

群益证券(香港)有限公司沈嘉婕近期对比亚迪进行研究并发布了研究报告《公司2022年业绩亮眼，2023年销量有望继续高增，建议“买进”》，本报告对比亚迪给出增持评级，认为其目标价位为329.00元，当前股价为255.97元，预期上涨幅度为28.53%。

比亚迪(002594)

结论与建议：

公司兼具领先的技术能力和优秀的供应链体系，产品性价比高，在10万-30万区间具备明显的竞争优势，在汽车电动化转型期竞争力凸显。我们预计公司2023和2024年净利润分别为246亿元和306亿元，YOY分别为+48%和+25%；EPS分别为8.4元和10.5元，目前A股股价对应2023和2024年P/E分别为29倍和23倍，H股对应P/E分别为23倍和18倍，估值合理，建议“买进”。

公司2022年业绩亮眼：公司发布2022年报，实现营业收入4240.6亿元，YOY+96.2%，录得净利润166.2亿，YOY+446%（扣非后净利润156.4亿元，YOY+1146%），折合EPS为5.7元，公司业绩符合业绩预告，靠近业绩预告中值。分季度看，Q4实现营业收入156.4亿元，YOY+120%；实现净利润73.1亿元，YOY+1114%（扣非后净利润72.7亿元，YOY+1875%），折合EPS为2.51元。

分业务来看，报告期内汽车及相关产品业务实现营收3247亿元，同比大幅增长151.8%，主要得益于全年公司陆续上市了多款有竞争力的车型；加之产能逐月爬升，最终公司全年销量187万辆汽车，YOY+152%。电子业务方面，公司全年实现营收988亿元，YOY+14.3%；由于海外大客户订单增长，消费电子业务实现逆势增长。

公司毛利率增长，费用率同比基本持平：毛利率方面，全年公司录得毛利率17%，同比增长4个百分点；其中随着规模效应扩大，汽车业务毛利率同比提升3.69个百分点，至20.39%；受到消费电子景气度下降影响，电子业务整体毛利率小幅下滑1.5个百分点至6.06%。费用方面，公司三项费用率同比基本持平。其中财务费用同比大幅下降，主要是因为汇兑收益和利息收入增加；随着公司规模扩大，人员增加，管理费用和销售费用同比分别增长75%和148%。

公司2023年销售目标超300万辆：根据管理层消息，公司2023年销售目标是超300万辆，争取翻倍增长至360万辆，将继续保持高速增长。公司产品目前在10-20万元区间的竞争优势非常明显，有望继续蚕食燃油车市场份额。同时公司推出新品牌腾势、仰望等，进入35万元以上的豪华车市场，目前腾势D9销售反馈良好，月销超过7000辆。此外，公司积极布局海外销售网络，2月份海外销量达1.5万辆。

盈利预期：我们预计公司2023和2024年净利润分别为245亿元和306亿元，YOY分别为+48%和+25%；EPS分别为8.4元和10.5元，目前A股股价对应2023和2024年P/E分别为29倍和23倍，H股对应P/E分别为23倍和18倍，估值合理，建议“买进”。

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2023年度归属净利润为盈利165亿，根据现价换算的预测PE为43.69。

最新盈利预测明细如下：