

比亚迪电子 (00285.HK)

业绩稳健增长，期待新品大年

2025上半年收入、利润齐增长。比亚迪电子2025上半年收入806亿元，同比增长2.6%。其中，消费电子组装/消费电子零部件/汽车产品/新型智能产品收入占比分别为58.55%/17.06%/15.45%/8.94%。

2025H1 比亚迪电子毛利润提升至55.4亿人民币，毛利率由去年同期6.85%提升至6.88%。公司归母净利润约17.3亿元，较去年同期提升14%。

消费电子：重视高附加值产品。公司上半年消费电子收入约609.5亿元，其中零部件约137.5亿元，组装约472.0亿元。1) 产品方面：公司聚焦高附加值产品，在涵盖钛金属手机、其他金属手机、折叠机等核心产品线的多个旗舰型号中保持主要供应商地位。2) 客户方面：i) 安卓侧，公司聚焦高端产品，提供高品质服务。ii) 海外大客户侧，公司整机组装份额持续提升，并持续优化精密零部件业务的运营效率和盈利能力。

车载产品：收入大幅增长。公司上半年汽车业务板块收入约124.5亿元，同比上升60.5%。公司的智能座舱产品交付量持续提升，辅助驾驶和热管理产品的市占率持续增长，新品类智能悬架也已开始批量配套主流车型、出货开始显著增长。

我们预计，随着比亚迪整车交付的提升、智驾平权持续推进、比亚迪电子新品持续推出，公司的车载产品业务有望保持可观增速。

新型智能产品：品类逐步扩充，AIDC进展顺利。公司积极扩充新型智能产品品类，上半年新型智能产品收入约为72.1亿。公司一方面积极拓展AI数据中心业务，AI服务器大量出货、数据中心液冷和电源管理零部件已通过龙头企业认证；另一方面公司开发的智能物流机器人已经大规模应用于集团内生产场景、用于提升仓储和配送效率。我们认为，比亚迪电子在AI数据中心、AI机器人、智能家居、游戏硬件、无人机等领域布局深厚，在下一代硬件浪潮中大有可为。

投资建议：重申买入评级。我们看好公司在消费电子高端零部件、车载新品、以及各类新型智能产品上的探索。我们预计2025-2027年公司收入为1903/2104/2302亿元人民币，同比增速7.3%/10.5%/9.5%；归母净利润为47.7/61.6/75.4亿元人民币，同比增长11.7%/29.3%/22.4%。基于20x 2026e P/E，我们给予比亚迪电子目标价60港元，维持“买入”评级。

风险提示：手机市场恢复速度不及预期风险，新兴业务增速不及预期风险，北美大客户、安卓订单不及预期风险，行业竞争加剧的风险，新业务投入加大拖累盈利的风险，汇率波动的风险，户储业务持续收缩的风险，AIDC量产节奏不及预期的风险。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	129,957	177,306	190,317	210,357	230,244
增长率YoY(%)	21.2	36.4	7.3	10.5	9.5
归母净利润(百万元)	4,041	4,266	4,766	6,161	7,540
增长率YoY(%)	117.6	5.5	11.7	29.3	22.4
EPS(元/股)					3.3
净资产收益率(%)	13.8	13.2	13.3	15.1	16.0
P/E(倍)	21	20	18	14	11
P/S(倍)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3

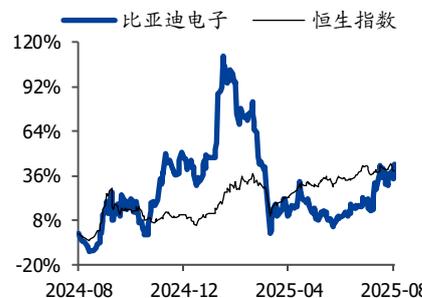
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年08月29日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	海外
前次评级	买入
08月29日收盘价(港元)	41.18
总市值(百万港元)	92,786.96
总股本(百万股)	2,253.20
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	32.71

股价走势



作者

分析师 夏君

执业证书编号: S0680519100004

邮箱: xiajun@gszq.com

分析师 刘玲

执业证书编号: S0680524070003

邮箱: liuling3@gszq.com

相关研究

- 《比亚迪电子(00285.HK): 下半年盈利改善, 持续扩充新品》 2024-08-31
- 《比亚迪电子(00285.HK): 收入持续增长, 产品结构向好》 2024-04-09
- 《比亚迪电子(00285.HK): 盈利再超预期, 看好海外大客户及汽车高增》 2023-10-23

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	54607	60416	73832	91093	106067
现金	10537	7052	22220	26965	43783
应收票据及应收账款	23308	32306	27389	38592	33627
预付款及其他应收款	2211	2497	2557	3030	3085
存货	18541	18089	21194	22035	25101
其他流动资产	9	471	471	471	471
非流动资产	32612	29932	26933	26412	24548
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	19709	17113	14902	13360	12286
无形资产	6988	5733	5733	5733	5733
其他非流动资产	1553	2724	1936	2956	2167
资产总计	87219	90347	100765	117505	130615
流动负债	54751	50823	57788	69663	76539
短期借款	14613	6505	11505	16505	21505
应付票据及应付账款	39038	43016	44980	51856	53731
其他流动负债	1100	1303	1303	1303	1303
非流动负债	3138	7122	7089	7072	7046
递延税项负债	1206	923	923	923	923
租赁负债	1389	1292	1259	1242	1216
递延收入	290	240	240	240	240
负债合计	57888	57946	64877	76735	83585
股本	4052	4052	4052	4052	4052
归属母公司股东权益	25278	28349	31836	36717	42977
负债和股东权益	87219	90347	100765	117505	130615

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	10243	6714	14981	4542	16623
净利润	4681	4740	5224	6755	8225
折旧摊销	3160	6398	5711	5042	4575
财务费用	189	521	348	448	547
营运资金变动	2310	-4884	4504	-6661	4509
其他经营现金流	-96	-62	-806	-1041	-1232
投资活动现金流	-17735	-2655	-3533	-3517	-3525
资本支出	-3851	-2848	-3500	-3500	-3500
其他投资现金流	-13884	193	-33	-17	-25
筹资活动现金流	11823	-7582	3720	3720	3720
银行借款	12627	-5390	5000	5000	5000
其他筹资现金流	-804	-2192	-1280	-1280	-1280
现金净增加额	4330	-3523	15168	4745	16818

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	129957	177306	190317	210357	230244
营业成本	119523	165004	176954	194730	212328
销售费用	720	1888	2161	2182	2301
管理费用	1288	1597	2039	2209	2418
研发费用	4722	4889	5377	6243	6833
其他收益	1284	1348	1788	2104	2302
政府补贴	236	327	264	327	327
金融资产减值亏损净值	-25	-44	44	87	87
出售金融资产的亏损	0	0	0	0	0
其他开支	331	297	309	309	309
营业利润	4870	5261	5573	7203	8772
财务费用	189	521	348	448	547
利润总额	4681	4740	5224	6755	8225
所得税	640	475	458	594	685
归属母公司净利润	4041	4266	4766	6161	7540

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	21.2	36.4	7.3	10.5	9.5
营业利润 (%)	143.8	8.0	5.9	29.3	21.8
归属于母公司净利润 (%)	117.6	5.5	11.7	29.3	22.4
获利能力					
毛利率 (%)	8.0	6.9	7.0	7.4	0.0
净利率 (%)	3.1	2.4	2.5	2.9	3.3
ROE (%)	13.8	13.2	13.3	15.1	16.0
ROIC (%)	10.1	11.1	10.0	11.0	11.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	66.4	64.1	64.4	65.3	64.0
净负债比率 (%)	28.3	24.3	-6.5	-5.1	-29.6
流动比率	1.0	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.8	2.0	2.0	1.9	1.9
应收账款周转率	6.6	6.4	6.4	6.4	6.4
应付账款周转率	4.6	5.1	5.1	5.1	5.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.8	1.9	2.1	2.7	3.3
每股经营现金流 (最新摊薄)	4.5	3.0	6.6	2.0	0.0
每股净资产 (最新摊薄)	13.0	14.4	15.9	18.1	20.9
估值比率					
P/S	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B	2.9	2.6	2.4	2.1	1.8
P/E	21	20	18	14	11

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 08 月 29 日收盘价

图表 1: 比亚迪电子核心财务预测: 年度

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
收入 (百万元)	129,957	177,306	190,317	210,357	230,244
消费电子 (百万元)	97,420	141,233	145,317	155,068	160,711
零部件	13,637	35,658	33,613	39,650	44,139
组装	83,783	105,575	111,704	115,417	116,572
新型智能产品 (百万元)	18,441	15,560	15,729	16,856	19,570
汽车智能系统 (百万元)	14,096	20,513	29,271	38,434	49,963
其他 (百万元)	0	0	0	0	0
成本 (百万元)	119,523	165,004	176,954	194,730	212,328
毛利润 (百万元)	10,434	12,301	13,364	15,627	17,916
毛利率	8.0%	6.9%	7.0%	7.4%	7.8%
销售费用率	0.6%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
管理费用率	1.0%	0.9%	1.1%	1.1%	1.1%
研发费用率	3.6%	2.8%	2.8%	3.0%	3.0%
归母净利润 (百万元)	4,041	4,266	4,766	6,161	7,540
归母净利润率	3.1%	2.4%	2.5%	2.9%	3.3%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所预测

图表 2: 比亚迪电子核心财务预测: 半年度

	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2E	2026H1E	2026H2E
收入 (百万元)	78,581	98,725	80,606	109,712	86,777	123,581
消费电子 (百万元)	63,303	77,930	60,947	84,370	63,473	91,594
零部件	15,246	20,412	13,752	19,861	13,301	26,350
组装	48,057	57,518	47,195	64,509	50,173	65,245
新型智能产品 (百万元)	7,521	8,039	7,209	8,520	7,400	9,456
汽车智能系统 (百万元)	7,757	12,756	12,450	16,821	15,903	22,530
其他 (百万元)	-	-	-	-	-	-
成本 (百万元)	73,202	91,802	75,063	101,891	80,915	113,815
毛利润 (百万元)	5,379	6,922	5,543	7,821	5,861	9,766
毛利率	6.8%	7.0%	6.9%	7.1%	6.8%	7.9%
销售费用率	-1.15%	-1.00%	-1.29%	-1.02%	-1.13%	-0.97%
管理费用率	-1.0%	-0.8%	-1.1%	-1.1%	-1.1%	-1.1%
研发费用率	-3.1%	-2.4%	-2.8%	-2.9%	-3.0%	-3.0%
归母净利润 (百万元)	1518	2748	1730	3023	1928	4233
归母净利润率	1.9%	2.8%	2.1%	2.8%	2.2%	3.4%

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所预测

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com