

## 7月销量超预期，战略布局海外市场

### 事件

公司发布产销快报：7月公司汽车总销量16.25万辆，同比+183.1%，环比+21.3%。

### 简评

#### 7月销量同环比大增，产能爬坡提速超预期

7月公司新能源乘用车销售16.22万辆，同比+224.1%，环比+21.3%，较6月批发销量增长近3万辆。1-7月累计销售新能源乘用车80.04万辆，同比+299.6%。分车型看，7月插混车型销量略高于纯电车型。7月纯电乘用车销量8.10万辆（同比+224.0%，环比+16.5%），占比50%；插混乘用车销量8.12万辆（同比+224.1%，环比+26.5%），占比50%。总体上公司纯电插混均衡发展，1-7月纯电/插混分别累计销售40.45/39.59万辆，同比+241.5%/+383.7%。

#### 主力车型均创新高，海豚表现亮眼

7月汉系列销量2.58万辆（同比+203.3%，环比+1.6%），其中汉EV销量1.31万辆，汉DM销量1.27万辆。唐系列销量1.18万辆（同比+152.1%，环比+44.9%），其中唐DM销量8608辆（同比+121.2%，环比+70.4%），唐EV销量3180辆（同比+305.6%，环比+3.1%）。海豚销量21005辆（环比+102.4%），随着长沙工厂产能恢复，海豚销量突破两万辆。元系列销量2.22万辆（环比+12.4%），其中元PLUS销量1.97万辆（环比+18.0%），上市以来销量持续攀升。宋系列销量3.87万辆（同比+168.3%，环比+20.6%），其中宋DM销量3.31万辆（环比+24.7%），宋EV销量0.56万辆（环比+1.2%）。秦系列销量3.41万辆（同比+79.2%，环比+28.1%）。新车驱逐舰05销量7548辆（环比+1.1%）。

7月公司加快海外销售布局节奏，开启乘用车国际化新篇章。7月公司海外销售新能源乘用车合计4,026辆；当地时间7月5日，公司宣布与Louwman集团合作，进入荷兰市场；7月21日，比亚迪日本分公司在东京召开品牌发布会，宣布正式进入日本乘用车市场；当地时间8月1日，公司宣布与Hedin Mobility集团合作，进入瑞典和德国市场。产品方面，基于纯电e3.0平台的海豹于7月29日正式上市，是公司在20万元以上市场又一重磅产品，订单喜人；6月1日唐改款正式上市，提升续航，丰富配置，7月销量破万；此外今年陆续还有护卫舰等DM-i车型推出。产品大年与出海元年之下，有望实现销量与结构双升。

#### 技术周期与产品周期共振，规模效应与结构优化，量利齐升

公司从2021年由量变进入质变的全新阶段：1）技术迭代：刀片电池、第四代插混技术、第三代纯电e平台拉开技术代际；2）品牌向上：汉的成功托举了比亚迪整体的品牌形象，提升天花板，带动基础产品提价的接受度；3）产品谱系扩展：开始布局海洋系列，与王朝系列形成差异化，在共平台基础上拉开产品差异。目前在售主力车型集中在2021年-2022年上市，大部分车型处于销量爬升期或启动期，同时公司有多款车型储备，公司销量具备持续高增动能。

2021年规模优势对盈利改善的效用开始显现。目前公司订单饱和，以产定销。我们判断，随着产销规模攀升、一季度的提价逐步体现、汉/唐/海豹等高价车型销量提升，叠加成本端原材料价格见顶回落，单车利润将加速提升。

**投资建议：**预计22-24年归母净利润80、125、180亿元，维持“买入”评级。

**风险提示：**疫情反复，原材料涨价，销量不及预期等。

## 比亚迪(002594)

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520070001

SFC 中央编号：BQR089

何俊艺

hejunyi@csc.com.cn

15121172110

SAC 执证编号：S1440521010002

杨耀先

yangyaoxian@csc.com.cn

15216716535

SAC 执证编号：S1440521070001

陈怀山

chenhuaishan@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440521110006

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

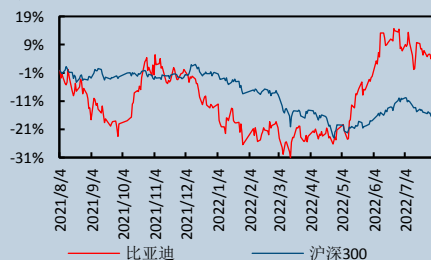
010-85156397

SAC 执证编号：S1440518060002

发布日期：2022年08月04日

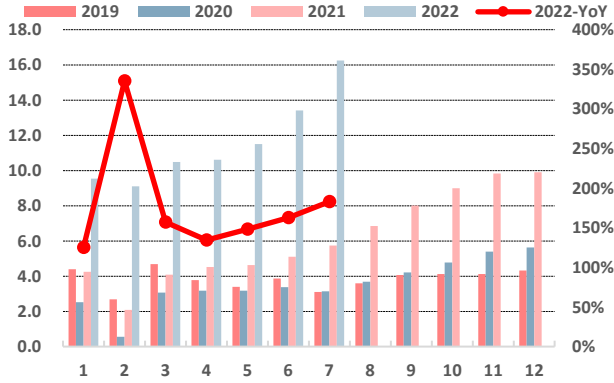
当前股价：321.99 元

### 股价表现



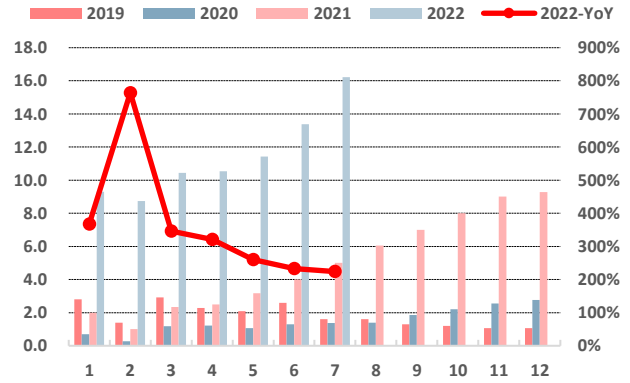
附录：公司 7 月销量数据图表

图表1： 月度批发销量（万辆）及同比-总体



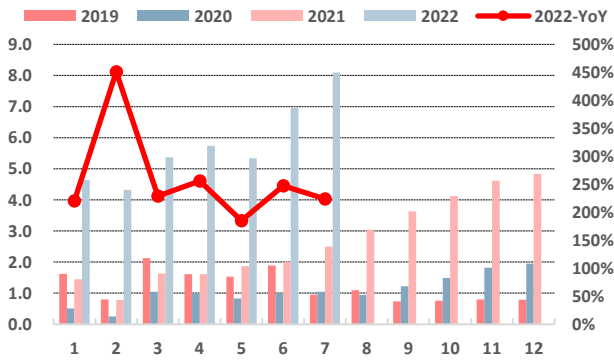
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表2： 月度批发销量（万辆）及同比-新能源乘用车



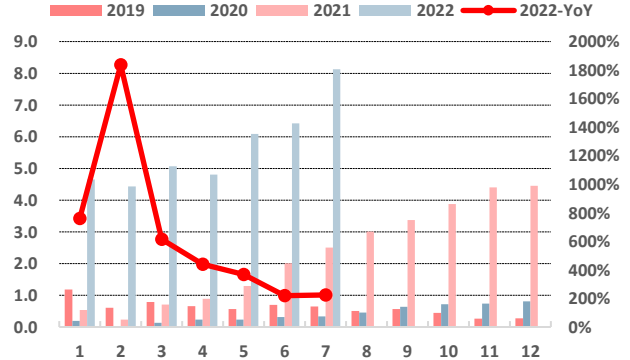
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表3： 月度批发销量（万辆）及同比-EV 乘用车



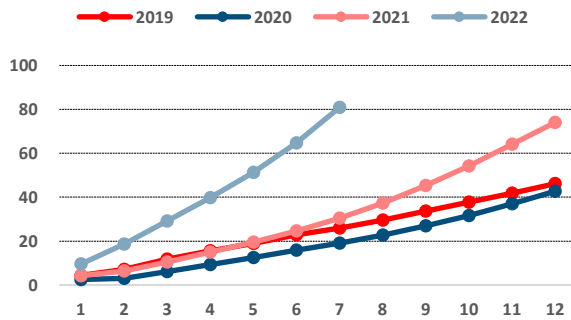
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表4： 月度批发销量（万辆）及同比-PHEV 乘用车



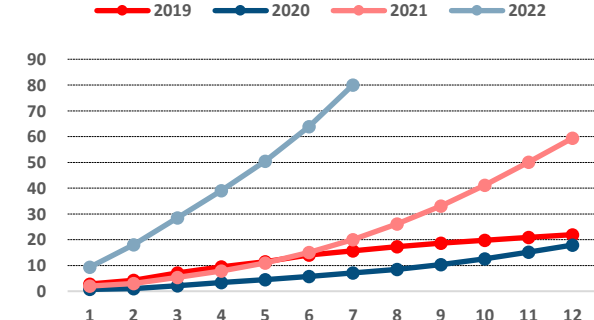
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表5： 累计批发销量（万辆）-总体



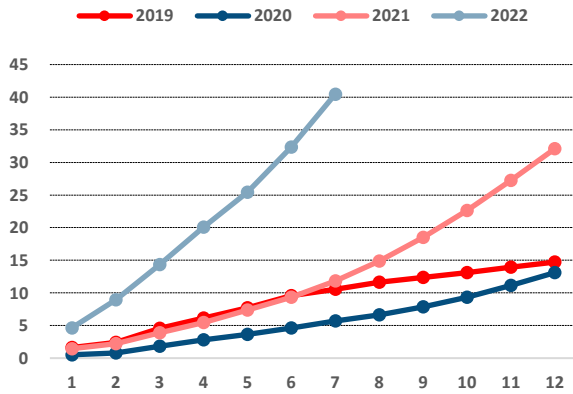
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表6： 累计批发销量（万辆）-新能源乘用车



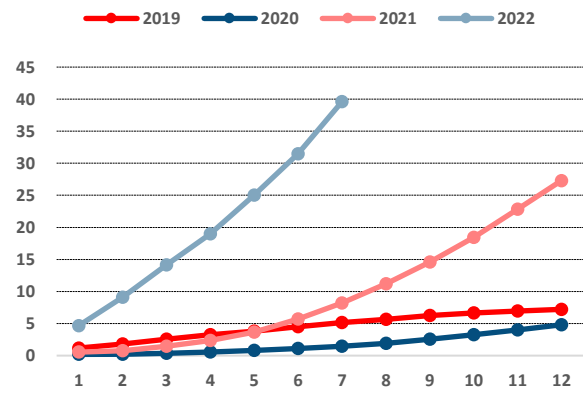
资料来源：公司产销快报，中信建投

图表7: 累计批发销量(万辆)-EV 乘用车



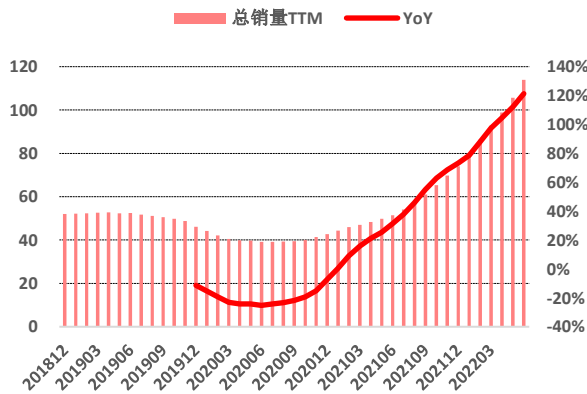
资料来源: 公司产销快报, 中信建投

图表8: 累计批发销量(万辆)-PHEV 乘用车



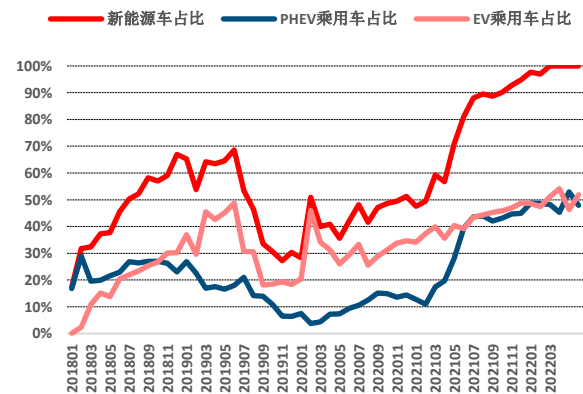
资料来源: 公司产销快报, 中信建投

图表9: 12个月滚动总销量及增速



资料来源: 公司产销快报, 中信建投

图表10: 新能源车销量占比



资料来源: 公司产销快报, 中信建投

## 分析师介绍

**程似骐：**汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士。2021 年新财富第四，2020 年新财富新锐分析师第一名，2020 年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名，2017 年新财富第二团队核心成员。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，

**何俊艺：**何俊艺，汽车行业联席首席分析师。上海交通大学车辆工程硕士，师从上海交通大学校长，5 年汽车行业证券研究经验。2021 年获汽车行业新财富最佳分析师第四、水晶球第四、新浪财经金麒麟新锐分析师第二、Wind 金牌分析师第五；2020 年获汽车新财富最佳分析师第四、水晶球第四；2019 年获汽车新财富最佳分析师第四，深度覆盖汽车整车、零部件环节。

**杨耀先：**上海交通大学机械工程学士、硕士。曾就职于上汽集团前瞻技术研究部，两年汽车研发经历。此后加入券商研究所，两年汽车行业研究经历。2021 年加入中信建投，对整车、零部件、新能源车、智能化均有研究。

**陈怀山：**上海交通大学机械工程硕士。曾任职于长江证券研究所，四年证券行业研究经验，2017、2019 年新财富第一团队成员。2021 年加入中信建投证券，对新能源车、零部件及整车等均有研究。

**陶亦然：**6 年证券行业研究经验，历任银河证券中小盘、汽车行业研究员，2018 年加入中信建投证券，获得 2018、2019 和 2021 年万得金牌分析师，2019-2021 年新浪财经新锐分析师，2020 年金牛最佳行业分析师，2021 年卖方分析师水晶球奖第四名，2021 年新财富最佳分析师第四名等荣誉。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk