



# 킹소프트 클라우드 홀딩스 (KC.US)

높은 클라우드 사업 노출도가 매력적

- 4Q25 매출 28억위안(YoY +24%), Non-GAAP 영업이익 0.5억위안(YoY +124%)
- 샤오미/킹소프트 생태계 매출 YoY +63%, 그 외 매출 탑5 고객사도 YoY 44% 증가
- 높은 클라우드 사업 노출도로 인해 중국 AI 모멘텀 부각 시 주가 탄력성 기대

## 4Q25 실적 예상치 상회

4Q25 매출은 28 억위안(YoY +24%), Non-GAAP 영업이익은 0.5 억위안 (YoY +124%)을 기록했다. 중국의 견조한 AI 수요로 인해 매출 및 이익이 모두 예상치를 상회했다.

사업부문별로 퍼블릭 클라우드 매출은 19 억위안(YoY +35%), 그중 AI 관련 총 청구액(Gross billing)은 9 억위안(YoY +95%, QoQ +18%)을 기록했다. 엔터프라이즈 클라우드 매출은 9 억위안(YoY +4.5%)으로 산업 내 AI 도입이 초기 단계에 있어 상대적으로 낮은 성장세를 유지했다. 한편 고객사별로 샤오미/킹소프트 생태계 매출은 8 억위안으로 YoY 63% 증가했다. 샤오미의 MiMo LLM 개발 및 AI 서비스 확장에 따른 클라우드 인프라 사용 증가가 생태계 매출 성장을 견인한 것으로 판단된다. 샤오미/킹소프트를 제외한 매출 탑 5 고객사 매출도 YoY 44% 증가했다. 중국 주요 플랫폼, 자율주행, 로봇틱스 등 기업으로부터의 수요 확대에 기인하며, 생태계 외 고객에서도 AI 관련 수요가 견조하게 확대되고 있는 것으로 판단된다.

## 높은 클라우드 노출도로 AI 모멘텀 부각 시 주가 탄력성 기대

중국 AI 수요는 견조한 확장세를 이어가고 있다. 주요 고객사인 샤오미는 향후 5 년간 2,000 억위안 규모의 R&D 투자를 계획하고 있으며, 단순 연평균 기준 400 억위안으로 2025 년 대비 21% 증가한 수준이다. 또한 중국 자율주행, 로봇틱스 등 시장 성장도 클라우드 수요 증가로 이어질 것으로 판단된다. 경영진은 2026 년 매출 성장 확대 및 수익성 개선을 전망했으며, 실적 발표 이후 매출 추정치는 6% 상향 조정됐다.

견조한 AI 수요에 기반한 외형성장 가시성은 밸류에이션 리레이팅으로 이어질 것으로 기대한다. 현재 주가는 12M FWD PSR 2.4 배에서 거래 중으로 밸류에이션 매력적이다. 클라우드 사업에 대한 높은 노출도를 기반으로 중국 AI 모멘텀 부각 시 높은 주가 탄력성을 기대한다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.3.26): \$14.40

목표주가 컨센서스: \$19.42

## ▶ 투자 의견 컨센서스



## Stock Data

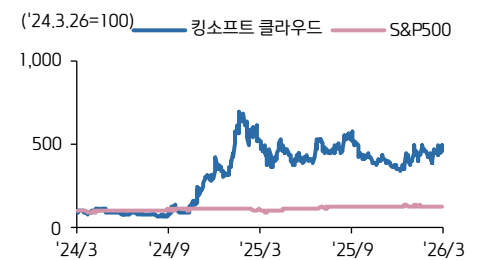
산업분류	IT 서비스
S&P 500 (3/26)	6,477.16
현재주가/목표주가	14.4 / 19.42
52주 최고/최저 (\$)	17.79 / 10.29
시가총액 (백만\$)	4,351
유통주식 수 (백만)	302
일평균거래량 (3M)	1,517,267

## Earnings & Valuation

(백만 CNY)	24	25	26E	27E
매출액	7,785	9,559	12,151	14,635
영업이익	-1,739	-773	-380	-154
OPM(%)	-22.3	-8.1	-3.1	-1.1
순이익	-825	-557	-514	-291
EPS	-3.4	-2.1	-1.7	-1.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	2.3	0.6	0.6
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	39.3	14.3	-7.9	-7.3
S&P Index	-3.7	-5.1	-0.2	14.1



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

킹소프트 클라우드 홀딩스 FY25Q4 ('25.10.01~12.31)

구분	FY25Q4	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 RMB) 발표치	컨센서스	차이	FY24Q4	성장률	FY25Q3	성장률
매출액	2,761	2,719	1.6%	2,232	23.7%	2,478	11.4%
EBITDA	785	620	26.6%	360	118.3%	827	-5.0%
EBITDA 마진(%)	28.4%	22.8%	5.6%p	16.1%	12.3%p	33.4%	-4.9%p
순손실	-95	-135	-29.8%	-70	적자확대	29	적자전환
EPS (USD)	-0.02	-0.98	-97.9%	-0.02	적자확대	0.01	적자전환

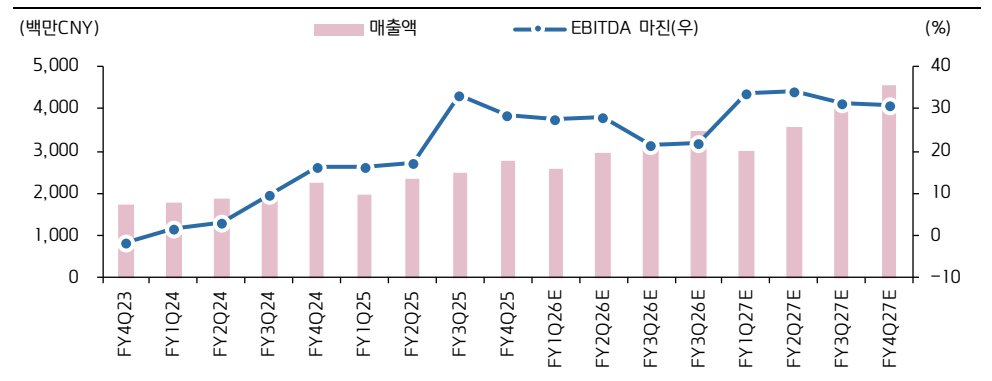
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

킹소프트 클라우드 홀딩스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 RMB) FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	2,569	30.4%	2,969	26.4%	12,035	25.9%	14,436	19.9%
EBITDA	709	122.5%	827	103.7%	3,174	35.8%	4,369	37.7%
EBITDA 마진(%)	27.6%	11.4%	27.9%	10.6%p	26.4%	1.9%p	30.3%	3.9%p
순손실	-254	적자확대	-197	적자확대	-563	적자확대	-342	적자축소
EPS (USD)	-0.91	적자확대	-0.79	적자확대	-1.38	적자확대	-0.62	적자축소

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

킹소프트 클라우드 홀딩스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

킹소프트 클라우드 홀딩스 상세실적표

(백만 RMB)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출	2,232	2,478	2,761	23.7	11.4
Public cloud services	1,410	1,752	1,902	34.9	8.6
Enterprise cloud services	822	726	859	4.5	18.4
매출원가	1,806	2,097	2,296	27.1	9.5
매출총이익	426	381	465	9.2	22.2
영업비용	469	526	532	13.3	1.1
Selling & Marketing	116	152	123	6.2	-19.2
General & Administrative	180	174	219	21.8	25.4
R&D	174	200	190	9.2	-4.7
영업이익	(44)	(145)	(66)	적자확대	적자축소
이자수익	4	25	39		
이자비용	(62)	(137)	(153)		
외환수익	(106)	80	10		
기타이익	(3)	(8)	(6)		
기타수익	5	174	0		
세전이익	(204)	(10)	(176)	적자축소	적자확대
법인세비용	(4)	(2)	(13)		
순이익	(201)	(8)	(163)	적자축소	적자확대
비지배지분순이익	(4)	(3)	(3)		
지배지분순이익	(197)	(5)	(160)		
회석 EPS(RMB/주)	(0.05)	(0.00)	(0.04)	적자축소	적자확대
회석 가중평균주식수(백만)	3,711	4,137	4,544	22.5	9.8
[Non-GAAP 데이터]					
매출총이익률(%)	19.2	15.8	17.1	-10.9	8.2
EBITDA(adj.)	360	827	785	118.3	-5.0
영업이익	14	(6)	(18)	적자전환	적자확대

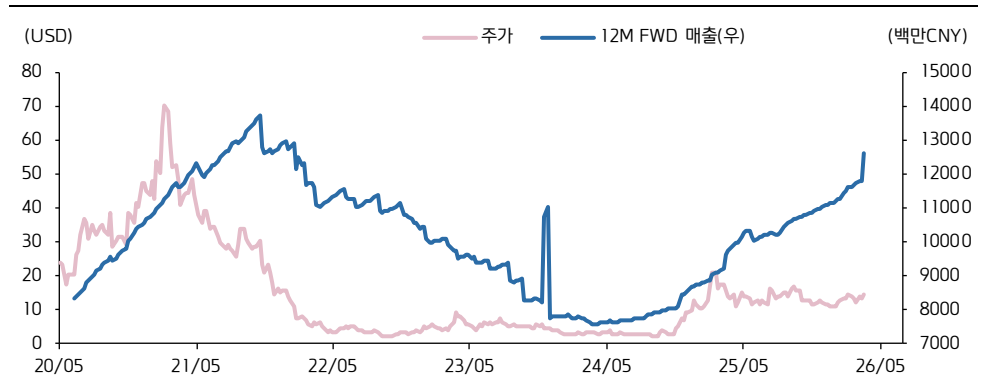
자료: 킹소프트 클라우드 홀딩스, 키움증권 리서치

샤오미, 향후 5년 2,000억위안 R&D 투자 계획



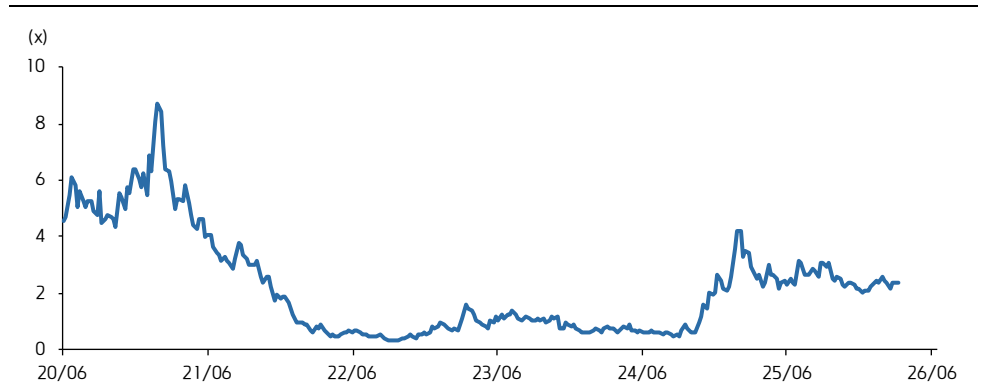
자료: 샤오미, 키움증권 리서치센터

킹소프트 클라우드 주가 및 매출 추정치



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

킹소프트 클라우드 12M FWD PSR



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 리서치센터가 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 의사결정은 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.