

Bloomberg 최고목표주가 **HKD 22.00**

현재주가 (19/05/21) **HKD 9.87**

국가 **홍콩**

거래소 **Hong Kong**

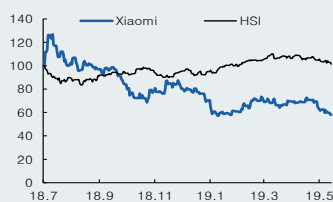
상승여력 **122.9%**

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
72%	22%	6%

EPS 성장률 (19F,%)	-48.4
P/E(19F,x)	18.9
MKT P/E(19F,x)	10.9
배당수익률(%)	-
시가총액 (십억HKD)	236.8
시가총액 (조원)	36.75
유통주식수(백만주)	4,558.7
52주 최저가(HKD)	9.44
52주 최고가(HKD)	22.20

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.6	-31.1	-
상대주가	-8.6	-35.2	-



[글로벌 Tech]

류영호 Young Ryu
 02-3774-1449
 young.ryu@miraeasset.com

샤오미 Xiaomi

(1810 HK)

1Q19 Review: 예상에 부합하는 실적

양호한 해외매출로 기대이상의 실적 기록

샤오미의 1분기 매출액은 437.6억위안(+27.2% YoY, -1.5% QoQ)을 기록하며 시장 예상과 당사 예상을 소폭 상회 하였으며 순이익은 20.8억위안(+22.4% YoY, +12.3% QoQ)으로 시장 예상을 소폭 하회 하였다. 안정적인 해외 매출로 중국 시장이 부진한 부분을 상쇄하였으며 Internet Service 부분이 기대 이상의 실적을 기록하였다. 사업별로 살펴보면,

스마트폰 매출은 전년 동기와 전 분기 대비 16.2%, 7.7% 각각 성장한 270.1억위안을 기록하였다. 스마트폰 출하량은 전년동기와 전 분기 대비 각각 0.2%, 11.6% 성장한 2,790만대를 기록하였다. 브랜드 세분화 전략을 준비하기 위해 단 2개의 제품만 출시한 지난 분기와 달리 1분기에는 다양한 Mi/Redmi 라인을 앞세워 시장을 공략하였다. ASP(평균판매가격)는 전년동기대비 16.0% 성장한 968.3위안을 기록하였다. **향후에도 미드-하이엔드 제품 비중을 늘리면서 ASP를 높이는 노력을 지속할 것으로 예상된다.** 올해도 중국 시장의 부진이 예상되는바 유럽과 인도, 인도네시아를 중심으로 공격적인 마케팅을 실시 할 것으로 전망된다.

IoT & Lifestyle의 매출은 전년 동기대비 56.5% 성장한 120.4억 위안을 기록하며 고속성장을 이어갔다, 특히 스마트 TV의 경우 2분기 연속 중국시장에서 1위를 기록하며 매출 성장의 중심이 되었다. 1분기 TV 출하량은 260만대로 전년대비 2배 가까이 증가하였다. IoT 제품의 경우 전세계 연결된 제품이 1.71억대로 전년동기 대비 70.0% 증가하였다.

Internet Services 부분은 전년동기와 전분기 대비 31.7%. 5.4% 각각 증가한 42.6억 위안을 기록하였다. Advertising Services 부분은 광고수요 감소로 전 분기 대비 매출 성장은 제한적이었으나 부진했던 게임의 성장과 금융부분 포함된 value-add service 부분이 전년동기 대비 2배 가까이 성장하며 Internet Service 부분의 성장을 이끌었다. 1분기 MIUI의 MAU는 2.61억명으로 전 분기 대비 8% 증가하였다.

성장성은 긍정적, 수익성은 아직

현재 샤오미는 상장가격 (HK\$17)에서 41.9% 하락한 HK\$9.87에 거래되고 있으며 2019F 기준 14.9배에 거래되고 있다. 해외 시장 진출속도, IoT시장에서 동사의 지배력, 매출 성장성 등은 분명 매력적이며 최근 자사주 매입을 발표하며 주가 부양의지도 보이고 있다. 하지만 아직까지 더딘 수익성 개선으로 투자자들에게 믿음을 주기는 부족한 상황이다. 단기적으로 더 큰 이슈는 바로 화웨이로 부각 된 안드로이드 OS와 부품에 대한 리스크이다. 미국 시장에 대한 노출이 거의 없어 화웨이와 같은 상황이 발생할 가능성은 제한적이지만 투자심리에는 부정적이라고 판단된다. 단기간 주가는 매크로 영향에 더 크게 반응할 것으로 판단된다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/18	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억cny)	66.8	68.4	174.9	224.4	280.5	350.1
영업이익 (십억cny)	1.6	3.8	1.3	11.5	15.5	21.2
영업이익률 (%)	2.4	5.5	0.7	5.1	5.5	6.1
순이익 (십억cny)	-7.58	0.55	13.55	10.47	13.91	18.65
EPS (CNY)	-	-	0.84	0.44	0.57	0.70
ROE (%)	-	-	-	13.4	14.9	16.1
P/E (배)	-	-	13.5	18.9	14.1	10.6
P/B (배)	-	-	3.8	2.4	2.1	1.7

주: GAAP

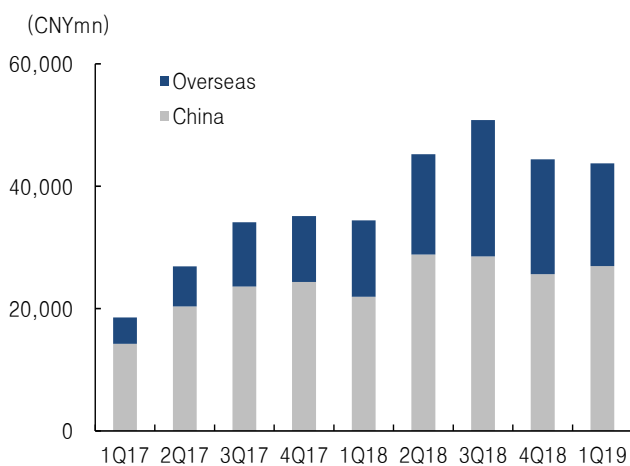
자료: 샤오미 Xiaomi, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 샤오미 실적 추이 및 전망

	(mn CNY, %)											
	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2017	2018	2019F
Total	18,532	26,879	34,100	35,114	34,412	45,235	50,846	44,421	43,757	114,625	174,914	236,935
Smartphones	12,194	19,219	25,711	23,440	23,239	30,501	34,983	25,077	27,009	80,564	113,800	142,250
# of unit sold ('000)	14.8	21.4	28.3	28.2	27.8	32.0	33.3	25.0	27.9	91	118	139
IoT and Lifestyle	4,161	5,081	5,692	8,514	7,697	10,378	10,805	14,936.7	12,043.0	23,448	43,816	74,487
Internet Services	2,030	2,420	2,550	2,898	3,231	3,958	4,729	4,037.3	4,257.3	9,896	15,955	18,586
Ad Services	927	1,474	1,517	1,696	1,456	2,500	3,200	2,543.5	2,300.0	5,614	9,699	11,154
value-added	1,103	946	1,032	1,201	1,237	1,458	1,529	1,493.8	1,957.3	4,282	5,717	7,432
Others	148	160	147	262	245	397	330	370.1	447.8	717	1,343	1,611
YoY Growth (%)												
Total	28.8%	57.5%	122.0%	61.0%	85.7%	68.3%	49.1%	26.5%	27.2%	67.5%	52.6%	35.5%
Smartphones	18.9%	56.3%	137.0%	49.9%	90.6%	58.7%	36.1%	7.0%	16.2%	65.2%	41.3%	25.0%
# of unit sold ('000)					88.0%	49.2%	17.7%	-11.2%	0.2%	64.9%	29.2%	18.0%
IoT and Lifestyle	59.4%	65.7%	101.5%	118.5%	85.0%	104.3%	89.8%	75.4%	56.5%	88.9%	86.9%	70.0%
Internet Services	47.7%	57.0%	61.8%	41.4%	59.2%	63.6%	85.5%	39.3%	31.7%	51.4%	61.2%	16.5%
Ad Services	14.8%	38.4%	89.7%	41.4%	57.1%	69.6%	110.9%	49.9%	58.0%	46.3%	72.8%	15.0%
value-added	94.4%	83.5%	22.2%	41.4%	12.1%	54.2%	48.1%	24.4%	58.3%	207.6%	33.5%	30.0%
Others	-2.0%	-0.6%	7.6%	-3.8%	65.9%	148.7%	124.6%	41.0%	82.8%	0.0%	87.3%	20.0%
Gross Profit												
Smartphones	718	1,723	2,682	1,977	1,190	2,042	2,135	1,520	885	7,101	6,887	7,824
IoT and Lifestyle	470	465	523	493	978	-42	1,132	1,578	1,449	1,951	3,646	6,182
Internet Services	1,225	1,556	1,482	1,698	2,012	1,027	3,234	2,541	2,870	5,961	8,814	10,222
Others	51	42	6	42	122	145	77	23	12	141	366	413
Operating Profit	1,954	3,088	3,808	3,365	3,364	-7,592	2,210.6	3,213	3,614	5,613	1,196	3,554
OPM (%)	10.5%	11.5%	11.2%	9.6%	9.8%	-16.8%	4.3%	7.2%	8.3%	4.9%	0.7%	1.5%
Pretax	-7,522	-11,768	-11,048	-11,491	-6,689	14,908	2,480	3,341	3,717	-41,829	14,040	3,909
Net Income	-7,867	-12,257	-11,669	-12,096	-13,062	14,633	2,885	3,392	3,192	-43,889	7,848	4,770

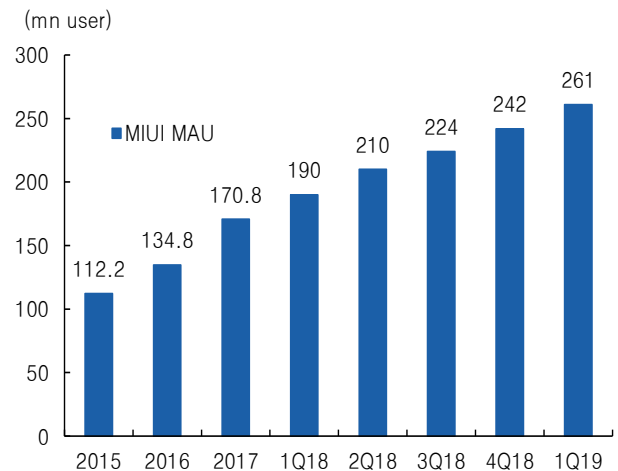
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 분기별 중국/해외 매출 추이



자료: Xiaomi

그림 2. MIUI 사용자 추이



자료: Xiaomi

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.