Daishin 증권

Daishin Research Center | 25.07.03

해외주식 대표종목 10선

월간 동향 및 전망 (7월)

해외주식팀

미국 서영재 youngjae.seo@daishin.com

중국 박초화 chuhua.piao@daishin.com

Contents

	Summary	03
	해외주식 Top Pick 10선	04
I.	월간 유망 & 관심 종목	05
	코인베이스(COIN) : 암호화폐 기반 디지털 금융 인프라	06
	샤오미(1810.HK) : 휴대폰, IoT, 전기차 모두 좋다	13
II.	미국 대표종목 월간 동향 및 전망	18
III.	중국 대표종목 월간 동향 및 전망	29

Summary

미국

- 7월 월간 유망종목으로 코인베이스 글로벌(COIN)을 제시한다.
  코인베이스는 2012년 브라이언 암스트롱과 프레드 어샴이 공동 설립한 기업으로, 암호화폐를 중심으로 디지털 금융 인프라 구축하는 것을 목표로 한다. 사업부문은 암호화폐 거래에서 발생하는 거래 부문, 스테이블 코인 및 이자 & 금융 수수료가 포함된 구독 & 서비스 부문으로 나뉜다. 코인베이스는 USDC 스테이블 코인 결제 시장 확대를 추진하고 있다. 이를 위해, 전자상거래 플랫폼용 스테이블 코인 결제 스택인 Coinbase Payments를 공개했다. 전 세계 어디서나, 연중무휴 24시간 즉시 스테이블 코인으로 결제가 가능하다. 쇼피파이를 비롯해 다른 PSP, 마켓플레이스, 커머스 인프라 플랫폼 기업들과도 파트너십을 확대할 계획이다. 아울러, 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정이다. 카드 사용자는 결제 금액의 2%~4%를 비트코인으로 적립받는다. 기존 법정통화의 자금을 비트코인으로 적립한다는 확장성을 가진다. 또한, 코인베이스는 룩셈부르크 MiCA 라이선스를 받으면서 유럽 시장 확장에 박차를 가하고 있다. 단일 인가만으로 EU 27개국 전역에서 사업을 영위할 수 있도록 허용받을 수 있어 해외 매출 확대가 기대된다.

중국

- 7월 월간 유망 종목으로 샤오미(1810 HK)를 제시한다.
  샤오미는 최근 6월 26일 "Xiaomi Human Car Home" 컨퍼런스를 개최하고 전기차 SUV YU7, AI 글라스, 폴더블폰 Mix Flip 2 등 다수 신제품을 공개했다. 두번째 전기차인 YU7 SUV는 출시 1시간 만에 사전예약 29만 대를 달성, 지난해 출시한 SU7의 출시 당일 사전예약량 9만 대를 크게 상회했다. 특히 SU7은 스탠다드 모델에 라이다를 탑재하지 않고, 자율주행칩도 엔비디아 Orin칩 한 개만 탑재했으나 상반기 발생한 고속도로 사고를 의식한 듯 YU7은 스탠다드, 프로, 맥스 전 모델에 엔비디아 토르 자율주행칩과 라이다 센서를 추가 탑재하면서 자율주행 성능을 강화했다. 스탠다드 모델의 가격은 25.3만 위안으로 가성비 경쟁력이 부각될 것으로 예상한다. 베이징 Phase 2 공장이 램프업 기간을 거쳐 빠르면 9월부터 월간 2.8만 대 생산이 가능할 것으로 기대되며 YU7의 판매 호조로 올해 연간 전기차 판매량 가이던스 35만 대를 상회할 수 있을 것으로 예상한다. 이외 첫 출시한 AI 스마트 글라스도 판매 5일 만에 다수 매장에서 매진되는 등 소비전자 기기에서도 경쟁력이 강화되고 있다. 모바일 AP를 시작으로 반도체 내재화도 추진하고 있으며 AI모델 MIMO, 휴머노이드 로봇도 개발하고 있다. 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜가 기대되는 기업이다.

해외주식 Top Pick 10선

2025년 07월 03일

	티커	종목명	산업	시가총액 (조원)	수익률(%)				
					1M	3M	6M	1Y	3Y
미국	PLTR	팔란티어	소프트웨어	423.7	0.1	51.1	75.7	411.5	1,325.2
	COIN	★ 코인베이스	자동차	122.7	43.7	93.7	37.8	55.8	622.8
	GOOGL	★ 알파벳	자유소비	2,954.2	5.7	13.8	-5.7	-3.6	64.3
	AVGO	브로드컴	전기차	1,725.1	8.5	56.8	16.3	62.8	464.8
	GEV	GE 버노바	IT하드웨어	187.3	4.1	52.7	49.0	197.4	-
중국	700-HK	★ 텐센트	빅테크	795.7	-0.1	-1.2	19.7	34.8	47.9
	1810-HK	샤오미	빅테크	270.2	13.2	31.1	71.8	250.5	328.2
	388-HK	홍콩거래소	금융	92.9	6.0	18.4	46.0	68.4	8.5
	600276-CN	항서제약	헬스케어	65.7	-4.1	3.2	16.8	40.1	34.8
	9660-HK	★ 호라이즌 로보틱스	반도체	14.4	-11.2	3.0	77.8	-	-

자료: 음영은 신규 종목, Factset, 대신증권 Research Center
주: ★은 최선호주

I. 월간 유망 & 관심 종목

coinbase

코인베이스 글로벌 (COIN)

암호화폐 기반의 디지털 금융 인프라

기업명	코인베이스 글로벌
결산월	12월
상장 거래소	NASDAQ
주가	354.5
시가총액 (십억달러)	74.9
시가총액 (조원)	101.8

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	43.7	93.7	42.8	55.8

자료: Factset, 대신증권 Research Center

암호화폐를 거래소로 시작해 온체인 경제의 중심이 되기 위한 변화 추진

- 코인베이스는 2012년 브라이언 암스트롱과 프레드 어샴이 공동 설립한 기업. 암호화폐 거래소로 시작해, 온체인 경제의 중심이 되기 위해 변화. 암호화폐를 중심으로 디지털 금융 인프라 구축 목표

USDC 스테이블 코인 기반 결제 시스템 확대 추진. 유럽 시장으로도 본격적으로 확장할 계획

- 사업부문은 1) 거래, 2) 구독 및 서비스로 구분. 거래 부문은 암호화폐 거래에서 발생하는 수수료를 의미. 구독 및 서비스 기반 매출은 1) 스테이블 코인, 2) 블록체인 보상, 3) 이자 및 금융 수수료, 4) 기타 수수료 & 서비스로 나뉨. 이 중 스테이블 코인은 서클 인터넷 그룹과 파트너십을 맺고 유통하고 있는 USDC(USD Coin)에서 발생하는 이자 수익을 의미
- 코인베이스는 USDC 스테이블 코인 결제 시장 확대를 추진. 이를 위해, 'Coinbase Payments'를 공개. Coinbase Payments는 전자상거래 플랫폼을 위한 스테이블 코인 결제 스택. 전 세계 어디서나, 연중무휴 24시간 즉시 결제가 가능. 쇼피파이의 고객들은 이미 Coinbase Payments 기반의 스테이블 코인 결제 시스템을 도입할 수 있음. 코인베이스는 쇼피파이 외에도 다른 PSP, 마켓플레이스, 커머스 인프라 플랫폼 기업들과도 파트너십을 확대할 계획
- 코인베이스는 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정. 코인베이스 원(Coinbase One) 서비스에 가입한 회원을 대상으로 제공될 예정. 카드 사용자는 결제 금액의 2%~4%를 비트코인으로 적립. 기존 법정통화의 자금을 비트코인으로 적립한다는데 의미
- 코인베이스는 룩셈부르크 MiCA (Markets in Crypto-Assets) 라이선스를 받으면서 유럽 시장 확장에 박차를 가하고 있음. MiCA = Markets in Crypto-Assets는 유럽연합이 암호자산 시장을 규율하기 위해 제정한 최초의 포괄적 규제 프레임워크. 2023년 법제화되어 2024년부터 단계적으로 시행. 단일 인가만으로 EU 27개국 전역에서 사업을 영위할 수 있도록 허용

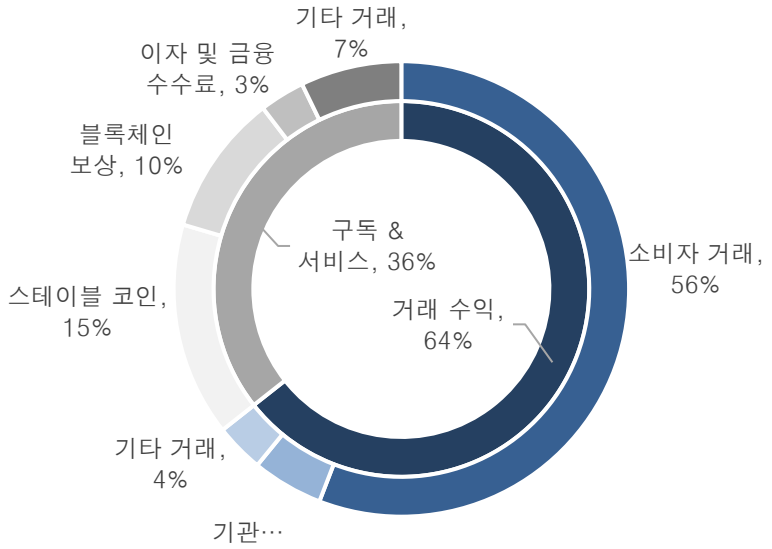
주요 사업부문

- 사업부문은 1) 거래(64%), 2) 구독 및 서비스(36%)로 구분
- 거래 기반 매출은 1) 소비자 거래, 2) 기관 거래, 3) 기타 거래로 나뉨. 1) 소비자 거래는 개인 고객 대상 거래 서비스, 2) 기관 거래는 기업 대상 프라임 브로커리지 서비스, 3) 기타 거래는 이더리움 기반의 레이어 2 블록체인 서비스를 제공
- 구독 및 서비스 기반 매출은 1) 스테이블 코인, 2) 블록체인 보상, 3) 이자 및 금융 수수료, 4) 기타 수수료 & 서비스로 구분
- 1) 스테이블 코인은 Circle과 파트너십을 맺고 유통하고 있는 USDC(USD Coin)에서 발생하는 이자 수익을 의미
  2) 블록체인 보상은 고객이 이더리움, 솔라나 등 8개의 자산을 스테이킹할 수 있도록 지원하고, 네트워크로부터 발생한 보상의 일정 비율을 수수료로 수취
  3) 이자 및 금융 수수료는 기관 고객들을 대상으로 담보 기반의 대출 서비스를 뜻함
  4) 기타 수수료 & 서비스는 구독 기반 서비스인 Coinbase One 서비스가 중심. Coinbase One 가입자들은 거래 수수료 감면, 고객 지원 우선 제공 등 혜택

코인베이스 주가

자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

매출 비중



자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

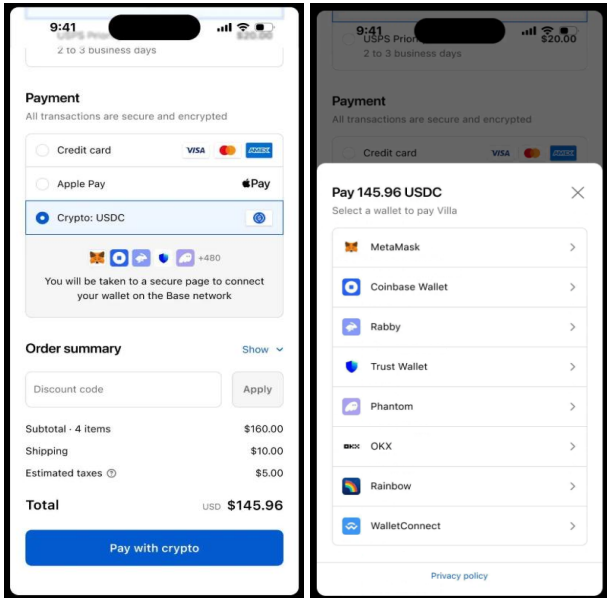
투자포인트 1) 스테이블 코인 결제 확대

- 코인베이스는 USDC 스테이블 코인 결제 시장 확대를 목표로 'Coinbase Payments'를 공개
- Coinbase Payments는 전자상거래 플랫폼을 위한 스테이블 코인(USDC) 결제 스택
  전 세계 어디서나, 연중무휴 24시간 즉시 결제가 가능. 코인베이스가 만든 이더리움 L2 네트워크인 Base를 활용
  첫 파트너인 쇼피파이의 고객들은 이미 Coinbase Payments 기반의 스테이블 코인 결제 시스템을 도입할 수 있음
- Coinbase Payments Stack은 모듈형 구조로 설계되어 기존 결제 시스템에 마찰 없이 통합이 가능
  1) Stablecoin Checkout = 소비자 인터페이스, 2) Ecommerece Engine = 판매자 UI, 3) Commerece Payments = 온체인 실행층으로 구분
- 코인베이스는 쇼피파이 외에도 다른 PSP, 마켓플레이스, 커머스 인프라 플랫폼 기업들과도 파트너십을 확대할 계획
  기존 시스템을 변경할 필요 없이 USDC 결제 기능을 손쉽게 추가할 수 있음. 수수료를 절감하고 처리 효율을 높일 수 있으며, 현금화 기능도 곧 지원될 예정
- Coinbase Payments 출시는 스테이블 코인 기반 결제를 크게 늘릴 것으로 기대. 이는 코인베이스의 이자 수익 증대로 이어질 전망

Coinbase Payments

자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

Coinbase Payments 쇼피파이 결제

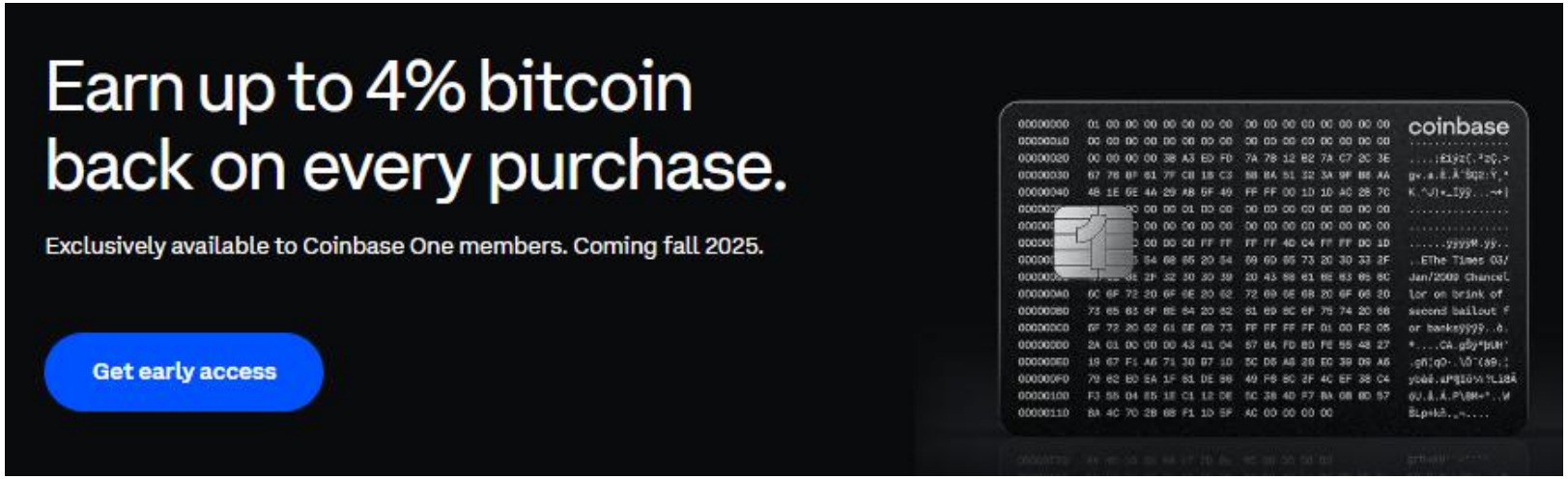


자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

투자포인트 2) 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정

- 코인베이스는 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정
  이번에 출시되는 카드는 코인베이스 원(Coinbase One) 서비스에 가입한 회원을 대상으로 제공
  카드 사용자는 결제 금액의 2%~4%를 비트코인으로 적립
- 코인베이스 원 서비스 가입자들은 무료 거래 수수료, 스테이킹 보상 상향, USDC 최초 3만 달러까지 4.5% 연 이자 지급
  Advcanced 거래 발생 현물 거래 수수료 2%를 USDC로 환급, 매월 최대 10달러 상당의 Base 네트워크 가스비 등의 혜택
- 그동안 월 29.99달러의 단일 요금제로 운영되던 코인베이스 원은 이번 카드 출시와 함께 보다 저렴한 "Basic" 요금제를 새롭게 도입할 계획
  Basic 요금제는 월 4.99달러 혹은 연 49.99달러이며, 기존 요금제에 비해 제한된 혜택을 제공
- 코인베이스 카드는 기존 법정통화의 자금을 비트코인으로 적립한다는데 의미가 있음
  이는 단순히 USDC 기반 거래뿐만 아니라, 기존 법정통화를 활용한 소비도 암호화폐 시장으로 유입되도록 유도한다는 점에서 주목할 필요
  이러한 흐름은 향후 암호화폐 시장의 저변을 확대하는 데 기여할 것으로 전망

코인베이스 카드 출시, 결제 금액의 최대 4% 비트코인으로 적립



자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

투자포인트 3) MiCA 라이선스 통한 유럽 시장 확장

- 코인베이스는 룩셈부르크 MiCA (Markets in Crypto-Assets) 라이선스를 받으면서 유럽 시장 확장에 박차를 가하고 있음
- MiCA = Markets in Crypto-Assets는 유럽연합이 암호자산 시장을 규율하기 위해 제정한 최초의 포괄적 규제 프레임워크
  2023년 법제화되어 2024년부터 단계적으로 시행. MiCA는 발행자 및 서비스 제공자를 대상으로 통일된 라이선스 요건을 적용
  단일 인가만으로 EU 27개국 전역에서 사업을 영위할 수 있도록 허용
- 이는 기존의 국가별 규제 체계를 대체해 규제 불확실성을 줄이고, 기업의 유럽 진출 장벽을 크게 낮춤
  특히, 스테이블코인, 커스터디, 거래소 등 주요 영역에 명확한 규칙을 제시함으로써 제도권 금융과의 연계를 촉진
- 코인베이스는 기존에 독일, 프랑스, 네덜란드, 스페인 등 개별 국가별로 라이선스를 받아 사업을 영위
  룩셈부르크에서 MiCA 라이선스를 획득함에 따라 기존에 라이선스가 없던 지역으로도 진출할 수 있는 발판이 마련
- 룩셈부르크는 유럽 금융의 중심지로, 암호화폐 산업에서도 규제를 정비하고, 친기업 정책을 통해 허브로 자리매김하려고 노력하고 있음
  이를 위해, 블록체인과 분산원장기술(DLT: Distributed Ledger Technology)을 제도권에 통합하기 위한 4건의 법안을 단계적으로 통과
  DLT이란 데이터를 중앙 서버 없이 여러 참여자(노드)에 분산 저장하는 기술로, 보안성과 투명성에서 기존 중앙 시스템 방식을 혁신한 것을 의미

코인베이스 MiCA 라이선스

자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

이슈) 암호화폐 옵션 거래소 Deribit 인수

- 코인베이스는 2025년 5월 암호화폐 옵션 거래소 Deribit을 29억 달러에 인수할 계획을 발표
  현금 7억 달러와 코인베이스 Class A 보통주 1,100만 주를 지급하는 조건. 거래는 규제 승인을 거쳐 연내 마무리하는 것이 목표
  이번 인수는 암호화폐 파생상품 시장, 특히 옵션 분야에서의 입지를 강화하기 위한 행보
- Deribit은 아랍에미리트 두바이에 본사를 두고 있으며, 비트코인과 이더리움 기반 옵션 상품에서 약 85%의 시장 점유율을 차지
  2024년에 미국 외 시장에서 1조 달러 이상 거래. 지금은 300억 달러 규모의 미결제 약정을 보유
- 코인베이스는 이번 인수를 통해 기존의 현물(spot), 선물(futures), 영구 선물(perpetuals)에 이어 옵션까지 포괄하는 파생상품 플랫폼을 완성
  옵션 거래는 거래량이 변동성에 민감하지 않고 비교적 수익 구조가 안정적이며 비순환적(non-cyclical) 특성
- 한편, Deribit 인프라는 미국 외 국가에서의 확장 전략에도 유리
  미국 내에서는 파생상품 규제가 복잡하고 엄격하지만, Deribit은 이미 유럽 및 중동에서 규제 친화적인 구조를 바탕으로 대형 고객을 다수 확보
- 과거부터 전략적인 인수를 통해 서비스 범위를 확장. 2019년에는 Xapo 인수로 Coinbase Custody, 2020년에는 Tagomi 인수로 Coinbase Prime, 2022년에는 FairX 인수로 Coinbase Derivatives Exchange, 2023년에는 One River Digital 인수로 Coinbase Asset Management를 서비스

코인베이스 Deribit 인수

자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

코인베이스 (COIN)

주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, 배, %)

포괄손익계산서

	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,194	3,108	6,564	7,372	8,152
매출총이익	2,564	2,595	5,653	6,444	6,820
판매관리비	4,513	2,649	2,659	4,152	3,987
영업이익	-1,949	-54	2,994	2,292	2,832
영업이익률	-61	-2	46	31	35
EBITDA	-1,764	86	3,122	3,309	8,152
법인세차감전 순이익	-3,065	-77	2,943	1,821	2,674
법인세비용	-440	-172	364	301	485
당기순이익	-2,625	95	2,578	1,434	2,156
당기순이익률	-82	3	39	19	26
매출액 성장률	-59	-3	111	12	11
영업이익 성장률	적전	적지	흑전	-23	24
순이익 성장률	적전	흑전	2,621	-44	50

재무상태표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	86,448	11,357	18,113	19,960	22,279
비유동자산	3,277	3,546	4,902	4,461	4,545
자산총계	89,725	14,903	23,015	24,421	26,824
유동부채	80,815	5,485	7,941	8,200	8,745
비유동부채	3,455	3,137	4,797	-3,690	-4,235
부채총계	84,270	8,622	12,738	4,510	4,510
자본총계	5,455	6,282	10,277	12,089	14,312
순부채	-1,795	-2,692	-5,204	-6,563	-8,799

현금흐름표

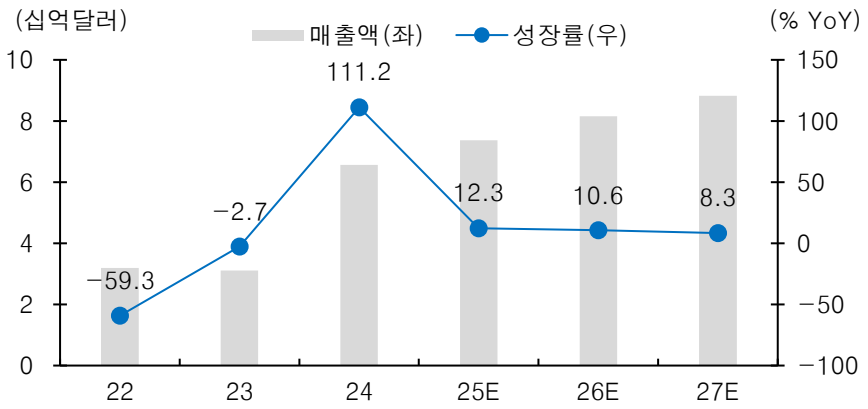
	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-737	668	3,104	2,375	2,637
투자활동 현금흐름	-664	5	-282	-304	-91
재무활동 현금흐름	-5,839	-811	2,829	-577	-654
CAPEX	64	0	0	47	61
FCF	-801	668	3,104	2,328	2,575

Valuation 지표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS	-11.8	0.4	9.5	5.3	7.8
PER	-	466.9	26.2	66.7	45.4
BPS	23.6	26.0	40.5	45.0	50.4
PBR	1.5	6.7	6.1	7.9	7.0
EV/EBITDA	-	483.7	20.0	27.3	24.5
Dividend Yield	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

매출 추이 및 전망



자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

12MF EV/EBITDA

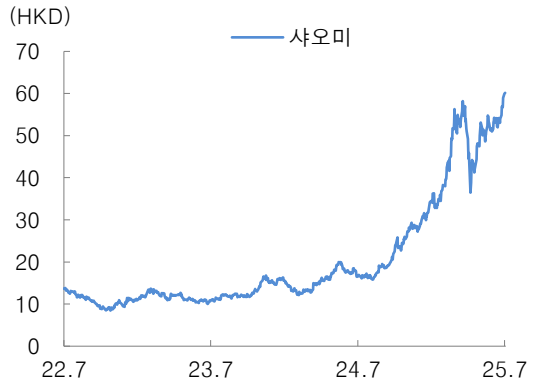
자료: Coinbase, 대신증권 Research Center

샤오미 (1810 HK)

휴대폰, IoT, 전기차 모두 좋다

기업명	샤오미
결산월	12월
상장 거래소	홍콩
주가	60.2
시가총액 (십억위안)	1,425.1
시가총액 (조원)	270.2

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	13.2	31.1	71.8	250.2



자료: Factset, 대신증권 Research Center

샤오미, IoT, 휴대폰 단기 이구환신 수혜, 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜

- 샤오미의 IoT, 휴대폰은 다각화된 제품 포트폴리오로 정부의 이구환신 보조금 수혜로 실적 고성장
- 더불어 중고가 전략으로 전환하면서 플래그십 폰 판매량 증가가 점유율 상승을 견인, 올해 1분기 샤오미 15 울트라는 지난해 14 울트라에 비해 판매량 90% 증가, ASP 상승 지속 전망
- IoT 부문은 스마트 기능을 기반으로 TV, 에어컨 등 가전에서 점유율 상승 지속. 또한 Mi Home 스토어 해외 진출 가속화. 샤오미 브랜드 인지도를 기반으로 IoT해외 확장도 긍정적 전망
- 모바일 AP Xring(3nm)을 시작으로 반대체 내재화 추진, AI 모델 MIMO, 휴머노이드 로봇도 개발 중. 향후 5년 간 R&D에 2,000억 위안(40조원)을 투자할 계획으로 기술력 향상 긍정적 전망, 다각화된 제품 포트폴리오로 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜

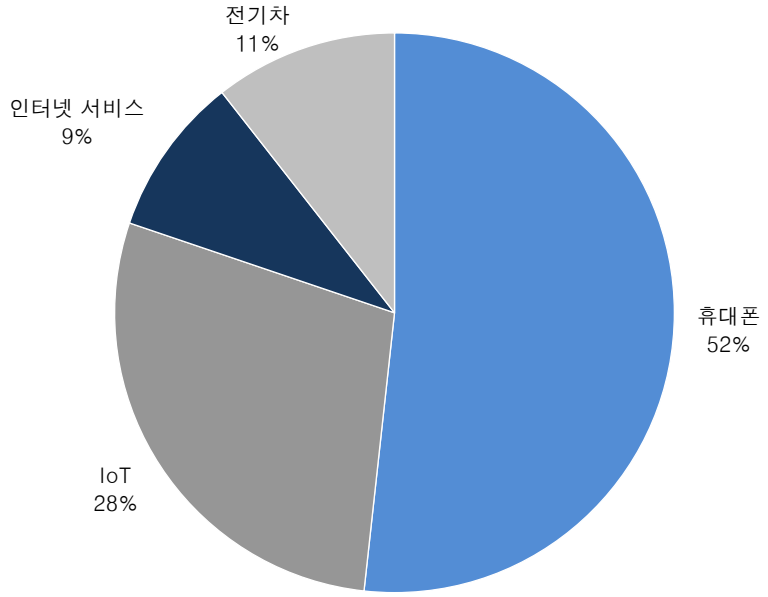
전기차 두번째 모델 YU7 SUV 성공적 출시, 전기차 부문 2H25 흑자 전환 전망

- 6월말 출시한 YU7은 출시 1시간 만에 사전예약 29만 대 돌파하면서 지난해 SU7 출시 당일 사전예약 8.9만 대를 크게 상회
- 전 모델에 연산능력 700TOPS의 엔비디아 Thor 칩 및 라이다 센서를 탑재하면서 자율주행 성능 강화, 스탠다드 모델 가격 25.3만 위안에 책정되며, 가성비 경쟁력 부각
- 7월부터 베이징 2기 공장 가동, 램프업 기간을 거쳐 9월부터 월간 2.8만 대 달성 예상, 연간 전기차 판매량 가이던스 35만 대 상회 가능성. 2026년 베이징 3기 공장도 가동 기대
- 전기차 공장의 높은 자동화 수준, 모터 내재화, 밸류체인 컨트롤 능력으로 샤오미 전기차 GPM은 다수 전기차 기업보다 높은 수준, GPM 20%를 넘어서면서 하반기 전기차 흑자전환 전망

주요 사업부문

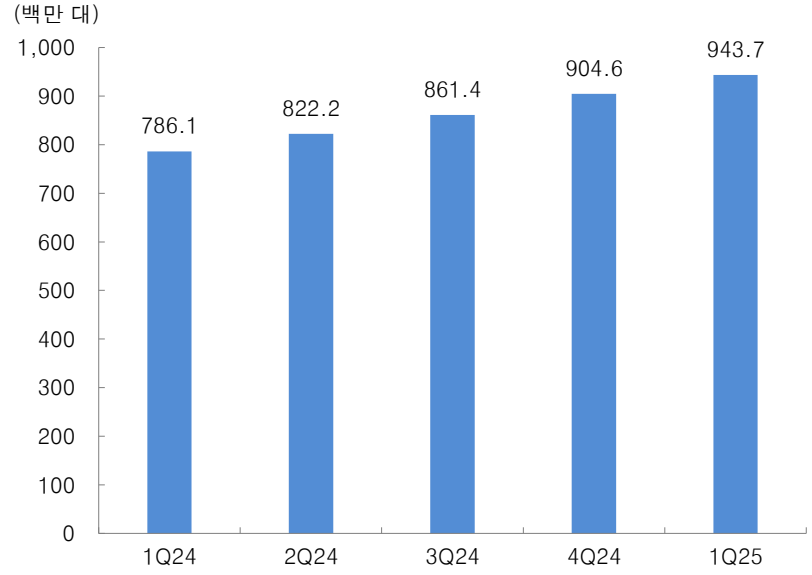
- 샤오미 사업 부문은 휴대폰, IoT(대형 가전, 소형 전자 기기 등), 전기차, 인터넷 서비스(광고)로 구성
- 휴대폰 글로벌 시장점유율 14.1%로 3위 기업이며, 1Q25 중국 국내 점유율 1위(18.8%)로 상승
- IoT 부문에서 패드 글로벌 점유율 3위, 웨어러블 기기 글로벌 출하량 1위, 중국 TV 2위, 중국 에어컨 온라인 점유율 2위 기업. 샤오미 AIoT 플랫폼에 연결된 기기수는 9.4억 대로 꾸준히 증가하는 추세
- 2024년 첫 전기차 세단 SU7을 출시하면서 전기차 시장 진입, 단일 모델로 2024년 연간 13.5만 대 판매. 24년10월부터 월간 2만 대 이상을 판매하면서 BYD Han에 이어 24년12월 중국 중대형 세단 2위 기록, 경쟁 모델인 테슬라 모델 3 판매량을 넘어섬

샤오미 사업부문



자료: 샤오미, 대신증권 Research Center

샤오미 AIoT 연결 기기수

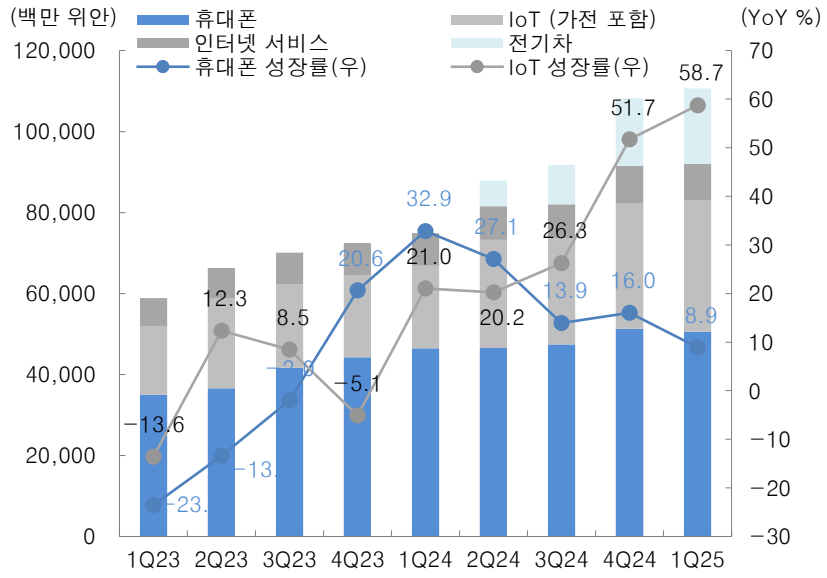


자료: 샤오미, 대신증권 Research Center

투자포인트 1) IoT, 휴대폰 단기 이구환신 수혜, 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜

- IoT, 휴대폰, 전기차 등 중국 정부의 이구환신 보조금을 지원 받는 대부분 품목을 포함, 중국 이구환신 최대 수혜주
- 샤오미 휴대폰은 중고가 전략 강화 중, 올해 1분기 최신 플래그십 폰 샤오미 15 울트라는 14 울트라에 비해 판매량 90% 증가, ASP 상승 지속 전망
- IoT 부문은 스마트 기능 기반 TV, 에어컨 등 가전에서 점유율 상승 지속, 6월말 출시한 AI 스마트 글래스는 5일 만에 다수 매장에서 매진
- IoT는 또한 Mi Home 오프라인 스토어 해외 확장을 통해 해외 진출 가속화. 샤오미 브랜드 인지도를 통한 IoT 해외 확장 긍정적 전망
- AI 모델 MiMo, 자체 설계 모바일 AP Xring(3nm)을 탑재한 15S Pro(5,499위안), Pad 7 울트라 모델 출시, 애플처럼 반도체 내재화 추진
- 반도체, AI 모델, 자율주행, 로봇 등 분야를 중심으로 향후 5년 간 R&D에 2,000억 위안(40조원) 투자할 계획
- 샤오미의 휴대폰, IoT, 전기차는 모두 샤오미 OS를 통해 연동, 다각화된 제품 포트폴리오와 기술력을 기반으로 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜

휴대폰, IoT 고성장 지속



자료: 샤오미, 대신증권 Research Center

샤오미 Xring 반도체

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

투자포인트 2) 2nd 전기차 YU7 SUV 성공적 출시, 전기차 2H25 흑자 전환 전망

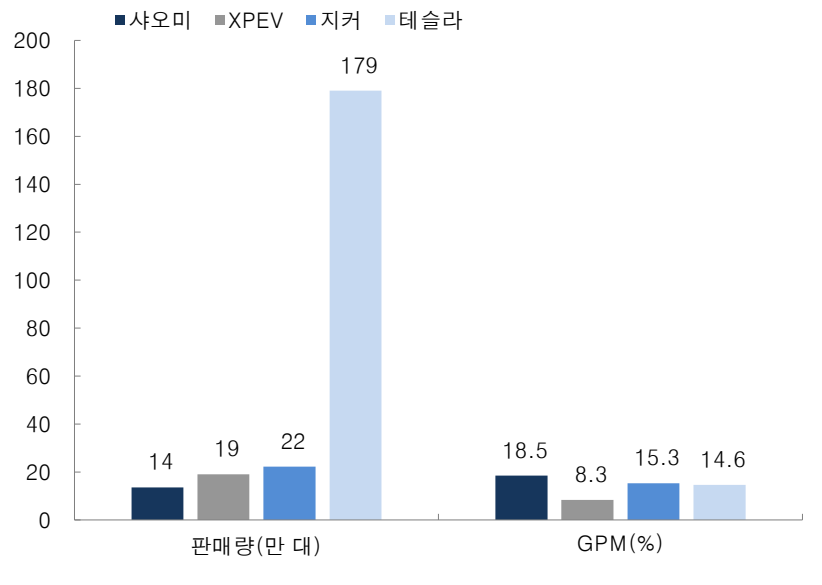
- 6월말 두번째 전기차 SUV YU7 출시, 1시간 만에 사전예약 29만 대 돌파하면서 지난해 SU7 출시 당일 사전예약 8.9만 대를 크게 상회. 시장 예상 상회
- 전 모델에 연산능력 700TOPS의 엔비디아 Thor 칩 및 라이다 센서를 탑재. SU7은 스탠다드 모델에 엔비디아 Orin 칩 1개만 탑재(프로, 맥스는 2개), 라이다는 탑재하지 않으면서 차별화를 둔 것에 비해 YU7은 전 모델 자율주행 성능 강화. 23.5만 위안의 스탠다드 모델 가성비 경쟁력 부각
- 7월부터 베이징 2기 공장 램프업 예정, 9월부터 월간 2.8만 대 달성 가능 예상, 연간 전기차 판매량 35만 대 상회 가능성
- 올해 3월 베이징에 부지를 추가 확보하면서 3기 공장 건설 기대감 확산
- 전기차 공장의 높은 자동화 수준, 전기차 모터 내재화, 샤오미의 제조업 기반 밸류체인 컨트롤 능력과 제조 기술력으로 샤오미 전기차 GPM은 다수 전기차 기업보다 높은 수준, GPM 20%를 넘어서면서 하반기 전기차 흑자전환 전망
- 25년/26년 영업이익 30%+, 25%+ 성장 전망, 12mf P/E 30배, 휴대폰, IoT, 전기차 부문에서 모두 점유율이 상승하는 점을 감안하면 프리미엄 타당

샤오미 YU7 주요 사양

	YU7 스탠다드	YU7 Pro	YU7 Max	Model Y 후륜구동	Model Y 사륜구동
가격(만 위안)	25.35	27.99	32.99	26.35	30.35
크기	4999 x 1996 x 1608			4797 x 1920 x 1624	
배터리					
배터리 유형	LFP	LFP	NCM	LFP	NCM
CLTC 주행거리(km)	835	770	760	593	719
배터리 용량(kWh)	96.3	96.3	101.7	62.5	78.4
고속충전 시간(min)	21	21	12	24	27
성능					
모터	단일 모터	듀얼 모터	듀얼 모터	단일 모터	듀얼 모터
0~100km가속시간(s)	5.88	4.27	3.23	5.9	4.3
최고속도(km/h)	240	240	253	201	201
자율주행					
자율주행 반도체	NVIDIA Thor	NVIDIA Thor	NVIDIA Thor	Tesla HW4.0	Tesla HW4.0
연산능력(TOPS)	700	700	700	-	-
라이다(개)	1	1	1	-	-

자료: 샤오미, 테슬라, 대신증권 Research Center

샤오미 vs. 기타 전기차 기업 GPM (2024)



자료: 각 사, 대신증권 Research Center

샤오미 (1810 HK)

주요 지표

(단위: 백만위안, 위안, 배, %)

포괄손익계산서

	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	280,044	270,970	365,906	489,741	612,386
매출총이익	45,315	55,208	74,641	109,563	136,955
판매관리비	39,797	40,933	53,122	64,565	76,937
영업이익	5,518	14,274	21,518.83	44,998	60,018
영업이익률	2.0	5.3	5.9	9.2	9.8
EBITDA	9,225	19,110	27,837	50,247	65,649
법인세차감전 순이익	4,334	21,965	27,850	48,650	64,082
법인세비용	1,431	4,537	4,548	8,262	10,964
당기순이익	2,474	17,475	23,658	41,100	54,899
당기순이익률	0.9	6.4	6.5	8.4	9.0
매출액 성장률	-14.7	-3.2	35.0	33.8	25.0
영업이익 성장률	-71.8	158.7	50.8	109.1	33.4
순이익 성장률	-87.2	606.3	35.4	73.7	33.6

재무상태표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	160,415	199,053	225,709	284,252	360,193
비유동자산	113,092	125,195	177,447	182,188	189,160
자산총계	273,507	324,247	403,155	466,440	549,353
유동부채	89,628	115,588	175,385	194,543	228,841
비유동부채	39,957	44,398	36,492	-162,087	-194,385
부채총계	129,584	159,986	211,877	32,456	34,456
자본총계	143,923	164,262	189,205	238,813	288,293
순부채	-45,678	-82,676	-69,982	-109,524	-140,476

현금흐름표

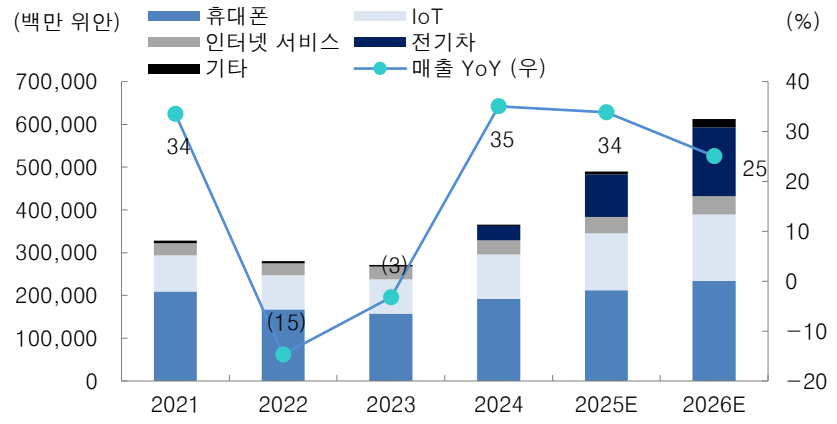
	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-3,832	44,930	43,834	34,156	63,272
투자활동 현금흐름	13,620	-38,897	-39,605	-18,031	-19,734
재무활동 현금흐름	-6,835	253	-3,583	1,809	172
CAPEX	5,800	6,269	7,297	10,145	10,997
FCF	-9,631	38,661	36,536	24,010	52,275

Valuation 지표

	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS	0.10	0.70	0.95	1.58	2.06
PER	94.4	20.1	33.4	34.8	26.7
BPS	5.76	6.55	7.52	9.32	11.25
PBR	1.7	2.2	4.3	5.9	4.9
EV/EBITDA	21.0	14.4	26.7	26.4	20.2
Dividend Yield	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center

매출 성장 추이



자료: 샤오미, Factset, 대신증권 Research Center

12MF P/E

자료: Factset, 대신증권 Research Center

II. 미국 대표 종목 월간 동향

coinbase

코인베이스 글로벌 (COIN)

암호화폐 기반의 디지털 금융 인프라

기업명	Coinbase Global
결산월	12월
상장 거래소	NASDAQ
주가	354.5
시가총액 (십억달러)	74.9
시가총액 (조원)	101.8

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	43.7	93.7	42.8	55.8

자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 스테이블 코인 시장 확대에 따른 USDC 사용 증가로 수혜를 전망

- 미국 정부는 스테이블 코인 시장 확대를 통해 달러의 기축통화 지위를 강화하고, 국채에 대한 글로벌 자금 유입을 유도. 이에 따라 서클이 발행하고 코인베이스가 협력하는 USDC의 활용이 확대될 전망. 코인베이스는 전자상거래용 결제 스택을 공개하며 USDC 기반 결제 생태계를 확장하고 있으며, 아메리칸 익스프레스와 제휴해 결제액에 따라 비트코인을 적립해주는 신용카드도 출시. 암호화폐의 제도권 편입이 가속화되면서 코인베이스의 수혜를 기대

[이슈 & 동향] 코인베이스 Payments & 코인베이스 신용카드 공개 기대감에 1m +43.7%

- 코인베이스는 USDC 스테이블 코인 결제 시장 확대를 목표로 'Coinbase Payments'를 공개. Coinbase Payments는 전자상거래 플랫폼을 위한 스테이블 코인(USDC) 결제 스택 전 세계 어디서나, 연중무휴 24시간 즉시 결제가 가능

- 코인베이스는 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정. 코인베이스 원 서비스에 가입한 회원을 대상으로 제공. 카드 사용자는 결제 금액의 2%~4%를 비트코인으로 적립. 코인베이스 카드는 기존 법정통화의 자금을 비트코인으로 적립한다는데 의미가 있음

[사업부문] 거래 매출 견조하게 유지. 스테이블 코인 시장 확대를 통한 매출 확대 추진

- 1) 거래(64%): 소비자 거래, 기관 거래, 기타 거래

- 2) 구독 및 서비스(36%): 스테이블 코인, 블록체인 보상, 이자 및 금융 수수료, 기타 & 서비스

투자 포인트 & 리스크 점검

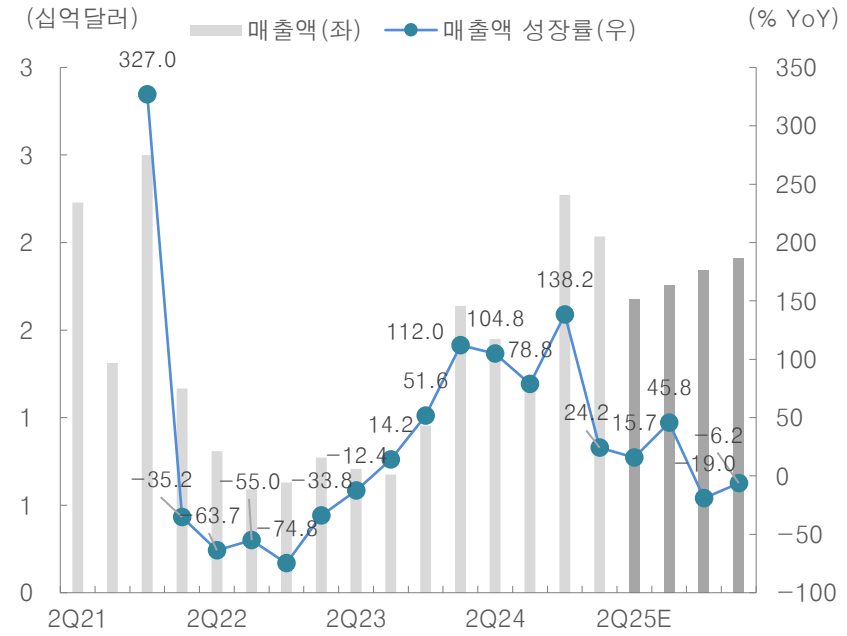
- [1] 코인베이스는 USDC 스테이블 코인 결제 시장 확대를 목표로 'Coinbase Payments'를 공개
  Coinbase Payments는 전자상거래 플랫폼을 위한 스테이블 코인(USDC) 결제 스택
- [2] 아메리칸 익스프레스와 파트너십을 통해 신용카드를 출시할 예정. 이번에 출시되는 카드는 코인베이스 원 서비스에 가입한 회원을 대상으로 제공
  카드 사용자는 결제 금액의 2%~4%를 비트코인으로 적립. 기존 법정통화를 활용한 소비도 암호화폐 시장으로 유입되도록 유도한다는 점에서 주목
- [3] 코인베이스는 룩셈부르크 MiCA (Markets in Crypto-Assets) 라이선스를 받으면서 유럽 시장 확장에 박차
  MiCA = Markets in Crypto-Assets는 유럽연합 암호화폐 규제 프레임워크로 단일 인가만으로 EU 27개국 전역에서 사업을 영위할 수 있도록 허용
- [리스크] 유통, 은행들을 중심으로 자체 스테이블 코인을 발행하려는 움직임 시작

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	*3.2*	*3.1*	*6.6*	*7.4*	*8.2*
증가율	*-59.3*	*-2.7*	*111.2*	*12.3*	*10.6*
영업이익	*-0.5*	*0.7*	*3.2*	*2.4*	*2.5*
증가율	*적전*	*흑전*	*359.7*	*-23.6*	*0.7*
순이익	*-2.6*	*0.1*	*2.6*	*1.8*	*2.3*
순이익률	*-82.2*	*3.1*	*39.3*	*23.8*	*28.0*
EPS	*-2.6*	*0.4*	*9.5*	*6.7*	*8.6*
PER	-	*470.1*	*26.2*	*66.7*	*45.4*
PBR	*0.2*	*6.8*	*6.2*	*7.9*	*7.0*
EV/EBITDA	-	*43.1*	*18.7*	*27.3*	*24.5*
ROE	*-6.2*	*1.4*	*23.7*	*11.8*	*15.5*

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억달러, 달러, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

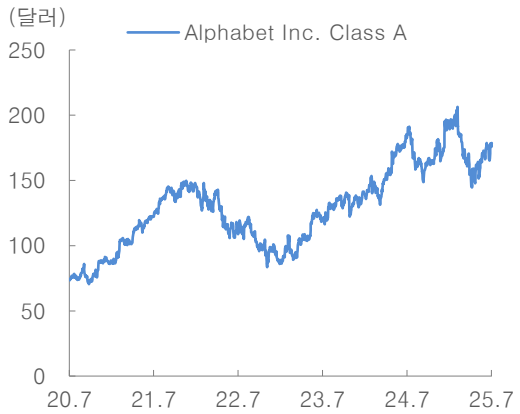
Alphabet

알파벳 (GOOGL)

글로벌 1위 광고 기업

기업명	Alphabet
결산월	12월
상장 거래소	NASDAQ
주가	178.6
시가총액 (십억달러)	2,021.0
시가총액 (조원)	2,746.0

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	5.7	13.8	-5.6	-3.6



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] OpenAI와의 계약 통한 클라우드 성장률 반등 기대. 타 빅테크 대비 밸류 부담 낮음

- 알파벳은 6월 초 OpenAI와 클라우드 공급 계약을 체결. OpenAI 지브리 열풍에 기반해 마이크로소프트 클라우드 성장률이 반등한 점을 고려하면 유사한 흐름이 알파벳에도 나타날 가능성 존재. OpenAI & Perplexity를 중심으로 한 검색 시장 경쟁 심화되고 있는 점은 변함 없기는 하나 클라우드 성장률 반등에 대한 기대감이 당분간 이러한 우려를 상쇄할 것으로 판단. 12개월 선행 PER 18배 수준으로 타 빅테크 대비 밸류에이션 부담도 낮은 구간

[이슈 & 동향] OpenAI와의 클라우드 계약 체결 소식에 1m +5.7%

- OpenAI, 구글과 클라우드 계약 체결. OpenAI는 마이크로소프트 클라우드로 컴퓨팅 수요를 충족하지 못하는 경우에만 마이크로소프트와의 논의를 통해 다른 클라우드를 사용 가능. 이번에 OpenAI와 구글이 계약을 맺은 것은 마이크로소프트가 지금 CAPA로는 감당하기 어려울 만큼 컴퓨팅 수요가 증가했을 가능성을 의미. 수개월 전부터 논의되어 온 이번 계약은 5월에 최종 성사. 이번 결정은 인공지능 모델의 훈련과 배포를 위한 막대한 컴퓨팅 수요가 AI 분야의 경쟁 구도를 어떻게 재편하고 있는지를 보여줌

[사업부문] 구글 서비스는 검색 & 유튜브 광고. 구글 클라우드는 신규 성장 사업

1) 구글 서비스 (90.3%)

2) 구글 클라우드 (9.4%)

3) 기타 투자 (0.3%)

투자 포인트 & 리스크

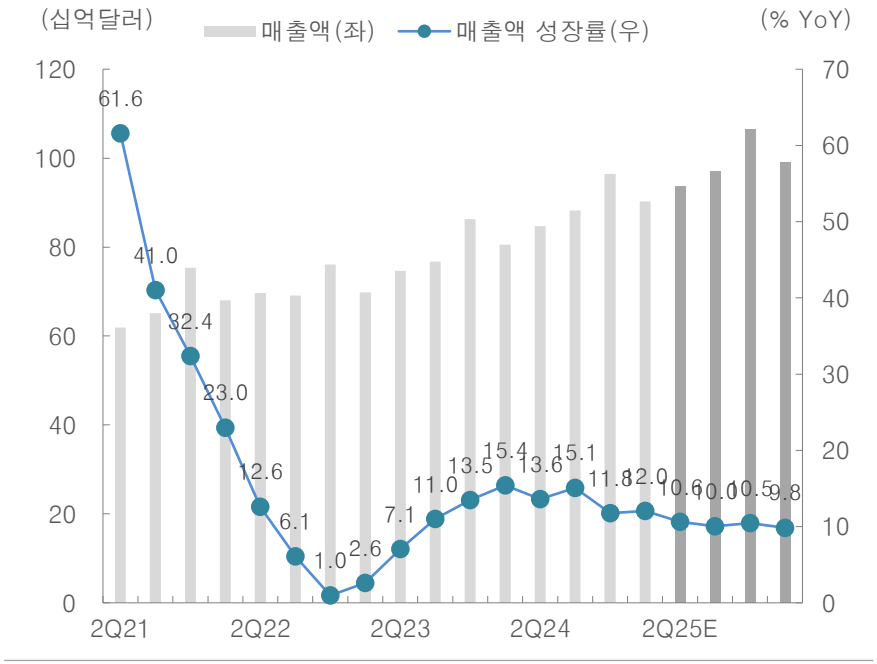
- [1] OpenAI와의 클라우드 공급 계약으로 3분기부터 클라우드 성장률 가속화 가능성
- [2] 비용 절감 통한 이익률 상승 추세 유지
- [3] 12개월 선행 PER 18배 수준으로 여타 빅테크 대비 밸류 부담 적음
- [리스크] 검색 시장의 경쟁은 심화 국면. OpenAI, Perplexity 등이 검색 쿼리를 빼앗고 있음

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	282.8	307.4	350.0	387.7	428.8
증가율	*9.8*	*8.7*	*13.9*	*10.8*	*10.6*
영업이익	94.2	107.3	135.1	140.4	157.0
증가율	*0.1*	*13.9*	*26.0*	*3.9*	*11.8*
순이익	76.1	95.1	100.1	124.5	132.0
순이익률	*26.9*	*30.9*	*28.6*	*32.1*	*30.8*
EPS	4.6	5.8	8.0	9.6	10.1
PER	19.3	24.1	23.5	18.6	17.6
PBR	4.4	6.2	7.2	5.4	4.4
EV/EBITDA	9.8	14.1	15.2	12.3	10.9
ROE	23.0	25.8	30.5	28.9	24.9

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억달러, 달러, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

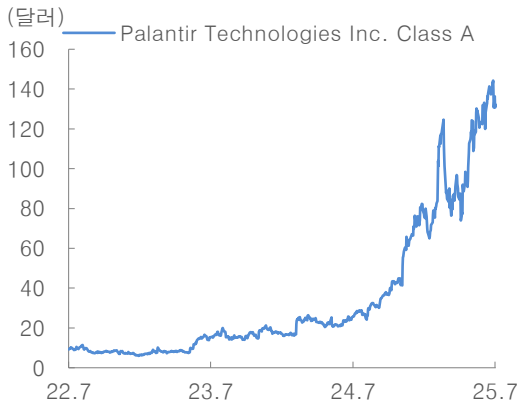
Palantir

팔란티어 (PLTR)

대표 AI 소프트웨어 기업

기업명	Palantir
결산월	12월
상장 거래소	NASDAQ
주가	132.1
시가총액 (십억달러)	311.8
시가총액 (조원)	423.7

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	0.1	51.1	74.7	411.5



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 정부 및 기업이 효율화를 추구하는 트렌드가 본격화되면서 실적 성장 지속될 전망

- AI 하드웨어에서 AI 소프트웨어 시대로의 이동하는 트렌드의 대표 기업. 정부 및 기업이 효율화를 추구하면서 수혜를 볼 것으로 예상. 1분기 기업들과 계약한 신규 수주잔고를 보면 실적 증가세는 지속될 전망. 국방부 예산안이 기대를 하회하면서 차익실현 매물이 나왔으나, 국방비를 효율적으로 집행하기 위해 결국 AI 소프트웨어 사용은 늘어날 것으로 판단. 한편, 팔란티어 12개월 선행 EV/EBITDA는 166배로 피어 그룹 대비 프리미엄을 받고 있는 구간

[이슈 & 동향] 미 정부와의 협력 확대 기대감은 있으나 밸류에이션 부담에 보합 1m +0.1%

- 뉴욕타임즈는 트럼프 행정부가 팔란티어와 계약을 맺고 IRS, 사회보장국, 이민 데이터 등 수백만 명의 민감 정보를 통합하는 AI 기반 연방 데이터 플랫폼 구축을 추진 중이라 보도. 협력 확대 기대감 작용. 해당 플랫폼은 팔란티어의 Gotham 소프트웨어를 활용하여 실시간 행동 분석, 사기 탐지, 위험 인물 식별 등을 수행하며, 이는 미국 역사상 가장 광범위한 민간 데이터 인프라로 평가됨

- 다만, 미 국방부 예산 규모가 실질 기준으로 감소하면서 차익실현 요인으로 작용. 미 국방부는 FY 2026 8,483억 달러 규모의 재량 국방 예산안을 공개. 이는 전년도 집행된 8,310억 달러 대비 명목상으로는 소폭 증가한 수치지만, 물가 상승률을 고려하면 실질적으로는 소폭 감소한 수준. 과거 피트 헤그세스 국방부 장관이 매년 8%씩 국방비를 절감할 방안을 찾아라는 지시를 했을 때도 팔란티어 주가가 하락한 바 있음

[사업부문]

1) 정부 (56%)

2) 기업 (44%)

투자 포인트 & 리스크

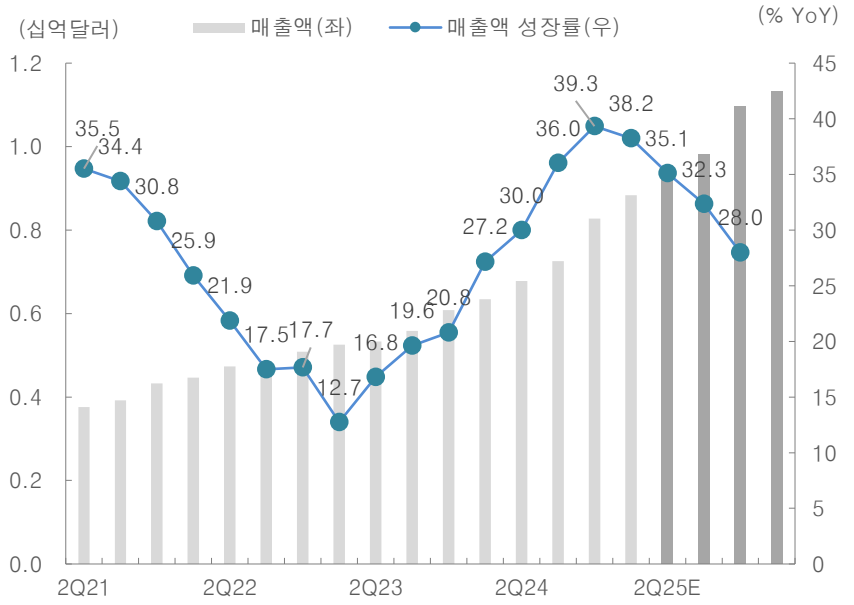
- [1] 트럼프 행정부는 정부 지출 절감을 추진. 이는 효율성 높여주는 AI 소프트웨어 사용 증가로 이어질 전망
- [2] 미국 기업들도 인력 채용을 더 늘리는 대신 AI 소프트웨어를 통한 효율성 제고를 추진하면서 수혜 예상
- [3] 온톨로지에 기반한 팔란티어의 소프트웨어 서비스는 단기간에 경쟁 기업들이 따라하기 어렵다는 특징
- [리스크] 12개월 선행 EV/EBITDA 166배 수준으로 성장성 감안하더라도 피어 그룹 대비 프리미엄 받고 있음

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1.9	2.2	2.9	3.9	5.0
증가율	*23.6*	*16.7*	*28.8*	*35.9*	*28.3*
영업이익	0.4	0.6	1.1	1.7	2.2
증가율	*-11.1*	*50.4*	*78.3*	*51.9*	*28.8*
순이익	0.1	0.6	1.0	1.5	1.9
순이익률	*7.1*	*25.7*	*35.0*	*38.3*	*38.6*
EPS	0.1	0.3	0.4	0.6	0.7
PER	107.0	68.7	184.5	227.3	180.5
PBR	5.1	11.1	33.4	47.8	36.7
EV/EBITDA	24.6	54.2	155.6	191.7	147.3
ROE	4.8	16.1	18.1	21.0	20.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억달러, 달러, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 추이



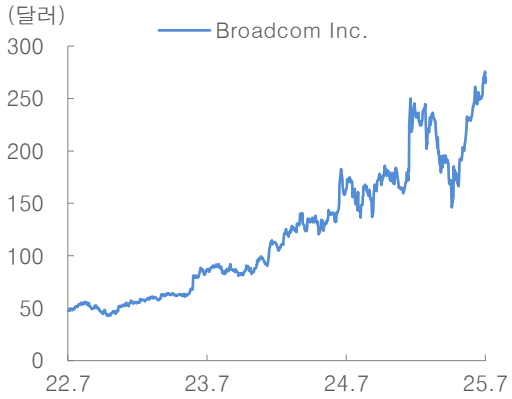
자료: Factset, 대신증권 Research Center

브로드컴 (AVGO)

커스텀 반도체 및 인프라 소프트웨어 기업

기업명	Broadcom
결산월	10월
상장 거래소	NASDAQ
주가	269.9
시가총액 (십억달러)	1,269.5
시가총액 (조원)	1,725.1

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	8.5	56.8	16.4	62.8



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 클라우드 기업들의 커스텀 AI 칩 수요 증가로 장기적인 관점에서 성장을 전망

- 클라우드 기업들의 커스텀 AI 칩 수요 증가로 인한 매출 증대를 전망. FY 2027 서비스 가능 시장 (SEM) 규모를 600~900억 달러로 제시. FY 2024 시장 규모 150~200억 달러 대비 크게 증가. 이는 인터넷 플랫폼 기업들인 알파벳, 메타, 바이트댄스만 가지고 추정한 수치. 이 외에도 OpenAI, 애플과도 계약을 맺고 있는 가운데, 이번 실적 발표에서 2개 기업과 신규 계약을 체결했다고 발표. 계약이 구체화되면 서비스 가능 시장 규모 상향될 전망. VM웨어도 이익률 상승 추세 지속

[이슈 & 동향] FY 2Q25 실적 이후 IB들의 목표주가 상향 이어지면서 1m +8.5%

- FY 2Q25 매출액 150억 달러로 컨센서스 부합, 영업이익 97.9억 달러로 컨센서스 부합. 실적 발표 직후에는 서비스 가능 시장 규모 상향이 없었다는 실망감에 주가가 하락. 그러나 이후 애널리스트들의 목표주가 상향이 나오면서 주가 상승세. 브로드컴은 훈련향에 더해 추론향 ASIC 칩 수요도 증가하고 있다고 언급. 내년 하반기부터 추론향 칩 수요가 본격적으로 발생할 것으로 전망. ASIC 칩 서비스 가능 시장 규모가 더 커질 가능성을 시사
- 6월 25일 HSBC가 브로드컴의 ASIC 매출 전망을 큰 폭으로 상향하면서 투자 의견을 중립에서 매수로 변경. 목표주가는 240달러에서 400달러로 상향. 기존에는 ASIC 매출 전망에 대해 보수적으로 가정하고, 애플향 무선 매출이 감소할 가능성을 우려. 그러나 ASIC 매출 가시성이 높아짐에 따라, 시장 기대를 큰 폭으로 상회할 것으로 전망을 변경

[사업부문]

- 1) 반도체 솔루션 (58.4%)
- 2) 인프라 소프트웨어 (41.6%)

투자 포인트 & 리스크

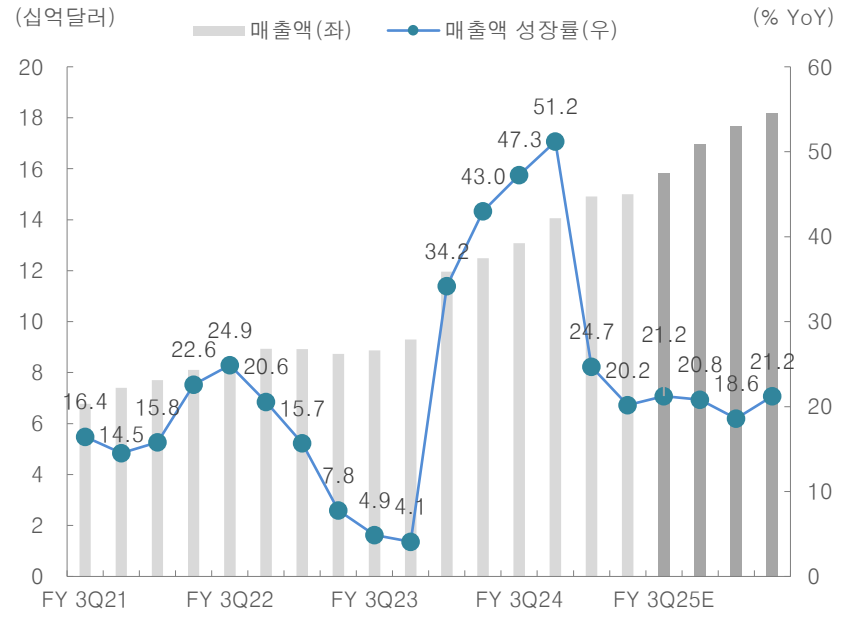
- [1] FY 2027 서비스 가능 시장 (SEM) 규모를 600~900억 달러로 제시. FY 2024 150~200억 달러 대비 3배 이상 증가. 서비스 가능 시장 규모는 인터넷 플랫폼 기업들인 알파벳, 메타, 바이트댄스만 포함한 수치. 이 외에도 OpenAI, 애플과도 계약을 맺고 있는 가운데, 이번 실적 발표에서 2개 신규 기업과도 계약을 체결. 향후 서비스 가능 시장 규모는 더욱 커질 것으로 예상
- [2] 클라우드 기업들의 AI 데이터센터 투자로 커스텀 AI 매출 장기 관점에서 지속적으로 증가할 전망
- [3] VM웨어의 영구 라이선스에서 구독형 모델로의 비즈니스 모델 전환 순조롭게 진행
- [리스크] 미국의 대중국 반도체 수출 규제 강화로 인한 매출 감소 가능성

주요 지표

구분	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25E	FY 26E
매출액	33.2	35.8	51.6	62.9	76.1
증가율	*21.0*	*7.9*	*44.0*	*21.9*	*21.0*
영업이익	20.3	22.1	30.7	41.0	50.1
증가율	*27.5*	*9.0*	*38.9*	*33.3*	*22.3*
순이익	16.5	18.4	23.7	32.7	40.6
순이익률	*49.8*	*51.3*	*46.0*	*52.0*	*53.3*
EPS	3.4	3.7	3.7	5.3	6.8
PER	12.5	19.9	34.9	40.8	32.9
PBR	8.5	15.0	11.7	16.8	13.6
EV/EBITDA	10.9	16.6	26.7	32.5	26.8
ROE	68.1	75.2	33.5	41.2	41.3

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억달러, 달러, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

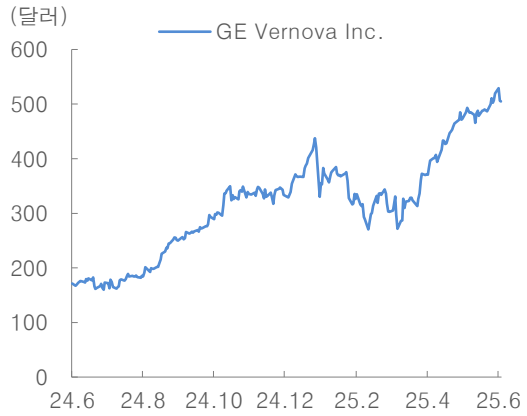
GE VERNOVA

GE 버노바 (GEV)

전력 수요 증가의 수혜를 볼 기업

기업명	GE Vernova
결산월	12월
상장 거래소	NYSE
주가	505.1
시가총액 (십억달러)	137.9
시가총액 (조원)	187.3

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	4.1	52.7	53.5	197.4



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 데이터센터 건설에 따른 전력 수요 증가로 장기 관점에서 수혜를 입을 전망

- 엔비디아 실적 발표에서 나타났듯이 AI 가속기에 대한 수요는 여전히 견조. 이는 향후 데이터센터 건설이 늘어나면서 전력 수요가 증가할 것이라는 전망을 뒷받침. GE 버노바의 3가지 사업 부문은 모두 전력 수요 증가의 수혜를 입을 것. 특히, Power 사업부문에서 생산하는 천연가스 터빈은 전력 수요 증가에 탄력적으로 대응이 가능해 수주 가격 상승 & 수요 증가가 동시에 나타날 것. 다만, 12개월 선행 EV/EBITDA가 1월 고점 수준인 33배까지 상승함에 따라 주가 모멘텀은 둔화 예상

[이슈 & 동향] 핀란드, 스웨덴의 SMR 도입 추진 소식에 1m +4.1%

- GE 버노바, 히타치 뉴클리어 에너지, 포르툼은 핀란드와 스웨덴에서 BWRX-300 소형모듈원자로를 2030년대에 도입하기 위해 사이트 맞춤형 설계를 위한 사전 인허가 및 엔지니어링 활동에 협력하기로 결정
- 산업용 소프트웨어 자산 Proficy 매각 추진 중, 예상 거래 규모는 9~10억 달러. 현재 산업용 소프트웨어 기업 및 사모펀드와 접촉 중이며, 매각 자문사와 협의 진행
- Çalık Renewables와 코소보 Zatriq I & II 풍력단지에 6.1MW급 터빈 12기 공급 계약 체결. 터빈 공급 뿐만 아니라 시운전 및 유지보수 서비스까지 포함되며, 2025년 말부터 납품이 시작돼 2026년 하반기 중 상업운전 돌입 예정. 완공 시 약 3.2만 가구에 전력 공급 가능

[사업부문] 전력, 전기화는 성장 & 마진 개선, 풍력은 적자 축소 기조

- 1) 전력(52%): 가스 터빈
- 2) 풍력(29%): 풍력 터빈
- 3) 전기화(19%): 송전 & 변압기

투자 포인트 & 리스크 점검

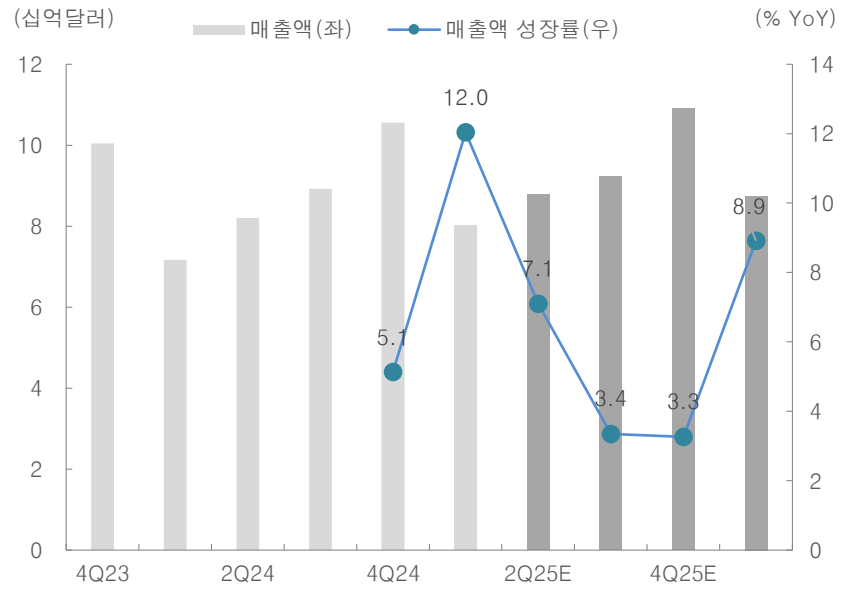
- [1] 전력 부문 주력 제품인 HA 가스터빈 수요가 꾸준히 증가할 전망. 전력 수요 증가에 탄력적으로 대응 가능하기 때문. HA 가스터빈은 2년 정도면 생산이 가능. 트럼프 당선으로 천연가스 수출도 늘어날 전망
- [2] 전기화의 경우 초고압 송전, 변압기 성장에 따른 수혜가 지속될 전망. 미국이 전력 수요 증가에 대응해 노후화된 송전망을 교체하면서 수요 지속 증가 예상. 경영진은 전기화 부문 캐파를 기존 대비 2배 이상 늘릴 계획을 가지고 있음
- [3] 풍력 부문은 프로젝트 비용 상승으로 인해 적자를 기록하고 있는 기존 수주 잔고를 빠르게 해소하는 것이 목표. 신규 수주를 받고 있지 않아 기존 수주 털어내면서 마진 반등 전망
- [리스크] 12개월 선행 EV/EBTIDA 34배 수준으로 직전 고점 수준에 근접

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	-	33.2	34.9	37.0	40.3
증가율	-	-	*5.1*	*6.0*	*8.9*
영업이익	-	-0.0	0.9	2.3	3.9
증가율	-	*적전*	*흑전*	*164.1*	*70.9*
순이익	-	-0.6	1.6	2.0	3.2
순이익률	-	*-1.7*	*4.4*	*5.4*	*8.0*
EPS	-	-2.0	0.6	7.0	11.3
PER	-	-	592.9	71.8	44.7
PBR	-	-	9.5	12.8	10.7
EV/EBITDA	-	-	41.6	41.4	28.0
ROE	-	-7.0	1.6	17.8	24.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억달러, 달러, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

III. 중국 대표 종목 월간 동향

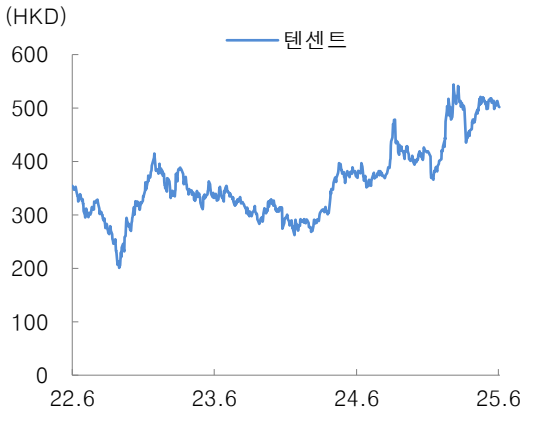
Tencent 腾讯

텐센트 (700-HK)

중국 게임, SNS 1위

기업명	텐센트
결산월	12월
상장 거래소	홍콩
주가	501.5
시가총액 (십억위안)	4,196.7
시가총액 (조원)	795.7

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	-0.1	-1.2	19.7	34.8



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] AI 기반 SNS 광고 성장 수혜 및 클라우드 성장 가속화 예상

- SNS 유저수 1위 기업으로 AI 모델 성능 강화에 따른 SNS 광고 성장 수혜가 가장 기대되는 기업. 게임은 안정적인 성장을 유지, SNS 광고와 클라우드 성장 가속화 예상. 다만, 핀테크 부문은 중국 내수 경기 회복 확인 필요. 12mf P/E 16배 수준으로 밸류에이션 부담 낮음

[이슈 & 동향] TME, 중국 1위 온라인 오디오 플랫폼 시말라야 인수, 1m -0.1%

- 텐센트 뮤직은 중국 1위 오디오 플랫폼 '시말라야'를 현금 12.6억달러와 주식 11.5억달러, 총 24억 달러에 인수, 콘텐츠 라이브러리 및 유료가입자 확대 기대. 시말라야는 MAU 3억명, 모바일 MAU 1.7억명으로 중국 온라인 뮤직앱 1위
- 텐센트 AI 어시스턴트 "위안바오" 멀티모달 능력 업그레이드 발표, 자사모델 훈위안 T1과 딥시크 R1모델을 결합하여 AI 답변 등 기능 제공. 애플 App 스토어에서 다운로드 2위 기록

[사업부문] 게임, SNS 광고, 핀테크, 클라우드 등 다양한 인터넷 서비스 영위

- 1) VAS: Value added services (국내외 게임, SNS, OTT 유료서비스 등, 매출비중 49%)
- 2) 온라인 광고 (SNS광고, 미디어 광고, 매출비중 17%)
- 3) 핀테크, 비즈니스 서비스 (지급결제, 온라인 금융서비스, 클라우드 등, 매출 비중 33%)

투자 포인트 & 리스크

- [1] 13억 유저를 확보한 중국 SNS 1위 기업
- [2] 대작 출시로 게임 부문 성장 가속화, AI 기반 효율성 향상과 쇼폼 광고 성장으로 광고 점유율 확장 지속
- [3] 위챗 내 이커머스 생태계 구축 및 검색 기능 강화로 이커머스 시장과 검색 광고 시장도 침투, 위챗 슈퍼앱 기능 지속 강화

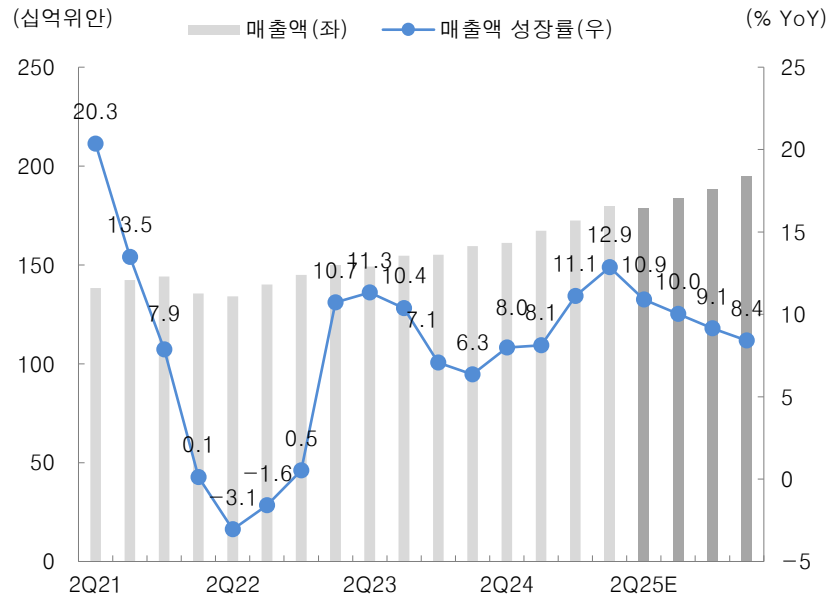
- [리스크] 광고와 클라우드 부문 경쟁 심화, 소비 부진으로 결제 단가 하락

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	554.6	609.0	660.3	731.0	794.7
증가율	*-1.0*	*9.8*	*8.4*	*10.7*	*8.7*
영업이익	153.5	191.9	237.8	273.9	307.4
증가율	*-3.8*	*25.0*	*23.9*	*15.2*	*12.3*
순이익	115.6	157.7	222.7	250.8	278.9
순이익률	*20.9*	*25.9*	*33.7*	*34.3*	*35.1*
EPS	11.8	16.3	24.0	26.7	30.0
PER	23.3	16.6	16.2	17.0	15.2
PBR	3.6	3.2	3.7	3.6	3.0
EV/EBITDA	13.9	12.1	14.1	14.1	12.5
ROE	15.6	19.1	22.8	21.1	20.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억위안, 위안, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 성장 추이



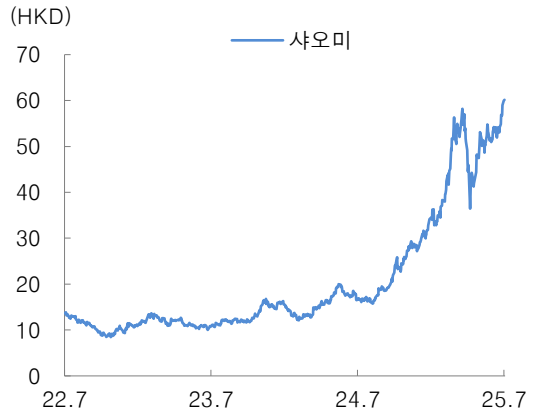
자료: Factset, 대신증권 Research Center

샤오미(1810-HK)

중국 대표 IT 기업

기업명	샤오미
결산월	12월
상장 거래소	홍콩
주가	60.0
시가총액 (십억위안)	1,420.0
시가총액 (조원)	267.5

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	13.2	31.1	71.8	250.5



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 휴대폰, IoT 이구환신 수혜와 더불어 전기차 부문도 고성장 지속

- 휴대폰, IoT 부문 중고가 전략 기반 믹스 개선과 더불어 점유율 상승 지속 중이며, YU7 성공적 출시로 전기차 판매 고성장 지속 전망. MIMO AI 모델 개발 중이며 반도체 내재화도 추진, 휴대폰, IoT, 전기차 모두 샤오미 OS로 연동되며, 다각화된 제품 포트폴리오와 기술력으로 중장기 AI 온디바이스 기기 성장 수혜

[이슈 & 동향] 전기차 YU7 사전예약 시장 기대치 상회, 1m +13.2%

- 중형 SUV 'YU7' 출시, 스탠다드 모델 가격 25.35만 위안으로 테슬라 모델Y 대비 약 4% 낮은 수준. 상위 모델 Pro·Max는 각각 27.99만, 32.99만 위안
- 주문 개시 1시간 만에 사전 예약 28.9만 대 돌파. 지난해 SU7 출시 당일 사전예약량 9만 대 크게 상회. 스탠드다 모델의 맞춤형 신차는 인도 기간 53~56주, 맥스 모델은 33~36주 예상
- 첫 AI 스마트 글라스도 출시. 가격은 1,999, 2,699, 2,999위안 세 버전, 메타의 AI글라스 MetaRay-Ban의 최저가 299달러와 근소한 차이, 1,200만 화소 카메라 탑재 및 샤오아이 AI 어시스턴트를 접목, 영상 촬영, 질의응답, 번역, QR결제 등 기능 제공, 배터리 용량은 MetaRay-Ban 대비 64% 증가. 출시 5일 만에 다수 매장에서 매진

[사업부문] 국내외 이커머스, 물류, 클라우드 등 비즈니스 영위

- 1) 휴대폰 (52%)
- 2) IoT (28%)
- 3) 전기차 (11%), 인터넷 서비스 (9%)

투자 포인트 & 리스크

- [1] 휴대폰 부문 믹스 개선 지속, IoT 부문 해외 확장 가속화
- [2] AI, 반도체 기술 개발 지속, 휴대폰, IoT 부문을 중심으로 AI 온디바이스 기기 중장기 성장 수혜
- [3] 두번째 전기차 모델 YU7 SUV 출시, 판매량 증가로 2025년 하반기 전기차 부문 흑자전환 전망

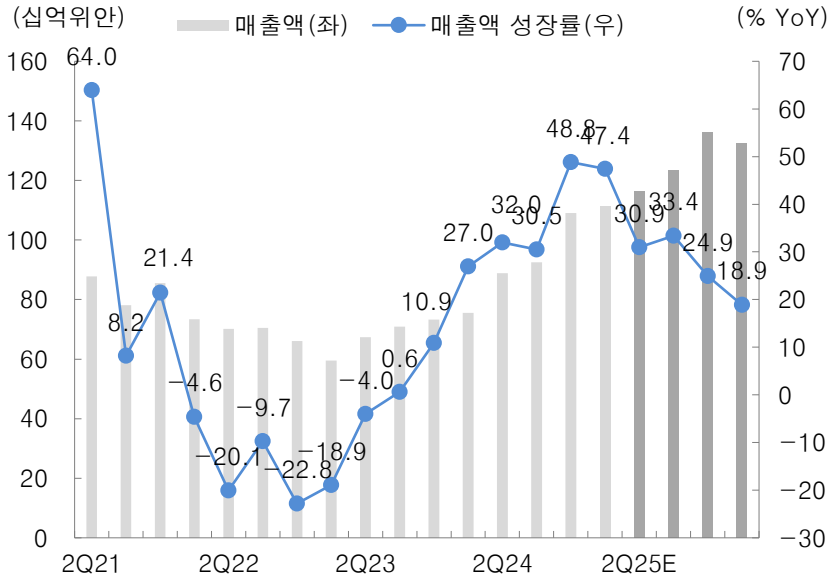
- [리스크] 경기 둔화 지속, 경쟁 심화

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	280.0	271.0	365.9	491.2	615.3
증가율	*-14.7*	*-3.2*	*35.0*	*34.2*	*25.3*
영업이익	7.6	14.0	23.4	39.7	49.9
증가율	*-64.6*	*85.1*	*66.7*	*69.6*	*25.7*
순이익	8.5	19.3	27.2	41.3	53.9
순이익률	*3.0*	*7.1*	*7.4*	*8.4*	*8.8*
EPS	0.1	0.7	0.9	1.6	2.1
PER	95.9	20.8	34.5	34.3	26.6
PBR	1.7	2.2	4.3	6.1	5.0
EV/EBITDA	19.5	13.3	25.7	26.3	20.5
ROE	1.7	10.5	12.4	17.9	18.9

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억위안, 위안, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

홍콩거래소 (388-HK)

홍콩거래소

기업명	홍콩거래소
결산월	12월
상장 거래소	홍콩
주가	423.2
시가총액 (십억위안)	489.9
시가총액 (조원)	92.9

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	6.0	18.4	26.0	68.4

자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 홍콩거래소 거래량 증가세 지속, 실적 성장 가속화 전망

- 딥시크 이후 중국 기술주 아웃퍼폼 지속되면서 테크 주식 비중이 높은 홍콩시장 거래량 증가세 지속. 중국 본토 기업들의 홍콩 상장 및 미중 갈등에 따른 미 ADR기업들의 홍콩 2차 상장 증가 예상, 홍콩 시장 시가총액 및 거래량 증가로 실적 성장 견인 전망

[이슈 & 동향] 올해 상반기 홍콩거래소 IPO 규모 글로벌 1위, 1m +6.0%

- 홍콩 거래소는 상반기 IPO건수 44개, 자금조달 규모 1,087억 HKD를 기록하며 전년대비 7배 증가, 올해 글로벌 최대 IPO 시장. 현재 220여 개 기업 대기 중
- 모건스탠리는 연초 이후 홍콩 증시 거래 활성화와 IPO 시장 강세를 반영해 홍콩거래소 목표가 기존 440HKD에서 500HKD로 상향 조정
- 동남아·중동 지역 상장기업 대상 2차 상장 유치 확대 추진, 사우디와의 협력 강화 위해 리야드에 대표사무소 개설 예정. 최근 1년간 싱가포르 기업 3곳이 홍콩 상장, 태국 기업 1곳도 예정

[사업부문] 거래 수수료, 결산 수수료, 상장 수수료 등 수수료 매출과 투자수익으로 구성

- 1) 수수료 매출 (70%)
- 2) 투자수익 (22%)

투자 포인트 & 리스크

- [1] 중국 유동성 수혜로 거래량 증가 전망. 1Q25 홍콩거래소 일거래량 2,427억HKD, 144% YoY, 30% QoQ 증가, 사상 최대 거래량 기록
- [2] IPO 시장 활성화. 본토 A주 및 미 ADR 기업들의 홍콩 2차 상장 늘어나는 추세. 또한 미중 갈등으로 미국, 홍콩 듀얼상장 기업들의 홍콩 거래량 증가 전망

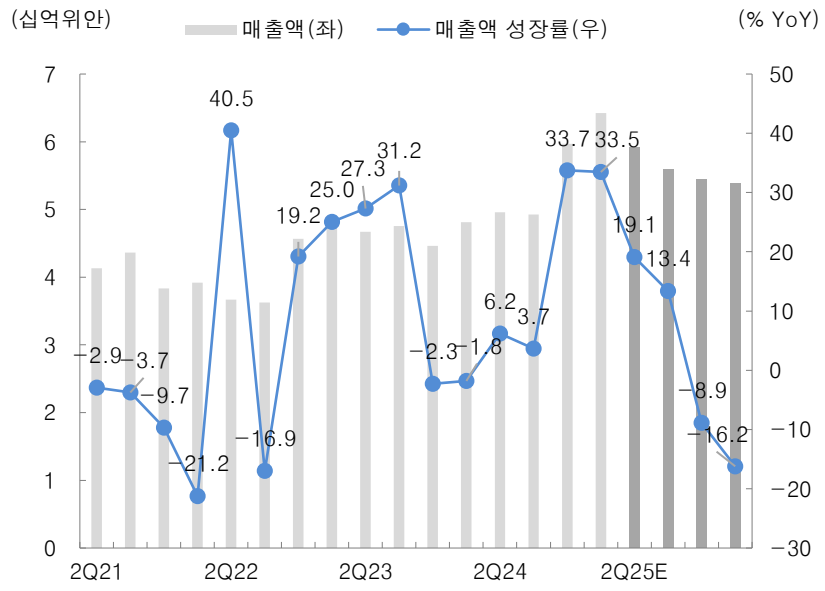
- [리스크] 홍콩 주식시장 부진, 거래량 둔화

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	16.2	18.9	20.9	23.6	24.5
증가율	-4.5	16.3	11.0	*12.6*	*4.1*
영업이익	10.3	12.3	13.9	16.2	16.8
증가율	-14.7	19.4	13.1	*16.4*	*3.9*
순이익	8.9	10.9	12.2	13.5	13.5
순이익률	54.6	57.8	58.3	*57.3*	*55.1*
EPS	7.0	8.6	9.6	10.7	11.2
PER	42.4	28.6	28.6	35.6	34.2
PBR	8.6	6.6	6.9	9.6	9.3
EV/EBITDA	11.7	9.3	10.2	14.6	14.2
ROE	20.2	23.1	24.2	26.8	27.2

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억위안, 위안, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 성장 추이



자료: Factset, 대신증권 Research Center

HENGRUI MEDICINE

항서제약 (600276-CN/1276-HK)

중국 제약사 1위

기업명	항서제약
결산월	12월
상장 거래소	상하이
주가	52.3
시가총액 (십억위안)	346.4
시가총액 (조원)	65.7

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	-4.1	3.2	16.8	40.1

자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 중국 제약사 1위 기업으로 신약이 매출 성장 견인, 해외 라이선스 아웃도 지속 증가

- 중국 1위 제약사로 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 확보, 24년~26년 신약 매출성장률 26% 목표. 신약 개발 관련 해외 라이선스 아웃 계약도 지속 증가, 현재 14건 진행 중으로 점진적 매출 기여 기대

[이슈 & 동향] NMPA로부터 이바마시티닙 설페이트정 신약 승인, 1m -4.1%

- 중국 국가약품감독관리국(NMPA)으로부터 자사 독자 개발 1급 신약인 SHR0302 정(이바마시티닙 설페이트 정)의 신규 적응증에 대한 승인 획득
- SHR2554정, 주사용 SHR-A1811, 주사용 SHR-A2102 등 임상시험 승인 획득

[사업부문] 항암제, 마취제, 조영제 등으로 구성, 신약, 제너릭 비중 각각 50%

- 1) 항암제 (54%)
- 2) 마취제 (16%), 조영제 (16%), 기타 (18%)

투자포인트 & 리스크

- [1] 중국 1위 제약사로 고령화 수혜주. 중국 제약사 중 가장 많은 신약 파이프라인 확보, 24년~26년 신약 매출성장률 26% 목표
- [2] 신약 수출 가속화. 머크 등 해외 제약사와의 라이선스 아웃 계약 14건 진행 중으로 점진적 매출 기여 기대

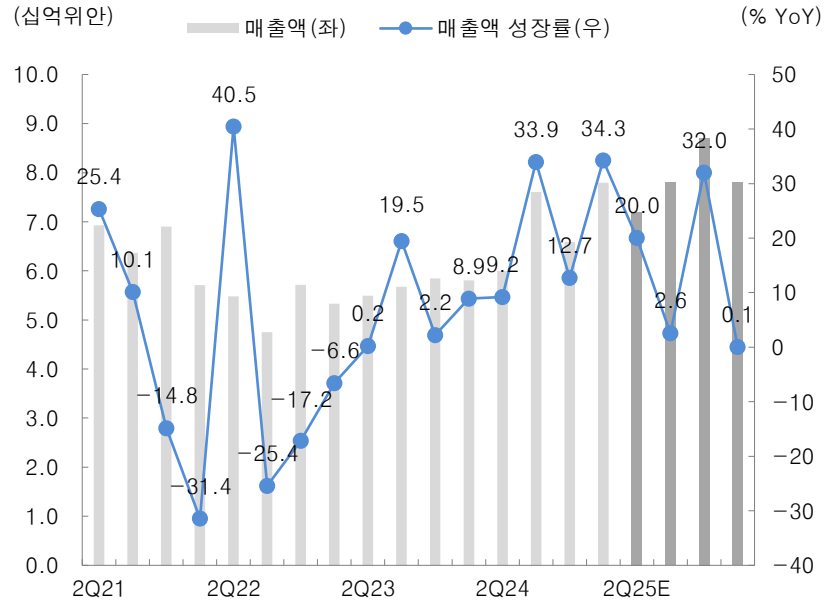
- [리스크] 신약 개발 실패, 제너릭 약가 추가 인하, 신약 경쟁 심화

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	21.3	22.8	28.0	31.3	35.4
증가율	*-17.9*	*7.3*	*22.6*	*11.8*	*13.0*
영업이익	3.9	4.9	6.9	7.9	9.2
증가율	*-17.0*	*26.7*	*40.8*	*15.7*	*16.0*
순이익	3.9	4.3	6.337	7.1	8.5
순이익률	*18.4*	*18.9*	*22.6*	*22.8*	*24.0*
EPS	0.6	0.7	1.0	1.1	1.3
PER	63.2	67.5	46.4	46.9	40.0
PBR	6.5	7.1	6.4	6.4	5.6
EV/EBITDA	-	-	-	35.0	30.1
ROE	10.3	10.6	13.9	13.7	14.0

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억위안, 위안, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 성장 추이



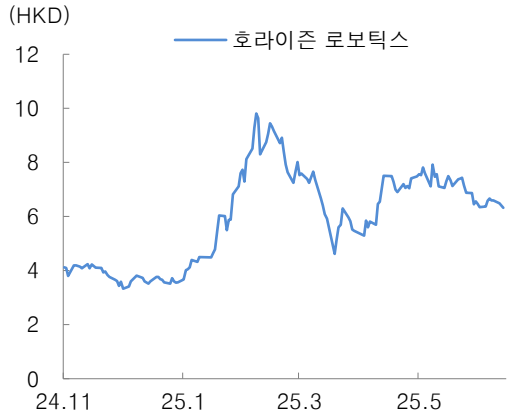
자료: Factset, 대신증권 Research Center

호라이즌 로보틱스 (9660-HK)

중국 자율주행 반도체 1위

기업명	호라이즌 로보틱스
결산월	12월
상장 거래소	홍콩
주가	6.3
시가총액 (십억위안)	76.2
시가총액 (조원)	14.4

기간	1M	3M	YTD	1Y
수익률	-11.2	3.0	77.8	-



자료: Factset, 대신증권 Research Center

[전망] 반도체 국산화 수혜, Horizon Pilot 출하량 증가로 믹스 개선, P와 Q 동반 성장 전망

- 2025년 중국 중저가 전기차에도 L2+ 자율주행이 탑재되면서 L2+ 침투율 25%까지 확대 전망. 자율주행 침투율 상승에 따른 판매량 증가와 L2+ 자율주행 솔루션(Horizon Pilot) 비중 증가로 ASP 상승 예상, 2025년 매출 50% 성장 전망

[이슈 & 동향] 유상증자 공시 후 주가 조정, 1m -11.2%

- 6/12 공시에 의하면, 6.93HKD(전일 종가 대비 6.8% 할인)에 6.8억 주 유상증자 결정, 전체 발행주식수의 5.2% 수준
- 6월말 기준 자율주행 솔루션 누적 출하량 800만 대 돌파, 설계 수주 모델 310개 확보
- 동사 도심 L2+자율주행 시스템 HSD, 중국 폭스바겐에 탑재 예정
- 6/10 FTSE All-World Index에 편입됨. IPO 보호예수 물량 해제로 유통주식수가 70% 늘어난 결과. 패시브 자금 유입 기대.

[사업부문] 기술서비스 라이센싱 매출과 자율주행 솔루션(반도체+소프트웨어)판매 매출로 구성

- 1) 자율주행 라이센싱 (69%)
- 2) 자율주행 솔루션 (28%)

투자포인트 & 리스크

- [1] 중국 국산 자율주행 반도체 1위 기업. 중국 자율주행 솔루션 점유율 15%, 중국 국산 자동차 자율주행 솔루션 점유율 34%
- [2] 25년 J6 반도체 양산하면서 BYD 등 중국 전기차 L2+ 고속도로 자율주행 솔루션 국산화 대체 예정, 도심 자율주행 솔루션 HSD도 3분기 양산
- [3] 미중 갈등에 따른 중국의 반도체 국산화 수요 감안 시 기술력 향상과 더불어 중장기 점유율 상승 지속 기대

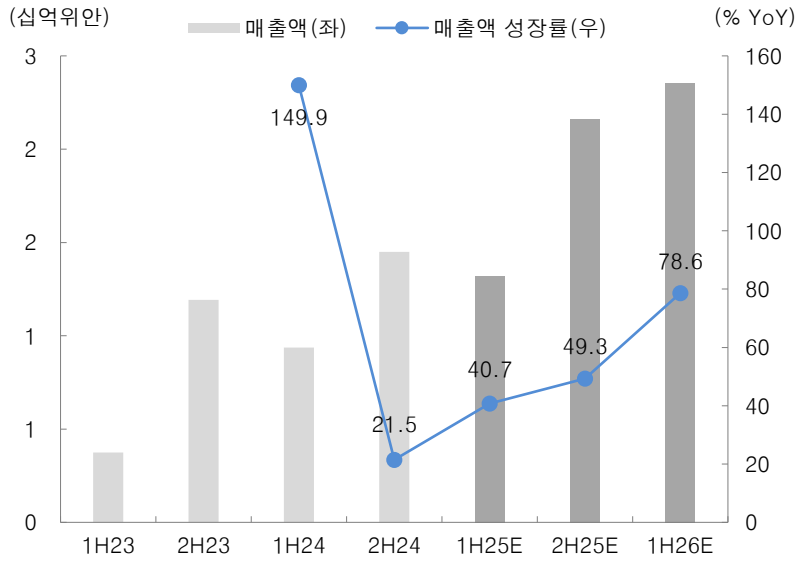
- [리스크] 중국 다수 전기차 기업들의 자체 반도체칩 개발 리스크

주요 지표

구분	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	-	1.6	2.4	3.6	5.7
증가율	-	*70.3*	*53.8*	*49.8*	*59.5*
영업이익	-	-1.9	-2.1	-2.3	-1.3
증가율	-	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*
순이익	-	-6.7	2.3	-1.7	-0.7
순이익률	-	*-429.8*	*98.5*	*-47.3*	*-11.6*
EPS	-	-0.6	0.2	-0.2	-0.1
PER	-	-	19.2	-	-
PBR	-	-	3.7	7.6	8.4
EV/EBITDA	-	-	- -	-	
ROE	-	-	19.4	-22.8	-10.8

자료: Factset, 대신증권 Research Center
주: 단위 십억위안, 위안, 배, % / Non-GAAP 기준

매출액 성장 추이



자료: Bloomberg, 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: 해외주식팀)
- 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.