

## 买入 (维持)

行业: 汽车

日期: 2024年06月04日

分析师: 仇百良

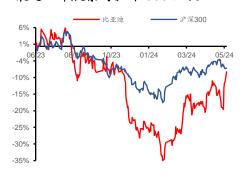
E-mail: qiubailiang@shzq.com

SAC 编号: S0870523100003

#### 基本数据

最新收盘价 (元)	237.10
12mth A 股价格区间(元)	167.00- 272.00
总股本(百万股)	2,909.27
无限售 A 股/总股本	39.96%
流通市值 (亿元)	5,359.58

#### 最近一年股票与沪深 300 比较



## 相关报告:

《23 年业绩表现亮眼,高端+智能+出海助力公司持续增长》

——2024年03月28日 《高端+出海+智能,新能源汽车龙头再启 航》

---2024年03月21日

# 5月销量创单月次高, DM5.0 巩固插混 市场头部地位

### ■ 投资摘要

#### 事件概述

#### 投资要点

**5 月销量同环比双增,创历史单月次高。**公司 5 月汽车销售 33.18 万台,同比+38.13%,创历史单月次高记录。分品牌,5 月王朝网+海洋网销售 31.52 万辆,同比+38.20%;腾势销售 1.22 万辆,同比+11.07%;仰望销售 0.06 万辆;方程豹销售 0.24 万辆。

第五代 DM 技术发布, 巩固插混市场头部地位。5 月插混乘用车销售 18.41 万辆, 同比+54.07%, 占比公司乘用车 55.70%, 同比+5.73pcts。5月28日,公司发布第五代 DM 混动技术,实现全球最高发动机热效率 46.06%、全球最低百公里亏电油耗 2.9L 和全球最长综合续航 2100 公里,同时发布两款搭载 DM5.0 的车型秦 L 和海豹 06。1-4月公司插混乘用车销售 50.19 万辆,占比国内插混市场超 45%,我们认为 DM5.0 新技术发布及新车型推出有望助推公司插混汽车销量的进一步提升,并巩固公司在国内插混市场头部地位。

海外市场稳步推进,1-5 出口累计占比提升至 13.87%。5 月出口 3.75 万辆,同比+267.53%,单月占比11.30%,全年累计出口 17.64 万辆,同比+176.71%,累计出口占比 13.88%。公司持续加快海外市场拓展,5 月首款全球型产品皮卡 BYD SHARK 发布会在墨西哥城举行,BYD SEAL U DM-i(国内名称为宋 PLUS DM-i 冠军版)在欧洲市场上市发售,同时在沙特阿拉伯首都利雅得首家门店、加勒比地区首家门店开业。

#### ■ 投资建议

**维持"买入"评级。** 我们预计公司 2024-2026 年实现归母净利润分别 为 353.23/412.49/495.32 亿元,同比+17.58%/+16.78%/+20.08%;对应 2024 年 6 月 3 日收盘价的 PE 分别 19.53X/16.72X/13.93X。

#### ■ 风险提示

宏观经济波动风险, 行业发展风险, 市场竞争风险, 政策变化的风险, 原材料价格波动风险。

### 数据预测与估值

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	602315	740745	862103	986535
年增长率	42.0%	23.0%	16.4%	14.4%
归母净利润	30041	35323	41249	49532
年增长率	80.7%	17.6%	16.8%	20.1%
每股收益 (元)	10.33	12.14	14.18	17.03
市盈率(X)	22.96	19.53	16.72	13.93
市净率 (X)	4.97	3.98	3.21	2.74

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2024年06月03日收盘价)



## 公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (单位:百万元)

利润表 (单位: 百万元)

登中京会 4 78669 81783 107227	X / X W X (1 P)	474707				71117K (1 12. 17.7	/4/			
### 2009	指标	2023A	2024E	2025E	2026E	指标	2023A	2024E	2025E	2026E
登進表権政庭地球較 61866 65844 77842 82211	货币资金		78669	81783	107227	营业收入				98653
存貨 87677 95634 10565 121101	应收票据及应收账款	-	65844	71842	82211	营业成本	48055	59359	69154	79266
素色液の音声 43484 81302 89549 98665	存货	87677	95634		121101	营业税金及附加		-		14798
	其他流动资产	43484	81302		98665	销售费用	25211	33334	36639	41434
接頭性接接機 17647 26147 34327 42584	流动资产合计				409203	管理费用	13462	14815	15949	1677
周交養子 4 3 7 3900 26060 28908 3 11950	长期股权投资	•			42584	研发费用	39575	53423	63796	72017
表達工程 3472 5 54158 73933 32328 技術技術 258 0 0 0 0 0 以上性性表的表产 56830 60888 66188 77463 营业料湖 38103 42784 49723 5955 #注 法持序产合计 6754 76688 8624	投资性房地产	83	80	84	87	财务费用	-1475	-1526	-488	-443
及産土任信 34726 54156 73903 93238 投資收益 1635 2222 2586 296 296 256 256 256 256 256 256 256 256 256 25	固定资产				311950	资产减值损失	-2188	-173	-281	-218
集他非流功素产 56830 60888 66188 71463	在建工程			-	93238	投资收益	1635	2222	2586	2960
#注減功資产合计 67854 76888 86241 83 3 78 575783 营业外政支净额 1-834 -841 -844 -84	无形资产	37236	43556	50000	56461	公允价值变动损益	258	0	0	0
	其他非流动资产	56830	60888	66188	71463	营业利润	38103	42784	49723	5953
新作級   18   3   3   3   3   3   3   3   3   3	非流动资产合计				575783	营业外收支净额	-834	-841	-844	-843
应付条据及应付账款 3 22754 25548 3 300183	资产总计				984987	利润总额	37269	41943	48879	5869
会門高情 34699 35556 37933 41434	短期借款	18323	19323	20323	21990	所得税	5925	5453	6354	7630
其他流动负债 20216 21982 23920 271084	应付票据及应付账款				300183	净利润	31344	36491	42525	5106
大きの	合同负债	34699	35556	37933	41434	少数股东损益	1303	1168	1276	1532
接頭債合計 7 3 8 054691	其他流动负债				271084	归属母公司股东净利润	30041	35323	41249	4953
应付债券 0 0 0 0 0 0 4 2 4 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 4 5 0 8 6 6 6 1 7 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1	流动负债合计				634691	主要指标				
其他非流动负债 63444 64508 64508 64508 64508 4508	长期借款	11975	13975	15975	17975	指标	2023A	2024E	2025E	2026
#注流动負債合计 75419 78483 80483 82483	应付债券	0	0	0	0	盈利能力指标				
負債合計   52908 6 6 6 6 1 1 2911   63343 1 2911   717175 6 1 2911   净資产收益率   21.6%   20.4%   19.2%   19.6 19.2%     股本   2911   2911   2911   2911   2911   3 1 2911   2911   費賣戶申报率   4.4%   4.6%   4.8%   5.09     資本公积   62042   62178   62178   62178   投資回报率   14.7%   14.9%   14.9%   15.6     商存收益   74498   10971 3   15126 188561   286561   252185   成长舱力構标   14.9%   14.9%   14.9%   15.6     少数股东权益   11652   12820   14095   15627   EBIT 增长率   42.0%   23.0%   16.4%   14.4     少数股东权益   115046   18615   22898   267812   19母净利润增长率   63.5%   16.9%   19.7%   20.4     技術配表表金    76688 3 3   86241   984987   48987   48987   47.71   59.58   73.86   86.6     经营活动现金流量表(单位: 百万元)   4   908   441624   每股營營产人   47.71   59.58   73.80   48.6     经营活动现金流量   16972   70435   4	其他非流动负债	63444	64508	64508	64508	毛利率	20.2%	19.9%	19.8%	19.7%
度体令 2911 2911 2911 2911 変元 2911 資产回报率 21.6% 20.4% 19.2% 19.6 股本 2911 2911 2911 変元 29	非流动负债合计				82483	净利率	5.0%	4.8%	4.8%	5.0%
音本 全	负债合计				717175	净资产收益率	21.6%	20.4%	19.2%	19.6%
日存 中 道 74498 10971 3 2 188561 2 1388561 2 1388561 17333 21488 252185 音业收入增长率 42.0% 23.0% 16.4% 14.4 14.4 14.4 15.0 15.0 15.0 15.0 15.0 15.0 15.0 15.0	股本	2911	2911	2911	2911	资产回报率	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%
日存収益	资本公积	62042			62178	投资回报率	14.7%	14.9%	14.9%	15.6%
少数股东权益	留存收益		3	2	188561	成长能力指标				
股东权益合计 15046 2 6 76688 86241 3 984987 現金流量表 (単位: 百万元)	归属母公司股东权益				252185	营业收入增长率	42.0%	23.0%	16.4%	14.4%
度	少数股东权益	11652	12820	14095	15627	EBIT 增长率	63.5%	16.9%	19.7%	20.4%
現金流量表(単位: 百万元)	股东权益合计				267812	归母净利润增长率	80.7%	17.6%	16.8%	20.1%
## 2023A 2024E 2025E 2026E	负债和股东权益合计				984987	每股指标 (元)				
2 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日 日	现金流量表(单位:	百万元)				每股收益	10.33	12.14	14.18	17.03
净利润   31344   36491   42525   51064   每股股利   3.10   3.56   3.92   4.3     折旧掉銷   43553   35978   41668   45405   营运舱力指标     营运资金变动   92770   -1898   25442   45143   总资产周转率   1.03   1.02   1.06   1.0     其他   2058   -136   329   13   应收账款周转率   11.96   11.60   12.52   12.8     投資活动现金流量   12566   10304   10827   6.9   4   9   8   5.76   6.48   6.87   6.9     資本支出   12162   -93609   -98375   -95996   偿债舱力指标      77.9%   75.7%   73.4%   72.8     投资变动   -16089   -11308   -10990   -11067   资产负债率   77.9%   75.7%   73.4%   72.8	指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股净资产	47.71	59.58	73.86	86.68
净利润   31344   36491   42525   51064   每股股利   3.10   3.56   3.92   4.35     折旧摊销   43553   35978   41668   45405   营运舱力指标   营运舱力指标   营运舱力指标     1.03   1.02   1.06   1.05     其他   2058   -136   329   13   应收账款周转率   11.96   11.60   12.52   12.8     投資活动现金流量   12566   10304   10827	经营活动现金流量		70435		141624	每股经营现金流	58.34	24.21	37.80	48.68
营运资金变动 92770 -1898 25442 45143 总资产周转率 1.03 1.02 1.06 1.07 其他 2058 -136 329 13 应收账款周转率 11.96 11.60 12.52 12.8 投资活动现金流量 12566 10304 9 8 105604 存货周转率 5.76 6.48 6.87 6.99 资本支出 12162 -93609 -98375 -95996 偿债能力指标 3	净利润		36491		51064	每股股利	3.10	3.56	3.92	4.31
其他 2058 -136 329 13 应收账款周转率 11.96 11.60 12.52 12.8   投資活动现金流量 12566 10304 10827 - <t< td=""><td>折旧摊销</td><td>43553</td><td>35978</td><td>41668</td><td>45405</td><td>营运能力指标</td><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>	折旧摊销	43553	35978	41668	45405	营运能力指标				
投資活动現金流量 12566 10304 10827 8 105604 9 8 105604 存货周转率 5.76 6.48 6.87 6.99   資本支出 12162 -93609 -98375 -95996 投資能力指标 3   投資変动 -16089 -11308 -10990 -11067 資产负债率 77.9% 75.7% 73.4% 72.8	营运资金变动	92770	-1898	25442	45143	总资产周转率	1.03	1.02	1.06	1.07
投資活动現金流量 12566 10304 10827 -   4 9 8 105604   資本支出 12162 -93609 -98375 -95996   投資変动 -16089 -11308 -10990 -11067 資产负债率 77.9% 75.7% 73.4% 72.8	其他	2058	-136	329	13	应收账款周转率	11.96	11.60	12.52	12.81
资本支出 12162 -93609 -98375 -95996 <b>偿债能力指标</b> 3 投资变动 -16089 -11308 -10990 -11067 资产负债率 77.9% 75.7% 73.4% 72.8	投资活动现金流量		10304	10827	- 105604	存货周转率	5.76	6.48	6.87	6.99
投资变动 -16089 -11308 -10990 -11067 资产负债率 77.9% 75.7% 73.4% 72.8	资本支出	- 12162		-	-95996	偿债能力指标				
	投资变动		-11308	-10990	-11067	<b>资产负债率</b>	77 9%	75.7%	73.4%	72.8%
										0.64



