

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 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 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.



리서치센터 리포트  
바로가기

# 중국 전기차 투자 전략

모빌리티 패권 전쟁, 승자는 누구인가?

- 자동차 내수: 1) 내수 부진, 2) 전기차 세대교체 지속, 3) Localization(국산화)
- 해외 성장 스토리: 전기차 패러다임 시프트, 공급망 지각변동 시작
- 투자 전략: 모빌리티 패권 전쟁, 차이나 전기차 밸류체인 1위 주목

## 자동차 내수: Bottoming-out, 관건은 가격 안정화

- 중국 자동차 내수 시장 동향은 1) 내수 판매 부진, 2) 전기차 세대교체 지속, 3) Localization(국산화)으로 요약할 수 있다. 이구환신의 부정적인 영향이 고점을 통과하면서 자동차 내수 판매는 3분기를 저점으로 완만한 회복세가 예상된다. 전기차 침투율은 지속적으로 상승하고 있다. 1~7월 신에너지 자동차 판매는 900.6만 대로 전년 동기 대비 9.9% 증가(내연차 859.5만 대, 전년 대비 -14.4%)하며 7월 전기차 침투율은 60%를 돌파하였다. 중국 로컬 브랜드의 시장 점유율은 '20년 51.6%에서 지난해 73.9%, 올해 상반기는 76.7%에 달하였다. 중국 내수 수요의 회복은 반가운 소식이나 관건은 자동차 가격의 안정화에 있다. 반내권화 정책이 강화될 것이다

## 해외 성장 스토리: 중국 자동차 수출 1,200만 대 전망

- 자동차 패러다임 전환과 공급망 재편: 중국 자동차 수출은 폭발적인 증가세가 이어지고 있다. 1~8월 자동차 수출 대수는 745.1만 대로 전년 대비 51.2% 급증하였다. 중국 자동차 수출은 '20년 108.1만 대 → '25년 832.1만 대로 연평균 50.4% 성장하였는데, 올해 수출 성장률은 이를 넘어서고 있다. 차이나 자동차 수출 붐은 중국의 『전기차와 신흥국 중심』 수출 확대 전략이 자동차 패러다임 전환과 맞물린 결과로 분석할 수 있다. 올해 중국 자동차 수출은 1,200만 대를 돌파할 것으로 전망되는데 중국 전기 자동차의 약진은 글로벌 지각변동을 촉발하는 대파동으로 볼 수 있다. 중국 전기차의 도약은 압도적인 공급자로서의 부상을 의미하며 전통 자동차 수출 대국은 급격한 지배력 상실과 직면하게 되었다. 레거시 자동차업체는 피지컬 시로의 산업 전환에 초점을 맞추고 있는 가운데 EU를 중심으로 보호 장벽 구축 여부가 주목되고 있다.

## 투자 전략: 모빌리티 패권 전쟁, 전기차 밸류체인 1위 주목

- 중국 전기차 밸류체인 1위 BYD와 CATL을 주목한다.

중국 전기차 밸류체인이 글로벌 모빌리티 패권 전쟁에서 유리한 위치를 선점하였다. BYD와 CATL은 글로벌 시장 점유율 확대와 함께 중장기적인 성장이 이어질 것이다. 글로벌 레거시 자동차업체는 성장세가 둔화되면서 구조적인 변화를 모색하는 시기에 진입한 반면에 BYD, 길리자동차, CATL의 경우는 올해와 내년 연간 매출 성장률은 각각 11.5%, 18.7%, 35.1%에 달할 것으로 예상된다. 중국 전기차 밸류체인 주가의 발목을 잡았던 내수 부진은 9월을 저점으로 완만한 회복 사이클이 나타날 것이다. 관건은 판매 단가의 안정화에 있으며 중국 정부의 과도한 가격 경쟁에 대한 Anti-involution 정책이 강화될 것이다. 전기차 밸류체인의 리스크 요인은 EU를 중심으로 대중국 보호 무역주의 강화 조짐이 나타나고 있다는 것이다.



## 자동차 내수 점검

### Bottoming-out 시점

#### 내수 판매 완만한 회복 전망, 관건은 가격 안정화

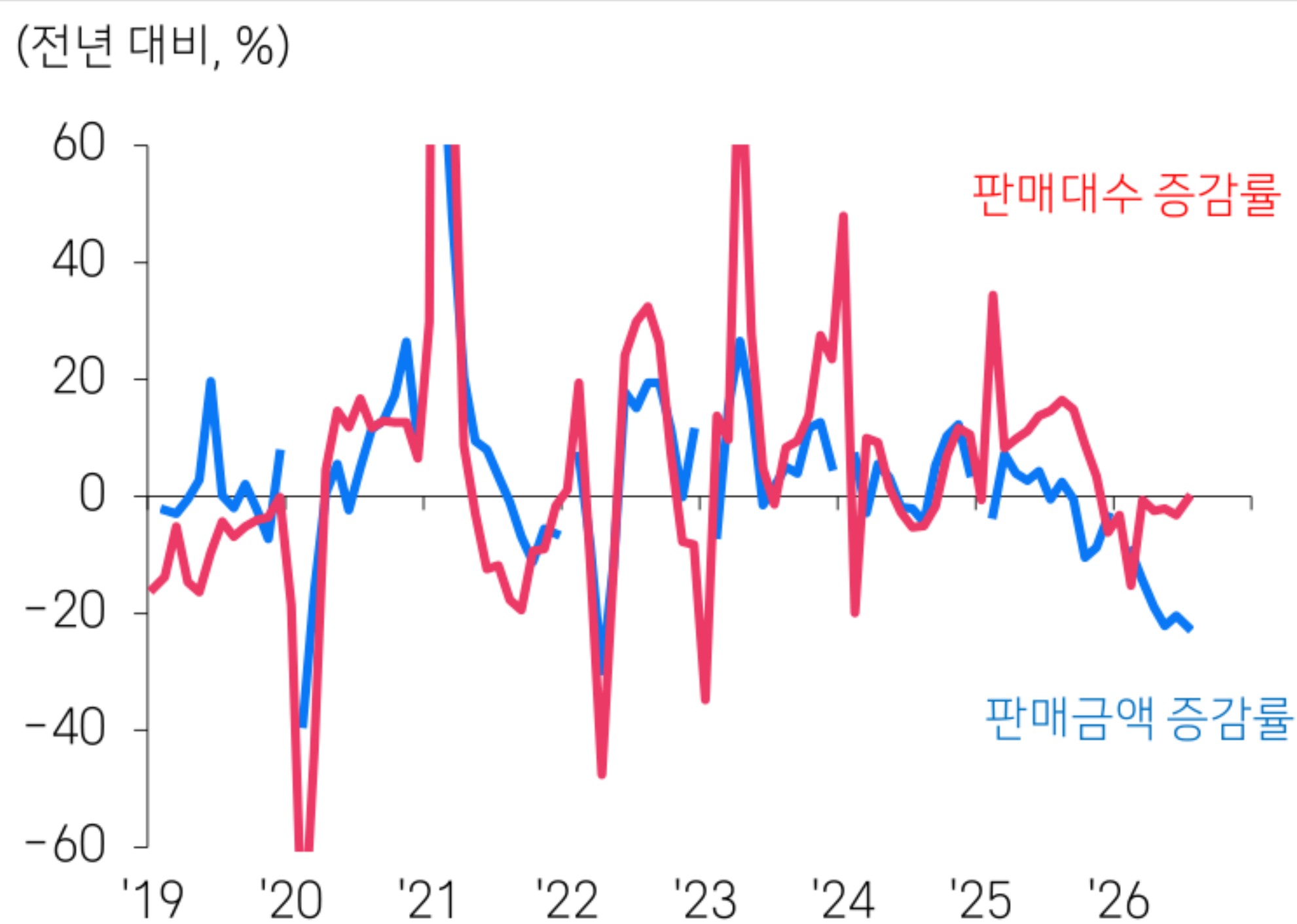
- 중국 자동차 내수 시장 동향은 (1) 내수 판매 부진, (2) 전기차 세대교체 지속, (3) Localization(국산화)으로 요약할 수 있다. 먼저, 올해 자동차 내수 시장은 이구환신 정책 영향(25년 하반기 정부 보조금 축소)과 판매 가격하락으로 인해 1~7월 중국 자동차 내수 판매는 1,760만 대로 전년 대비 -3.5%를 기록하였고 판매금액은 22.4% 급감하였다.

첫째, 이구환신의 부정적인 영향이 고점을 통과하면서 자동차 내수 판매는 3분기를 저점으로 완만한 회복세가 예상된다. 지난해 정책당국이 이구환신 보조금 축소를 결정하면서 가전과 자동차 판매는 지난해 9월을 정점으로 급격하게 하락한 바 있다. 관건은 자동차 가격의 안정화이다. 중국 자동차의 구조적인 공급과잉 이슈, 과당 경쟁으로 인해 자동차 가격 인하 압력이 존재한다. 정부의 '반내권화(Anti-involution)' 출시 이후 올해 연초 승용차 평균 가격은 반짝 상승 후 하락세로 전환되었다. 반내권화 정책 강화가 예상된다.

둘째, 전기차 침투율은 지속적으로 상승하고 있다. 1~7월 신에너지 자동차 판매는 900.6만 대로 전년 동기 대비 9.9% 증가(내연차 859.5만 대, 전년 대비 -14.4%)하였다. 자동차 내수 판매가 역성장하는 가운데에도 2분기 신차 모델 발표 이후 신에너지 자동차로의 교체 수요가 꾸준히 증가한 결과이다. 7월 전기차 침투율은 60.4%를 기록하였다. 글로벌 주요 시장 중에서 압도적인 전기차 침투율을 유지하면서 올해 중국 전기차 판매량은 처음으로 1,700~1,800만 대에 도달할 것으로 전망된다.

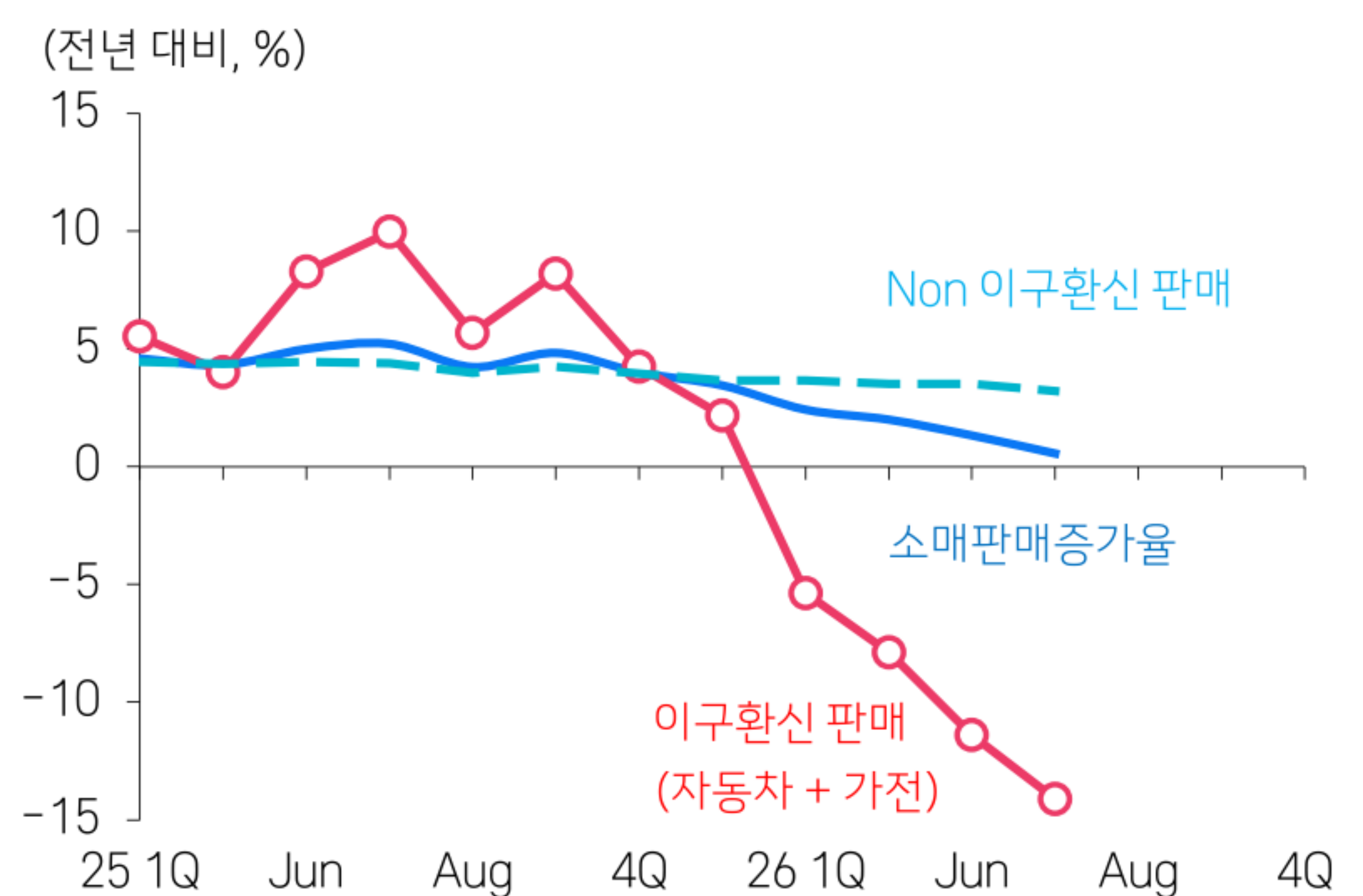
셋째, 중국 브랜드의 시장 점유율도 꾸준히 상승하고 있다. 로컬 브랜드의 시장 점유율은 '20년 51.6%에 머물렀으나 지난해 73.9%에 이어서 올해 상반기는 76.7%에 달하였다. 글로벌 자동차 메이커와의 합작사로 성장했던 중국 자동차 시장이 전기차 세대교체와 함께 로컬 브랜드가 압도적인 시장 지배력을 구축하는 것이다. 상반기 기준, BYD와 Geely의 M/S는 각각 12.0%, 11.0%로 상승한 반면에 폭스바겐, 토요타, GM의 M/S는 5.7%, 4.3%, 1.8%로 급락하였다.

#### 자동차 내수 판매 저점 통과 중



자료: Wind, 삼성증권

#### 이구환신 부정적 영향, 고점 통과



자료: CEIC, 삼성증권

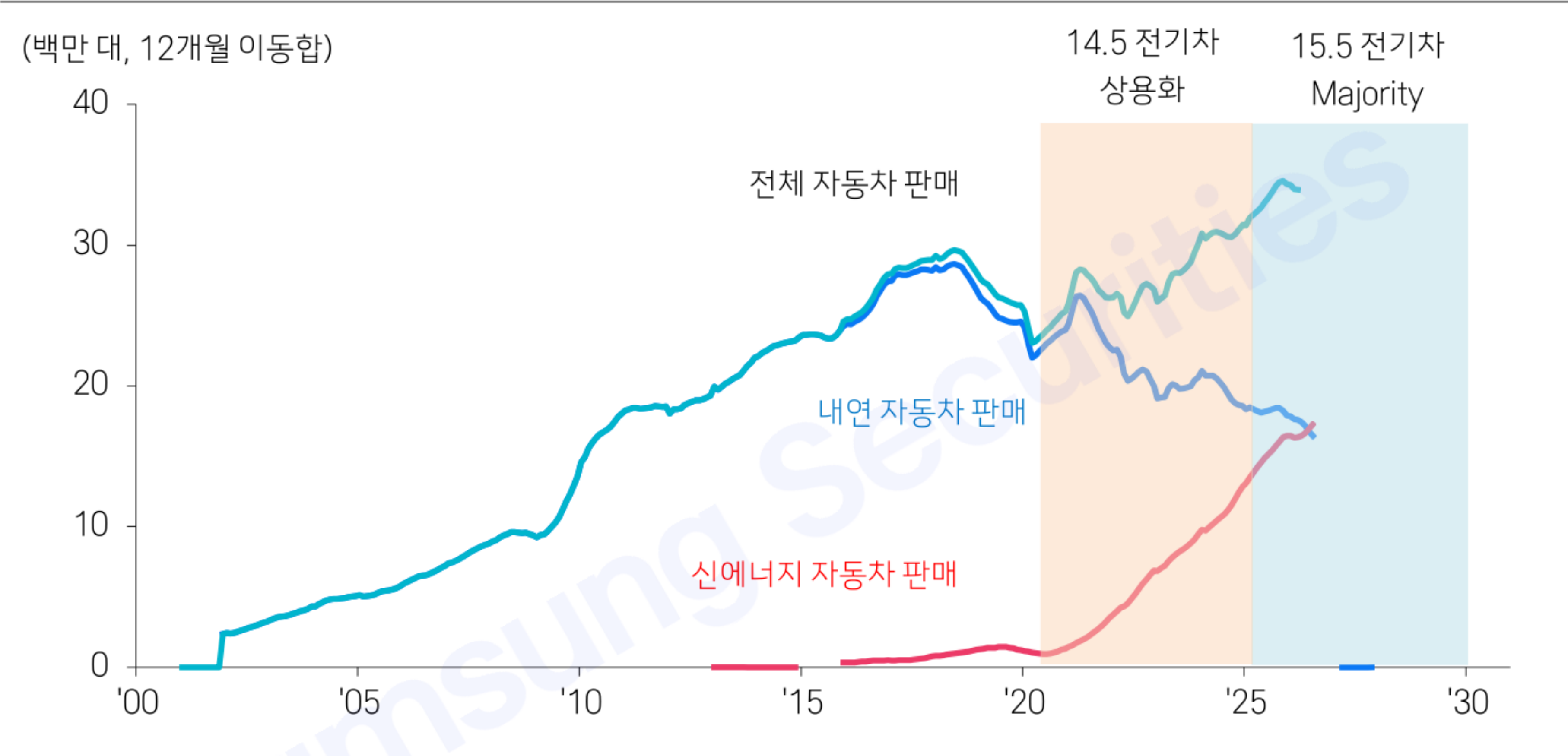


중국 자동차 내수/수출 추이

| (백만 대)   | 내수 판매 |      |      |         | 해외 수출 |      |     |         |
|----------|-------|------|------|---------|-------|------|-----|---------|
|          | 내연차   | 신에너지 | 합계   | CAGR(%) | 내연차   | 신에너지 | 합계  | CAGR(%) |
| '00년     | 2.1   | 0.0  | 2.1  | -       | -     | -    | -   | -       |
| '05년     | 5.8   | 0.0  | 5.8  | 22.5    | -     | -    | -   | -       |
| '10년     | 18.0  | 0.0  | 18.0 | 25.4    | -     | -    | -   | -       |
| '15년     | 24.2  | 0.3  | 24.5 | 6.4     | 0.7   | 0    | 0.7 | -       |
| '20년     | 23.9  | 1.3  | 25.2 | 0.6     | 0.9   | 0.2  | 1.1 | 9.5     |
| '25년     | 17.9  | 16.4 | 34.3 | 6.4     | 4.5   | 3.8  | 8.3 | 49.8    |
| '26 1~7월 | 8.6   | 9.0  | 17.6 | (3.5)   | 3.0   | 3.4  | 6.4 | 77.7    |

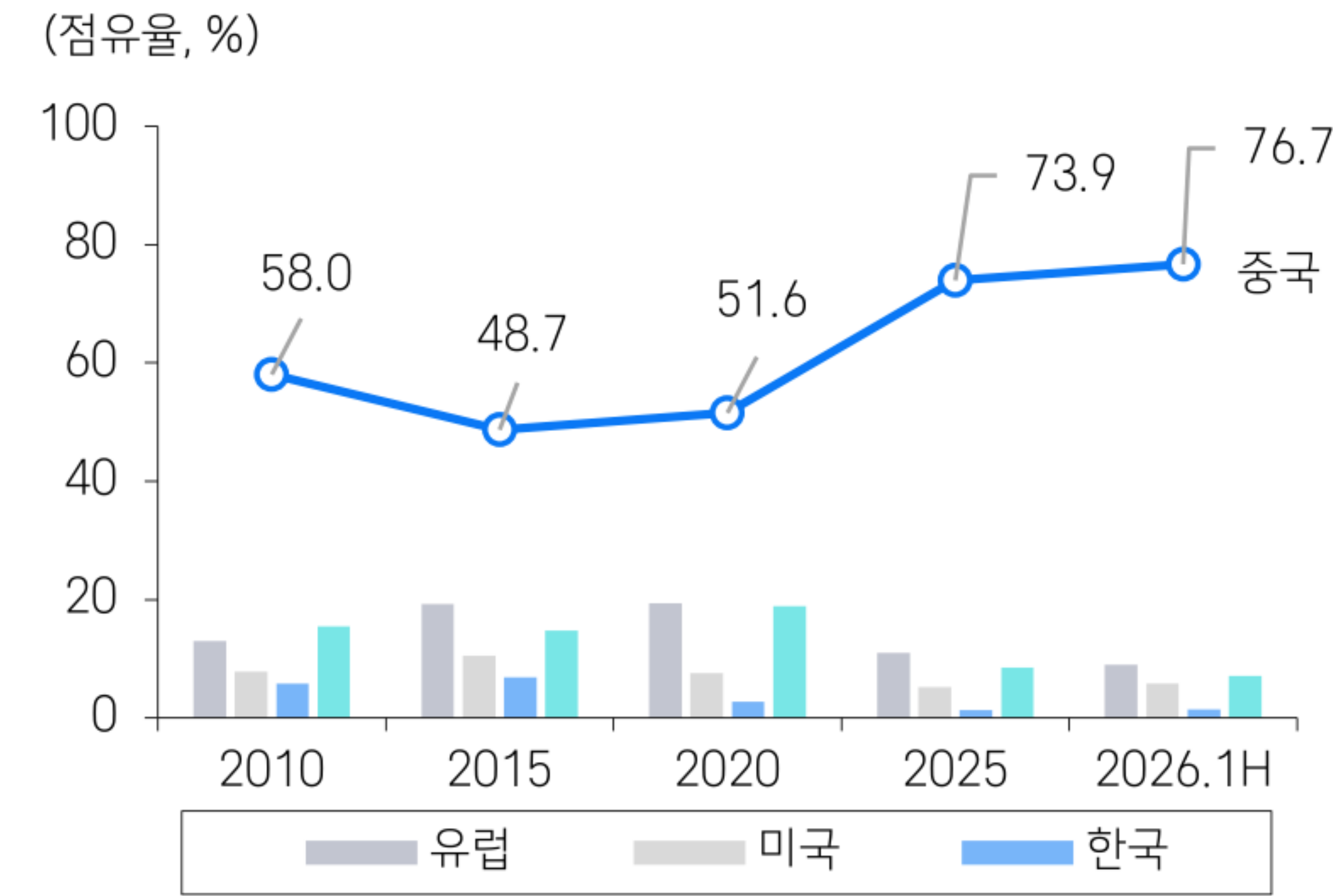
자료: Wind, 삼성증권

내수 부진 속에도 전기차 성장세 유지



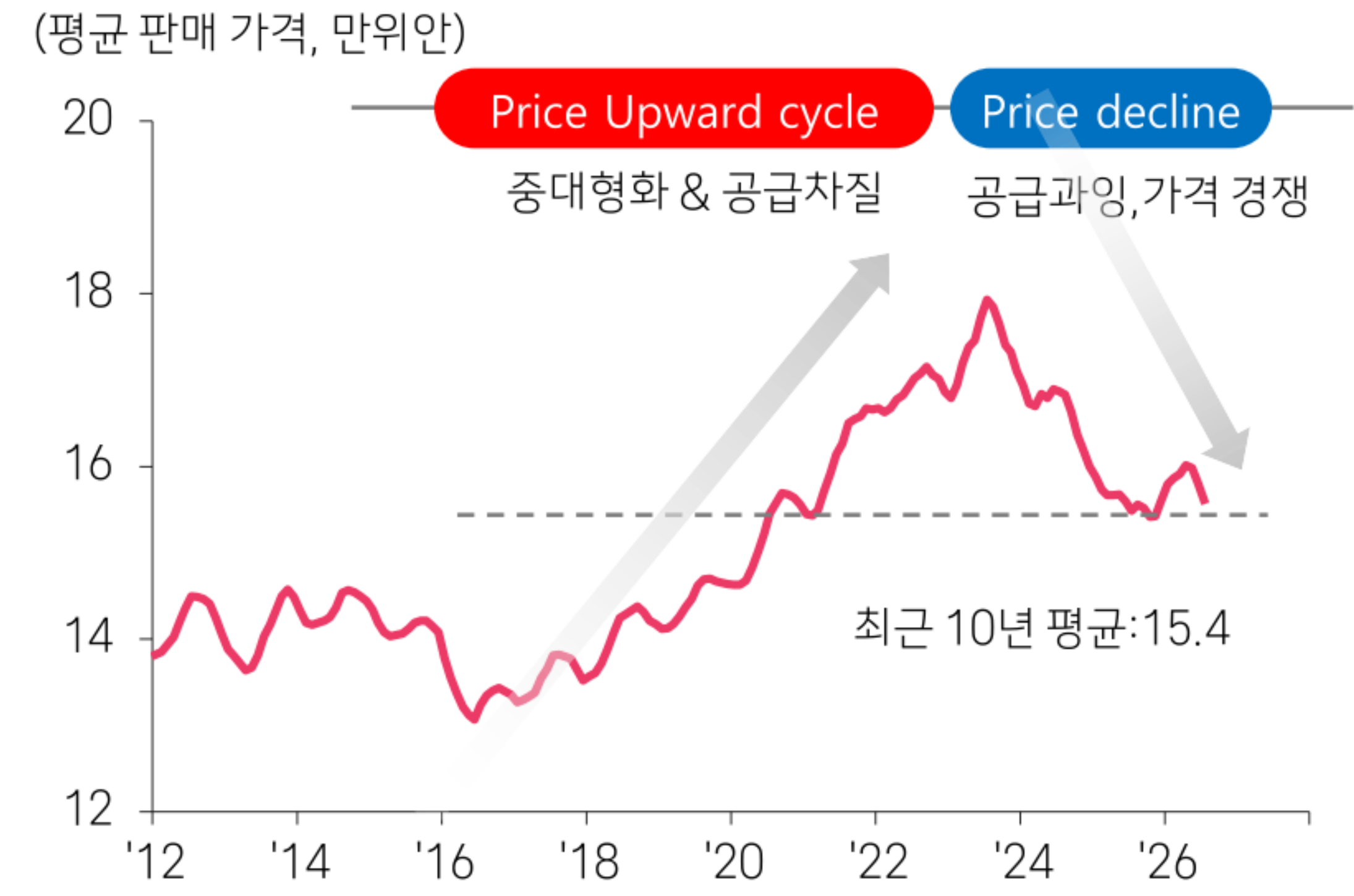
자료: Wind 삼성증권

로컬 자동차의 내수 시장 지배력 확대



자료: Marklines, 삼성증권

관건은 자동차 판매 가격 안정화, 반내권화 강화 전망



자료: Wind, 삼성증권



## 해외 성장 스토리

### 중국 전기차 공습의 명과 암

#### 글로벌 공급망 지각변동

- 1~8월 자동차 수출 대수는 745.1만 대로 지난해 대비 51.2% 급증하였다. 중국 자동차 수출은 '20년 108.1만 대 → '25년 832.1만 대로 연평균 50.4%에 달하는 드라마틱한 성장을 하였는데 올해 수출 성장률은 이를 뛰어넘는 것이다. 차이나 자동차 수출 붐은 중국의 『전기차와 신흥국 중심』 수출 확대 전략이 자동차 패러다임 전환과 맞물린 결과로 분석할 수 있다.

중국 자동차 산업은 글로벌 도약기<sup>1</sup>를 맞이하고 있다. 올해 중국 자동차 수출은 1,200만 대를 돌파할 것으로 전망되는데 중국 전기 자동차의 약진은 글로벌 공급망의 지각변동을 촉발하는 대파동으로 볼 수 있다. 중국 정부는 자동차 수출의 50%를 해외 현지 생산을 계획하고 있어 차이나 전기차의 글로벌 시장 점유율은 60% 이상으로 상승할 수 있다. 중국 전기차의 도약은 압도적인 공급자로서의 부상을 의미하며 전통 자동차 수출 대국은 급격한 지배력 상실과 직면하게 되었다.

'25년 글로벌 자동차 Top-10 메이커 중에서 전기차 보급률 상승과 함께 '23년 대비 판매량이 증가한 비중국 기업은 토요타(+9.8%)가 유일하며 중국 메이커 BYD와 Geely가 각각 +52.3%, +143.8% 성장한 반면에 폭스바겐 -2.8%, 스탈란티스 -14.2%, 혼다 -17.4%의 역성장을 보여주었다. 글로벌 전기차 판매 순위는 중국의 우위가 더욱 선명하다. 지난해 전기차 판매 순위는 1위 BYD(412만 대) > 2위 Geely(223만 대) > 3위 테슬라(164만 대)로 결정되었다.

- 한편, 중국 전기차의 공습은 글로벌 무역 불균형을 악화시키고 공급망의 파괴를 야기시킨다는 점에서 각국의 보호 장벽 설치를 자극할 수 있다. EU의 경우, 자동차 산업이 GDP에서 차지하는 비중은 판매, 정비, 운송, 도로 인프라 등을 포함할 경우 8%에 달하고 EU 제조업 부가가치와 EU 취업자 수에서 차지하는 비중은 각각 10%와 7%에 이른다. 자동차 산업이 EU 제조업의 핵심인 셈이다. EU의 대중국 자동차 무역은 '19년 171.7억 유로의 흑자를 기록하였으나 '21년 이후 드라마틱한 중국 자동차 수출 감소와 수입증가로 인해 지난해 처음으로 44.9억 유로에 달하는 자동차 무역 적자를 기록하였고 올해의 적자 폭은 200억 유로를 상회할 것으로 전망되고 있다.

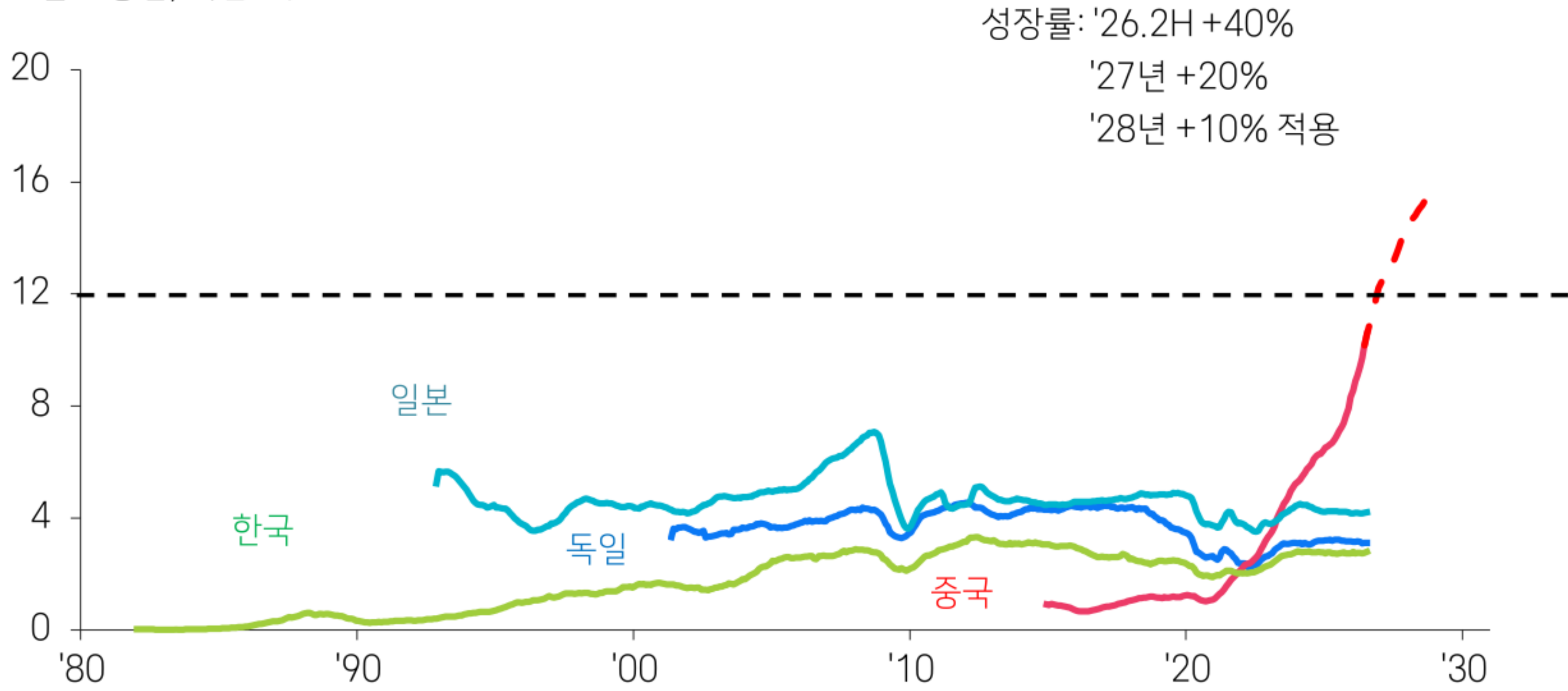
9월 1일 폐막된 G20 재무장관회의의 주요 의제는 1) 글로벌 경제 성장 및 규제 완화, 2) 글로벌 불균형 해소 및 과잉 생산 대응이었다. 중국을 제외한 19개국이 동참한 의장 성명은 “과도하고 지속적인 대외흑자를 기록하는 국가는 국내 소비를 제약하고 성장을 지나치게 수출에 의존하게 만드는 왜곡 요인을 제거해야 한다.”고 명시하였다. 중국의 공급 과잉 구조, 수출 확대와 공급망 파괴에 대해서 공동적인 대응이 시작된 것이다. EU는 대중국 무역 불균형(특히 자동차) 대응 조치로서 무역 협정 주장이 제기되고 있다. 주요한 내용은 1) 중국 자동차의 대EU 물량 제한, 2) 최저 가격 제한, 3) 현지 투자 조건 강화로 구성되어 있는데, 유럽 시장에서 중국 자동차 침투율이 가파르게 상승하면서 대중 강경 대응 목소리가 높아질 것으로 판단된다.

<sup>1</sup> \*중국 자동차 시장 성장: 시장 개방과 함께 90년대 독일(폭스바겐), 일본(토요타/혼다), 미국(GM), 한국(현대/기아)의 각축장으로 시작되어 '08~ '18년 1st Motorization(마이카 붐)까지 글로벌 완성차 중심으로 성장. 2010년 정부의 친환경/신에너지 자동차 육성 정책으로 전환점을 맞이하여 로컬 자동차 중심으로 25년 글로벌 주요시장 중 처음으로 전기차 Majority(전기차 침투율 50% 돌파) 완성



중국 자동차 수출 붐, 공급망 재편의 시간

(12개월 이동합, 백만 대)



참고: '26년 8월 말 기준  
자료: CEIC, 삼성증권

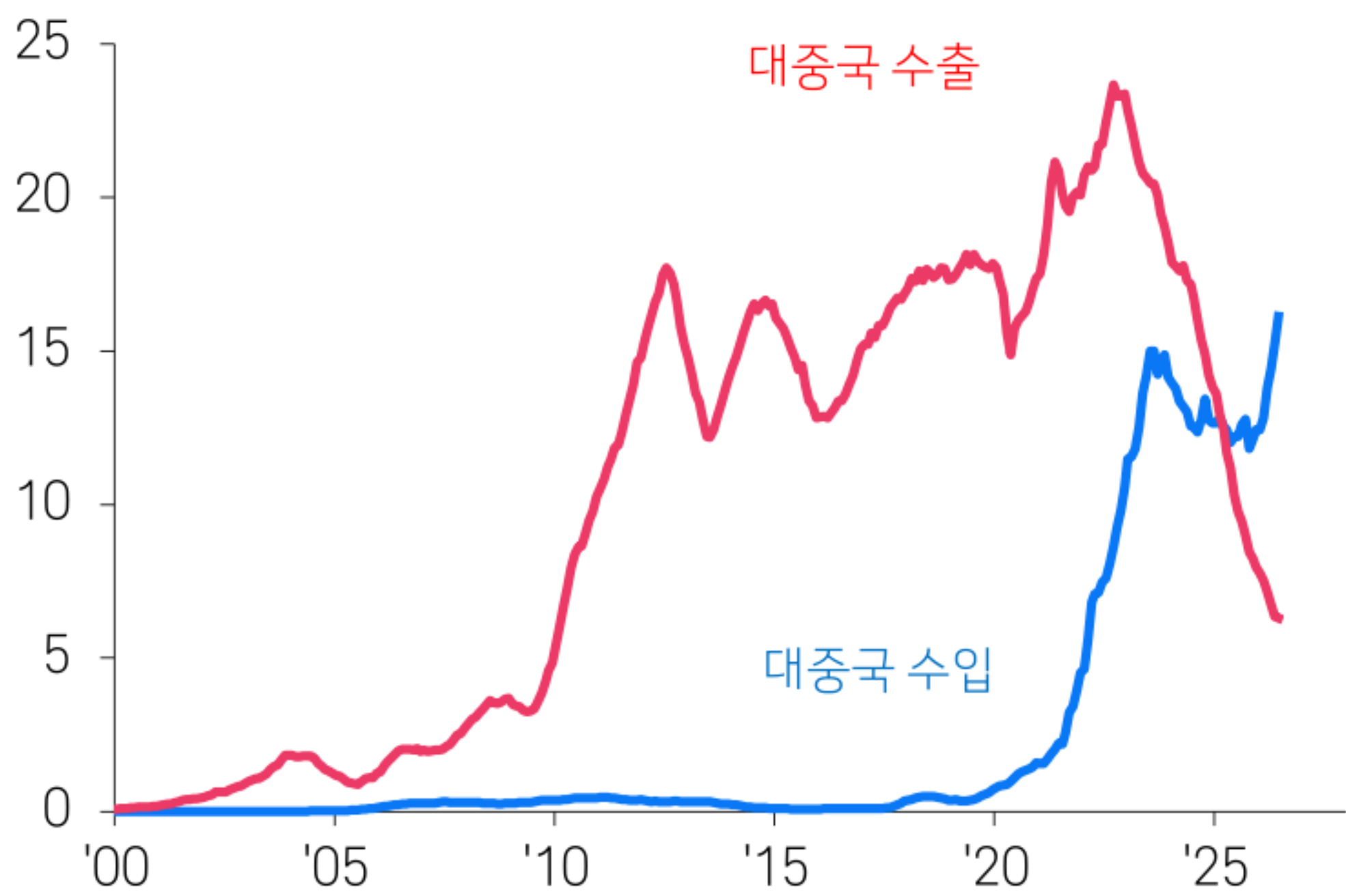
글로벌 자동차 Top-10 연간 판매 대수 추이

| 순위 | 기업명   | '20 | '21 | '22 | '23   | '24   | '25   | '23~25 증감률 (%) |
|----|-------|-----|-----|-----|-------|-------|-------|----------------|
| 1  | 토요타   | 953 | 956 | 957 | 1,031 | 1,101 | 1,132 | 9.8            |
| 2  | 폭스바겐  | 931 | 888 | 826 | 924   | 904   | 898   | (2.8)          |
| 3  | 현대/기아 | 635 | 667 | 685 | 730   | 723   | 727   | (0.4)          |
| 4  | GM    | 683 | 629 | 594 | 619   | 600   | 618   | (0.2)          |
| 5  | 스탈란티스 |     | 614 | 600 | 639   | 553   | 548   | (14.2)         |
| 6  | BYD   | 43  | 73  | 187 | 302   | 427   | 460   | 52.3           |
| 7  | SAIC  | 560 | 546 | 530 | 502   | 401   | 451   | (10.2)         |
| 8  | 포드    | 423 | 394 | 424 | 441   | 447   | 440   | (0.2)          |
| 9  | Geely | 132 | 128 | 143 | 169   | 218   | 412   | 143.8          |
| 10 | 혼다    | 479 | 446 | 407 | 419   | 372   | 346   | (17.4)         |

참고: '25년 글로벌 자동차 판매 Top-10 기준  
자료: OICA, 각사 발표 기준

EU, 대중국 자동차 수출 수입 추이

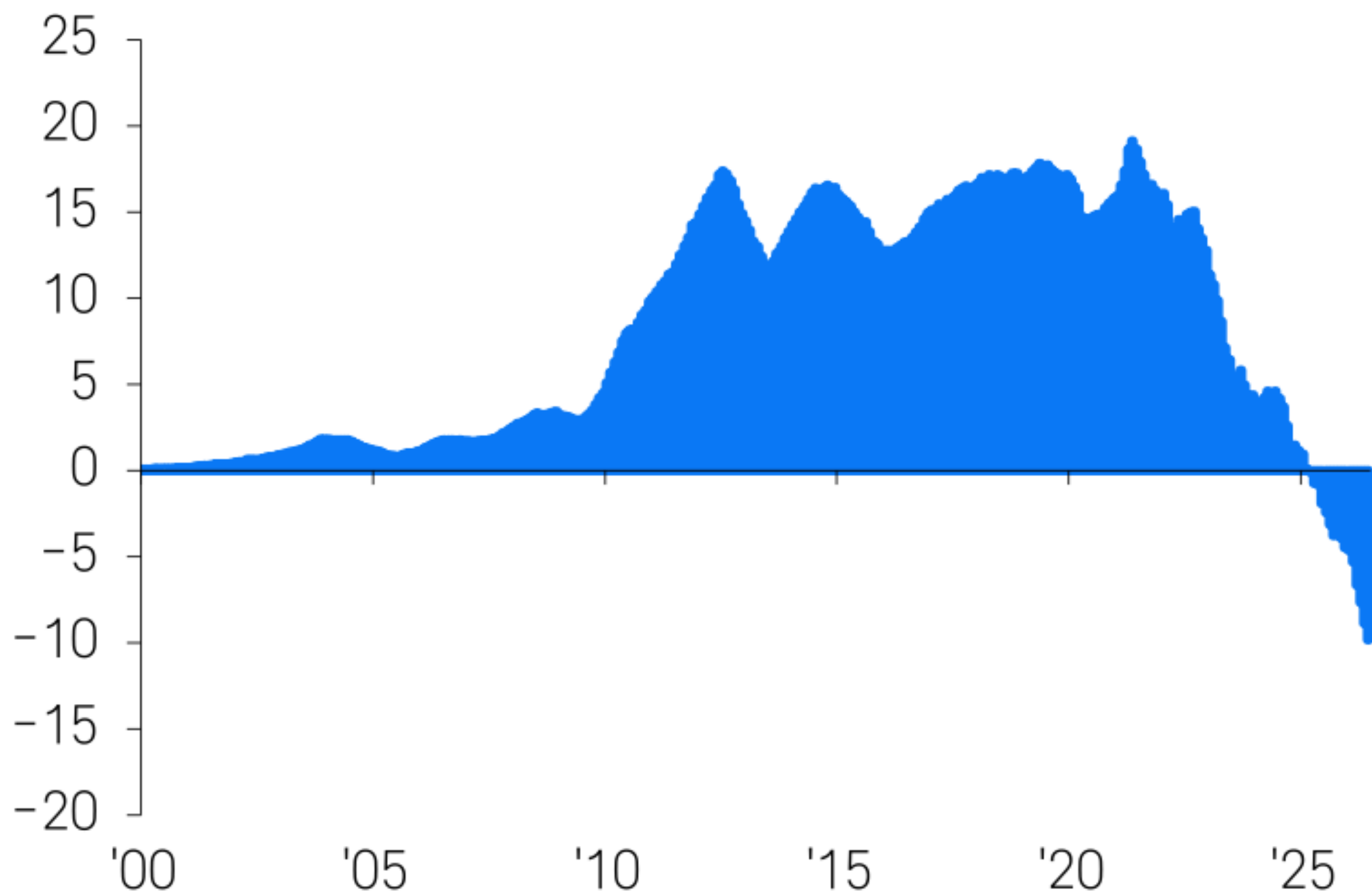
(12개월이동합, 십억 유로)



자료: Eurostat, 삼성증권

발등의 불, EU의 대중국 자동차 무역 적자 전환

(12개월이동합, 십억 유로)



자료: Eurostat, 삼성증권



## 투자 전략

### 모빌리티 패권 전쟁, 전기차 밸류체인 1위 주목

#### 내수 턴어라운드와 해외 시장 확대

- 우리는 전기차 밸류체인을 주목하고 있다. 전기차는 1) 내수 수요 턴어라운드, 2) 정부의 가격 정책(Anti-involution), 3) 드라마틱한 해외 성장 스토리가 진행 중이다. 중국 내수 시장은 전기차 침투율이 50%를 돌파하면서 공급과잉과 과도한 가격 경쟁 이슈가 불거진 바 있다. 중국 정부는 과도한 가격 경쟁을 제한하는 반 내권화(Anti-involution) 정책을 강화하면서 완만한 내수 판매 회복과 가격 안정화가 전망된다.

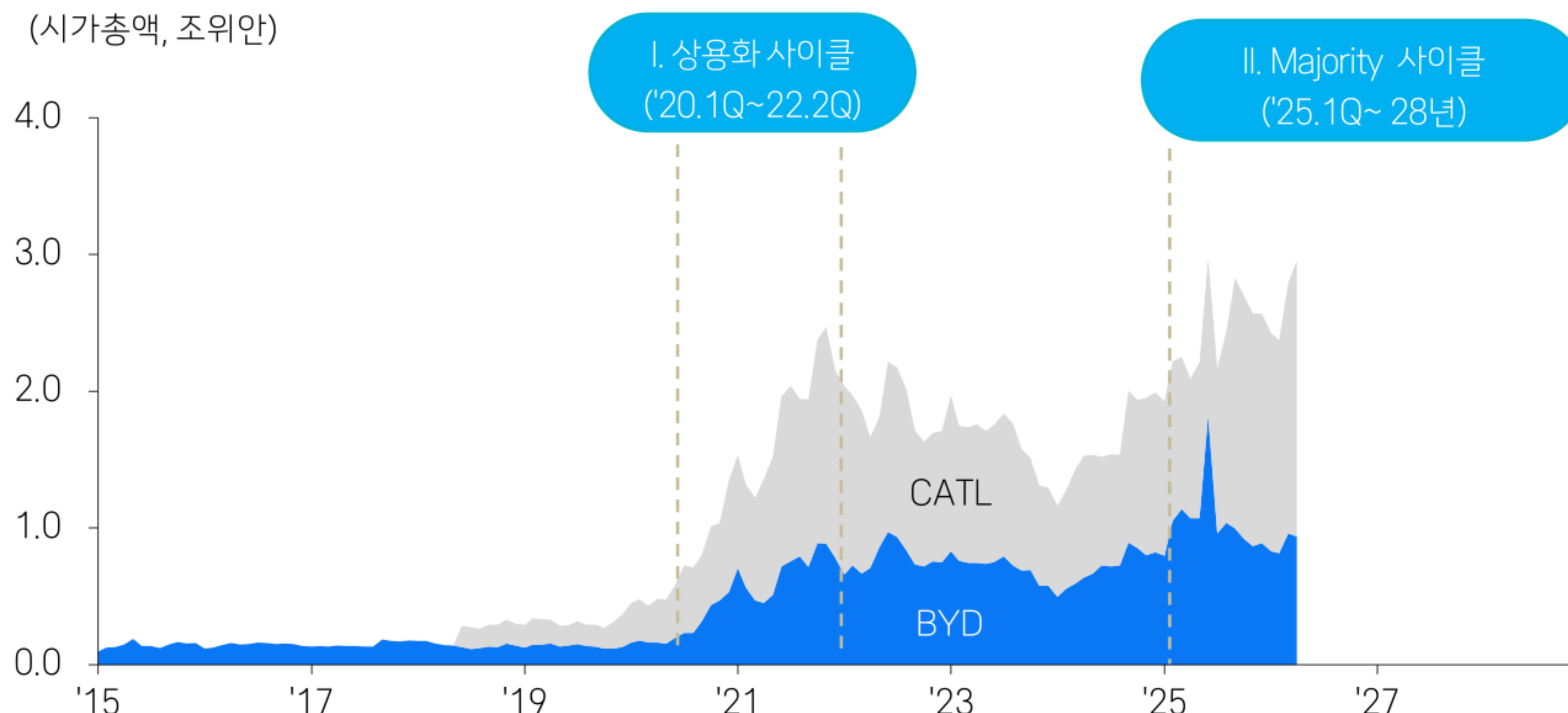
중국 전기차 밸류체인의 주가 리레이팅은 크게 1) 상용화 boom('20.1Q~ '22.2Q), 2) Majority cycle('25.1Q~ 28년)로 구분할 수 있다. 중국 전기차 밸류체인 1위 BYD와 CATL은 상용화 사이클에서 각각 +646.5%, +429.7% 상승한 바 있는데, 중국 내수 시장의 성장성 둔화와 가격 경쟁으로 인해 주가 정체를 경험하였고 Majority 사이클에 진입하였다. 15.5 경제계획 기간, 중국 전기차 밸류체인의 신성장 동력은 해외 시장 성장과 자율주행시장 확대이다. 중국 전기차의 압도적인 하드웨어와 가격 경쟁력으로 인해 해외 시장 점유율이 크게 상승하고 있어 중국 전기차의 해외 매출 비중은 50%를 돌파할 것으로 예상된다.

- 중기적 관점에서 BYD와 CATL의 기업 가치 상승이 예상된다. 모빌리티 패권 전쟁에서 차이나 전기차 밸류체인이 유리한 위치를 선점하였다. BYD와 CATL은 '글로벌 시장 점유율 확대와 함께 중장기적인 성장이 이어질 것이다. 글로벌 레거시 자동차업체는 성장세가 크게 둔화되면서 구조적인 변화를 모색하는 시기로 진입한 반면에 BYD, 길리차, CATL의 경우는 올해와 내년 연간 매출 성장률은 각각 11.5%, 18.7%, 35.1%에 달할 것으로 예상되고 있다. 중국 전기차 밸류체인 주가의 발목을 잡았던 내수 부진은 9월을 저점으로 완만한 회복 사이클이 나타날 것이다. 관건은 판매 단가의 안정화에 있으며 중국 정부의 과도한 가격 경쟁에 대한 Anti-involution 정책이 강화될 것이다.

전기차 밸류체인의 리스크 요인은 EU를 중심으로 대중국 보호 무역주의 강화 조짐이 나타나고 있다는 것이다. EU 제조업에서 높은 비중을 차지하고 있는 자동차 산업에서 급격한 경쟁력 상실은 독일을 비롯한 유럽국가에서 경제적, 정치적 위협으로 부상하고 있다. 미국은 대중국 전기차/배터리 산업 규제를 통해서 시장 점유율을 안정적으로 관리하는데 성공한 바 있다. EU의 대중국 강경 목소리가 높아지는 국면이나 구체적인 대응 정책이 가시화되는 것은 시간이 필요해 보인다.

#### 중국 전기차 밸류체인 주가 사이클

(시가총액, 조위안)



참고: '26년 9월 8일 기준/자료: Wind, 삼성증권

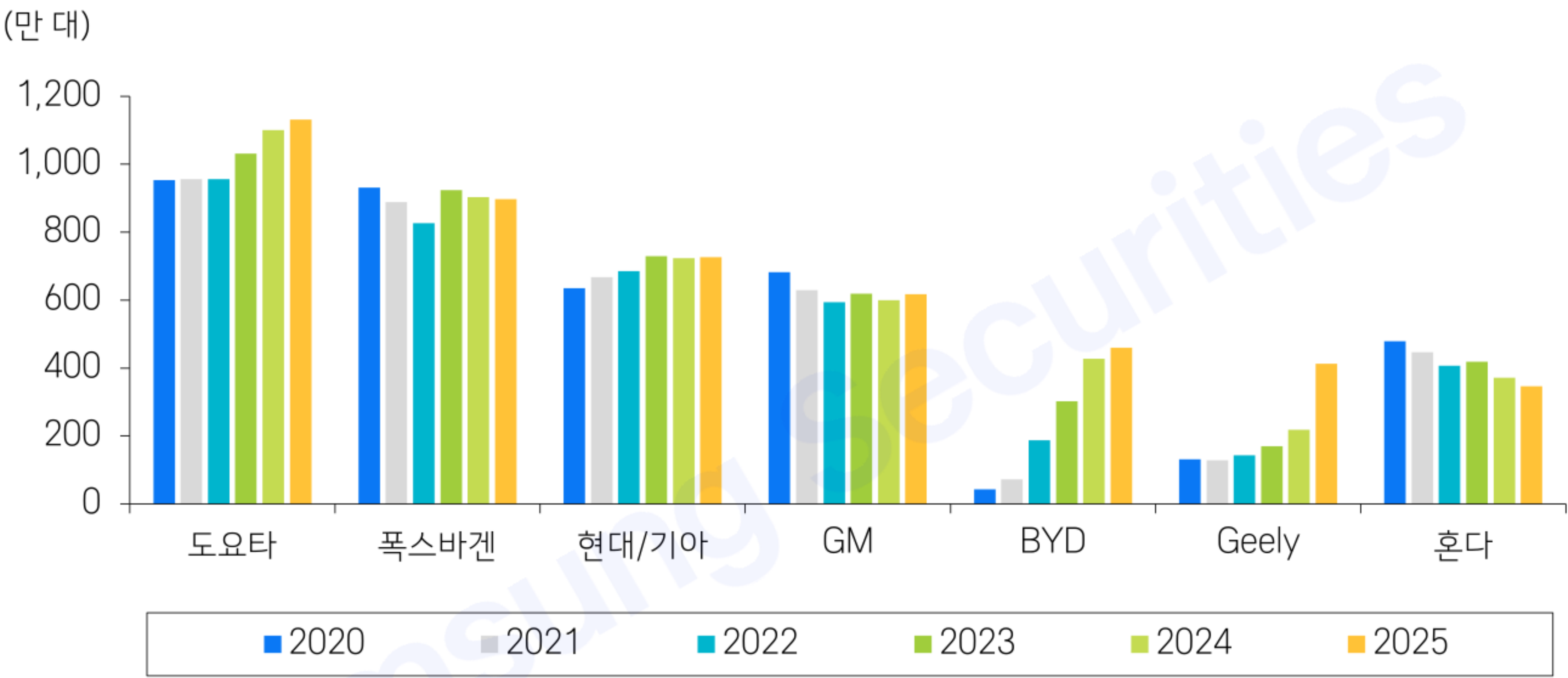


주요 자동차 기업 실적 및 밸류이션 비교

| 기업     | 밸류에이션 (배) |         | 매출 성장률 (%) |      |      | EPS 성장률 (%) |        |      |
|--------|-----------|---------|------------|------|------|-------------|--------|------|
|        | '26년 PE   | '26년 PB | 25년        | 26년  | 27년  | 25년         | 26년    | 27년  |
| Toyota | 9.6       | 1.0     | 6.4        | 5.6  | 5.5  | (1.7)       | (17.9) | 5.7  |
| 폭스바겐   | 5.0       | 0.2     | (0.9)      | 0.2  | 1.8  | (37.8)      | 23.4   | 31.3 |
| 현대     | 9.4       | 0.8     | 6.3        | 3.9  | 4.6  | (39.4)      | 14.7   | 14.3 |
| GM     | 44.3      | 1.3     | (1.3)      | 0.2  | 1.5  | (48.4)      | 311.4  | 11.8 |
| BYD    | 19.7      | 3.3     | 3.5        | 12.2 | 10.8 | (22.3)      | 22.6   | 30.8 |
| 길리차    | 7.1       | 1.7     | 43.7       | 21.2 | 16.1 | 182.3       | (56.8) | 21.5 |
| CATL   | 16.3      | 4.2     | 17.0       | 48.1 | 22.1 | 39.4        | 28.5   | 24.9 |

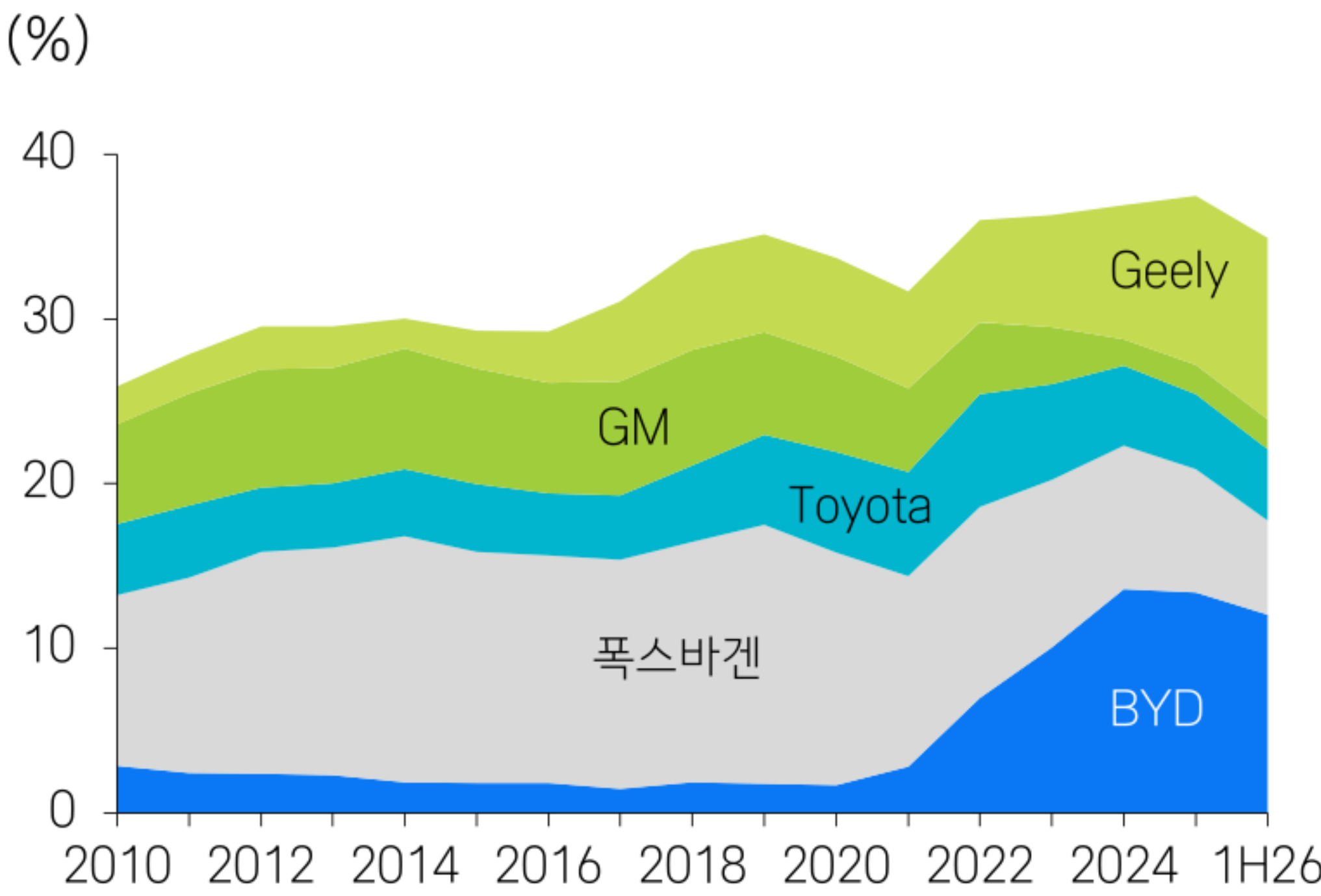
참고: '26년 9월 8일 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권

글로벌 자동차 판매 추이, 지각변동 진행 중



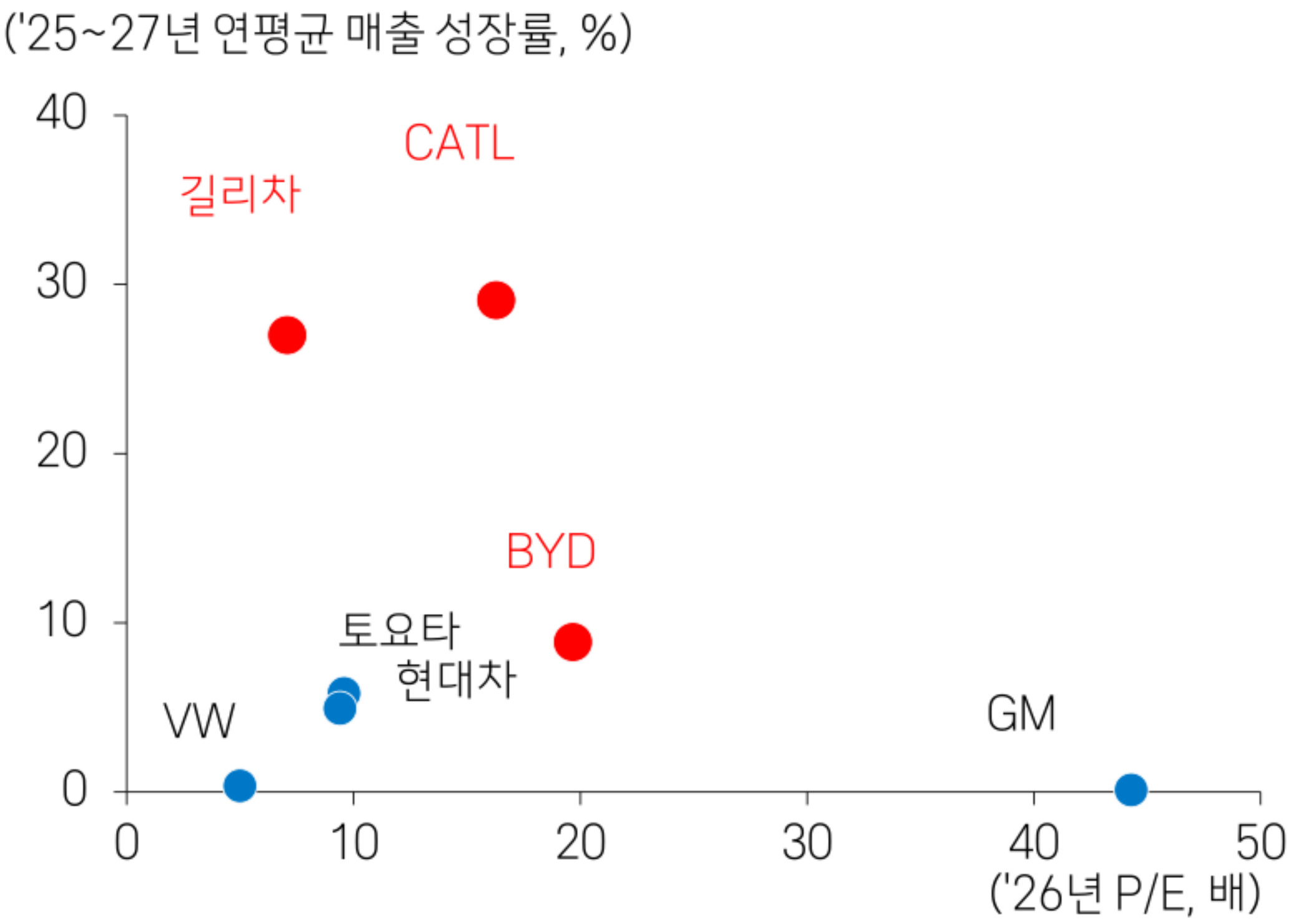
참고: '26년 9월 8일 기준  
자료: Wind, 삼성증권

중국 내수 시장 점유율 추이, BYD와 길리자동차 약진



자료: Marklines, 삼성증권

주요 기업 밸류에이션과 실적 비교



참고: '26년 9월 8일 기준  
자료: Bloomberg, 삼성증권



## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 8일 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

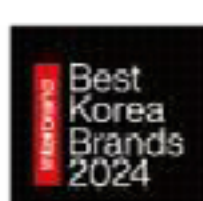
## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

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