

## 销量首破 20 万辆大关，产品出海贡献未来销量新增长点

比亚迪 (002594.SZ)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

● **投资事件** 公司发布9月产销快报,产销分别为20.49万辆和20.13万辆,同比分别+160.06%和+151.22%,产销双双首破20万大关。乘用车产销分别为20.46万辆和20.10万辆,全部为新能源车,同比分别+192.14%和+187.01%。

● **我们的分析与判断**

(一) 产能加速爬坡助力纯电、插混并行发展,预计年底月产能有望达到25-28万辆。9月,公司纯电、插混车型分别销售9.49万辆和10.60万辆,同比分别+161.50%和+214.49%,插混销量继续领先纯电,二者占比总体较为均衡。公司1-9月乘用车实现销量117.53万辆,同比+255.30%,公司产能爬坡超预期,提前完成月产20万辆目标,目前公司全系产品提车周期基本缩短至3月以内。在核心产品终端需求火爆下,公司将继续专注于提升主力车型产能,加速缩减交付周期,预计年底公司月产能有望达到25-28万辆。

(二) 明星产品“汉”平均成交价突破25万,全系产品协同引领品牌向上。公司广泛布局10-30万元价格区间产品,定位社会主力消费群体,各价格段产品均取得亮眼表现,其中9月海豚销售2.5万辆,同比+731.9%,稳居小型车龙头;宋家族销售4.6万辆,宋DM系列同比+294.3%,元家族销售2.4万辆,元EV环比+67.6%,插混与纯电产品在紧凑型车这一新能源蓝海市场齐发力,奠定产品高质量、高性价比形象,助力高端产品打开市场;明星产品“汉”家族销售3.1万辆,平均成交价突破25万,消费者对公司高端产品认可度持续提升;海豹首月交付7473辆,有望在产能爬坡后成为又一高端明星产品。公司产品充分发挥协同能力,依托低价位产品前期所形成的市场声誉稳步打开中高端市场,助力公司品牌形象持续提升。

(三) 海外市场贡献新增长点,产品出海进展顺利。近日,德国汽车租赁公司Sixt与公司签订合作协议,承诺未来几年向公司购买约10万辆电动汽车,公司产品进入传统汽车强国市场,彰显公司海外市场影响力。9月公司海外销售乘用车7736辆,环比+51.92%,产品出海稳步推进。为公司明年销量带来新增长点。

● **投资建议:** 我们预计公司2022-2024年营业收入分别为3396.16亿元、4950.82亿元、6697.50亿元,同比增速分别为57.13%、45.78%、35.28%,归母净利润分别为79.16亿元、139.33亿元、208.57亿元,对应EPS分别为2.72元、4.79元、7.16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

特别鸣谢

秦智坤

### 市场数据

2022/10/10

A股收盘价(元)	251.20
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	2,974.15
市盈率	133.76
总股本(万股)	2,911.14
实际流通A股(万股)	1,164.76
流通A股市值(亿元)	2,066.25

### 相对沪深300表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

**主要财务指标**

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万)	216142.40	339615.59	495082.43	669749.95
增长率 (%)	38.02	57.13	45.78	35.28
归母净利润(百万)	3045.19	7916.41	13933.41	20857.12
增长率 (%)	-28.08	159.96	76.01	49.69
摊薄 EPS(元)	1.05	2.72	4.79	7.16
PE	240.14	92.38	52.48	35.06

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)