

比亚迪 (002594.SZ)

2026 年 08 月 31 日

Q2 业绩同环比高增，海外市场持续发力

——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

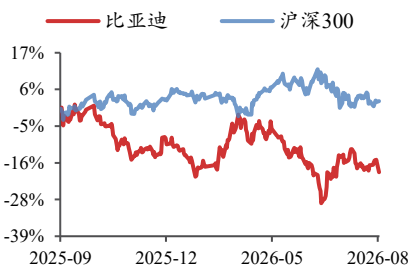
证书编号：S0790525090003

证书编号：S0790525100003

证书编号：S0790525090004

日期	2026/8/31
当前股价(元)	88.20
一年最高最低(元)	112.80/77.60
总市值(亿元)	8,041.37
流通市值(亿元)	3,075.59
总股本(亿股)	91.17
流通股本(亿股)	34.87
近 3 个月换手率(%)	78.01

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《5 月海外销量首破 16 万辆，国内销量环比增长 19.8%—公司信息更新报告》-2026.6.3

《Q1 海外销量同比高增，业绩受汇兑损失影响承压—公司信息更新报告》-2026.4.30

《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

● Q2 业绩同环比高增，营收环比高增、毛利率修复提升业绩

公司发布 2026 年半年报，2026H1 实现营收 3448.15 亿元，同比-7.1%；归母净利润 123.25 亿元，同比-0.5%。单 Q2 实现营收 1945.90 亿元，同比-3.2%/+29.5%，营收同比下滑主要系销量下滑所致；毛利率 18.9%，同环比+2.6pct/0.1pct，同比修复明显；期间费用率 13.8%，同环比+1.0pct/-2.4pct，同比提升主要系汇兑损失导致财务费用同比+2.2pct；归母净利润 82.41 亿元，同环比+29.7%/101.8%，主要系毛利率明显提升带动净利率同环比+1.0pct/1.6pct。鉴于行业仍面临较大的竞争压力，我们小幅下调公司 2026-2028 年业绩预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 371.74(-35.2)/504.00(-26.5)/632.71(-17.4)亿元，当前股价对应的 PE 为 21.6/16.0/12.7 倍，但鉴于公司海外市场持续放量，维持“买入”评级。

● Q2 销量环比提升明显，方程豹、海外销量同环比表现突出

2026Q2，公司实现销量 110.80 万辆，同环比-3.2%/+58.2%，其中纯电车销量 55.71 万辆，同环比-8.2%/+79.5%，近几月纯电车销量回暖明显；插混车销量 53.13 万辆，同环比+2.1%/40.3%。分品牌看，2026Q2，公司主品牌实现销量 94.45 万辆，同环比-9.0%/+56.2%；方程豹实现销量 9.49 万辆，同环比+128.6%/47.1%；腾势实现销量 4.79 万辆，同环比+2.0%/157.1%。分区域看，2026Q2，公司海外销量达 47.11 万辆，同环比+82.5%/46.7%，近几月海外月销量持续提升。2026H1，公司海外业务营收达 1812.68 亿元，同比+33.9%；毛利率达 21.71%，同比+1.9pct。

● 电动智能化、海外齐发力，新能源龙头未来可期

(1)电动化方面，公司二代电池支持超 1000 公里超长续航，闪充桩单枪充电功率达到 1500kW、全球最高，闪充站截至 6 月底已建成 7018 座、计划于年底建成 2 万座；(2)智能化方面，截至 6 月底，公司辅助驾驶车型保有量超 333 万辆，“天神之眼”辅助驾驶每天生成数据超 2.1 亿公里。5 月发布并量产中国首款 4nm 智驾芯片“璇玑 A3”，超级智能体“迪迪虾”赋能 DiLink AI 智能座舱；(3)全球化方面，截至 2026H1，公司已进军全球 121 个国家和地区，并已在巴西、泰国等地投入本地生产。未来，公司海外销量有望继续快速增长，持续推升公司业绩。

● **风险提示：**海外开拓进程、内需复苏进展不及预期，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	37,174	50,400	63,271
YOY(%)	34.0	-19.0	14.0	35.6	25.5
毛利率(%)	19.4	17.7	18.7	19.3	19.7
净利率(%)	5.2	4.1	4.1	5.0	5.4
ROE(%)	20.9	13.1	13.1	16.0	17.7
EPS(摊薄/元)	4.42	3.58	4.08	5.53	6.94
P/E(倍)	20.0	24.7	21.6	16.0	12.7
P/B(倍)	4.7	3.5	3.1	2.8	2.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2027E	2028E			2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	370572	371468	553315	500776	714967	营业收入	777102	803965	905516	1016386	1168877
现金	102739	75425	209839	155977	303361	营业成本	626047	661305	735795	819914	938397
应收票据及应收账款	62299	37005	76185	50863	95246	营业税金及附加	14752	13581	15891	17941	20770
其他应收款	3616	3154	4471	4087	5755	营业费用	24085	26185	28977	32524	37404
预付账款	3974	5025	5111	6266	6818	管理费用	18645	20200	21732	24393	28053
存货	116036	138421	144699	170788	190289	研发费用	53195	57978	62481	69114	78315
其他流动资产	81908	112439	113010	112794	113498	财务费用	1216	-649	5141	3250	2281
非流动资产	412784	512262	515425	515530	523780	资产减值损失	-3872	-1823	-906	-508	-584
长期投资	19082	21781	25680	29679	33778	其他收益	14052	13800	8707	10453	11753
固定资产	262287	292776	295550	295174	301926	公允价值变动收益	532	364	385	427	392
无形资产	38932	47457	46908	46139	44799	投资净收益	2291	2857	3200	3500	3800
其他非流动资产	92482	150248	147287	144538	143276	资产处置收益	-127	28	-5	-3	-27
资产总计	783356	883730	1068739	1016305	1238747	营业利润	50486	40185	46428	62610	78406
流动负债	495985	468451	631360	559678	751321	营业外收入	1252	1132	906	1000	1072
短期借款	12103	38485	38485	38485	38485	营业外支出	2057	1564	1539	1676	1709
应付票据及应付账款	244027	209206	309989	259963	382510	利润总额	49681	39753	45794	61934	77770
其他流动负债	239854	220760	282886	261230	330327	所得税	8093	5992	7239	9765	12237
非流动负债	88682	156739	143549	130166	117251	净利润	41588	33761	38555	52169	65533
长期借款	8258	65703	52513	39131	26215	少数股东损益	1334	1142	1381	1769	2262
其他非流动负债	80425	91036	91036	91036	91036	归属母公司净利润	40254	32619	37174	50400	63271
负债合计	584668	625191	774909	689844	868572	EBITDA	111715	120050	97135	119531	142805
少数股东权益	13437	12265	13646	15414	17676	EPS(元)	4.42	3.58	4.08	5.53	6.94
股本	2909	9117	9117	9117	9117						
资本公积	60679	95277	95277	95277	95277	主要财务比率					
留存收益	106022	123852	153853	194162	245991	成长能力					
归属母公司股东权益	185251	246275	280185	311047	352499	营业收入(%)	29.0	3.5	12.6	12.2	15.0
负债和股东权益	783356	883730	1068739	1016305	1238747	营业利润(%)	32.5	-20.4	15.5	34.9	25.2
						归属于母公司净利润(%)	34.0	-19.0	14.0	35.6	25.5
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	19.4	17.7	18.7	19.3	19.7
经营活动现金流	133454	59136	200397	37918	257027	净利率(%)	5.2	4.1	4.1	5.0	5.4
净利润	41588	33761	38555	52169	65533	ROE(%)	20.9	13.1	13.1	16.0	17.7
折旧摊销	64261	77869	51632	59429	68600	ROIC(%)	14.0	8.2	8.2	10.5	12.2
财务费用	1216	-649	5141	3250	2281	偿债能力					
投资损失	-2291	-2857	-3200	-3500	-3800	资产负债率(%)	74.6	70.7	72.5	67.9	70.1
营运资金变动	21471	-48770	108195	-73514	124195	净负债比率(%)	-2.2	44.8	-8.5	4.8	-39.1
其他经营现金流	7209	-218	73	85	219	流动比率	0.7	0.8	0.9	0.9	1.0
投资活动现金流	-129082	-197463	-51215	-55610	-72684	速动比率	0.4	0.4	0.6	0.5	0.6
资本支出	97360	156808	50896	55535	72751	营运能力					
长期投资	-3538	-1087	-3899	-3999	-4099	总资产周转率	1.1	1.0	0.9	1.0	1.0
其他投资现金流	-28185	-39568	3580	3924	4165	应收账款周转率	12.5	16.2	16.0	16.0	16.0
筹资活动现金流	-10268	104614	-14767	-36170	-36959	应付账款周转率	2.9	3.1	3.0	3.0	3.0
短期借款	-6220	26381	0	0	0	每股指标(元)					
长期借款	-3717	57446	-13190	-13383	-12916	每股收益(最新摊薄)	4.42	3.58	4.08	5.53	6.94
普通股增加	-2	6208	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	14.64	6.49	21.98	4.16	28.19
资本公积增加	-1362	34597	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	18.69	24.96	28.68	32.06	36.61
其他筹资现金流	1034	-20018	-1577	-22787	-24043	估值比率					
现金净增加额	-6255	-33861	134415	-53862	147383	P/E	20.0	24.7	21.6	16.0	12.7
						P/B	4.7	3.5	3.1	2.8	2.4
						EV/EBITDA	6.9	7.3	7.6	6.5	4.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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