

股票投资评级

比亚迪电子(0285)

买入 | 首次覆盖

全面布局 AI+业务

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	39.50
总股本/流通股本(亿股)	22.53 / 22.53
总市值/流通市值(亿元)	822.98 / 822.98
52周内最高/最低价	43.45 / 23.20
资产负债率(%)	65.48%
市盈率	27.40
第一大股东	Golden Link Worldwide Limited

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

海外大客户产品品类扩充叠加市场份额持续提升，消费电子业务收入实现大幅增长。在 AI 技术快速发展及换机周期的驱动下，消费电子市场需求出现回暖势态，据 IDC 统计，2024 年第 3 季度全球智能手机市场出货量达到 3.161 亿部，同比增长 4.0%，连续 5 个季度增长；平板电脑出货量达到 3960 万台，同比增长 20.4%。进入 2024 年以来，头部厂商尤其重视产品创新，试图通过更多、更有竞争力的产品来吸引消费者。公司受益于国内和海外客户需求改善，安卓零部件和整机组装业务均实现大幅增长；在海外大客户业务方面，业务份额进一步提升，带动出货量和收入实现同比增长。2024 年上半年，公司消费电子业务收入达到 633.03 亿元，同比上升 54.22%。

智能座舱、智能驾驶辅助系统等产品出货量持续增长，新能源汽车业务延续增长势头。随着新能源汽车的出海版图不断扩大，中国汽车品牌在国际市场迅速崛起，竞争力和市场份额均不断攀升。数字经济的加速发展，推动智能网联汽车成为汽车产业创新发展的重要方向。公司已布局智能座舱系统、智能驾驶系统、智能悬架系统、热管理、控制器和传感器等领域，具备明显的先发技术优势，多个产品已实现量产交付，并持续提升出货量，其中智能座舱产品线覆盖中控系统、仪表和屏显系统、HUD、声学系统、车载充电系统、T-BOX、开关面板系统等，满足用户多维度的交互体验；智驾平台覆盖低算力、中算力、高算力，智能驾驶产品在国内市场的出货量持续领先；热管理系统产品核心零部件均为自主设计与制造，通过高效的热能转换和利用，为消费者带来了更舒适的驾驶环境。随着新能源汽车销量提升，公司的智能座舱产品出货量持续增长，叠加智能驾驶辅助系统和热管理产品进入放量阶段，新能源汽车业务板块持续增长，2024 年上半年，新能源汽车业务板块实现营收 77.57 亿元，占总体收入 9.87%，同比上升约 26.48%。

全面布局 AI 业务领域，带来新增长点。AI 应用场景的不断拓展、数据规模的爆炸式增长、云计算和边缘计算的兴起、AI 算法和模型的快速迭代，共同推动着 AI 服务器市场的高速增长。大型云端服务供应商及品牌对于高阶 AI 服务器需求强劲，预计 2024 年 AI 服务器全年产值将达 1,870 亿美元，年增高达 69%，产值将占整体服务器市场的 65%。公司持续加强与各板块的行业头部客户的战略合作，除户用储能业务承压之外，无人机、智能家居、游戏硬件等业务板块均稳中有升。同时，公司在新产品上持续投入研发，把握市场发展机遇，积极培育新业务，完善在 AIDC、工业机器人等赛道的布局。

● 投资建议：

我们预计公司 2024/2025/2026 年分别实现收入

1719.4/1903.6/2092.2 亿元，归母净利润分别为 44.2/56.9/68.0 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● **风险提示：**

技术迭代风险；研发未达预期的风险；核心技术人才流失风险；经营规模扩大带来的管理风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	129957	171940	190358	209216
增长率(%)	21%	32%	11%	10%
EBITDA（百万元）	7,789	7,085	8,567	9,673
归属母公司净利润（百万元）	4041	4415	5691	6795
增长率(%)	118%	9%	29%	19%
EPS(元/股)	1.79	1.96	2.53	3.02
市盈率（P/E）	18.81	18.55	14.39	12.05
市净率（P/B）	2.59	2.51	2.14	1.81
EV/EBITDA	10.26	12.31	9.42	7.66

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	129,957	171,940	190,358	209,216	营业收入	21.24%	32.31%	10.71%	9.91%
其他收入	447	1,528	1,500	1,400	归属母公司净利润	117.56%	9.23%	28.92%	19.40%
营业成本	119,523	159,899	176,089	192,402	获利能力				
销售费用	720	1,719	1,047	1,151	毛利率	8.03%	7.00%	7.50%	8.04%
管理费用	1,288	1,719	2,284	2,511	销售净利率	3.11%	2.57%	2.99%	3.25%
研发费用	4,722	5,330	6,187	7,155	ROE	13.78%	13.56%	14.86%	15.06%
财务费用	-52	319	390	273	ROIC	9.09%	8.40%	8.68%	8.32%
除税前溢利	4,681	4,866	6,316	7,576	偿债能力				
所得税	640	451	625	781	资产负债率	66.37%	69.21%	69.66%	69.21%
净利润	4,041	4,415	5,691	6,795	净负债比率	13.89%	16.30%	-3.00%	-17.30%
少数股东损益	0	0	0	0	流动比率	1.00	1.08	1.14	1.20
归属母公司净利润	4,041	4,415	5,691	6,795	速动比率	0.66	0.71	0.81	0.89
EBIT					营运能力				
EBIT	4,629	5,184	6,706	7,850	总资产周转率	1.80	1.78	1.64	1.53
EBITDA	7,789	7,085	8,567	9,673	应收账款周转率	6.64	6.73	6.42	6.31
EPS (元)	1.79	1.96	2.53	3.02	应付账款周转率	4.60	4.89	4.63	4.53
资产负债表					每股指标 (元)				
流动资产					每股收益	1.79	1.96	2.53	3.02
现金	10,537	18,141	32,456	47,350	每股经营现金流	4.55	0.64	3.34	3.51
应收账款及票据	23,308	27,812	31,458	34,822	每股净资产	13.02	14.45	16.99	20.02
存货	18,541	24,805	27,725	30,070	估值比率				
其他	2,220	2,853	3,071	3,441	P/E	18.81	18.55	14.39	12.05
非流动资产					P/B	2.59	2.51	2.14	1.81
固定资产	19,709	19,589	19,477	19,372	EV/EBITDA	10.26	12.31	9.42	7.66
无形资产	10,560	9,979	9,431	8,912	现金流量表				
其他	2,342	2,579	2,579	2,579	经营活动现金流				
资产总计					经营活动现金流	10,243	1,433	7,522	7,916
流动资产	87,219	105,758	126,196	146,545	净利润	4,041	4,415	5,691	6,795
流动负债	54,751	68,136	82,851	96,373	少数股东权益	0	0	0	0
短期借款	14,613	21,250	29,106	37,347	折旧摊销	3,160	1,901	1,861	1,824
应付账款及票据	29,939	35,419	40,609	44,424	营运资金变动及其他	3,042	-4,883	-30	-703
其他	10,199	11,466	13,136	14,601	投资活动现金流				
非流动负债	3,138	5,058	5,058	5,058	投资活动现金流	-17,735	-904	-252	-210
长期债务	0	2,200	2,200	2,200	资本支出	-3,919	-1,200	-1,200	-1,200
其他	3,138	2,858	2,858	2,858	其他投资	-13,816	296	948	990
负债合计					筹资活动现金流				
普通股股本	4,052	4,052	4,052	4,052	筹资活动现金流	11,823	7,043	7,012	7,157
储备	25,456	28,690	34,413	41,240	借款增加	12,265	8,837	7,856	8,242
归属母公司股东权益	29,330	32,565	38,288	45,115	普通股增加	0	0	0	0
少数股东权益	0	0	0	0	已付股利	-372	-1,794	-843	-1,085
股东权益合计					其他	-71	0	0	0
负债和股东权益	87,219	105,758	126,196	146,545	现金净增加额				
					现金净增加额	4,294	7,604	14,314	14,894

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048