

比亞迪(1211.HK)

積極推進品牌高端化，憧憬提高 ASP 和毛利表現



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	254.80
總市值 (億港元)	9019.0
52 周高位	333.0
52 周低位	161.7

*截至 2 月 3 日

9M22 財務資料摘要

人民幣(億元)	
營業收入	2676.9
按年變動(%)	84.4
經營利潤	120.9
按年變動(%)	212.4
經調整利潤	83.6
按年變動(%)	843.7

股東數據

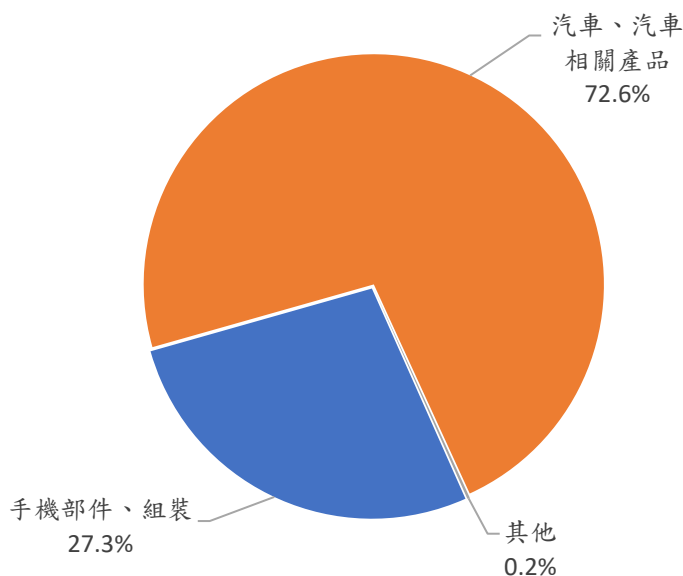
持股	
王傳福	28.3%
Berkshire	12.9%

來源: 彭博

公司簡介

- 比亞迪(1211)業務佈局涵蓋電子、汽車、新能源和軌道交通等領域，並在這些領域發揮著舉足輕重的作用，從能源的獲取、存儲，再到應用，全方位構建零排放的新能源整體解決方案。2022 年上半年，公司在國內新能源汽車佔有率達到 24.7%，穩佔新能源車銷售一哥位置，大幅拋離其他競爭對手，同時在全球新能源車銷量亦排名第一。

