

公司研究

25H1 业绩同比增长，新能源汽车&AI 数据中心业务构筑成长引擎

——比亚迪电子（0285.HK）2025 年中报点评

要点

业绩：25H1 公司实现收入 806.06 亿元（人民币，下同），同比+2.58%；毛利润 55.43 亿元，同比+3.05%，对应毛利率为 6.88%，同比基本持平；归母净利润 17.30 亿元，同比+13.97%，由于新能源汽车业务增长和费用下降。

25H1 消费电子业务收入同比下降。25H1 消费电子业务收入 609.47 亿元，同比-3.72%；收入占比 75.6%，同比-4.9pct。其中，零部件业务收入 137.52 亿元，同比-9.80%；组装业务收入 471.95 亿元，同比-1.79%。安卓业务方面，公司持续聚焦高端产品；海外大客户方面，公司：1）整机组装业务份额持续提升，带动出货量和收入同比增长；2）持续优化收购的精密零部件业务，通过自动化提升运营效率，改善盈利能力。

全面布局AI领域，赋能新型智能产品业务发展。25H1新型智能产品业务收入 72.09亿元，同比-4.15%；收入占比8.9%，同比-0.6pct。公司加速布局AI 数据中心、AI 机器人等新赛道。期内，公司AI 数据中心业务实现跨越式成长：1）AI 服务器大量出货；2）数据中心液冷和电源产品通过行业领军企业认证。机器人方面，公司研发的智能物流机器人，已大规模应用于内部制造场景，助力提升仓储和配送效率。重点关注数据中心液冷和电源产品量产交付节奏，以及机器人相关业务进展，中长期有望构筑新成长引擎。

新能源汽车业务收入同比大幅上升，多产品线量产交付且份额提升。25H1 新能源汽车业务收入 124.5 亿元，同比+60.50%；收入占比 15.4%，同比 +5.6pct。收入同比大幅上升：主要由于：1）智能座舱产品出货量持续攀升；2）智能驾驶辅助系统和热管理产品市场份额进一步提升；3）新品类智能悬架系统开始批量配套主流车型，出货量录得显著增长。鉴于公司：1）智能座舱系统、智能辅助驾驶系统、智能悬架系统、热管理、控制器和传感器等产品已实现多产品量产交付且份额提升，单车价值量中长期有望突破万元；2）具备软硬一体化结合、精密制造及模具、材料优势，产业地位具备向 Tier-1 跃迁潜力，新能源汽车业务收入有望持续高速增长。

盈利预测、估值与评级：鉴于 25H1 消费电子业务收入同比下降，下调 25 年净利润预测 9%至 48.34 亿元；考虑到 AI 数据中心业务实现跨越式增长，分别上调 26/27 年净利润预测 3%/2%至 63.85/74.93 亿元。公司新能源汽车业务有望持续高速增长、AI 数据中心业务取得积极进展，维持“增持”评级。

风险提示：安卓手机需求下降；北美大客户项目进展不及预期；汽车业务增长不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万人民币）	129,957	177,306	188,410	205,884	221,296
营业收入增长率（%）	21.2	36.4	6.3	9.3	7.5
净利润（百万人民币）	4,041	4,266	4,834	6,385	7,493
EPS（人民币）	1.79	1.89	2.15	2.83	3.33
EPS 增长率（%）	117.6	5.5	13.3	32.1	17.4
P/E	21	20	18	13	11

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价截止 2025-08-29；按照 1HKD=0.9145 RMB 换算

增持（维持）

当前价：41.18 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebsecn.com

分析师：王贇

执业证书编号：S0930522120001

021-52523862

yunwang@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	22.53
总市值(亿港元):	927.87
一年最低/最高(港元):	24.85-61.55
近 3 月换手率:	104.0%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	24.0	27.1	6.9
绝对	26.3	34.8	46.3

资料来源：Wind

相关研报

25Q1 金属零部件收入同比下滑，25 年新能源汽车&AI 新业务有望高速增长——比亚迪电子（0285.HK）2025 年一季报点评

24 年业绩低于预期，25 年新能源汽车业务有望高速增长，关注 AI 新业务进展——比亚迪电子（0285.HK）2024 年报点评

财务报表与盈利预测 (单位: 百万人民币)

利润表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营收入	129,957	177,306	188,410	205,884	221,296
营业成本	(119,523)	(165,004)	(174,475)	(188,993)	(202,078)
毛利	10,434	12,301	13,935	16,891	19,218
其它收入	443	739	1,300	600	600
营业开支	(6,754)	(8,418)	(9,568)	(10,107)	(11,302)
营业利润	4,123	4,622	5,667	7,384	8,515
财务成本净额	52	(213)	(174)	(129)	(0)
应占利润及亏损	506	331	0	0	0
税前利润	4,681	4,740	5,493	7,255	8,515
所得税开支	(640)	(475)	(659)	(871)	(1,022)
税后经营利润	4,041	4,266	4,834	6,385	7,493
少数股东权益	0	0	0	0	0
净利润	4,041	4,266	4,834	6,385	7,493
息税折旧前利润	7,282	11,021	10,666	13,629	15,773
息税前利润	4,123	4,622	5,367	7,334	8,515
每股收益 (元)	1.79	1.89	2.15	2.83	3.33
每股股息 (元)	0.17	0.54	0.64	0.85	1.00

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测;

资产负债表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	87,219	90,347	89,754	112,979	104,007
流动资产	54,607	60,416	62,375	75,541	71,298
现金及短期投资	10,546	7,052	14,428	23,316	15,270
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	23,308	32,777	28,064	30,666	32,962
存货	18,541	18,089	17,447	18,899	20,208
其它流动资产	2,211	2,497	2,435	2,660	2,858
非流动资产	32,612	29,932	27,379	37,438	32,709
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产净额	19,361	16,875	14,600	26,251	21,314
其他非流动资产	13,251	13,056	12,779	11,187	11,396
总负债	57,888	57,946	53,731	56,599	57,471
流动负债	54,751	50,823	46,229	48,692	49,386
应付账款	29,939	35,331	34,895	35,909	36,374
短期借贷	14,613	6,505	0	0	0
其它流动负债	10,199	8,987	11,334	12,783	13,012
长期负债	3,138	7,122	7,502	7,907	8,085
长期债务	0	4,302	4,302	4,302	4,302
其它	3,138	2,820	3,200	3,605	3,783
股东权益合计	29,330	32,402	36,023	40,958	46,536
股东权益	29,330	32,402	36,023	40,958	46,536
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债及股东权益总额	87,219	90,347	89,754	97,557	104,007
净现金/(负债)	(7,204)	(6,575)	6,926	15,409	7,185
营运资本	11,910	15,535	10,616	13,657	16,796
长期可运用资本	32,468	39,524	43,525	48,865	54,621
股东及少数股东权益	29,330	32,402	36,023	40,958	46,536

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测

现金流量表	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	10,243	6,714	17,307	12,511	11,367
净利润	4,041	4,266	4,834	6,385	7,493
折旧与摊销	3,160	6,398	5,299	6,295	7,257
营运资本变动	(426)	(434)	4,919	(3,041)	(3,139)
其它	3,468	(3,517)	2,257	2,873	(245)
投资活动现金流	(17,735)	(2,655)	(2,279)	(2,450)	(2,300)
资本性支出净额	(3,591)	(2,655)	(3,000)	(2,500)	(2,300)
资产处置	0	0	0	0	0
长期投资变化	0	0	0	0	0
其它资产变化	(14,144)	(1)	721	50	0
自由现金流	4,377	1,195	13,283	7,443	8,368
融资活动现金流	11,823	(7,582)	(7,653)	(1,174)	(1,690)
股本变动	0	0	0	0	0
净债务变化	12,608	(3,805)	(6,505)	0	0
派发红利	(439)	(160)	(1,212)	(1,450)	(1,915)
其它长期负债变化	(346)	(3,617)	64	276	225
净现金流	4,330	(3,523)	7,376	10,061	7,376

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测；

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP