

샤오핑(ADR) (XPEV.US)

창사 이래 첫 BEP 돌파를 눈 앞에, EREV 신차 출시 확대

- BEV 중심의 기존 라인업에 11/20부터 EREV 추가됐으며 P7+ EREV도 출시 기대
- 신차 라인업 확대로 2025년 4분기에는 창사 이래 첫 BEP 달성 또는 돌파 기대
- Volkswagen Group과의 전략적 파트너십을 통해 규모의 경제 효과 확대 전망

4Q25 기점으로 구조적 흑자 기록하는 기업으로 올라설 것

샤오핑은 3Q25 EPS 로 RMB -0.4 기록하며 BEP 달성에 근접해졌으며 경영진이 4Q25 BEP 달성을 기대한다는 소문 역시 진행한 바 있다. 현재 샤오핑의 실적 개선은 강력한 인도량 성장에 기인하고 있다. 3Q25 기준 글로벌 인도량은 11.6 만 대(+149.3% YoY) 기록, 2025년 11월 누계 기준 글로벌 인도량은 39.2 만 대(+155.5% YoY)를 기록하며 성장했다.

외형 성장 지속에도 불구하고 순손실 구조가 지속된다는 비판에 그동안 직면할 수밖에 없었으나 외형 성장에 기반한 구조적 BEP 상회 이익 체력이 4Q25 부터 확인되기 시작할 경우 2026년부터는 연간으로도 흑자전환이 가능할 것이란 의견이 더욱 확산될 것으로 예상된다. 11월 20일에는 X9 EREV 신차를 런칭했으며 기존 X9 BEV(RMB 359,800) 보다 저렴한 RMB 309,800 으로 판매 시작가가 책정됐다. X9 EREV 는 샤오핑의 첫 번째 EREV(Extended-Range Electrified Vehicle, 당사 'EREV 공급망 길라잡이' 보고서 참조, 2024년 9월 23일 발간) 모델이며 향후 샤오핑의 EREV 중심의 EU 시장 침투 확대가 기대된다.

유럽향 EREV 확장에 주목, Volkswagen 과의 협업 확장 기대

현재 EU 에서는 CO2 패널티 기준을 충족하기 위한 BEV 의 현실적 대안으로 EREV 가 논의되고 있다. BEV 대비 배터리셀 탑재량이 절반 수준이기에 판가를 크게 낮출 수 있음과 동시에 기존 하이브리드 대비 훨씬 적은 CO2 배출량까지 기대할 수 있기 때문이다.

미국, 인도 등 주요 자동차 시장으로 수출이 어려운 중국계 카메이커는 EU 향 수출 지속성이 큰 영향력을 지니는데, 현재 EU 는 중국산 BEV 에 기존 관세 10%에 더해 최대 35%를 추가로 부과하고 있다. 따라서 중국계 카메이커는 유럽 현지에서 최대한 BEV, EREV 생산하는 전략 & EU 추가 관세가 면제되는 PHEV 는 중국 생산 후 수출하는 전략을 동시에 취할 것으로 기대된다. 현재 Volkswagen 은 샤오핑과의 공동 개발 BEV 플랫폼으로 중국 내수 만회를 기대 중이며, 역으로 샤오핑과 함께 EREV 를 내세워 유럽 시장 방어에 나설 가능성도 배제할 수 없다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.01): 21.35 USD
 목표주가 컨센서스: 27.28 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

| | | |
|-----|-----|-----|
| 매수 | 보유 | 매도 |
| 71% | 18% | 11% |

Stock Data

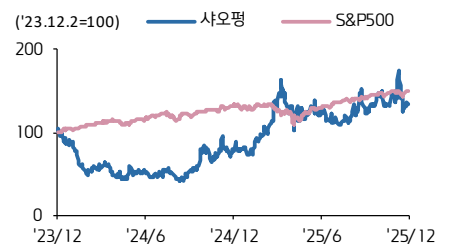
| | |
|-----------------|---------------|
| 산업분류 | 자동차 |
| S&P 500 (12/1) | 6,812.63 |
| 현재주가/목표주가 (USD) | 21.35 / 27.28 |
| 52주 최고/최저 (USD) | 28.24 / 11.14 |
| 시가총액 (백만 USD) | 20,445 |
| 유통주식 수 (백만) | 740 |
| 일평균거래량 (3M) | 10,945,853 |

Earnings & Valuation

| (백만 CNY) | FY23 | FY24 | FY25E | FY26E |
|----------|---------|--------|--------|---------|
| 매출액 | 30,676 | 40,866 | 78,607 | 109,142 |
| 영업이익 | -10,889 | -6,658 | -2,642 | 784 |
| OPM(%) | -35.5 | -16.3 | -3.4 | 0.7 |
| 순이익 | -10,376 | -5,790 | -1,339 | 2,237 |
| EPS | -11.9 | -6.1 | -1.4 | 1.8 |
| 증가율(%) | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 |
| PER(배) | - | - | - | 12.1 |
| PBR(배) | - | - | 0.8 | 0.7 |
| ROE(%) | - | - | - | 6.0 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

Performance & Price Trend

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|-----------|------|------|------|------|
| XPEV.US | 80.6 | -9.1 | 10.6 | 77.2 |
| S&P Index | 16.4 | -0.6 | 16.3 | 14.2 |



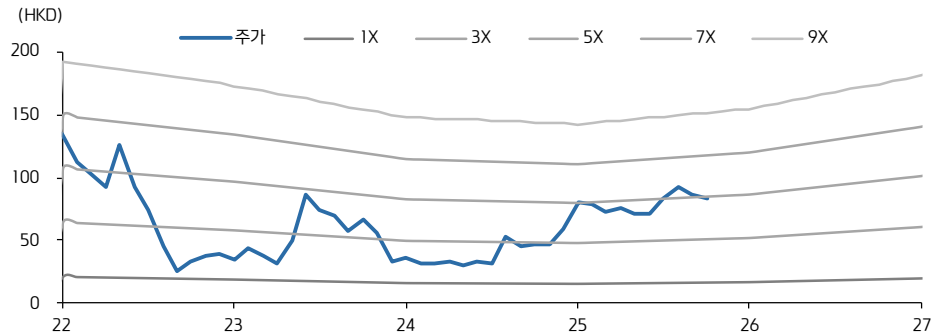
자료: LSEG, 키움증권 리서치

Xpeng 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

| 구분 | 분기 컨센서스 | | | | 연간 컨센서스 | | | |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|
| | (M CNY) | Q4 2025 | YoY 성장률 | Q1 2026 | YoY 성장률 | FY2026 | YoY 성장률 | FY2027 |
| 매출액 | 23,718 | 157.4% | 22,347 | 56.2% | 79,036 | 100.7% | 113,994 | 42.6% |
| 영업이익 | -311 | 적자 | -423 | 적자 | -2,713 | 적자 | 950 | 흑전 |
| 영업이익률(%) | -1.3 | 적자 | -1.9 | 적자 | -3.4 | 적자 | 0.8 | 흑전 |
| 순이익 | 24 | 적자 | -86 | 적전 | -1,367 | 적자 | 2,247 | 흑전 |
| 조정 EPS(CNY) | -0.05 | 적자 | 0.15 | 흑전 | -0.60 | 적자 | 1.27 | 흑전 |

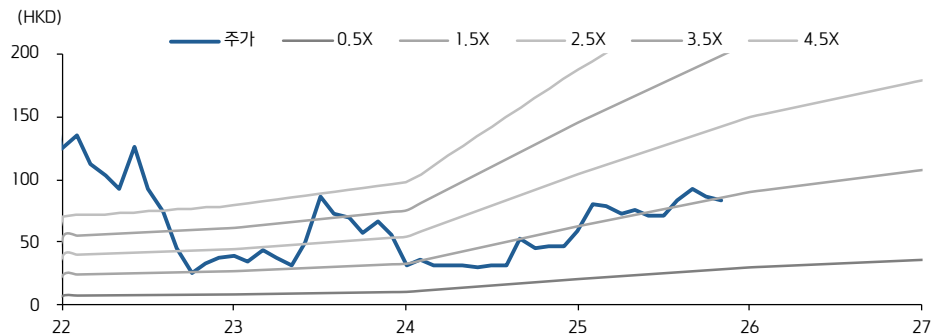
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 2025-12-02 기준 컨센서스

Xpeng 12M Fwd P/B Band Chart



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 9868.HK 컨센서스 기준

Xpeng 12M Fwd P/S Band Chart



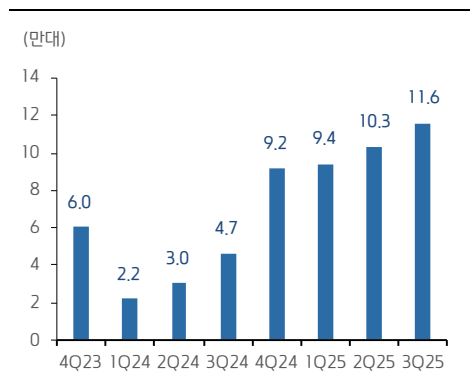
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 9868.HK 컨센서스 기준

Xpeng Q3 2025 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

| (M CNY) | Q3 2024 | Q2 2025 | Q3 2025 | YoY(%) | QoQ(%) |
|-------------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| [Non-GAAP] | | | | | |
| 매출액 | 10,102 | 18,274 | 20,381 | 102% | 12% |
| 매출원가 | 8,560 | 15,107 | 16,277 | 90% | 8% |
| 매출총이익 | 1,541 | 3,167 | 4,104 | 166% | 30% |
| 영업비용 | 3,389 | 4,102 | 4,855 | 43% | 18% |
| 판매비 | 1,633 | 2,167 | 2,493 | 53% | 15% |
| R&D 비용 | 1,633 | 2,206 | 2,429 | 49% | 10% |
| 영업이익 | -1,847 | -935 | -751 | 적자 | 적자 |
| 이자비용 | -235 | -233 | -201 | | |
| 기타 영업외손익 | 188 | -214 | -162 | | |
| 법인세비용 | 7 | -9 | -7,113 | | |
| 순이익 | -1,808 | -478 | -381 | 적자 | 적자 |
| 조정 EPS(위안/주) | -0.81 | -0.20 | -0.08 | 적자 | 적자 |
| 회석 EPS(위안/주) | -0.95 | -0.25 | -0.2 | 적자 | 적자 |
| [영업 데이터] | | | | | |
| 세부 매출 | | | | | |
| Vehicle | 8,795 | 16,884 | 18,054 | 105% | 7% |
| Services & Others | 1,307 | 1,391 | 2,327 | 78% | 67% |

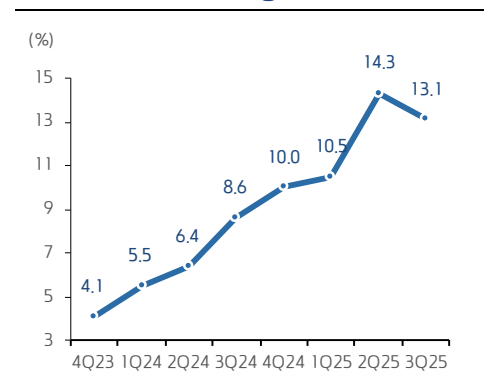
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

분기별 글로벌 인도량 추이



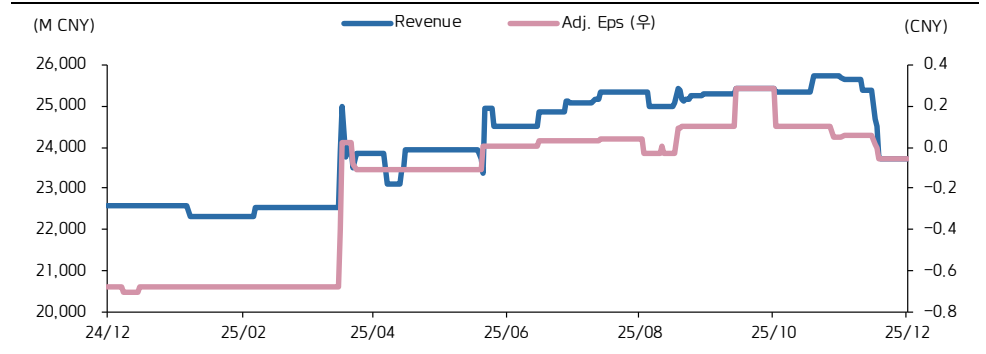
자료: Xpeng, 키움증권 리서치

분기별 Vehicle GP Margin 추이



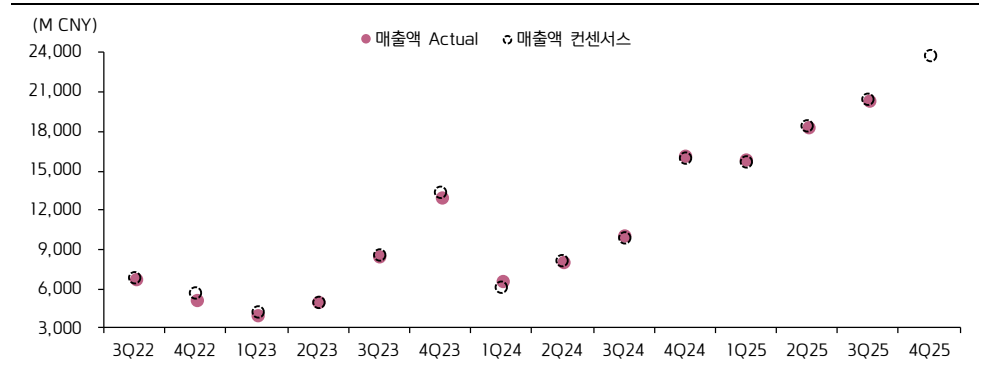
자료: Xpeng, 키움증권 리서치

Xpeng Q4 2025 매출액, Adj.EPS 컨센서스 변화 추이



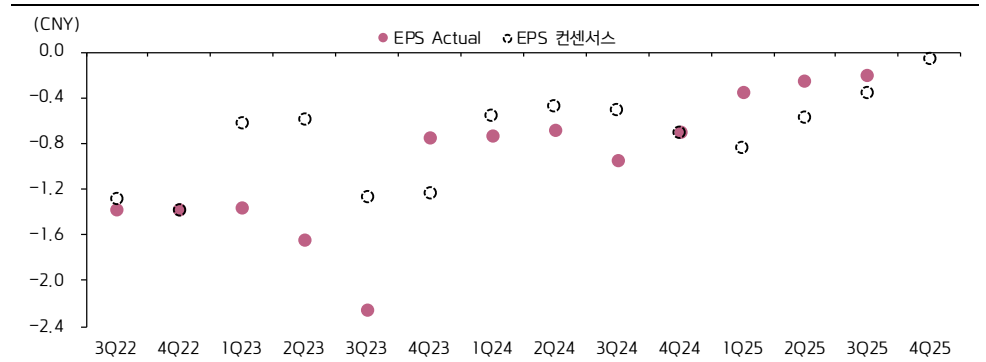
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Xpeng 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



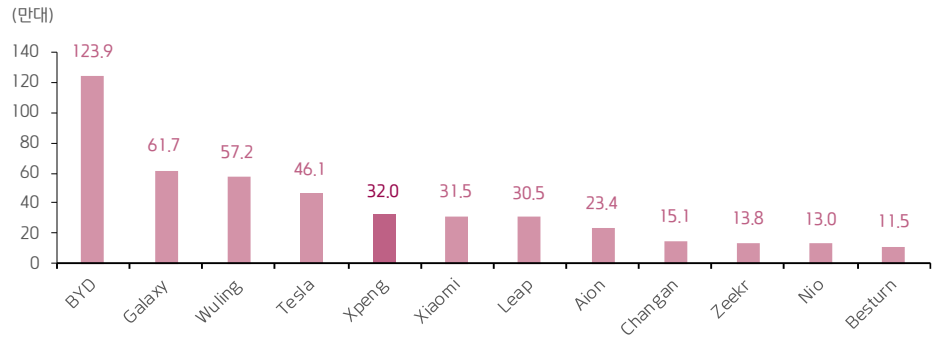
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Xpeng 분기별 EPS 컨센서스 vs 실적



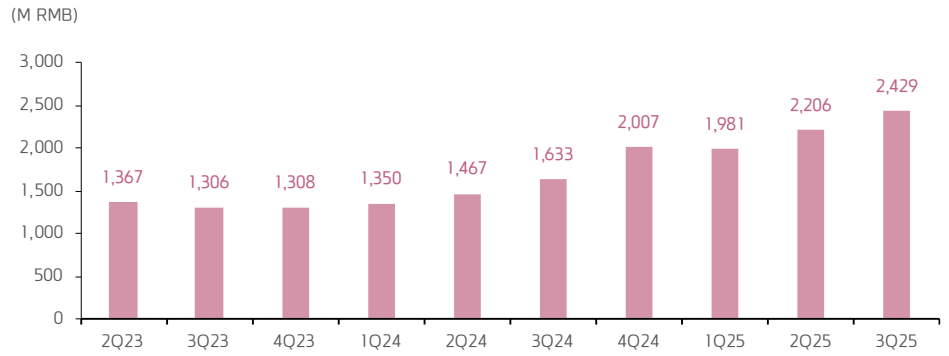
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 BEV(순수 전기차) 소매시장 브랜드별 판매량 비교: Xpeng 5 위 기록 중



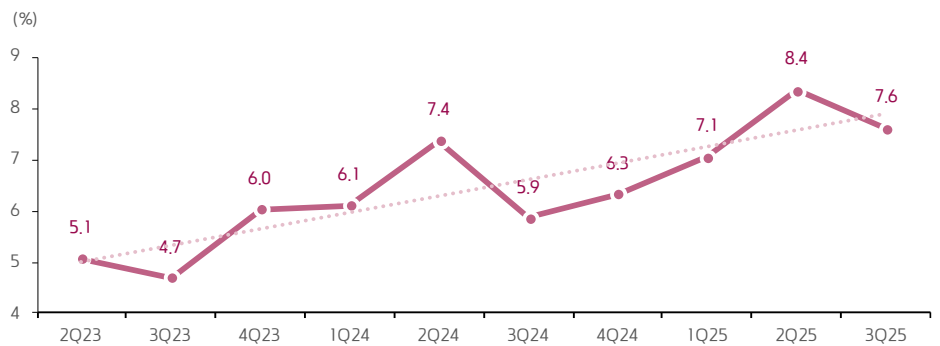
자료: CPCA, 키움증권 리서치
주: 2025년 10월 누계 기준

Xpeng 연구개발비 분기 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Xpeng 재고자산회전율 분기 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Xpeng X9 EREV 신차 익스테리어(feat. IRON)



자료: Xpeng, 키움증권 리서치

Xpeng X9 EREV 신차 인테리어



자료: Xpeng, 키움증권 리서치

Xpeng 신사업: 휴머노이드, eVTOL 모두 2026년 중 양산 예정



자료: Xpeng, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.