BYD (002594.SZ/01211.HK)

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

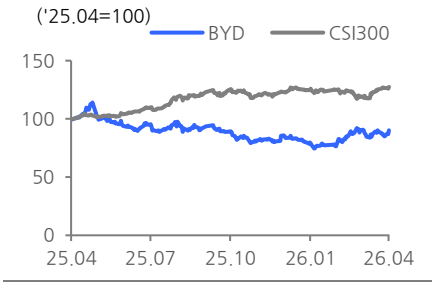
1Q26 실적 리뷰: 판매량 감소, 환율에 고전

컨센서스 TP	126.2CNY
현재주가(4/29)	105.4CNY
상승여력	19.7%
상장거래소	심천거래소
기업성격	민영기업
섹터	자동차
시가총액	9220.2억CNY
유통주식수	34.9억주
후/선구통 비중	3.6%
52주 최고/저가	405.0/87.1CNY
일평균 거래량	57.1백만주

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.1	12.9	1.7
상대주가(%p)	-6.8	12.8	-6.2

※Wind기준, CSI300지수 대비

최근 12개월 주가수익률



자료: Wind, 현대차증권

1Q26 실적 정리

- 1Q26 실적은 매출액 1,502억 위안(YoY -11.8%), 지배주주귀속순이익 40.9억 위안(YoY -55.4%)로 컨센서스를 하회
- 1Q26 글로벌 판매량은 1Q25의 100.1만대 대비 약 30만대 감소한 70.5만대를 기록. 국내외 판매량은 국내 38만대, 해외 32만대로 해외 비중이 46%까지 상승

투자포인트

- **해외판매량 급증**: 1Q25 해외 판매량 20.6만대에서 1Q26 해외 판매량 32만대로 전년 동기대비 55% 상승. 다만, 위안화 강세로 인해 1Q25의 +19억 환차익 대신 1Q26에는 -21억 위안의 환차손이 발생. 태국, 우즈베키스탄, 브라질 공장 등 해외 시장에 대한 적극적 투자가 진행되고 있어 단기적인 수익 부담은 발생하겠지만, 장기적으로 판매량 확대를 통한 성장 모멘텀으로 전환 기대
- **고급 라인 강화**: NEV에 대한 취득세 10% 완전 면제가 올해부터 5%로 감면되면서 지난해 차량 교체 선반영에 따른 수요 감소가 국내 판매량 급감으로 나타났지만, 동사가 추진 중인 고급 라인(양왕, 덴자, 방청바오) 판매량이 8.4만대로 YoY +60%증가하며 호조를 보이고 있고, 자율주행 보조(God's Eye A/B/C)가 탑재된 동사의 기본 라인들이 중국내 반내권 정책 강화 시 판매량 회복 기대
- 배터리 사업 확대: 1Q26 누적 배터리 총 설치 용량은 60.22GWh로 전년 동기대비 +14.6%기록. 특징. 이 가운데 ESS는 15~20GWh로 ESS산업 성장 수혜 기대

Valuation 및 주가전망

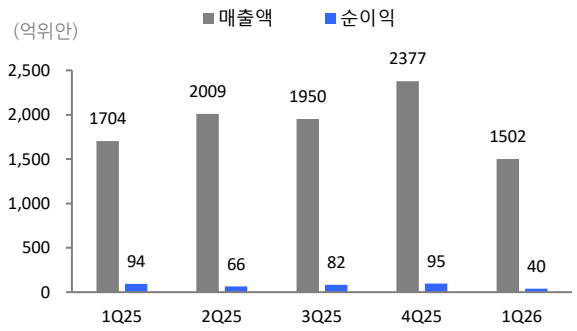
- 동사의 현재 주가 P/E는 과거 3년 평균 26배의 +1표준편차(32.2배)를 소폭 상회
- 2Q25이후 4분기 연속 순이익의 역성장으로 밸류에이션 매력은 부재하다고 판단
- 중국 및 글로벌 전기차 시장에서 경쟁력 있는 기업인만큼 중국 자동차 시장내 치열한 경쟁의 완화, 수익성 개선 및 실적 성장이 가시화되는 시점에 접근이 필요

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억CNY)	영업이익 (억CNY)	순이익 (억CNY)	증감율 (%)	EPS (CNY)	BPS (CNY)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	7771.0	504.9	402.5	34.0	13.8	58.6	24.2	5.3	6.2	24.8	1.4
FY 2025	8039.6	401.8	326.2	-19.0	3.6	25.0	23.2	4.1	7.5	15.1	0.4
FY 2026E	9,477.6	533.5	431.3	32.2	4.7	30.0	22.3	3.5	8.6	16.2	-
FY 2027E	10,712.0	664.7	538.8	24.9	5.9	34.6	17.8	3.0	7.4	17.5	-

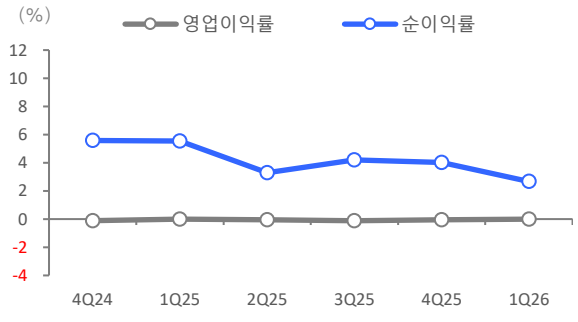
자료: Wind, 현대차증권

〈그림1〉 직전 5분기 매출액과 순이익 추이



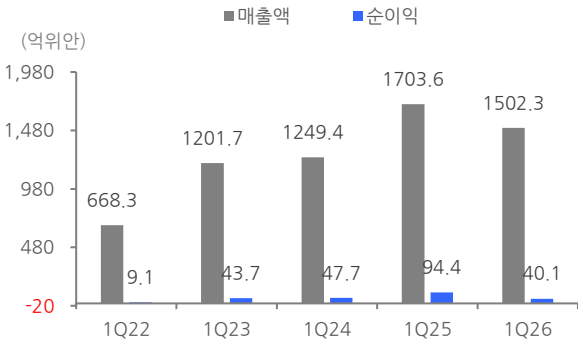
자료: Wind, BYD, 현대차증권

〈그림2〉 직전 5분기 영업이익률과 순이익률 추이



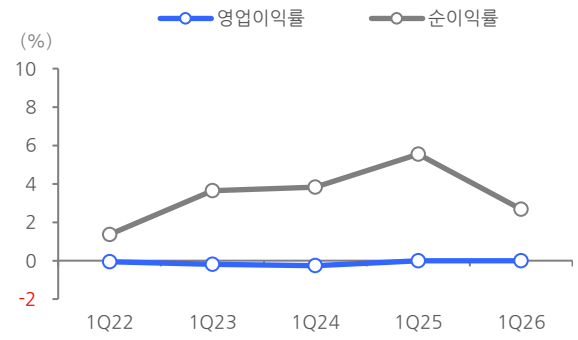
자료: Wind, BYD, 현대차증권

〈그림3〉 과거 5년 1분기 매출액과 순이익 추이



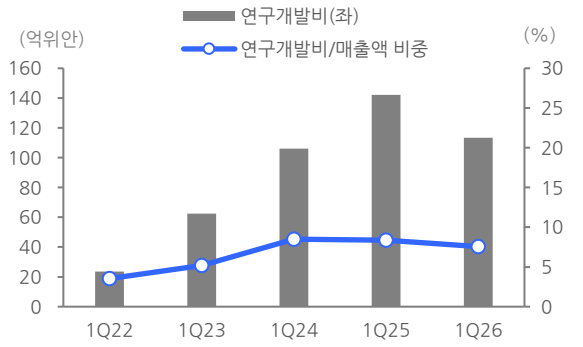
자료: Wind, BYD, 현대차증권

〈그림4〉 과거 5년 1분기 영업이익률 및 순이익률



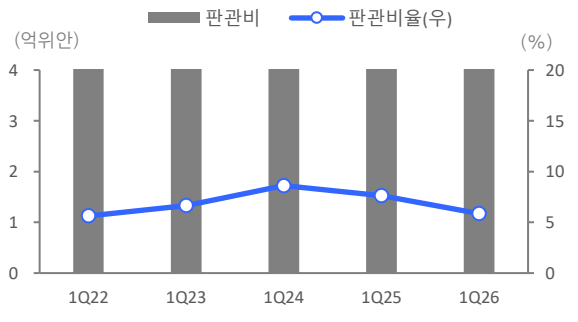
자료: Wind, BYD, 현대차증권

〈그림5〉 연구개발비 규모 및 매출액 중 비중



자료: Wind, BYD, 현대차증권

〈그림6〉 판관비 규모 및 매출액 중 비중



자료: Wind, BYD, 현대차증권

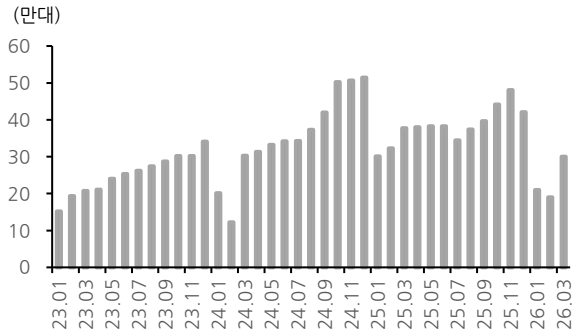
<그림7> BYD의 고급 브랜드 덴자 모델 예시

자료 BYD, 현대차증권

<그림8> 베이징모터쇼에 전시된 양왕 U8 모델

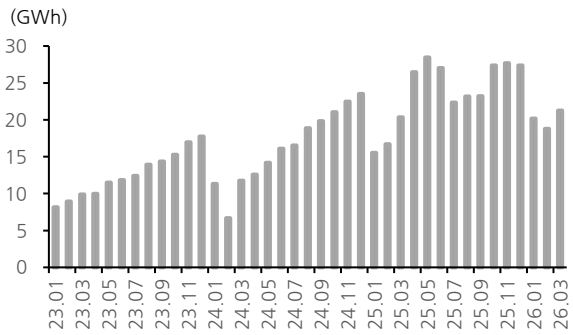
자료 BYD, 현대차증권

<그림9> BYD 자동차 판매량 월간 추이



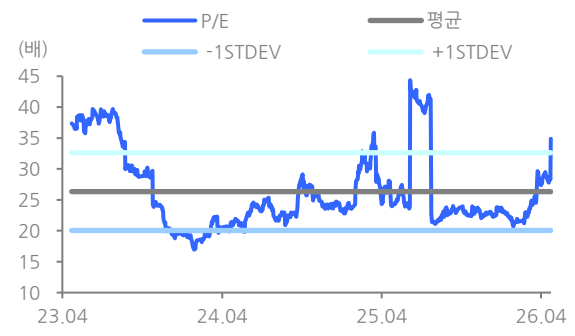
자료 Wind, BYD, 현대차증권

<그림10> BYD 배터리 설치 용량 월간 추이



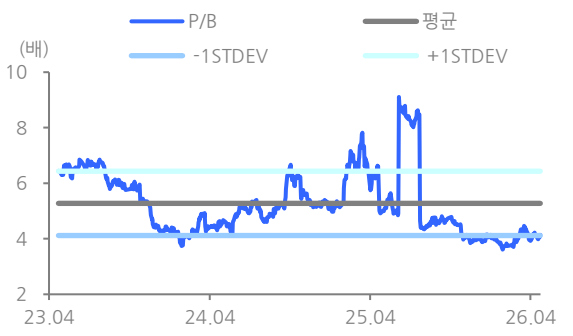
자료 Wind, BYD, 현대차증권

<그림11> 과거 3년 P/E Valuation 추이



자료: Wind, 현대차증권

<그림12> 과거 3년 P/B Valuation 추이



자료: Wind, 현대차증권

(단위: 억위안)

포괄손익계산서	2022	2023	2024	2025
매출액	**4240.6**	**6023.2**	**7771.0**	**8039.6**
매출원가	3518.2	4805.6	6260.5	6613.1
세금 및 부가세	72.7	103.5	147.5	135.8
판매비용	150.6	252.1	240.9	261.8
관리비용	100.1	134.6	186.4	202.0
연구개발비	186.5	395.7	531.9	579.8
재무비용	-16.2	-14.7	12.2	-6.5
자산손상손실	-13.9	-21.9	-38.7	-18.2
공정가치 변동이익	1.3	2.6	5.3	3.6
투자손익	-7.9	16.4	22.9	28.6
영업이익	**215.4**	**381.0**	**504.9**	**401.8**
영업외수익	5.3	7.1	12.5	11.3
영업외비용	9.9	15.5	20.6	15.6
세전이익	210.8	372.7	496.8	397.5
법인세	33.7	59.2	80.9	59.9
순이익	177.1	313.4	415.9	337.6
소수주주손익	10.9	13.0	13.3	11.4
지배주주순이익	**166.2**	**300.4**	**402.5**	**326.2**
EBITDA	415.2	781.4	1168.8	1202.6
EPS(위안)	5.7	10.3	13.8	3.6

주요투자지표	2022	2023	2024	2025
성장성(YoY, %)				
매출액	96.2	42.0	29.0	3.5
영업이익	365.1	76.9	32.5	-20.4
지배주주순이익	445.9	80.7	34.0	-19.0
수익성(%)				
매출총이익률	17.0	20.2	19.4	17.7
순이익률	4.2	5.2	5.4	4.2
ROE	16.1	24.0	24.8	15.1
ROIC	12.1	17.7	18.6	10.7
지급능력(%)				
부채비율	3.4	3.8	3.2	2.5
순부채비율	-23.3	-39.6	-29.6	20.9
유동비율	0.7	0.7	0.7	0.8
당좌비율	0.5	0.5	0.5	0.5
효율성(%)				
총자산회전율	2.1	2.2	2.3	2.2
매출채권회전율	11.3	12.0	12.5	16.2
매입채무회전율	3.3	2.9	2.9	3.1
주당지표(위안)				
주당순이익	5.7	10.3	13.8	3.6
주당영업현금흐름	48.4	58.3	45.9	6.5
주당순자산	38.1	47.7	58.6	25.0
밸류에이션				
PER(TTM)	75.5	20.1	24.2	23.2
PBR(MQR)	7.3	4.4	5.3	4.1
EV/EBITDA	15.3	6.4	6.2	7.5

*C-IFRS 연결 기준

(단위: 억위안)

재무상태표	2022	2023	2024	2025
유동자산	**2408.0**	**3021.2**	**3705.7**	**3714.7**
현금 및 현금성자산	514.7	1090.9	1027.4	754.2
받을어음	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권	388.3	618.7	623.0	370.0
기타채권	19.1	27.6	36.2	31.5
선급금	82.2	22.2	39.7	50.2
재고자산	791.1	876.8	1160.4	1384.2
기타	131.4	132.1	177.3	307.2
비유동자산	**2530.6**	**3774.3**	**4127.8**	**5122.6**
장기투자	11.2	82.4	102.1	130.6
고정자산	1318.8	2309.0	2622.9	2927.8
무형자산	232.2	372.4	384.2	414.9
기타	968.3	1010.5	1018.7	1649.4
자산총계	**4938.6**	**6795.5**	**7833.6**	**8837.3**
유동부채	3333.4	4536.7	4959.9	4684.5
단기차입금	51.5	183.2	121.0	384.8
매입채무	1404.4	1944.3	2416.4	1867.4
기타	1877.5	2409.1	2422.4	2432.2
비유동부채	391.3	754.2	886.8	1567.4
장기차입금	75.9	119.8	82.6	607.1
기타	315.3	634.4	804.2	960.3
부채총계	**3724.7**	**5290.9**	**5846.7**	**6251.9**
소수주주지분	103.6	116.5	134.4	122.6
자본금	29.1	29.1	29.1	91.2
자본잉여금	617.1	620.4	606.8	952.8
이익잉여금	477.8	745.0	1060.2	1238.5
지배기업 소유주지분	1110.3	1388.1	1852.5	2462.7
자본총계	**4938.6**	**6795.5**	**7833.6**	**8837.3**

(단위: 억위안)

현금흐름표	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**1408.4**	**1697.3**	**1334.5**	**591.4**
순이익	177.1	313.4	415.9	337.6
감가상각 및 상각	202.9	432.8	650.8	785.7
금융비용	6.2	5.3	19.1	20.4
투자손실	7.7	-16.4	-23.0	-36.5
운전자본 변동	1349.8	1001.0	527.2	-248.0
기타	-335.3	-38.9	-255.4	-267.9
투자활동 현금흐름	**-1206.0**	**-1256.6**	**-1290.8**	**-1974.6**
자본적 지출(CAPEX)	974.6	1220.9	973.6	1568.1
투자지출	105.7	20.8	36.7	28.1
투자회수	0.1	0.0	1.3	17.3
재무활동 현금흐름	**-194.9**	**128.2**	**-102.7**	**1046.1**
단기차입금	51.5	183.2	121.0	384.8
장기차입금	75.9	119.8	82.6	607.1
자본잉여금 증가	617.1	620.4	606.8	952.8
외환차익/차손	6.1	4.5	-3.6	-1.5
기초현금	498.2	511.8	1085.1	1022.6
기말현금	511.8	1085.1	1022.6	684.0

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.