BYD (002594 CH/1211 HK)

완만한 회복, 대담한 확장

- 판매 둔화로 매출액과 순이익은 컨센서스를 하회
- 해외 판매 증가세에 주목. 2025년 해외 판매량은 80만대로 확대 전망
- 단기 리스크는 여전하지만 해외 확장과 기술 내재화로 성장 기대

컨센서스를 하회하는 실적

3Q25 매출액은 판매 부진으로 1,950억위안(-3% YoY)으로 감소했고, 순이익은 78.2억위안(-33% YoY, +23% QoQ)으로 전분기 대비로는 개선되었으나 전년 대비로는 줄었다. 매출액과 순이익은 컨센서스를 하회했다. 3Q25 전기차 판매량은 111.4만대(-2% YoY)로 1Q21 이후 처음으로 감소했고, 매출총이익률은 17.6%(-6.1%p YoY)로 하락했다. 내수 가격 경쟁과 소비 둔화, 마케팅 비용 증가가 수익성 악화의 배경으로 작용했다.

해외 확장 본격화

BYD의 해외 부문은 가파른 성장세로 실적 하락 폭을 일부 완화했다. 3Q25 해외 판매는 23.8만대(+146% YoY)로 증가했다. 글로벌 판매 목표는 지난 달에 하향된 460만대(+8% YoY)를 무난히 달성할 것으로 전망하며, 이 중 80만대(+85% YoY)는 해외에서 판매될 것으로 예상한다. 2025년 해외 판매 비중은 20%까지 확대될 것이며 이는 전년 대비 2배 늘어난 수준이다. BYD는 브라질, 인도네시아,헝가리, 터키 공장 가동을 본격화하며 2026년부터 본격적인 글로벌 생산 체제를 구축할 계획이다. 해외에서는 차량당 이익이 국내 대비 약 4배 높은 2만위안 수준으로 추정돼, 향후 마진 회복의 핵심 동력으로 작용할 전망이다. 특히 유럽 내 신모델 출시와 네트워크 확장으로 9월 신규 등록 차량이 2.5만대에 달하며, 전년 동기(5천대) 대비 5배 이상 증가했다.

중장기 성장 동력은 해외, 기술 내재화

BYD는 3Q25 중 딜러 재고 조정을 지속했으며, 이는 4Q25 판매 회복의 기반이 될 수 있다. 4Q25 매출총이익률은 18% 수준까지 회복될 것으로 전망한다. 중장기적으로는 해외 확장과 기술 내재화를 통해 수익성 반등이 가능할 것으로 보인다. 2026년은 BYD의 글로벌 전략 전환점으로 평가되며, 1) 지역 다변화, 2) 제품 믹스 개선, 3) 고수익 시장 확대가 실적 회복의 주요 축이 될 것이다. 단기 리스크는 여전하지만, 해외 공장 가동 본격화와 브랜드 인지도 제고를 기반으로 2026~27년에는 마진 개선과 성장성의 동시 회복이 기대된다. BYD에 대한 긍정적인 의견을 유지한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

글로벌기업 실적 Review

2025. 11. 3

하 회	부 합	상 회

EPS의 컨센서스 대비를 의미

Stock Data

CSI 300(10/30)	4,710
주가(10/30, 위안)	103.6
시가총액(십억위안)	914.3
52주 최고/최저가(위안)	139.0/87.4
일평균거래대금(6개월, 백만위안)	5,727.2
유동주식비율(%)	43.3

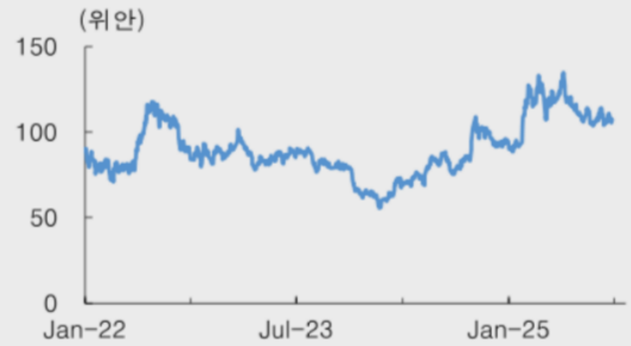
Valuation 지표

	FY2024A	FY2025F	FY2026F
PER(x)	18.9	18.1	22.2
PBR(x)	4.1	4.3	3.9
ROE(%)	24.0	24.8	18.3
DY(%)	1.6	1.6	1.2
EV/EBITDA(x)	6.6	5.7	7.9
EPS(위안)	4.6	4.6	4.7
BPS(위안)	15.9	19.5	26.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.1)	(12.0)	6.0
CSI 300 대비(%p)	(6.5)	(29.5)	(12.4)

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	93.5	2.2	4.3

자료: Bloomberg

이지수
jisoolee@koreainvestment.

<표 1> BYD 분기별 실적 주요 지표

(단위: 천대, 백만위안, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
전기차 판매대수	286	355	582	683	552	704	824	945	626	987	1,135	1,524	1,001	1,145	1,114
YoY	*423*	*256*	*194*	*138*	*93*	*96*	*42*	*38*	*13*	*40*	*38*	*61*	*60*	*16*	*(2)*
매출액	66,825	83,782	117,081	156,372	120,174	139,951	162,151	180,041	124,944	176,183	201,125	274,851	170,360	200,921	194,985
YoY	*63*	*68*	*116*	*120*	*80*	*67*	*38*	*15*	*4*	*26*	*24*	*53*	*36*	*14*	*(3)*
순이익	808	2,787	5,716	7,311	4,130	6,853	10,413	8,674	4,569	9,062	11,606	15,016	9,155	6,356	7,823
YoY	*241*	*198*	*350*	*1,114*	*411*	*114*	*82*	*19*	*11*	*33*	*11*	*73*	*100*	*(30)*	*(33)*

자료: BYD, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 실적 및 주요 지표

	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액(백만위안)	777,102	424,061	602,315	777,102	904,756	1,055,728
영업이익(백만위안)	6,445	21,014	34,645	49,868	45,163	61,158
영업이익률(%)	0.8	5.0	5.8	6.4	5.0	5.8
세전이익(백만위안)	4,518	21,080	37,269	49,681	49,319	65,689
순이익(백만위안)	2,984	16,616	30,041	40,254	41,791	55,262
순이익률(%)	0.4	3.9	5.0	5.2	4.6	5.2
EBITDA(백만위안)	20,555	41,002	78,273	114,488	110,764	135,277
EBITDA 마진(%)	2.6	9.7	13.0	14.7	12.2	12.8
EPS(위안)	1.1	5.7	10.3	13.8	4.7	6.0
EPS 증가율(% YoY)	(27.9)	438.7	80.7	34.1	2.6	27.3
BPS(위안)	32.7	38.2	47.7	58.6	26.2	30.6
DPS(위안)	0.1	1.1	3.1	4.0	1.3	1.7
ROA(%)	1.2	4.2	5.1	5.5	4.9	5.9
ROE(%)	4.0	16.1	24.0	24.8	18.3	20.4
배당수익률(%)	0.0	0.7	1.6	1.6	1.2	1.7
배당성향(%)	10.2	20.0	30.0	30.0	30.0	30.0
순차입금(백만위안)	(12,670)	(46,762)	(67,574)	(100,595)	(114,811)	(159,418)
PER(x)	205.0	29.8	18.9	18.1	22.2	17.3
PBR(x)	6.7	4.5	4.1	4.3	3.9	3.4
EV/EBITDA(x)	35.1	15.0	6.6	5.7	7.9	6.4

주: 10월 30일 종가 기준
자료: BYD, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.