筹资活动现金流量	12817	2297	1128	-10877	速动比率	0.42	0.40	0.39	0.41
债权融资	18073	3422	3000	3667	估值指标				
股权融资	98	-263	0	0	P/E	22.96	19.53	16.72	13.93
其他	-5354	-862	-1872	-14543	P/B	4.97	3.98	3.21	2.74
现金净流量	57329	-30425	3114	25444	EV/EBITDA	6.58	8.66	7.34	6.17

资料来源: Wind, 上海证券研究所



#### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观地 出具本报告,并保证报告采用的信息均来自合规渠道,力求清晰、准确地反映作者的研究观点,结论不受任何第三 方的授意或影响。此外,作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

#### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

#### 投资评级体系与评级定义

股票投资评级:	分析师给	出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及(或)估值预期以报告日起 6 个月
~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~ ~	内公司股	价相对于同期市场基准指数表现的看法。
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事
		件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级:	分析师给	出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及(或)估值对所研究行业以报
	告日起12	2个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
	增持	行业基本面看好,相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定,相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡,相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准	全指数说明:	A股市场以沪深 300 指数为基准;港股市场以恒生指数为基准;美股市场以标普 500

相关证券市场基准指数说明: A股市场以沪深 300 指数为基准; 港股市场以恒生指数为基准; 美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

#### 投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准,投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告,以获取比较完整的观点与信息,投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

#### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称"本公司")的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权,任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的,须注明出处为上海证券有限责任公司研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下,本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料,本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下,本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责,投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素,也不应当认为本报告可以取代自己的判断