GLOBAL EQUITY

2026. 3. 26

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

샤오미 (01810 HK)

4Q25 Review: 하드웨어 플랫폼 업체로 빌드업 진행 중

- 스마트폰의 원가 압박으로 수익성 감소세 전환. 4Q25 기준 전기차 사업은 매출 비중 32%, 매출총이익 비중 34%의 사업부로 성장하였으며, 연간 흑자 기록.
- 스마트폰 사업은 메모리칩 가격 상승으로 수익성 둔화 지속. 한편, 샤오미는 스마트폰에서 전기차 중심으로 이동, 이후 로봇 사업으로 확장 예정.
- 스마트폰 사업의 실적 부진과 중국의 전기차 수요 둔화 우려로 상반기 주가는 부진 예상. 그러나, Human x Car x Home을 잇는 거대 생태계는 거침없이 진행 중.

WHAT'S THE STORY?

4분기 실적 둔화: 스마트폰 사업부 실적 둔화와 AI 생태계 구축을 위한 R&D 투자 대규모 증가 지속(+52.1%YoY).

- **스마트폰과 가전 사업부(매출 비중 68%):** 매출액 788억 위안(-13.8%YoY) 및 매출총이익률 20.5%(-0.9%pYoY).
- **스마트폰, 37.8백만대(-11.4%YoY) 및 글로벌 M/S 13%:** 2025년 연간으로 애플 (240.6백만대/+6.5%YoY), 삼성전자(239.1백만대/+7.3%YoY)에 이어 글로벌 3위 유지. 분기별 판매는 중동, 인도 시장에서 판매 감소로, 2년만에 4천만대 하회. 2025년에 중국 내 스마트폰 판매는 45.9백만대(+5.4%YoY) 및 M/S 16.6%로, 2위 기록. 2Q25에 1위에서 하락. 중국 내 3천위안 이상의 프리미엄 폰 판매 비중은 27.1%(+3.8%p)를 기록하였으나, 스마트폰 ASP는 1,173천 위안(-2.4%YoY)으로 하락. 동남아, 유럽 등 해외시장에서는 저가폰 판매가 증가하고 있기 때문. 칩 가격 상승 등 원가 부담으로 매출총이익률 8.3%(-3.7%pYoY) 기록.
- **IoT와 가전, 월간 활성 사용자 7.5억 명(+7.4%YoY):** 가전, AI Assistant, 연결 디바이스 모두 사용자 증가. 가전 제품 매출 증가는 +12%YoY. 2025년 9월에 우한에 스마트 가전 공장 가동(7백만대 생산Capa). 태블릿 판매대수는 글로벌 5위 기록(M/S 7.1%). 연결 디바이스는 10.79억개(+19.3%YoY).

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만위안)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	116,917	116,305	0.5	7.3	3.4
영업이익	6,229	6,236	-0.1	-29.9	-58.8
순이익 (GAAP)	6,544	5,780	13.2	-27.5	-46.7
EPS (GAAP, 위안)	0.24	0.26	-6.5	-31.2	-47.6
순이익 (Non-GAAP)	6,349	5,780	9.8	-23.7	-43.9
EPS (Non-GAAP, 위안)	0.19	0.24	-19.3	-28.2	-43.7
이익률 (%)					
영업이익	5.3	5.4			
순이익 (GAAP)	5.6	5.0			
순이익 (Non-GAAP)	5.4	5.0			

자료: Bloomberg, 삼성증권

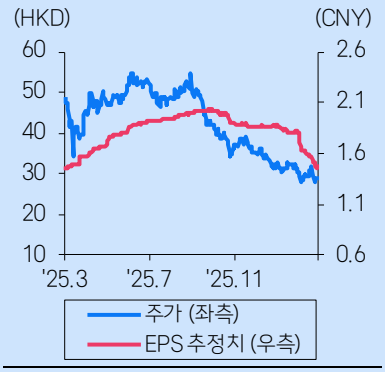
▶ 종목 정보

현재주가	**33.02 HKD**
블룸버그 평균목표주가	42.3 HKD
시가총액 (달러)	856.3 십억 HKD
시가총액 (원)	165 조원
Shares (float)	18596 백만주 (86.7%)
52주 최저/최고	31.2 / 61.5 HKD
90일-평균거래대금	6.1 십억 HKD
국가	CH
상장거래소	Hong Kong
산업	Telecommunications

