

比亚迪 (002594.SZ)

Q1 海外销量同比高增，业绩受汇兑损失影响承压

2026年04月30日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

邓健全（分析师）

赵悦媛（分析师）

徐剑峰（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

zhaoyueyuan@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790525090004

日期	2026/4/29
当前股价(元)	105.40
一年最高最低(元)	416.98/85.88
总市值(亿元)	9,609.53
流通市值(亿元)	3,674.89
总股本(亿股)	91.17
流通股本(亿股)	34.87
近3个月换手率(%)	92.62

● Q1 业绩有所承压，汇兑损失影响较大

公司发布 2026 年一季报，实现营收 1502.25 亿元，同环比-11.8%/-36.8%，主要受销量下滑影响；归母净利润 40.85 亿元，同环比-55.4%/-56.0%，业绩下滑除受营收减少影响外，还受财务费用同比增长 40.1 亿元（Q1 人民币升值明显带来较大汇兑损失）的明显影响。我们维持公司 2026-2028 年业绩预测，预计 2026-2028 年归母净利为 406.9/530.5/650.1 亿元，当前股价对应的 PE 为 23.6/18.1/14.8 倍，考虑到公司海外市场有望持续高增、新技术加速上车有望推动国内市场回暖，看好公司长期发展，维持“买入”评级。

● 海外销量表现亮眼，推动 Q1 单车均价同环比明显提升

2026Q1，公司实现乘用车销量 68.90 万辆，同环比-30.1/-48.1%，主要系国内市场承压明显。海外市场方面，公司 Q1 实现销量 32.12 万辆，同环比+55.8%/+8.0%，海外销量占比 46.6%，同环比+25.7pct/+20.3pct。受海外市场销量占比提升推动，公司 Q1 单车均价 16.37 万元，同环比+2.7/+2.6 万元；毛利率 18.8%，环比+1.4pct；单车净利润（剔除比亚迪电子后）约为 0.53 万元，但剔除汇兑损失影响后预计有明显提升。

● 海外市场有望持续高增，国内市场受益新技术密集上车有望明显回暖

2026 年，公司将推动主品牌中高端车型、腾势品牌等更多高价值车型出海，海外门店继续开拓，超百万辆的海运能力已投放，匈牙利 15 万的年产能也将投产。多措并举下，公司 2026 年海外销量有望超 160 万辆，海外业务盈利贡献有望继续大幅提升。同时，国内市场方面，公司也将受益兆瓦闪充、二代电池等带来的产品力提升。其中兆瓦闪充方面，目前公司已建成 5356 座闪充站，覆盖全国 311 城，全域补能网络持续完善。本次北京车展，公司带来重磅产品矩阵：王朝网大唐预售价 25 万元起、24 小时订单突破 3 万台，第三代元 PLUS 焕新上市；海洋网 8 系车型 Q2 起陆续上市，全新概念车 OCEAN-V 首发。腾势 Z 全球首秀，多款闪充车型组成闪充矩阵；方程豹发布全新方程 S 轿车系列，开启第三条产品线。新车型、新技术陆续推出，有望逐步推动公司国内市场回暖。

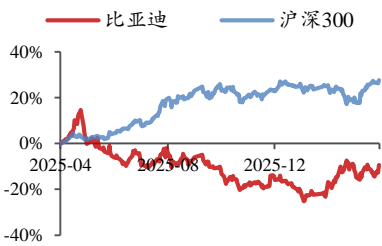
● **风险提示：**海外开拓进程、高端品牌发展不及预期，国内市场竞争激烈等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	777,102	803,965	905,516	1,016,386	1,168,877
YOY(%)	29.0	3.5	12.6	12.2	15.0
归母净利润(百万元)	40,254	32,619	40,690	53,046	65,010
YOY(%)	34.0	-19.0	24.7	30.4	22.6
毛利率(%)	38.2	17.7	18.7	19.3	19.7
净利率(%)	5.2	4.1	4.5	5.2	5.6
ROE(%)	20.9	13.1	14.0	16.3	17.6
EPS(摊薄/元)	4.42	3.58	4.46	5.82	7.13
P/E(倍)	23.9	29.5	23.6	18.1	14.8
P/B(倍)	5.6	4.2	3.6	3.2	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q4 单车利润环比提升，海外业务有望持续支撑业绩——公司信息更新报告》-2026.3.31

