2025년 7월 1일 | Global Equity

중국 전기차

살아남을 기업과 도태될 기업

중국

Top Picks 및 관심종목

BYD(1211.HK)
TP 155.39 HKD I CP 122.50 HKD

지리자동차(0175.HK)
TP 15.96 HKD I CP 24.05 HKD

립모터(9863.HK)
TP 54.70 HKD I CP 73.29 HKD

샤오펑(9868.HK)
TP 70.60 HKD I CP 107.53 HKD

*CP 2025년 6월 30일

대부분 기업의 부채 이슈는 중국 업계의 관행에서 비롯

최근 시장에서 언급되고 있는 중국 전기차 기업의 부채 이슈는 협력사에 대금 지급을 지연함으로써 무이자로 현금을 융통해온 업계의 관행에서 비롯된 부분이 크다. 협력업체에 대한 외상금 지불 기간을 나타내는 매입채무 회전일수는 2024년 기준 중국 기업이 평균 163일로 글로벌 상위 6개 기업 평균 55일 대비 3배 이상 길었으며, 유동부채 중 협력사에 대한 외상 매입금이 반영된 매입채무 규모가 재고자산 및 매출채권 합계 규모를 넘어서면서 대부분의 기업이 마이너스 순운전자본 상태로 현금을 활용하고 있다.

차입금 의존도 높아져도 이익단에 부정적 영향은 제한적일 전망

중국 완성차 기업 중 BYD, 지리자동차, 니오, 세레스, 베이징자동차의 2024년 유동비율이 100% 미만을 기록하며 최근 시장에서 유동성 리스크가 높은 기업으로 언급되고 있으나, 기업별로 유동비율이 낮은 원인은 다르다. BYD와 지리자동차의 경우 장기차입금 의존도가 높은 글로벌 기업과 달리 상대적으로 이자가 저렴한 단기 차입금 또는 이자가 없는 매입채무에 대한 의존도가 중국 업계 안에서도 높기 때문인 것으로 추정된다. 향후 정부 지침에 따라 협력사 대금 결제 주기가 60일로 단축될 경우 중국 완성차 제조사들의 차입금 의존도는 현재보다 높아질 전망이다. 이자비용 발생에 따른 영업 외 비용 증가 등이 순이익 감소 요인이 될 수 있으나, 중국 완성차 기업의 평균 대출 금리는 약 2%로 중국의 산업 평균 대출 금리의 절반 수준인 점을 감안하면 이익단에 부정적인 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

견고한 체력 입증한 BYD와 지리자동차가 가장 유력한 생존 기업

향후 치열한 경쟁과 부채 구조 변화 속에서도 살아남을 수 있는 기업으로서 가장 안전한 선택지는 BYD와 지리자동차로 판단된다. BYD와 지리자동차는 지난 2년 간의 경쟁 과정에서 안정적인 시장점유율을 확보하고, 수익성 개선과 외형 성장을 모두 이뤄내며 업계 Top 2 기업으로서의 견고한 체력을 입증해낸 기업들이기 때문이다. 또한, BYD와 지리자동차는 매입채무 상환을 감당할 수 있을 정도의 순현금을 확보하고 있으며, 그 중 BYD는 중국 완성차 기업 중 순현금(21조원)이 가장 많은 기업으로 최근 몇 년간 가파른 외형성장과 함께 순현금이 꾸준히 증가하는 흐름을 보였다. 그 외 립모터와 샤오펑도 뛰어난 기술력을 바탕으로 실적 성장을 이뤄내며 적자폭을 축소하고, 2024년 하반기 시장점유율 상승에 성공했으나 앞으로도 지속적인 제품 경쟁력 업그레이드 등을 통한 상위 기업 점유율 빼앗기에 총력을 다해야하는 상황이다. 당분간 중국 전기차 시장의 경쟁 난이도는 매우 높은 수준이 예상되나, 중국 기업들의 가격 및 제품 경쟁력은 앞으로의 치열한 경쟁 속에서 더욱 강화될 것으로 예상되며, 궁극적으로는 글로벌 시장에서의 경쟁력 강화에도 도움이 될 수 있다.

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

하나증권 리서치센터

대부분 기업의 부채 이슈는 중국 업계의 관행에서 비롯

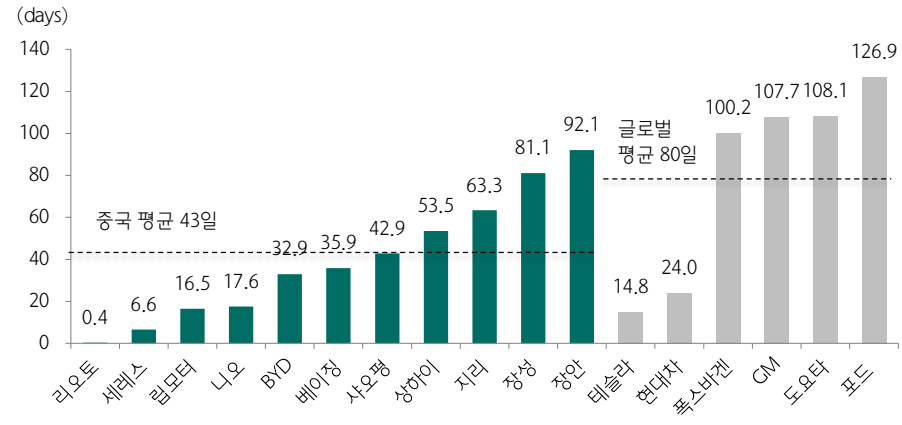
중국 완성차 시장의 경쟁 과열에 따른 부채 이슈와 구조조정 가능성 확대 중

중국 완성차 제조사 간의 치열한 경쟁이 수년간 지속됨에 따라 최근 BYD를 포함한 주요 기업의 부채 이슈와 산업 구조조정 가능성이 언급되고 있으며, 중국 전기차 산업 투자 관점에서 향후 주요 상장사의 유동성 리스크와 경쟁력에 대한 점검 필요성이 높아진 상황이다. 지난해 샤오펑의 CEO인 허샤오펑은 앞으로 3~4년간 중국 전기차 산업에서는 대대적인 구조조정이 진행되고, 10년 뒤에는 중국에 단 7개의 완성차 제조사만 남게 될 것이라고 전망한 바가 있었다. 이번 자료에서는 중국 주요 완성차 제조사들의 현금 유동성, 수익성, 성장성 등을 비교 분석하여 장기 경쟁에서 살아남을 수 있는 우량 기업을 선별해 보고자 한다.

중국 완성차 기업은 매입채무 회전일수는 글로벌 평균 대비 3배 길고, 대부분 기업이 마이너스 순운전자본 상태로 현금 활용 중

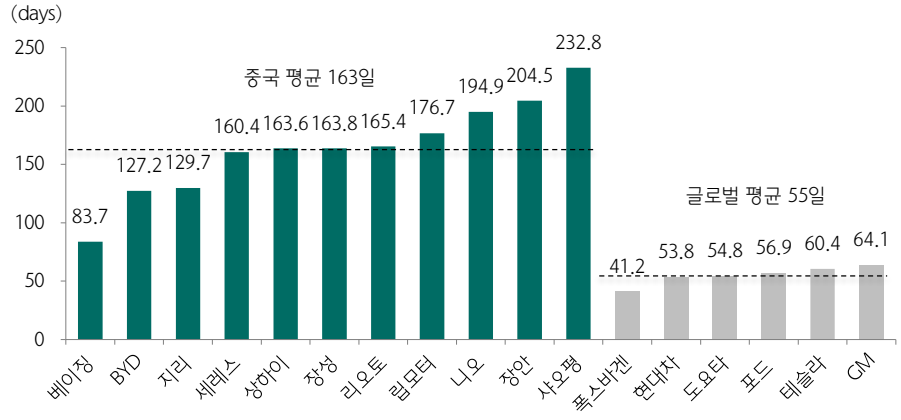
먼저 현재 시장에서 언급되고 있는 중국 전기차 기업의 부채 이슈는 협력사에 대금 지급을 지연함으로써 무이자로 현금을 융통해온 업계의 관행에서 비롯된 부분이 크다. 협력업체에 대한 외상금 지불 기간을 나타내는 매입채무 회전일수는 2024년 기준 중국 기업이 평균 163일로 글로벌 상위 6개 기업 평균 55일 대비 3배 이상 길었으며, 반면 매출채권 회전일수(43일)는 글로벌 평균(80일)의 절반 수준이었다. 공급업체에 지급해야 할 돈은 늦게 주고 받아야할 돈은 빨리 받고 있는 셈이다. 이러한 특징은 중국 기업의 부채 구성에서도 나타나고 있다. 중국 완성차 제조사의 총부채 대비 유동부채 비중은 지난 10년간 대부분 80%를 상회하며 글로벌 평균(50%대) 수준과 큰 차이를 보였다. 특히 유동부채 중 협력사에 대한 외상 매입금이 반영된 매입채무 규모가 재고자산 및 매출채권 합계 규모를 넘어서면서 대부분의 기업이 마이너스 순운전자본 상태로 현금을 활용하고 있다.

도표 1. 매출채권 회전일수 비교



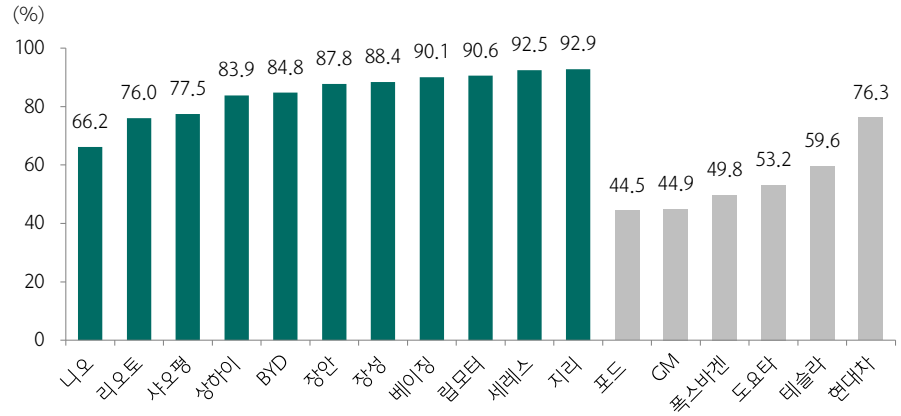
주: 2024년 FY 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 매입채무 회전일수 비교



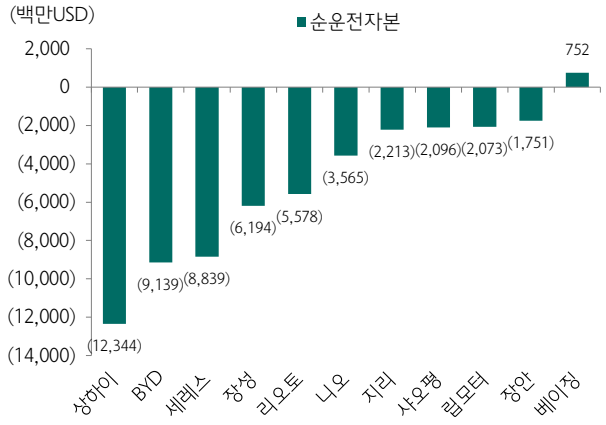
주: 2024년 FY 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 총부채 대비 유동부채 비중



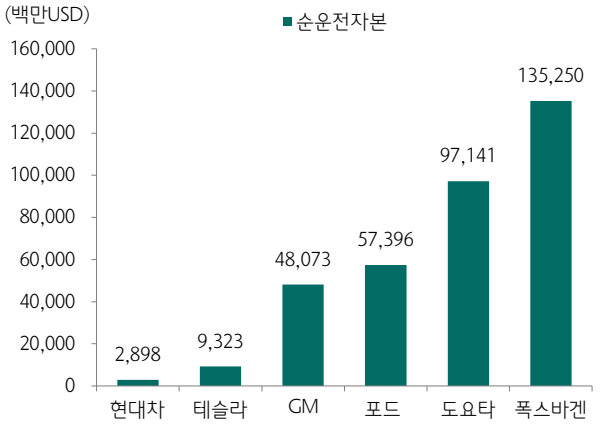
주: 2024년 FY 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 중국 주요 완성차 제조사 순운전자본 마이너스 상태



주: 2024년 FY 기준, 순운전자본=재고자산+매출채권-매입채무
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 글로벌 주요 완성차 제조사 순운전자본



주: 2024년 FY 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

유동부채가 큰 원인은 기업별로 다를 수 있다

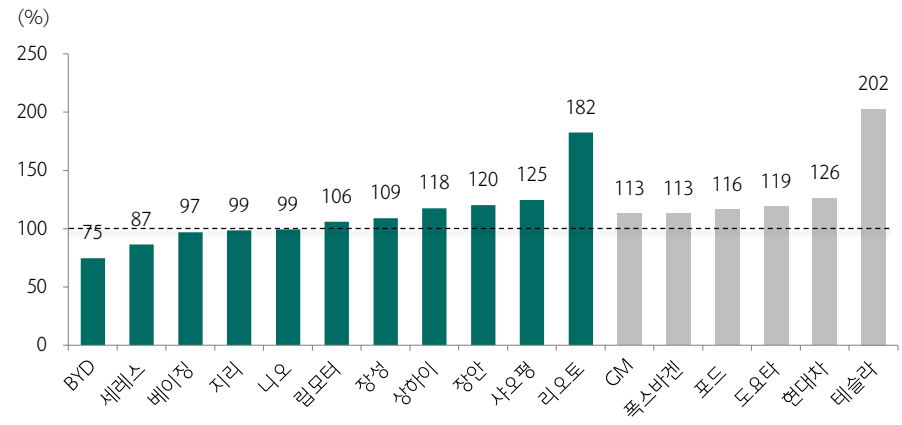
BYD와 지리자동차의 유동비율이 낮은 이유는 차입금 의존도가 낮은 반면 매입채무 의존도가 높기 때문

일부 기업은 유동부채가 유동자산 규모를 상회함에 따라 최근 시장에서 유동성 리스크가 높은 기업으로 언급되고 있다. 이에 해당되는 기업은 BYD, 지리자동차, 니오, 세레스, 베이징자동차로 2024년 유동비율이 100% 미만을 기록하며 글로벌(132%)과 로컬(111%) 평균 대비 낮았다. 다만, 기업별로 유동비율이 낮은 원인은 다르다. BYD와 지리자동차의 경우 장기차입금 의존도가 높은 글로벌 기업과 달리 상대적으로 이자가 저렴한 단기 차입금 또는 이자가 없는 매입채무에 대한 의존도가 중국 업계 안에서도 높기 때문인 것으로 추정된다. 2024년 글로벌 상위 제조사의 평균 차입금 의존도가 30%대 수준이었던 반면, BYD는 4%, 지리자동차는 2%로 전반적인 차입금 의존도가 낮다. BYD와 지리자동차가 매입채무를 경쟁사보다 적극적으로 활용할 수 있는 이유는 중국 완성차 시장 점유율 1~2위 기업으로써 협력업체에 대한 높은 협상력을 보유하고 있기 때문으로 추측해볼 수 있다. 특히 BYD는 매입채무뿐만 아니라 이에 버금가는 규모의 기타 외상 매입금 항목에도 공급업체에 대한 외상금이 반영되고 있는 것으로 추정되고 있다.

니오와 세레스는 수년간 순적자로 인해 부채비율 빠르게 상승 중

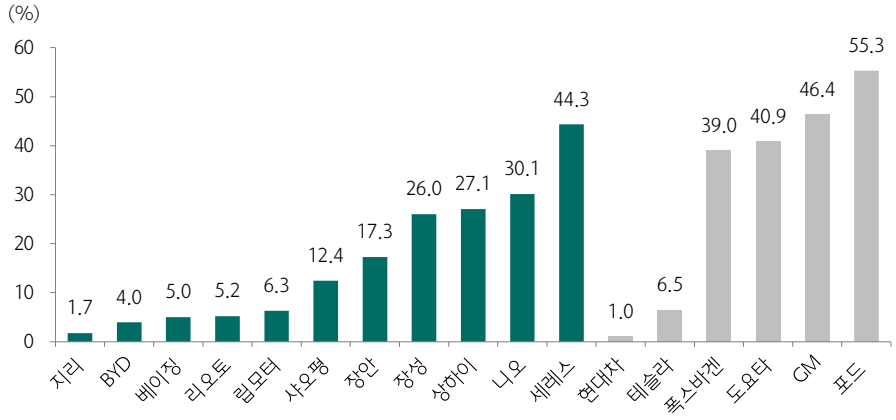
반면, 니오와 세레스의 유동성 이슈는 상황이 다르다. 니오는 2024년까지 4년 연속 순적자 규모가 확대됨에 따라 총자본이 감소하는 흐름을 보였으며, 반면 총부채가 증가하면서 부채비율이 2024년 697%까지 상승했다. 세레스는 2024년 순이익 흑자전환에 성공했으나 총자본이 정체된 가운데 부채가 빠르게 증가함에 따라 부채비율이 693%를 기록했다. 차입금 의존도 또한 40%대로 중국 피어 중 가장 높은 수준이며, 순현금 마이너스 폭이 중국 주요 완성차 제조사 중 가장 크다.

도표 6. 유동비율 비교



주: 2024년 FY 기준, 유동비율=(유동자산/유동부채*100), 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

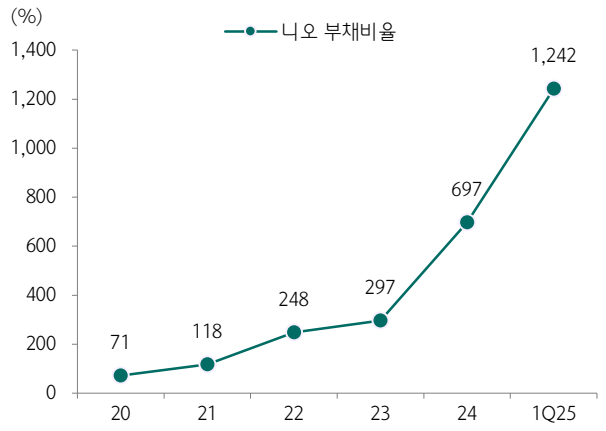
도표 7. 차입금 의존도 비교



주: 2024년 FY 기준, 차입금은 단기 차입금, 유동성 장기부채, 장기 차입금 포함(니오는 운영리스 이자부 차입금으로 포함), 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준

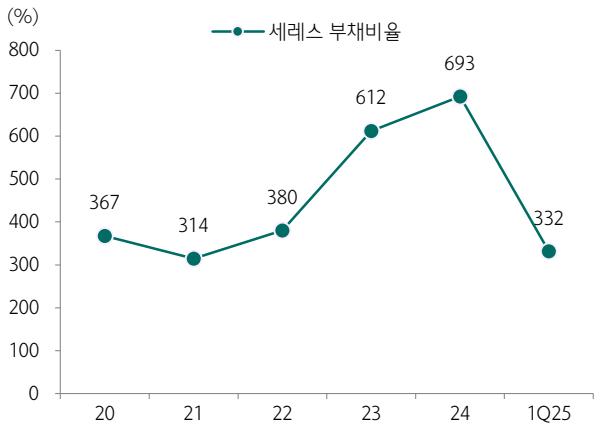
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 니오 부채비율 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 세레스 부채비율 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

차입금 의존도 높아져도 각종 정부 지원으로 이자 부담 제한적일 전망

차입금 증가에 따른 이자 비용 증가는 순이익 감소 요인이나, 낮은 금리와 정책 지원으로 이익단 타격 제한적일 전망

향후 정부 지침에 따라 협력사 대금 결제 주기가 60일로 단축될 경우 중국 완성차 제조사들의 차입금 의존도는 현재보다 높아질 전망이다. 글로벌 기업과 유사하게 장기차입금에 대한 의존도가 점차 높아지면 유동부채가 감소함에 따라 유동비율 상승이 가능하다. 이자비용 발생에 따른 영업 외 비용 증가, 딜러상 리베이트 보조금 제공에 따른 영업 비용 증가 등이 순이익 감소 요인이 될 수 있으나, 완성차 기업에 대한 대출 지원 등을 감안하면 이익단에 부정적인 영향은 제한적일 것으로 예상된다. 실제로 중국 완성차 기업의 평균 대출 금리는 약 2%로 중국의 산업 평균 대출 금리의 절반 수준이며(2022년 기준, 세계은행 보고서), 대출 기준금리보다 낮은 수준으로 우대 금리를 적용 받고 있다. 일부 지방정부의 경우 완성차 생산공장 유치를 위해 증치세(부가세) 환급, 시장가 이하의 토지 사용권 제공, 직접 투자 등의 직간접적인 지원 정책도 제공하고 있다.

향후 장기 생존할 기업의 세 가지 요건

(1) 안정적인 순현금을 확보한 기업

순현금, 수익성, 성장성은 장기 생존의 필수 요소.

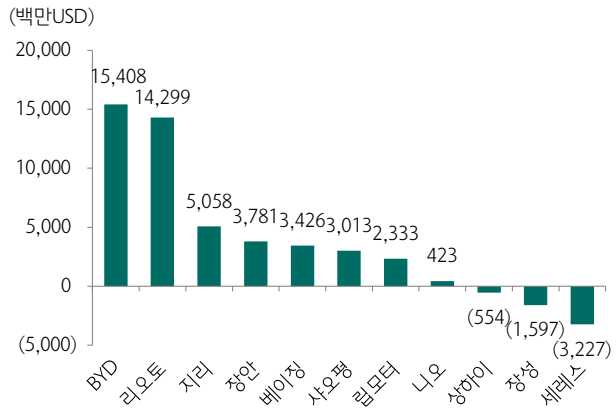
앞으로 매입채무 상환 주기가 앞당겨지면서 재무 상황이 악화된 기업이 도태되고 구조조정이 본격화 될 수 있다. 따라서 장기적으로는 1)충분한 순현금을 보유한 기업, 2)해외 시장에서 새로운 성장동력을 확보한 기업, 3)치열한 경쟁 속에서도 수익성 개선을 이끌어 낼 수 있는 기업이 생존할 것으로 예상된다.

BYD는 중국 완성차 기업 중 가장 많은 순현금 확보

먼저, 매입채무 상환을 감당할 수 있을 정도의 순현금을 확보한 중국 완성차 제조사는 BYD, 리오토, 지리자동차, 장안자동차, 베이징자동차, 샤오펑, 립모터 등으로 판단된다. 해당 기업들은 차입금 의존도가 샤오펑(12.4%)을 제외하고 모두 한 자리 수에 불과해 최근 4년간 순현금 상태를 유지하고 있다. 그 중 BYD와 리오토는 중국 완성차 기업 중 가장 많은 순현금을 보유 중이며, 가파른 외형성장과 함께 순현금이 꾸준히 증가하는 흐름을 보였다. 2024년 기준 BYD의 순현금은 한화 약 21조원 규모로 글로벌 완성차 기업 중 테슬라(39조원) 다음으로 많은 순현금을 확보하고 있다. 동기간 BYD가 보유한 매입채무와 기타 외상 매입금을 일시에 상환한다고 가정할 시에도 BYD의 순현금 마이너스 규모는 약 -387억달러로 도요타와 폭스바겐의 약 1/3 수준에 불과하다.

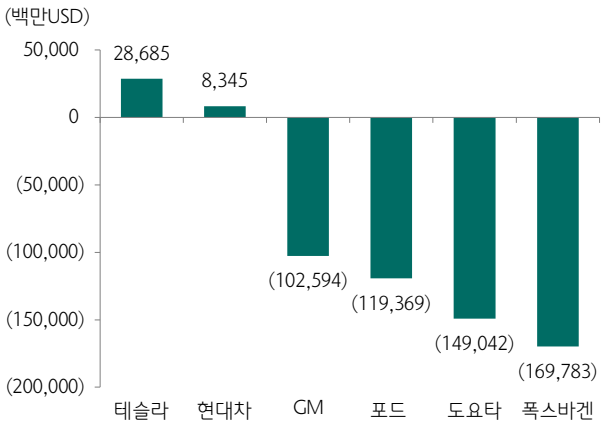
BYD를 포함한 중국 주요 제조사들의 매출 성장률이 글로벌 기업 대비 여전히 고성장 중인 점도 앞으로의 현금흐름에 긍정적으로 작용할 수 있다. 글로벌 상위 6개 제조사의 평균 매출 성장률은 2024년(YoY +4%)과 2025년 1분기(-1%) 정체된 흐름을 보인 반면, BYD를 포함한 중국 주요 상장사들은 2024년/1Q25 YoY 48%/34%의 고성장세를 지속했다.

도표 10. 중국 주요 완성차 기업 순현금 규모



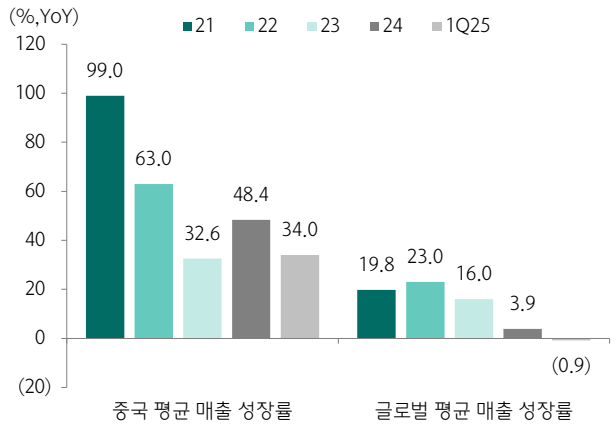
주: 2024년 FY 기준, 차입금은 단기 차입금, 유동성 장기부채, 장기 차입금 포함(니오는 운영리스 이자부 차입금으로 포함)
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 글로벌 주요 완성차 기업 순현금 규모



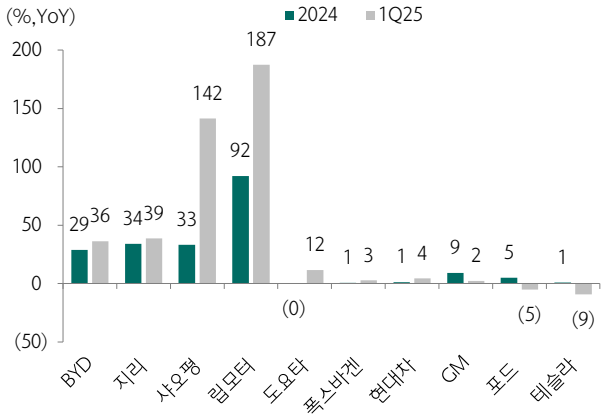
주: 2024년 FY 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 12. 중국 및 글로벌 주요 완성차 기업 평균 매출 성장률



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. 중국 및 글로벌 주요 완성차 기업 매출 성장률



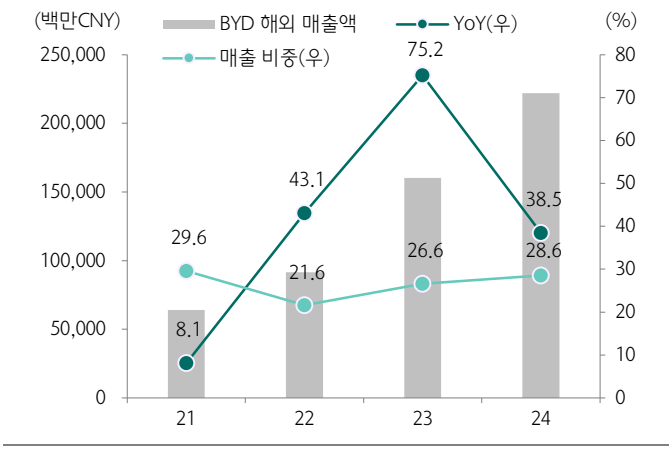
주: 도요타 포함 CY 기준, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

(2) 글로벌 진출을 통해 신성장 동력을 확보한 기업

BYD와 지리자동차는 적극적인 해외 시장 개척을 통해 해외 매출 성장률이 전사 성장률을 견인 중

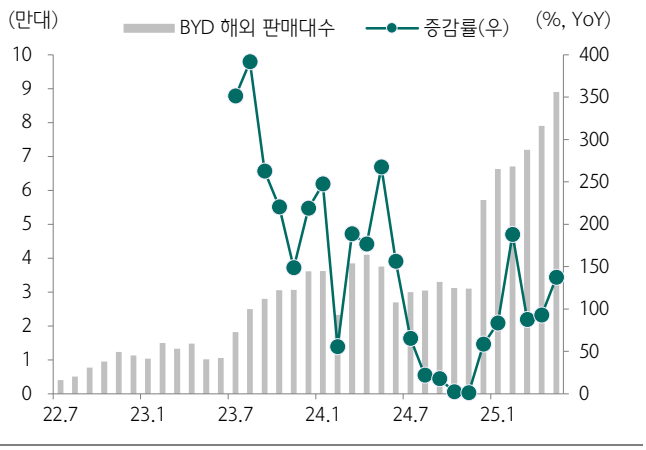
두 번째는 적극적인 해외 시장 진출을 통해 중국 외의 지역에서 새로운 성장 동력을 확보한 기업들이며, BYD, 지리자동차, 립모터가 이에 해당된다. BYD와 지리자동차는 국가 보조금 종료를 앞둔 2022년부터 해외 시장에 적극적으로 진출하기 시작해 2025년 1분기까지 중국 주요 경쟁사 대비 견조한 매출 성장세를 시현해왔다. BYD는 유럽, 남미, 동남아 지역을 중심으로 글로벌 진출을 도모하고 있으며, 2026년 1분기까지 총 6개의 현지 생산공장을 완공해 안정적인 해외 시장 진출 기반을 확보할 전망이다. 지리자동차의 해외 매출도 2022년부터 중국 시장 대비 2배 이상 가파른 성장세를 지속하며 매출 비중이 2022년 15%에서 2024년 22%로 확대되었고, 성공적인 전기차 시장 진출과 해외 시장 공략을 통해 주요 전통 내연차 경쟁사인 상하이/장안/장성자동차의 매출 성장률을 크게 상회해왔다. 립모터는 중국 전기차 스타트업 중 해외 수출에 가장 적극적인 기업으로 'C10' SUV 모델의 글로벌 누적 인도량은 10만대를 넘어섰으며, 향후 글로벌 시장 확장을 통해 2025년 총 판매대수 50~60만대에서 3년 내 100만대, 6년 내 400만대로 확대를 목표하고 있다.

도표 14. BYD 해외 매출 2022년부터 고성장세 지속 중



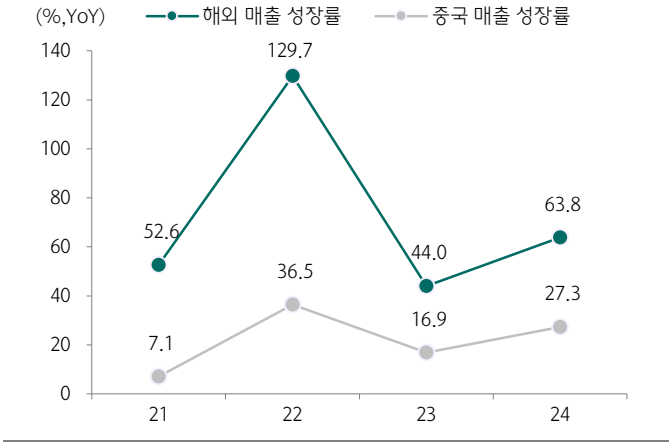
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 15. BYD 해외 판매대수 추이



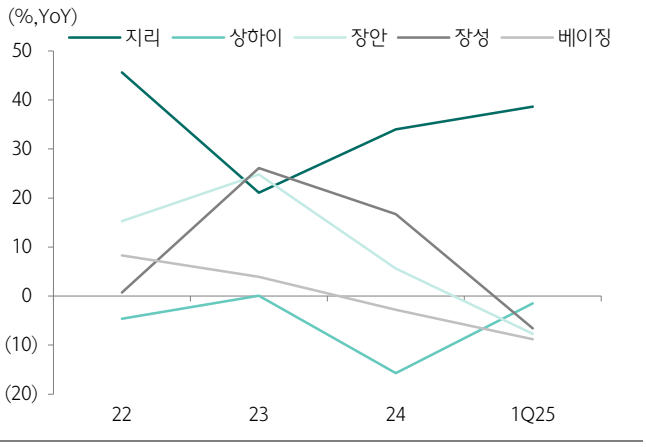
자료: BYD, 하나증권

도표 16. 지리자동차 해외 성장률 중국 시장 상회하며 성장률 견인



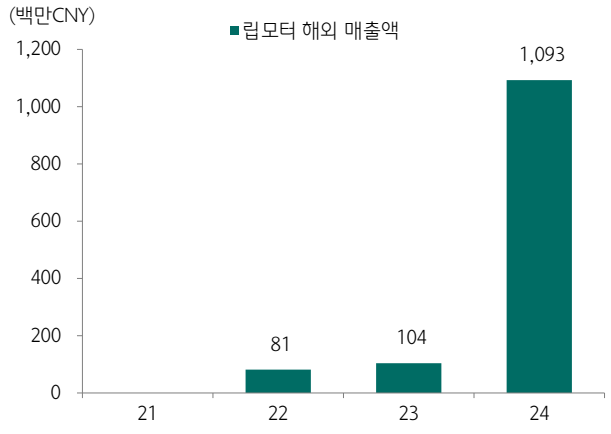
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. 지리자동차 매출 성장률은 주요 내연차 경쟁사를 크게 상회



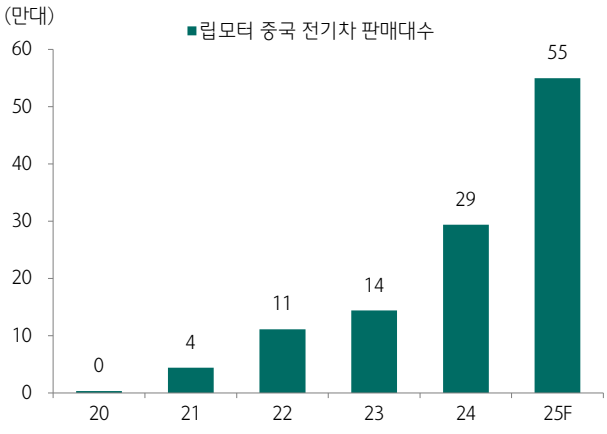
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. 립모터 해외 매출 2024년부터 크게 확대



자료: 립모터, 하나증권

도표 19. 립모터 판매대수 2025년 50~60만대로 확대 목표



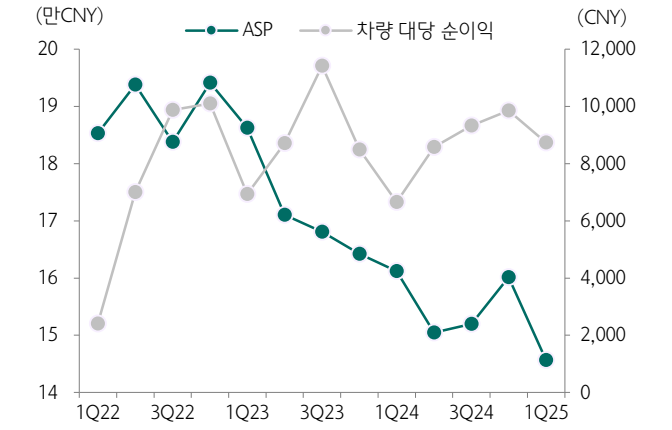
자료: CPCA, 하나증권

(3) 가격경쟁 속에서 수익성 개선에 성공한 기업

치열한 가격 경쟁에서도 수익성 방어를 실현한 BYD, 지리, 립모터, 샤오펑

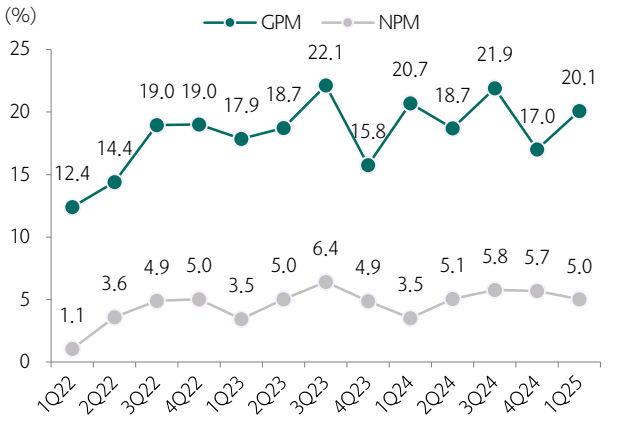
세 번째는 지난 2년 이상의 치열한 경쟁 속에서도 수익성 개선을 이뤄낸 기업들로 BYD, 지리자동차, 립모터, 샤오펑 등이 해당된다. 대표적으로 BYD의 경우 중국 전기차 시장에서 가격 인하 경쟁이 본격화된 2023년부터 2025년 1분기까지 전기차 ASP는 하락세를 보인 반면 동기간 GPM과 NPM은 고마진의 상위 브랜드 및 해외 매출 비중 확대, 기술 혁신, 규모의 경제 효과 등을 기반으로 꾸준히 개선되는 흐름을 보였다. 지리자동차 또한 적극적인 해외 시장 공략과 동시에 산하의 프리미엄 전기차 브랜드인 지커(Zeekr) 등을 통해 중국 전기차 시장에서 성공적으로 입지를 강화함으로써 수익성 개선을 이뤄냈다. 립모터와 샤오펑은 핵심 부품 내재화를 통한 원가 경쟁력, 가파른 외형 성장 등을 통해 순적자 규모를 축소하며 중국 전기차 스타트업 중 유일하게 수익성 개선에 성공했다.

도표 20. BYD 전기차 ASP와 차량 대당 순이익



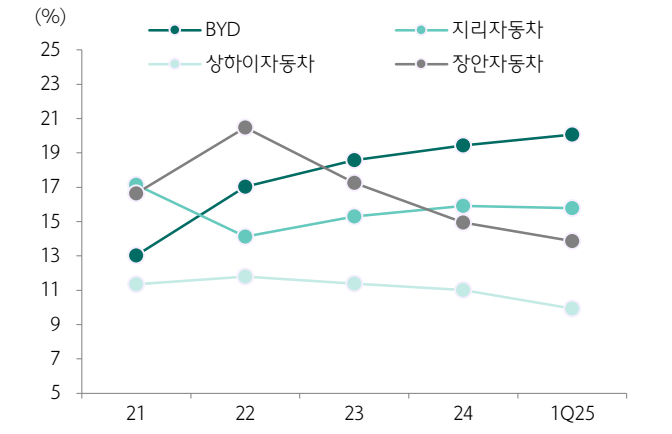
자료: BYD, 하나증권

도표 21. BYD 전사 GPM 및 NPM 추이



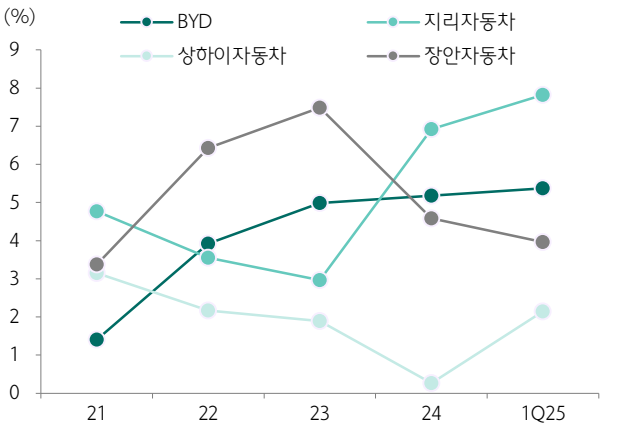
자료: BYD, 하나증권

도표 22. BYD 및 주요 내연차 기업 GPM 추이



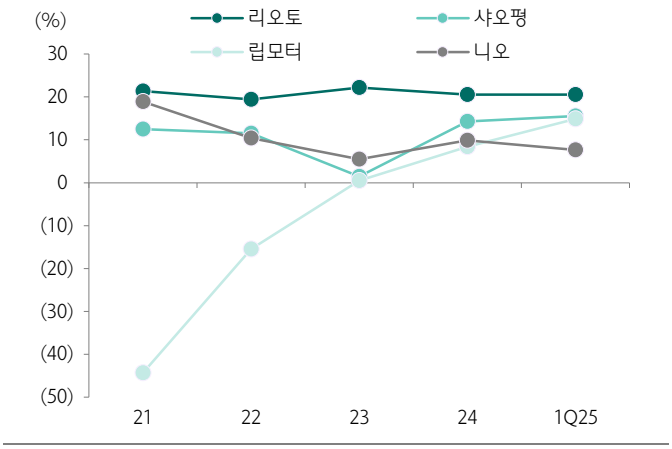
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 23. BYD 및 주요 내연차 기업 NPM 추이



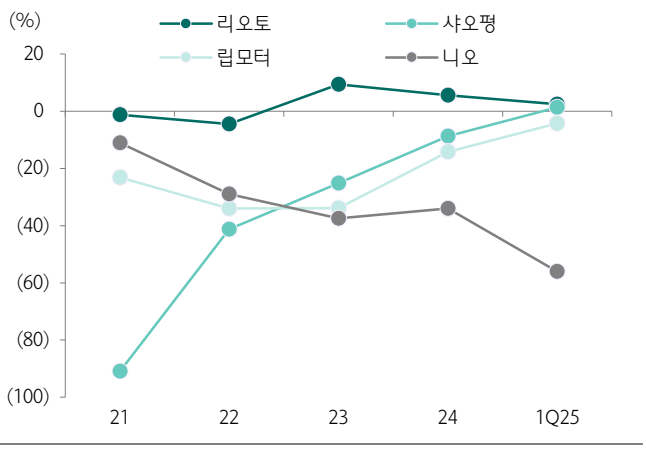
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. 주요 전기차 스타트업 기업 GPM 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 25. 주요 전기차 스타트업 기업 GPM 추이



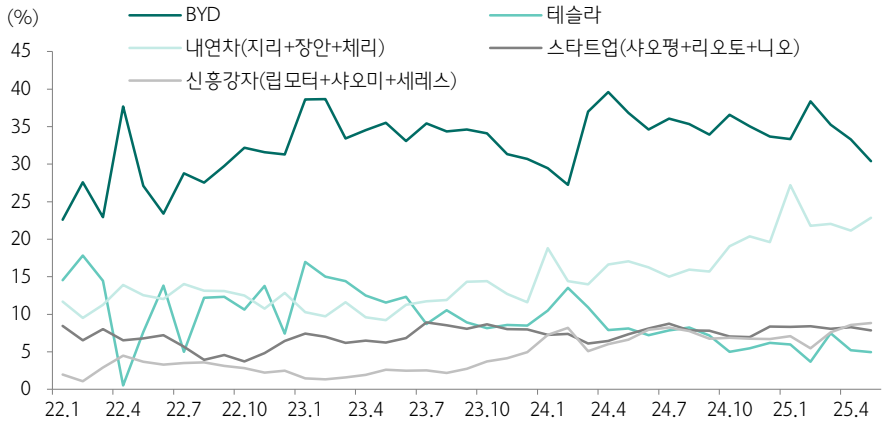
자료: Bloomberg, 하나증권

견고한 체력 입증한 BYD와 지리자동차가 가장 유력한 생존 기업

증명된 생존자인 BYD와 지리자동차가 가장 안전한 선택지, 높은 경쟁 난이도에도 상위 기업으로서의 지배력 확대될 전망

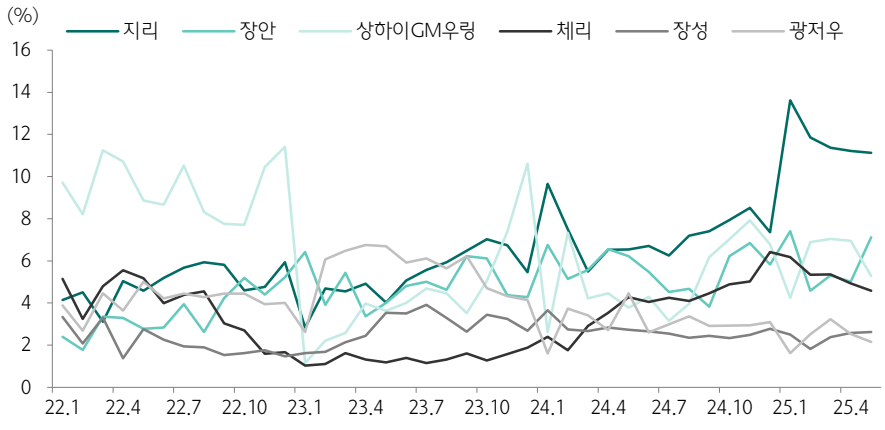
결론적으로 향후 치열한 경쟁과 부채 구조 변화 속에서도 살아남을 수 있는 기업으로서 가장 안전한 선택지는 BYD와 지리자동차로 판단된다. BYD와 지리자동차는 지난 2년 간의 경쟁 과정에서 안정적인 시장점유율을 확보하고, 수익성 개선과 외형 성장을 모두 이뤄내며 업계 Top 2 기업으로서의 견고한 체력을 입증해낸 기업들이기 때문이다. 또한, 향후 몇 년 간의 경쟁을 통해 다수의 기업이 도태되고 산업 구조조정이 진행된다면 결국 현재의 경쟁 상황이 장기적으로는 BYD와 같은 상위 기업의 지배력 강화로 귀결될 가능성이 높다. 그 외 립모터와 샤오펑 또한 뛰어난 기술력을 바탕으로 실적 성장을 이뤄내며 적자폭을 축소하고, 2024년 하반기 시장점유율 상승에 성공했으나 앞으로도 지속적인 제품 경쟁력 업그레이드 등을 통한 상위 기업 점유율 빼앗기에 총력을 다해야하는 상황이다. 당분간 중국 전기차 시장의 경쟁 난이도는 매우 높은 수준이 예상되나, 중국 기업들의 가격 및 제품 경쟁력은 앞으로의 치열한 경쟁 속에서 더욱 강화될 것으로 예상되며, 궁극적으로는 글로벌 시장에서의 경쟁력 강화에도 도움이 될 수 있다.

도표 26. 중국 전기차 시장점유율 – BYD는 점유율 1위 유지, 내연차는 지리자동차 주도로 점유율 상승



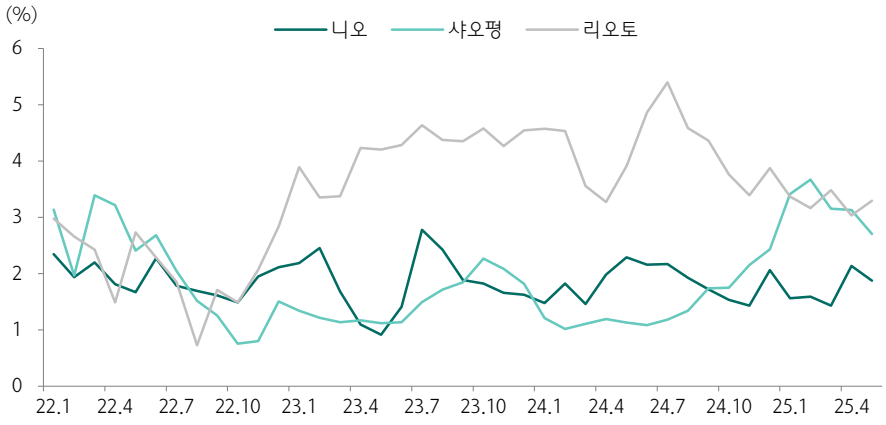
주: 중국 전기차 도매 판매대수 기준
자료: CPCA, 하나증권

도표 27. 중국 전기차 시장점유율 – 내연차 제조사 중 지리자동차는 22년 이후 점유율 꾸준히 상승



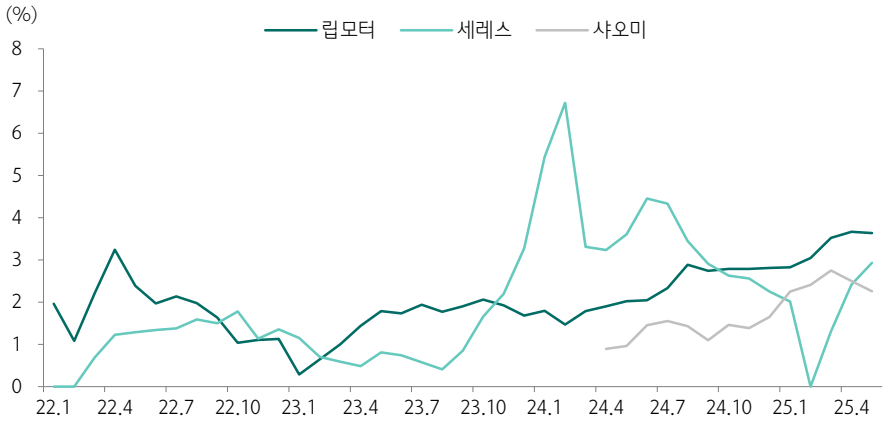
주: 중국 전기차 도매 판매대수 기준
자료: CPCA, 하나증권

도표 28. 중국 전기차 시장점유율 – 3대 스타트업 중 샤오펑 2H24 점유율 상승 이후 25년 재차 하락세



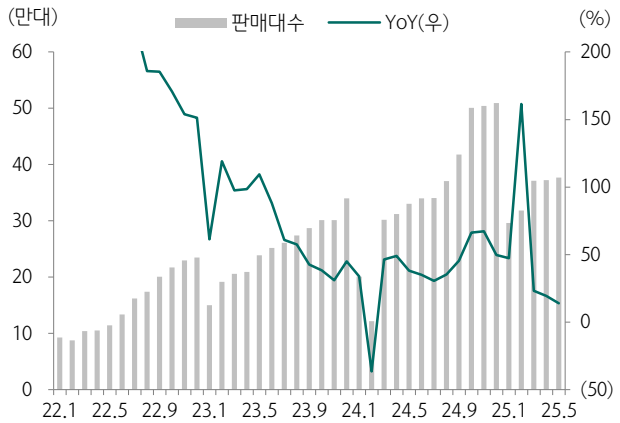
주: 중국 전기차 도매 판매대수 기준
자료: CPCA, 하나증권

도표 29. 중국 전기차 시장점유율 – 신흥 강자 중 립모터와 샤오미 점유율 확대 중



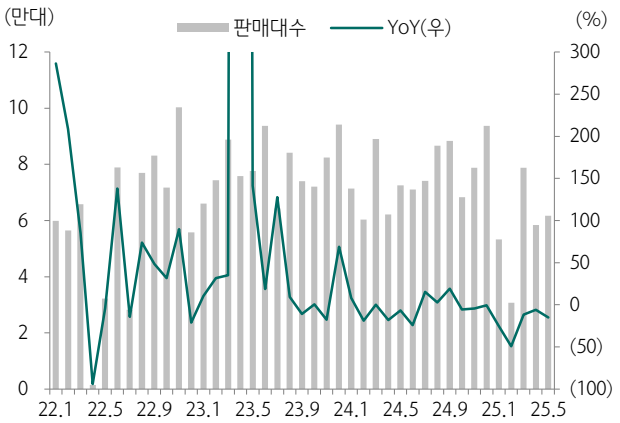
주: 중국 전기차 도매 판매대수 기준
자료: CPCA, 하나증권

도표 30. BYD 중국 전기차 판매대수



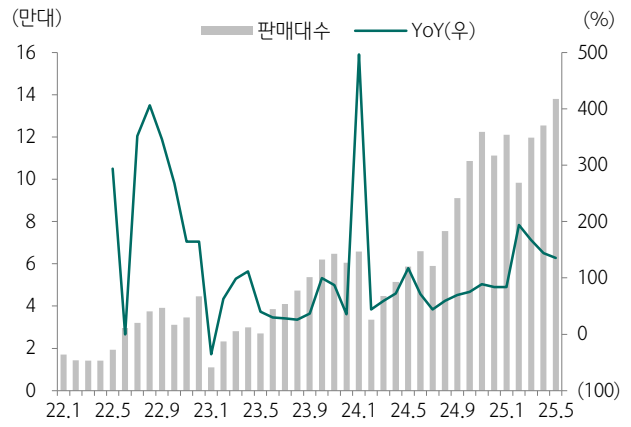
자료: CPCA, 하나증권

도표 31. 테슬라 중국 전기차 판매대수



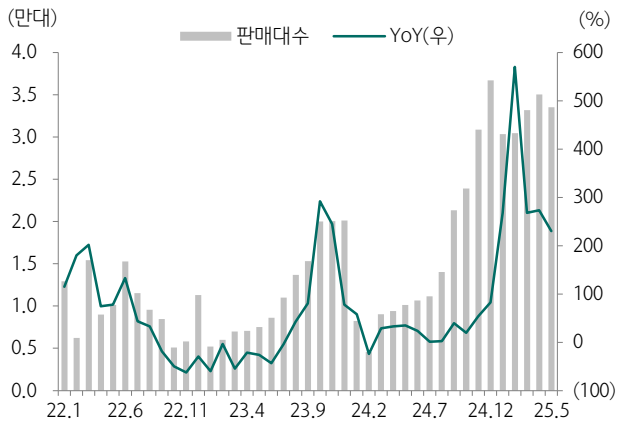
자료: CPCA, 하나증권

도표 32. 지리자동차 중국 전기차 판매대수



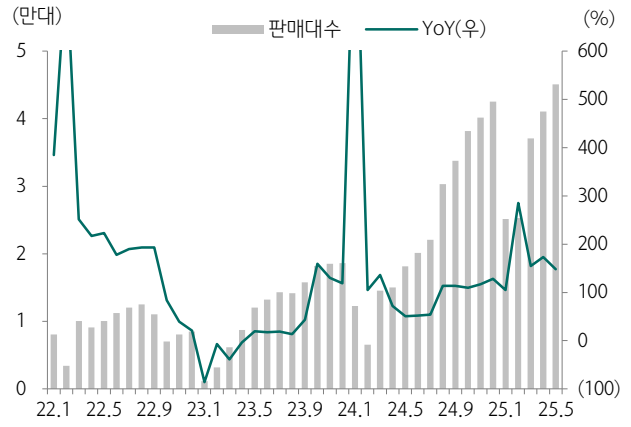
자료: CPCA, 하나증권

도표 33. 샤오펑 중국 전기차 판매대수



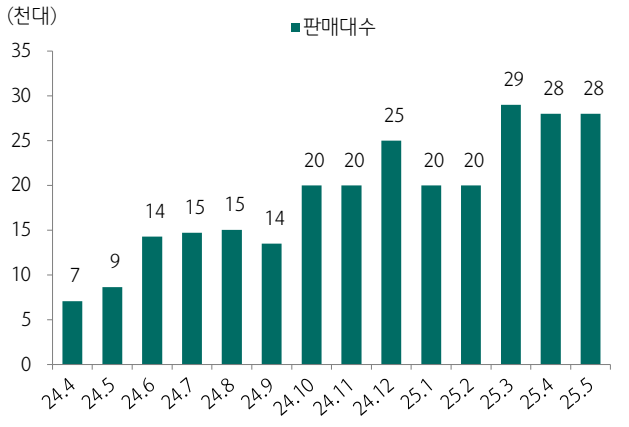
자료: CPCA, 하나증권

도표 34. 립모터 중국 전기차 판매대수



자료: CPCA, 하나증권

도표 35. 샤오미 중국 전기차 판매대수



자료: CPCA, 하나증권

도표 36. BYD H주 역사적 PER 밴드

주: 12M Fwd 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 37. 지리자동차 H주 역사적 PER 밴드

주: 12M Fwd 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

표 1. 중국 및 글로벌 주요 기업 밸류에이션 지표

종목명	티커	시총 (조원)	주가상승률 (%)			매출액(%,YoY)		순이익(%,YoY)		P/E (배)	P/S (배)	ROE (배)
			1M	3M	YTD	2025	2026	2025	2026			
중국 평균			(3.5)	(2.0)	8.4	33.9	20.7	101.6	66.6	32.2	0.8	(8.1)
BYD	1211 CH	78.8	(7.4)	(12.6)	18.2	27.6	18.8	38.2	24.8	20.5	1.3	23.9
세레스	601127 CH	41.4	(1.7)	4.4	(0.5)	25.4	20.2	73.9	31.2	20.6	1.2	48.6
리오토	2015 HK	40.1	2.2	11.0	17.7	14.7	29.8	26.9	47.1	21.5	1.3	12.5
상하이자동차	600104 CH	34.9	(1.2)	3.9	(22.7)	5.4	5.7	532.9	21.6	17.4	0.3	3.5
지리자동차	175 HK	27.7	(9.7)	(4.3)	7.8	39.3	19.1	(11.2)	20.7	10.0	0.4	15.4
장성자동차	2333 HK	25.2	(2.2)	(13.5)	(10.1)	13.2	12.7	0.6	13.6	7.3	0.7	14.7
샤오펑	9868 HK	23.3	(10.7)	(7.1)	53.9	103.1	38.1	적지	흑자	-	1.5	(6.1)
장안자동차	000625 CH	19.9	1.4	(1.7)	(4.9)	15.2	12.3	(1.2)	20.8	16.8	0.6	8.7
립모터	9863 HK	12.7	(1.6)	14.0	71.6	95.6	40.0	흑자	408.5	170.1	1.1	3.6
니오	9866 HK	9.8	(6.0)	(7.7)	(20.6)	36.9	29.2	적지	적지	-	0.6	(218.1)
베이징자동차	1958 HK	2.7	(1.5)	(7.9)	(17.5)	(3.4)	2.1	153.2	10.9	5.8	0.1	4.1
글로벌 평균			(1.0)	4.6	(6.5)	(1.6)	5.1	(6.1)	18.8	34.6	2.1	9.4
테슬라	TSLA US	1,409.2	(9.7)	22.8	(19.9)	(1.5)	20.9	(11.0)	55.8	172.8	10.8	7.9
도요타	7203 JT	371.5	(7.6)	(6.4)	(19.7)	2.3	3.3	(30.4)	5.4	9.8	0.8	9.0
폭스바겐	VOW GR	73.9	(4.1)	(6.0)	1.3	(0.2)	2.5	(9.6)	21.6	4.9	0.1	5.1
GM	GM US	64.6	2.2	6.4	(6.7)	(4.8)	(0.8)	49.1	(1.2)	5.5	0.3	13.7
포드	F US	58.6	5.7	11.1	9.1	(9.7)	1.6	(30.1)	29.1	10.4	0.3	9.6
현대차	005380 KS	42.1	7.3	0.0	(3.3)	4.5	3.2	(4.7)	2.0	4.3	0.2	10.7

주: 2025년 예상치 기준, PER, PSR은 12M Fwd 기준, 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

<Appendix - 중국 및 글로벌 완성차 기업 주요 재무지표>

표 2. 부채비율 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	169	167	159	143	110	143	146	186	231	276	290
BYD	221	162	197	221	213	212	184	307	352	294	241
지리자동차	114	174	144	102	97	73	91	107	126	148	193
상하이자동차	143	151	166	175	182	197	179	194	194	176	162
장안자동차	162	146	124	103	122	126	142	132	155	163	148
장성자동차	87	95	124	112	108	169	182	184	194	175	157
베이징자동차	171	191	181	148	166	163	141	120	113	119	109
니오	-	87	30	131	(402)	71	118	248	297	697	1,242
샤오펑	-	-	-	60	223	30	56	94	132	164	189
리오토	-	-	-	106	108	22	51	92	137	128	124
세레스	289	334	307	269	281	367	314	380	612	693	332
립모터	-	-	-	-	(298)	(681)	73	133	128	274	-
글로벌 평균	373	322	333	315	313	292	210	210	220	224	237
도요타	162	161	153	153	148	156	149	154	156	154	-
폭스바겐	333	341	287	290	295	286	262	217	216	222	218
현대차	36	33	29	33	38	47	51	50	40	39	39
GM	382	403	487	431	396	373	272	265	300	327	325
포드	682	713	636	611	678	767	429	493	539	536	537
테슬라	643	284	409	371	323	120	97	79	68	66	66

주: 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 3. 유동비율 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	100	107	155	162	102	229	165	128	114	111	110
BYD	82	100	98	99	99	105	97	72	67	75	81
지리자동차	124	116	106	98	103	122	108	115	117	99	93
상하이자동차	105	111	100	109	110	111	113	107	113	118	119
장안자동차	103	110	115	100	101	116	120	135	127	120	124
장성자동차	127	125	118	122	125	122	113	112	107	109	111
베이징자동차	77	87	91	102	93	90	94	104	106	97	99
니오	-	120	513	142	52	331	218	129	122	99	84
샤오펑	-	-	-	628	150	506	271	181	151	125	121
리오토	-	-	-	131	108	728	433	245	157	182	187
세레스	82	90	100	86	82	60	78	83	70	87	83
립모터	-	-	-	-	100	60	207	147	161	106	-
글로벌 평균	118	122	121	114	113	128	119	121	124	132	130
도요타	109	113	103	102	104	105	106	109	110	119	118
폭스바겐	98	88	100	109	112	118	122	123	116	113	110
현대차	182	216	225	175	148	139	116	111	117	126	119
GM	97	89	89	92	88	101	110	110	108	113	121
포드	125	120	123	120	116	120	120	120	120	116	113
테슬라	99	107	86	83	113	188	138	153	173	202	200

주: 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 4. 총부채 대비 유동부채 비중 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	88.5	90.8	86.6	77.8	80.0	79.8	81.0	80.6	83.1	84.0	82.8
BYD	83.2	87.3	88.9	87.1	81.2	77.9	89.4	89.5	85.7	84.8	85.1
지리자동차	90.7	94.7	99.5	95.0	91.6	89.9	94.1	84.5	90.1	92.9	89.4
상하이자동차	85.7	83.7	86.6	83.2	84.4	83.8	81.7	83.2	82.5	83.9	84.7
장안자동차	91.0	95.0	93.1	91.2	91.7	92.8	95.7	96.2	89.4	87.8	86.9
장성자동차	94.8	96.2	96.1	92.4	93.0	84.0	84.4	79.7	83.5	88.4	88.1
베이징자동차	84.2	88.5	80.8	78.2	86.5	87.6	86.8	84.0	85.6	90.1	90.3
니오	-	88.0	67.4	80.4	49.0	61.4	65.1	66.8	65.8	66.2	65.5
샤오펑	-	-	-	33.8	51.6	76.3	76.6	69.7	75.5	77.5	73.8
리오토	-	-	-	58.7	94.9	65.6	58.3	66.2	87.8	76.0	75.4
세레스	89.6	92.8	80.3	77.7	76.1	78.7	77.9	86.5	85.3	92.5	89.2
립모터	-	-	-	-	23.0	63.0	81.7	84.1	87.5	90.6	-
글로벌 평균	47.9	50.3	48.9	52.1	51.7	51.1	53.9	57.5	56.2	54.7	54.7
도요타	54.6	55.0	57.6	58.6	58.1	56.9	56.5	53.9	53.2	53.2	51.9
폭스바겐	50.6	56.0	51.2	49.3	46.1	44.9	43.0	47.4	50.2	49.8	51.9
현대차	69.3	64.9	65.1	74.2	74.9	70.7	74.0	77.5	76.6	76.3	77.0
GM	46.3	48.0	43.6	44.6	46.6	43.1	41.6	47.5	46.1	44.9	42.1
포드	26.6	43.3	42.5	43.3	43.6	41.1	43.5	45.5	44.0	44.5	45.3
테슬라	40.2	34.8	33.3	42.7	40.7	50.1	64.5	73.3	66.8	59.6	59.9

주: 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 5. 유동부채 중 매입채무 비중 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
중국 평균	47	47	46	45	40	50	47	52	53	56
BYD	55	53	50	22	44	64	43	42	43	49
지리자동차	54	57	63	62	70	72	53	66	61	68
상하이자동차	38	35	31	30	30	29	33	31	33	32
장안자동차	30	33	40	32	38	37	31	39	37	39
장성자동차	49	58	47	46	47	41	39	31	37	36
베이징자동차	29	33	30	37	36	43	41	34	39	38
니오	-	-	-	33	33	46	43	55	52	55
샤오펑	-	-	-	22	29	65	69	59	62	58
리오토	-	-	-	92	32	69	59	73	71	77
세레스	72	64	62	69	68	67	74	79	80	90
립모터	-	-	-	-	18	12	29	65	71	76

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 6. 유동부채 중 매입채무+기타 외상 매입금 비중 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
중국 평균	59	65	62	65	65	69	71	74	73	75
BYD	55	53	50	32	44	64	70	82	83	82
지리자동차	73	74	72	83	85	89	74	79	72	78
상하이자동차	56	54	49	48	48	46	48	45	47	44
장안자동차	36	46	54	52	59	56	48	60	53	56
장성자동차	59	70	57	57	58	52	51	45	52	44
베이징자동차	59	65	66	78	79	80	75	77	85	84
니오	-	94	81	67	77	79	68	85	78	81
샤오펑	-	-	-	71	82	94	95	82	82	80
리오토	-	-	-	92	32	83	91	92	85	93
세레스	76	66	67	74	73	71	77	83	82	91
립모터	-	-	-	-	74	46	79	83	84	90

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 7. 재고자산 회전일수 (단위: 일)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	39.7	36.5	37.7	40.7	41.8	42.1	37.7	44.9	46.9	44.0	49.1
BYD	71.4	74.7	80.2	77.6	91.3	82.6	72.6	63.5	62.1	59.5	69.5
지리자동차	21.1	17.9	22.2	21.7	20.2	20.1	20.0	23.5	31.6	34.9	38.0
상하이자동차	23.6	20.8	21.3	25.7	28.3	34.2	33.3	40.4	51.7	57.6	54.1
장안자동차	50.2	43.8	31.5	30.9	25.1	23.7	26.7	24.0	28.1	41.1	43.6
장성자동차	24.4	25.0	25.9	22.3	24.4	29.4	34.3	59.9	63.1	58.5	66.4
베이징자동차	54.8	48.1	56.6	56.1	51.0	53.8	54.0	57.4	57.0	57.7	73.7
니오	-	-	-	54.5	47.6	25.1	19.5	42.4	46.8	38.2	44.6
샤오펑	-	-	-	-	39.5	59.0	39.8	55.2	60.7	57.9	51.8
리오토	-	-	-	-	-	36.2	22.9	42.1	25.9	24.0	35.3
세레스	32.8	25.4	26.0	36.8	49.0	56.6	53.8	40.8	42.5	10.4	14.5
립모터	-	-	-	-	-	66.8	37.6	31.9	38.0	23.2	-
글로벌 평균	53.8	51.6	47.0	43.7	44.8	47.3	44.5	46.2	47.0	46.6	51.0
도요타	33.7	34.0	35.7	37.7	38.3	38.8	44.2	48.2	47.8	45.4	47.2
폭스바겐	67.7	76.9	77.9	83.0	82.9	90.1	78.7	77.2	73.9	76.1	81.8
현대차	24.3	25.1	25.3	26.3	26.8	27.3	22.5	21.4	24.4	28.9	29.0
GM	44.3	37.3	34.1	31.0	33.3	38.7	42.2	40.8	41.1	37.6	39.3
포드	22.4	23.3	26.1	28.0	27.9	32.6	34.8	33.9	33.9	33.0	39.6
테슬라	130.4	113.3	82.9	56.3	59.3	56.2	44.7	56.0	61.1	58.5	68.9

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 8. 매출채권 회전일수 (단위: 일)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
중국 평균	89.1	90.1	97.4	87.6	69.2	68.5	53.8	44.8	45.6	42.6
BYD	115.5	131.9	176.0	143.9	144.5	113.3	78.7	41.6	36.1	32.9
지리자동차	149.0	128.7	109.4	81.4	70.9	87.8	92.7	68.8	65.8	63.3
상하이자동차	32.0	30.5	26.2	25.4	26.0	29.3	28.9	35.2	42.7	53.5
장안자동차	22.7	21.3	26.8	44.5	59.6	63.1	62.3	67.3	89.1	92.1
장성자동차	132.0	128.0	162.8	156.7	132.5	161.7	129.8	95.1	74.4	81.1
베이징자동차	37.7	59.9	64.0	50.3	45.0	42.9	40.0	32.3	33.9	35.9
니오	-	-	-	-	49.2	27.8	19.9	29.4	32.1	17.6
샤오펑	-	-	-	-	49.0	58.4	42.1	59.3	58.1	42.9
리오토	-	-	-	-	5.3	2.4	1.6	0.7	0.3	0.4
세레스	134.9	130.8	116.4	110.8	110.1	98.1	42.2	18.2	23.8	6.6
립모터	-	-	-	-	29.7	82.4	59.2	36.4	28.5	16.5
글로벌 평균	66.2	76.0	77.1	79.4	83.6	91.8	83.0	76.8	77.6	80.3
도요타	107.1	104.4	107.3	104.9	106.2	108.3	118.9	108.4	105.5	108.1
폭스바겐	97.4	100.7	102.1	107.3	107.4	123.5	106.7	99.5	95.3	100.2
현대차	29.4	34.1	30.8	28.6	31.9	33.9	32.3	33.9	27.5	24.0
GM	69.9	62.7	67.1	77.1	88.8	100.8	98.1	94.3	104.5	107.7
포드	75.6	136.5	139.9	146.1	150.4	165.5	128.9	113.6	120.6	126.9
테슬라	17.8	17.4	15.7	12.5	16.9	18.6	12.9	10.9	12.2	14.8

