

东吴证券股份有限公司曾朵红,阮巧燕,黄细里近期对比亚迪进行研究并发布了研究报告《9月销量再创新高超预期，新车型逐渐放量》，本报告对比亚迪给出买入评级，认为其目标价位为441.10元，当前股价为252.01元，预期上涨幅度为75.03%。

比亚迪(002594)

## 投资要点

### 比亚迪9月新能源汽车

销量为20.13万辆，再创新高表现亮眼。比亚迪9月新能源汽车销量为20.13万辆，同环比+183%/+15%，其中出口7736辆，环增52%，超市场预期。2022年1-9月累计销量为118.01万辆，同比增长250%。新能源乘用车9月销量为20.10万辆，同环比+187%/+16%，2022年1-9月累计销量117.53万辆，累计同比增长255%。商用车9月产销量为286辆，同环比-73%/-70%，2022年1-9月累计产销量为4733辆，累计同比-30%。

9月插混车型销量强势增长，份额环比持续提升。9月比亚迪插混乘用车销量为10.60万辆，同环比+214%/+16%，占比53%，同比提升5pct，环比提升1pct，2022年1-9月累计销量59.32万辆，累计同比增长307%；纯电乘用车销量为9.49万辆，同环比+162%/+15%，占比47%，同比下降5pct，环比持平，2022年1-9月累计销量58.21万辆，累计同比增长214%。

汉DM&唐EV系列同比高增、新车型逐渐放量贡献增量。汉家族9月销3.15万辆，同环比+207%/+21%；唐家族9月销1.51万辆，同环比+141%/+39%；宋家族9月销4.65万辆，同环比+117%/+9%。新车型中，3月上市的驱逐舰9月销量9101辆，环比增长4%；海豚9月销24956辆，环比增长6%；7月上市的海豹已开始交付，9月销7473辆，9月上市的唐DM-p、DM-i上市5小时累计订单超过3.5万辆。

2022-2023年新车型密集上市，助力销量高增。宋pro/驱逐舰05DM-i及海豹等已上市新车逐步放量；还将上市海洋系列及军舰系列新车型，助力品牌均价和盈利能力进一步提升。2023年产品规划：王朝网络车型精简向上，海洋网络生物+军舰两大序列产品矩阵进一步丰富；腾势及全新高端品牌全新车型有望发布上市。我们预计2022年比亚迪电动车销量170万辆+，同增2倍以上，预计23年销量近280万辆，同增40%。

电池装机量同比高增，全年出货预计翻番以上增长。2022年9月动力和储能电池装机8.61GWh，同环比+105%/+14%；1-9月累计装机57GWh，同比增长145%。随着外供开启及储能释放爆发，我们预计比亚迪2022年电池产量为80GWh+，同

比翻番以上增长。其中储能预计贡献10GWh，同比翻倍，受益于欧洲户储及全球大电站项目。

盈利预测与投资评级：考虑公司销量创新高，新车型密集推出，我们维持2022-2024年归母净利润预期为117.85/233.36/327.25亿元，同增287%/98%/40%，对应PE为62/31/22x，给予23年55xPE，目标价441.1元，维持“买入”评级。

风险提示：电动车销量不及预期，上游原材料价格大幅波动。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，中信建投证券陈怀山研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为68.34%，其预测2022年度归属净利润为盈利80亿。

最新盈利预测明细如下：

报告日期	机构简称	研究员	近三年 预测准确度	2022预测 净利润 (元)	2023预测 净利润 (元)	2024预测 净利润 (元)	目标价 (元)
2022-10-04	安信证券	徐慧雄	37.36%	110.50亿	165.90亿	248.30亿	360.00
2022-10-03	华西证券	崔琰	42.66%	114.02亿	243.08亿	359.10亿	--
2022-09-14	东方财富证券	周旭辉	41.17%	93.31亿	189.48亿	287.43亿	--
2022-09-06	兴业证券	戴畅	51.39%	98.25亿	189.39亿	276.32亿	--
2022-09-05	华创证券	张程航	49.70%	111.52亿	248.60亿	364.49亿	463.10
2022-09-05	天风证券	于特	62.28%	117.80亿	356.51亿	530.67亿	--
2022-09-05	招商证券	汪刘胜	52.46%	88.29亿	131.36亿	195.48亿	--
2022-09-05	长江证券	高登	55.99%	119.27亿	203.79亿	302.25亿	--
2022-09-04	开源证券	邓健全	38.60%	92.68亿	145.22亿	223.94亿	--
2022-09-04	东吴证券	曾朵红	52.94%	117.85亿	233.36亿	327.25亿	441.10
2022-08-31	国海证券	刘虹辰	57.35%	93.01亿	145.59亿	245.22亿	--
2022-08-31	东北证券	李恒光	48.67%	90.35亿	149.92亿	223.05亿	--
2022-08-31	广发证券	陈子坤	31.35%	110.90亿	167.40亿	276.33亿	380.94
2022-08-31	国信证券	唐旭霞	38.66%	103.92亿	282.77亿	359.27亿	--
2022-08-30	太平洋	白宇	58.50%	105.95亿	209.41亿	294.37亿	--
2022-08-30	中国银河	石金漫	38.61%	79.16亿	139.33亿	208.57亿	--
2022-08-30	华安证券	宋伟健	50.13%	107.43亿	209.95亿	285.07亿	--
2022-08-04	中信建投证券	陈怀山	68.34%	80.00亿	125.00亿	180.00亿	--
2022-07-04	国泰君安	石岩	53.78%	80.44亿	131.38亿	203.51亿	474.00
2022-07-04	民生证券	邵将	46.28%	78.83亿	165.73亿	222.95亿	--

该股最近90天内共有35家机构给出评级，买入评级26家，增持评级9家；过去90天内机构目标均价为410.58。根据近五年财报数据，证券之星估值分析工具显示，比亚迪（002594）行业内竞争力的护城河优秀，盈利能力较差，营收成长性一般。财务可能有隐忧，须重点关注的财务指标包括：应收账款/利润率。该股好公司指标3星，好价格指标1.5星，综合指标2星。（指标仅供参考，指标范围：0~5星，最高5星）

以上内容由证券之星根据公开信息整理，与本站立场无关。证券之星力求但不保证

该信息（包括但不限于文字、视频、音频、数据及图表）全部或者部分内容的准确性、完整性、有效性、及时性等，如存在问题请联系我们。本文为数据整理，不对您构成任何投资建议，投资有风险，请谨慎决策。