

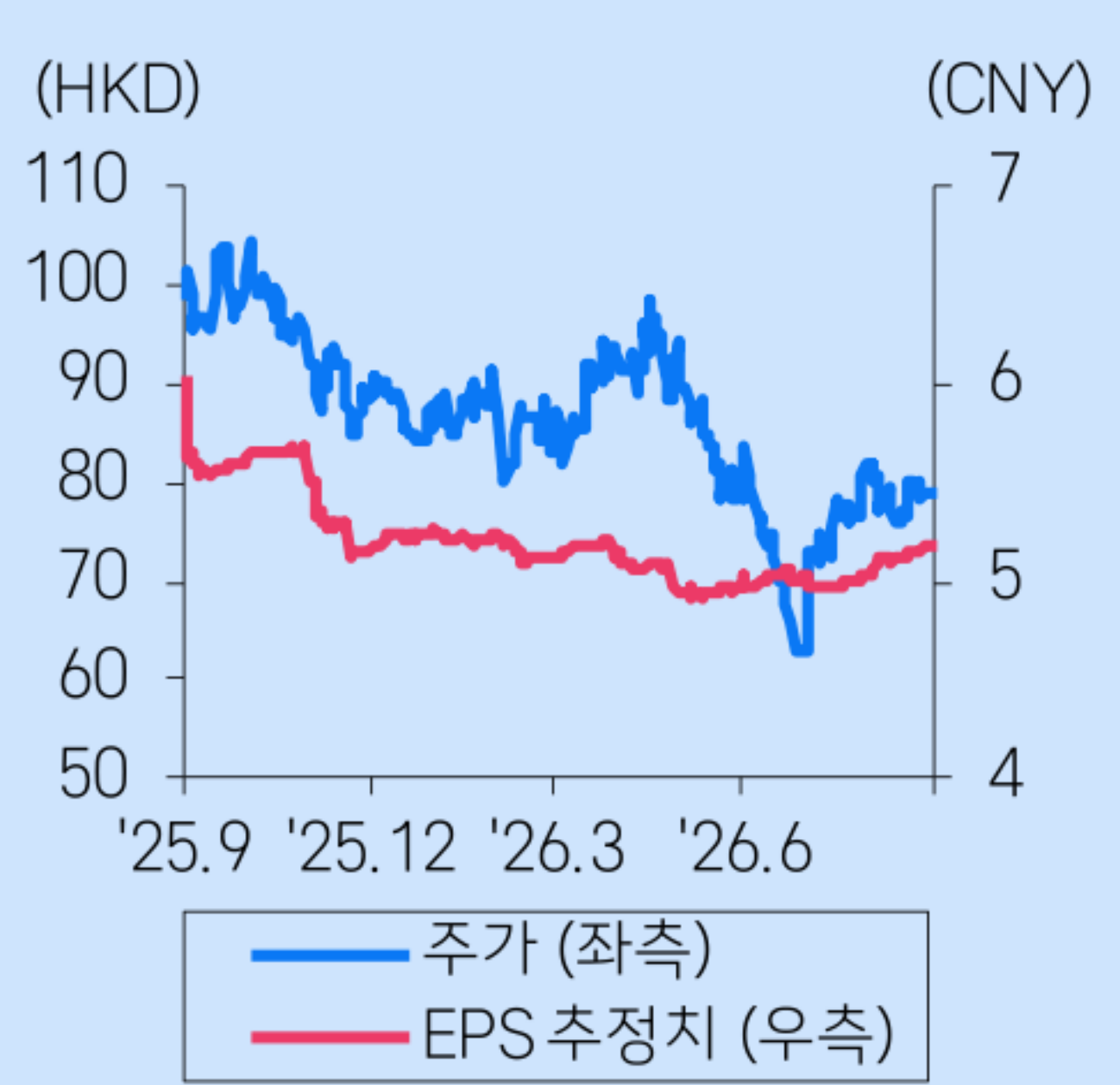
종목 정보

현재주가	91.95HKD
블룸버그 평균목표주가	129.5HKD
시가총액 (달러)	923.1 십억 HKD
시가총액 (원)	162.4 조원
Shares (float)	3678.9 백만주 (99.9%)
52주 최저/최고	71.4/115.4HKD
90일-평균거래대금	2 십억 HKD
국가	CH
상장거래소	Hong Kong
산업	Auto Manufacturers

수익률

	1개월	6개월	12개월
BYD (%)	-2.3	-3.2	-19.6
항쟁지수 대비 (%pts)	-1.2	0.8	-21.6

주가 vsEPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권



리서치센터 리포트
바로가기

BYD (01211 HK, 002594 SZ)

2Q26 Review: 수출이 이끄는 성장

- 2Q26 실적은 컨센서스를 하회하였지만, 수익성은 5개 분기 만에 증가세 전환. 해외 판매 비중 증가가 수익성 증가로 이어지고 있음을 확인.
- 수출 ASP가 중국 판매 ASP 대비 2.0~2.5배로, 수출이 증가하면서 매출총이익률이 2Q25를 저점으로 개선세. 4Q26에는 매출총이익률 20% 회복 예상.
- BYD의 해외 시장 ASP는 동일 세그먼트에서 경쟁사 대비 20~30% 낮음. BYD의 해외 경영이 확대될수록 기존 Legacy 업체의 입지 축소는 불가피.

WHAT'S THE STORY?

2Q26 실적 Review: 수출이 견인하는 실적

- 실적 요약:** 매출액 1,945.9억 위안(-3.2%QoQ/+29.5%YoY) 및 영업이익 100억 위안(+80.3%QoQ/+48.2%YoY)으로 영업이익률 5.2% 기록. 보통주 순이익(GAAP)은 83억 위안(+3.1%QoQ/+103.8%YoY)으로 순이익률 4.3% 기록.
- 분기별 매출 총이익률 회복세:** 1Q25: 20.07% → 2Q25: 16.27% → 3Q25: 17.6% → 4Q25: 17.4% → 1Q26: 18.81% → 2Q26: 18.88%
- 생산 및 판매:** 2Q26 총생산량은 110.6만 대(+56.2%QoQ, +2.4%YoY) 및 총판매량은 110.8만 대(+58.2%QoQ/-3.2%YoY) 기록. 판매량은 전분기 대비 감소 폭 크게 축소(1Q26 -30%YoY).
- 5월 이후 3개월 연속 판매 회복세:** 승용 판매는 108.8만 대(-3.4%YoY)로 BEV 55.7만 대(-8.2%YoY), PHEV 53.1만 대(+2.1%YoY). 해외 판매는 47.1만 대(+46.7%QoQ/+82.5%YoY)로 전체 판매의 42.5%를 차지. 반면 중국 내수 판매는 63.7만 대(-28.2%YoY)로 감소세 지속. 월별 총판매는 4월 -15.5%YoY → 5월 +0.3%YoY → 6월 +5.5%YoY로 5월부터 성장 전환했으며, 7월에는 41.9만 대(+21.8%YoY)까지 회복. 해외 판매 확대와 2세대 Blade Battery 생산 라인 전환에 따른 병목 완화가 판매 회복을 견인.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만위안)	2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	194,590	211,771	-8.1	29.5	-3.2
영업이익	12,954	8,717	48.6	91.0	132.4
보통주순이익(GAAP)	8,241	8,638	-4.6	101.8	29.7
EPS (위안, GAAP)	0.90	n/a	n/a	101.0	33.3
이익률 (%)					
영업이익	6.7				
순이익(GAAP)	4.2				

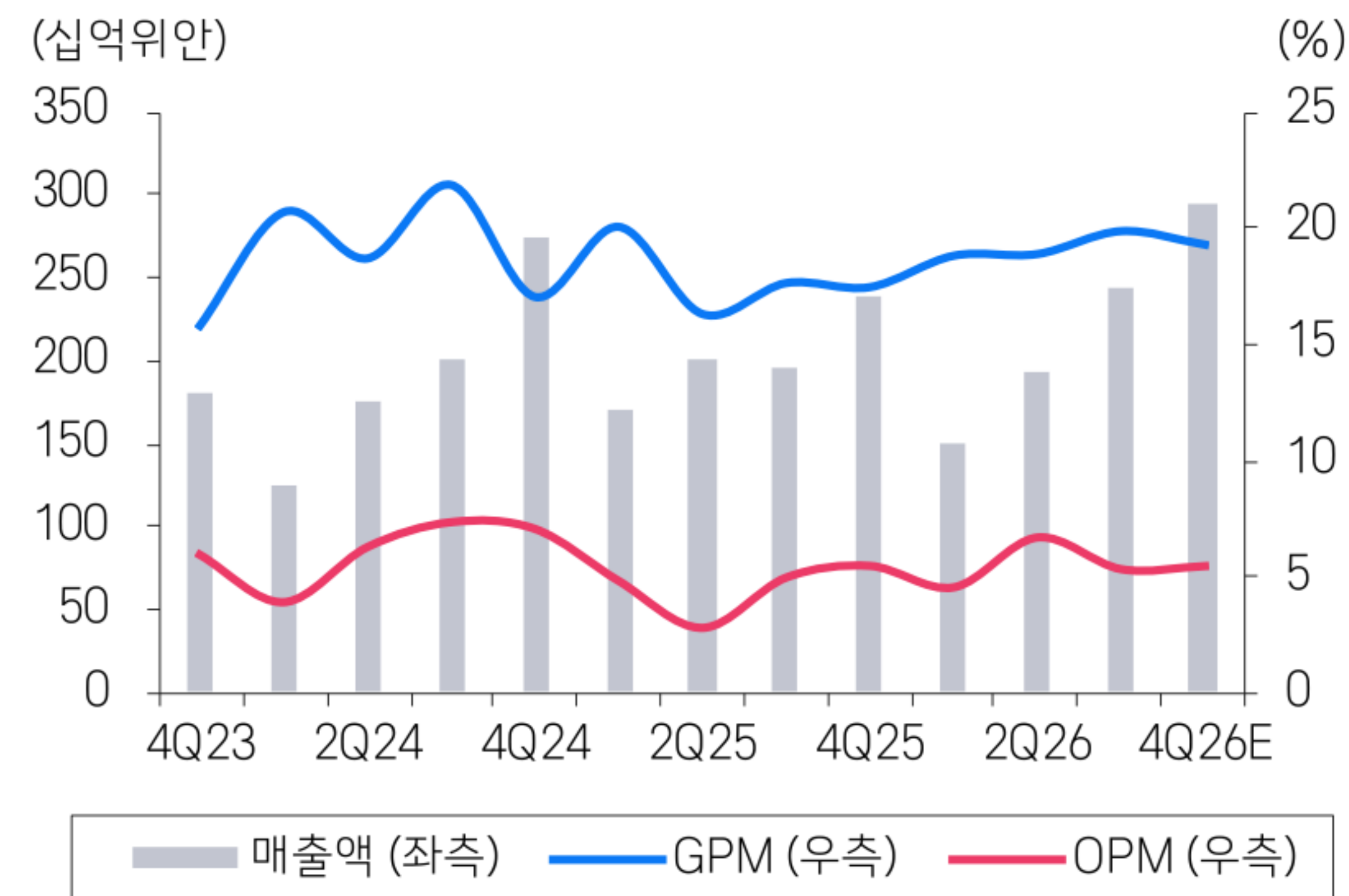
자료: BYD, 삼성증권

- **중국 내수 부진을 수출이 상쇄:** 중국의 1H26 NEV 수출은 242만 대(+70%YoY), 6월에는 46.3만 대(+59%YoY)를 기록하며 내수 대비 높은 성장세 지속. 7월 승용 NEV 수출도 54.0만 대(+147.8%YoY)까지 확대. 중국의 수출을 이끄는 기업은 BYD. BYD의 해외 판매는 1H26 79.2만 대(+70.7%YoY), 7월 누적 97.3만 대(+78.5%YoY)로 이미 2025년 연간 해외 판매 104.6만 대에 근접. 7월 해외 승용 및 픽업 판매는 18.0만 대(+124.3%YoY)로 전체 판매 41.9만 대(+21.8%YoY)의 약 43%를 차지.
- **2026년 판매 목표 미달 vs 해외 판매 150만 대 목표 초과 달성 가능성:** BYD의 연간 판매 목표는 500~550만 대. 7월 YTD에 판매 대수 228만 대(-11%YoY) 감안 시 430만 대~460만 대 달성 예상(-5%YoY~+2%YoY). 한편, 왕찬푸 회장은 6월 주주총회에서 기존 2026년 해외 판매 목표인 150만 대에 대해 현재 성장세를 감안하면 목표를 초과할 가능성이 높다고 언급. 7월 누적 해외 판매 97.3만 대로 연간 목표의 64.9%를 이미 달성.
- **BYD 해외 공장 가동 현황:** 태국 공장은 가동 중이며 인도네시아 공장 양산, 브라질 생산 확대 및 헝가리 공장 가동을 추진하면서 수출 중심에서 현지 생산 중심으로 글로벌 생산 체계 전환 중. 중장기적으로는 중국과 해외 판매 비중을 각각 50%까지 가져가는 것이 목표. 왕찬푸 회장은 미국 시장 진출 없이도 연간 1천만 대 판매로 토요타를 추월할 수 있다고 자신감 표명. 1천만 대 판매 목표의 주요 동력은 유럽 시장.
- **유럽과 한국에서 판매 확대로 지역 다변화 확인:** ACEA 기반 집계 기준 BYD의 1H26 유럽 판매는 17.4만 대(+145.5%YoY)로 테슬라 17.0만 대(+54.6%YoY)를 상회. 6월에도 BYD 등록 대수는 3.85만 대로 전년 대비 두 배 이상 증가. 유럽 전체 BEV 시장 역시 1H26 +33.7%YoY 성장해 중국 업체의 해외 확장에 우호적인 수요 환경 지속. 한국에서도 1H26 BYD 등록 대수는 1.17만 대로 전체 수입차 시장의 6.3%, 브랜드 순위 4위 기록. 6월에는 월 4,652대로 역대 최대치를 기록했으며, 7월에도 2,846대로 수입차 브랜드 4위를 유지. 중국 이외 주요 시장에서 판매 기반이 빠르게 확대되는 모습.
Seagull의 중국 시장 가격은 6.99만원(약 1.03만 달러)인 반면, 유럽에서 동일 계열 모델인 DOLPHIN SURF의 독일 공식 시작가격은 22,990유로로 명목 정가 기준 중국 대비 약 2.5배 수준. 유럽 내 높은 관세·물류비·현지 인증 비용 등을 감안하더라도 중국 대비 높은 가격대로 판매할 수 있는 시장이라는 점에서 해외 판매 비중 확대는 ASP 및 제품 믹스 측면에서 긍정적. 동시에 BYD는 배터리·전기모터·전력 반도체 등 NEV 핵심 기술을 수직 계열화하고 있어 가격 경쟁력을 유지할 수 있는 기반 보유.

3분기 관전 포인트: 중국 내수 회복세 전환 여부 및 BYD의 해외 성장 병목은 선박 부족

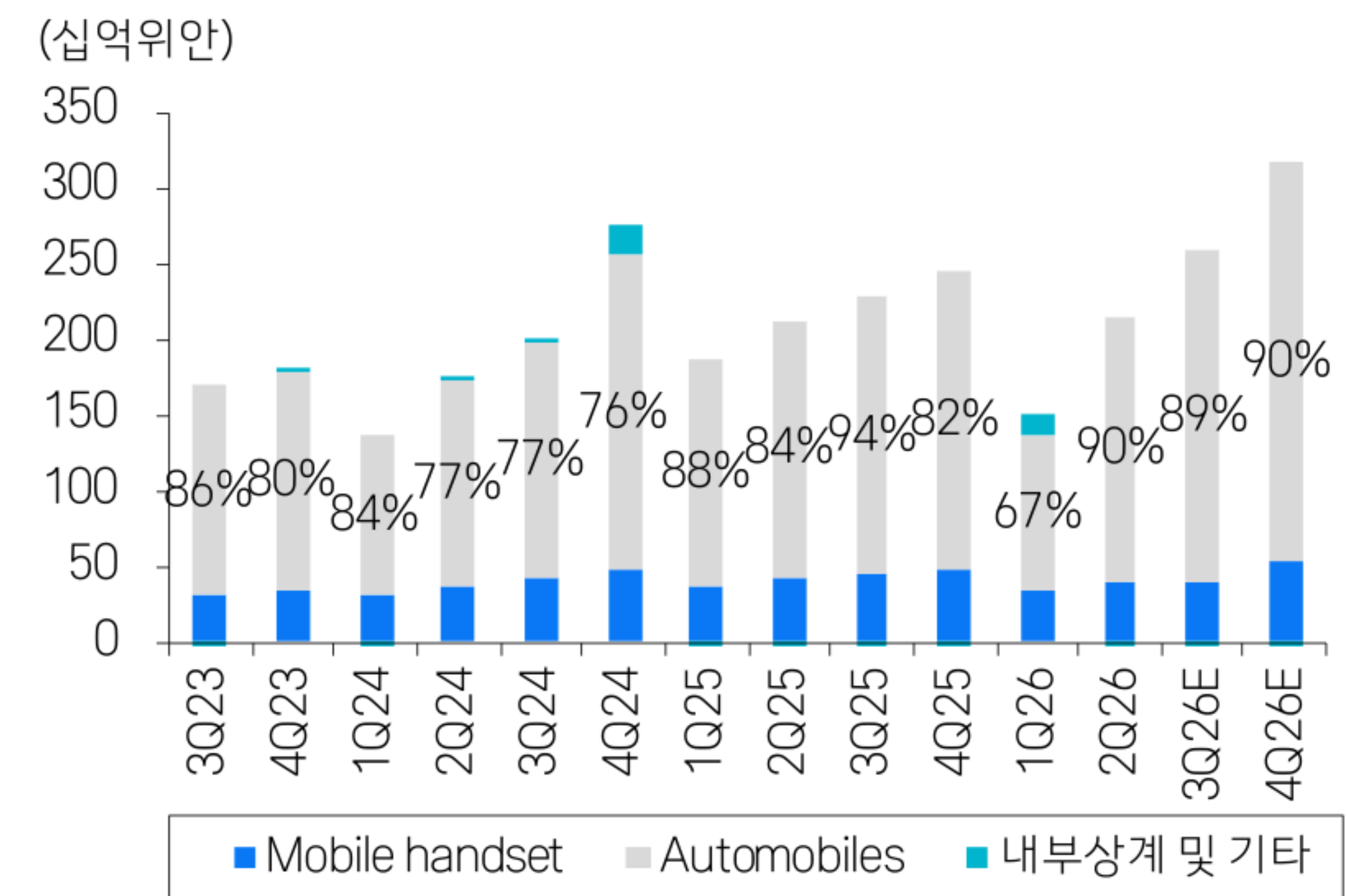
- **중국 전기차 수요, 역성장 지속되나 감소 폭 빠르게 축소:** 중국 승용 NEV 소매 판매는 1Q26 190.8만 대(-21.2%YoY)에서 2Q26 280.6만 대(-7.6%YoY)로 감소 폭 축소. 7월까지 7개월 연속 역성장은 지속되고 있으나, 전기차 침투율은 65.1%로 사상 최고치 기록. 8월에도 신차 출시와 판촉, 이구환신 정책 등으로 수요 지지 예상.
- **BYD 해외 성장의 병목은 선박 부족:** BYD는 2세대 Blade Battery 생산 병목 완화와 해외 수요 확대를 통해 5월부터 전체 판매 성장세로 전환. 특히 7월 해외 판매가 월 18만 대 수준까지 상승한 만큼, 향후 판매 성장의 핵심은 내수 회복보다 해외 판매 증가와 현지 생산 확대가 될 전망. 현재 해외 수요는 견조한 반면, 선박 부족이 판매 제약 요인으로 언급되고 있어, 물류 공급 확대와 헝가리·인도네시아 등 현지 생산 본격화 여부가 향후 성장 속도를 결정할 전망.

BYD: 매출액 및 수익성



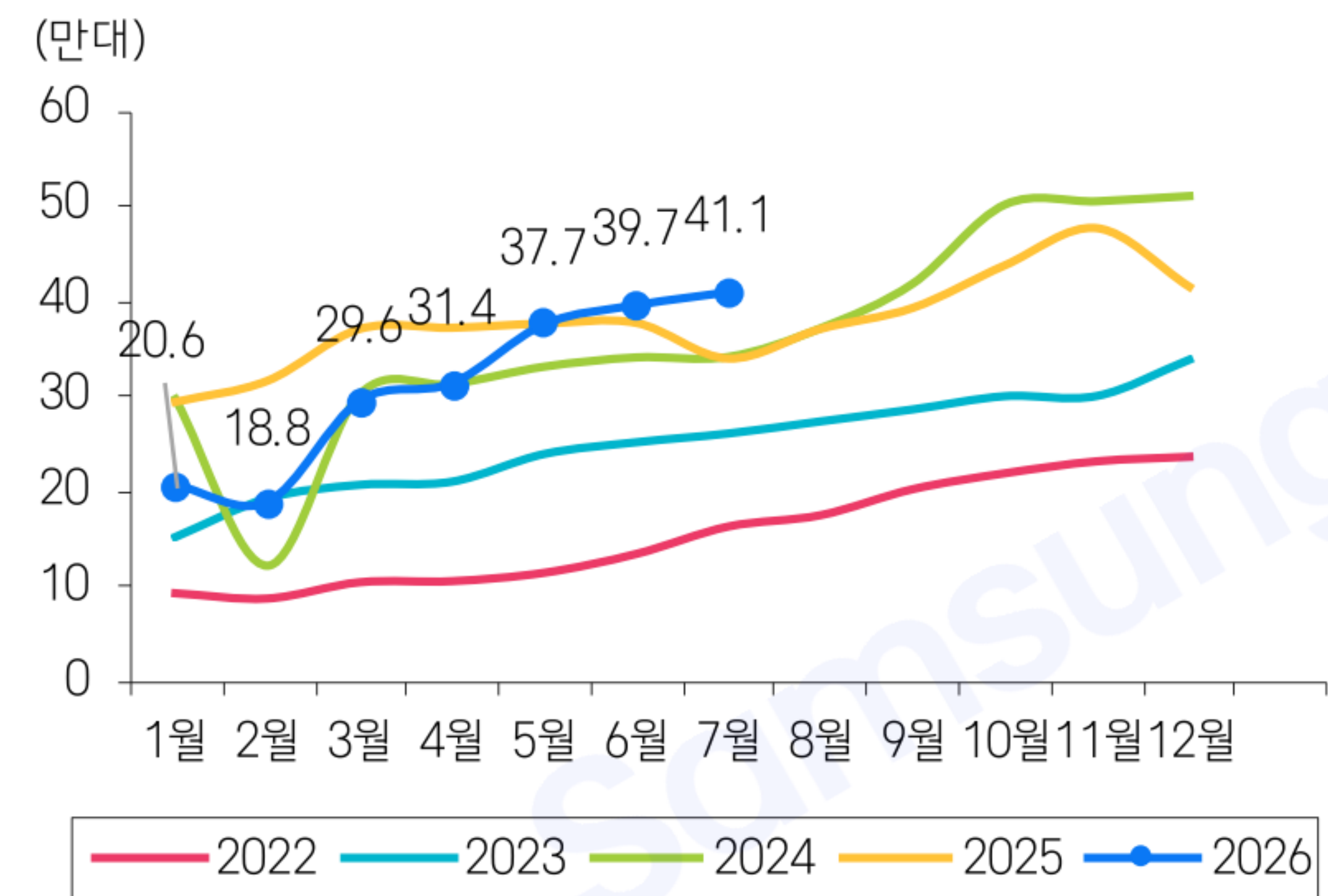
자료: Bloomberg, 삼성증권

BYD: 사업부별 매출액



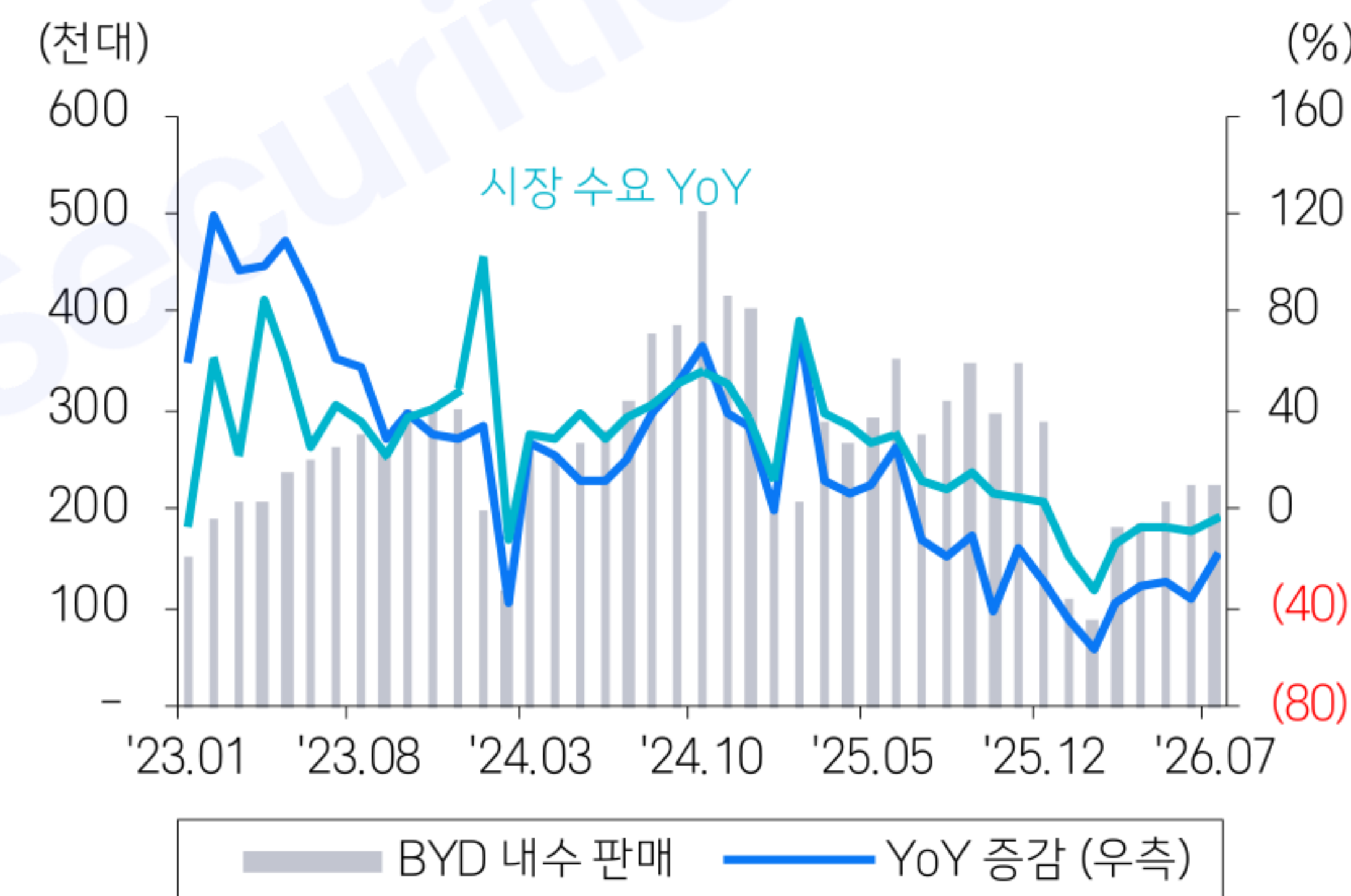
자료: Bloomberg, 삼성증권

BYD: 7월 누적 승용 판매량, 전년 동기 대비 10.8% 감소



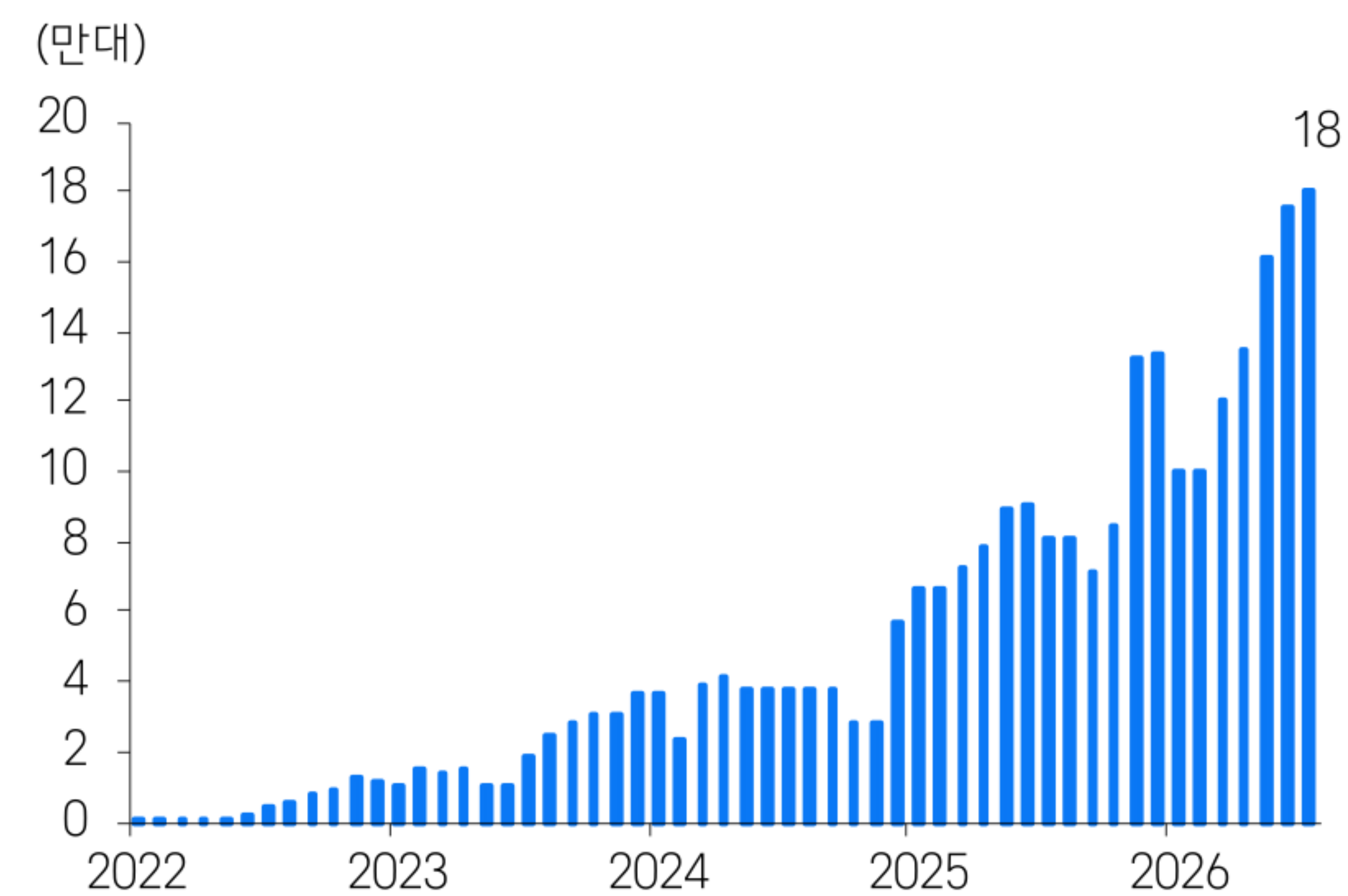
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD: 월별 내수 판매 추이



자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD: 7월 누적 수출 97만 대로, 전년 동기 대비 78.4% 증가



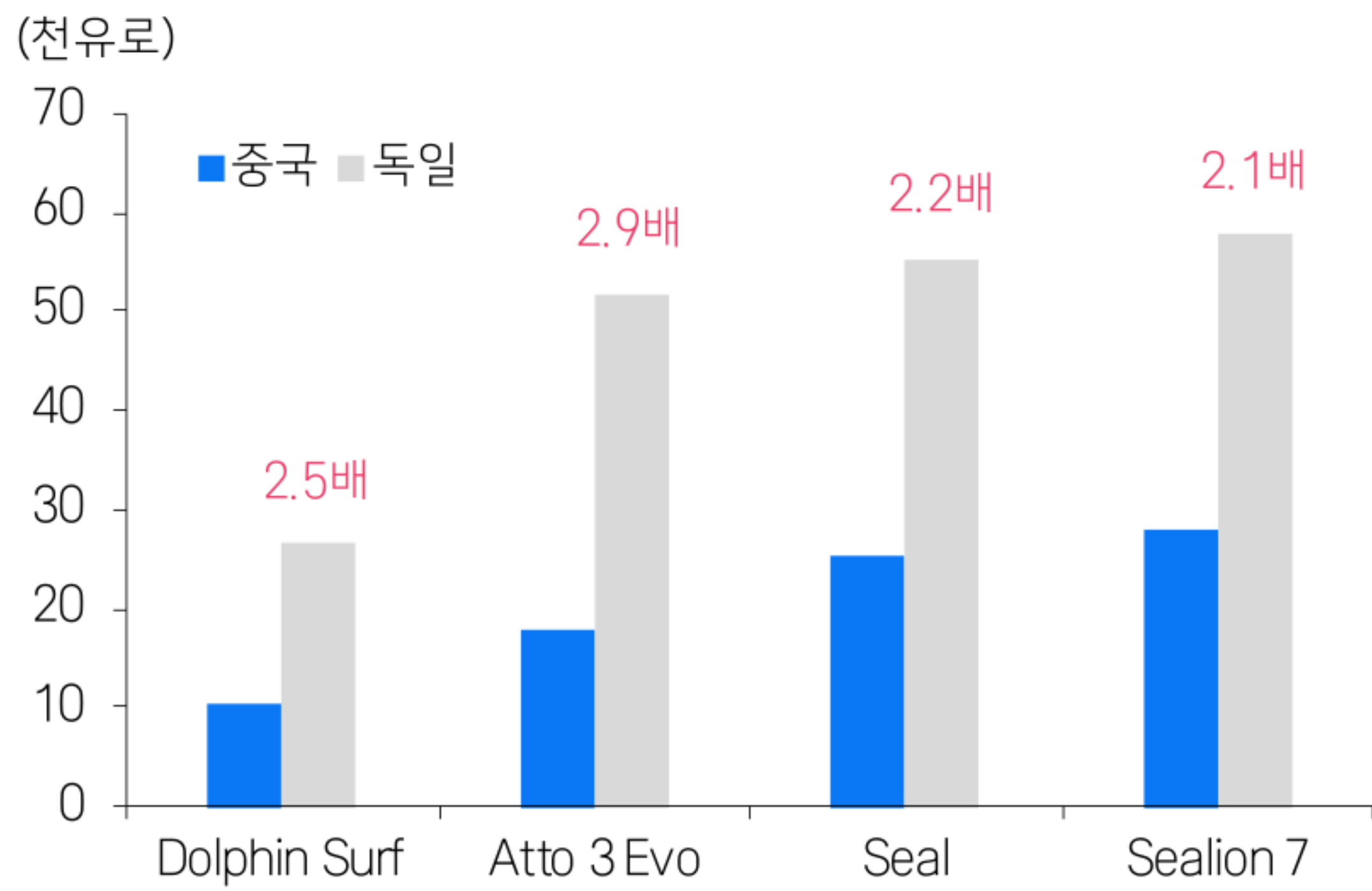
자료: 중국승용차협회(CPCA), 삼성증권

BYD 해외 공장

(천 대)	생산 능력	가동 시점
헝가리	150 → 300	4Q26 예정
튀르키예	150	'26.06 투자 보류
브라질	150 → 300 → 최대 600	2025년 10월
태국	150	2024년 7월
인도네시아	150	2026년 개시 / 램프업
우즈베키스탄	50 → 200 → 500	2024년 6월
파키스탄 CKD	25 → 최대 50	3Q26 생산 목표
말레이시아 CKD	50	2026년 목표
캄보디아	10	4Q25
계	860	

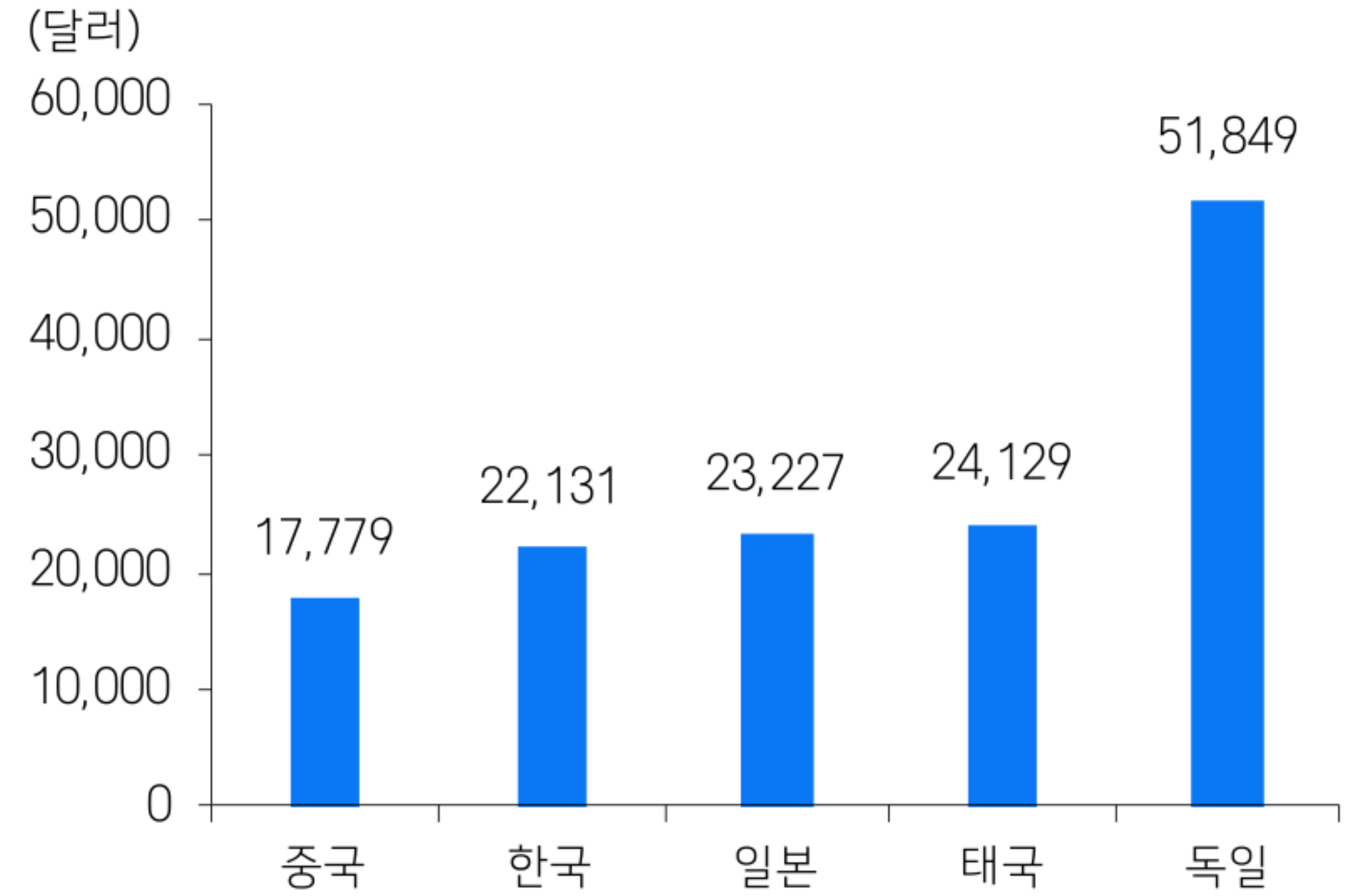
자료: BYD, Marklines, 언론 보도, 삼성증권

BYD 대표 모델 가격: 중국 vs 유럽



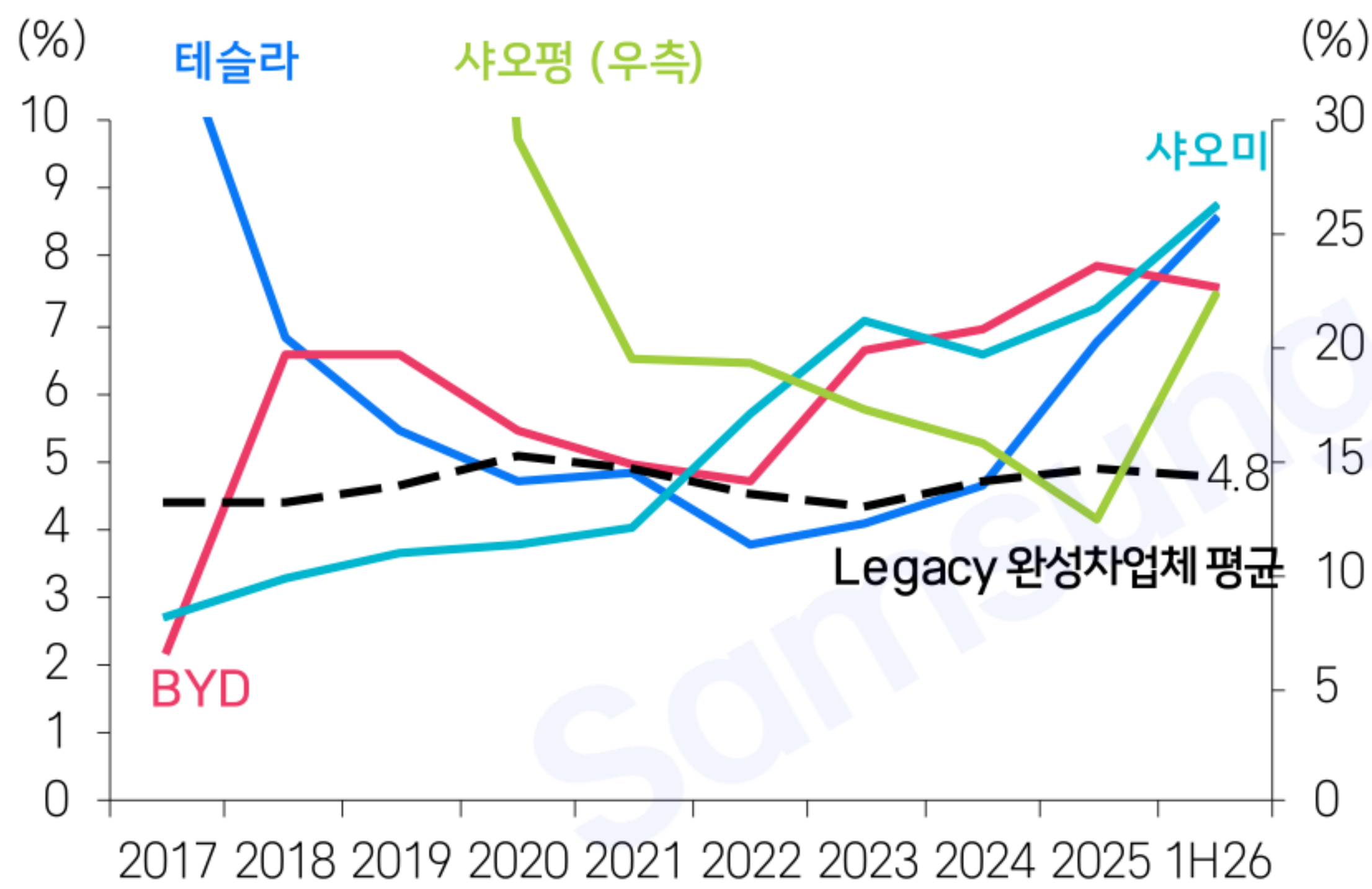
참고: 유럽은 독일 시장 기준
자료: BYD, 삼성증권

BYD: 시장별 Atto 3 가격



참고: 2026년 8월 말 기준
자료: BYD, 삼성증권

글로벌 완성차업체: 매출액 대비 R&D 비중



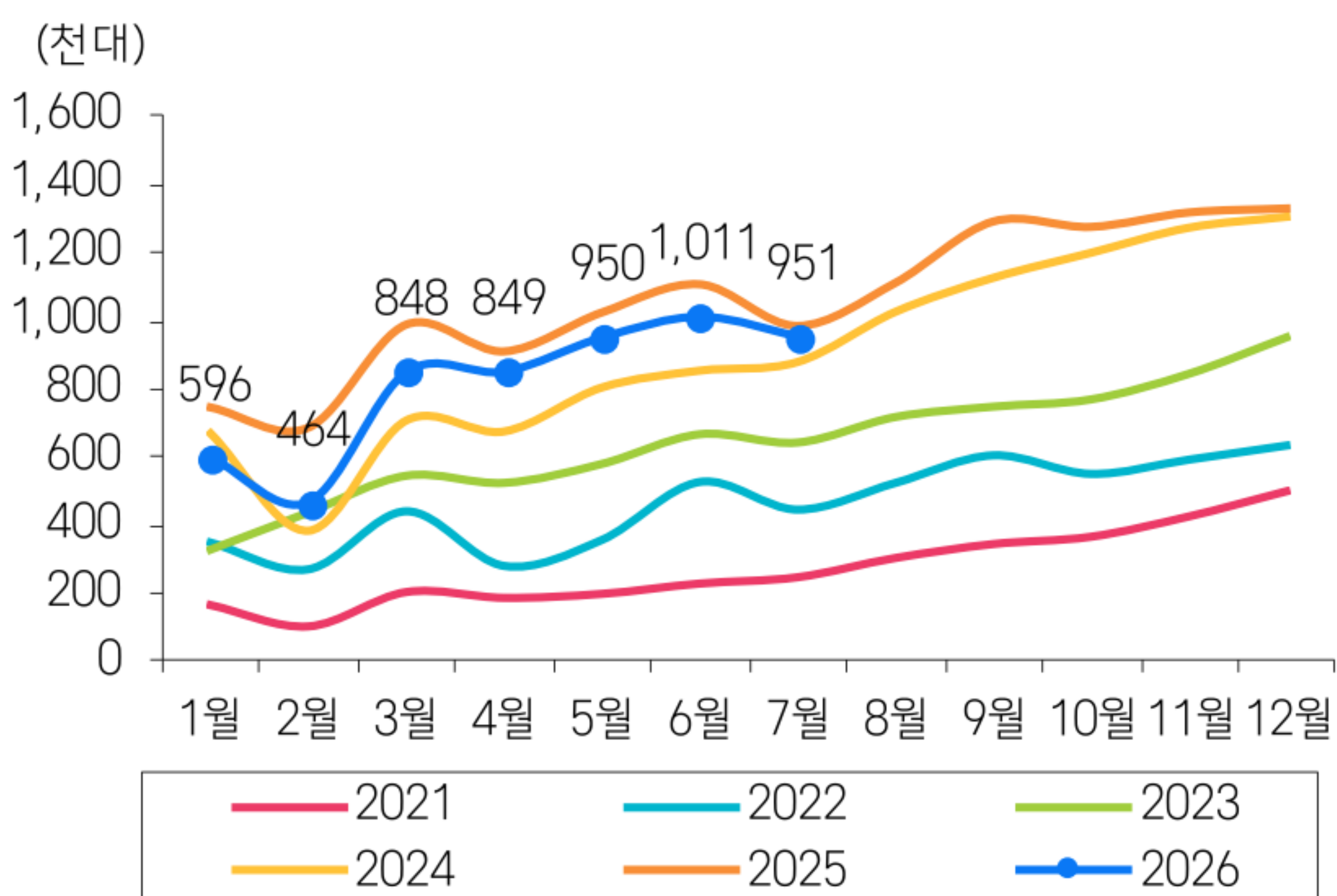
자료: Bloomberg, 삼성증권

BYD: 신의 눈



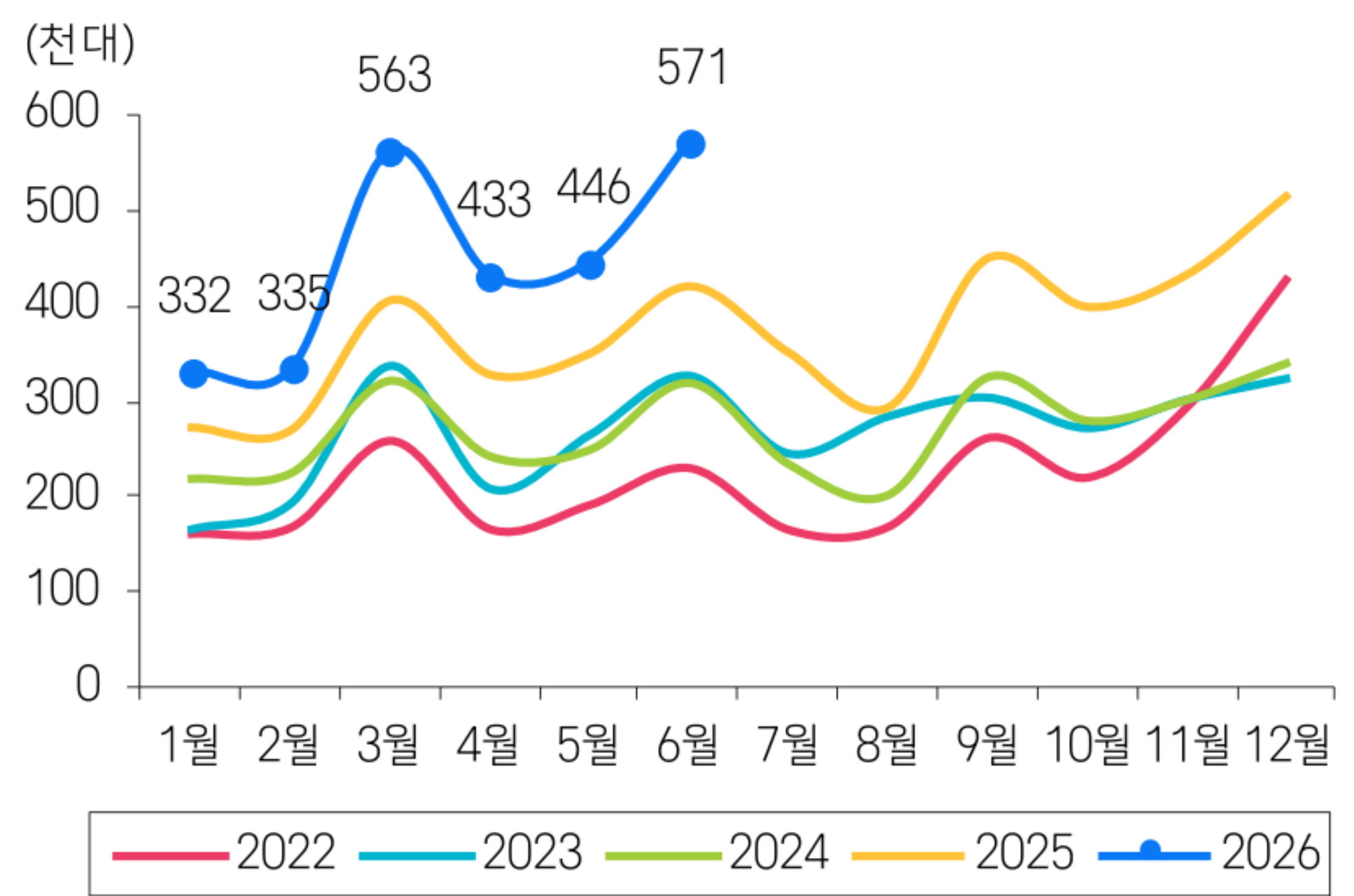
자료: BYD, 삼성증권

중국: 전기차 수요



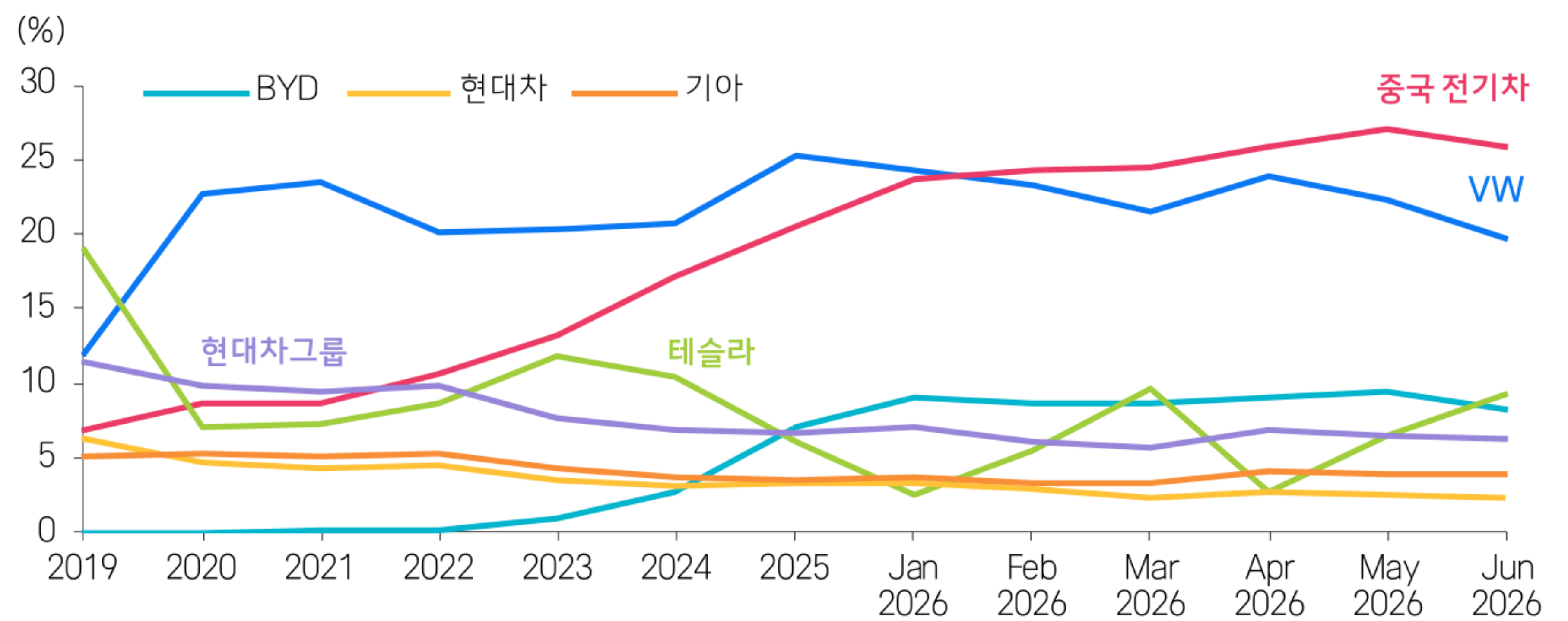
자료: CPCA, 삼성증권

유럽: 전기차 수요



자료: EV-Volumes, 삼성증권

유럽 전기차시장 M/S



자료: 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
	② 역내 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

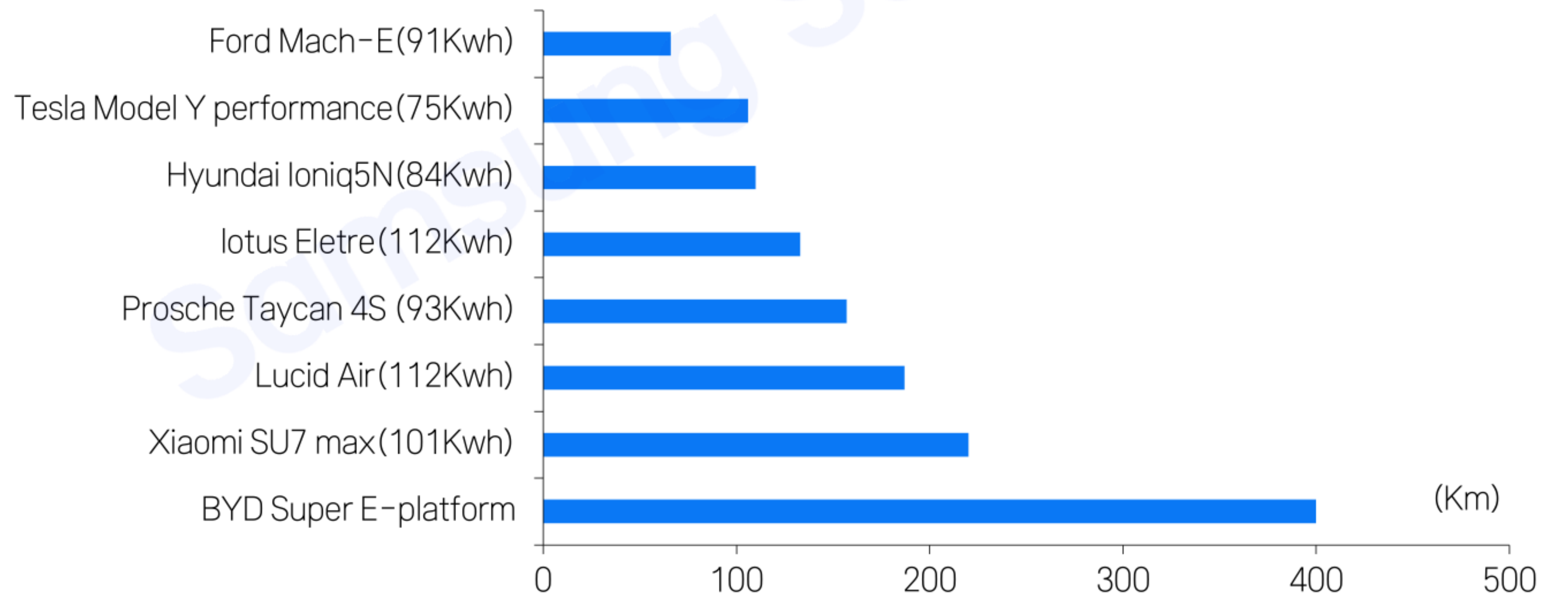
BYD 자율주행 모델 개발 전략: 외부 공급 업체 기술 도입 및 자체 개발 병행

	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 (엔비디아칩)	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: 백만원)	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	907,812	1,000,266	1,102,303
(% y-y)	26.7	-6.4	26.0	40.8	96.2	42.0	29.0	3.5	12.9	10.2	10.2
매출총이익	21,329	18,076	27,244	28,145	72,245	111,916	151,056	142,660	168,535	190,641	213,814
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	46,798.5	59,371.3	70,789.8
(% y-y)	-15.6	-16.5	70.8	-35.0	219.9	68.9	41.2	-25.8	27.6	26.9	19.2
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	48,826.5	62,112.7	74,297.1
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	38,451.9	48,868.5	56,778.6
(% y-y)	-31.6	-41.9	162.3	-28.1	445.9	80.7	34.0	-19.0	17.9	27.1	16.2
이익률 (%)											
매출총이익	16.4	14.8	17.8	13.0	17.0	18.6	19.4	17.7	18.6	19.1	19.4
영업이익	5.4	4.8	6.5	3.0	4.9	5.8	6.4	4.6	5.2	5.9	6.4
당기순이익	2.1	1.3	2.8	1.4	3.9	5.0	5.2	4.1	4.2	4.9	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	18.1	14.1	11.8
P/B	2.3	1.8	8.4	6.7	4.5	4.1	4.3	3.4	2.6	2.2	1.9

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만원)	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 수익	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

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만원)	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)

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만원)	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

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 28일 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.

Samsung Securities

Samsung Securities

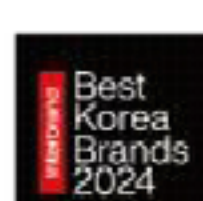
삼성증권

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