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
샤오미 (%)	-6.1	-39.6	-38.8
항셍지수 대비 (%pts)	-0.9	-35.2	-45.2

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

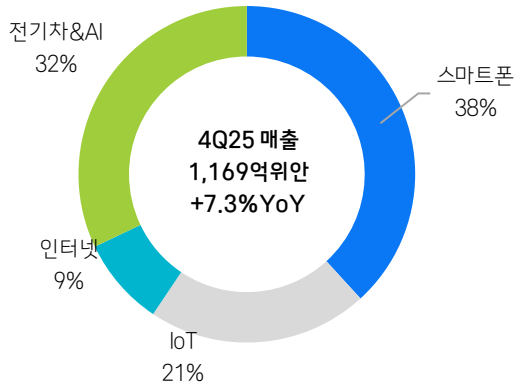
삼성증권

- **전기차와 AI 신제품:** 매출액 372억 위안(+28%QoQ/+123%YoY) 및 매출총이익률 22.7%(-0.9%pQoQ/+2.2%pYoY). 영업이익 11억 위안(+4억위안 QoQ/+21억위안YoY)으로, 영업이익률 2.95% 기록. 상반기 적자를 모두 상쇄하여 연간으로 9억위안 흑자 기록.
- **전기차 판매, 138,866대(+23%QoQ/+99%YoY):** 2공장 가동률 향상과 YU7 판매 호조로, 9월 이후 연속 4만대 판매 초과. 12월에 YU7 판매대수는 4.8만대로, 중국 내 SUV 세그먼트에서 1위 달성. 2025년 연간으로 40.5만대 판매(+195%YoY)로, 연간 35만대 목표를 초과 달성. 2026년 들어 중국 전기차 수요 둔화와 SU7의 페이스리프트 모델 출시를 앞두고, 1~2월 판매 둔화. SU7은 3월 판매가 시작되며, 공개 3일만에 3만 대 주문기록 달성. 4분기에는 EREV형 대형 SUV출시 예정. 다만, 중국 전기차 수요 회복이 필요하며, 4월 북경 모토쇼 이후 신차 출시로 회복 예상.
- **매출액 대비 R&D 비중 8.2%:** 4Q25에 R&D 금액은 96억 위안(+28%YoY)으로 매출액 대비 7% 기록. 2020년~2025년에 R&D 투자 증가 CAGR 27%. 전 직원 45,000명 중 50%가 R&D 직원(24,000명).

주가는 2025년 6월 이후 부진하지만, 회사는 전진: 스마트폰 수익성 둔화 및 전기차 수요 둔화 우려. 스마트폰 사업부는 중요도가 감소하고 있으며, 샤오미는 자율주행, Frontier AI모델, 칩에 투자 증가.

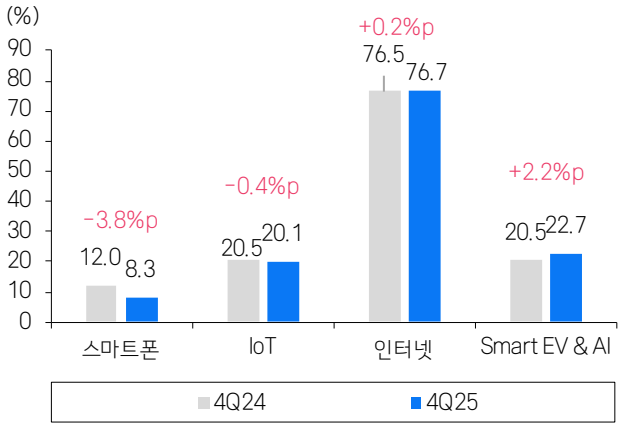
- **스마트폰 사업부, 매출 비중과 투자 비중 축소:** 글로벌 데이터센터 건설 붐이 진행되면서, 메모리 반도체의 가격도 급등 중. 스마트폰 원가에 부정적으로, 2026년에 스마트폰 사업 수익성 추가 둔화 예상. 그러나, 스마트폰 사업부의 매출 비중은 2023년 4분기에 60%에서 2025년 4분기에 34%로 축소. 투자 비중도 2024년 60%에서 2025년 33%로 축소.
- **2026년, 전기차가 최대 매출 사업부로 등극 예상:** 전기차 ASP는 스마트폰 대비 40~100배 수준. 전기차 판매 증가로, 2026년에는 가장 큰 매출 비중을 차지하게 될 전망. 또한 전기차는 샤오미의 사업부 중 영업이익 레버리지가 가장 커서, 스마트폰의 수익성 둔화 상쇄 기대.
- **Frontier 모델, MiMo-V2-Pro개발:** 실용적 에이전트 AI의 강자. 스마트폰과 가전제품에 적용. 총 1조개 이상의 파라미터 보유, 연산시에는 420억개만 활성화하는 MoE 방식 채택. 글로벌 지능지수 10위권. 에이전트 수행능력과 코딩 및 터미널 작업 성능 우수. 동일한 작업을 수행할 때, GPT 5.2나 클로드 4.6대비 1/6~1/7 수준의 비용 발생.
- **휴머노이드 로봇, Cyber One 개발:** 'Xiaomi-Robotics-0'모델로 전체적인 작업 흐름을 제어하고, 덱스트러스에는 TacRefineNet을 탑재하여 정밀 제어. TacRefineNet 촉각 기반 정밀 파지 미세조정 모델. 카메라의 시각정보나 물체의 3D 모델없이, 손가락 끝에 장착된 고해상도 촉각 센서의 신호만 사용하여 물체를 다루는 모델. 최근 조립 스테이션에서 셀프 피어싱 너트 장착 및 자재박스 운반 업무 수행. 3시간 연속 자율가동 테스트에서 90.2%의 성공률 기록 및 생산라인에서 요구주기(76초) 충족.

샤오미: 사업부별 매출



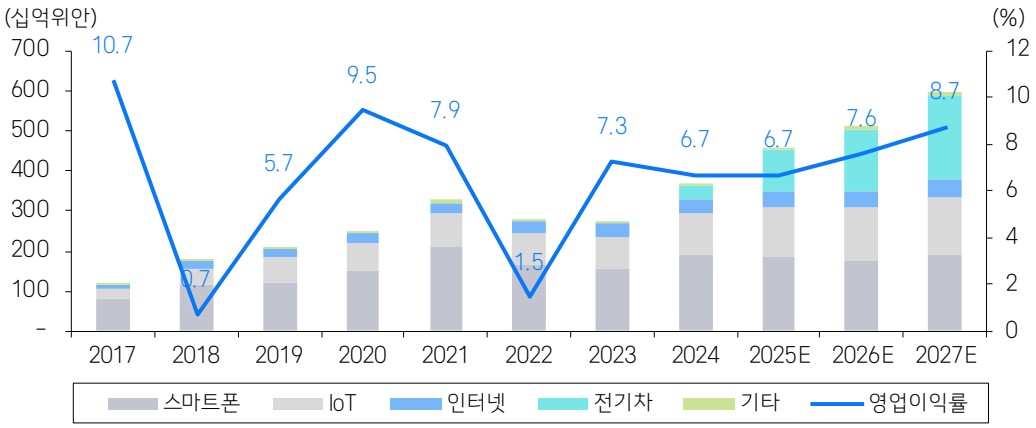
자료: Bloomberg, 삼성증권

샤오미: 사업부별 매출총이익률



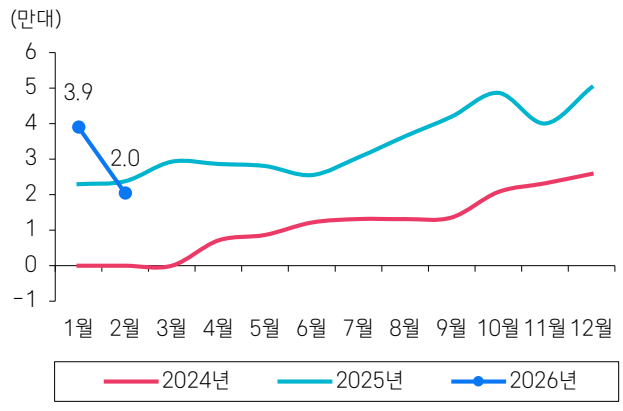
자료: Bloomberg, 삼성증권

샤오미: 사업부별 실적 및 영업이익률



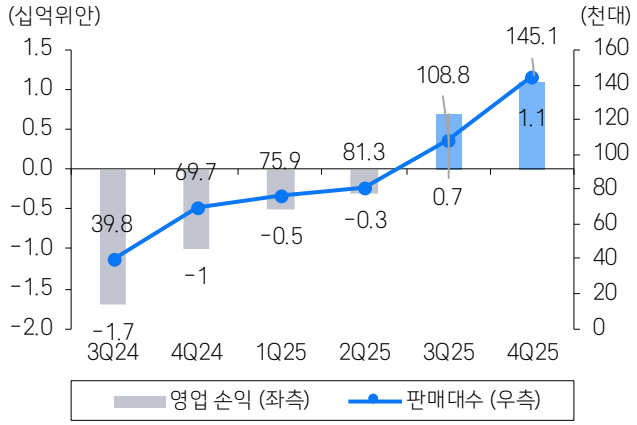
자료: Bloomberg, 삼성증권

샤오미: 2월 판매량, 전년 동기 대비 -14% 감소



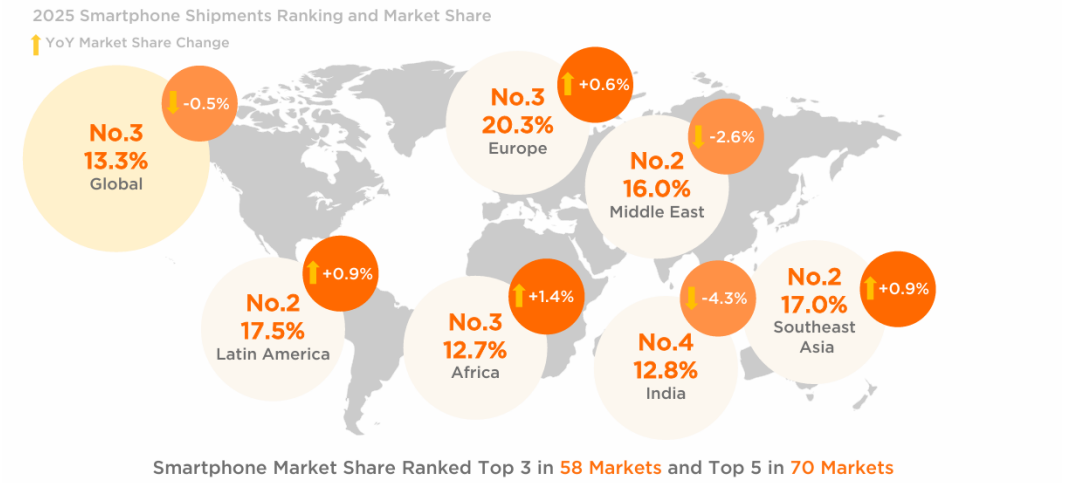
자료: CPCA, 삼성증권

샤오미: 전기차 사업부 흑자 전환



자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: 2025 글로벌 스마트폰 시장 점유율



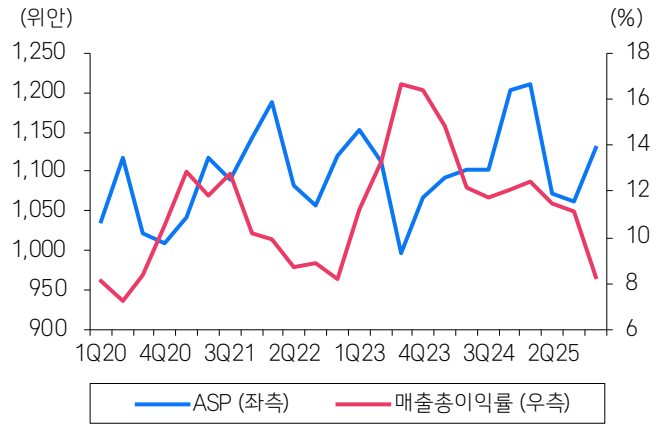
자료: Omdia, 샤오미

샤오미: 글로벌 스마트폰 출하량

	2025년 출하량		2025 점유율
	출하량 (백만대)	YoY (%)	(%)
애플	240.6	6.5	19.3
삼성	239.1	7.3	19.2
샤오미	**165.4**	**-1.9**	**13.3**
Vivo	105.3	4.3	8.5
Oppo	100.7	-2.8	8.1
기타	394.4	-1.8	31.7
총 합계	1,245.5	1.8	80.7

자료: 샤오미, 삼성증권

스마트폰 사업부: ASP 및 매출총이익률

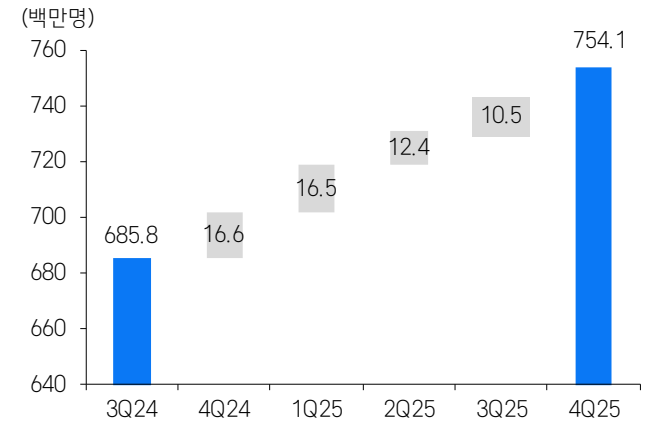


자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미 17 시리즈

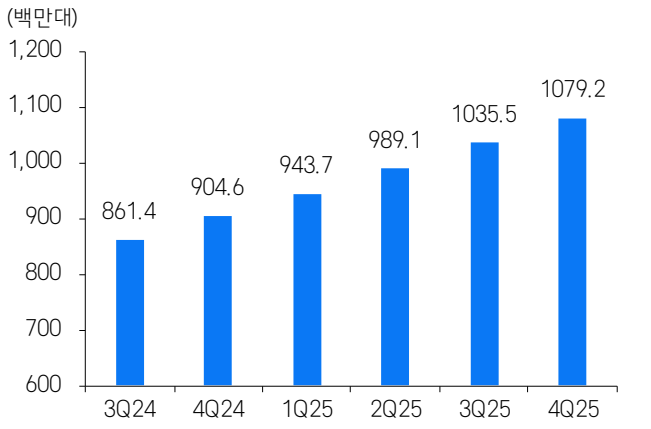
자료: 샤오미

샤오미: 글로벌 MAU



자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: AIoT 연결 디바이스 수



자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: SU7

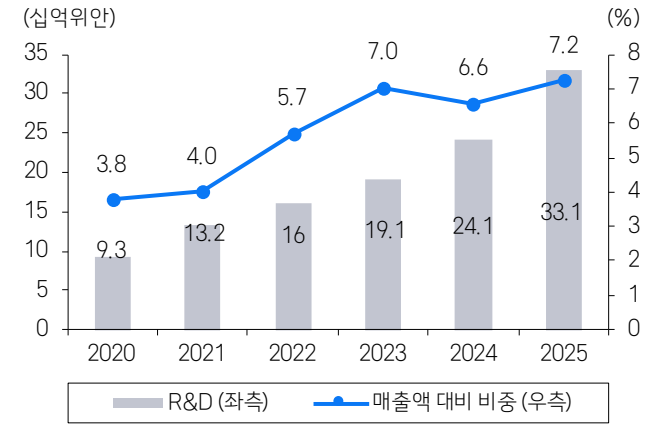
자료: 샤오미

샤오미 SU7 vs 테슬라 모델 3 제원 비교

	샤오미 SU7 F/L			테슬라 모델Y F/L		
	Standard	Pro	Max	RWD	롱 레인지	퍼포먼스
가격 (천위안)	219.9	249.9	303.9	245.9	285.9	355.9
전장 (mm)	4,997			4,720		
전폭 (mm)	1,963			1,850		
전고 (mm)	1,440			1,441		
휠베이스 (mm)	3,000			2,875		
배터리 종류	LFP	LFP	NCM	LFP	NCM	NCM
배터리 용량 (kWh)	73.6	96.3	101.7	62.5	82	82
CLTC 주행거리 (km)	720	902	835	606	750	629
최고 출력 (kW)	235	235	507	208	235	343
최고 속도 (km/h)	210	210	265	201	201	261
제로백 (s)	5.28	5.7	2.78	6.1	5.2	3.1

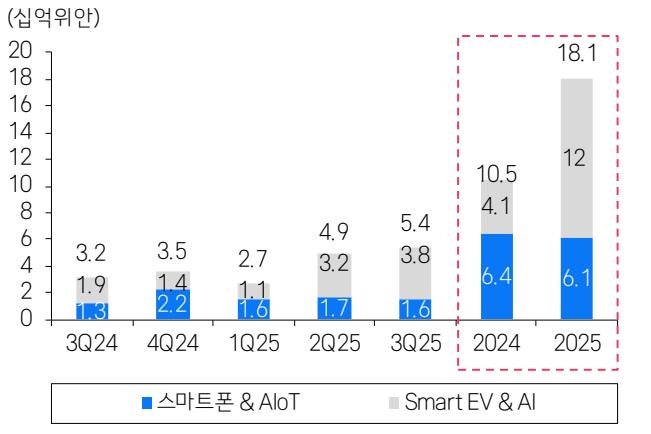
자료: CnEVPost, 각 사, 삼성증권

샤오미: R&D 비용



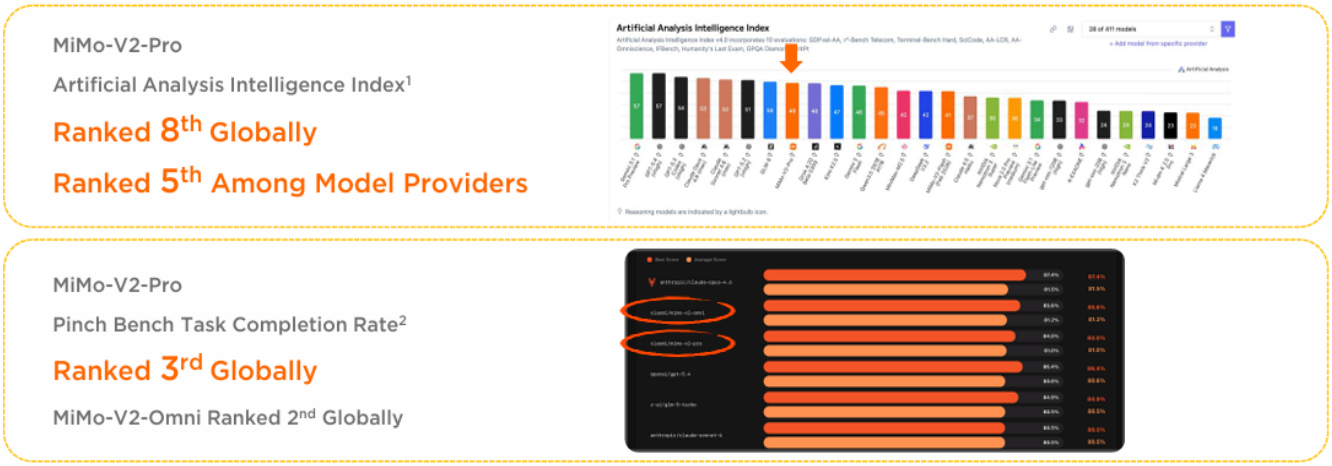
자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: Capex



자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: 파운데이션 모델 MiMo-V2-Pro

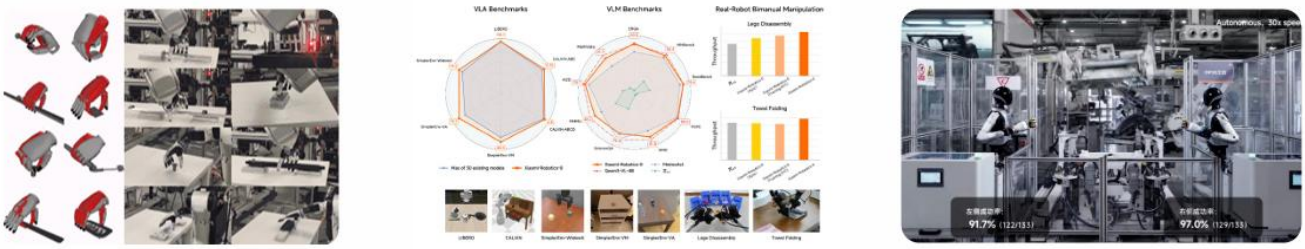


자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: 파운데이션 모델 전체 생태계에 적용 계획

자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: 덱스트러스 모델 TacRefineNet(좌)/ 로봇 VLA지능 모델 샤오미 로보틱스-0(중)/ 공장에서 테스트(우)



자료: 샤오미, 삼성증권

샤오미: 실적 테이블

(백만위안)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	174,915	205,839	245,866	328,309	280,044	270,970	365,906	457,287	511,876	599,370	674,250
매출총이익	22,192	28,554	36,752	58,261	47,577	57,476	76,560	101,806	110,063	133,090	151,538
영업이익	1,309.1	11,663.7	23,265.6	26,067.3	4,089.9	19,681.1	24,545.7	47,574.8	38,887.3	52,403.5	52,766.0
세전이익	13,927.1	12,162.6	21,633.4	24,417.0	3,934.0	22,011.0	28,126.7	49,646.9	41,932.7	56,010.1	61,775.5
당기순이익	13,553.9	10,044.2	20,355.5	19,339.3	2,474.0	17,475.2	23,658.1	41,643.4	34,211.5	45,102.3	50,926.1
이익률 (%)											
매출총이익	12.7	13.9	14.9	17.7	17.0	21.2	20.9	22.3	21.5	22.2	22.5
영업이익	0.7	5.7	9.5	7.9	1.5	7.3	6.7	10.4	7.6	8.7	7.8
당기순이익	7.7	4.9	8.3	5.9	0.9	6.4	6.5	9.1	6.7	7.5	7.6
총자산	145,228	183,629	253,680	292,892	273,507	324,247	403,155	508,096			
유동자산	106,013	137,539	176,283	185,851	160,415	199,053	225,709	254,811			
비유동자산	39,215	46,090	77,397	107,040	113,092	125,195	177,447	253,285			
현금성 자산	31,596	47,443	72,351	54,553	57,482	86,429	70,012	78,223			
총부채	73,978	101,972	129,666	155,459	129,584	159,986	213,950	241,773			
유동부채	61,940	92,181	107,927	115,727	89,628	115,588	175,385	192,405			
비유동부채	12,038	9,791	21,739	39,732	39,957	44,398	38,565	49,367			
차입금	10,931	18,584	18,477	29,528	26,056	29,826	36,011	36,124			
영업현금흐름	-701	25,189	23,189	11,271	-3,481	44,271	43,023	34,142			
투자현금흐름	-8,465	-33,168	-19,489	-47,154	13,620	-38,897	-39,906	-71,679			
Capex	3,785	3,405	3,026	7,169	5,800	6,269	7,297	n/a	11,642	12,793	16,882
재무현금흐름	27,833	3,668	25,133	4,642	-6,043	651	-3,086	30,789			
FCF	-4,486	21,784	20,163	4,102	-9,280	38,002	35,725	n/a	30,155	52,604	64,139
Valuation (배)											
P/E	13.5	22.8	32.9	19.8	96.7	20.3	34.1	21.8	21.3	16.3	14.3
P/B	3.8	2.8	5.7	2.8	1.7	2.2	4.3	3.4	2.6	2.2	1.9

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**328,309**	**280,044**	**270,970**	**365,906**	**457,287**
매출원가	270,048	232,467	213,494	289,346	355,481
매출총이익	**58,261**	**47,577**	**57,476**	**76,560**	**101,806**
판매관리비	25,720	26,437	24,353	30,991	39,867
R&D비용	13,167	16,028	19,098	24,050	33,132
기타영업비용	(6,036)	2,032	(5,073)	(1,360)	(16,032)
EBITDA	**29,129**	**7,797**	**24,517**	**30,864**	**56,332**
유무형자산상각비	3,062	3,707	4,836	6,318	8,757
영업이익	**26,067**	**4,090**	**19,681**	**24,546**	**47,575**
영업외손실	1,650	156	(2,330)	(3,581)	(2,072)
세전이익 (조정)	**16,285**	**3,934**	**22,011**	**28,127**	**49,647**
비경상손실	(8,132)	1,662	(2,759)	(855)	(13,312)
세전이익 (GAAP)	**24,417**	**3,934**	**22,011**	**28,127**	**49,647**
법인세비용	5,134	1,431	4,537	4,548	8,080
비지배지분귀속 순익	(56)	29	(1)	(80)	(77)
당기순이익 (GAAP)	**19,339**	**2,474**	**17,475**	**23,658**	**41,643**
EPS (GAAP, 달러)	**0.8**	**0.1**	**0.7**	**0.9**	**1.6**
희석 EPS (달러)	**0.5**	**0.2**	**0.5**	**0.9**	**1.2**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**185,851**	**160,415**	**199,053**	**225,709**	**254,811**
현금 및 현금성자산	86,173	67,777	107,708	100,517	107,697
매출채권	18,000	11,835	12,277	15,844	15,240
재고자산	52,398	50,438	44,423	62,510	80,989
비유동자산 총계	**107,040**	**113,092**	**125,195**	**177,447**	**253,285**
순 유형자산	16,256	19,503	23,700	31,504	27,950
기타 비유동자산	20,882	17,146	19,985	78,357	131,048
자산 총계	**292,892**	**273,507**	**324,247**	**403,155**	**508,096**
유동부채 총계	**115,727**	**89,628**	**115,588**	**175,385**	**192,405**
매입채권	95,670	71,971	88,839	136,236	152,701
단기차입금	7,060	3,098	6,895	15,566	13,202
기타 유동부채	12,998	14,558	19,853	23,583	26,503
비유동부채 총계	**39,732**	**39,957**	**44,398**	**38,565**	**49,367**
장기차입금	22,468	22,958	22,930	20,445	22,921
기타 비유동부채	17,264	16,999	21,468	18,120	26,446
부채 총계	**155,459**	**129,584**	**159,986**	**213,950**	**241,773**
보통주자본금/주식발행초과금	59,718	59,484	60,779	60,118	n/a
이익잉여금	71,571	74,047	91,507	115,181	n/a
자본 총계	**137,432**	**143,923**	**164,262**	**189,205**	**266,323**
부채 및 자본 총계	**292,892**	**273,507**	**324,247**	**403,155**	**508,096**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**11,271**	**(3,481)**	**44,271**	**43,023**	**34,142**
당기순이익	19,339	2,474	17,475	23,658	41,643
감가상각비 & 무형자산상각비	3,062	3,707	4,836	6,318	8,757
비현금항목	4,596	11,593	4,640	9,052	(16,258)
비현금 운전자본 변동	(15,725)	(21,255)	17,319	3,995	n/a
투자활동에서의 현금흐름	**(47,154)**	**13,620**	**(38,897)**	**(39,906)**	**(71,679)**
고정&무형자산 변동	(7,134)	(5,782)	(6,196)	(5,394)	n/a
인수&사업매각	(1,086)	(25)	83	(4)	n/a
기타	(17,549)	30,681	(22,185)	(110,109)	n/a
재무활동에서의 현금흐름	**5,159**	**(6,835)**	**253**	**(3,206)**	**n/a**
배당금	0	0	0	0	n/a
차입금의 증가(감소)	8,111	(4,073)	3,646	4,256	n/a
자본금의 증가(감소)	(6,924)	(2,302)	(1,287)	(3,964)	n/a
기타	3,971	(459)	(2,106)	(3,498)	n/a
현금증감	(31,241)	4,096	6,024	30	(6,747)
기초현금	54,752	23,512	27,607	33,631	33,661
기말현금	54,553	57,482	86,429	70,012	78,223
Free cash flow	**4,102**	**(9,280)**	**38,002**	**35,725**	**n/a**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	33.5	(14.7)	(3.2)	35.0	25.0
영업이익	12.0	(84.3)	381.2	24.7	93.8
순이익	(5.0)	(87.2)	606.3	35.4	76.0
희석 EPS	95.3	(70.4)	237.1	71.5	33.5
주당지표					
희석 EPS	0.8	0.1	0.7	0.9	1.6
BPS	5.5	5.8	6.5	7.5	10.3
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	19.8	96.7	20.3	34.1	21.8
P/B*	2.8	1.7	2.2	4.3	3.4
EV/EBITDA	11.3	25.6	11.3	24.3	15.0
비율 (%)					
ROE	14.8	1.8	11.4	13.4	18.3
ROA	7.1	0.9	5.8	6.5	9.1
ROIC	13.2	1.5	8.5	9.6	14.8
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA