

2023年7月7日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元/港元)

300RMB/285HKD

公司基本资讯

产业别	汽车		
A 股价(2023/7/6)	268.10		
深证成指(2023/7/6)	10968.37		
股价 12 个月高/低	351.84/233.03		
总发行股数(百万)	2911.14		
A 股数(百万)	1164.76		
A 市值(亿元)	3122.73		
主要股东	香港中央结算 公司(37.70%) (代理人)有限公 司		
每股净值(元)	39.70		
股价/账面净值	6.75		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	2.8	7.3	-20.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2023-5-30	244.93	买进

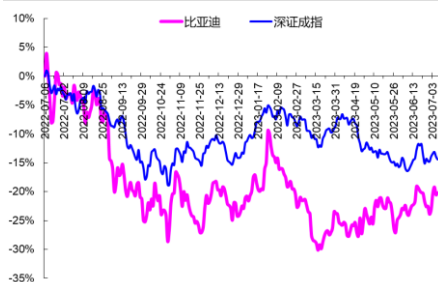
产品组合

汽车业务	76.6%
手机部件及组装	23.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.9%
一般法人	16.8%

股价相对大盘走势



比亚迪(002594.SZ/01211.HK)

Buy 买进

公司 6 月销量创新高，加快海外工厂建设，建议“买进”

结论与建议：

公司 2023 年 6 月销售汽车 25 万辆，MOM+5.3%，YOY+88.8%，继续创出单月新高。1-6 月，公司累计销售新能源汽车 125.6 万辆，YOY+94.3%

公司兼具领先的技术能力和优秀的供应链体系，产品性价比高，在 10 万-30 万区间具备明显的竞争优势，在汽车电动化转型期竞争力凸显。我们预计公司 2023 和 2024 年净利润分别为 248.6 亿元和 331.3 亿元，YOY 分别为+49.5%和+33.3%；EPS 分别为 8.5 元和 11.4 元，目前 A 股股价对应 2023 和 2024 年 P/E 分别为 31 倍和 23 倍，H 股对应 P/E 分别为 26 倍和 20 倍，估值合理，建议“买进”。

■ **公司 6 月销量创单月新高：**公司 2023 年 6 月销售汽车 25 万辆，MOM+5.3%，YOY+88.8%，继续创出单月新高。分类别看，新能源纯电乘用车月销 12.8 万辆，MOM+7.2%，YOY+84.3%。新能源插电混乘用车月销 12.3 万辆，MOM+3.3%，YOY+92.3%。本月销量突破 2 万辆的产品包括秦、宋、元、海豚、汉、海鸥，分别销售 44239 辆、42388 辆、33935 辆、31140 辆、23206 辆和 23005 辆。腾势品牌月销 11058 辆，环比持平，豪华 SUV N7 在 7 月 3 日上市，售价 30.18-37.98 万元，首搭云辇-A 智能车身控制系统，争取在年底突破月销 1 万台。1-6 月，公司累计销售新能源汽车 125.6 万辆，YOY+94.3%；海外累计销量为 7.4 万辆。

■ **公司推出方程豹品牌首款新车：**7 月 4 日，新品牌方程豹推出首款新车方程豹 5，该新车定位硬派越野风格，采用非承载式车身，价格预计在 40-60 万元之间。该车将搭载全新混动平台 DM-o，并且配有云辇-p 智能车身控制系统，能够实现强动力、长续航和强稳定性。新车预计在 Q3 上市。除了方程豹 5 外，下半年公司待推出的产品有宋 L、驱逐舰 07、仰望 U8、腾势 N8 等，进一步丰富产品矩阵。仰望、腾势和方程豹品牌达到豪华车价格区间，公司以高性能、差异化产品来推动品牌向上，打开新能源乘用车价格空间。

■ **公司宣布巴西生产基地建设计划：**7 月 4 日，公司与巴西巴伊亚州政府宣布将在卡马萨里市建设大型生产基地综合体，总投资约人民币 45 亿元。生产基地综合体包括一座年产量 15 万辆的新能源乘用车工厂，一座磷酸铁锂材料加工工厂和一座电动客车和卡车底盘的工厂。该基地计划在 2024 年下半年投产，将辐射整个美洲市场。公司正在积极推进各种合作模式的海外工厂建设。去年 12 月，公司在印度的 SKD 组装工厂投产；今年 1 月，公司在乌兹别克斯坦成立首个海外合资公司，工厂预计 Q3 投产，第一阶段规划年产量 5 万辆；3 月，比亚迪泰国罗勇府生产工厂奠基，工厂预计在 2024 年投产，年产量将达 15 万辆。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2023 和 2024 年净利润分别为 248.6 亿元和 331.3 亿元，YOY 分别为+49.5%和+33.3%；EPS 分别为 8.5 元和 11.4 元，目前 A 股股价对应 2023 和 2024 年 P/E 分别为 31 倍和 23 倍，H 股对应 P/E 分别为 26 倍和 20 倍，估值合理，建议“买进”。

..... 接续下页

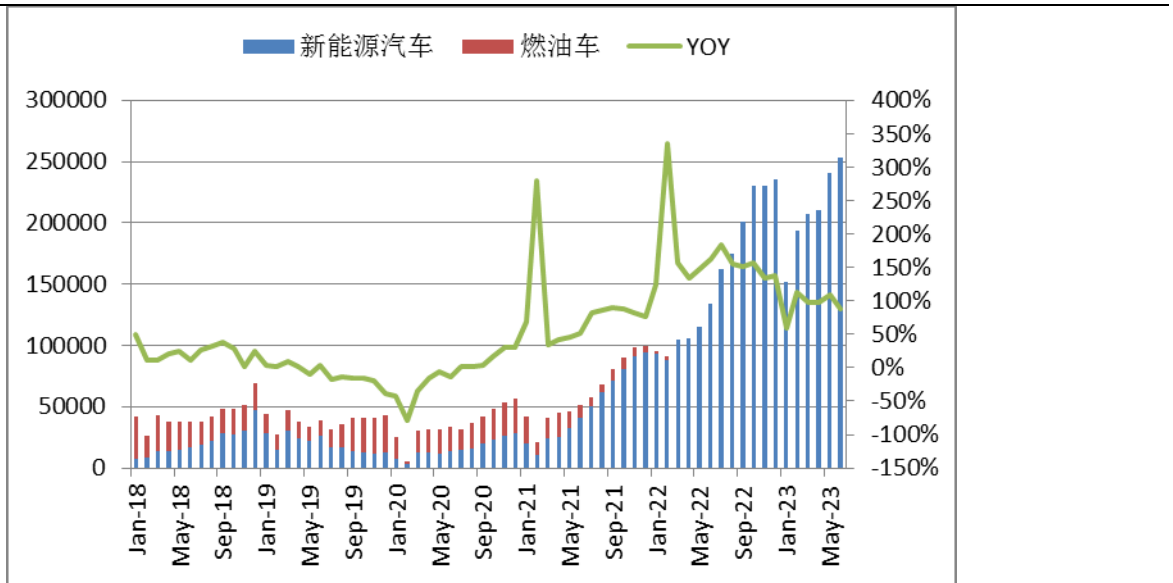
年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023E	2024E
纯利(Net profit)	RMB百万元	4234	3045	16622	24856	33126
同比增减	%	162.27%	-28.08%	445.86%	49.53%	33.27%
每股盈余(EPS)	RMB元	1.552	1.046	5.710	8.538	11.379
同比增减	%	162.27%	-32.60%	445.86%	49.53%	33.27%
A股市盈率(P/E)	X	171.14	253.93	46.52	31.11	23.34
H股市盈率(P/E)	X	145.26	215.53	39.48	26.41	19.81
股利(DPS)	RMB元	0.15	0.11	1.14	1.37	1.64
股息率(Yield)	%	0.06%	0.04%	0.43%	0.52%	0.62%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 $<$ 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 潜在上涨空间 $<$ 15%
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

图表一： 比亚迪月度销量及 YoY

单位：万辆



资料来源：公司公告，群益证券

附一：合并损益表

百万元	2020	2021	2022	2023E	2024E
营业收入	156598	216142	424061	662652	864963
经营成本	126251	187998	351816	556462	729498
营业税金及附加	2154	3035	7267	11265	14704
销售费用	5056	6082	15061	21868	25949
管理费用	4321	5710	10007	13253	14704
财务费用	3763	1787	-1618	663	4325
资产减值损失	-907	-857	-1386	-1500	-800
投资收益	-273	-57	-792	500	500
营业利润	7086	4632	21542	31311	41170
营业外收入	282	338	527	600	304
营业外支出	485	452	989	1000	451
利润总额	6883	4518	21080	30911	41023
所得税	869	551	3367	4637	6153
少数股东损益	1780	922	1091	1419	1743
归属于母公司所有者的净利润	4234	3045	16622	24856	33126

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023E	2024E
货币资金	14445	50457	51471	56876	57223
应收帐款	41216	36251	38828	42711	46982
存货	31396	43355	79107	87018	95720
流动资产合计	111605	166110	240804	313045	406958
长期投资净额	5466	7905	15485	16260	17073
固定资产合计	54585	61221	131880	197821	237385
在建工程	6112	20277	44622	26773	18741
无形资产	11804	17105	23223	30191	39248
资产总计	201017	295780	493861	615313	765978
流动负债合计	106431	171304	333345	433348	563352
长期负债合计	30133	20232	39126	50864	61037
负债合计	136563	191536	372471	484212	624389
少数股东权益	7580	9175	10361	11189	12085
股东权益合计	64454	104244	121390	131101	141589
负债和股东权益总计	201017	295780	493861	615313	765978

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023E	2024E
经营活动产生的现金流量净额	45393	65467	140838	211256	264071
投资活动产生的现金流量净额	-14444	-45404	-120596	-223103	-290033
筹资活动产生的现金流量净额	-28907	16063	-19489	17540	26310
现金及现金等价物净增加额	2064	36081	1363	5694	347
货币资金的期末余额	13738	49820	51182	56876	57223
货币资金的期初余额	11674	13738	49820	51182	56876

1

¹ 此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。