

Sector: Auto

Sin visibilidad sobre márgenes, mantenemos recomendación de Vender

Datos Básicos (mercado)

Capitalización (M €):	36.949 M€
Precio Cierre 04/08/2026:	60,0 €/acc.
Nº Acciones (M.):	616 M acc.
Min / Max (52 sem):	56,4€/97,9€
Cód. Reuters / Bloomberg:	BMW GY/BMWG.DE

Detalle cifras*	2T 2026	2T 2025	Var. a/a	
Unidades	621K	651K	-4,6%	
Ingresos	31.259	33.927	-7,9%	32.086
EBIT	1.631	2.661	-38,7%	1.652
Margen EBIT	5,2%	7,8%		
BNA	1.200	1.842	-34,9%	1.090
Margen Beneficio	3,8%	5,4%		

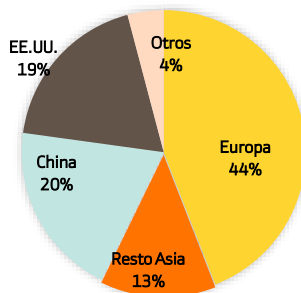
* Cifras en millones de euros

Principales ratios	2024	2025	2026e	2027e
PER*	6,8 x	5,0 x	9,8 x	8,4 x
Rent. dividendo*	5,4%	7,3%	3,3%	3,9%
BPA (€/acc)	11,62	11,89	6,11	7,17
DPA (€/acc)	4,30	4,40	2,01	2,35
DN negocio industrial		Caja neta		
ROE	7,7%	7,5%	3,8%	4,2%

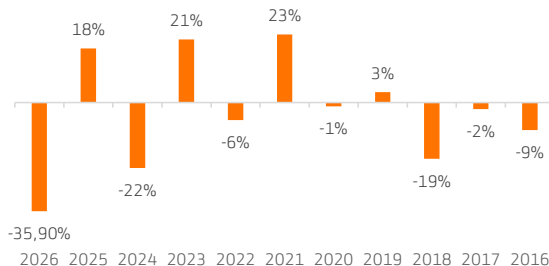
*2024 con cotización de cierre de año. 2025/26/27 con última cotización

DN del negocio industrial excluye efecto de leasings

Distribución ventas del grupo



Evolución bursátil



BMW

Precio Objetivo:	67,9 €
Potencial:	13%
Recomendación:	Vender

Analista: Esther Gutiérrez de la Torre Coll, CFA

Las cifras del 2T muestran caídas relevantes y superiores a lo estimado. Las entregas caen (-4,9%) penalizadas por la mala evolución en China (-30%). El margen EBIT del segmento auto se contrae como esperado hasta 2,3% desde 5,4% en 2T 2025, aunque queda dentro del objetivo anual (1,0%/3,0%), y la generación de flujo de caja disminuye con fuerza (-73% hasta 513M€). Para el conjunto del ejercicio, mantiene las guías anuales, tras recortarlas a mediados de junio. Tras estas cifras reducimos nuestras estimaciones para el margen EBIT tanto este año (4,5% vs 7,6% anterior) como a futuro. En el contexto actual el gran interrogante para BMW es cómo reconducir el margen del segmento auto hacia el objetivo de medio plazo (8%/10%) en un contexto de caída de volúmenes. Conviene recordar que China sigue siendo la principal fuente de problemas. Por eso, el segundo cambio que implementamos en nuestro modelo es un aumento de la prima de riesgo (hasta 7,0% desde 6,0%) para tratar de reflejar un contexto altamente incierto. Con estos ajustes, nuestro precio objetivo cae hasta 67,9€ (desde 83,7€ anterior) y nuestra recomendación permanece en Vender.

Las cifras del 2T muestran caídas relevantes y superiores a lo estimado, excepto en BNA. Las entregas caen (-4,9%) penalizadas por la mala evolución en China (-30%). El margen EBIT del segmento auto (87% de los ingresos del grupo) se contrae como esperado hasta 2,3% desde 5,4% en 2T 2025, aunque queda dentro del objetivo anual (1,0%/3,0%), y la generación de flujo de caja disminuye con fuerza (-73% hasta 513M€).

Esta evolución explica la necesidad de recortar costes y eficientar la estructura del grupo. Por eso la Compañía pretende reducir su plantilla. La reestructuración podría alcanzar el -5% (8.000 puestos), siguiendo los pasos de otras fabricantes (Volkswagen, por ejemplo).

Para el conjunto del ejercicio, **mantiene las guías anuales, tras recortarlas a mediados de junio**. En concreto: ligera caída de entregas en el año vs "estables" anterior, margen EBIT de 1,0%/3,0% en el negocio auto (vs 4,0%/6,0% anterior) y BAI "significativamente inferior" (vs "descenso moderado").

Tras estas cifras reducimos nuestras estimaciones para el margen EBIT **tanto este año (4,5% vs 7,6% anterior) como a futuro**. En el contexto actual el gran interrogante para BMW es cómo reconducir el margen del segmento auto hacia el objetivo de medio plazo (8%/10%) en un contexto de caída de volúmenes. Conviene recordar que **China sigue siendo la principal fuente de problemas**. La competencia en el país sigue siendo feroz y el sector auto atraviesa una situación de sobrecapacidad que penaliza las entregas de las fabricantes occidentales en el país y, también, en Europa por las exportaciones masivas de coches chinos. Sin un plan claro por parte de la Compañía, nuestro modelo no contempla una recuperación del margen operativo hacia esos niveles de medio plazo. En concreto, estimamos que quedará en torno a 6,4% en 2031 vs 4,5% en 2026 y 7,6% a cierre de 2025. Además, el segundo cambio que implementamos en nuestro modelo es un **aumento de la prima de riesgo** (hasta 7,0% desde 6,0%) para tratar de reflejar un contexto altamente incierto. Especialmente en China, donde no anticipamos una estabilización a corto plazo. Con estos ajustes, **nuestro precio objetivo cae hasta 67,9€** (desde 83,7€ anterior) **y nuestra recomendación permanece en Vender**.

Todos nuestros informes disponibles en:

<https://broker.bankinter.com/broker/analisis>
www.bankinter.com

<https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Avda. de Bruselas, 14
 28108 Alcobendas, Madrid

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión

Sin catalizadores a corto plazo. Vender.

	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TAM'25-'31
Ingresos	155.498	142.380	133.453	128.115	130.677	133.291	134.624	135.970	137.330	0%
Margen Bruto	19,1%	16,1%	15,4%	13,7%	13,9%	14,4%	14,9%	15,4%	15,7%	
EBITDA	27.456	20.159	18.878	14.358	14.553	15.284	15.819	16.453	16.816	-2%
Margen EBITDA	17,7%	14,2%	14,1%	11,2%	11,1%	11,5%	11,8%	12,1%	12,2%	
EBIT	18.482	11.509	10.186	5.706	6.469	7.024	8.000	8.692	8.856	-2%
Margen EBIT	11,9%	8,1%	7,6%	4,5%	5,0%	5,3%	5,9%	6,4%	6,4%	
BAI	17.096	10.971	10.236	5.351	6.281	6.914	7.877	8.550	8.649	-3%
BNA*	11.290	7.290	7.294	3.761	4.414	4.859	5.536	6.009	6.079	-3%
Tasa variación interanual		-35,4%	0,1%	-48,4%	17,4%	10,1%	13,9%	8,5%	1,2%	
TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento										

Resumen Balance de Situación

	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Activo No Corriente	155.918	171.345	174.319	182.244	185.875	191.374	201.664	234.221	387.842
Activo Circulante	94.972	96.387	91.648	91.255	95.180	98.414	101.138	103.330	105.663
Total Activo	250.890	267.732	265.967	273.500	281.055	289.788	302.803	337.551	493.505
FFPP	89.596	92.315	95.697	98.222	102.305	102.305	102.305	102.305	102.305
Minoritarios	3.327	2.688	2.209	1.546	1.611	1.611	1.611	1.611	1.611
Pasivo no corriente	18.086	18.270	18.178	18.401	18.910	19.497	20.373	22.711	33.204
Deuda financiera	95.010	111.261	110.469	113.393	115.237	122.197	132.837	161.475	290.494
Pasivo Corriente	44.871	43.198	39.414	41.936	42.993	44.178	45.678	49.450	65.892
Total Pasivo	250.890	267.732	265.967	273.500	281.055	289.788	302.803	337.551	493.505

Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	VR
+BNA	4.414	4.859	5.536	6.009	6.079	37.309
+Amortizaciones	8.084	8.260	7.819	7.761	7.960	
+Gastos Financieros *(1-t)	94	33	36	46	92	
- Inversiones en activos fijos	10.716	10.930	11.039	11.150	11.261	
- Inversiones en circulante	193	111	-12	-13	40	
= CFL Operativo	1.684	2.112	2.364	2.680	2.829	
WACC	8,7%					
g	1,0%					
EV	33.604 M€					
- Deuda Neta(negocio industrial)	-10.321 M€					
- Minoritarios	2.092 M€					
EqV	41.833 M€					
Nº acciones	616 M					
Estimación DCF	67,9 €/acción					

Método de valoración:

Establecemos un precio objetivo de **67,9€/acc** siguiendo el método de descuento de flujo de caja libre operativo empleando a tal efecto las hipótesis sintetizadas en las tablas adjuntas. Esta valoración implica un potencial de +13% desde los niveles actuales de cotización.

Matriz de Sensibilidad

		Crecimiento Sostenible Esperado (g)						
WACC		0,25%	0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%	1,75%
8,3%	66,8	68,1	69,6	71,1	72,7	74,5	76,4	
8,4%	66,1	67,4	68,8	70,3	71,9	73,6	75,4	
8,5%	65,4	66,7	68,0	69,5	71,0	72,7	74,4	
8,6%	64,7	66,0	67,3	68,7	70,2	71,8	73,5	
8,7%	64,1	65,3	66,6	67,9	69,4	70,9	72,6	
8,8%	63,5	64,6	65,9	67,2	68,6	70,1	71,7	
8,9%	62,8	64,0	65,2	66,5	67,8	69,3	70,9	
9,0%	62,2	63,4	64,5	65,8	67,1	68,5	70,0	
9,1%	61,7	62,7	63,9	65,1	66,4	67,8	69,2	

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
11/12/2025	Vender	83,70 €
07/08/2025	Vender	83,10 €
31/03/2025	Vender	71,60 €
15/11/2024	Vender	71,30 €

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN, FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER Teórico

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en:

[Link a los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada - Director	Rafael Alonso - Bancos	Pilar Aranda - Petróleo & Logística	Juan Tuesta - Semiconductores
Juan Moreno - Inmobiliarias	Aránzazu Bueno - Eléctricas	Rocío Canal - Software & Aerolíneas	Carlos Pellicer - Defensa & Ciberseguridad
Aránzazu Cortina - Industriales	Marcos Souto - Seguros	Elena Fernández-Trapiella - Consumo&Lujo	Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media
Julián Pérez - IA & Salud			

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable