

중국은 지금

중국 커머스 플랫폼 경쟁 재차 심화



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

중국 커머스 관련 플랫폼 기업의 경쟁이 재차 심화 중이다. 이익 추정치 하향과 경쟁 장기화 가능성에 대한 불확실성이 관련 기업 주가에 부정적으로 작용할 것으로 예상된다. 단기적으로 투자심리가 악화되며 상승 트리거가 부재한 상황이나 알리바바는 AI 수혜가 유호한 만큼 기대감이 낮아진 현시점에서는 점진적으로 관심을 늘릴 필요가 있다는 판단이다. 한편 본토 증시를 중심으로 정책 기대감이 확산되고 있으나 월말이 가까워질수록 변동성 확대 가능성에 유의가 필요하다.

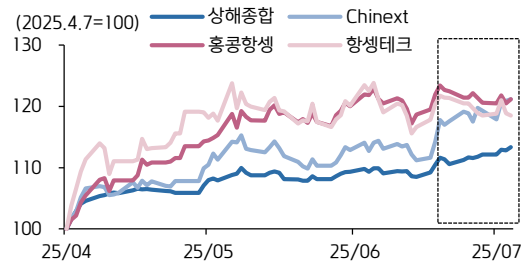
커머스 관련 플랫폼 기업 경쟁 심화로 이익 전망 하향 조정 예상

중국 커머스 관련 플랫폼 기업의 경쟁이 재차 심화 중이다. 추가 성장동력을 위해 사업 영역을 확장하고 있으며, 점유율 확보를 위해 프로모션을 공격적으로 확대하고 있다. 연초 커머스 기업 징동이 배달음식 시장에 진출했으며, 배달음식 기업 메이투안은 서비스 카테고리를 확장하고 있다. 또한 7/2 알리바바는 향후 12개월 소비자와 판매자를 위한 500억위안 보조금 프로그램을 발표했고, 7/8 징동도 100억위안 보조금 지급 계획을 발표했다(24년 알리바바/징동 Non-GAAP 순이익 1,527억위안/478억위안). 관련 주문 건수가 증가하며 효과를 보이고 있으나 출혈 경쟁으로 인해 수익성 둔화가 예상된다.

이익 추정치 하향과 향후 경쟁 장기화 가능성에 대한 불확실성이 중국 커머스 관련 플랫폼 기업 주가에 부정적으로 작용할 것으로 예상된다. 다만 알리바바/징동/메이투안 주가는 최근 한 달 각각 14%/6%/20% 조정 받으며 일정 부분을 반영 중인 것으로 판단된다. 알리바바, 징동은 현재 12M FWD PER 10.5 배, 7배 수준에서 거래되고 있다. 단기적으로 투자심리가 악화되며 상승 트리거가 부재한 상황이나 알리바바는 AI 수혜가 유호한 만큼 기대감이 낮아진 현재 점진적으로 관심을 늘릴 필요가 있다는 판단이다. 중국 AI 시장은 추론 수요를 중심으로 견조한 성장세가 지속될 것으로 기대되며, 알리바바 클라우드 매출은 FY1Q26 YoY 20% 이상 증가하며 전분기(YoY +18%) 대비 성장세가 확대될 것으로 예상된다. 반면 징동, 메이투안은 AI 노출도가 높지 않아 상대적으로 투자 매력은 낮다는 판단이다.

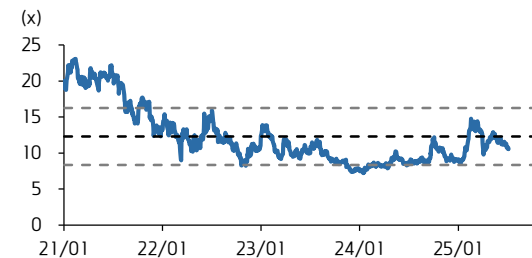
중국 대형 플랫폼 기업의 주가 부진으로 인해 역외 증시가 본토 대비 부진 중 이다. 본토 증시는 7월 말 정치국회의를 앞두고 공급과잉 해소, 부동산 시장 지원 등 정책 기대감이 확산되며 긍정적인 투자심리가 지속되고 있다. 다만 공급과잉 해소를 위해서는 정책적으로 강력한 공급 제한과 수요 진작이 동시에 필요해 추가 정책 발표 여부에 대한 모니터링이 중요한 상황이다. 또한 부동산 정책도 올해 들어 부진이 심화되고 있어 지원을 강화할 가능성이 존재하나 유의미한 정책 발표는 제한적일 것으로 예상된다. 월말이 가까워질수록 변동성 확대 가능성에 유의할 필요가 있다는 판단이다.

중국 주요 지수 최근 주가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

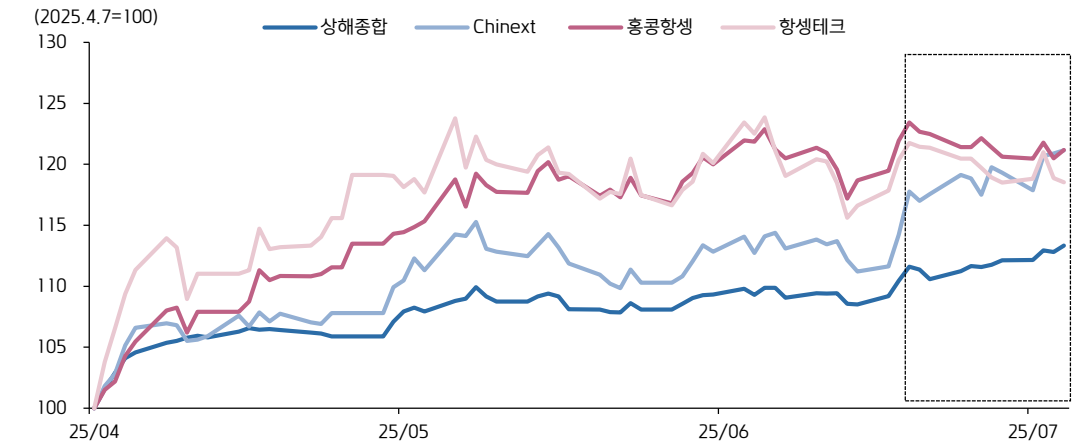
알리바바 12M FWD PER 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

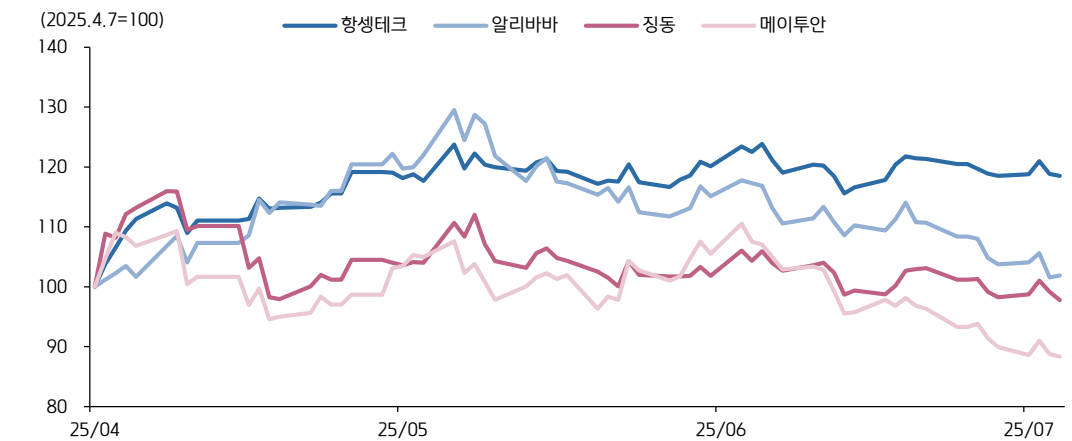
2025년 7월 11일 중국은 지금,
중국 커머스 플랫폼 경쟁 재차 심화

중국 주요 지수 최근 주가 추이



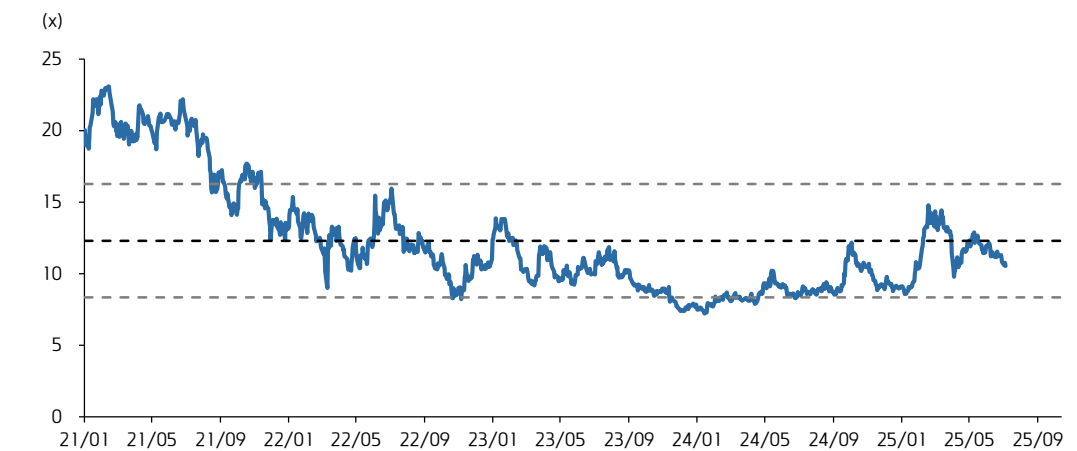
자료: Wind, 키움증권 리서치

항셍테크 및 중국 커머스 관련 플랫폼 최근 주가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

알리바바 12M FWD PER 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사 결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.