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 9. 매입채무 회전일수 (단위: 일)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	147.6	144.5	146.6	142.7	138.7	155.5	151.0	154.5	165.9	162.6	215.3
BYD	154.7	144.8	157.6	147.1	139.8	121.4	123.6	114.0	128.2	127.2	164.1
지리자동차	162.9	140.9	131.9	124.7	136.5	148.9	133.3	110.0	124.1	129.7	-
상하이자동차	54.7	61.7	61.6	68.4	80.5	104.6	105.9	122.4	140.5	163.6	166.3
장안자동차	201.5	207.9	209.5	218.3	182.5	181.4	182.0	185.7	185.5	204.5	232.4
장성자동차	124.5	121.7	134.0	134.7	146.5	179.5	179.0	200.4	163.5	163.8	209.5
베이징자동차	95.1	126.6	141.3	116.2	109.4	123.8	114.1	84.4	74.9	83.7	105.2
니오	-	-	-	107.3	119.3	118.6	116.7	154.5	188.3	194.9	266.3
샤오펑	-	-	-	-	73.1	195.7	171.3	201.3	217.0	232.8	168.7
리오토	-	-	-	-	-	86.2	106.2	145.0	134.3	165.4	230.5
세레스	240.0	207.9	190.4	225.3	260.9	294.7	278.0	227.4	302.3	160.4	394.8
립모터	-	-	-	-	-	82.4	54.7	86.3	173.7	176.7	-
글로벌 평균	59.5	59.6	59.6	54.2	53.9	59.5	61.2	60.9	58.7	55.2	59.5
도요타	38.1	38.2	39.2	38.8	38.0	37.3	55.0	61.9	57.3	54.8	53.3
폭스바겐	40.1	44.2	43.9	44.3	41.0	44.4	41.1	41.5	41.1	41.2	44.1
현대차	57.4	56.2	53.6	54.2	54.8	60.3	57.2	54.5	53.9	53.8	55.6
GM	65.4	67.4	79.7	69.0	70.5	75.6	72.2	67.9	70.8	64.1	67.3
포드	58.5	59.1	61.1	59.2	56.4	68.4	69.9	64.2	61.7	56.9	64.4
테슬라	97.7	92.5	80.2	59.9	63.0	71.0	72.0	75.1	67.5	60.4	72.1

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 10. 영업현금흐름 (단위: 백만달러)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국											
BYD	592	(266)	975	1,825	2,113	6,957	10,268	20,222	23,963	18,565	1,195
지리자동차	1,141	1,202	1,835	2,029	1,797	245	2,407	2,300	3,154	3,688	-
상하이자동차	4,003	1,640	3,719	1,308	6,633	5,750	3,390	1,365	5,977	9,636	557
장안자동차	834	330	(210)	(566)	556	1,636	3,603	814	2,804	675	(488)
장성자동차	1,545	1,274	(165)	2,870	2,003	794	5,539	1,768	2,507	3,865	(1,251)
베이징자동차	1,596	2,400	2,985	3,167	5,154	3,986	2,024	2,678	3,424	4,055	212
니오	-	(317)	(700)	(1,153)	(1,250)	299	308	(555)	(195)	(1,092)	-
샤오펑	-	-	-	(229)	(511)	(21)	(172)	(1,182)	135	(280)	-
리오토	-	-	-	(196)	(257)	481	1,308	1,060	7,157	2,217	(237)
세레스	60	165	153	162	48	167	(155)	(195)	862	3,059	(1,063)
립모터	-	-	-	-	(756)	(831)	(1,042)	(2,427)	1,011	8,523	340
글로벌											
도요타	30,767	39,719	30,566	39,546	34,048	33,217	24,716	30,473	22,230	27,958	24,904
폭스바겐	14,946	9,933	(1,415)	8,315	20,147	30,626	43,747	30,371	21,478	17,956	3,232
현대차	6,727	4,285	4,177	1,509	3,995	5,174	4,949	4,871	10,493	8,709	-
GM	11,978	16,545	17,328	15,256	15,021	16,670	15,188	16,043	20,930	20,129	6,061
포드	16,170	19,792	18,096	15,022	17,639	24,269	15,787	6,853	14,918	15,423	3,679
테슬라	(525)	(124)	(61)	2,098	2,405	5,943	11,497	14,724	13,256	14,923	2,156

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 11. CAPEX (단위: 백만달러)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국											
BYD	1,302	1,376	1,594	1,813	2,066	2,296	2,312	5,441	13,317	13,656	373
지리자동차	338	581	779	442	1,232	839	946	988	1,612	1,626	-
상하이자동차	1,600	1,322	1,975	3,395	4,084	3,590	2,968	2,346	2,950	2,524	422
장안자동차	430	514	781	548	542	620	688	453	599	846	132
장성자동차	1,098	907	1,041	899	915	973	1,274	1,485	1,599	1,686	309
베이징자동차	1,753	1,367	1,433	1,309	1,254	1,244	1,237	1,149	1,102	1,030	218
니오	-	-	21	537	247	209	514	705	794	1,058	179
샤오펑	-	-	-	-	-	186	381	529	385	298	111
리오토	-	-	-	-	-	444	292	810	1,086	1,137	131
세레스	57	97	236	391	391	268	331	501	489	992	163
립모터					408	306	1,014	1,371	1,364	2,115	-
글로벌											
도요타	8,774	10,891	11,506	12,119	12,619	12,887	12,254	10,751	11,715	12,408	5,148
폭스바겐	17,219	17,582	20,508	20,135	23,103	20,030	18,094	22,463	28,879	28,427	5,088
현대차	6,230	1,639	1,798	1,813	1,525	1,977	1,857	1,691	2,356	2,929	692
GM	7,892	9,103	8,326	8,522	7,770	5,896	8,413	8,893	10,913	10,752	1,816
포드	7,379	7,004	7,019	7,553	7,537	6,145	6,236	6,649	8,116	8,189	1,874
테슬라	1,711	1,796	3,692	2,419	1,576	2,942	6,407	7,249	8,575	10,963	2,494

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 12. 순운전자본 (단위: 백만달러)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국											
BYD	1,939	4,363	5,885	4,274	4,779	3,173	(139)	(3,709)	(6,910)	(9,139)	(6,284)
지리자동차	280	869	594	(741)	(1,309)	(264)	99	(810)	(1,094)	(2,213)	4,274
상하이자동차	(534)	(2,700)	(3,567)	(5,070)	(9,757)	(13,573)	(14,206)	(12,486)	(12,564)	(12,344)	(10,844)
장안자동차	(300)	(436)	(654)	(267)	(189)	(646)	(2,376)	(974)	(3,136)	(1,751)	(1,559)
장성자동차	1,829	2,478	3,624	(3,149)	(3,731)	(5,886)	(6,481)	(3,969)	(4,478)	(6,194)	(4,337)
베이징자동차	(87)	(77)	183	338	(458)	(1,092)	(76)	1,718	1,277	752	712
니오	-	-	(22)	(94)	(125)	(638)	(1,217)	(1,711)	(2,800)	(3,565)	(2,947)
샤오펑	-	-	-	(1)	6	(405)	(1,102)	(837)	(1,972)	(2,096)	(2,625)
리오토	-	-	-	143	102	(252)	(1,123)	(1,649)	(5,733)	(5,578)	(5,080)
세레스	(174)	(78)	(167)	(408)	(1,085)	(1,271)	(1,591)	(2,857)	(3,413)	(8,839)	(6,664)
립모터	-	-	-	-	(2)	(50)	(167)	(367)	(1,017)	(2,073)	-
글로벌											
도요타	82,257	83,202	91,705	94,056	97,236	78,569	82,000	85,411	95,164	97,141	-
폭스바겐	86,323	88,794	108,130	116,996	122,130	127,863	114,609	120,739	134,685	135,250	163,768
현대차	1,959	2,165	2,140	2,333	2,987	2,837	2,136	3,466	2,545	2,898	(707)
GM	16,090	18,530	15,419	20,918	22,778	24,551	26,640	34,836	39,801	48,073	47,758
포드	90,022	44,970	49,804	55,248	53,001	40,998	33,629	42,924	51,685	57,396	56,858
테슬라	656	901	657	1,024	1,818	1,282	(632)	3,477	6,091	9,323	8,922

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 13. 잉여현금흐름(FCF) (단위: 백만달러)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국											
BYD	(2,649)	(6,005)	(6,505)	(4,262)	(4,732)	1,488	8,095	18,490	17,556	14,047	7,106
지리자동차	523	(248)	462	2,328	1,874	(331)	1,363	2,121	2,637	4,274	(4,274)
상하이자동차	2,937	3,018	5,311	2,983	12,305	15,733	14,628	11,504	15,592	19,456	10,979
장안자동차	704	252	(336)	(847)	203	1,662	5,290	1,334	5,342	1,579	939
장성자동차	(1,381)	(2,112)	(4,830)	5,120	4,819	5,707	10,746	4,252	5,386	8,373	2,777
베이징자동차	(70)	1,110	1,369	1,520	4,358	3,834	863	(188)	1,044	2,273	(717)
니오	-	(317)	(699)	(1,596)	(1,372)	728	1,012	450	1,811	1,415	2,768
샤오펑	-	-	-	(228)	(516)	198	550	(874)	1,722	1,518	2,514
리오토	-	-	-	(339)	(360)	289	2,139	1,898	11,805	6,658	4,713
세레스	177	146	83	179	741	1,170	1,105	2,161	3,786	10,905	5,437
립모터					(1,162)	(1,087)	(1,889)	(3,431)	664	8,480	-
글로벌											
도요타	(60,264)	(54,373)	(72,644)	(66,628)	(75,807)	(58,240)	(69,538)	(65,689)	(84,649)	(81,591)	-
폭스바겐	(88,596)	(96,443)	(130,053)	(128,816)	(125,087)	(117,267)	(88,956)	(112,830)	(142,086)	(145,721)	(165,624)
현대차	(1,462)	481	240	(2,637)	(516)	359	957	(285)	5,593	2,882	-
GM	(12,004)	(11,088)	(6,417)	(14,184)	(15,527)	(13,777)	(19,865)	(27,686)	(29,784)	(38,696)	(43,513)
포드	(81,231)	(32,182)	(38,727)	(47,779)	(42,899)	(22,874)	(24,078)	(42,720)	(44,883)	(50,162)	(55,053)
테슬라	(2,891)	(2,820)	(4,409)	(1,345)	(989)	1,719	5,722	3,998	(1,410)	(5,363)	(9,260)

주: 도요타는 3월 회계 결산, 현대차그룹은 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 14. 차입금 의존도 (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	22.4	18.0	19.3	20.6	25.8	22.2	15.7	16.8	14.5	15.0	17.5
BYD	32.6	29.1	31.7	44.1	38.8	25.5	13.9	4.4	6.0	4.0	4.0
지리자동차	4.7	3.3	1.5	3.7	3.8	3.5	2.8	6.9	2.8	1.7	7.4
상하이자동차	18.4	20.0	23.3	27.8	29.5	30.2	21.6	24.6	26.5	27.1	26.7
장안자동차	23.1	21.7	17.2	16.0	14.0	16.2	18.8	16.3	20.3	17.3	20.9
장성자동차	8.2	4.8	15.7	17.1	15.5	24.7	27.2	32.0	28.3	26.0	27.6
베이징자동차	23.8	20.9	18.9	13.9	12.3	10.6	12.4	11.7	7.9	5.0	12.2
니오		2.1	6.9	16.1	70.3	16.6	21.8	23.3	25.5	28.2	30.1
샤오펑				15.6	22.8	4.0	2.6	9.8	11.3	12.4	10.6
리오토				11.5	2.5	1.4	9.7	11.1	6.1	5.2	5.2
세레스	45.8	42.0	38.8	40.0	36.6	40.9	38.6	43.4	25.7	44.3	44.9
립모터					53.1	73.4	7.0	9.3	8.7	6.3	-
글로벌 평균	33.9	34.5	36.5	38.0	37.5	35.9	32.1	30.1	30.4	31.5	29.2
도요타	38.5	39.3	38.4	38.8	39.0	40.6	38.5	38.9	40.1	40.9	-
폭스바겐	38.0	38.1	38.6	41.6	40.0	39.7	38.6	35.2	37.7	39.0	38.3
현대차	3.6	4.9	4.7	5.6	6.7	8.5	8.9	6.2	1.1	1.0	0.5
GM	32.0	33.9	44.0	45.9	45.2	46.7	44.7	43.4	44.6	46.4	47.0
포드	59.1	60.1	59.7	60.1	60.0	60.3	53.5	54.1	54.4	55.3	54.6
테슬라	32.4	30.9	33.6	35.8	34.4	19.6	8.6	2.5	4.4	6.5	5.8

주: 차입금은 단기 차입금, 유동성 장기부채, 장기 차입금 포함(니오는 운영리스 이자부 차입금으로 포함), 도요타는 3월 결산 기준, 현대차는 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, 하나증권

표 15. 순현금 (단위: 백만달러)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국											
BYD	(4,835)	(5,030)	(7,460)	(10,857)	(9,375)	(5,858)	2,255	7,259	10,972	15,408	16,548
지리자동차	1,107	1,845	1,862	1,790	2,173	2,308	3,808	3,265	4,268	5,058	2,171
상하이자동차	(4,818)	(3,187)	(8,907)	(1,838)	(5,997)	(6,005)	6,667	(4,047)	(11,663)	(554)	(1,378)
장안자동차	(457)	(21)	499	(779)	(278)	1,782	3,822	4,208	4,723	3,781	2,546
장성자동차	(371)	(184)	(2,026)	(1,188)	576	(1,421)	(905)	(3,413)	(2,468)	(1,597)	(3,428)
베이징자동차	(974)	99	796	1,676	3,748	4,242	2,924	2,452	2,514	3,426	1,653
니오		78	1,042	763	(1,332)	5,106	5,406	2,405	2,789	423	(1,355)
샤오펑				499	35	4,786	5,985	3,444	3,116	3,013	3,178
리오토				39	478	4,309	6,533	6,797	13,313	14,299	14,097
세레스	(758)	(860)	(742)	(883)	(1,204)	(1,477)	(1,689)	(569)	(1,116)	(3,227)	(43)
립모터					(130)	(341)	743	882	1,694	2,333	-
글로벌											
도요타	(113,678)	(119,094)	(128,138)	(129,123)	(137,223)	(144,494)	(143,588)	(148,313)	(145,288)	(149,042)	-
폭스바겐	(118,714)	(115,835)	(143,596)	(154,461)	(159,419)	(160,935)	(149,046)	(129,807)	(157,575)	(169,783)	(197,090)
현대차	10,718	10,993	12,549	9,073	6,972	7,822	5,767	4,976	7,644	8,345	6,767
GM	(38,784)	(50,708)	(69,675)	(77,613)	(79,771)	(80,856)	(80,703)	(83,395)	(95,275)	(102,594)	(105,189)
포드	(97,678)	(104,143)	(115,360)	(120,262)	(120,479)	(111,309)	(87,934)	(94,325)	(108,422)	(119,369)	(120,044)
테슬라	(1,420)	(3,613)	(6,261)	(6,947)	(5,533)	9,164	12,365	20,140	24,437	28,685	29,752

주: 차입금은 단기 차입금, 유동성 장기부채, 장기 차입금 포함(니오는 운영리스 이자부 차입금으로 포함), 도요타는 3월 결산 기준, 현대차는 별도 회계 기준

자료: Bloomberg, 하나증권

표 16. 매출성장률 (단위: % YoY)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	27.3	37.0	20.8	4.0	2,651.6	357.9	99.0	63.0	32.6	48.4	34.0
BYD	37.5	29.3	2.4	22.8	(1.8)	22.6	38.0	96.2	42.0	29.0	36.3
지리자동차	38.6	78.3	72.7	14.9	(8.6)	(5.4)	10.3	45.6	21.1	34.0	38.6
상하이자동차	6.4	12.8	15.1	3.6	(6.5)	(12.0)	5.1	(4.6)	0.1	(15.7)	(1.5)
장안자동차	26.2	17.6	1.9	(17.1)	6.5	19.8	24.3	15.3	24.8	5.6	(7.7)
장성자동차	21.5	29.7	2.6	(1.9)	(3.0)	7.4	32.0	0.7	26.1	16.7	(6.6)
베이징자동차	49.2	38.1	15.5	13.2	15.0	1.3	(0.6)	8.3	3.9	(2.8)	(8.8)
니오	-	-	-	-	58.0	107.8	122.3	36.3	12.9	18.2	21.5
샤오펑	-	-	-	-	23,815.3	151.8	259.1	28.0	14.2	33.2	141.5
리오토	-	-	-	-		3,225.5	185.6	67.7	173.5	16.6	1.1
세레스	12.1	53.4	35.5	(7.7)	(10.4)	(21.1)	16.9	104.0	5.1	305.0	(27.9)
립모터	-	-	-	-	-	439.7	396.1	295.4	35.2	92.1	187.4
글로벌 평균	5.0	12.9	13.5	15.8	4.1	(3.1)	19.8	23.0	16.0	3.9	(0.9)
도요타	4.3	(2.8)	6.5	2.9	(1.2)	(8.9)	15.3	18.4	21.4	6.5	-
폭스바겐	5.4	1.9	5.7	2.7	7.1	(11.8)	12.3	11.5	15.5	0.7	2.8
현대차	3.2	(6.1)	(0.3)	3.7	13.9	3.1	9.8	17.5	19.5	1.3	4.4
GM	(13.0)	9.9	(2.4)	1.0	(6.7)	(10.7)	3.7	23.4	9.6	9.1	2.3
포드	3.8	1.5	3.3	2.3	(2.8)	(18.4)	7.2	15.9	11.5	5.0	(5.0)
테슬라	26.5	73.0	68.0	82.5	14.5	28.3	70.7	51.4	18.8	0.9	(9.2)

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 17. GPM (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	17.6	19.3	18.9	11.3	(1.8)	7.9	9.8	12.9	12.8	16.0	16.7
BYD	15.3	19.0	17.5	16.4	14.8	17.8	13.0	17.0	18.6	19.4	20.1
지리자동차	18.2	18.3	19.4	20.2	17.4	16.0	17.1	14.1	15.3	15.9	15.8
상하이자동차	12.3	13.8	14.4	14.2	13.4	10.7	11.3	11.8	11.4	11.0	9.9
장안자동차	20.0	17.9	13.3	14.7	14.7	14.7	16.6	20.5	17.3	14.9	13.9
장성자동차	22.3	24.6	18.9	17.5	16.8	17.2	16.2	19.4	18.2	19.5	17.8
베이징자동차	18.2	22.6	26.5	24.4	21.5	23.8	21.4	22.2	20.2	16.0	20.2
니오	-	-	-	-5.2	-15.3	11.5	18.9	10.4	5.5	9.9	7.6
샤오펑	-	-	-	-24.3	-24.0	4.6	12.5	11.5	1.5	14.3	15.6
리오토	-	-	-	-	0.0	16.4	21.3	19.4	22.2	20.5	20.5
세레스	17.2	19.3	22.2	23.9	17.3	4.6	3.8	11.3	9.9	26.2	27.6
립모터	-	-	-	-	-95.7	-50.6	-44.3	-15.4	0.5	8.4	14.9
글로벌 평균	17.8	18.4	17.4	16.6	16.3	16.5	18.9	18.9	16.9	17.5	16.7
도요타	19.8	20.4	17.6	18.7	18.0	18.0	17.8	19.0	17.0	20.8	20.5
폭스바겐	15.9	18.9	19.0	19.7	19.5	17.5	18.9	18.7	18.9	18.3	16.5
현대차	19.9	18.9	18.2	15.6	16.7	17.8	18.6	19.9	20.6	20.4	20.2
GM	16.7	18.4	20.2	17.9	19.4	20.4	20.8	19.0	17.8	19.4	20.1
포드	11.9	11.0	10.5	9.1	7.5	4.5	12.1	10.9	9.2	8.4	6.8
테슬라	22.8	22.8	18.9	18.8	16.6	21.0	25.3	25.6	18.2	17.9	16.3

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

표 18. NPM (단위: %)

	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	1Q25
중국 평균	7.0	7.3	5.5	(1,619.8)	(174.1)	(22.3)	(10.7)	(8.7)	(6.4)	(2.1)	(2.4)
BYD	3.6	5.0	4.0	2.1	1.3	2.8	1.4	3.9	5.0	5.2	5.4
지리자동차	7.5	9.5	11.5	11.8	8.4	6.0	4.8	3.6	3.0	6.9	7.8
상하이자동차	4.4	4.2	4.0	4.0	3.0	2.8	3.1	2.2	1.9	0.3	2.1
장안자동차	14.9	13.1	8.9	1.0	(3.7)	3.9	3.4	6.4	7.5	4.6	4.0
장성자동차	11.0	10.7	5.0	5.2	4.7	5.2	4.9	6.0	4.1	6.3	4.4
베이징자동차	3.9	5.5	1.7	2.9	2.3	1.1	2.2	2.2	1.5	0.5	2.2
니오	-	-	-	(193.8)	(144.2)	(32.6)	(11.0)	(29.0)	(37.5)	(33.9)	(56.1)
샤오펑	-	-	-	(14,411.9)	(159.0)	(46.7)	(23.2)	(34.0)	(33.8)	(14.2)	(4.2)
리오토	-	-	-	-	(857.5)	(1.6)	(1.2)	(4.4)	9.5	5.6	2.5
세레스	3.6	3.2	3.3	0.5	0.4	(12.1)	(10.9)	(11.2)	(6.8)	4.1	3.9
립모터	-	-	-	-	(770.4)	(174.3)	(90.9)	(41.3)	(25.2)	(8.8)	1.3
글로벌 평균	0.7	2.7	0.2	3.1	2.7	3.1	8.3	6.7	7.2	5.9	5.1
도요타	8.0	8.1	6.6	8.5	6.2	6.8	8.3	9.1	6.6	11.0	11.3
폭스바겐	(0.6)	2.5	5.0	5.1	5.5	4.0	6.1	5.5	5.1	3.5	2.6
현대차	7.0	5.8	4.2	1.6	2.8	1.4	4.2	5.2	7.4	7.1	7.1
GM	7.1	6.3	(2.7)	5.4	4.9	5.2	7.9	6.3	5.9	3.2	6.3
포드	4.9	3.0	4.9	2.3	0.0	(1.0)	13.2	(1.3)	2.5	3.2	1.2
테슬라	(22.0)	(9.6)	(16.7)	(4.5)	(3.5)	2.3	10.3	15.4	15.5	7.3	2.1

자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 7월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2025년 7월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.