중국 1등주 포트폴리오

Hana Global Weekly | 2025.03.07



Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com | Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com | RA 안기량 giryangan@hanafn.com

금주 업데이트 종목	반도체, 로봇, 소비/무역, 샤오미, 플랫폼/AI, 트립닷컴, 게임
포트폴리오 단기 유망 종목	알리바바, 징동, BYD

중국 1등주 포트폴리오 종목별 수익률 현황

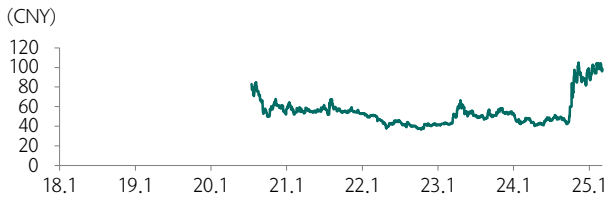
편입 종목	주간수익률 (%)	PER (배)	ROE (%)	매출액 증가율(YoY, %)		순이익 증가율(YoY, %)		EPS 성장률 (%)	EPS 변동률 (%p)	실적발표일
				2024E	2025E	2024E	2025E			
텐센트(0700.HK)	9.8	22.0	21.7	7.9	8.7	36.3	10.4	41.3	0.0	2025-03-19
알리바바(BABA.US)	3.3	15.4	13.1	6.2	7.3	0.5	11.6	5.7	0.1	2025-05-14
바이두(BIDU.US)	4.1	9.0	8.3	3.0	5.9	(4.7)	9.9	(4.1)	0.0	2025-05-16
징동(JD.US)	2.9	9.7	16.4	5.0	5.1	3.2	9.1	5.4	0.0	2025-05-16
메이퇀(3690.HK)	4.3	24.3	23.9	21.8	16.1	86.8	24.8	88.3	0.0	2025-03-24
트립닷컴(9961.HK)	9.8	18.3	11.1	15.0	14.2	(2.3)	16.0	(2.5)	0.2	2025-05-20
텐센트뮤직(TME.US)	5.7	21.0	11.9	1.8	9.5	26.8	14.4	23.1	0.0	2025-03-18
하이얼스마트홈(600690.CH)	(1.5)	13.0	16.9	5.1	6.5	15.5	12.2	14.5	(0.1)	2025-03-27
메이디(000333.CH)	(1.8)	13.8	20.6	9.7	7.9	12.8	10.6	4.8	0.0	2025-03-27
샤오미(1810.HK)	3.4	54.5	12.6	32.1	24.1	24.7	29.8	23.4	(0.0)	2025-03-18
레노버(0992.HK)	1.5	13.6	23.6	17.9	11.1	50.1	8.9	46.5	0.0	2025-05-23
마오타이(600519.CH)	1.4	22.0	35.8	17.2	9.9	15.1	10.1	15.1	0.0	2025-04-02
프로야(603605.CH)	(1.0)	21.8	29.7	28.0	20.8	28.9	21.8	30.6	(0.0)	2025-04-24
마루비(603983.CH)	(1.1)	36.4	10.1	29.9	25.4	37.3	30.2	37.8	(1.7)	2025-04-25
BYD(1211.HK)	(9.3)	25.2	24.7	27.2	23.4	31.0	27.7	30.1	0.0	2025-03-26
CATL(300750.CH)	(2.1)	22.7	22.7	(7.7)	19.6	15.7	26.1	(1.0)	0.0	2025-03-14
양광전력(300274.CH)	(4.4)	12.8	31.1	15.3	21.2	16.0	15.2	18.5	(0.1)	2025-04-27
북방화창(002371.CH)	0.4	43.3	20.1	36.1	30.3	44.7	35.1	45.2	(0.3)	2025-04-25
SMIC(688981.CH)	(3.7)	144.7	3.2	21.6	15.3	57.6	35.5	57.9	(1.6)	2025-05-09
화홍반도체(1347.HK)	(0.4)	51.6	2.1	18.7	20.2	179.1	33.2	171.6	0.4	2025-05-09
통푸마이크로(002156.CH)	(3.3)	63.2	5.2	6.0	16.5	315.1	58.4	315.7	(48.0)	2025-04-11
해광정보(688041.CH)	(4.1)	126.5	12.4	42.2	36.7	64.6	40.8	55.2	(0.8)	2025-04-25
폭스콘산업인터넷(601138.CH)	(2.9)	13.7	18.1	28.2	18.1	33.5	16.2	33.4	0.0	2025-04-29
중지쉬창(300308.CH)	(2.8)	22.0	34.9	268.5	21.3	301.7	21.2	65.7	(2.4)	2025-04-20
허사이테크(HSAI.US)	(3.3)	-	(13.9)	12.1	60.6	(56.9)	(347.4)	(65.3)	0.0	2025-03-10
호라이즌로보틱스(9660.HK)	(3.2)	-	76.4	-	64.1	-	(18.6)	-	0.0	2025-03-12
킹소프트(688111.CH)	12.9	93.4	15.6	21.3	23.3	18.1	28.0	19.8	0.0	2025-03-19
중신증권(6030.HK)	(0.8)	12.2	9.2	13.3	9.7	19.3	13.5	26.4	0.3	2025-03-26
평균	0.5	35.6	18.5	26.0	19.7	50.8	7.3	40.9	(1.9)	

주1: PER, ROE, EPS 성장률은 전망치 기준, EPS 변동률은 전주대비 기준, 플랫폼 기업 Non-IFRS 기준, 홍콩 상장 종목은 반기 및 연간 실적만 발표, 실적발표일은 Bloomberg 예상치

징동

상장 국가
미국/홍콩
섹터
인터넷
시가총액(조원)
101.2

최근 주가 추이



실적 컨센서스 상회, 전자기기/가전 부문 고성장

- 4Q24 징동 매출액은 3470억위안(YoY +13%)으로 컨센서스를 4% 상회, 조정 순이익은 113억위안(YoY +34%)으로 컨센서스를 22% 상회하는 호실적을 달성. 징동은 3Q22 이후 처음으로 두 자리 수의 매출 증가세를 회복했는데, 이는 전자기기 매출 비중이 50%를 상회하는 징동의 사업 특성으로 이구환신 정책 효과가 극대화되었기 때문. 실제로 4Q24 전자기기/가전 매출은 YoY +16% 증가해 6개 분기 만에 두 자리 수의 성장세를 시현. 또한, 슈퍼마켓/의류 카테고리 확장으로 기타 매출이 YoY +11% 고성장했고 3P/광고 부문 매출도 기저효과로 YoY +11% 증가하며 실적 회복을 뒷받침. 전사 마진율은 운영 최적화를 통해 11개월 연속 YoY 개선세를 기록, Non-GAAP 영업이익률/순이익률은 각각 3.0%/3.3%로 모두 YoY +0.5%p 개선. 징동은 2024년 연간 36억달러 규모의 자사주를 매입했고 2027년 8월까지 50억달러 규모의 자사주 매입을 지속할 계획.

슈퍼마켓, 의류 부문도 4개 분기 연속 고성장

- 징동의 카테고리 확장 전략은 성공적으로 추진되고 있음. 1P 직접판매에서 슈퍼마켓/의류를 포함한 기타 매출(비중 31%)은 1Q/2Q/3Q YoY +9%/9%/+8% 증가에 이어 4Q24에도 YoY +11% 증가하며 4개 분기 연속 견조한 성장세 시현. 사업부문별로는 JD유통/JD물류 모두 YoY +10%대의 높은 성장률을 시현했고 영업이익률도 모두 YoY +0.7%p 개선. 특히 JD유통 영업이익률 개선은 마진율 제고와 GMV 증가에 따른 레버리지 효과에 기인하며 이러한 수익성 개선 흐름은 1Q25에도 지속 중인 것으로 예상.

올해 이구환신 정책 효과 약화 전망, 연간 상저하고 흐름 예상

- 중국 정부는 작년 8월에 이어 올해도 이구환신 보조금에 3천억위안(컨센서스 하단 부합)을 배정했고 지원 범위를 스마트폰까지 확대. 올해 이구환신 보조금 규모는 전년도 하반기(1500억위안) 확대되었으나, 지난해 보조금 효과로 가전 교체 수요가 일부 기반영되었기 때문에 올해 보조금 정책에 따른 징동의 매출 효과는 상대적으로 약화될 전망. 다만, 전년도 기저효과와 보조금 영향으로 징동의 1Q/2Q25 매출은 이구환신 정책 시행 이전인 1Q~2Q24(평균 YoY +4%) 대비 개선된 평균 YoY +8%의 견조한 수준의 성장세가 전망되며, 연간 상고하저의 흐름이 예상. 징동 주가는 ADR/H주 각각 YTD +26%/30% 상승했으나 여전히 역사적 PER 밴드 하단에서 거래 중이며 목표가 대비 18%의 상승 여력이 있음.

전기차/AI

BYD(1211.HK): 2월 전기차 판매 호조

- 2월 BYD 전기차 판매대수는 32.2만대(YoY +164%, MoM +7%)를 기록하며 전체 판매량 기준 증가한 수치를 기록, 1월에 이어 판매 호조를 지속하는 모습.
- BYD 2월 해외 전기차 판매대수는 6.7만대(YoY +188%, MoM +1%)를 기록, 해외 전기차 판매 부분에서 높은 성장세를 보임. 해외 판매를 타겟으로 한 글로벌 전략이 통했기 때문, 해외 시장 성과는 주목할 가치가 있음.
- 3/4 BYD는 홍콩 거래소에서 대규모 유상증자를 통해 56억 달러를 조달하였음. 약 1.2억주의 신주를 주당 335.2 홍콩 달러에 매각, 전일(3/3) 대비 7.8% 할인된 가격으로 이번 유상증자는 홍콩 주식 시장에서 4년 만에 가장 큰 규모. BYD는 전기차 캐즘속에서도 글로벌 생산기지 확장을 계획하고 있으며 조달한 자금을 통해 해외 사업 확장, 연구개발 투자, 운전 자본 확충을 할 전망.

킹소프트(688111.CH): '25~'26년 실적 개선 전망

- 노무라는 킹소프트 목표주가를 35HKD에서 51HKD로 상향 조정, AI 소프트웨어 및 온라인 게임 수요가 안정적 상승 추세를 보인다고 분석. 2026년 이익 전망을 3.2% 상향 조정했다고 발표.
- 킹소프트이 소프트웨어 사업 성장 동력이 '24년 2분기에 저점을 기록하고 반등 추세를 보이며 개선되는 모습. <Project snow>, <검망3무계> 등 신작 게임이 출시된 이후 호평을 받고 있으며 다운스트림 IT 산업 회복 및 LLM 사업 호조로 인해 사용자들이 WPS AI를 채택함으로서 '25~'26년 실적이 증가할 것으로 추정.

로봇

호라이즌(9660.HK): 목표주가 상향 조정

- 골드만삭스는 호라이즌 목표주가를 11.77HKD로 상향 조정(상승 여력 약 49%), Journey 6 시리즈는 BYD가 이끌고 있는 중국의 자율주행 트렌드의 수혜를 입을 것으로 추정. 골드만삭스는 향후 호라이즌의 판매량이 크게 증가할 것으로 예상하며 BYD뿐만 아니라 다른 고객사도 확보할 것으로 전망.
- 호라이즌은 3/10 항셍테크지수(HSTECH) 편입 예정 소식이 전해지면서 강세 모멘텀이 지속되는 모습. 또한, 반도체 국산 대체제로서 주목받는 기업 중 하나.

리창 총리 휴머노이드 로봇 발전 강조

- 중국 양회에서 휴머노이드 로봇, 인공지능 등 첨단 기술 단어들이 등장. 이번 양회에서 리창 총리는 마트 커넥티드 신에너지 차와 AI 휴대전화, 지능형 로봇 등 스마트 장비를 적극적으로 개발할 것이라고 강조. 중국 정부의 올해 연구개발 예산은 전년대비 10% 증가한 3,980억 위안으로 설정.
- 중국의 로봇 기술측면에서 선진국과의 간격이 좁혀지면서 비약적 발전을 이뤘음. 지난해 중국 산업용 로봇 생산량은 55.6만대(YoY +14.2%)를 기록. 특히 중국의 휴머노이드 로봇 시장은 2030년 수천억 위안 규모의 시장으로 성장할 것으로 전망.

유니트리 휴머노이드 로봇

- 골드만삭스는 유니트리의 휴머노이드 로봇 H1의 자유도가 19개에 불과하여 복잡하고 정교한 작업 처리는 어렵다고 지적. 5~10년 후가 되어야 실질적인 의미있는 성과가 나타날 것이라고 분석. 현재 유니트리의 로봇은 대학 실험실 연구 개발 및 데이터 수집에 이용되고 있음. 2027년까지 전 세계 휴머노이드 로봇 출하량은 7만 6천대에 도달할 것으로 예상, 이는 시장의 예상보다 다소 느린 속도. 로봇의 상용화 과정이 늦어질 수 있다는 것을 의미.
- 모건스탠리 또한 비슷한 견해를 가지고 보고서를 발표. 움직임 제어 분야에서 많은 진전이 있었지만, 휴머노이드 로봇을 실제로 적용하기 위해서는 알고리즘과 하드웨어의 지속적인 개선이 필요하다고 설명.
- 현재 출시된 유니트리의 휴머노이드 로봇은 L1~L2 수준으로 필요시 인간의 제어가 요구되는 수준, L3~L4 단계로의 진화 과정에 있음. 새로운 단계로 진입 후 서비스업 등 일부 산업에 투입이 가능할 것으로 예상.

소비/무역

다소 아쉬운 2025년 소비 정책

- 올해 양회에서는 내수 소비를 강조했으나 기술 혁신에도 무게가 실림. 리창 총리의 보고서에서 "소비"라는 단어는 31회 언급(2024년 21회), "기술"이라는 단어는 28회 언급(2024년 26회)됨. 소비 촉진을 위해 지원책을 부족을 완충하겠다고 명시했으나 구체적 수치는 예상치 하회. 특별국채 발행 규모는 1.3조위안, 지방특수채 한도는 4.4조위안으로 컨센서스를 하회. 특별 국채 중 이구환신 지원금은 3천억위안으로 예상치의 하단에 부합하는 수준(2월 예상치는 5천억위안). 현지 증권사에 따르면 이구환신 지원금 3천억위안으로 소매판매 진작 효과는 YoY +1.6%p 기대.

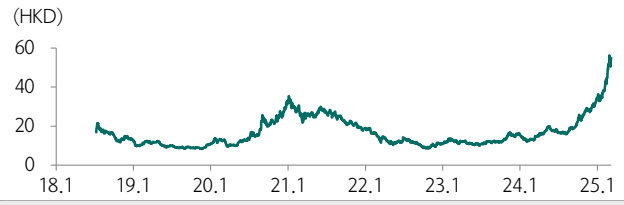
미중 관세 전쟁

- 2/27 트럼프 대통령은 멕시코와 캐나다 제품에 25% 관세를 부과, 중국 제품에 10% 관세를 추가해 총 20% 관세를 부과할 것이라 발표. 이는 해당 국가들이 마약 대응에 미흡하기 때문이며 해당 관세는 3/4부터 발효. 또한 미국은 중국산 구리, 디지털 서비스세 부과 국가 대상 추가 무역 제재 가능성 검토 중인 것으로 파악.
- 3/4 중국은 보복 조치로. 미국산 농산물 및 식품에 대한 관세 인상. 구체적으로 미국산 닭고기, 밀, 옥수수, 면화에 15% 추가 관세 부과, 대두, 수수, 돼지고기, 소고기, 수산물, 과일, 채소, 유제품에 대해 10% 관세 부과. 이는 미국의 대중 수출의 약 15%를 차지하며 약 210억달러 규모. 해당 관세는 3/10부터 시행. 이 외, 중국은 Leidos를 비롯한 미국 방산 기업 15개를 수출 통제 리스트에 추가, 대만에 무기를 판매한 미국 방산 기업 10개를 신뢰할 수 없는 기업 명단에 추가. 또한, 중국은 미국산 광섬유 제조 업체 우회 방지 조사 실시, 미국 기업 3개의 대두 수송 중단, 미국산 원목의 수입 중단 발표.

샤오미

상장 국가
홍콩
섹터
전기전자
시가총액(조원)
256.9

최근 주가 추이



신규 프리미엄 전기차 SU7 Ultra 출시 2시간만에 1만대 예약

- 2/27 프리미엄 전기 세단 SU7 Ultra 공식 출시. 출시 2시간 만에 연간 목표 판매량인 1만대 실적 달성. 출시 가격은 52.99만위안(한화 1.5억원)으로 기존 10월 pre-sale 판매가 대비 35% 저렴. 또한, 이는 SU7 Ultra는 테슬라 모델 S Plaid(81.5만위안)와 경쟁 포지션이나 가격은 35% 저렴. 샤오미 CEO는 테슬라 중국 오토파일럿 추가 비용은 6만위안이나 3월 SU7 Ultra 구매 고객에겐 HAD 자율주행 시스템(정가 2.6만위안)을 무료로 제공하고 있음을 강조. 샤오미의 자율주행 시스템 HAD는 고속도로, 도시 간선도로, 복잡한 도심 도로에서 사용 가능하나 이를 활성화 하기 위해서는 최소 1,000km의 보조 주행을 완료 해야하며 주차 구간은 사전 학습이 필요함. 샤오미는 HAD 시스템이 완전자율주행이 아니며 운전자가 필요시 개입해야 한다고 강조한 바 있음.
- 샤오미의 첫 전기차 모델 SU7 인도량은 2월에도 2만대 돌파. 5개월 연속 2만대 돌파해 누적 18만대 기록. 샤오미 전기차는 2027년부터 본격적으로 해외 시장에 진출할 예정.
- 3/5 샤오미는 보험기관과 협력하여 스마트운전 보호 서비스 출시 예정. 해당 서비스는 최대 300만위안 보장.

2025년 연구개발비 300억위안 투자 예고.

- 2/23 샤오미 경영진은 향후 5년간 6천위안(한화 118만원) 이상 가격대의 고가 제품에서 의미 있는 성과를 낼 것이라 밝힘. 또한, 2025년 연구개발비에 300억위안 투자 예고, 이 중 1/4은 AI 사업에 투입.
- 우한에 위치한 샤오미의 세 번째 스마트 공장이 건설 중이며 올해 연말부터 대규모 양산이 가능할 것으로 보도.

플랫폼/AI

알리바바(BABA.US): 향후 3년간 3,800억위안 클라우드, AI에 투자 예정

- 2/24 알리바바는 향후 3년간 최소 3800억위안을 클라우드 컴퓨팅 및 AI 인프라에 투자할 계획이라고 발표. 실적발표에서는 발표하지 않았던 구체적 금액을 공개. 이는 민영 기업 클라우드 및 AI 분야 최대 투자 규모이며 시장 예상치의 중간 값.
- 2/25 알리바바는 딥시크와 경쟁할 추론모델 QwQ-Max 프리뷰 공개. 향후 정식 버전 출시 이후 오픈소스로 제공 예정. 또한, 알리바바는 자사 비디오 AI 모델 Wan 2.1를 전면 오픈소스화. 해당 모델은 총 4가지 변형이 있으며 텍스트와 이미지 기반으로 영상 생성. 지난 1/28 딥시크는 멀티모달 AI 모델 Janus-Pro-7B를 오픈소스로 공개한 바 있음. 당시 Janus-Pro-7B이 이미지 생성 벤치마크에서 OpenAI의 DALL·E 3, Stability AI의 Stable Diffusion를 능가한 것으로 평가.
- 3/6 알리바바는 경량 버전 모델인 QwQ-32B를 발표, 오픈소스로 공개. 이는 딥시크-R1(6710억개 파라미터)의 1/20 수준인 320억개 파라미터만으로도 딥시크-R1과 유사한 성능 자랑.
- 2/19 알리바바는 멕시코에 첫 데이터 센터 개설, 글로벌 클라우드 시장 입지 확대.

텐센트(700.HK): 텐센트 AI 위안바오 앱스토어 다운로드 1위

- 3/3 텐센트 AI 위안바오(YuanBao)가 앱스토어 무료앱 다운로드 순위에서 딥시크와 바이트댄스 더우바오를 제치고 1위로 상승, 현재 텐센트 위안바오는 2/13부터 딥시크 R1 모델을 통합시켜 현재 자사 AI 모델 Hunyuan과 딥시크를 모두 지원.
- 2/27 텐센트는 자사 신형 AI 모델 훈위안 터보 S(Hunyuan Turbo S) 출시. 텐센트는 딥시크 R1 보다 빠른 응답 속도를 강조. 훈위안 터보 S는 1초만에 응답을 제공할 수 있으며 지식/수학/추론 분야에서 딥시크 V3, GPT 4o와 유사한 수준. 또한 훈위안 터보 S의 사용 비용은 이전 버전 대비 크게 낮아짐.

딥시크: 딥시크 수요 증가로 엔비디아 H20 칩 주문 급격히 확대 중

- 딥시크는 원래 5월 출시 예정이었던 R2 모델 출시를 앞당기려고 준비 중. R2는 코딩 성능이 향상될 것이며, 영어 이외의 언어에서도 강한 추론 능력 제공할 것.
- 최근 딥시크 수요 증가로 엔비디아 H20 칩 주문이 급격하게 확대되고 있음. 알리바바, 바이트댄스, 텐센트가 H20 칩 구매를 대폭 확대한 것으로 파악. 현재 H20 칩은 엔비디아가 중국에서 합법적으로 판매할 수 있는 칩이나, 추가 제재가 가해질 가능성이 있음.
- 2/25 딥시크는 3주만에 중단했던 API 서비스 재개. 2/6부터 딥시크는 낮 시간 대 사용량 급증으로 서버 용량이 부족해 지면서 API 서비스의 크레딧 충전을 중단한 바 있음. API를 통해 개발자들이 애플리케이션 및 서비스 개발 가능. 다만, 낮 시간 대 서버 리소스 여전히 부족한 것으로 파악. 2/26부터 0:30~8:00 API 서비스 가격 인하 발표. 해당 시간 대 딥시크 V3/R1 모델 각각 50%/25% 인하.
- 2/26 딥시크는 모델 학습 및 추론을 가속화하는 라이브러리인 DeepGEMM 오픈소스 공개.
- 3/1 딥시크는 딥시크는 GitHub 게시물을 통해 자사의 V3, R1 모델 관련 비용 및 수익 데이터 공개. 이론적으로 비용 대비 수익은 하루 최대 545%까지 달할 수 있으며 연매출은 최대 2억달러 예상. 다만, V3 사용 비용이 R1 대비 낮으며, 무료 제공 서비스가 많고, off-peak 시간대 비용이 할인되고 있기 때문에 실제 수익은 훨씬 낮은 것으로 밝힘.

바이두(BIDU.US): 3/16 Ernie 4.5 출시 예정

- 2/25 바이두는 비디오 기반 소셜 플랫폼 기업 JOYY(YY.US)의 중국 라이브 스트리밍 사업부 YY Live를 21억USD에 인수. 금번 인수를 통해 바이두의 동영상 및 라이브 스트리밍 서비스 강화가 예상되며 더우인, 콰이쇼우와 경쟁 구도를 형성할 것으로 예상. 또한, 바이두의 검색, 광고 사업과 라이브 스트리밍 플랫폼을 결합해 광고 매출 증대 효과 기대. 바이두는 지난 2020년 JOYY를 36억USD에 인수하려 했으나 지난 2023년 1월 중국 규제 당국의 승인 지연으로 무산된 바 있음. 금번 거래는 2024년 2월 기존 대비 40% 할인된 가격으로 성사.
- 2/27 바이두는 CATL과 자율주행 및 디지털 인텔리전스 기술 협력을 위한 전략적 협약 체결.
- 3/3 바이두는 100억위안(14억달러) 규모의 역외 위안화 채권 발행할 것으로 보도. 이는 기존 계획이었던 40억위안 대비 크게 증액된 규모이며 2021년 이후 첫 채권 발행.
- 3/16 Ernie 4.5 버전 출시 예고. 해당 모델은 추론 능력과 멀티모달 처리 능력을 대폭 개선할 것으로 기대. 폐쇄형 모델을 고수해온 바이두는 최근 실적 발표에서 자사 AI 모델을 6/30부터 오픈소스화할 것이라 밝힌 바 있음

바이트댄스: 미국 틱톡 매각 현황 업데이트

- 현재 틱톡의 매각 시한은 4/5까지 연장된 상태. 최근 미국 부동산 개발업자 이자 전 LA 다저스 구단주인 프랭크 맥고트가 틱톡 인수를 고려 중인 것으로 보도. 이를 위해 Reddit 공동 창업자 Alexis Ohanian를 Strategic Adviser로 영입.
- 틱톡은 향후 5년간 태국에 88억달러(한화 11.7조원) 투자할 것으로 예고.

트립닷컴

상장 국가

미국/홍콩

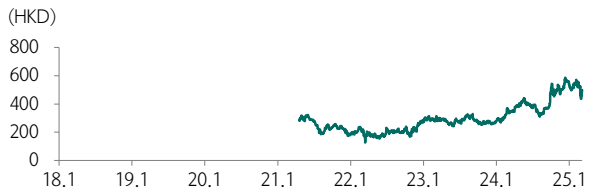
섹터

여행

시가총액(조원)

63.5

최근 주가 추이



4Q24 매출/순이익 컨센서스 3%/6% 상회

- 4Q24 매출액은 127억위안으로 YoY +23% 증가, 조정순이익은 30억위안으로 YoY +14% 증가. 매출/순이익은 각각 컨센서스 3%/6% 상회. 프로모션 비용 확대로 핵심 이익률은 모두 부진. 4Q24 매출총이익률/영업이익률은 79.3%/18.1%로 YoY -1.2%p/-3.2%p 하락, 조정순이익률은 23.8%로 YoY -2.1%p/QoQ -13.7%p 하락. 4Q24 판매마케팅비용은 YoY +45% 증가 매출액 대비 비중이 26%까지 확대됨(3Q24/4Q23은 21%/23%), 이는 프로모션 증가에 기인. 4Q24 조정EBITDA 마진율은 23%로 4Q22 이후 가장 낮은 수준.
- 4Q24 항공&기차/숙박/패키지여행 매출은 각각 YoY +16%/+33%/24% 증가해 3Q24 대비 증가폭 확대. 4Q24 아웃바운드 호텔/항공권 예약건 수는 2019년의 120%까지 회복해 3Q24 수준(120%) 유지. 4Q24 글로벌 플랫폼 호텔/항공권 예약건 수는 YoY +70% 증가해 3Q24(YoY +60%) 대비 확대. 인바운드 여행 예약건 수는 YoY +100% 이상 증가. 춘절 기간 해외 여행 예약건 수는 YoY +20% 이상 증가하며 시장 컨센서스 하회. 이는 태국 여행 수요가 중국 국내로 분산되었기 때문.
- 트립닷컴의 중장기적 성장성에 대한 전망은 변함이 없으나 해외 플랫폼(Trip.com) 확대에 따른 단기 마진율 압박 우려로 주가는 실적 발표 이후 부진. 현재 Trip.com의 마진율은 중국 플랫폼 대비 상대적으로 낮으며 2025년 경영진은 해외 플랫폼의 매출 성장과 점유율 확대를 우선시 할 것으로 밝힘. 이에 따라 2025년 전사 마진율은 소폭 하락할 것으로 예상됨. 다만, 이러한 Trip.com의 마진율 압박은 일시적이며 2-3년 뒤 글로벌 플랫폼과 유사한 수준으로 안정될 것으로 예상.

게임

넷이즈(NTES.US): 4Q24 순이익 컨센서스 21% 상회

- 4Q24 매출액은 267억위안으로 YoY -1.4% 감소해 컨센서스 1.8% 하회. 조정순이익은 97억위안으로 YoY +31% 증가해 컨센서스 21% 상회. 순이익 호조는 판매비용 절감과 환차익 기여가 예상보다 높았기 때문.
- 4Q24 모바일 게임(비중 65%) 매출(134억위안)은 YoY -11% 감소해 3Q24(YoY -9%) 대비 감소폭 확대. PC 게임 매출(71억위안)은 YoY +57% 증가해 3Q24(YoY +29%) 고성장세 지속. 모바일 게임은 신작 부재로 여전히 부진. PC 게임은 블리자드 게임 매출 확대로 성장세 견조.
- 4Q24 전사 마진율은 60.8%로 2Q23 이후로 가장 낮은 수준. 게임 사업부 마진율은 YoY -2.8%p 하락한 66.7% 기록, 이는 저마진 블리자드 라이선스 게임 비중 확대에 기인. 4Q24 판매비용률은 10.5%로 최근 들어 가장 낮은 수준 달성, 이는 마케팅 효율성 제고에 기인.
- <Marvel Rivals> 12/6 출시 이후 72시간만에 유저 천만명 돌파, 현재 유저 4천만명 돌파. <Where Winds Meet>는 PC 출시 후 4일 만에 300만건 이상 다운로드 기록. 글로벌 시장에서 <Fragpunk>, <Destiny: Rising>, <MARVEL Mystic Mayhem> 등 신규 게임 출시 예정.

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 송예지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜, 송예지)는 2025년 3월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.