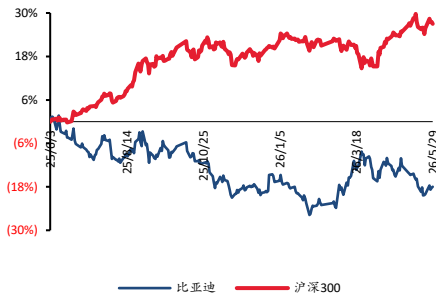


比亚迪的 CNOA 时刻

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	91.17/34.87
总市值/流通(亿元)	8,768.92/3,353.42
12个月内最高/最低价(元)	365.98/85.88

相关研究报告

- << 闪充中国, SHENZHEN 世界 >>--2026-03-31
- << 10月销量创年内新高,天计划重磅出击 >>--2025-11-03
- << 出口向上, 重磅科技加速技术平权 >>--2025-08-31

证券分析师: 刘虹辰

电话: 010-88321818

E-MAIL: liuhc@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524010002

事件: 比亚迪智能化战略发布会, 继智能泊车安全兜底后再次率先承诺为城市领航 CNOA 安全兜底, 开启比亚迪智能化下半场。

比亚迪智能化下半场。 比亚迪继智能泊车安全兜底后再次率先承诺为城市领航安全兜底, 全球唯一“城市领航+智能泊车”双兜底。比亚迪天神之眼, 开创全民城市领航时代。比亚迪自研中国首款 4nm 智驾芯片璇玑 A3, 芯片制程行业第一车规级 4nm, 单位算力功耗最低较同级产品低 20%, 支持自动驾驶 L3/L4, 整车算力(3颗)超 2100TOPS, 天神之眼全新产品矩阵, 新增天神之眼自动驾驶版(L3/L4)。继比亚迪发布第二代刀片电池及闪充技术, 电动化上半场完美收官之后, 比亚迪开启智能化下半场。

出口高增, SHENZHEN 世界。 公司海外市场持续保持高增长态势, 2026年 Q1 乘用车及皮卡海外销售 319,751 辆, 4月销量再创新高, 当月新能源汽车出口 135,098 辆, 占当月总销量比重超 42%, 海外市场已成为业绩增长的核心引擎。目前公司在泰国、巴西等海外生产基地产能稳步释放, 本地生产、本地销售的模式持续优化。依托本地化产能与差异化产品策略, 公司在欧洲、东南亚、拉美等核心区域市场份额持续提升。比亚迪 2025 年新能源汽车销售 460.2 万台, 蝉联全球新能源汽车市场销量冠军, 全球首家达成第 1500 万台新能源汽车下线的车企。其中, 乘用车及皮卡海外销售 105 万台, 同比增长 145%; 新能源汽车出海足迹已覆盖全球 119 个国家与地区, 在泰国、新加坡、巴西等多国市场登顶榜首; 在欧洲市场, 根据欧洲汽车制造商协会统计数据, 2025 年比亚迪新车注册量同比增长 268.6%, 更在英国、意大利、西班牙等多国新能源汽车市场名列前茅。比亚迪持续构建海外市场“研发+制造+运输+销售”全链条运营生态。比亚迪已正式加入国际汽车工作组(IATF)。作为全球新能源汽车领军企业, 比亚迪将与大众、通用等国际汽车巨头共同参与国际核心标准的制定。此举标志着中国汽车企业在国际标准领域迈出重要一步, 助力出口海外取得更大成功。

技术为王, 高端突破。 公司 2025 年研发投入 634 亿元, 同比增长 17.1%, 连续两年位列 A 股上市公司第一。比亚迪坚定加码研发, 重磅技术涌现, 多项颠覆性技术震撼发布: 比亚迪发布第二代刀片电池颠覆性闪充体验, 5 分钟充好, 9 分钟充饱, 全球量产最快充电速度, 打造全链路锂离子闪通技术体系; 并启动“闪充中国”战略, 在全国大批量建设闪充站, 预计到今年年底建设落成 20000 座闪充站, 闪充站建设(截至 2026 年 3 月 25 日)累计建成: 4,990 座闪充站, 覆盖城市: 292 个。第五代 DM 技术: 创新运用 AI 大模型, 百公里亏电油耗降至 2.6L, 油耗再降 10%。Haohan 储能系统: 搭载全球最大 2710Ah 储能专用刀片电池, 系统最小单元容量达 14.5MWh。2025 年储能系统出货量超 60GWh, 位列全球第一。天神之眼辅助驾驶系统车型保有量: 超 270 万台, 保有量中国车企第一。加速科技平权落地。此外, 比亚迪高端品牌方程豹、腾势、仰望品牌销售 39.66 万台, 同比增长 109%, 销量占比 8.7%, 同比提升 4.2pct。

投资建议：比亚迪的 CNOA 时刻。比亚迪在智能泊车安全兜底后再次率先承诺为城市领航安全兜底，比亚迪天神之眼，开创全民城市领航时代。这是比亚迪在发布第二代刀片电池颠覆闪充体验，启动“闪充中国”战略，电动化上半场完美收官之后，比亚迪正式开启智能化下半场。高油价驱动比亚迪出海持续高增，海外生产基地产能稳步释放，加速构建海外市场“研发+制造+运输+销售”全链条运营生态。预计公司 2026-2028 年营收分别为 9425、10511、11395 亿元，归母净利润分别为 406、511、614 亿元，对应 PE 分别为 22/17/14 倍，维持“买入”评级。

风险提示：汽车销量不及预期、出口不及预期、价格战加剧超出预期、原材料价格波动超预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	803,965	942,459	1,051,051	1,139,545
营业收入增长率(%)	3.46%	17.23%	11.52%	8.42%
归母净利（百万元）	32,619	40,580	51,115	61,391
净利润增长率(%)	-18.97%	24.41%	25.96%	20.11%
摊薄每股收益（元）	3.58	4.45	5.61	6.73
市盈率（PE）	26.88	21.61	17.16	14.28

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	102,739	75,425	185,088	255,179	290,477
应收和预付款项	66,273	42,030	84,846	95,380	103,066
存货	116,036	138,421	141,403	155,575	167,236
其他流动资产	85,524	115,593	177,899	232,986	269,733
流动资产合计	370,572	371,468	589,236	739,119	830,512
长期股权投资	19,082	21,781	21,781	21,781	21,781
投资性房地产	60	59	51	41	41
固定资产	262,287	292,776	295,568	280,138	284,585
在建工程	19,954	48,294	42,421	38,584	38,584
无形资产开发支出	38,932	47,457	49,771	49,771	49,771
长期待摊费用	5,007	4,171	7,171	10,171	10,171
其他非流动资产	438,033	469,192	683,192	834,225	925,617
资产总计	783,356	883,730	1,099,955	1,234,711	1,330,551
短期借款	12,103	38,485	46,485	76,485	76,485
应付和预收款项	244,027	209,206	302,287	333,492	358,162
长期借款	8,258	60,706	61,006	61,506	61,506
其他负债	320,279	316,794	404,718	439,774	463,267
负债合计	584,668	625,191	814,496	911,256	959,419
股本	2,909	9,117	9,117	9,117	9,117
资本公积	60,679	95,277	85,277	75,277	65,277
留存收益	106,022	123,852	159,783	205,783	261,031
归母公司股东权益	185,251	246,275	271,605	307,605	352,853
少数股东权益	13,437	12,265	13,854	15,850	18,278
股东权益合计	198,688	258,539	285,459	323,455	371,131
负债和股东权益	783,356	883,730	1,099,955	1,234,711	1,330,551

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	133,454	59,136	247,104	188,487	208,480
投资性现金流	-129,082	-197,463	-126,316	-133,782	-157,038
融资性现金流	-10,268	104,614	-10,536	15,385	-16,143
现金增加额	-6,255	-33,861	109,664	70,090	35,299

资料来源: 携宁, 太平洋证券

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	777,102	803,965	942,459	1,051,051	1,139,545
营业成本	626,047	661,305	768,958	847,143	910,238
营业税金及附加	14,752	13,581	17,181	19,239	20,787
销售费用	24,085	26,185	27,331	31,532	35,326
管理费用	18,645	20,200	23,561	25,751	29,628
财务费用	1,216	-649	3,730	5,890	8,500
资产减值损失	-3,872	-1,823	-2,100	-1,800	-1,600
投资收益	2,291	2,857	2,856	3,421	3,562
公允价值变动	532	364	0	0	0
营业利润	50,486	40,185	51,581	71,439	76,099
其他非经营损益	-805	-432	-1,300	-8,100	0
利润总额	49,681	39,753	50,281	63,339	76,099
所得税	8,093	5,992	8,111	10,229	12,280
净利润	41,588	33,761	42,170	53,110	63,819
少数股东损益	1,334	1,142	1,590	1,996	2,428
归母股东净利润	40,254	32,619	40,580	51,115	61,391

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	19.44%	17.74%	18.41%	19.40%	20.12%
销售净利率	5.18%	4.06%	4.31%	4.86%	5.39%
销售收入增长率	29.02%	3.46%	17.23%	11.52%	8.42%
EBIT 增长率	44.49%	-20.50%	35.94%	28.18%	22.20%
净利润增长率	34.00%	-18.97%	24.41%	25.96%	20.11%
ROE	21.73%	13.24%	14.94%	16.62%	17.40%
ROA	5.69%	4.05%	4.25%	4.55%	4.98%
ROIC	17.49%	8.93%	11.03%	12.12%	13.47%
EPS (X)	4.42	3.58	4.45	5.61	6.73
PE (X)	21.78	26.88	21.61	17.16	14.28
PB (X)	4.73	3.56	3.23	2.85	2.49
PS (X)	1.13	1.09	0.93	0.83	0.77
EV/EBITDA (X)	6.50	7.77	5.23	4.31	3.61

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。