

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年5月19日

比亚迪

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

1211 HK

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

中国汽车行业

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

非交易路演要点

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 5 月 19 日发布的题为《NDR takeaway》的报告，中信里昂上周在美国举办比亚迪非交易路演，投资者高度关注国内需求放缓及比亚迪海外扩张进展。管理层重申 2026 年约 500 万辆的销量目标（出口 170 万-180 万辆，国内销售 320 万-330 万辆），并讨论了欧洲新产能布局及通过并购品牌扩张的潜在可能。关于成本上升与盈利能力，管理层预计二季度将实现环比改善，主要受益于结构优化。但按年来看，盈利能力将同比下滑。

国内市场：价格竞争与成本压力拖累盈利

2026 年一季度国内需求在 2-3 月呈现疲软态势。但随着 4 月企稳及 5 月同比改善，比亚迪管理层表示国内单车利润可能同比下滑约 50%。中高端车型仍是核心盈利支撑，单车利润 5,000-10,000 元，销量预计从去年约 40 万辆增至约 60 万辆。产品结构升级料将继续成为未来利润率修复的关键抓手。

海外市场：核心增长引擎 欧洲成关键变量

海外方面，管理层认为下一阶段将聚焦渠道拓展与本地化运营，依托更丰富的中高端产品组合及改善的单车经济性。比亚迪在巴西（60 万辆）和匈牙利（30 万辆）的产能布局，加上西班牙的潜在新增产能，将提升海外订单执行效率。比亚迪亦证实正与 Stellantis 等欧洲车企商谈接管闲置工厂事宜，通过低成本策略加速海外布局。

本地化：短期成本承压 规模效应降本

以欧洲为例，当前关税约 30%且可能继续上调，单车关税成本约 4 万元，物流成本约 1.5 万元，对利润率形成拖累。规模化本地生产虽较国内单车成本增加 2 万-3 万元，但可规避当前大部分进口关税与物流成本，相较现行模式可节省高达 50%的费用。

催化因素

电池材料变更、新车型及新技术发布。促销活动及出口销售增长。

投资风险

经济放缓可能导致汽车等大宗消费品终端需求出现比 2009 年更严重的萎缩，影响电动车出货量预测并传导至电池需求预测。全球经济放缓或延迟电动车普及进程。亦看到电动车行业政策支持变化、技术瓶颈、原材料成本上涨、基础设施不足及燃料电池车等替代品带来的潜在风险。

公司概况

比亚迪从事汽车、电池及手机部件生产销售。公司成立于 1995 年，最初从事电池业务后拓展至手机部件领域。2002 年通过收购国企进入汽车行业。比亚迪已成为全球及中国领先的电动车制造商，并跻身汽车与储能系统用锂离子电池生产商前五强。

收入按产品分类

汽车、汽车相关产品及其他产品	80.7%
手机部件、组装及其他产品	19.3%

收入按地区分类

亚洲	78.6%
美洲	6.1%
欧洲	13.7%
中东及非洲	1.6%

资料来源: 中信里昂

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 5 月 18 日): 93.8 港元

12 个月最高/最低价: 155.067 港元/90.0 港元

市值: 1221.70 亿美元

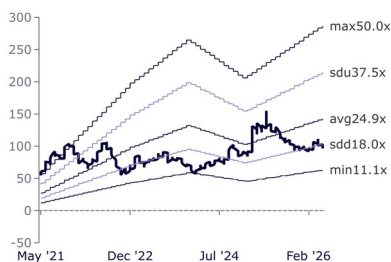
3 个月日均成交额: 404.78 百万美元

市场共识目标价 (路孚特): 125.83 港元

主要股东:

王传福 16.90%

市盈率区间



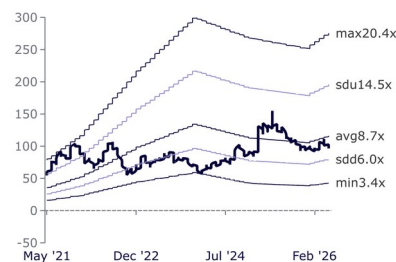
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (Icc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
赛力斯	601127 CH	209.4	81.80	12.3	9.6	na	6.9	4.9	na	3.2	4.2	na	66.5	59.7	na
理想汽车	LI US	199.5	16.69	9.6	6.5	na	1.5	1.2	na	0.0	0.0	na	17.1	20.1	na
蔚来汽车	NIO US	152.8	5.88	-5.4	na	na	2.5	na	na	0.0	na	na	-51.8	na	na
小鹏汽车	XPEV US	149.5	15.06	-90.3	-72.9	117.4	3.4	3.4	3.3	0.0	0.0	0.0	-3.7	-4.6	2.9

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 5 月 18 日的收盘价。Icc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。