

10月产销延续强势，临近年末冲刺在即

核心观点：

- **投资事件** 公司发布10月产销快报，产销分别为22.01万辆和21.78万辆，同比分别增长147.23%和142.19%。乘用车产销分别为21.98万辆和21.75万辆，全部为新能源车，同比分别增长172.93%和+171.89%。
- **我们的分析与判断**

（一）插混增速延续强势，产能爬坡释放销量增长空间。10月，公司纯电、插混车型分别销售10.32万辆和11.44万辆，同比分别+150.19%和+194.97%，插混销量继续领先纯电，新能源产品强势增长趋势延续。公司1-10月乘用车实现销量139.28万辆，同比+239.05%。公司累计产量达141.63万辆，当年订单累计突破150万辆，月产能在20万辆基础上持续爬坡，在核心产品终端需求火爆、年末政策红利释放需求、疫情形势对供应链扰动趋弱和公司产能有序提升等利好因素的共振之下，预计年末公司月产量将达25万-28万辆，助力公司年产销冲击200万辆里程碑，届时公司将有望超越一汽大众成为年度乘用车销量冠军企业。

（二）“汉”家族月销维持3万以上，丰富完善的产品矩阵加速品牌崛起。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，其中明星产品“汉”10月销售3.16万辆，成为唯一一款月销突破3万辆的C级轿车，高端化发展质效持续提升；海豹交付次月销量即破万，环比9月销量增长50.8%，在公司新车型中贡献最多增量，市场认可度显著提高；“宋”、“秦”和“元”家族月销量分别录得5.68万、3.47万和2.75万辆的优异成绩，公司在新能源市场产品矩阵丰富完善，多维度发力带动品牌向上。

（三）海外订单突破20万辆，产品出海再提速。目前公司销售覆盖70多个国家和地区，9月首个海外工厂落地泰国，10月公司唐、汉、BYD Atto3亮相巴黎车展，全球化布局逐步推进。9月公司海外销售乘用车9529辆，环比+23.17%，目前公司海外订单突破20万辆，将为公司销量带来新增长点。
- **投资建议：**我们预计公司2022-2024年营业收入分别为4746.03亿元、6998.13亿元、9378.12亿元，同比增速分别为119.58%、47.45%、34.01%，归母净利润分别为153.51亿元、248.65亿元、353.42亿元，对应EPS分别为5.27元、8.54元、12.14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。

比亚迪（002594.SZ）

推荐 维持评级

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

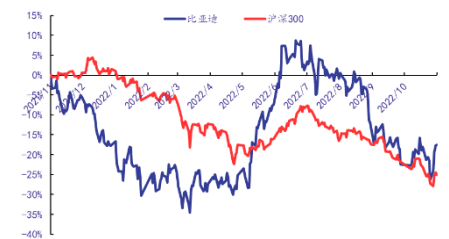
分析师登记编码：S0130520050005

市场数据

2022/11/3

收盘价	267.98
一年内最高	358.86
一年内最低	209.43
上证综指	2,997.81
市盈率(TTM)	78.69
总股本(百万股)	2,911.14
流通A股(百万股)	1,164.76
限售A股(百万股)	648.38
流通A股市值(亿)	4,858.86

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	474602.69	699812.86	937811.82
增长率 (%)	38.02	119.58	47.45	34.01
归母净利润(百万)	3045.19	15351.42	24865.38	35341.56
增长率 (%)	-28.08	404.12	61.97	42.13
摊薄 EPS(元)	1.05	5.27	8.54	12.14
PE	240.14	50.85	31.37	22.04

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

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_vj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_vj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn