepSeek	DeepSeek	9,499.3	3.88
5	MAYIAFU	엔트그룹	2,430.1	-14.01
6	Kimi	Moonshot AI	1,462.4	-3.80
7	JIMENG AI	바이트댄스	1,137.4	-1.44
8	DAOBAOIXUE	바이트댄스	1,093.3	6.95
9	XINGYE	상해시위과기	673.4	0.65
10	MAOXIANG	바이트댄스	619.0	-0.63

자료: Analysys, 현대차증권

<그림1> 중국 LLM 시장 규모 전망: CAGR +40.3%



자료: iMedia Research, 현대차증권

<표2> DeepSeek, ChatGPT, Gemini의 발표 모델들과 입력/출력 가격 비교

발표 시기	모델명	입력 가격	출력 가격	특징
2023년 3월	GPT-4	\$30.00	\$60.00	초기 플래그십 모델로 고비용 구조
2023년 11월	GPT-4 Turbo	\$10.00	\$30.00	기존 모델 대비 가격 인하
2023년 12월	Gemini 1.0 Pro	\$0.50	\$1.50	구글 멀티모달 API의 시작
2024년 5월	GPT-4o	\$2.50	\$10	실시간 음성·이미지 통합 "omni" 모델
2024년 5월	DeepSeek V2	\$0.14	\$0.28	업계 최저가로 글로벌 AGI산업에 충격
2024년 5월	Gemini 1.5 Pro	\$3.50	\$10.50	200만 토큰 대규모 콘텍스트 지원
2024년 5월	Gemini 1.5 Flash	\$0.08	\$0.30	고속/저비용 처리 특화 모델
2024년 7월	GPT-4o mini	\$0.15	\$0.60	초저가의 경량 모델
2024년 9월	o1-preview	\$15	\$60	추론(reasoning) 특화 모델
2024년 12월	DeepSeek V3	\$0.14	\$0.28	성능의 대폭 상향에도 가격은 동결
2025년 1월	DeepSeek R1	\$0.55	\$2.19	o1 대비 압도적 가성비 추론 모델
2025년 6월	Gemini 2.5 Pro	\$1.25	\$10.00	지능 지수 및 연산 효율 개선
2025년 8월	GPT-5	\$1.25	\$10	GPT-5 초기 플래그십
2025년 8월	GPT-5 mini	\$0.25	\$2	GPT-5 경량 모델
2025년 12월	Gemini 3 Flash	\$0.50	\$3.00	현재 기본형 가성비 모델
2025년 12월	DeepSeek V3.2	\$0.23	\$0.34	중간 고효율 마이너 업데이트
2026년 2월	Gemini 3.1 Pro	\$2.00	\$12.00	현재 최신 플래그십
2026년 3월	GPT-5.4	\$2.50	\$15	전문 작업 최적화
2026년 3월	GPT-5.4 mini	\$0.75	\$4.50	비용 효율형 코딩 모델
2026년 4월	DeepSeek V4 Flash	\$0.14	\$0.28	연산 효율을 극대화한 신형 기본 모델
2026년 4월	DeepSeek V4 Pro	\$1.74	\$3.48	고성능 추론 및 1M 콘텍스트 지원 플래그십
2026년 5월	Gemini 3.1 Flash-Lite	\$0.25	\$1.50	임베디드 및 경량 작업 최적화
2026년 5월	GPT-5.5	\$5	\$30	최신 플래그십 추론·코딩 모델

자료: DeepSeek, ChatGPT, Gemini, 현대차증권

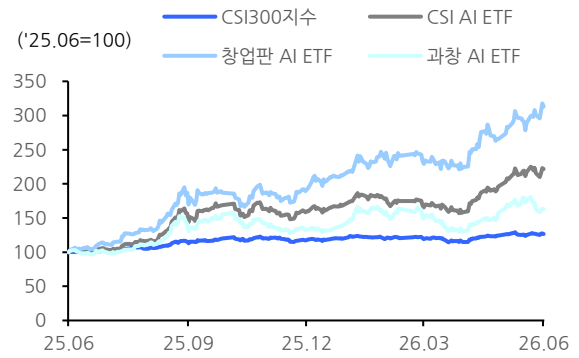
주: 입력 및 출력 가격은 1M tokens 기준

〈표3〉 중국 A증시 상장 AI ETF 예시

ETF 영문명	티커	AUM (억위안)	상장일
E Fund AI ETF	159819.SZ	238.7	2020-09-23
ChinaAMC CSI AI ETF	515070.SH	99.4	2019-12-24
Hwabao ChiNext AI ETF	159363.SZ	78.6	2024-12-16
China Southern Chinext AI ETF	159382.SZ	25.1	2025-05-09
GF STAR Market AI ETF	588760.SH	19.2	2025-01-23
ChinaAMC STAR Market AI ETF	589010.SH	16.4	2025-04-09

자료: Wind, 현대차증권

〈그림2〉 중국 A증시 CSI300지수와 AI테마 ETF 비교



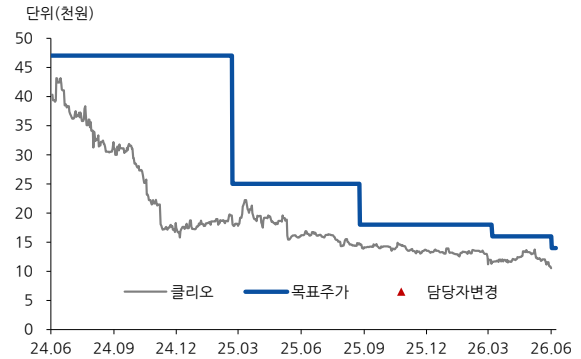
자료: Wind, 현대차증권

주: CSI AI ETF(519819.SZ), 창업판 AI ETF(159363.SZ), 과창 AI ETF(588760.SH)

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.13	BUY	47,000	-30.04	-8.19
2024.11.13	AFTER 6M	47,000	-61.84	-57.96
2025.02.24	BUY	25,000	-30.99	-11.20
2025.08.24	AFTER 6M	25,000	-40.99	-40.52
2025.08.29	BUY	18,000	-24.20	-17.22
2026.03.01	AFTER 6M	18,000	-34.57	-30.67
2026.03.10	BUY	16,000	-24.25	-14.06
2026.06.05	BUY	14,000		

▶ 최근 2년간 클리오 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.