

중국 (홍콩) 인터넷, 단기 소강 상태 지속 전망

정용제, CFA yongjei.jeong@miraeeasset.com

1) 3월 홍콩 남하자금 순유출

2) 텐센트, 최대주주가 지분 2% 매각 추진

2021년 3월 강구통 (중국 본토의 홍콩 투자) 통한 남하자금 -127억HKD 기록

- 2019년 2월 이후 처음으로 순유출. 2021년 1월 +3,106억HKD 기록 후 소강상태
- 또한 텐센트는 최대주주 Prosus가 지분 2% 매각 추진. 지분율 28.9%로 하락 예정
- 가격은 주당 HKD575~595. 다만 향후 3년간 지분의 추가 매각은 없을 것으로 언급

현재 홍콩 인터넷 기업의 핵심은
수급. 개별 기업 실적도 일부
부진

현재 중국 (홍콩) 인터넷 기업의 핵심은 규제, 실적도 아닌 수급 (남하자금)

- 홍콩 인터넷 기업은 20년 3월, 7월과 특히 21년 1월 가파른 주가 상승세를 기록
- 이때 당시 남하자금 규모는 1,398억HKD, 910억HKD, 3,106억HKD로 고점 기록
- 또한 남하자금의 대부분은 주요 대형주 및 일부 고성장주에 쏠림 현상 발생
- 대표적으로 텐센트, 메이투안 등 대형주. 또한 고성장기업인 웨이몹 (2013 HK)이 해당
- 이에 실적 이슈와 별개로 수급 확대로 인한 高평가 논란도 확대. 최근 주가 부진 원인

수급적인 이슈 뿐만 아니라 규제 및 각 개별 기업의 실적 또한 단기 부진 예상

- 텐센트는 2020년 실적을 이끈 모바일 게임 매출의 QoQ 둔화 예상
- 징둥닷컴은 제품 Mix 변경과 물류 창고 투자 확대, Jingxi 투자로 수익성 우려 존재
- 메이투안과 핀두오두오도 신규 시장 (음식료품) 진출 위해 단기간 투자 확대 전망

단기 모멘텀 약세 판단

2021년 실적 모멘텀 기업에
주목

수급과 실적 이슈 영향으로 중국 인터넷 기업의 단기 모멘텀 약세 지속 판단

- 물론 이미 약화된 수급과 예상 대비 미진한 실적은 최근 하락한 주가에 반영
- 또한 2021년 규제 강화의 핵심인 '반독점'으로 중소 플랫폼의 점유율 확대 가능
- 이에 장기적으로 이커머스 시장 내 알리바바의 점유율 하락 지속. JD, PDD 수혜
- 그러나 그동안 주가의 핵심 변수였던 남하자금의 단기 회복 가능성 판단은 미지수

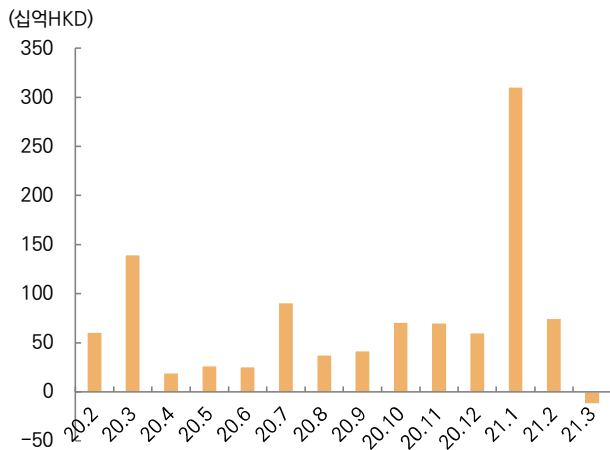
결국 단기 高평가된 기업의 수급 회복보다는 2021년 실적 모멘텀 기업에 주목

- 게임 매출 우려 존재하나 '위챗' 광고, 결제, 클라우드 부각되는 텐센트 (700 HK)와 2021년 검색 광고의 회복 기대감과 전기차 JV 보유한 바이두 (BIDU US) 긍정적
- 또한 3월 바이두, 빌리빌리의 홍콩 2차 상장 이후 4월 씨트립 등 추가 라인업 존재
- 최근 강구통 수급 부진하지만 2차 상장 확대로 수급 재확대 가능성도 주목 필요

참고 레포트

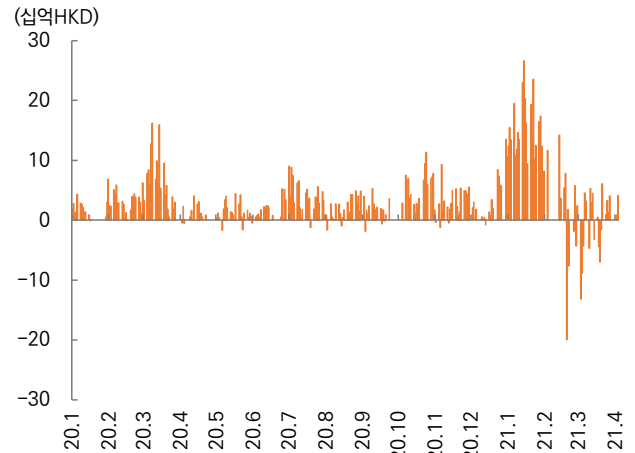
- 외국기업책임법 (HFCA) 코멘트 - <https://bit.ly/39QkK80>

그림 1. 남하자금 월별 추이



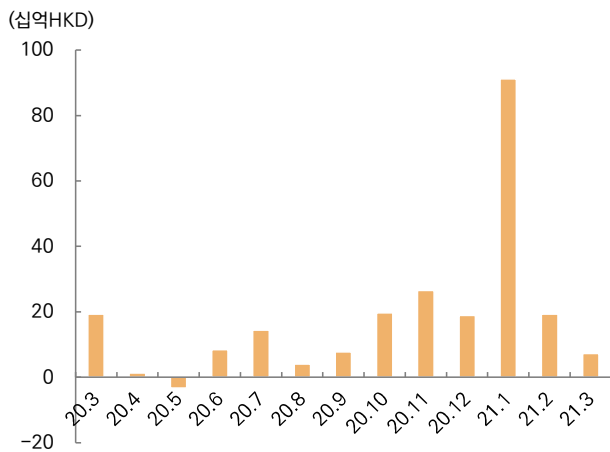
자료: HKEX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 2020년 이후 남하자금 일별 추이



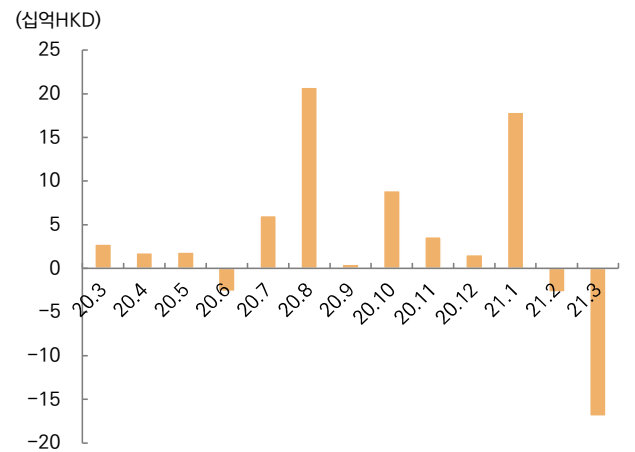
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 텐센트 남하자금 월별 추이



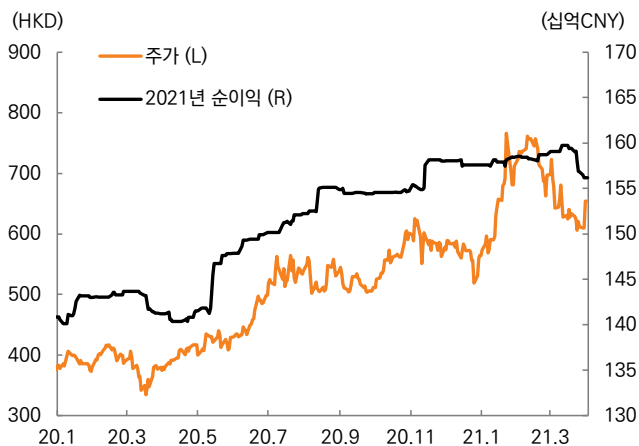
자료: HKEX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 메이투안 남하자금 월별 추이



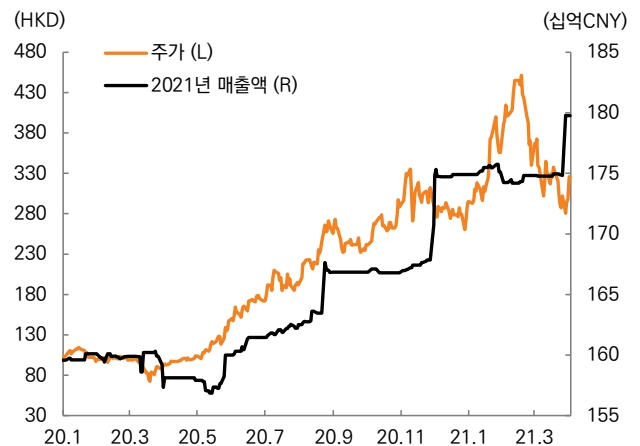
자료: HKEX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 텐센트 2021년 순이익 컨센서스 및 주가



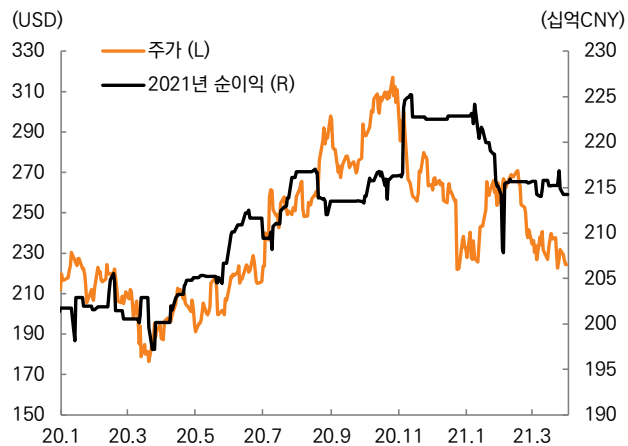
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 메이투안 2021년 매출액 컨센서스 및 주가



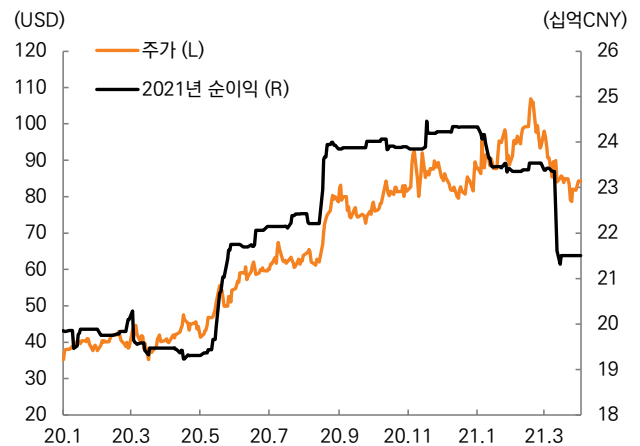
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 알리바바 2021년 순이익 컨센서스 및 주가



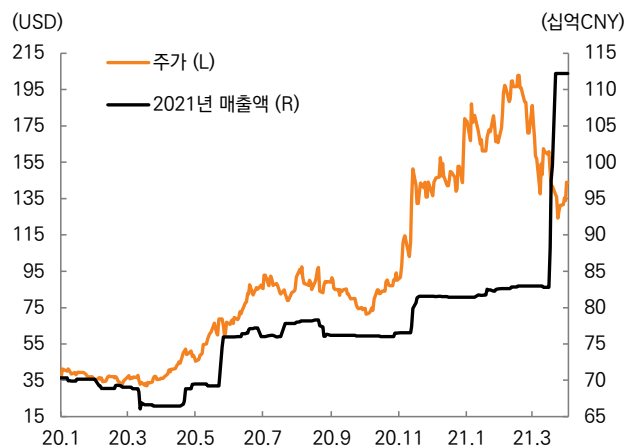
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 징둥닷컴 2021년 순이익 컨센서스 및 주가



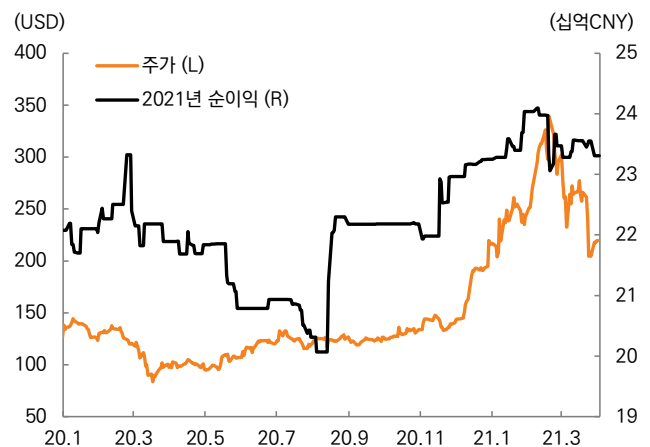
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 핀두오두오 2021년 순이익 컨센서스 및 주가



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 바이두 2021년 순이익 컨센서스 및 주가



자료: Bloomberg, 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.