比亚迪（002594.SZ）

2026 年 10 月 31 日

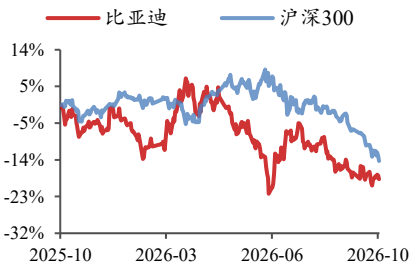
Q3 营收恢复同比增长，海外持续表现亮眼

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	81.65
一年最高最低(元)	111.82/77.60
总市值(亿元)	7,444.19
流通市值(亿元)	2,847.19
总股本(亿股)	91.17
流通股本(亿股)	34.87
近 3 个月换手率(%)	47.28

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Q2 业绩同环比高增，海外市场持续发力—公司信息更新报告》-2026.8.31

《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

邓健全（分析师）
dengjianquan@kysec.cn
证书编号：S0790525090003

赵悦媛（分析师）
zhaoyueyuan@kysec.cn
证书编号：S0790525100003

徐剑峰（分析师）
xujianfeng@kysec.cn
证书编号：S0790525090004

● Q3 营收恢复同比增长，净利润同环比继续提升

公司发布 2026 年三季报，实现营收 5663.04 亿元，同比基本持平；归母净利润 223.45 亿元，同比-4.2%；扣非归母净利润 210.04 亿元，同比+2.5%。单 Q3 实现营收 2214.88 亿元，同环比+13.6%/+13.8%；归母净利润 100.20 亿元，同环比+28.1%/+21.6%；扣非归母净利润 86.30 亿元，同环比+25.2%/+4.9%。考虑到行业仍面临较大的竞争压力，我们下调公司 2026-2028 年业绩预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 340.38(-31.4)/455.93(-48.1)/590.99(-41.7)亿元，当前股价对应的 PE 为 21.9/16.3/12.6 倍，但鉴于公司海外持续放量，维持“买入”评级。

● 海外销量高增支撑 Q3 整体销量，净利率同环比小幅提升

公司 2026Q3 实现新能源车销量 132.31 万辆，同环比+18.7%/19.4%，其中海外实现销量 55.07 万辆，同环比+136.6%/+16.9%。盈利方面，公司 Q3 毛利率为 18.0%，同环比+0.4pct/-0.9pct，虽环比有所下滑，但在规模效应带动期间费用率下降的推动下，Q3 净利率达 4.6%，同环比+0.4pct/+0.3pct。单车表现方面，剔除比亚迪电子后，公司 Q3 单车净利润达 0.73 万元，同比+0.11 万元，环比基本持平。

● 海外市场蓬勃发展，国内市场受闪充技术推动有所回暖

（1）公司持续发力海外业务，加速开拓欧洲、拉美、东南亚等市场。其中海运方面，公司计划新增 10 艘 9200 CEU 的 LNG 滚装船，目标 2029-2031 年间交付，届时自有船队规模将从 8 艘增至 18 艘，总运力超 13 万 CEU。海外产能方面，公司将在欧洲大规模投资制造，匈牙利工厂计划 2026Q4 启动大规模生产，还将在欧洲建立第二、第三工厂。多措并举下，公司将冲刺 2027 年海外销量超 250 万辆的目标。(2) 公司发布第二代刀片电池及闪充技术，着力解决“充电慢”和“低温充电难”等问题。同时，补能网络也在快速铺设，截至 10 月 7 日，全国已建成 12165 座闪充站，其中闪充高速站 2111 座，覆盖 341 座城市，并计划于 2026 年内建成 20000 座闪充站。在闪充技术的推动下，公司下半年国内市场销量迎来明显回暖，后续大规模铺开后销量继续增长可期。

● 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	871,283	1,018,075	1,180,444
YOY(%)	29.0	3.5	8.4	16.8	15.9
归母净利润(百万元)	40,254	32,619	34,038	45,593	59,099
YOY(%)	34.0	-19.0	4.4	33.9	29.6
毛利率(%)	19.4	17.7	18.3	18.7	19.0
净利率(%)	5.2	4.1	3.9	4.5	5.0
ROE(%)	20.9	13.1	12.1	14.8	17.1
EPS(摊薄/元)	4.42	3.58	3.73	5.00	6.48
P/E(倍)	18.5	22.8	21.9	16.3	12.6
P/B(倍)	4.4	3.3	2.9	2.6	2.3

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	370572	371468	537975	526257	682633
现金	102739	75425	208676	163851	280244
应收票据及应收账款	62299	37005	71906	55354	92202
其他应收款	3616	3154	4183	4390	5550
预付账款	3974	5025	4728	6668	6545
存货	116036	138421	135583	183086	184672
其他流动资产	81908	112439	112900	112909	113420
非流动资产		512262	501132	516420	527901
长期投资	19082	21781	24880	28179	31678
固定资产	262287	292776	283292	295527	305168
无形资产	38932	47457	46908	46139	44799
其他非流动资产	92482	150248	146052	146575	146256
资产总计	783356	883730	1039107	1042677	1210534
流动负债	495985	468451	605891	594351	735673
短期借款	12103	38485	38485	38485	38485
应付票据及应付账款	244027	209206	293996	281706	372499
其他流动负债	239854	220760	273411	274161	324689
非流动负债	88682	156739	142638	130092	117235
长期借款	8258	65703	51602	39057	26199
其他非流动负债	80425	91036	91036	91036	91036
负债合计	584668	625191	748529	724444	852908
少数股东权益	13437	12265	13529	15129	17242
股本	2909	9117	9117	9117	9117
资本公积	60679	95277	95277	95277	95277
留存收益	106022	123852	151322	187787	236198
归属母公司股东权益	185251	246275	277049	303104	340384
负债和股东权益	783356	883730	1039107	1042677	1210534

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	133454	59136	190148	64655	231920
净利润	41588	33761	35303	47193	61211
折旧摊销	64261	77869	50715	58400	68577
财务费用	1216	-649	7556	5181	2566
投资损失	-2291	-2857	-400	-900	-1300
营运资金变动	21471	-48770	96920	-45305	100641
其他经营现金流	7209	-218	56	85	225
投资活动现金流	-129082	-197463	-38804	-72366	-78393
资本支出	97360	156808	36485	70390	76559
长期投资	-3538	-1087	-3099	-3299	-3499
其他投资现金流	-28185	-39568	780	1324	1665
筹资活动现金流	-10268	104614	-18093	-37115	-37134
短期借款	-6220	26381	0	0	0
长期借款	-3717	57446	-14102	-12545	-12857
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	-3991	-24570	-24277
现金净增加额	-6255	-33861	133252	-44826	116393

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	777102	803965	871283	1018075	1180444
营业成本	626047	661305	712104	828184	955761
营业税金及附加	14752	13581	15290	17971	20976
营业费用	24085	26185	28752	33087	37774
管理费用	18645	20200	21782	24943	28331
研发费用	53195	57978	54891	64139	74368
财务费用	1216	-649	7556	5181	2566
资产减值损失	-3872	-1823	-2614	-2545	-2361
其他收益	14052	13800	13926	13863	13895
公允价值变动收益	532	364	385	427	392
投资净收益	2291	2857	400	900	1300
资产处置收益	-127	28	-5	-3	-27
营业利润	50486	40185	42564	56703	73278
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	41931	56027	72641
所得税	8093	5992	6628	8834	11430
净利润	41588	33761	35303	47193	61211
少数股东损益	1334	1142	1265	1600	2113
归属母公司净利润	40254	32619	34038	45593	59099
EBITDA	111715	120050	92360	112482	137882
EPS(元)	4.42	3.58	3.73	5.00	6.48

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	29.0	3.5	8.4	16.8	15.9
营业利润(%)	32.5	-20.4	5.9	33.2	29.2
归属于母公司净利润(%)	34.0	-19.0	4.4	33.9	29.6
获利能力					
毛利率(%)	19.4	17.7	18.3	18.7	19.0
净利率(%)	5.2	4.1	3.9	4.5	5.0
ROE(%)	20.9	13.1	12.1	14.8	17.1
ROIC(%)	14.0	8.2	7.6	9.6	11.7
偿债能力					
资产负债率(%)	74.6	70.7	72.0	69.5	70.5
净负债比率(%)	-2.2	44.8	-8.5	2.4	-33.9
流动比率	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9
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	1.0	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	2.9	3.1	3.0	3.0	3.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	4.42	3.58	3.73	5.00	6.48
每股经营现金流(最新摊薄)	14.64	6.49	20.86	7.09	25.44
每股净资产(最新摊薄)	18.69	24.96	28.33	31.19	35.28
估值比率					
P/E	18.5	22.8	21.9	16.3	12.6
P/B	4.4	3.3	2.9	2.6	2.3
EV/EBITDA	6.4	6.8	7.3	6.3	4.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

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R4（中高风险），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。本报告清晰准确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