

Morning Meeting Brief

Macro

성장을 받쳐주던 미 설비투자 둔화 예상

- 고금리 기간에도 미 설비투자는 제조업 리쇼어링, AI 관련 투자수요에 견조
- 하지만 경기 둔화, 정책 불확실성에 투자 선행지표 둔화
- 대선 이후 금리인하와 맞물려 설비투자 다시 재개, 성장 동력 역할 기대

이하연. hayeon.lee@daishin.com

Macro

[을지로 지표맞집] 자금 향방을 결정할 매크로 변수

- AI 관련 투자심리 일부 훼손, 앞으로 자금 방향성은?
- 미국 고용 관련 내려온 눈높이, 미 PCE, ISM PMI로 경기둔화 속도 가능 예상
- 비미국 국가 경기 회복 기대감 살아나는지가 중요, 한국 수출과 중국 PMI

이주원. joowon.lee2@daishin.com

Strategy

[다음주 시장은?] 결자해지(結者解之). 고용 개선이 반등 동력

- 엔비디아는 호실적에도 불구하고 시장 기대치를 충족시키지 못하였음
- AI반도체/ 실적 성장과 메모리 반도체 수요 유효, 수출 경쟁력 견조
- 8월 실업률 소폭 하락 혹은 보합 예상, 시장 불안심리 완화 전망

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue&News] 효성: 인적 분할에 따른 주식수 감소로 배당 매력 증가

- 투자 의견 매수 유지하며, 목표주가는 70,000원으로 변경 제시
- 2024년 주당 배당금 약 3천원~4천원 수준으로 추정
- 고 조석래 명예회장의 상장사 지분 상속가액 약 7,200억원으로 추정

양지환. jihwan.yang@daishin.com

[FY 2Q25 Review] 엔비디아(NVDA): 2026년 수요에 대한 고민

- Blackwell 플랫폼 출하 앞두고 있음에도 Hopper 수요 증가
- 다만, 클라우드 사업자들의 CAPEX & ROI 관련 전망 부재
- CAPEX 증가를 위해 수익화 가능한 AI 서비스, 소프트웨어 뒷받침 필요

서영재. youngjae.seo@daishin.com

[2Q24 Review] 메이투안(3690 HK): 경기 둔화에도 차별화된 성장

- 2분기 매출 21% 증가, 조정 순이익 78% 증가, 실적 서프라이즈
- 신사업 적자 개선과 더불어 메인 사업인 로컬 커머스 수익성도 상승
- 마케팅 혁신을 통해 경쟁 방어, 하반기 건조한 성장 지속 전망

박초화, chuhua.piao@daishin.com

성장을 받쳐주던 미 설비투자 둔화 예상

- 고금리 기간에도 미 설비투자는 제조업 리쇼어링, AI 관련 투자수요에 견조
- 하지만 경기 둔화, 정책 불확실성에 투자 선행지표 둔화
- 대선 이후 금리인하와 맞물려 설비투자 다시 재개, 성장 동력 역할 기대

고금리 기간에도 양호했던 미 설비투자

최근 미국 설비투자 선행지표가 둔화되는 모습을 나타내며 하반기 미 경제 성장에 추가 하방 압력으로 작용할 전망이다. 기업 투자 부진은 시차를 두고 생산 및 고용 둔화 압력으로 작용할 수 있다는 점에서 경계가 필요하다.

한동안 설비투자는 견조한 증가 흐름을 나타내며 미국 성장 차별화에 기여해왔다. 고금리 기간에도 IRA 등 정부의 제조업 리쇼어링 정책과 AI 관련 기술 선점을 위한 투자 수요가 설비투자 증가를 견인해왔다. 덕분에 미국 경제는 여타 국가 대비 높은 금리 수준에도 차별적인 성장세 유지가 가능했다.

정치 불확실성, 경기 둔화 등이 하반기 기업 자본 지출 둔화로

하지만 대선을 앞두고 정책 불확실성이 확대되고, 경기 둔화 우려를 반영하면서 설비투자 증가세는 당분간 제한될 전망이다. 제조업 리쇼어링을 통한 일자리 창출 효과 등을 감안할 때 트럼프나 해리스 모두 미국 내 제조업 육성에 적극적으로 나서겠지만, 방법에는 차이가 있다. 특히 트럼프의 경우, IRA법안 폐지 가능성을 언급하고 있어, 투자에 적극적으로 나서기 보다 대선 결과를 지켜볼 수 밖에 없는 상황이다.

한편, 그동안 시장이 배제해왔던 경기 침체 가능성을 경계하기 시작했다는 점 또한 설비투자 둔화 요인이다. 물론 미국 경제가 단기간 내 침체에 빠질 가능성은 제한적이지만, 초과 저축 소진, 고금리 부담, 노동 수요 둔화 등에 소비 여력은 약화되고 있다. 설부른 투자가 과잉 생산, 재고 부담 확대 등을 초래해 수익성 악화로 이어질 수 있다는 점에서 기업은 자본지출에 신중한 모습이다. 최근 서베이 자료를 보면 투자자 역시 기업에 자본지출 증대보다 현금화(배당, 자사주매입 등을 통한)에 대한 요구가 빠르게 증가하고 있다. AI 인프라투자 역시 마찬가지다. 최근 기업 실적 발표에서도 자본지출 확대를 주도했던 클라우드 기업 중심으로 투자 자본 대비 낮은 수익성이 장기화될 수 있다는 우려가 제기된 바 있다.

설비투자, 대선 이후 금리인하와 맞물려 다시 성장 동력 역할 기대

미 대선까지는 설비투자 지연이 불가피하지만, 이후에는 다시 투자가 재개될 가능성이 크다. 정책 불확실성이 해소되고, 새로운 정부가 경기 부양책에 적극적으로 나설 가능성도 배제할 수 없다. 무엇보다 연준의 금리인하가 금융기관 대출태도 완화로 이어질 수 있다는 점이 투자에 긍정적으로 작용할 전망이다. 장기적 관점에서는 미국내 제조업 리쇼어링 및 생산성 향상을 위한 AI 투자 지속이 불가피할 전망이다. 숙련 노동자 및 인프라 부족에 생산성 향상 위해 정부 차원에서 AI인프라 구축에 대한 수요가 꾸준히 유입되면서, 다시 설비투자의 성장 동력 역할이 기대된다.

Macro

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

자금 향방을 결정할 매크로 변수

- AI 관련 투자심리 일부 훼손, 앞으로 자금 방향성은?
- 미국 고용 관련 내려온 눈높이, 미 PCE, ISM PMI로 경기둔화 속도 가늠 예상
- 비미국 국가 경기 회복 기대감 살아나는지가 중요, 한국 수출과 중국 PMI

AI 관련 투자심리 일부 훼손, 앞으로 자금 방향성은?

이번 주 발표된 엔비디아 실적 결과는 예상치를 상회했으나, 가이던스가 시장 기대에 미치지 못해 AI 관련 투자심리가 일부 훼손되었다. 그간 쏠려있던 자금의 방향을 결정하는 데 있어 미국 경기둔화 속도뿐 만 아니라, 비미국 국가 경기회복 기대감 또한 중요하게 작용할 것으로 예상된다.

상당 수준 내려온 눈높이, 미 PCE, ISM PMI로 경기둔화 속도 가늠 예상

최근 실업률 증가와 벤치마크 하향 조정으로 미국 고용에 대한 시장 눈높이가 상당 수준 내려왔다. 미 제조 기업들은 대선을 앞둔 불확실성에 생산과 고용활동이 일시적으로 위축되었으며, 지역 연은 제조업 지수 내 고용도 다소 부진한 모습이다. 9월 FOMC에서 인하 폭을 결정하는 데에도 역시 고용이 가장 중요할 것으로 예상된다. 이를 앞두고 금일 밤 PCE, 다음 주 ISM PMI 등 데이터를 통해 경기둔화 속도가 빨라지는지 계속해서 경계심리가 이어질 전망이다.

비미국 국가 경기 회복 기대감 살아나는지가 중요, 한국 수출과 중국 PMI

미국 경기둔화 방향성은 명확해진 가운데, 향후 금융시장 방향에 있어 비미국 국가 경기회복 기대감이 살아나는지 여부 또한 중요할 것이다. 다음 주 한국 수출과 중국 PMI를 통해 아시아 경기 또한 모니터링이 필요하다.

지난 달 중국 차이신 제조업 PMI는 8개월 만에 수축국면에 진입한 바 있다. 공급망 리스크는 단기적으로 정점을 통과한 것으로 보이는 상황에서 중국 제조업 경기가 개선되었는지, 국내 수출 증가세는 양호하게 이어졌는지 확인이 필요하다. 최근 미국 경기 모멘텀 약화에 한국의 대미수출 증가율은 소폭 둔화했다. 미국을 대체할 만한 새로운 수요처가 뚜렷하지 않은 상황에서, 중국 내수 회복 시그널이 나타나는지 서비사업 PMI도 함께 확인할 필요가 있다.

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

결자해지(結者解之). 고용 개선이 반등 동력

- 엔비디아는 호실적에도 불구하고 시장 기대치를 충족시키지 못하였음
- Si반도체/ 실적 성장과 메모리 반도체 수요 유효, 수출 경쟁력 견조
- 8월 실업률 소폭 하락 혹은 보합 예상, 시장 불안심리 완화 전망

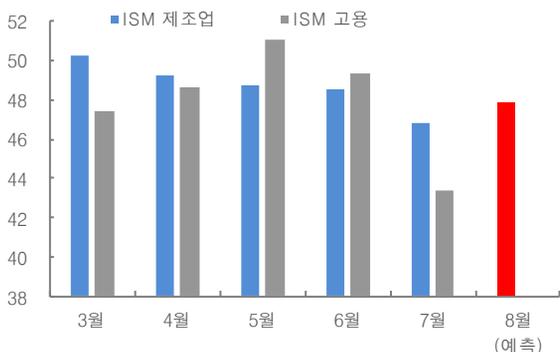
지난주 파월의장의 통화정책 전환 선언, 엔비디아의 실적 컨센서스 상회에도 불구하고 이번주 증시는 연일 하락세, 호재를 반영하지 못하고 악재에 민감하게 반응

우선 미국 시모멘텀은 증시에 과도하게 반영되어 있던 기대감의 조정과정으로 판단. 전일 엔비디아는 시장의 컨센서스를 상회하는 매출과 이익을 발표하였음에도 불구하고 1) 가이던스가 시장의 기대치를 충족시키지 못했고 2) 마진율 전분기대비 소폭 하락 3) 26년도 이후 전방 빅테크 수요 지속 가능성을 제시하지 못하며 주가 하락. 여전히 강한 실적 성장에도 불구하고 미래를 선반영한 주가수준이 하락의 원인

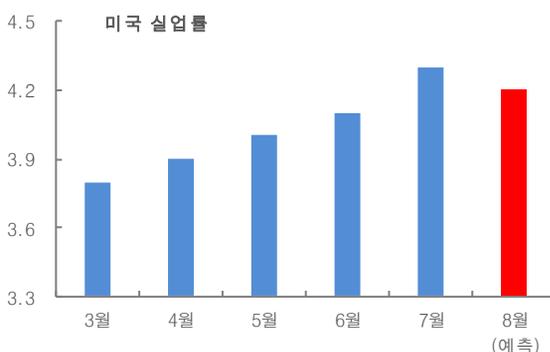
엔비디아 실적 반영하며 전일 국내 주요 반도체 기업들의 하락이 KOSPI 주가 하락 견인, 당분간 시발 성장에 대한 기대심리 조정은 불가피. 그러나 최소 25년까지 엔비디아를 필두로 한 Si반도체/산업의 업황/실적 성장이 유효하고 메모리 반도체 수요 회복이 가시화되고 있음을 감안할 때 향후 국내 반도체 기업, 특히, 메모리 반도체 기업들의 상승추세는 지속될 전망. 8월 수출입 지표를 통해 반도체는 물론, KOSPI 펀더멘털 견조함을 확인 가능, 8월 20일까지 수출에서 반도체 일평균 수출은 YoY +42%, MoM +13% 로 전체 수출 증가 견인

8월 초 경기침체 공포를 불러온 핵심 변수는 미국 고용. 다음주 금요일(9월 6일) 발표되는 8월 실업률은 7월(4.3%) 대비 소폭 하락 혹은 보합 예상(컨센서스 4.2%), 신규취업자수도 16.5만명으로 반등 (7월 11.4만명). 9월 5일 발표되는 ADP취업자 변동(7월 12.2만명, 8월 예상 14.8만명)과 ISM 제조업지수(9월 3일) 등을 통해 미국 고용에 대한 컨센서스 변화 확인. ISM 제조업지수는 전월대비 반등 예상(7월 46.8, 8월 예상 47.8). 최근 발표되는 대부분의 경기지표에서 고용 세부항목들이 부진하다는 점은 부담. 그러나 고용악화, 경기침체 공포 선반영된 상황임을 감안할 때 고용이 침체수준이 아님을 확인하는 것으로 시장 불안심리 한단계 더 완화될 수 있을 전망. 이번주 KOSPI는 200일 이동평균선(2,649p) 지지력 확인, 다음주 한국 수출 모멘텀과 미국 제조업 지수 반등, 고용지표 개선 등을 확인할 가능성 높음. 경기 침체발 불안심리 진정과 실적 우려 완화가 동시에 유입되면서 KOSPI는 2,700 돌파에 나설 전망. 이번주 되돌림 과정에서 상대적으로 부진했고, 실적대비 낙폭 과대업종인 반도체, 자동차, 기계 업종 반등 활용

미국 ISM 제조업지수 / 고용지수 개선 전망



미국 8월 실업률 소폭 하락 전망



자료: ISM, Bureau of Labor Statistics, Bloomberg, 대신증권 Research Center

효성 (004800)

양지환 jhwan.yang@daishin.com
이지니 jin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

70,000

하향

현재주가

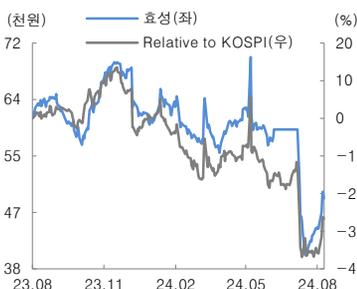
48,600

(24.08.29)

지주업종

KOSPI	2,662.28
시가총액	814십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	84십억원
52주 최고/최저	69,900원 / 40,050원
120일 평균거래대금	31억원
외국인지분율	6.39%
주요주주	조현준 외 13 인 57.76% 국민연금공단 5.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.8	-18.6	-18.7	-22.4
상대수익률	0.0	-18.1	-19.3	-25.6



인적 분할에 따른 주식수 감소로 배당 매력 증가

- 투자의견 매수 유지하며, 목표주가는 70,000원으로 변경 제시
- 2024년 주당 배당금 약 3천원~4천원 수준으로 추정
- 고 조석래 명예회장의 상장사 지분 상속가액 약 7,200억원으로 추정

투자의견 매수 유지, 목표주가 70,000원으로 제시

인적 분할 후 HS효성(487570)의 상장, 그리고 효성첨단소재, 효성인포메이션시스템, 효성토yota, Hyosung Holdings USA의 자회사 탈퇴 등으로 인해 SOTP Valuation 변경 불가피. 인적 분할에 따른 주식수 감소와 자회사 지분가치 변화를 반영할 때, 현 주가 저평가 상태로 판단하여 매수 의견 유지

상장계열사(효성중공업, 화학, 티앤씨, 그리고 ITX)의 지분가치는 약 1.3조원, 비상장계열사 지분가치는 0.85조원, 안양공장부지 0.47조원으로 평가함. 그 외 로열티 수익 가치 0.6조원, 순현금 490억원을 반영한 동사의 기업가치는 약 3.3조원으로 추정되며 주당 순자산가치는 199,130원임. Target 할인율 65%를 적용하여 목표주가 70,000원 제시함

주식수 감소를 고려할 때, 2024년 사업연도 DPS 3~4,000원으로 추정

효성중공업을 제외한 화학계열사들의 업황 부진으로 2024년 배당이 크게 증가하기는 쉽지 않을 전망. 하지만 비상장 연결자회사인 효성티앤에스의 실적이 2Q24부터 개선세에 진입하였고, 상반기말 기준으로 현금 약 500억원을 보유하고 있어 2024년 DPS는 약 3천원 이상 지급할 것으로 추정. 효성의 발행주식수는 인적 분할 후 16.7백만주로 약 433만주 감소함. DPS가 3천원일 경우 총 지급배당금은 502억원, 4천원일 경우 총 지급배당금은 670억원으로 예상

故 조석래 회장 보유 중이던 상장 주식의 상속가액 약 7,200억원

故 조석래 회장은 효성, 티앤씨, 중공업, 첨단소재, 화학 지분을 보유하고 있었으며 이들 지분의 상속가액은 약 7,200억원, 효성의 3형제가 납부해야 할 상속세는 약 4,300억원으로 추정. 조현준, 조현상 형제는 시간외 대량매매를 통해 지분을 교환하여 계열분리 수순을 밟고 있는데, 상속세 마련을 위해서도 배당 줄이기 어려울 것으로 판단함

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,719	3,437	2,014	2,176	2,351
영업이익	65	94	121	197	213
세전순이익	21	24	57	129	147
총당기순이익	25	0	43	98	111
자배분순이익	16	0	28	64	72
EPS	743	3	1,499	3,819	4,327
PER	90.4	19,547.8	33.1	13.0	11.5
BPS	121,259	116,969	128,330	145,359	146,651
PBR	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE	0.6	0.0	1.2	2.6	3.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 효성, 대신증권 Research Center

Nvidia (NVDA)

서영재

youngjae.seo@daishin.com

투자 의견

(팩트셋 평균)

BUY

*(1,2)

목표주가(\$)

(팩트셋 평균)

142.6

현재주가(\$)

(24.08.28)

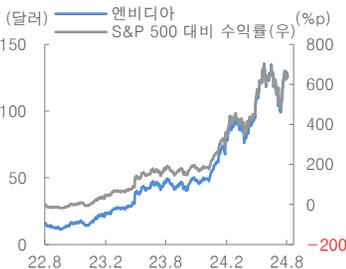
125.6

IT



기업명	Nvidia Corp.
한글명	엔비디아
홈페이지	https://www.nvidia.com
결산월	1월
거래소 국가	US
상장 거래소	NASDAQ
시가총액(십억달러)	3,090.0
시가총액(조원)	4,137.5
발행주식수(백만주)	24,600.0
52주최고가/최저가	140.8 / 39.2
주요주주	The Vanguard, 8.3%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	10.3	61.8	168.3
상대수익률	8.7	4.9	51.4	142.1



2026년 수요에 대한 고민

- Blackwell 플랫폼 출하 앞두고 있음에도 Hopper 수요 증가
- 다만, 클라우드 사업자들의 CAPEX & ROI 관련 전망 부재
- CAPEX 증가를 위해 수익화 가능한 AI 서비스, 소프트웨어 뒷받침 필요

FY 2Q25 Review: Blackwell 플랫폼 출하 앞뒀음에도 Hopper 수요 증가

FY 2Q25 매출액 300억 달러(+122.4% YoY, +15.3% QoQ)로 컨센서스 +4.5% 상회. GAAP 기준 영업이익 186억 달러(+174.1% YoY, +10.2% QoQ)로 +4.2% 상회. EPS 0.67달러(+170.2% YoY, +12.0% QoQ)로 +10.3% 상회

Blackwell 플랫폼 출하를 앞두고 있음에도 Hopper GPU 수요 지속 증가. Hopper GPU 매출액은 하반기에 더 증가할 전망. 과거 클라우드 사업자들이 대부분의 물량을 가져가면서 GPU를 구매하지 못했던 기업, 정부의 수요가 늘어난 영향. 올해 정부항 매출은 100~300억 달러 규모로 상향 조정

클라우드 사업자들의 CAPEX & ROI 관련 전망 부재

FY 3Q25 가이던스는 매출액 325억 달러(+79.4% YoY, +8.2% QoQ)로 컨센 +2.5% 상회, 매출총이익 244억 달러(+81.9% YoY, +8.0% QoQ) +1.0% 상회

실적 서프라이즈 및 가이던스 예상 상회에도 불구하고 주가는 시간 외 거래에서 -6.9% 하락. 1) 매출 가이던스 서프라이즈율이 과거 대비 하락, 2) Blackwell 플랫폼 출시로 매출총이익률 하락, 3) 클라우드 사업자들의 CAPEX & ROI 관련 한 구체적인 전망이 부재한 영향이 복합적으로 작용한 결과

1) 매출액 가이던스 서프라이즈율은 FY 3Q24 ~ FY 3Q25 기간 동안 분기별로 27.6% → 13.7% → 8.1% → 5.2% → 2.5%로 낮아져 왔음

2) 이번 분기 매출총이익률은 75.7%로 전분기 대비 3.2%p 하락. Blackwell GPU 수율을 높이기 위해 신규 마스크로 교체하는 과정에서 발생한 재고를 총당금에 반영한 영향. FY 4Q25 블랙웰 플랫폼 출하가 본격화되면서 매출총이익률이 추가로 낮아질 것으로 추정. 4nm 공정 도입에 따른 웨이퍼 가격 상승, 초기 양산 과정에서 수율이 낮을 것으로 예상되는 것에 기인

3) 클라우드 사업자들의 CAPEX & ROI 전망 관련 가이던스는 부재. 알파벳 실적 발표 이후 클라우드 기업들의 CAPEX 둔화 우려 확대. 알파벳과 아마존은 AI 과소투자 리스크가 과대투자 리스크보다 크다고 언급하면서 수요가 충분하지 않음에도 투자를 하고 있을 가능성을 시사. 향후 클라우드 사업자들의 CAPEX가 증가하기 위해서는 ROI가 뒷받침되는 서비스, 소프트웨어가 나와야 함을 의미

주가가 모멘텀을 받기 위해서는 클라우드 기업들의 AI 수익화 구체화에 따른 CAPEX 증가, TSMC CoWoS 캐파 추가 상향이 뒷받침되어야 할 것으로 전망

* 투자 의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1- Strong Buy, 1.5- Buy, 2- Hold, 2.5- Sell, 3.0- Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자 의견

FY 2Q25 실적 지표 (GAAP 기준)

(단위: 십억달러, 달러, %)

구분	FY 2Q24	FY 1Q25	FY 2Q25				FY 3Q25	
			발표치	컨센	서프	YoY		QoQ
매출액	13.5	26.0	30.0	28.7	4.5	122.4	15.3	31.7
영업이익	6.8	16.9	18.6	17.9	4.2	174.1	10.2	19.7
순이익	6.2	14.9	16.6	15.1	9.6	168.2	11.5	16.4
EPS	0.25	0.60	0.67	0.61	10.3	170.2	12.0	0.71

자료: Factset, 대신증권 Research Center

Meituan (3690 HK)

박초화

chuhua.piao@daishin.com

투자 의견

(팩트셋 평균)

BUY

*(1,2)

목표주가(HKD)

(팩트셋 평균)

145.4

현재주가(HKD)

(24.08.28)

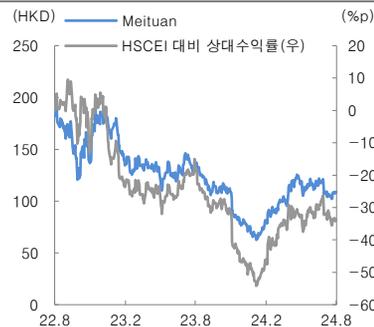
102.8

자유소비재



기업명	Meituan
한글명	메이투안
홈페이지	https://about.meituan.com/
결산월	12월
국가	중국
상장 거래소	홍콩
시가총액(십억달러)	82.0
시가총액(조원)	109.8
발행주식수(백만주)	5,624.9
52주최고가/최저가	137.3 / 62.6
주요주주	Wang Xing 44%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.5	-13.6	31.2	-23.7
상대수익률	-8.0	-6.7	21.8	-23.4



경기 둔화에도 차별화된 성장

- 2분기 매출 21% 증가, 조정 순이익 78% 증가, 실적 서프라이즈
- 신사업 적자 개선과 더불어 메인 사업인 로컬 커머스 수익성도 상승
- 마케팅 혁신을 통해 경쟁 방어, 하반기 견조한 성장 지속 전망

2Q24 Review: 실적 서프라이즈, 전 부문 성장 견조 및 수익성 개선

매출액 823억 위안, 전년대비 21% 증가, 컨센 2% 상회. 조정 순이익 136억 위안, 전년대비 78% 증가, 컨센 32% 상회. 영업이익률 13.7%(2Q23 6.9%, 1Q24 7.1%)로 사상 최고치 달성. 신사업 적자폭 감소와 더불어 로컬 커머스 영업이익률도 상승. 광고 수익화를 상승, 배달 비용 효율화로 로컬 커머스 영업이익률 25.1%, +3.3%p YoY

로컬 커머스 매출 전년대비 19% 성장. 배달 주문 건수 전년대비 14% 성장. 음식 배달에서 새로 출시한 저가 공동구매(pin hao fan) 모델이 빠르게 성장, 전체 배달의 12% 기여. 인스타그램, 호텔, 여행 부문 주문건수 전년대비 60% 성장, 호텔, 여행 부문은 전년 기저로 성장이 둔화되고 있으나, 엔터테인먼트, 레저 등 카테고리가 빠르게 성장. 경기 둔화로 인한 주문 단가 하락에도 마케팅 효율성 향상으로 마케팅 서비스 매출이 전년대비 20% 성장

신사업 전년대비 29% 성장. 신선식품 마트와 콰이뤄(음식점형 SaaS) 성장 견조

가성비 제품 공급, 크로스 셀링, 온라인화 가속화로 견조한 성장 전망

경기 둔화에도 불구하고 동사의 차별화된 실적 성장은 1) 재화 소비 대비 견조한 외식, 문화, 여행 등 서비스 소비 수혜, 2) 상대적으로 낮은 로컬 커머스 시장의 온라인 침투율, 3) 회사의 마케팅 혁신이 성과를 냈다고 판단

틱톡의 로컬 커머스 시장 진입 이후 마케팅 혁신 가속화. 경기 둔화를 고려하여 음식 배달 “공동구매”모델을 출시했고, 저선 도시로의 가성비 여행이 늘어나는 추세를 파악하여 저가 호텔, 지방 도시 여행 패키지 등 가성비 서비스 공급을 늘림. 음식점 외 미용실, 헬스장, 영화관 등 다양한 오프라인 인스타그램 서비스 확장과 회원제 도입을 통해 음식 배달 주문 고객의 60%가 기타 카테고리 주문으로 전환됨.

크로스 셀링을 통해 광고 수익화율 상승 중이며, “공동구매”배달과 인스타 쇼핑(음식 외 기타 O2O 배달)의 빠른 성장으로 배달 비용 효율화도 진행 중. 크로스 셀링을 위한 조직구조 통합 효과가 하반기에 가속화되면서 광고 수익화율 지속 상승 전망. 로컬 커머스 시장의 경쟁은 계속되지만, 경쟁 기업 대비 높은 GTV 전환율과 ROI로 경쟁력 지속 강화될 것으로 판단

12mf P/E 13.5배(24E/25E EPS 성장률 59%/34%)로 밸류에이션 부담 낮으며, 올해 들어 20억 달러(시가총액의 2.1%) 자사주 매입을 완료, 추가 10억 달러 자사주 매입 예정으로 실적 개선과 더불어 주주환원도 긍정적

* 투자 의견: 애널리스트의 컨센서스를 구간별로(1- Strong Buy, 2- Buy, 3- Hold, 4- Sell, 5- Strong Sell) 수치화. 1에 근접할수록 긍정적인 투자 의견

2분기 실적 지표(Non-IFRS)

(단위: 십억위안, 위안, %)

구분	2Q24					3Q24E		
	발표치	컨센	차이	YoY	QoQ	컨센	YoY	QoQ
매출액	82.3	80.4	2.3	21.0	12.2	89.8	17.4	9.1
EBITDA	15.0	12.2	23.2	95.2	85.8	11.9	91.5	-21.0
순이익	13.6	10.3	31.5	77.6	81.7	10.0	73.8	-26.8

자료: 메이투안, 블룸버그, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 언어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.