2026년 4월 6일 | Global Equity

BYD(1211.HK)

유가 급등의 수혜주, 앞으로의 중국 실적이 관건

중국

TP(컨센서스) 124.35 HKD

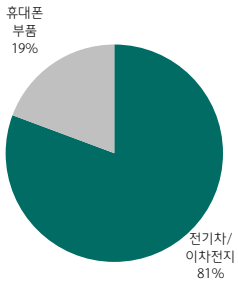
CP(4.3) 103.90 HKD

Key Data

국가	중국
상장거래소	홍콩거래소
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.byd.com
시가총액(십억HKD)	995.4
시가총액(조원)	191.9
52주최고/최저(HKD)	159.267/88.5
주요주주 지분율(%)	
JIANGSU ZHONGTIAN TECH GRP	22.68
HONG KONG SECURITIES CLEARING	6.47

주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.3	(5.0)	(16.8)
상대	9.8	2.4	(26.8)

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	602,315	777,102	941,403	1,063,519
영업이익	34,993	36,679	48,097	60,866
순이익	30,041	40,254	43,162	53,703
EPS(CNY)	3.6	3.6	4.6	5.7
EPS(YoY, %)	0.0	0.0	29.0	22.5
ROE(%)	26.0	16.2	16.2	17.5
PER(배)	54.3	23.9	19.0	15.5
PBR(배)	4.3	3.4	3.0	2.6
배당률(%)	1.6	0.4	1.2	1.4

자료: Bloomberg, 하나증권

3월 중국 판매 실적, 기술 업데이트로 MoM 큰 폭 개선

BYD의 3월 전기차 도매 판매대수는 총 30만대(MoM +58%/YoY -20%)로 그 중 중국 판매대수는 18만대(MoM +101%/YoY -41%), 해외는 12만대(MoM +19%/YoY +66%)를 기록했다. 3월 중국 판매 실적이 전월 대비 큰 폭 개선된 이유는 춘절 연휴 영향 외에도 지난 3월 초 2세대 블레이드 배터리, 1,500kW 초고속 충전 시스템 등 차세대 기술이 출시된 이후 중국 시장에서 신규 계약이 크게 증가했기 때문이다. 1분기 기준 BYD의 전체 판매대수는 중국 실적(YoY -52%) 부진으로 YoY 30% 감소한 70만대를 기록했다. 동기간 해외 판매대수는 32만대로 2025년(YoY +151%)에 이어 YoY 56% 고성장세를 지속했으며, 해외 비중은 BYD 전체 도매 판매대수의 46%를 차지해 4Q25의 26% 대비 QoQ +20%p 확대되었다.

차량 대당 순이익은 2분기부터 뚜렷한 개선세 가능할 전망

올해 1분기 고마진의 해외 판매대수 비중이 40% 이상으로 확대됨에 따라 제품 Mix 개선이 예상되지만, 동시에 전체 판매대수 급감에 따른 차량 대당 고정 비용 증가로 수익성 하방 압력이 상존하고 있다. 따라서 4월 말 발표 예정인 1분기 실적에서는 차량 대당 순이익 개선 폭이 제한될 가능성이 높으며, 1)중국 판매 실적 개선, 2)유가 급등에 따른 글로벌 전기차 수요 증가로 전체 판매대수 개선이 동반된다면 2분기 실적부터는 뚜렷한 수익성 개선 효과가 나타날 수 있다. BYD는 올해 초고속 충전 기술 및 인프라 확장과 차세대 기술 기반의 신차 출시를 통해 중국 판매 실적 개선을 도모할 예정이다. 중국 내 BYD의 고속 충전소는 올해 3월 초 기준 총 4,239개에서 연말까지 4배 이상 증가한 총 2만개로 확대를 계획 중이며, 도심 지역 90%, 고속도로 1/3 커버를 목표하고 있다. 또한, 차세대 기술을 탑재한 양왕/덴자 등 중고가 브랜드 중심으로 11개 신차를 출시해 전년도 Qin/Yuan/Song 계열의 저가 모델 중심에서 Mix 개선이 기대된다. 글로벌 시장에서는 올해 2분기 헝가리 공장 가동 개시로 유럽 지역 첫 현지 생산이 시작될 예정이며, 연내 인도네시아/말레이시아 공장 생산 개시도 예상된다. 적극적인 해외 진출 전략을 통해 해외 매출 비중은 2025년 40%에서 올해 50~60%대로 확대가 예상되며 이와 함께 차량 대당 수익성 개선이 동반될 전망이다.

유가+해외 모멘텀은 명확한 상황, 향후 중국 월간 실적이 중요

BYD의 주가는 2월 말 이후 유가 급등에 따른 전기차 수요 증가와 차세대 기술 출시 기대감이 반영되며 H주/A주 기준 9.4%/10.8% 상승했다. BYD가 최근 3월 말 실적 발표에서 최근 3개년 중 처음으로 중국 판매대수 가이던스를 발표하지 않은 만큼 중국 실적에 대한 불확실성이 여전히 높은 상황이나, 유가 강세 지속에 따른 중국/글로벌 전기차 수요 확대 기대감이 반영되고, 향후 중국 실적 회복세가 지속된다면 주가 모멘텀은 재차 강화될 수 있다.

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

하나증권 리서치센터

도표 1. BYD 분기별 실적 추이

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
매출액	120,174	139,951	162,151	180,041	124,944	176,182	201,125	274,851	170,360	200,920	194,985	237,699
YoY(%)	*79.8*	*67.0*	*38.5*	*15.1*	*4.0*	*25.9*	*24.0*	*52.7*	*36.3*	*14.0*	*(3.1)*	*(13.5)*
QoQ(%)	*(23.1)*	*16.5*	*15.9*	*11.0*	*(30.6)*	*41.0*	*14.2*	*36.7*	*(38.0)*	*17.9*	*(3.0)*	*21.9*
매출총이익	21,467	26,206	35,876	38,209	27,341	32,926	44,031	46,758	34,185	32,680	34,346	41,448
YoY(%)	*159.0*	*117.4*	*61.6*	*28.6*	*27.4*	*25.6*	*22.7*	*22.4*	*25.0*	*(0.7)*	*(22.0)*	*(11.4)*
QoQ(%)	*(27.7)*	*22.1*	*36.9*	*6.5*	*(28.4)*	*20.4*	*33.7*	*6.2*	*(26.9)*	*(4.4)*	*5.1*	*20.7*
GPM(%)	17.9	18.7	22.1	21.2	21.9	18.7	21.9	17.0	20.1	16.3	17.6	17.4
영업이익	4,936	6,939	12,125	10,645	4,844	11,000	14,712	19,312	8,166	5,574	9,621	12,925
YoY(%)	*360.4*	*116.2*	*76.6*	*7.9*	*(1.9)*	*58.5*	*21.3*	*81.4*	*68.6*	*(49.3)*	*(34.6)*	*(33.1)*
QoQ(%)	*(50.0)*	*40.6*	*74.7*	*(12.2)*	*(54.5)*	*127.1*	*33.8*	*31.3*	*(57.7)*	*(31.7)*	*72.6*	*34.3*
OPM(%)	4.1	5.0	7.5	5.9	3.9	6.2	7.3	7.0	4.8	2.8	4.9	5.4
순이익	4,130	6,824	10,413	8,674	4,569	9,062	11,607	15,016	9,155	6,356	7,823	9,286
YoY(%)	*411.1*	*144.9*	*82.2*	*18.6*	*10.6*	*32.8*	*11.5*	*73.1*	*100.4*	*(29.9)*	*(32.6)*	*(38.2)*
QoQ(%)	*(43.5)*	*65.2*	*52.6*	*(16.7)*	*(47.3)*	*98.3*	*28.1*	*29.4*	*(39.0)*	*(30.6)*	*23.1*	*18.7*
NPM(%)	3.4	4.9	6.4	4.8	3.7	5.1	5.8	5.5	5.4	3.2	4.0	3.9

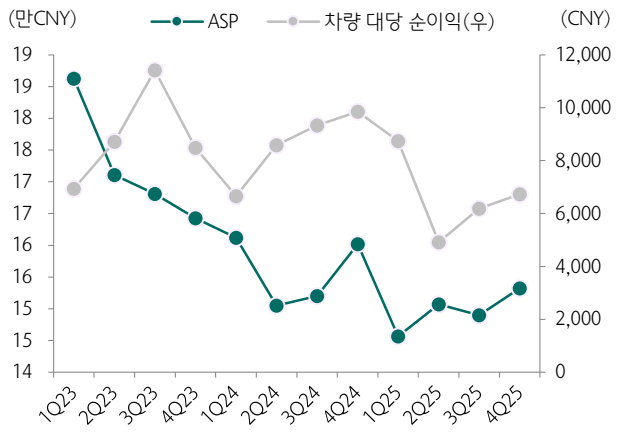
주: 단위는 백만CNY, GAAP 기준
자료: BYD, 하나증권

도표 2. BYD 분기별 전기차 판매대수 추이

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
전기차 판매량	944,779	626,263	986,720	1,134,892	1,524,270	1,000,804	1,145,150	1,109,357	1,342,290	700,463
YoY(%)	*38.2*	*13.4*	*40.2*	*37.7*	*61.3*	*60*	*16*	*(2)*	*(12)*	*(30)*
QoQ(%)	*14.7*	*(33.7)*	*57.6*	*15.0*	*34.3*	*(34)*	*14*	*(3)*	*21*	*(48)*
지역별	944,779	626,263	986,720	1,134,892	1,524,270	1,000,804	1,145,150	1,109,357	1,342,290	700,463
중국	847,534	528,364	881,215	1,041,415	1,404,947	795,036	887,349	876,551	993,279	379,298
비중(%)	*89.7*	*84.4*	*89.3*	*91.8*	*92.2*	*79.4*	*77.5*	*79.0*	*74.0*	*54.1*
해외	97,245	97,899	105,505	93,477	119,323	205,768	257,801	232,806	349,011	321,165
비중(%)	*10.3*	*15.6*	*10.7*	*8.2*	*7.8*	*20.6*	*22.5*	*21.0*	*26.0*	*45.9*
브랜드별	944,779	626,263	986,720	1,134,892	1,524,270	1,000,804	1,145,150	1,109,357	1,342,290	700,463
BYD	901,794	587,733	941,902	1,091,065	1,461,568	948,215	1,056,160	1,017,514	1,179,156	-
비중(%)	*95.5*	*93.8*	*95.5*	*96.1*	*95.9*	*94.7*	*92.2*	*91.7*	*87.8*	-
덴자	35,272	23,945	35,620	30,628	35,842	32,853	46,977	35,775	41,529	-
비중(%)	*3.7*	*3.8*	*3.6*	*2.7*	*2.4*	*3.3*	*4.1*	*3.2*	*3.1*	-
양왕	2,001	3,522	1,978	1,059	895	524	479	1,502	2,280	-
비중(%)	*0.2*	*0.6*	*0.2*	*0.1*	*0.1*	*0.1*	*0.0*	*0.1*	*0.2*	-
Fangchengbao	5,712	11,063	7,220	12,140	25,965	19,212	41,534	54,566	119,325	-
비중(%)	*0.6*	*1.8*	*0.7*	*1.1*	*1.7*	*1.9*	*3.6*	*4.9*	*8.9*	-
배터리 판매량	50.0	29.7	42.8	55.2	67.0	52.6	82.0	68.7	82.4	60.2
YoY(%)	*54.5*	*10.2*	*28.7*	*35.6*	*34.0*	*76.7*	*91.4*	*24.6*	*23.0*	*14.6*
QoQ(%)	*22.8*	*(40.5)*	*44.0*	*28.8*	*21.4*	*(21.5)*	*56.0*	*(16.2)*	*19.9*	*(26.9)*

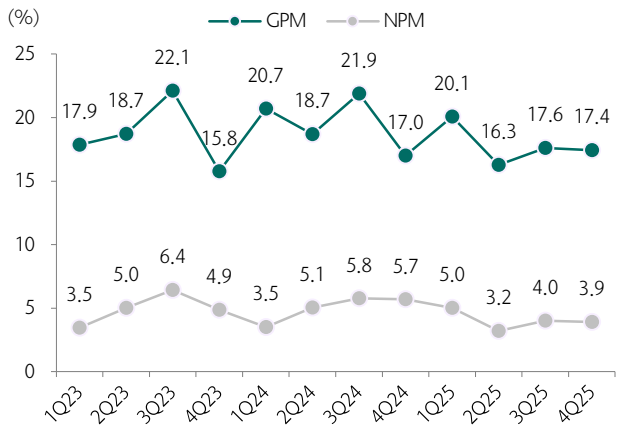
주: 자동차 판매량 단위=대, 배터리 탑재량 단위=GWh, 2022년 3월부터 내연차 판매 중단
자료: BYD, 하나증권

도표 3. BYD 전기차 ASP와 차량 대당 순이익 추이



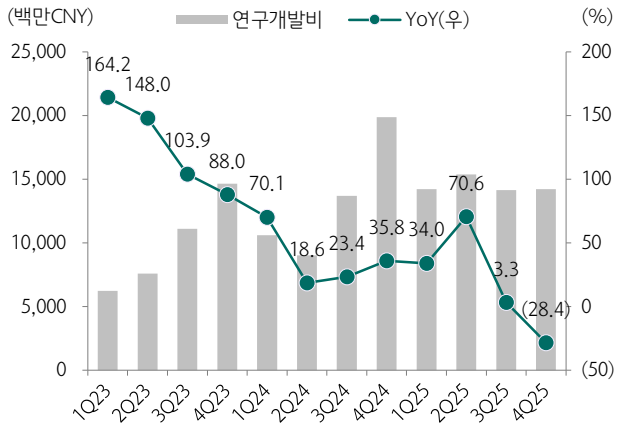
자료: BYD, 하나증권

도표 4. BYD 전사 GPM 및 NPM 추이



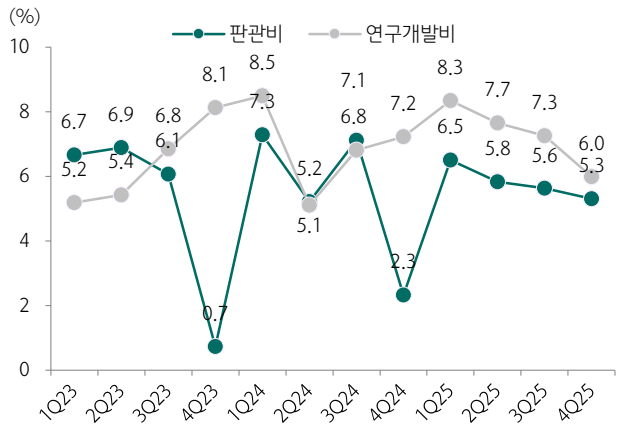
자료: BYD, 하나증권

도표 5. BYD 연구개발 비용 추이



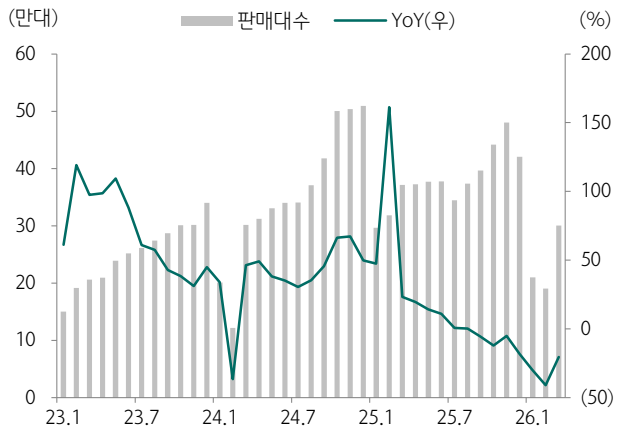
자료: BYD, 하나증권

도표 6. BYD 판관비 및 연구개발비 비중



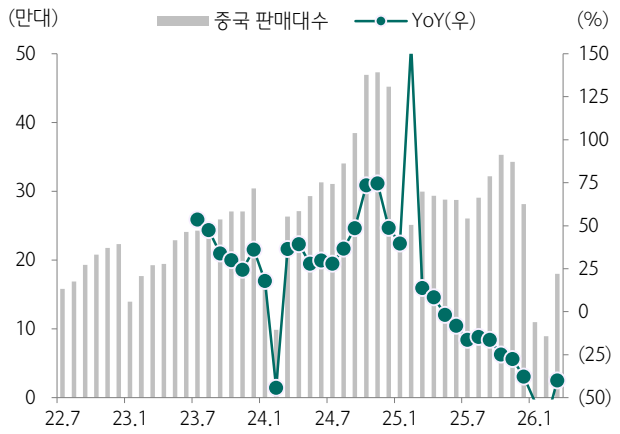
자료: BYD, 하나증권

도표 7. BYD 전체(중국+해외) 전기차 판매대수 추이



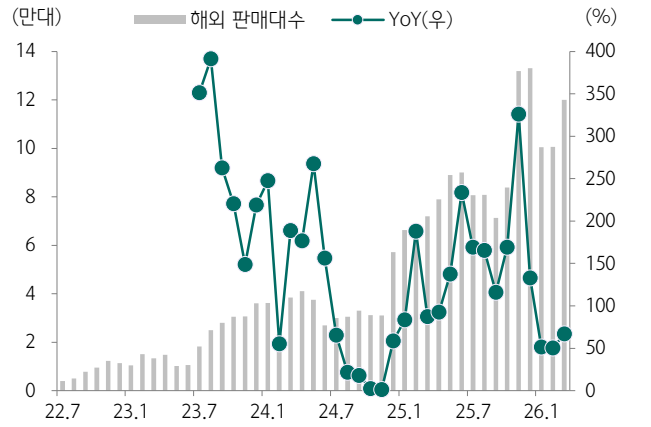
자료: BYD, 하나증권

도표 8. BYD 중국 전기차 판매대수 추이



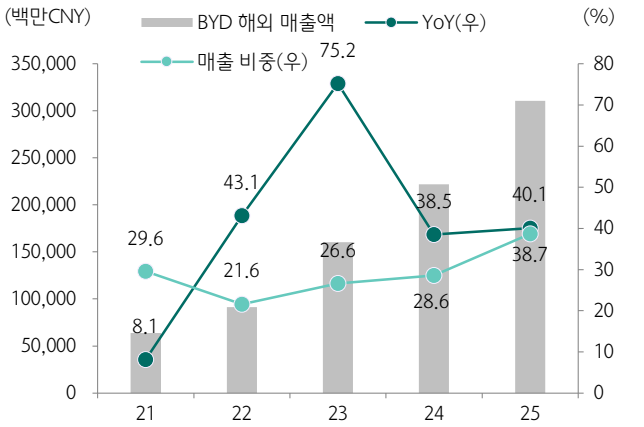
자료: BYD, 하나증권

도표 9. BYD 해외 전기차 판매대수 추이



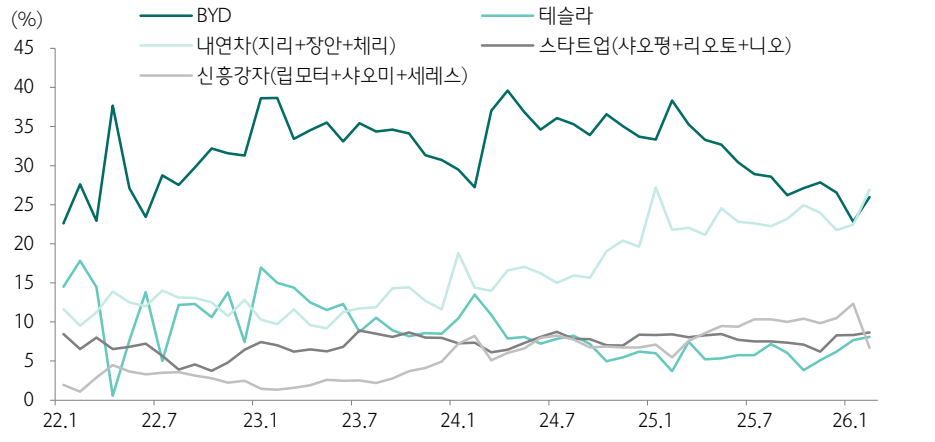
자료: BYD, 하나증권

도표 10. BYD 해외 매출 성장률 및 비중



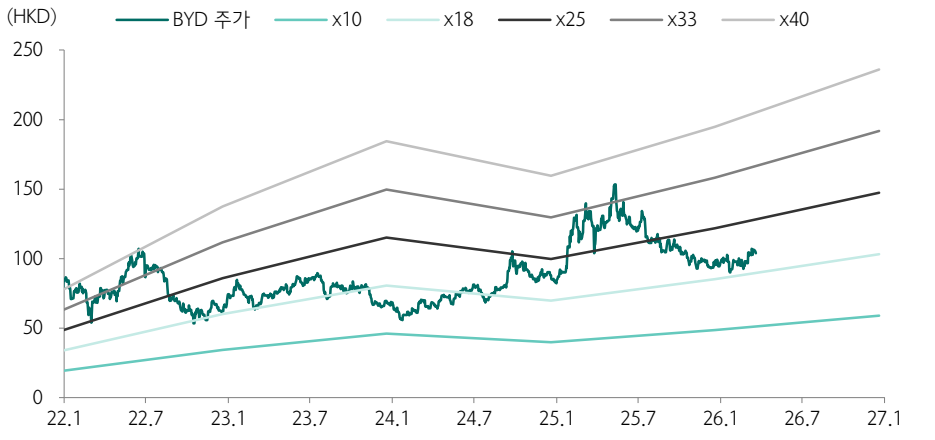
자료: BYD, 하나증권

도표 11. 중국 전기차 시장점유율



주: 승용차 도매 판매대수 기준
자료: CPCA, 하나증권

도표 12. BYD H주 역사적 PER 밴드



주: 12M Fwd 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

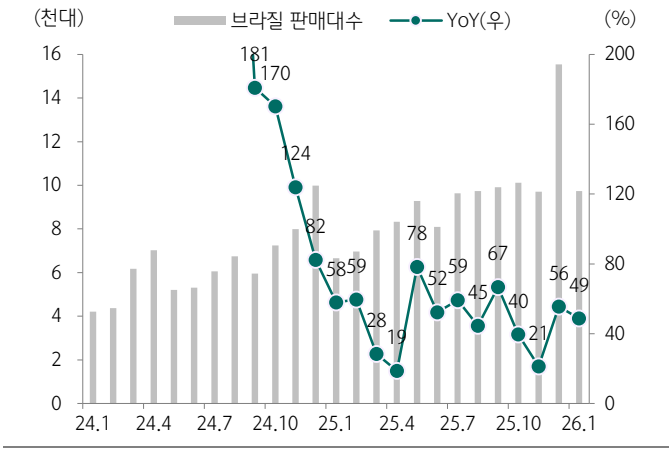
<BYD 해외 사업 주요 차트>

도표 13. BYD 해외 현지 생산공장 현황

국가	지역	예상 완공/가동 시점	상태	연간 생산능력
우즈베키스탄	지자흐	2024년 6월	가동 중	5만대
태국	라용	2024년 7월	가동 중	15만대
브라질	바이아주	2025년 3분기	가동 중	30만대
헝가리	세게드	2026년 2분기	건설 중	30만대
인도네시아	서자바	2026년	건설 중	15만대
말레이시아	페락주	2026년 하반기	건설 중	5만대(예상)
튀르키예	마니사	2026년 4분기	건설 중	15만대
스페인	-	-	검토 중	미정
독일	-	-	검토 중	미정
멕시코	-	-	검토 중	미정
캐나다	-	-	검토 중	미정

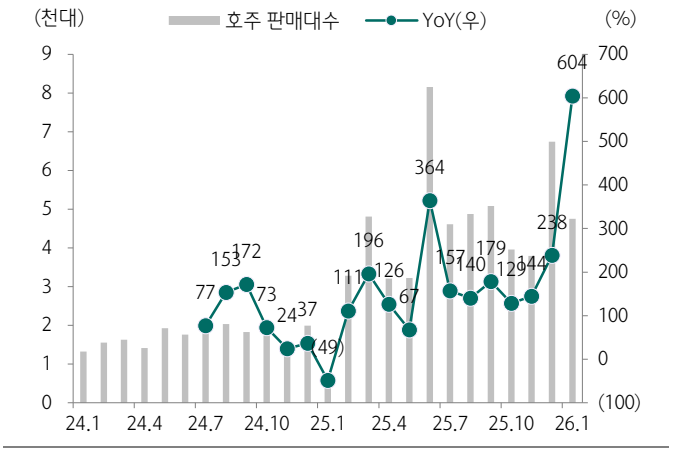
자료: BYD, 언론 보도, 하나증권

도표 14. BYD 브라질 전기차 판매대수



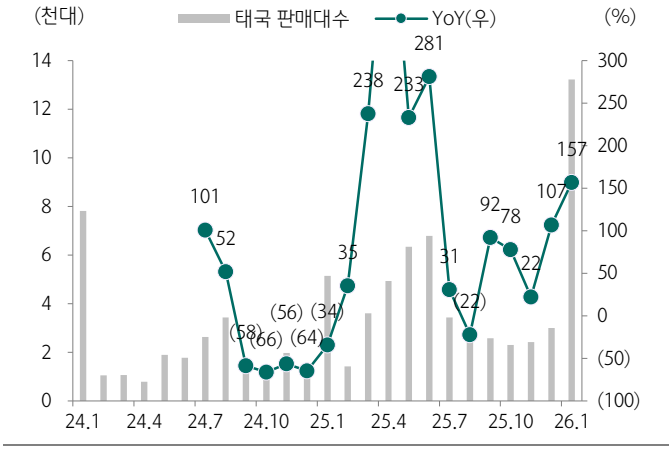
자료: Marklines, 하나증권

도표 15. BYD 호주 전기차 판매대수



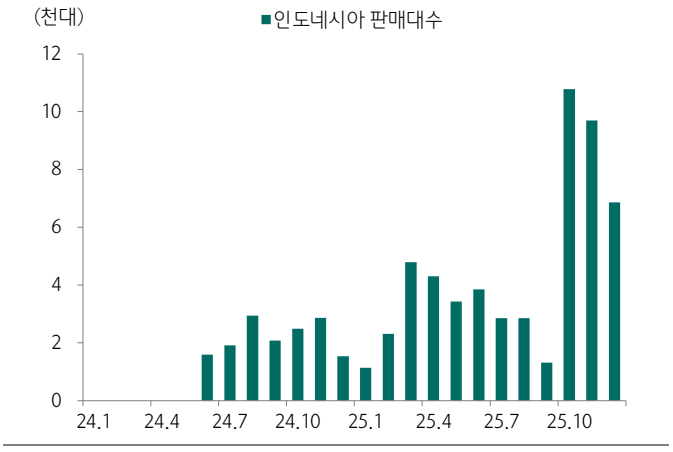
자료: Marklines, 하나증권

도표 16. BYD 태국 전기차 판매대수



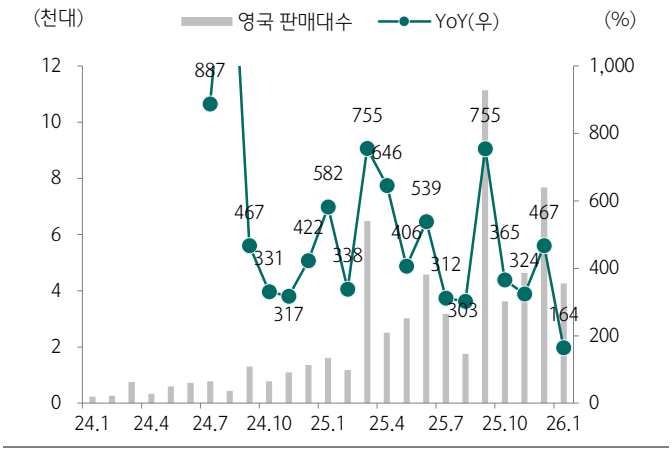
자료: Marklines, 하나증권

도표 17. BYD 인도네시아 전기차 판매대수



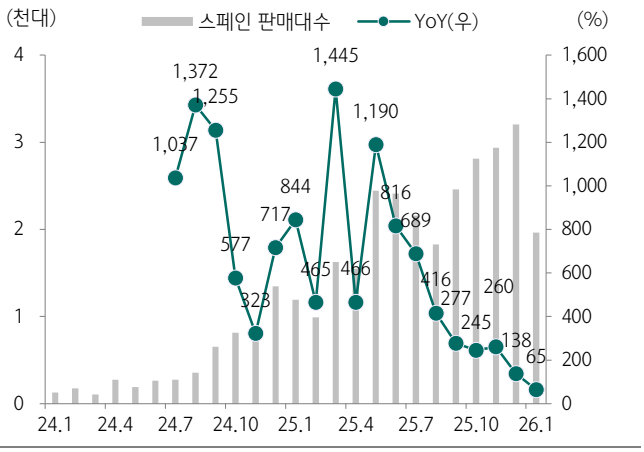
자료: Marklines, 하나증권

도표 18. BYD 영국 전기차 판매대수



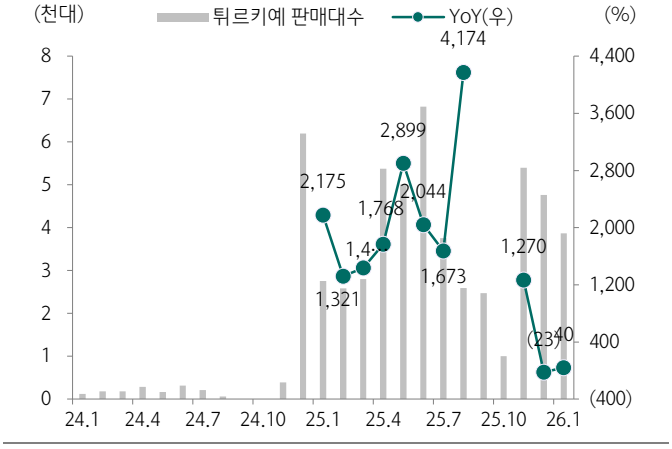
자료: Marklines, 하나증권

도표 19. BYD 스페인 전기차 판매대수



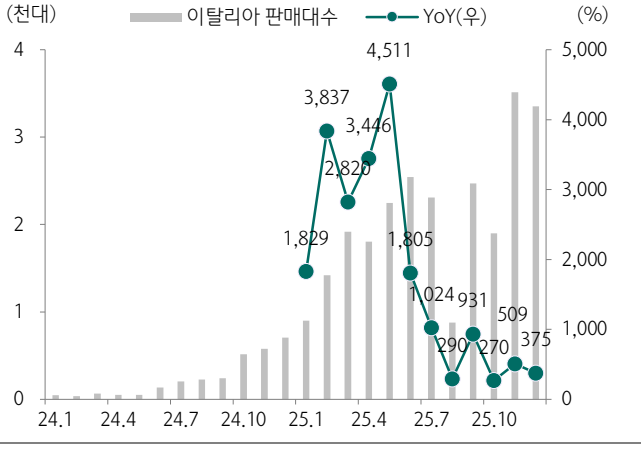
자료: Marklines, 하나증권

도표 20. BYD 튀르키예 전기차 판매대수



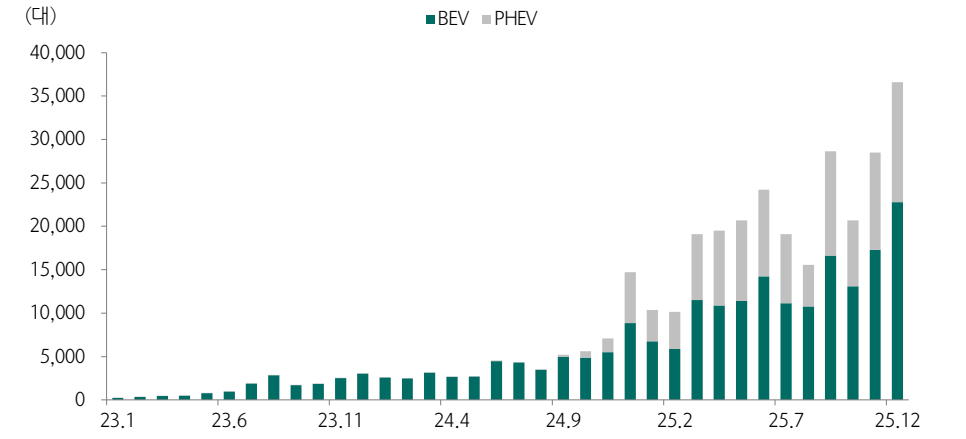
자료: Marklines, 하나증권

도표 21. BYD 이탈리아 전기차 판매대수



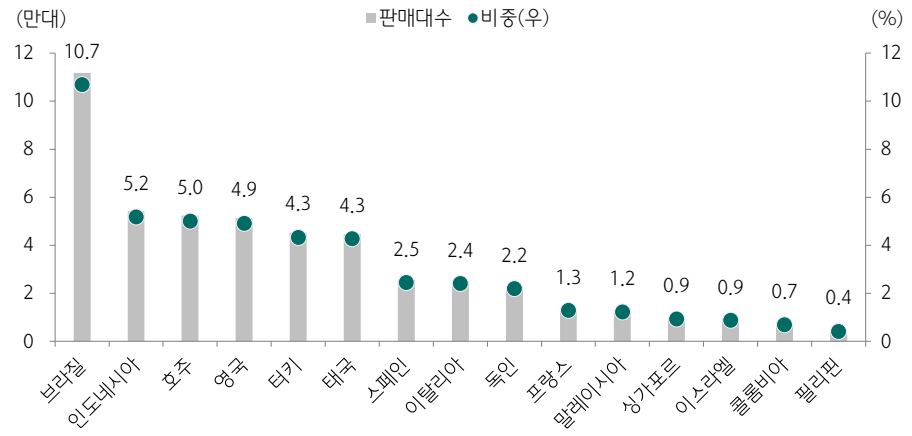
자료: Marklines, 하나증권

도표 22. BYD 유럽 전기차 판매대수 추이



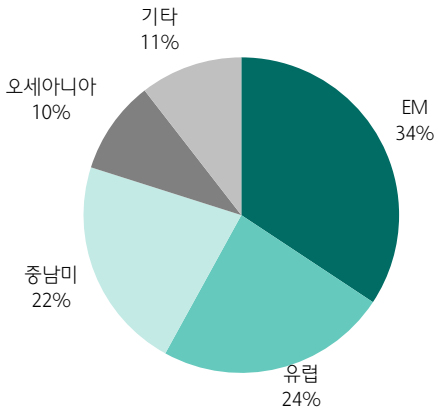
자료: EV-Volumes, 하나증권

도표 23. BYD 주요국 판매대수 현황 (2025년 기준)



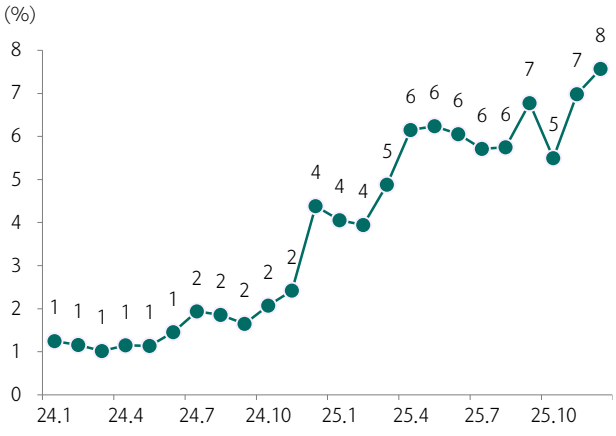
주: 2025년 누적 판매대수 기준, 비중은 BYD 전체 해외 판매대수 대비 국가별 비중
자료: Marklines, 하나증권

도표 24. BYD 해외 지역별 판매 비중



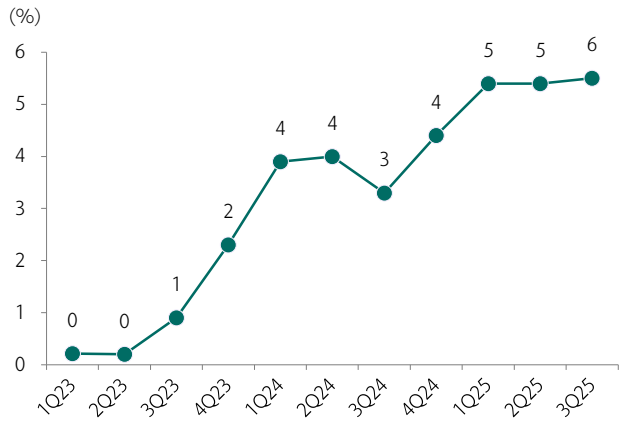
주: 2025년 1-9월 누적 판매대수 기준
자료: Marklines, 하나증권

도표 25. BYD 유럽 NEV 시장점유율



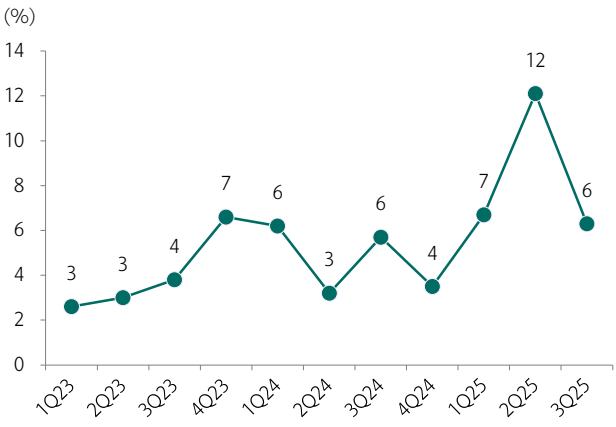
자료: Marklines, 하나증권

도표 26. BYD 브라질 승용차 시장점유율



자료: Marklines, 하나증권

도표 27. BYD 태국 승용차 시장점유율



자료: Marklines, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만CNY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	424,061	602,315	777,102	941,403	1,063,519
매출총이익	142,660	142,660	142,660	174,197	201,824
판관비	119,781	119,781	119,781		
영업이익	20,716	34,993	36,679	48,097	60,866
이자 비용	2,552	2,552	2,552		
기타영업손익	(4,592)	0	(4,592)		
세전이익	39,753	39,753	39,753		
법인세	5,992	5,992	5,992		
소수주주이익	1,142	1,142	1,142		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	16,622	30,041	40,254	43,162	53,703
성장률(YoY)					
매출	96.2	42.0	29.0	21.1	13.0
영업이익	219.9	68.9	4.8	31.1	26.5
순이익	(49.0)	80.7	34.0	7.2	24.4
수익성(%)					
매출총이익률	17.7	17.7	17.7	18.5	19.0
영업이익률	4.6	4.6	4.6	5.1	5.7
순이익률	4.1	4.1	4.1	4.6	5.0

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	166,110	240,804	302,121	370,572	371,468
현금성자산	49,820	51,304	108,970	102,535	68,727
매출채권	44,994	51,723	67,431	72,749	42,489
비유동자산	129,670	253,057	377,426	412,784	512,262
투자자산	3,235	6,651	8,106	11,217	34,067
유형자산	92,732	197,630	303,958	324,431	386,690
자산총계	295,780	493,861	679,548	783,356	883,730
유동부채	171,304	333,345	453,667	495,985	468,451
비유동부채	20,232	39,126	75,419	88,683	156,739
부채총계	191,536	372,471	529,086	584,668	625,191
자본금	63,220	63,220	63,234	62,848	105,345
이익잉여금	122,196	122,196	122,196	122,196	122,196
자본총계	104,244	121,390	150,462	198,688	258,539

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(CNY)					
EPS	3.6	3.6	3.6	4.6	5.7
BPS	25.0	25.0	25.0	30.5	35.0
SPS	89.1	89.1	89.1	255.6	288.7
DPS	1.0	1.3	0.4	1.1	1.3
주가지표(배)					
PER	18.9	54.3	23.9	19.0	15.5
PBR	4.1	4.3	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA	6.6	20.0	7.2	7.4	6.3
PSR	0.9	2.8	1.0	0.9	0.8
배당수익률(%)	1.6	1.6	0.4	1.2	1.4
배당성향(%)	30.0	30.0	10.1	0.2	0.2
재무비율(%)					
ROE	24.0	26.0	16.2	16.2	17.5
ROA	5.1	5.5	3.9	4.5	5.0
ROIC	19.3	21.5	11.2	-	-
부채비율	33.9	21.6	56.7	-	-
유동비율	0.8	0.8	0.8	-	-
이자보상배율(배)	14.4	14.4	14.4	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	63,732	139,560	169,268	133,300	60,318
감가/무형상각비	14,079	20,286	43,280	65,077	78,569
비현금자본증감	44,085	98,418	92,494	21,471	(48,770)
투자활동(CF)	(45,608)	(120,725)	(125,856)	(129,552)	(197,824)
유형자산처분	826	268	471	1,068	2,098
유형자산취득	(37,344)	(97,457)	(122,094)	(97,360)	(156,808)
투자자산증감	-	-	-	-	-
재무활동	17,957	(17,472)	13,918	(10,003)	103,645
배당금	(495)	(306)	(3,325)	(9,012)	(14,509)
단기부채증감	-	-	-	-	-
장기부채증감	(17,006)	(16,413)	18,073	(9,480)	84,783
자본금증감	37,314	508	98	98	40,075
잉여현금흐름	26,389	42,103	47,174	35,940	(96,490)

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 2026년 4월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2026년 4월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- BYD(1211.HK)는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

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.