



하나금융투자 중국 1등주 포트폴리오



중국/신흥국 기업분석 백승현(02-3771-7521), 백지혜(7594), 송예지(8143), 한수진(8145)

▶ 금주 업데이트 종목

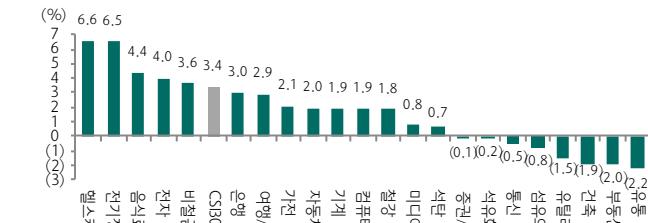
중국면세, 신동방, 항서제약, BYD, 전기차/2차전지, 태양광, 메이퇀, 바이두

▶ 포트폴리오 단기 유망 종목

복성제약, 북방화창, 다다넥서스

▶ 중국 1등주 포트폴리오 수익률

▶ 중국 A주 업종별 수익률



▶ 포트폴리오별 수익률 연합

포트폴리오	포트폴리오 설정일자	주간수익률(%)	1개월 수익률(%)	연초 이후 수익률(%)	누적수익률(%)
중국 천하통일 1등주	2015.04	3.1	(0.1)	3.8	69.0
중국 신성장 1등주	2016.12	2.8	(1.6)	3.7	122.9
중국 1등주 (확장 포트폴리오)	2014.04	2.2	(1.6)	(1.4)	149.1

주: 천하통일 1등주 : 홍콩 및 중국본토에 상장된 중국 내수 대표기업으로 구성

중국 신성장 1등주 : 홍콩, 중국본토 및 미국 등 글로벌 증시에 상장된 중국 신성장산업 대표기업으로 구성

▶ 중국 1등주 포트폴리오 종목별 수익률 연합

편입 종목	주간수익률 (%)	PER (배)	ROE (%)	매출액 증가율(YoY, %)		순이익 증가율(YoY, %)		EPS 성장률 (%)	EPS 변동률 (%p)	실적발표일
				2020E	2021E	2020E	2021E			
톈센트홀딩스 (0700.HK)	0.0	33.4	19.2	22.9	20.6	(6.0)	22.9	24.4	(1.1)	2021-05-20
알리바바 (BABA.US)	(2.8)	23.0	18.9	39.0	30.6	10.5	(10.1)	44.3	(0.1)	2021-05-21
바이두 (BIDU.US)	3.5	22.0	10.1	18.3	14.0	(20.4)	24.9	40.9	(0.0)	2021-05-18
징동 (JD.US)	(0.4)	43.2	7.9	27.0	21.2	(72.3)	59.0	52.8	(4.1)	2021-05-14
메이퇀디엔펑 (3690.HK)	5.6	-	(5.7)	56.2	39.0	(378.1)	(128.7)	617.7	17.4	2021-05-17
신동방 (EDU.US)	7.3	54.9	13.9	16.9	33.4	1.0	60.9	7.6	(2.2)	2021-07-28
마오타이 (600519.CH)	2.6	49.0	29.0	13.5	15.1	16.0	17.2	15.8	0.0	2021-04-27
중국면세 (601888.CH)	4.7	52.3	35.2	55.3	36.9	81.7	35.9	82.0	1.7	2021-08-30
항서제약 (600276.CH)	3.0	55.4	22.3	28.0	20.7	27.5	23.3	25.8	(4.5)	2021-08-02
복성제약 (2196.HK)	9.0	19.9	10.7	24.5	20.1	19.2	17.1	54.9	(0.5)	2021-04-26
평안헬스케어 (1833.HK)	4.7	-	(8.1)	31.6	32.8	적지	적지	-	0.0	2021-08-20
하이크비전 (002415.CH)	10.9	35.5	27.9	20.7	18.0	25.3	20.1	24.3	0.1	2021-07-26
하이얼스마트홈 (600690.CH)	3.2	24.0	16.6	10.8	9.6	34.1	21.0	24.0	(0.6)	2021-04-29
CATL (300750.CH)	11.3	165.6	10.2	8.4	47.0	12.3	48.1	(4.5)	0.1	2021-04-27
BYD (1211.HK)	0.0	78.0	8.1	23.9	21.3	21.7	30.6	18.3	(1.0)	2021-04-28
SMIC (0981.HK)	(0.2)	64.9	2.3	7.9	11.2	(42.7)	(10.2)	(47.5)	0.0	2021-05-13
GDS (GDS.US)	10.3	-	(1.5)	38.6	33.1	(40.2)	(91.7)	218.8	0.0	2021-05-14
금풍과기 (002202.CH)	4.4	14.3	9.7	(9.7)	10.2	(8.5)	11.0	19.0	0.3	2021-04-26
북방화창 (002371.CH)	8.5	162.5	7.9	41.3	39.1	65.4	50.8	50.4	0.0	2021-04-28
디세이 (002920.CH)	10.6	74.2	15.1	29.3	25.4	48.9	33.4	46.4	0.0	2021-08-13
강봉리튬 (01772.HK)	0.4	55.7	17.2	57.9	35.0	84.9	68.3	88.5	0.0	2021-04-28
다다넥서스 (DADA.US)	4.8	-	(25.4)	16.8	52.4	35.6	(69.1)	172.2	0.0	2021-05-20
다초뉴에너지 (DQ.US)	27.4	15.7	38.3	63.3	16.5	229.5	9.3	215.8	6.2	2021-05-20
평균	5.6	54.9	12.2	27.9	26.2	6.6	11.1	81.5	0.5	

주1: PER, ROE, EPS 성장률은 2020년 전망치 기준, EPS 변동률은 전주대비 기준, 홍콩상장 종목은 반기 및 연간 실적만 발표, 실적발표일은 Bloomberg 예상치

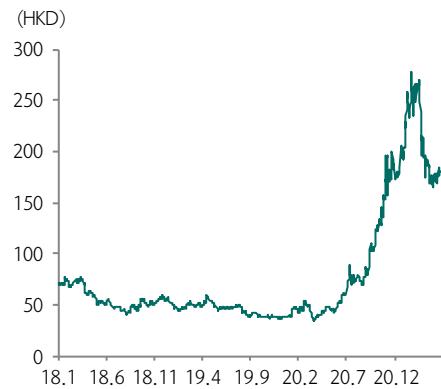
1) 중국면세	2020 & 1Q21 실적과 향후 성장성 점검	최근 주가 추이
상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 시장 예상치에 부합한 실적 2020년도 연간 매출액은 526억위안(YoY +8%), 순이익은 61억위안(YoY +33%)으로 시장 컨센서스를 3% 하회, 7% 상회. 작년 2분기부터 해외여행이 제한되고, 7월부터 해남도 면세한도가 대폭 상향되면서 중국면세의 연간 쌉야 시내면세점 매출액은 YoY +104%, 순이익 YoY +109% 증가, 해남도 공항면세점 매출액은 YoY +231%, 순이익 YoY +169% 고성장하며 전사 실적을 견인 	
중국	<ul style="list-style-type: none"> 올해 1분기 매출액은 181억위안(YoY +128%), 순이익 29억위안(흑전, 1Q20 순손실 1억)으로 시장 컨센서스 대비 5% 상회, 5% 하회. 순이익이 기대치를 하회한 이유는 1)북경공항 임대료 감면액 미회수(13억위안), 2)1분기 프로모션으로 인한 마진율 하락(GPM -3.4%p), 3)해남도 면세점 소득세 혜택 미반영 등 일회성 요인에 기인한 것으로 추정 	
섹터	<ul style="list-style-type: none"> 해남도 면세 시장, 앞으로 어떻게 봐야할까 해남도 면세 한도가 대폭 완화된 작년 7월을 기점으로 면세점 매출이 폭발적인 성장세를 보임. 면세점 제도가 바뀐 2020년 7월부터 올해 2월까지 해남도 면세점 월평균 매출과 이용객수는 이전 대비 각각 3배, 2배 급증 	
필수소비재	<ul style="list-style-type: none"> 해남성 정부의 14차 5개년 계획에 따르면 2022년 해남도 면세점 매출액 1천억위안, 2030년 7천~8천억위안을 목표하고 있음. 중국면세가 독점하고 있던 해남도 면세시장은 작년 12월 이후 4개 신규 업체가 진출했으나, 사업장 규모, 입점 브랜드 경쟁력과 카테고리 다양성에서 월등한 우위에 있어 압도적인 시장지배력을 유지할 것으로 전망 	
시가총액(조원)	<ul style="list-style-type: none"> 최근 이슈가 되었던 해남도 따이공 8천명 구매 금지 조치는 2020년 연간 해남도 면세점 이용객 규모의 약 0.2% 수준으로 실적 영향은 극히 제한적일 전망 향후 2년 고성장 예상되는 우량주 중국정부가 작년부터 중국 자국 면세산업 육성에 본격적으로 박차를 기하고 있고, 중국면세는 해당 정책의 최대 수혜주. 2020년/21년/22년 ROE는 29.0%/34.9%/35.4%로 개선, 순이익은 YoY +33%/+82%/+37% 고성장이 예상됨에 따라 12MF PER 90배/53배/38배로 가격 부담도 낮아질 전망 	
100		

2) 신동방	3Q21FY Re: 시장 우려를 잠재운 어닝 서프라이즈	최근 주가 추이
상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 온라인화를 통해 코로나 재확산 영향 최소화 3Q21FY 매출액은 11.9억 달러(YoY +29%), Non-GAAP 기준 순이익은 1.5억 달러(YoY +10%)로 시장 컨센서스를 각각 4%, 36% 상회했고, 매출액 가이던스 상단(11.4억 달러)도 4% 상회하는 호실적을 시현 	
미국	<ul style="list-style-type: none"> 올해 1분기 코로나19 재확산 영향이 있었지만, OMO시스템을 활용해 온라인 플랫폼 강의로 전환함에 따라 K-12/U-can/POP Kids 부문 매출액은 YoY +37%/35%/40% 고성장하며 직전 분기대비 크게 개선되었고, 공격적으로 오프라인 학원 규모(107개 순증)를 확대하며 신규 학생수는 230만명(YoY +43%)으로 전년동기 161만명대비 큰 폭으로 증가 	
섹터	<ul style="list-style-type: none"> Non-GAAP 기준 영업이익률/순이익률은 +10%/14%로 1)학원규모 확장에 따른 임대료, 2)강사 급여 인상 및 인건비, 3)OMO 마케팅 비용, 연구개발비 지출 증가에 기인해 YoY -4.9%p/-2.4%p 하락 다음 분기 실적 가이던스도 서프라이즈 4Q21FY 매출액은 11.0~11.4억 달러로 시장 컨센서스인 10.8억 달러보다 긍정적으로 제시. 매출 최근 4년래 최대 성장률인 YoY +38%~43%가 전망됨 	(USD)
자유소비재	<ul style="list-style-type: none"> 북경 지역에서 교육기관 조사에 따라 3월부터 시작되는 봄학기 오프라인 개강이 잠정 중단된 상태이나, OMO 플랫폼을 통해 온라인 수업으로 대체됨에 따라 북경 매출 영향은 제한적일 것으로 전망. 교육업체 회계자료 제출과 오프라인 강의 중단 조치는 아직까지 전국적 확산 조짐은 없음 	
시가총액(조원)	<ul style="list-style-type: none"> 신동방은 작년 11월 홍콩 2차 상장을 통해 조달한 110억HKD를 온라인 강의 플랫폼 R&D 투자와 오프라인 지점 확장에 투입해 시장점유율 강화를 도모할 것으로 예상 규제 우려 대부분 반영된 주가 신동방의 주가는 올해 2월 고점에서 22% 조정 받아 12개월 선행 PER 약 70배 수준에서 현재 54배까지 저렴해짐. 과거 3년 평균 PER 46.5배를 감안하면 정부 규제 우려가 주가에 상당 부분 반영된 것으로 판단. 밸류에이션 매력 상승과 향후 시장지배력 강화 기대감을 고려하면 중장기 관점에서 투자 매력이 유효 	

3) 항서제약	FY2020, 1Q21 Re: 만족스러운 20년, 기대되는 21년	최근 주가 추이
상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 만족스러운 20년, 기대되는 21년 항서제약은 20년 연간으로 매출액 277억 위안(YoY +19.1%), 순이익 63억 위안(YoY +18.8%)으로 19년도 대비 저조, 코로나19로 인한 병원 방문 제한으로 1,2분기 매출액이 10% 초반 수준의 성장에 그친 것이 주요함 컨센서스(매출액 284억 위안, 순이익 64억 위안)에 부합. 21년 1분기에는 매출 69억 위안(YoY +25.4%), 순이익 15억 위안(YoY +13.8%)으로 4분기에 이어서 기존의 고성장세를 회복 	
중국	<ul style="list-style-type: none"> 전통적인 제약사에서 신약 개발사로 빠르게 변모 항서제약은 전통적인 제약사에서 신약 개발사로 빠르게 변모중. 20년 항암제 매출이 153억 위안으로 전년 대비 44% 증가 	
섹터	<ul style="list-style-type: none"> 반면 코로나 19로 인한 시술 감소 및 정부의 제네릭 약가 인하 드라이브로 마취제 매출은 YoY 17% 감소. 캠렐리주맙은 작년 말 중국 국가보험목록에 편입, 경쟁 약물 대비 광범위한 적응증과 저렴한 가격을 기반으로 경쟁 우위를 점할 것으로 보임 캠렐리주맙의 20년 판매량은 19년 대비 326% 성장하였으며, NDRL 편입이 완료되는 올해 2분기부터 폭발적인 성장이 예상됨. 또한 아파티닙병용 투여 간암 1차 치료제 임상 2상 결과 발표도 앞두고 있는 등 모멘텀도 풍부 신약개발사로의 이행은 연구개발비 증가를 의미. 실제로 항서제약의 연구개발비는 20년 연간으로 28% 증가하였으며, 매출의 18%로 글로벌 탑티어 제약사들과 유사한 수준. 연구개발비 증가세는 지속될 것으로 보이며, 향후 비용 통제는 제네릭 의약품 의존도를 낮춰 판관비를 줄이는 방향으로 진행될 것으로 보임 	
건강관리		<p>(CNY)</p> <p>130 110 90 70 50 30</p> <p>18.1 18.6 18.11 19.4 19.9 20.2 20.7 20.12</p>
시가총액(조원)		
76		

중국 1등주 포트폴리오

4) BYD	BYD 산하 푸디배터리 향후 1-2년 내 상장 추진	최근 주가 추이
상장 국가	[BYD 산하 푸디배터리 향후 1-2년 내 상장 추진] <ul style="list-style-type: none"> 지난 4/19, BYD 브랜드 및 홍보사업부 총경리는 BYD 산하의 푸디배터리를 향후 1-2년 내 상장을 추진할 계획이라고 밝힘 	
중국	<ul style="list-style-type: none"> 지난 언론 인터뷰에서 BYD 브랜드 및 홍보사업부 총경리는 푸디배터리를 상장하여 사업 확장 추진 가능성도 배제할 수 없다고 언급한 바 있음 	
섹터	[PHEV 모델 텅(唐) DM-I 출시] <ul style="list-style-type: none"> 4/19 개최된 2021년 상하이 모터쇼에서 BYD는 신차 중대형 SUV 텅(唐) DM-i를 정식 출시 보조금 적용 후 가격대는 18,98만~21,68만위안 주행가능거리는 1,050km, 순수 전기 주행 거리로는 52km, 112km 두 종류로 구분 52km 기준 연비는 19km/10이며 제로백은 8.5초, LFP 배터리 탑재 중대형 SUV로 전장 4,870mm, 전폭 1,950mm, 전고 1,725mm, 축거 2,820mm 	
자동차		
시가총액(조원)		
80		



5) 전기차/2차전지	19일 전기차/2차전지 관련주 강세 코멘트	최근 주가 추이
상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 4/19, 자동차 섹터 +6.25%로 강세 마감 지난 4/17, 북경신에너지자동차 산하 프리미엄 브랜드인 ARCFOX와 화웨이 연합이 자율주행 기술 탑재된 'ARCFOX 알파S HI 버전' 발표하며, 금일 화웨이 자동차 관련주들이 상한가를 기록하는 등 섹터 상승 견인 	
중국		
섹터	<ul style="list-style-type: none"> 화웨이 자동차 관련주인 장안자동차(000625.CH), 베이치란구(600733.CH), 샤오캉(601127.CH) 상한가 기록 또한 17일부터 상하이 모터쇼 개막하였으며, 신차 기대감도 주가 호재로 작용 	
자동차/2차전지	<ul style="list-style-type: none"> 2차전지 관련주도 지난 16일 화재 사고가 있었던 국현하이테크(002074.CH)를 제외하고 강세 	
시가총액(조원)	<ul style="list-style-type: none"> CATL(300750.CH) 경우 금일 애플카 프로젝트에 삼원계 배터리 샘플을 제공하였고 현재 샘플 테스트 중에 있다는 소식과 ARCFOX 및 화웨이 연합의 '알파S HI버전' 모델에 CATL의 삼원계 배터리 탑재도 호재로 작용하여 +9.03%로 강세 마감 	
-		

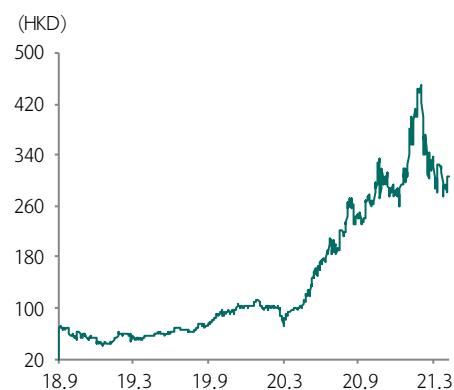
6) 태양광발전	중국 태양광발전 신규 설치량 전망	최근 주가 추이
상장 국가 중국	<ul style="list-style-type: none"> [1Q21 중국 태양광발전 신규 설치량 YoY +40%] 지난 4/20, 중국 태양광 산업 협회의 사무총장은 1Q21 중국 폴리실리콘 생산량은 10만톤을 초과하며 전년 동기 대비 5% 증가, 태양광 모듈 생산량 전년 동기 대비 40% 증가하였다고 밝힘. 또한 태양광발전 신규 설치량도 전년 동기 대비 40% 이상 증가 태양광 대장주인 용기실리콘(601012.CH)의 1Q21 실적 발표에 따르면, 1Q21 매출액은 159억위안으로 전년 동기 대비 84% 증가. 순이익은 25억위안으로 전년 동기 대비 34% 증가. 매출액 및 순이익 전년 동기 대비 증가 원인은 주요 제품군인 웨이퍼 및 모듈 판매량 증가에 기인 1Q21 주당순이익(EPS)은 0.66위안(YoY +35%)으로 시장 컨센서스 74% 상회 [14차5개년 계획 기간 태양광발전 신규 설치량 전망] 중국 국가에너지국(NEA)은 <2021년 태양광/풍력발전 개발 건설 관련 사항에 대한 통지(의견수렴안)>를 발표. 2021년 태양광/풍력발전 전력 사용량 비중을 전체 전력 사용량의 11%, 2025년은 16.5% 내외로 언급 	
섹터 전기설비	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 태양광/풍력발전 누적 발전량은 7,270억kwh로 전체 전력 사용량의 9.7% 비중을 차지했으며, 해당 의견수렴안에서 언급한 목표치 기준 2021년/2025년 전체 전력 사용량은 2020년 대비 1.3%p/6.8%p 증가 예정 2020년 태양광/풍력발전 신규 설치량이 예상치를 상회하며, 2021년 11% 목표치 도달할 것으로 전망 2021년 태양광발전 신규 설치량은 60GW, 풍력발전 30GW 내외로 추정되며 시장 예상치에 부합되는 규모. 2021년 태양광발전 신규 설치량은 전년 대비 24% 정도 증가할 것으로 추정되나, 풍력발전 경우 전년 육상풍력 설치 러시(2020년 육상풍력 중앙정부 보조금 지원 마지막 해)에 기인한 역기저로 전년 대비 58% 정도 둔화될 것으로 전망 	
시가총액(조원)	<ul style="list-style-type: none"> 14차5개년 계획 기간(2021–2025년) 동안 중국 태양광 신규 설치량은 393–471GW로 예상되며, 연평균 설치량 80–90GW로 추정 14차5개년 계획 기간 동안 정부 제시 목표치를 실현한다면, 13차5개년 계획 기간의 태양광 신규 설치량을 상회할 것으로 전망(vs. 13차5개년 계획 기간 태양광 신규 설치량 210GW) 14차5개년 계획 기간 태양광 신규 설치량은 연평균 21%–23%로 증가할 것으로 추정되며, 13차5개년 계획 기간 CAGR 42% 대비 둔화 14차5개년 계획 기간 동안 성장성이 비교적 확실한 업종으로 관련주 수혜 기대 	

7) 메이퇀

무인 배송 서비스를 위해 100억 달러 자금 유치

상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 20일 메이퇀 공시 문서에 따르면 메이퇀은 자본 확충을 위해 100억 달러 규모의 유상증자와 전환사채 발행을 계획 중. 메이퇀은 주당 265~274 HKD(전일 종가 기준 5%~8% 할인된 가격)으로 총 1.87억 주를 발행해 최대 70억 달러 상당의 자금을 조달할 예정. 메이퇀의 최대 주주인 텐센트(지분율: 10,59%)는 4억 달러를 배정 받게됨
홍콩	<ul style="list-style-type: none"> 동시에 메이퇀은 전환사채 발행 소식도 전했고, 조달 규모는 30억 달러로 밝힘. 자금 사용처에 대해 메이퇀은 최근 추진 중인 무인 배송 서비스 관련 과학기술 연구 및 개발에 사용할 것으로 덧붙임
섹터	<ul style="list-style-type: none"> 현재 메이퇀의 차세대 무인 배송 차량은 19일에 처음으로 북경 순의 지역에서 정식 운행하고 있다고 전함. 이전 세대(버전)보다 스마트하고 안정적이며 안전하며 주행 시간이 길고 적재중량이 크다는 특징을 나타냄. 이번 새로운 무인 배송 차량은 차세대 L4급 자율주행 능력이 탑재된 모델. 메이퇀은 앞으로 3년간 북경 순의, 이좡, 심천 등 다양한 지역과 도시에 서비스 지역을 확대해 음식 배달, 장보기, 플래시 쇼핑 등의 "미션" 해결이 가능한 무인 배송 서비스를 실시할 예정이라고 밝힘
소비재	
시가총액(조원)	259

최근 주가 추이

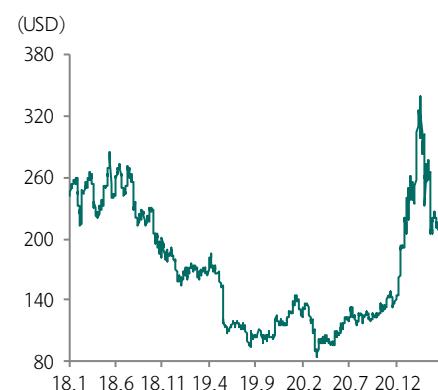


8) 바이두

AI 칩 '쿤룬2' 양산 일정 하반기로 연기

상장 국가	<ul style="list-style-type: none"> 바이두 CTO 왕하이펑은 지난 19일 보아오 아시아 포럼에서 기자들의 '쿤룬2' 양산 시점 질문에 '2021년 하반기로 보고 있다'고 전함. 왕하이펑은 작년 12월에 바이두는 '쿤룬2'의 양산이 21년 상반기에 이루어질 것으로 예상했지만, 반도체 산업의 불확실한 요소로 인해 시점이 연기됐다고 설명
미국	
섹터	<ul style="list-style-type: none"> 바이두의 AI칩은 2018년 7월에 바이두 AI 개발자 컨퍼런스에서 최초 공개된 고성능 컴퓨팅 반도체 칩(쿤룬 시리즈)이며, '쿤룬1'은 삼성전자의 14나노 공정이 투입되었음. 또한, 쿤룬 AI칩은 바이두의 스마트 전기차, 클라우드 컴퓨팅 등 다양한 사업에 사용되고 있고, 클라우드, 자율주행 등 새로운 AI 사업 분야가 바이두의 중장기 성장 동력으로 부상하고 있기 때문에 쿤룬 AI 칩 양산 시점에 대해 민감하게 반응할 수 밖에 없다고 판단. '쿤룬1'의 파운드리사는 삼성전자로 알려졌지만, 이번 7nm 공정이 적용된 '쿤룬2' 공급사에 대한 정보는 없는 상태
IT	
시가총액(조원)	86

최근 주가 추이



Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승예)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 04월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승예)는 2021년 04월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.