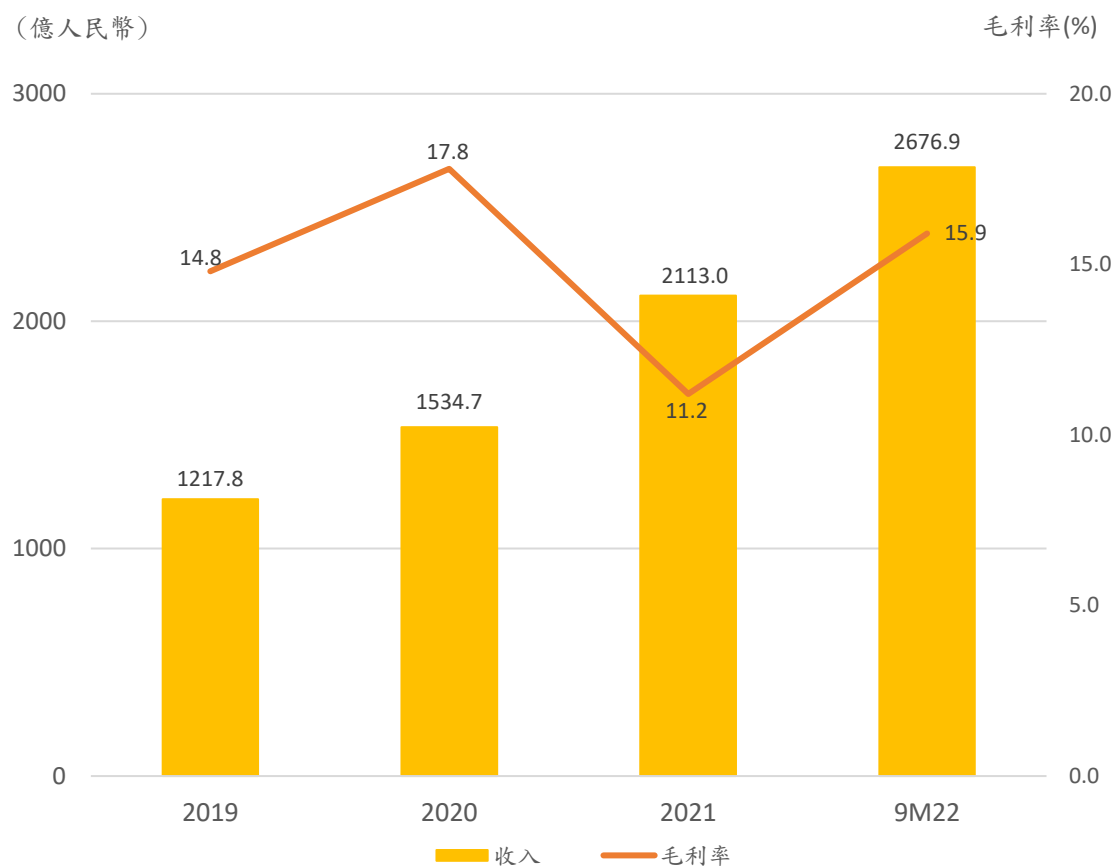
1H22 收入分佈



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 據港交所上周資料披露，股神巴菲特(Warren Buffett)旗下巴郡(Berkshire Hathaway)於1月27日減持155.5萬股比亞迪H股，是次出售均價為每股266.32元，合計套現4.2億港元，為今年內第二次。自去年8月以來，為巴郡第八次減持比亞迪，累計減持1929.2萬股，套現近40億港元，持股量由19.0%，減少至12.9%。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 比亞迪於2月初公布1月份之銷售數據，整體汽車銷售為15.1萬輛，同比增加58.6%，環比減少35.7%。新能源車銷售按年上升61.6%至15.0萬輛，其中純電動車銷售為7.1萬輛，同比增加53.8%，環比下滑36.3%；插電式混合動力銷售7.8萬輛，同比增加69.4%，環比下滑35.7%。至於高端品牌騰勢銷量持續爬坡，1月份錄得銷量6,437輛，按月增長7.3%。比亞迪上月銷售較12月份顯著回落，相信是受到農曆新年淡季以及新能源車財政補貼政策退坡之影響。
- 此外，公司早前預計2022年度，經調整利潤介乎151.0至163.0億人民幣，同比增長11至12倍，高於市場預期。盈利顯著增長，歸因於新能源車銷量表現強勁，並有效紓緩原材料價格上升帶來之成本壓力。惟受累消費電子行業低迷，手機部件及組裝業務盈利能力受壓。

業務前景

- 展望 2023 年，預計第一季度新能源車財政補貼政策退坡依然會對中國整個新能源車市場銷售構成一定衝擊，考慮到公司新能源車產品組合較其他新能源品牌豐富，具備純電動及插電式混合動力版本之餘，亦涵蓋轎車、SUV 及 MPV 車型，加上手頭訂單充裕，復甦步伐會較同業快。同時，公司有意將品牌走向高端化，憧憬「騰勢」D9 持續爬坡以及「仰望」首款車款 U8 已正式發布，有利提高 ASP 和毛利率表現。
- 公司在海外市場布局不容忽視，公司乘用車產品已進入日本、泰國和墨西哥等市場，純電動大巴開始出口到印尼、毛里求斯等，預計今年新能源車在海外地區銷量會衝擊 20 萬輛以上。另外，比亞迪電池產能將增加至 500GWh 以上，相信可外供予更多車廠使用，貢獻更多收入來源。

估值

	2023E	2024E
市盈率	28.8	20.6
市帳率	4.85	3.85
股息率	0.3	0.4

來源: 彭博

風險因素

- 上游原材料漲幅勝預期
- 新能源車補貼退出，短期銷售承壓
- 新車型銷售不似預期

投資建議

- 綜合而言，比亞迪基本因素穩健，豐富產品組合、品牌高端化、持續拓展海外市場均為收入及盈利增長重要動力。策略上，近期公司股價受股神再次沽貨消息拖累，技術上未能修補去年 8 月下旬之下跌裂口，料股價會進一步向下調整，初步支持見於 50 天線。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
比亞迪	1211.HK	9019.0	32.3	28.8	4.85	0.3
理想汽車	2015.HK	2120.0	32.4	97.0	3.96	-
零跑汽車	9863.HK	321.7	-6.8	-	-	-
蔚來	9866.HK	1520.2	15.9	-	6.87	-
小鵬汽車	9868.HK	725.5	9.7	-	2.15	-

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環幹諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk