

## 纯电插混齐头并进，海外市场拓展加速

比亚迪 (002594.SZ)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **投资事件** 公司发布7月产销快报,产销分别为16.34万辆和16.25万辆,同比分别173.90%和183.10%,高速增长态势不减。乘用车产销分别为16.30万辆和16.22万辆,全部为新能源车,同比分别+223.9%和+224.1%。

- **我们的分析与判断**

(一) **纯电插混齐头并进,新能源产品全面爆发。**自比亚迪超级混动发布以来,注重在纯电、插混的协同发展。7月,公司纯电、插混车型分别销售8.10万辆和8.12万辆,同比分别+224.0%和+224.1%,插混销量超越纯电。公司1-7月乘用车实现销量80.04万辆,同比+299.7%,已经远超2021年全年销量。同时,公司将自主研发智能驾驶专用芯片,预计最快年底就可以流片。公司迎来新能源从技术、产品到市场的全面爆发。

(二) **新车上市惊喜连连,海豹靓丽表现可期,品牌向上突破有望加速。**2022年公司强产品周期延续,发布元PLUS、驱逐舰05、汉DM-i/p、腾势D9、海豹、2022款唐EV等多款车型,另有护卫舰07、海鸥等新车上市规划,多款车型上市即成爆款。5月底海豹开启预售,累计订单已超过6万,预计于下个月开启交付,凭借高产品力和相对竞品的价格优势,海豹靓丽表现值得期待。7月,公司高端车型汉家族销售2.58万辆,汉DM系列同比+387%;唐家族销售1.18万辆,唐EV同比+306%,高端产品销量增速位居前列。新势力中驱逐舰05销售0.75万辆,海豚销售2.1万辆。公司高端产品市场接受度持续提升,带动公司ASP上行,下半年伴随公司新款车型陆续交付,将为公司打造高端新能源车自主品牌形象的提升注入新动能。

(三) **海外市场拓展加速,开启国际化新篇章。**7月21日,公司宣布正式进入日本乘用车市场,并且公布并亮相了元PLUS、海豚和海豹三款即将在日本乘用车市场发售的车型。7月27日,公司进而宣布今年10月将参加巴黎车展,将为公司欧洲的发展奠定良好的基础。8月1日,公司与欧洲经销商集团Hedin Mobility达成合作,为瑞典和德国市场提供新能源汽车产品。7月比亚迪新能源出口4026辆,同比增长137.38%;1-7月公司新能源出口9921辆,同比增长21.34%。公司海外拓展脚步稳健,进入下半年,在推动中国新能源市场繁荣发展的同时,公司在西班牙、澳洲、新西兰以及泰国的拓展有望推动出口进入新局面,呈现新亮点。

- **投资建议:**我们预计公司2022~2024年营业收入分别为3526.58亿元、5120.24亿元、6818.62亿元,同比增速分别为63.16%、45.19%、33.17%,归母净利润分别为69.18亿元、113.34亿元、153.79亿元,对应EPS分别为2.38元、3.89元、5.28元,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**1、疫情对汽车产销带来不利影响的风险;2、新能源汽车行业销量不及预期的风险;3、芯片短缺带来产能瓶颈的风险;4、原材料价格上涨的风险。

### 分析师

石金漫

☎: 010-80927689

✉: shijinman\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030002

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

### 市场数据

2022/08/03

A股收盘价(元)	321.99
股票代码	002594
A股一年内最高价(元)	358.86
A股一年内最低价(元)	209.43
上证指数	3,163.67
市盈率	259.21
总股本(万股)	291,114
实际流通A股(万股)	51,639
流通A股市值(亿元)	5838

### 相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河汽车】公司深度报告\_比亚迪(002594.SZ)-率先步入纯新能源纪元,单车利润拐点已至

**主要财务指标**

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万)	216142.40	352657.92	512024.04	681862.41
增长率 (%)	38.02%	63.16%	45.19%	33.17%
归母净利润(百万)	3045.19	6918.26	11334.22	15379.36
增长率 (%)	-28.08%	127.19%	63.83%	35.69%
摊薄 EPS(元)	1.06	2.38	3.89	5.28
PE	239.19	135.29	82.77	60.98

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：**石金漫**，汽车行业分析师，香港理工大学理学硕士、工学学士。7年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所、国海证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院，目前主要负责汽车行业小组研究。

分析师：**杨策**，汽车行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事汽车行业研究工作。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_vj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_vj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_vj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_vj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bi@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bi@chinastock.com.cn)