China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

샤오미 (1810.HK)

전기차 모멘텀 혹은 스마트폰 수익성 둔화 완화 필요

- 4Q25 매출 1,169억위안(YoY +7%), Non-IFRS 순이익 63억위안(YoY -24%) 기록
- 스마트폰 사업 수익성 둔화. 전기차 사업은 연간 영업이익 흑자 전환
- 단기적으로 주가 반등 트리거 부재. 전기차 모멘텀/스마트폰 수익성 둔화 완화 필요

4Q25 이익 감소. 스마트폰/AIoT 부진, 전기차가 일부 상쇄

4Q25 매출은 1,169 억위안(YoY +7%), Non-IFRS 순이익은 63 억위안(YoY -24%)으로 낮아진 기대감(매출 1,163 억위안, 순이익 58 억위안)을 상회했다. 스마트폰/AIoT 가 부진했으나, 전기차 성장이 일부 상쇄했다.

스마트폰/AIoT 사업은 이구환신 정책 효과 약화와 메모리 가격 상승에 따른 스마트폰 중심의 수익성 둔화로 매출 및 이익이 동반 감소했다. 4 분기 스마트폰 판매량은 3,770 만대(YoY -12%)를 기록했으며, GPM 은 8%(YoY -3.8%p)로 하락했다. IoT/전자기기는 매출 246 억위안(YoY -20%), GPM 20%(YoY -0.4%p)를 기록했다. 2026 년에도 메모리 가격 상승 영향이 지속될 것으로 예상되는 가운데 스마트폰/AIoT 사업의 수익성 둔화가 불가피할 것으로 판단된다.

전기차 사업은 판매량 증가로 매출 및 이익 성장세가 지속됐다. 4 분기 전기차 판매량은 14.5 만대(YoY +108%)를 기록했으며, 전기차 및 혁신사업 기준 OPM 은 0.9%로 YoY 1.8%p, QoQ 0.3%p 개선됐다. 2026 년 목표 판매량으로 55 만대를 제시했다(YoY +34%). 1~2 월 누적 판매량 5.9 만대(YoY +27%)를 감안하면 4~5 월부터 인도 예정인 차세대 SU7 및 신규 모델의 흥행이 필요할 것으로 예상된다.

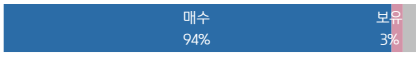
주가 반등 트리거 부재. 전기차 모멘텀/수익성 둔화 완화 필요

현재 샤오미 주가는 메모리 가격 상승에 따른 스마트폰 원가부담 확대와 전기차 판매 성장 둔화 우려를 반영 중이다. 2026 년 메모리 가격 상승 장기화에 따른 스마트폰/AIoT 사업 수익성 추가 둔화(Non-IFRS 순이익률 8.5%)와 연간 전기차 목표 판매량을 반영할 경우 적정 주가는 34HKD 로 판단한다(스마트폰/AIoT PER 20 배, 전기차 PSR 1.5 배). 한편 밸류에이션이 추가 디레이팅될 경우(스마트폰/AIoT PER 15 배, 전기차 PSR 1.2 배) 주가는 26HKD 까지 조정될 가능성이 존재한다. 단기적으로 뚜렷한 반등 트리거가 부재한 가운데, 신규 전기차 모델 출시 가시화 또는 스마트폰/AIoT 사업 수익성 둔화 완화 등이 필요하다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.3.26): HKD 32.44
목표주가 컨센서스: HKD 45.50

▶ 투자의견 컨센서스



Stock Data

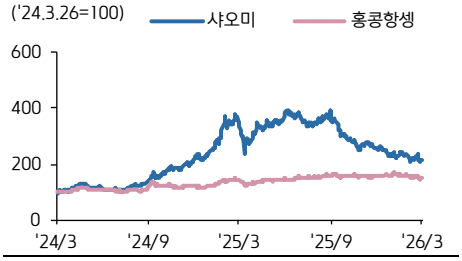
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
홍콩항셍 (3/26)	24,856.43
현재주가/목표주가	32.44 / 45.5
52주 최고/최저 (HKD)	61.45 / 31.2
시가총액 (백만 HKD)	841,250
유통주식 수 (백만)	17,072
일평균거래량 (3M)	171,501,750

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	365,906	457,287	520,611	606,907
영업이익	28,307	41,590	39,301	51,483
OPM(%)	7.7	9.1	7.5	8.5
순이익	27,235	39,166	39,818	50,783
EPS	1.1	1.5	1.4	1.8
증가율(%)	40.3	37.6	-3.6	28.8
PER(배)	37.4	33.3	22.9	17.8
PBR(배)	4.3	3.5	2.7	2.4
ROE(%)	15.4	17.2	14.0	15.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-17.5	-7.8	-40.6	-39.9
홍콩항셍	-3.0	-5.8	-4.9	5.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

샤오미 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
매출	**109,005**	**111,293**	**115,956**	**113,121**	**116,917**	**457,287**
YoY	49%	47%	30%	22%	7%	25%
매출총이익	22,455	25,406	26,101	25,936	24,363	101,806
YoY	44%	51%	42%	37%	8%	33%
GPM	21%	23%	23%	23%	21%	22%
R&D	7,437	6,712	7,763	9,059	9,598	33,132
YoY	36%	30%	41%	52%	29%	38%
% of sales	7%	6%	7%	8%	8%	7%
판매 및 마케팅 비용	7,729	7,200	7,778	8,310	9,927	33,214
YoY	31%	31%	32%	32%	28%	31%
% of sales	7%	6%	7%	7%	8%	7%
일반관리비	1,480	1,530	1,627	1,848	1,648	6,653
YoY	0%	0%	38%	31%	11%	19%
% of sales	1%	1%	1%	2%	1%	1%
영업이익	**8,890**	**13,125**	**13,437**	**15,110**	**6,229**	**47,901**
YoY	76%	256%	128%	150%	-30%	95%
OPM	8%	12%	12%	13%	5%	10%
순이익	9,026	10,924	11,904	12,271	6,544	41,643
YoY	91%	161%	134%	129%	-27%	76%
NPM	8%	10%	10%	11%	6%	9%
Non-IFRS 순이익	8,316	10,676	10,831	11,311	6,349	39,166
YoY	69%	64%	75%	81%	-24%	44%
NPM	8%	10%	9%	10%	5%	9%

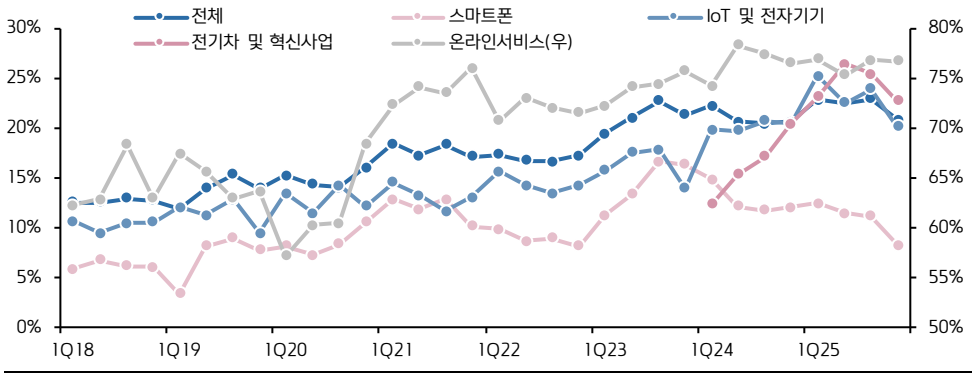
자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 사업부문별 실적

(단위: 백만CNY)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	25
매출	**109,005**	**111,293**	**115,956**	**113,121**	**116,917**	**457,287**
스마트폰	51,311	50,612	45,520	45,969	44,339	186,440
IoT 및 전자기기	30,868	32,339	38,712	27,552	24,597	123,200
온라인서비스	9,339	9,076	9,098	9,381	9,886	37,440
기타	826	686	1,363	1,209	879	4,137
전기차 및 혁신사업	16,662	18,580	21,263	29,010	37,216	106,070
YoY_매출	**49%**	**47%**	**30%**	**22%**	**7%**	**25%**
스마트폰	16%	9%	-2%	-3%	-14%	-3%
IoT 및 전자기기	52%	59%	45%	6%	-20%	18%
온라인서비스	19%	13%	10%	11%	6%	10%
기타	5%	18%	40%	53%	6%	30%
전기차 및 혁신사업	-	71,362%	234%	199%	123%	224%
매출총이익	**21%**	**23%**	**23%**	**23%**	**21%**	**22%**
스마트폰	12%	12%	11%	11%	8%	11%
IoT 및 전자기기	21%	25%	23%	24%	20%	23%
온라인서비스	77%	77%	75%	77%	77%	76%
기타	-75%	-46%	-23%	-29%	-34%	-31%
전기차 및 혁신사업	20%	23%	26%	25%	23%	24%

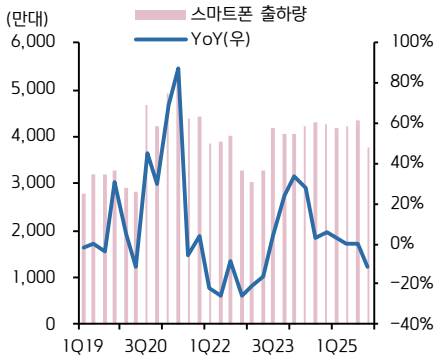
자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 사업부문별 GPM



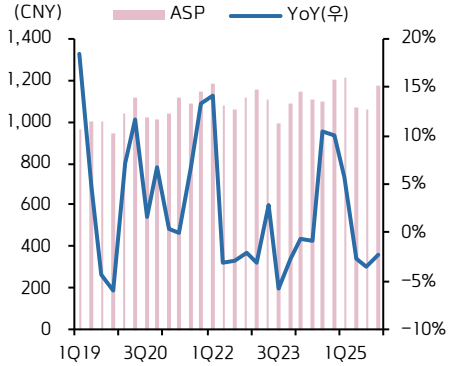
자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 스마트폰 출하량



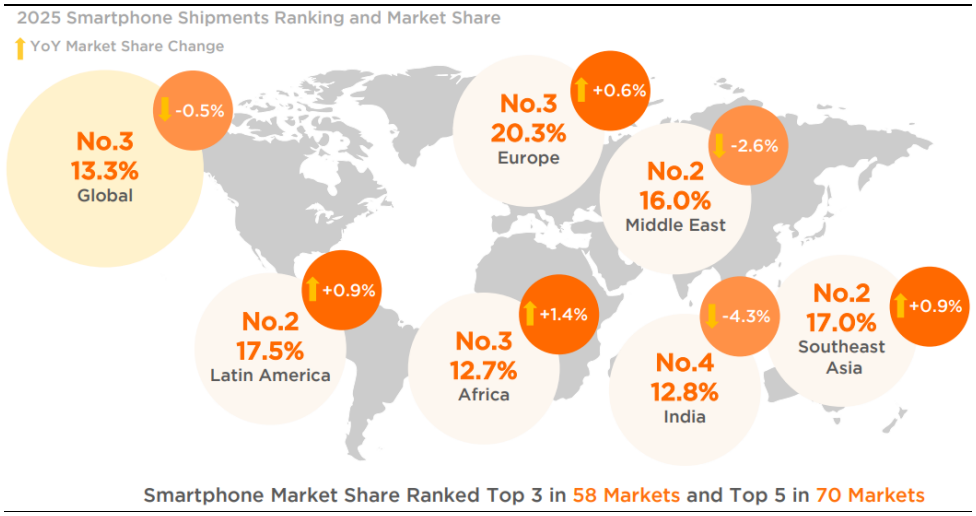
자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 스마트폰 ASP



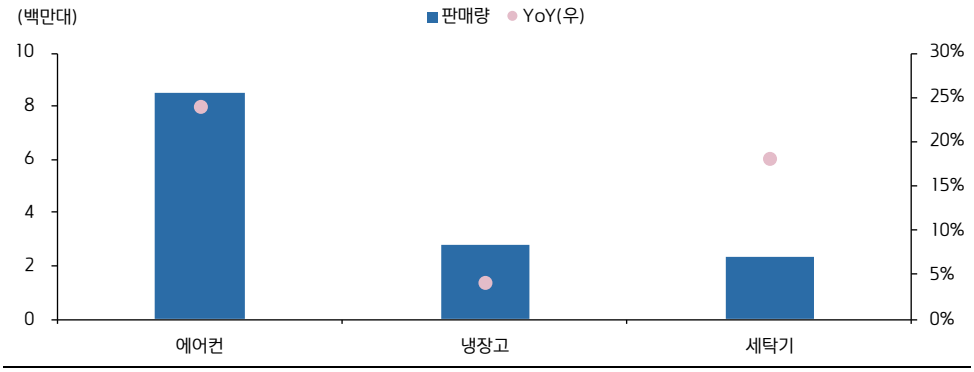
자료: 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 지역별 스마트폰 시장점유율



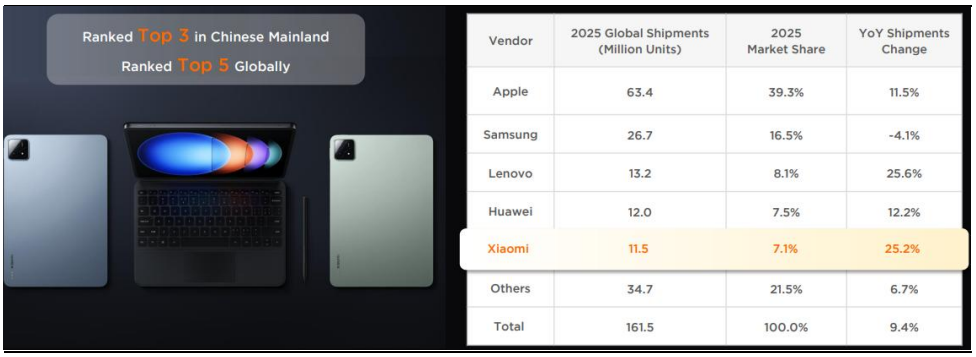
자료: Omdia, 샤오미, 키움증권 리서치

2025년 샤오미 연간 가전 판매량



자료: 샤오미, 키움증권 리서치

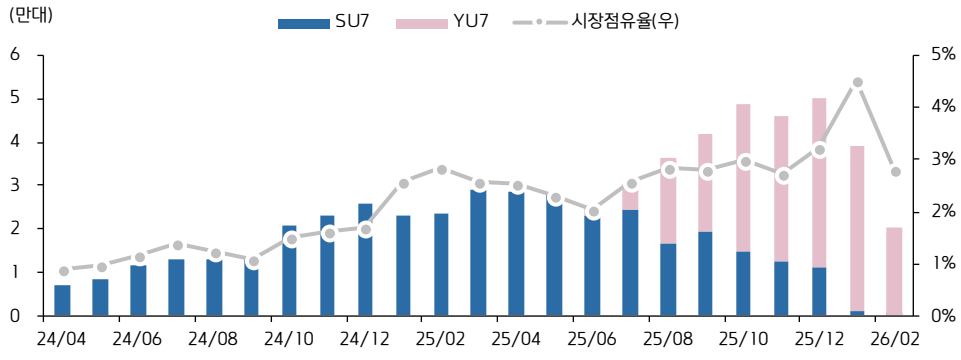
2025년 샤오미 글로벌 태블릿 판매량



Vendor	2025 Global Shipments (Million Units)	2025 Market Share	YoY Shipments Change
Apple	63.4	39.3%	11.5%
Samsung	26.7	16.5%	-4.1%
Lenovo	13.2	8.1%	25.6%
Huawei	12.0	7.5%	12.2%
Xiaomi	11.5	7.1%	25.2%
Others	34.7	21.5%	6.7%
Total	161.5	100.0%	9.4%

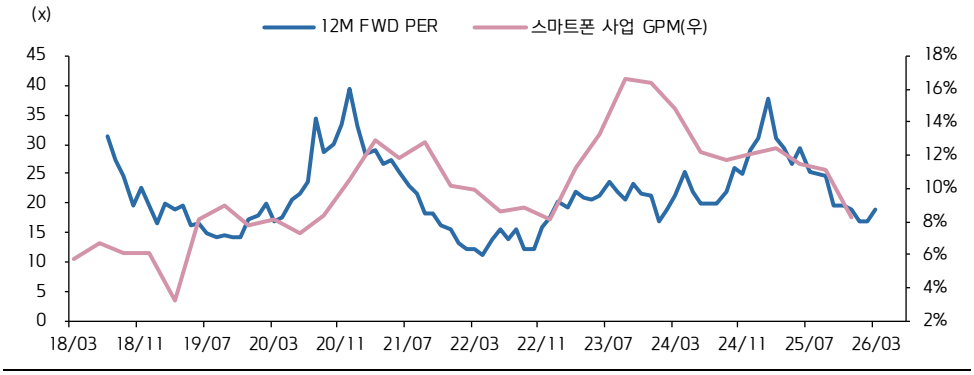
자료: Omdia, 샤오미, 키움증권 리서치

샤오미 전기차 판매량 및 중국 시장점유율



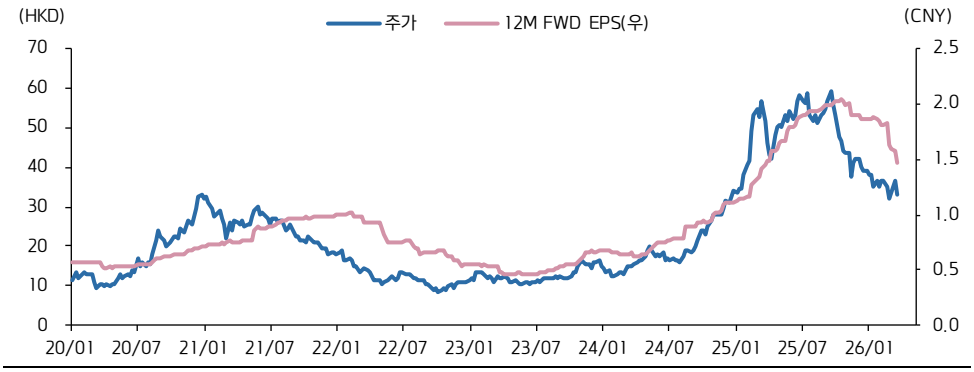
자료: CPCA, 키움증권 리서치

샤오미 스마트폰 사업 GPM 및 12M FWD PER 추이



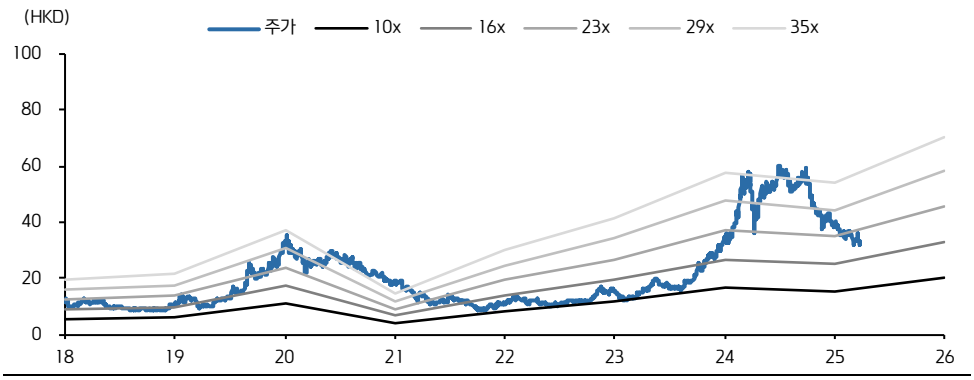
자료: 샤오미, Bloomberg, 키움증권 리서치

샤오미 주가 및 12M FWD EPS



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

샤오미 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

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.