

比亚迪电子 (00285.HK)

2024 年业绩点评: 经营情况稳健, 三大业务增量可期

买入 (维持)

2025 年 03 月 31 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

研究助理 李博韦

执业证书: S0600123070070
libw@dwzq.com.cn

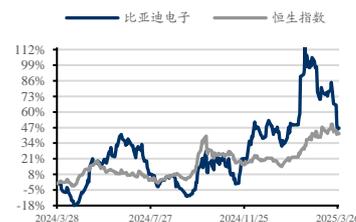
盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	130404	177306	195953	221482	237397
同比(%)	20.83	35.97	10.52	13.03	7.19
归母净利润 (百万元)	4041	4266	5264	6321	7302
同比(%)	117.56	5.55	23.42	20.07	15.52
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.79	1.89	2.34	2.81	3.24
P/E (现价&最新摊薄)	21.08	19.97	16.18	13.48	11.67

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年业绩。2024 年公司实现收入 1773.1 亿元, 同比+36.0%; 归母净利润 42.7 亿元, 同比+5.6%; 毛利率同比-1.1pct 至 6.9%, 主要系产品结构变化。我们认为公司加速折旧、产品结构变化、计提股权激励费用、大客户处研发费用前置等对毛利率、净利润有所影响。
- **消费电子高增长, 收购捷普协同效应或进一步显现。** 2024 年消费电子业务收入同比+45.0%至 1412.3 亿元, 其中零部件/组装业务收入分别同比+161.5%/+26.0%至 356.6/1055.8 亿元, 来自大客户 A 的收入 974.7 亿元, 同比+55.4%。捷普并表后通过自动化快速提升运营效率, 我们认为收购效应后续有望在利润率和产品序列层面进一步显现。
- **汽车电子有望持续受益于母公司智能化。** 2024 年新能源汽车业务收入同比+45.5%至 205.1 亿元, 主要系集团智能座舱、智驾域控、热管理产品出货量持续增长, 智能悬架产品导入量产。公司全面布局低、中、高算力智驾平台, 通过热管理系统核心零部件自研实现高效热能转换和利用, 具备核心技术和大规模量产能力。我们认为公司智驾域控、智能悬架、智能座舱等产品有望持续受益于母公司智驾平权及国内外销量增长, 贡献新的业绩增量。
- **AI 及机器人布局持续完善, 积蓄增长动能。** 2024 年新型智能产品收入同比-15.6%至 155.6 亿元, 我们认为主要系储能业务影响。2024 年公司加强与各板块行业头部客户战略合作无人机、智能家具及游戏硬件板块稳健发展。公司持续完善 AI 数据中心、机器人赛道布局, AI 服务器产品实现量产, 液冷和电源产品完成开发, 有望贡献增长新动能; 机器人方面, 公司已完成 AMR (自主移动物流机器人) 开发, 并应用于集团内制造场景, 同时已针对 AI 机器人传感器、执行器、控制器等多个核心零部件及整机进行全面布局。
- **盈利预测与投资评级:** 公司汽车电子、消费电子、新型智能三项业务均有可观增长潜力, 我们将公司 2025/2026 年预期归母净利润由 61.4/76.3 亿元下调至 52.6/63.2 亿元, 并预测 2027 年归母净利润为 73.0 亿元, 2025 年 3 月 28 日收盘价对应 PE 为 16.2/13.5/11.7 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期; 客户集中度较高; 收购协同效应不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	41.55
一年最低/最高价	23.20/61.55
市净率(倍)	2.89
港股流通市值(百万港元)	93,620.65

基础数据

每股净资产(元)	14.38
资产负债率(%)	64.14
总股本(百万股)	2,253.20
流通股本(百万股)	2,253.20

相关研究

《比亚迪电子(00285.HK): 业绩环比提升明显, 有望多向发力增长》

2024-11-06

《比亚迪电子(00285.HK): 2024 年中期业绩点评: 业绩稳健, 多面布局打开长期成长空间》

2024-08-30

比亚迪电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	60,415.51	66,491.82	76,771.69	85,698.87	营业总收入	177,305.55	195,953.01	221,482.49	237,396.86
现金及现金等价物	7,052.02	8,588.58	11,377.24	15,674.17	营业成本	165,004.24	180,192.07	203,289.18	217,402.42
应收账款及票据	32,777.36	29,937.27	33,837.60	36,268.96	销售费用	1,888.46	2,057.51	2,325.57	2,492.67
存货	18,088.65	25,026.68	28,234.61	30,194.78	管理费用	1,596.57	1,802.77	2,037.64	2,184.05
其他流动资产	2,497.47	2,939.30	3,322.24	3,560.95	研发费用	4,889.31	6,466.45	7,308.92	7,834.10
非流动资产	29,931.69	30,072.87	30,134.92	30,196.98	其他费用	297.19	391.91	442.96	474.79
固定资产	17,113.08	17,904.25	18,616.31	19,328.36	经营利润	3,629.78	5,042.32	6,078.21	7,008.83
商誉及无形资产	10,095.06	9,445.06	8,795.06	8,145.06	利息收入	308.00	282.08	343.54	455.09
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	利息支出	520.85	390.30	390.30	390.30
其他长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	其他收益	1,323.50	915.31	991.90	1,039.64
其他非流动资产	2,723.56	2,723.56	2,723.56	2,723.56	利润总额	4,740.42	5,849.41	7,023.36	8,113.26
资产总计	90,347.20	96,564.69	106,906.61	115,895.85	所得税	474.78	584.94	702.34	811.33
流动负债	50,823.33	53,545.17	59,609.66	63,340.55	净利润	4,265.64	5,264.47	6,321.02	7,301.94
短期借款	6,504.97	6,504.97	6,504.97	6,504.97	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	35,331.18	32,534.68	36,704.99	39,253.21	归属母公司净利润	4,265.64	5,264.47	6,321.02	7,301.94
其他	8,987.18	14,505.52	16,399.70	17,582.37	EBIT	4,953.27	5,957.62	7,070.11	8,048.47
非流动负债	7,122.21	7,122.21	7,122.21	7,122.21	EBITDA	4,953.27	9,016.45	10,208.05	11,186.41
长期借款	4,302.37	4,302.37	4,302.37	4,302.37					
其他	2,819.84	2,819.84	2,819.84	2,819.84					
负债合计	57,945.54	60,667.38	66,731.87	70,462.76					
股本	4,052.23	4,052.23	4,052.23	4,052.23	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益(元)	1.89	2.34	2.81	3.24
归属母公司股东权益	32,401.66	35,897.31	40,174.74	45,433.09	每股净资产(元)	14.38	15.93	17.83	20.16
负债和股东权益	90,347.20	96,564.69	106,906.61	115,895.85	发行在外股份(百万股)	2,253.20	2,253.20	2,253.20	2,253.20
					ROIC(%)	10.23	11.93	13.03	13.51
					ROE(%)	13.16	14.67	15.73	16.07
					毛利率(%)	6.94	8.04	8.21	8.42
					销售净利率(%)	2.41	2.69	2.85	3.08
					资产负债率(%)	64.14	62.83	62.42	60.80
					收入增长率(%)	35.97	10.52	13.03	7.19
					净利润增长率(%)	5.55	23.42	20.07	15.52
					P/E	19.97	16.18	13.48	11.67
					P/B	2.63	2.37	2.12	1.88
					EV/EBITDA	18.16	9.69	8.29	7.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,公司尚未披露2024年现金流量表,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2025年3月28日的0.93,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>