GLOBAL EQUITY

2026. 3. 31.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

BYD (01210 HK, 002594 SZ)

4Q25 Review: 수출 기업으로 전환

- 7월 이후 중국 내수 판매 감소가 이어지면서, 4분기 실적 부진. 반면 판매 단가가 높은 수출 비중 증가(26%)로 수익성은 2Q25를 저점으로 회복세
- 2026년 판매 목표는 480~500만 대(+4~+8.7%YoY) 및 수출 150만 대로 수출 비중 30%. 하반기에 헝가리 공장 가동으로 해외 경영 본격화.
- 2026년에 중국 수요 감소세로 팬데믹 이후 첫 판매 감소 예상. 주가는 수출 증가와 헝가리 공장 가동에 따라 하반기에 회복 예상.

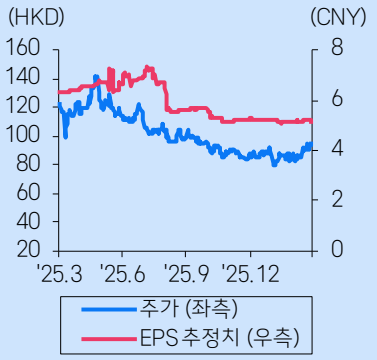
▶ 종목 정보

현재주가	**105.8 HKD**
블룸버그 평균목표주가	124.1 HKD
시가총액 (달러)	1043.8 십억 HKD
시가총액 (원)	204.5 조원
Shares (float)	3681.9 백만주 (100%)
52주 최저/최고	88.5 / 159.3 HKD
90일-평균거래대금	2.8 십억 HKD
국가	CH
상장거래소	Hong Kong
산업	Auto Manufacturers

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
BYD (%)	11.4	-4.0	-19.2
항셍지수 대비 (%pts)	18.9	4.2	-25.8

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적 Review: 매출액 2,377억 위안(+22%QoQ/-13.5%YoY) 및 영업이익 129.2억 위안(+34%QoQ/-33.1%YoY)으로 영업이익률 5.4% 기록. 순이익(GAAP)은 92.9억 위안(+18.7%QoQ/-38.2%YoY)으로 순이익률 3.9% 기록.

- **판매 대수 134.2만 대(+20.5%QoQ/-12%YoY):** 승용 132.7만 대(+20%QoQ/-12.4%YoY), BEV 65.1만 대(+11.7%QoQ/+9.3%YoY)로 비중 49%, PHEV는 67.6만 대(+29%QoQ/-26.4YoY). 중국 전기차 시장 내 M/S는 23.9% 기록.

  수출은 34.9만 대(+50%QoQ/+208%YoY)로 수출 비중 26%(+5%pQoQ/+12%pYoY) 기록. 2025년 11월부터 월 수출 대수 10만 대 돌파.

- **2025년 총판매 4.6백만 대(+7.7%YoY)로 글로벌 6위**: 수출 1.04백만 대(+138%YoY)로 수출 비중 22%

- **매출액 대비 R&D 비중 7.9%:** 2025년 R&D 금액은 634억 위안(+17%YoY). BYD는 해외 진출과 자율주행 기술 개발에 대한 투자 증가로 2023년부터 매출액 대비 R&D 비중이 7%로 급증. BYD의 엔지니어는 12만 명이며, 주 6.5일 근무. 총 종업원 수는 86.9만 명으로 엔지니어 비중은 13.9%. 테슬라의 2025년에 매출액 대비 R&D 비중은 6.8%. Legacy 완성차업체의 매출액 대비 R&D 비중은 평균 3~4% 수준.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

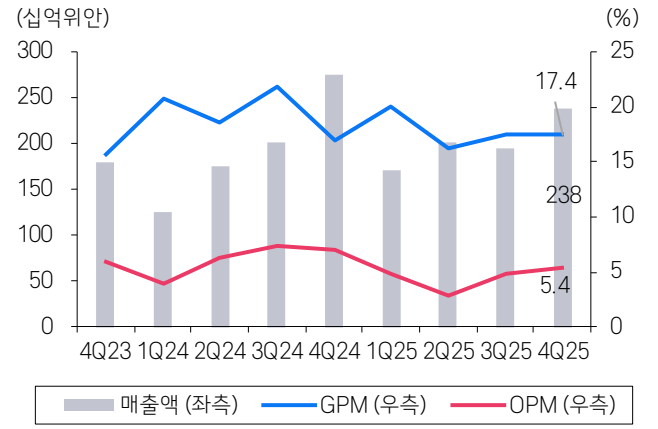
(백만위안)	4Q25			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	237,699	245,392	-3.1	-13.5	21.9
영업이익(GAAP)	12,925	11,484	12.6	-33.1	34.3
순이익(Ajd)	8,967	10,121	-11.4	-40.2	11.8
EPS (위안, Adj)	0.98	1.30	-24.2	-45.0	14.9
순이익(GAAP)	9,286	11,009	-15.7	-38.2	18.7
EPS (위안, GAAP)	1.01	1.17	-14.0	-41.4	14.3
이익률 (%)					
영업이익	5.4	4.7			
순이익(Ajd)	3.8	4.1			
순이익(GAAP)	3.9	4.5			

자료: Bloomberg, 삼성증권

2026년 관전 포인트: 수출 대수로 내수 판매 둔화 상쇄 여부. 헝가리 공장 가동

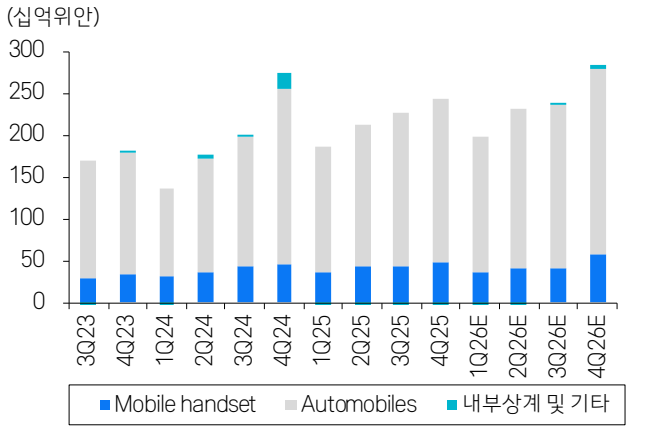
- **2026년 판매 목표**: 총판매 4.8~5백만 대(+4~+8.7%YoY)이나, 중국 전기차 수요 둔화로 달성 여부 불투명. 수출 1.5백만 대(+43%YoY)로 30% 비중.
- **2026년 2월YTD 중국 전기차 수요, 106만 대(-25.7%YoY):** 전년도 연말에 전기차에 대한 혜택 축소를 앞두고 밀어내기 판매에 따른 기저 효과. 이구환신은 유지되지만, 보조금이 2만 위안에서 차량 가격 대비 12%(최대 1.5만위안)으로 축소. 또한 차량 취득세는 2014~2025년 동안 0%였으나, 2026년부터 5%로 부활. → 평균 차량 가격 20만 위안 기준, 7.5% 가격 인상 효과.
- **유럽 전기차 수요 고성장:** 2025년에 유럽의 전기차 수요는 4.4백만 대(+34.8%YoY)로 침투율 33.4% 기록. 2026년 1월에는 32.9만 대(+21.4%YoY)로 침투율 34.3% 기록. 2025년 하반기부터 독일, 영국, 프랑스의 보조금 재도입. 보조금과 완성차업체의 신차 출시(전기차 신차 비중 80%)가 겹쳐, 2027년까지 고성장 전망.
- **BYD의 유럽 전기차 시장 M/S 8.6%(2026년 1월):** 테슬라 대비 3배 수준. 유럽에 14개 모델이 출시되어 있음. BYD는 상계 관세 부과로 2025년에는 PHEV의 판매 비중을 35~40% 증가시킴. BYD IR팀에 의하면, 유럽 시장 판매 가격은 중국 시장 대비 거의 3배 높아, 상계 관세(17%), 딜러 마진(15%), 물류비(6~7%)를 충당하고도 수익성이 중국 시장보다 10% 이상 높음. 해외 수출이 증가할수록 수익성 향상 기대.
- **유럽의 IAA, 중국 전기차에 대한 두 번째 장벽**: 유럽은 2024년 11월에 발효된 중국 전기차에 대한 상계관세(17%~35.3%)에 이어, 2027년에 산업가속화법 발효 예정. 유럽 내에서 생산된 전기차(배터리 제외 부가가치 70% 이상)에만 보조금을 지급하는 방식. 그러나, VW, Stellantis등 유럽의 상위 업체가 중국 전기차업체와 기술적으로 협력하고 있어, 법안의 실효성은 미지수.
- **2026년 하반기 헝가리 공장 가동:** 보조금 수취를 위해 유럽 내에서 Value Chain 구축 예상. 2027년 가동되는 터키 공장(Capa 15만 대)의 경우 EU 회원국이 아니어서, 터키에서 생산 시 역내 생산 불인정

BYD: 매출액 및 수익성



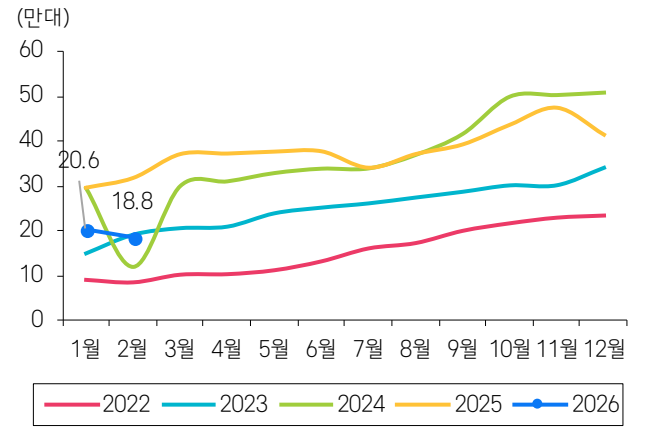
자료: Bloomberg, 삼성증권

BYD: 사업부별 매출액



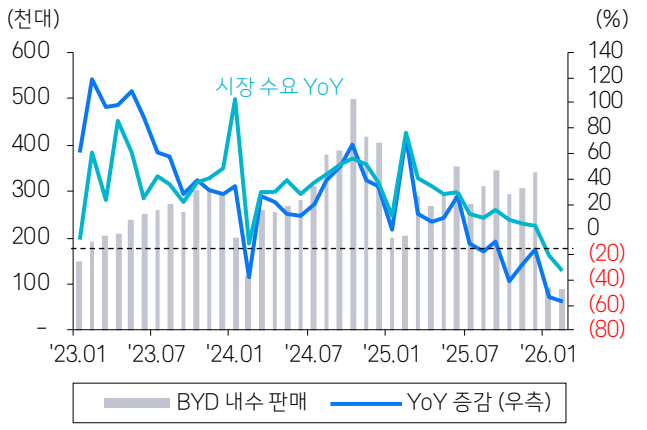
자료: Bloomberg, 삼성증권

BYD: 2월 승용 판매량, 전년 동기 대비 -41% 감소



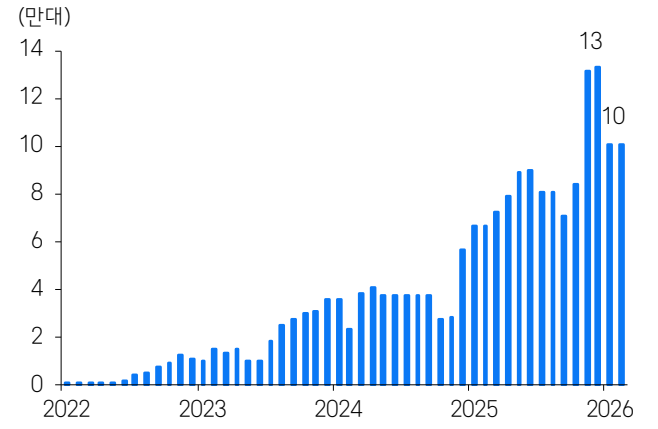
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD: 월별 내수 판매 추이



자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD: 2월 수출량 10만 대 기록



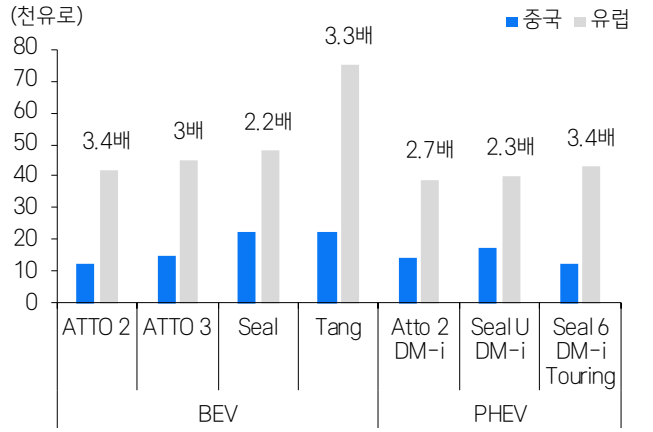
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD 해외 공장

(천 대)	생산 능력	가동 시점
헝가리	150	2026년
터키	150	2027년
브라질	150	2025년
태국	150	2024년 10월
인도네시아	150	2026년
우즈베키스탄	50	2024년 6월
파키스탄 CKD	50	2026년 상반기
말레이시아 CKD	-	2026년
캄보디아	10	4Q25
계	860	

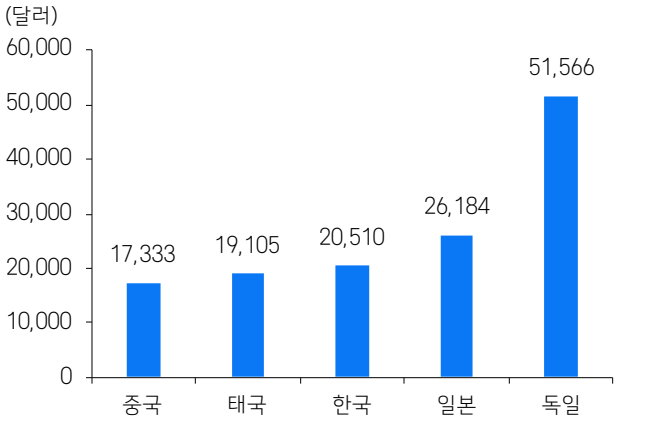
자료: BYD, Marklines, 언론 보도, 삼성증권

BYD 대표 모델 가격: 중국* vs 유럽



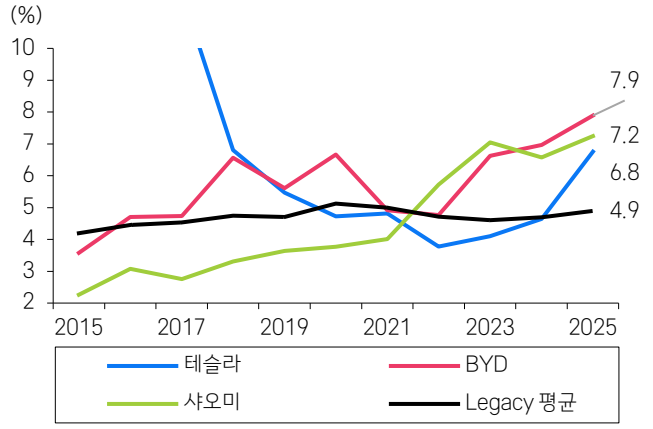
참고: * 중국 가격을 유로가치로 환산 (1CNY=0.12EUR), 유럽은 독일 시장 기준
자료: BYD, 삼성증권

BYD: 시장별 Atto 3 가격



참고: 2026년 3월말 환율 기준
자료: BYD, 삼성증권

BYD vs 샤오미: 매출액 대비 R&D 비중



자료: CPCA, CnEVPost, 삼성증권

BYD: 신의 눈

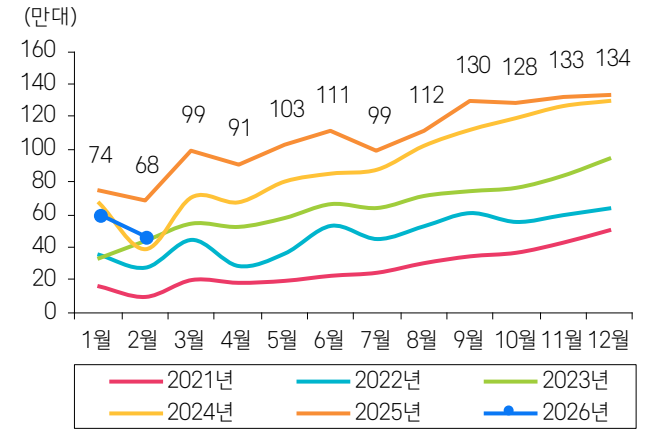
God's Eye A
DiPilot 600, 최고급 브랜드인 Yangwang에 장착
3개의 라이다 센서와 비전, 레이다, 초음파 센서 탑재. 기능은 고속도로 및 시내 자율주행 보조. 복잡한 도시 환경 내에서 자율주행 보조, 자율 주차.

God's Eye B
XDiPilot 300, 럭셔리 브랜드인 Denza, FCB에 장착
1개의 라이다 센서와 비전, 레이다, 초음파 센서 탑재.
기능은 고속도로 및 시내 자율주행 보조, 자율 주차.

God's Eye C
DiPilot 100, BYD 전 차종에 장착
카메라, 레이더, 초음파 센서 탑재.
기능은 고속도로 자율주행 보조, 자율 주차.

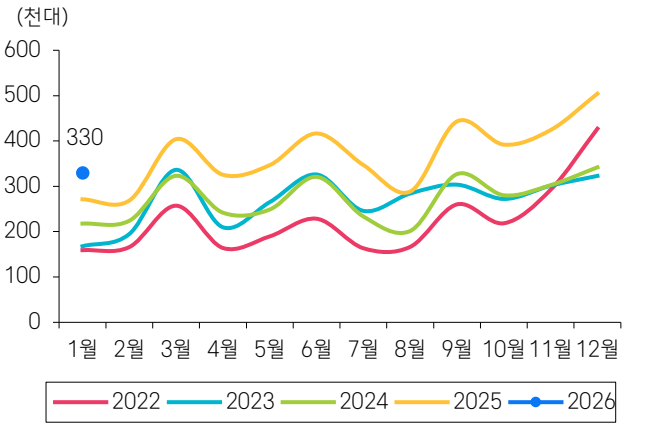
자료: BYD, 삼성증권

중국 : 전기차 수요



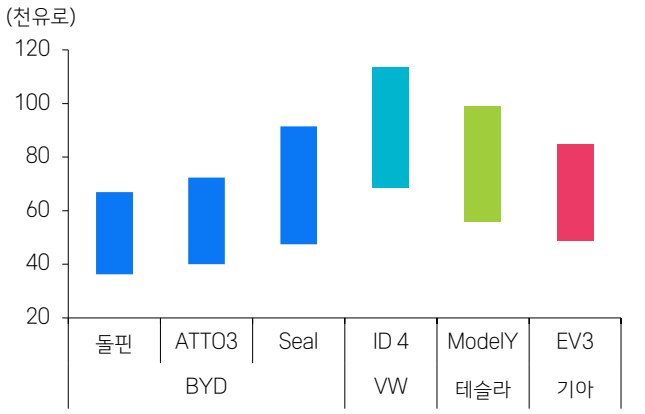
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

유럽: 전기차 수요



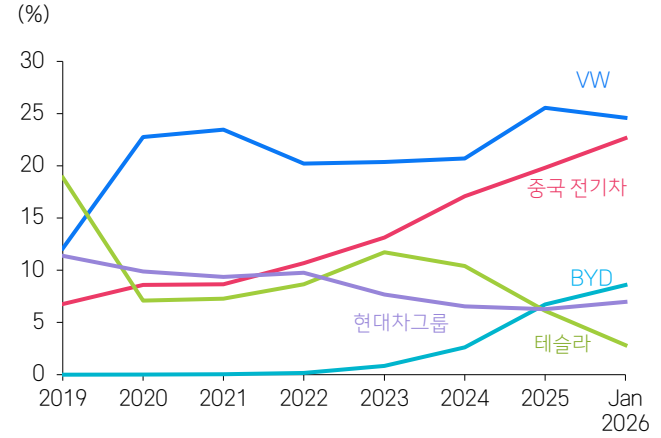
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

독일 시장 가격: 상계 관세에도 BYD 가격 유지



참고: 최고-최저 가격 Range / 자료: 각 사, 삼성증권

유럽 전기차시장 M/S



자료: CPCA, EV-Volumes, 삼성증권

IAA에 따른 EV 및 배터리 관련 EU 원산지 요건

구분	요건	내용
전기차	대상	순수 전기차, PHEV, 수소 연료 전지차
	① 역내 조립	EU 내 최종 조립
	②역내 부품 가치 비율	배터리 제외 모든 차량 부품 가격 중 70% 이상
	③역내 최소 부품 요건	구동 배터리는 셀을 포함해 최소 3개 (발효 후 3년 뒤: 셀, 양극재, BMS 포함 최소 5개)
소형 전기차	① + ② 또는 ③ 충족	

자료: EU IAA

유럽 IAA와 미국 IRA 비교

구분	유럽 IAA	미국 IRA
최종 조립	EU 내 생산/조립 필수(FTA 국가 인정)	북미 내 생산/조립(FTA 국가 불인정)
배터리 조달	배터리 제외 부품의 70% 이상 현지화	배터리 부품의 50% 이상(2029년 100%)
핵심 광물	2030년까지 전략광물 소비량의 최소 10% 채굴, 40% 가공·제련, 25% 재활용을 역내에서 달성 목표 (CRMA* 법안)	미국 또는 FTA 체결국에서 40% 이상 조달(2027년 80%)
보조금	충족 시 공공 조달 및 지원, 보조금 지급	소비자에게 7,500달러 크레딧(2025년 10월 중단)

참고: * CRMA: Critical Raw Materials Act, EU 핵심원자재법
자료: EU Commission

유럽 업체와 중국 업체의 협력 사례

유럽 업체	중국 업체	내용
VW	샤오펑	샤오펑 지분5% 인수. 전기차 공동 개발 및 샤오펑의 자율주행 아키텍처 활용
스텔란티스	립모터	립모터 지분 20% 인수 및 JV설립 2026년 기준 40개국 이상에 판매망 확장
	샤오펑, 샤오미	유럽 내 생산 공장을 공유하거나 매각 검토 마세라티 매각 검토 중
아우디	상하이차	상하이차의 IM모터스의 전기차 플랫폼 활용
르노	지리	파워트레인 합작 법인(HORSE) 설립 지분율은 르노, 지리가 각각 45%, 아람코 10% 하이브리드 엔진 개발

자료: 각 사, 삼성증권

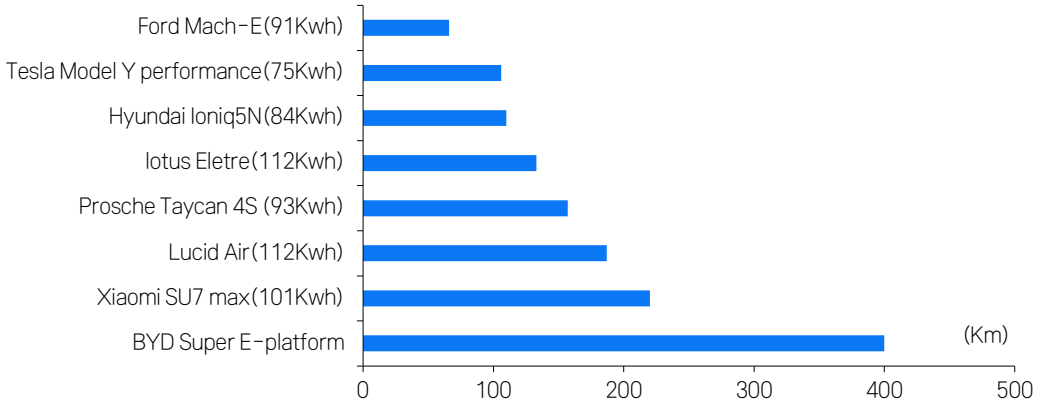
BYD 자율주행 모델 개발 전략: 외부 공급 업체 기술 도입 및 자체 개발 병행

	DiPilot 100 이하 모델		DiPilot 300 이상 모델		
자율주행 시스템	Lv.2: DiPilot 10 / 30	고속 NOA: DiPilot 100	DiPilot 300 / 600	화웨이	DiPilot 1000 / 2000
Lidar 탑재 여부	LiDAR 미탑재		LiDAR 탑재 (화웨이, Robosense 등 사용)		
자율주행 칩셋	Horizon J2/J3, 르네사스 등	Horizon J5/J6, 엔비디아 Orin N	엔비디아 Orin X	화웨이	엔비디아 Thor
자율주행 알고리즘	Horizon, Bosch 등	Horizon Robotics (예상) Momenta (엔비디아 칩)	Momenta	화웨이	Momenta (예상)
자율주행 도메인 컨트롤러	Horizon과 엔비디아 기반의 도메인 컨트롤러 주로 공급, 화웨이 솔루션은 채택하지 않음				

DeepSeek AI와 화웨이 플랫폼을 사용하는 제품은, 판매 가격의 15%를 세액공제 → DeepSeek에 지불하는 로열티 상쇄
중국 정부가 원하는 것은 BYD 차량의 글로벌 전파를 통한 글로벌 자율주행 기술 표준 장악

자료: CITIC, 삼성증권

글로벌 전기차: 주요 모델 5분 충전 시 주행 가능 거리



자료: BYD, 삼성증권

BYD: 실적 테이블

(단위: 백만위안)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	130,055	121,778	153,469	216,142	424,061	602,315	777,102	803,965	951,699	1,076,355	1,137,521
매출총이익	21,329	18,076	27,244	28,145	72,245	111,916	151,056	142,660	176,331	204,335	217,016
영업이익	6,990.4	5,834.3	9,965.5	6,476.1	20,715.8	34,993.1	49,410.8	36,678.8	48,605.8	60,114.1	66,859.0
세전이익	4,385.6	2,431.1	6,882.6	4,518.0	21,079.7	37,268.6	49,680.7	39,753.0	54,282.9	66,482.9	73,090.2
당기순이익	2,780.2	1,614.5	4,234.3	3,045.2	16,622.4	30,040.8	40,254.3	32,619.0	44,180.8	53,990.5	59,366.6
이익률 (%)											
매출총이익	16.4	14.8	17.8	13.0	17.0	18.6	19.4	17.7	18.5	19.0	19.1
영업이익	5.4	4.8	6.5	3.0	4.9	5.8	6.4	4.6	5.1	5.6	5.9
당기순이익	2.1	1.3	2.8	1.4	3.9	5.0	5.2	4.1	4.6	5.0	5.2
총자산	194,571	195,642	201,017	295,780	493,861	679,548	783,356	883,730			
유동자산	115,211	106,967	111,605	166,110	240,804	302,121	370,572	371,468			
비유동자산	79,361	88,675	89,412	129,670	253,057	377,426	412,784	512,262			
현금성 자산	11,151	10,699	13,032	49,820	51,304	108,970	102,535	68,727			
총부채	133,877	133,040	136,563	191,536	372,471	529,086	584,668	625,191			
유동부채	116,569	108,029	106,431	171,304	333,345	453,667	495,985	468,451			
비유동부채	17,308	25,011	30,133	20,232	39,126	75,419	88,682	156,739			
차입금	85,834	76,746	52,282	42,724	25,157	50,939	42,844	141,585			
영업현금흐름	9,302	11,110	41,961	63,732	139,560	169,268	133,300	60,318			
투자현금흐름	-14,305	-20,932	-14,480	-45,608	-120,725	-125,856	-129,551	-197,824			
Capex	-17,842	-10,325	-6,204	-37,344	-97,457	-122,094	-97,360	-156,808			
재무현금흐름	7,218	10,345	-25,417	17,957	-17,472	13,918	-10,003	103,645			
FCF	-8,540	784	35,757	26,389	42,103	47,174	35,940	-96,490			
Valuation (배)											
P/E	47.2	69.5	116.4	205.0	29.8	18.9	18.1	23.9	19.3	15.8	14.3
P/B	2.3	1.8	8.4	6.7	4.5	4.1	4.3	3.4	3.2	2.8	2.3

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**216,142**	**424,061**	**602,315**	**777,102**	**803,965**
매출원가	187,998	351,816	490,399	626,047	661,305
매출총이익	**28,145**	**72,245**	**111,916**	**151,056**	**142,660**
판매관리비	10,055	22,570	25,457	35,968	38,246
R&D비용	7,991	18,654	39,575	53,195	57,978
기타영업비용	3,746	8,603	12,173	18,166	15,002
EBITDA	**20,555**	**41,002**	**78,273**	**114,488**	**115,248**
유무형자산상각비	14,079	20,286	43,280	65,077	78,569
영업이익	**6,476**	**20,716**	**34,993**	**49,411**	**36,679**
영업외손실	1,958	-364	-2,276	-270	(3,074)
세전이익 (조정)	**4,601**	**21,080**	**37,269**	**49,681**	**39,753**
비경상손실	83	975	444	411	(1,769)
세전이익 (GAAP)	**4,518**	**21,080**	**37,269**	**49,681**	**39,753**
법인세비용	551	3,367	5,925	8,093	5,992
비지배지분귀속 순익	922	1,091	1,303	1,334	1,142
당기순이익 (GAAP)	**3,045**	**16,622**	**30,041**	**40,254**	**32,619**
EPS (GAAP, 위안)	**1.1**	**5.7**	**10.3**	**13.8**	**3.6**
희석 EPS (위안)	**1.0**	**6.0**	**10.4**	**13.9**	**3.5**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산 총계	**166,110**	**240,804**	**302,121**	**370,572**	**371,468**
현금 및 현금성자산	55,394	71,919	118,513	143,439	123,260
매출채권	44,994	51,723	67,431	72,749	42,489
재고자산	43,355	79,107	87,677	116,036	138,421
비유동자산 총계	**129,670**	**253,057**	**377,426**	**412,784**	**512,262**
순 유형자산	92,732	197,629	303,958	324,431	386,689
기타 비유동자산	33,703	48,777	65,362	77,136	91,506
자산 총계	**295,780**	**493,861**	**679,548**	**783,356**	**883,730**
유동부채 총계	**171,304**	**333,345**	**453,667**	**495,985**	**468,451**
매입채권	122,136	278,925	384,394	418,573	332,967
단기차입금	30,519	14,946	30,117	24,710	67,261
기타 유동부채	18,649	39,474	39,156	52,703	68,224
비유동부채 총계	**20,232**	**39,126**	**75,419**	**88,682**	**156,739**
장기차입금	12,205	10,211	20,822	18,134	74,324
기타 비유동부채	8,027	28,915	54,597	70,549	82,415
부채 총계	**191,536**	**372,471**	**529,086**	**584,668**	**625,191**
보통주자본금/주식발행초과금	63,220	63,220	63,234	62,848	105,345
이익잉여금	31,465	47,782	74,498	106,022	123,852
자본 총계	**104,244**	**121,390**	**150,462**	**198,688**	**258,539**
부채 및 자본 총계	**295,780**	**493,861**	**679,548**	**783,356**	**883,730**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만위안)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**63,732**	**139,560**	**169,268**	**133,300**	**60,318**
당기순이익	3,045	16,622	30,041	40,254	32,619
감가상각비 & 무형자산상각비	14,079	20,286	43,280	65,077	78,569
비현금항목	2,523	4,234	3,453	6,497	(2,100)
비현금 운전자본 변동	44,085	98,418	92,494	21,471	(48,770)
투자활동에서의 현금흐름	**-45,608**	**-120,725**	**-125,856**	**-129,551**	**(197,824)**
고정&무형자산 변동	-36,517	-97,189	-121,623	-96,292	(154,710)
인수&사업매각	222	96	-13,881	-104	18
기타	-9,313	-23,633	9,648	-33,156	(43,131)
재무활동에서의 현금흐름	**18,001**	**-18,082**	**13,467**	**-9,644**	**103,792**
배당금	-495	-306	-3,325	-9,012	(14,509)
차입금의 증가(감소)	-17,006	-16,413	18,073	-9,480	84,783
자본금의 증가(감소)	37,314	508	98	98	40,075
기타	-1,811	-1,871	-1,380	8,750	(6,557)
현금증감	36,081	1,363	57,329	-6,255	(33,861)
기초현금	13,738	49,820	51,182	108,512	102,257
기말현금	49,820	51,304	108,970	102,535	68,727
Free cash flow	**26,389**	**42,103**	**47,174**	**35,940**	**(96,490)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	40.8	96.2	42.0	29.0	3.5
영업이익	-35.0	219.9	68.9	41.2	(25.8)
순이익	-28.1	445.9	80.7	34.0	(19.0)
희석 EPS	-37.8	485.8	75.0	33.6	(25.5)
주당지표					
희석 EPS	1.1	5.7	10.3	13.8	3.6
BPS	32.7	38.2	47.7	58.6	25.0
DPS (보통주)	0.1	1.1	3.1	4.0	0.4
Valuations (배)					
P/E*	205.0	29.8	18.9	18.1	23.9
P/B*	6.7	4.5	4.1	4.3	3.4
EV/EBITDA	35.1	15.0	6.6	5.7	7.2
비율 (%)					
ROE	4.0	16.1	24.0	26.0	16.3
ROA	1.2	4.2	5.1	5.5	3.9
ROIC	4.6	12.2	17.1	18.7	9.7
배당성향	10.2	20.0	30.0	30.0	10.0
배당수익률 (보통주)	0.1	0.1	0.6	1.3	1.5

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 30일 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