《2月海外销量首超国内，出海、新技术搭载回暖可期——公司信息更新报告》-2026.3.2

《Q3 业绩环比提升，海外业务、方程豹表现相对亮眼——公司信息更新报告》-2025.11.3

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	370572	371468	600602	534732	745543
现金	102739	75425	257127	189934	333937
应收票据及应收账款	62299	37005	76185	50863	95246
其他应收款	3616	3154	4471	4087	5755
预付账款	3974	5025	5111	6266	6818
存货	116036	138421	144699	170788	190289
其他流动资产	81908	112439	113010	112794	113498
非流动资产	412784	512262	515365	515510	523803
长期投资	19082	21781	25680	29679	33778
固定资产	262287	292776	294505	293415	299703
无形资产	38932	47457	46908	46139	44799
其他非流动资产	92482	150248	148272	146277	145524
资产总计	783356	883730	1115967	1050242	1269346
流动负债	495985	468451	671681	583150	768634
短期借款	12103	38485	38485	38485	38485
应付票据及应付账款	244027	209206	350310	283435	399822
其他流动负债	239854	220760	282886	261230	330327
非流动负债	88682	156739	143545	130165	117251
长期借款	8258	65703	52509	39129	26215
其他非流动负债	80425	91036	91036	91036	91036
负债合计	584668	625191	815226	713315	885885
少数股东权益	13437	12265	13776	15638	17962
股本	2909	9117	9117	9117	9117
资本公积	60679	95277	95277	95277	95277
留存收益	106022	123852	157747	201889	257773
归属母公司股东权益	185251	246275	286965	321289	365499
负债和股东权益	783356	883730	1115967	1050242	1269346

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	133454	59136	239954	20336	250187
净利润	41588	33761	42202	54907	67334
折旧摊销	64261	77869	51554	59208	68257
财务费用	1216	-649	810	-2	144
投资损失	-2291	-2857	-3200	-3500	-3800
营运资金变动	21471	-48770	148516	-90362	118034
其他经营现金流	7209	-218	73	85	219
投资活动现金流	-129082	-197463	-51077	-55429	-72385
资本支出	97360	156808	50758	55354	72451
长期投资	-3538	-1087	-3899	-3999	-4099
其他投资现金流	-28185	-39568	3580	3924	4165
筹资活动现金流	-10268	104614	-7176	-32100	-33799
短期借款	-6220	26381	0	0	0
长期借款	-3717	57446	-13194	-13380	-12913
普通股增加	-2	6208	0	0	0
资本公积增加	-1362	34597	0	0	0
其他筹资现金流	1034	-20018	6019	-18720	-20886
现金净增加额	-6255	-33861	181702	-67193	144003

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	777102	803965	905516	1016386	1168877
营业成本	480558	661305	735795	819914	938397
营业税金及附加	14752	13581	15891	17941	20770
营业费用	25211	26185	28977	32524	37404
管理费用	18645	20200	21732	24393	28053
研发费用	53195	57978	62481	69114	78315
财务费用	1216	-649	810	-2	144
资产减值损失	-3872	-1823	-906	-508	-584
其他收益	14052	13800	8707	10453	11753
公允价值变动收益	532	364	385	427	392
投资净收益	2291	2857	3200	3500	3800
资产处置收益	-127	28	-5	-3	-27
营业利润	50486	40185	50759	65861	80543
营业外收入	1252	1132	906	1000	1072
营业外支出	2057	1564	1539	1676	1709
利润总额	49681	39753	50126	65185	79906
所得税	8093	5992	7924	10278	12573
净利润	41588	33761	42202	54907	67334
少数股东损益	1334	1142	1512	1861	2324
归属母公司净利润	40254	32619	40690	53046	65010
EBITDA	111715	120050	100679	121342	143631
EPS(元)	4.42	3.58	4.46	5.82	7.13

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	29.0	3.5	12.6	12.2	15.0
营业利润(%)	32.5	-20.4	26.3	29.8	22.3
归属于母公司净利润(%)	34.0	-19.0	24.7	30.4	22.6
获利能力					
毛利率(%)	38.2	17.7	18.7	19.3	19.7
净利率(%)	5.2	4.1	4.5	5.2	5.6
ROE(%)	20.9	13.1	14.0	16.3	17.6
ROIC(%)	14.0	8.2	8.8	10.6	12.1
偿债能力					
资产负债率(%)	74.6	70.7	73.1	67.9	69.8
净负债比率(%)	-2.2	44.8	-24.0	-5.5	-45.7
流动比率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.4	0.4	0.6	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
应收账款周转率	12.5	16.2	16.0	16.0	16.0
应付账款周转率	2.2	3.1	2.7	2.7	2.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	4.42	3.58	4.46	5.82	7.13
每股经营现金流(最新摊薄)	14.64	6.49	26.32	2.23	27.44
每股净资产(最新摊薄)	18.69	24.96	29.42	33.19	38.03
估值比率					
P/E	23.9	29.5	23.6	18.1	14.8
P/B	5.6	4.2	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA	8.3	8.6	8.4	7.4	5.2

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn