

汽车

报告日期：2026 年 07 月 02 日

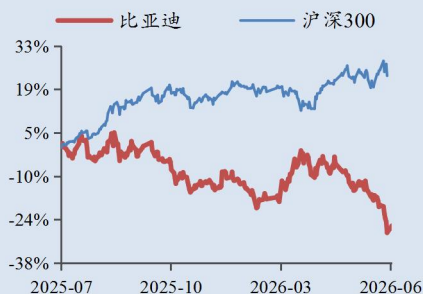
6 月海外销量新高，看好出海&国内市场修复

——比亚迪（002594.SZ）点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2026 年 07 月 02 日

当前价格（元）	83.57
52 周价格区间（元）	77.60-346.54
总市值（百万元）	761,924.20
流通市值（百万元）	291,376.29
总股本（万股）	911,719.76
流通股（万股）	348,661.35
近一月换手（%）	27.87

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《出口销量环比+57.2%，看好出海带动盈利能力修复——比亚迪（002594.SZ）

2025 年 11 月销量点评报告》2025.12.03

《归母净利润中枢值预计同比+102.46%，海外市场拓展顺利——比亚迪（002594.SZ）2025 年一季报业绩预告点评报告》2025.04.11

《业绩同比高增，高端化&全球化持续——比亚迪（002594.SZ）2024 年年报点评报告》2025.03.26

事件：

比亚迪发布 2026 年 6 月销量快报：2026 年 6 月公司实现销量 40.35 万辆，同比+5.46%，2026 年上半年累计销量 180.85 万辆，同比-15.72%。

观点：

- **6 月出口创历史新高，海外市场持续推动销量增长。**2026 年 6 月，公司实现海外销量 17.53 万辆，同环比+94.73%/+9.15%，创历史新高，海外销量占比达 43.46%。公司海外销量持续增长，我们认为主要系油价高企背景下自主新能源产品竞争力提升以及公司海外本地产能、渠道&运力建设助力。2026 年上半年，公司实现海外销量 79.23 万辆，同比+70.65%，占比达 43.81%。展望 2026H2，公司匈牙利工厂规划于 Q4 投产，叠加巴西等本地工厂产能爬坡，海外销量有望实现同环比持续增长，在海外车型相对较高盈利水平的支撑下，销量结构有望持续改善，带动盈利能力修复。
- **大唐订单表现优秀，高端化持续推进。**分品牌来看，公司 2026 年 6 月王朝&海洋两网/方程豹/腾势/仰望分别实现销量 34.09/3.56/2.04/0.05 万辆，同比-0.55%/+88.37%/+28.95%/+129.27%，除两网外的高端品牌占比同比+4.96pct 至 14.20%。王朝网等主品牌持续推进高端化，大唐 EV 于 6 月 17 日正式上市，官方指导价 23.99-30.99 万元，显著高于两网车型平均售价。大唐 EV 上市前预售订单达 15 万台，据国际金融报探访，大唐 EV 主力销售车型为 26.99 万元及 30.99 万元款。在第二代刀片电池、提供兜底服务的天神之眼智驾系统等具备强势竞争力的配置加持下，看好公司后续高端化进程。
- **闪充网络建设+智驾兜底，持续巩固国内市场竞争优势。**公司从补能和智驾两方面进一步夯实国内市场竞争优势。补能方面，2026 年 3 月发布“闪充中国”战略后，公司持续推进闪充网络建设，截至 2026 年 6 月 23 日，比亚迪在全国范围内已建成闪充站超 6700 座。按规划，公司预计于 2026 年底前比亚迪将实现在一二线城市不超过 3 公里、三四线城市不超过 5 公里、五六线城市不超过 6 公里范围内布局闪充站；智驾方面，公司发布中国首款自研 4nm 智驾芯片，天神之眼智驾系统迎来架构、传感器、算法和数据四重升级，能力提升的同时，公司为城市领航和智能泊车提供双兜底，推进智驾从可用到好用再到常用。
- **盈利预测及投资评级：**公司海外市场加速布局，有望支撑公司销

量&盈利能力双重修复，国内市场在快充网络建设和智驾能力升级的双重支撑下实现销量修复及产品高端化。考虑到上游存储等零部件涨价，叠加国内竞争持续加剧，相较于上次预测，我们调低公司归母净利润预测至 2026-2028 年 409.90/523.60/636.42 亿元（前值为 2026-2027 年 507.26/614.62 亿元），当前股价对应 PE 为 18.6/14.6/12.0 倍，维持“买入”评级。

➤ **风险提示：**行业竞争加剧；产品销量不及预期；地缘政治风险；海外生产基地建设不及预期；上游原材料涨价；海运货损风险；关税变动风险；测算存在误差，以实际为准。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	777,102	803,965	938,059	1,073,168	1,189,427
增长率（%）	29.02	3.46	16.68	14.40	10.83
归母净利润（百万元）	40,254	32,619	40,990	52,360	63,642
增长率（%）	34.00	-18.97	25.66	27.74	21.55
ROE（%）	20.93	13.06	14.24	15.53	16.01
每股收益/EPS（摊薄/元）	13.84	3.58	4.50	5.74	6.98
市盈率（P/E）	6.0	23.4	18.6	14.6	12.0
市净率（P/B）	1.4	3.3	2.9	2.4	2.0

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	370,572	371,468	498,009	503,585	636,204	营业收入	777,102	803,965	938,059	1,073,168	1,189,427
现金	102,739	75,425	139,973	147,057	226,921	营业成本	626,047	661,305	764,750	870,560	959,530
应收票据及应收账款	62,299	37,005	78,862	53,693	93,222	税金及附加	14,752	13,581	15,666	17,922	19,863
其他应收款	3,616	3,154	4,745	4,291	5,724	销售费用	24,085	26,185	30,018	31,980	34,850
预付账款	3,974	5,025	5,475	6,537	6,776	管理费用	18,645	20,200	23,827	27,902	30,687
存货	116,036	138,421	155,840	179,134	190,074	研发费用	53,195	57,978	64,163	71,473	77,789
其他流动资产	81,908	112,439	113,114	112,872	113,487	财务费用	1,216	-649	199	510	660
非流动资产	412,784	512,262	529,815	541,264	537,398	资产和信用减值损失	-5,425	-2,230	-2,720	-2,576	-2,855
长期股权投资	19,082	21,781	25,019	28,620	32,474	其他收益	14,052	13,800	11,040	11,261	11,599
固定资产	262,287	292,776	308,165	317,448	313,132	公允价值变动收益	532	364	376	370	380
无形资产	38,932	47,457	48,348	49,202	49,675	投资净收益	2,291	2,857	2,259	2,602	3,060
其他非流动资产	92,482	150,248	148,283	145,993	142,118	资产处置收益	-127	28	26	28	32
资产总计	783,356	883,730	1,027,824	1,044,848	1,173,602	营业利润	50,486	40,185	50,419	64,505	78,264
流动负债	495,985	468,451	585,790	564,879	645,040	营业收入	1,252	1,132	1,292	1,212	1,273
短期借款	12,103	38,485	50,485	51,685	52,685	营业外支出	2,057	1,564	1,310	1,337	1,387
应付票据及应付账款	244,027	209,206	240,647	242,998	262,018	利润总额	49,681	39,753	50,400	64,381	78,150
其他流动负债	239,854	220,760	294,659	270,196	330,338	所得税	8,093	5,992	8,014	10,237	12,341
非流动负债	88,682	156,739	144,372	131,428	117,474	净利润	41,588	33,761	42,387	54,144	65,810
长期借款	8,258	65,703	53,336	40,392	26,438	少数股东损益	1,334	1,142	1,396	1,784	2,168
其他非流动负债	80,425	91,036	91,036	91,036	91,036	归属母公司净利润	40,254	32,619	40,990	52,360	63,642
负债合计	584,668	625,191	730,162	696,307	762,514	EBITDA	118,521	122,613	100,286	122,048	142,998
少数股东权益	13,437	12,265	13,661	15,445	17,612	EPS（元）	13.84	3.58	4.50	5.74	6.98
股本	2,909	9,117	9,117	9,117	9,117	主要财务比率					
资本公积	60,679	95,277	95,277	95,277	95,277	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	106,022	123,852	156,835	198,670	250,718	成长能力					
归属母公司股东权益	185,251	246,275	284,001	333,097	393,475	营业收入同比增长率(%)	29.02	3.46	16.68	14.40	10.83
负债和股东权益	783,356	883,730	1,027,824	1,044,848	1,173,602	营业利润同比增长率(%)	32.50	-20.40	25.47	27.94	21.33
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	34.00	-18.97	25.66	27.74	21.55
						获利能力					
						毛利率(%)	19.44	17.74	18.48	18.88	19.33
						净利率(%)	5.35	4.20	4.52	5.05	5.53
						ROE(%)	20.93	13.06	14.24	15.53	16.01
						ROIC(%)	16.02	8.68	9.19	10.72	11.76
						偿债能力					
						资产负债率(%)	74.64	70.74	71.04	66.64	64.97
						净负债比率(%)	-2.21	44.82	19.48	11.26	-13.03
						流动比率	0.75	0.79	0.85	0.89	0.99
						速动比率	0.45	0.38	0.49	0.47	0.60
						营运能力					
						总资产周转率	1.06	0.96	0.98	1.04	1.07
						应收账款周转率	12.52	16.19	12.03	12.40	12.80
						应付账款周转率	2.87	3.09	4.01	4.02	4.01
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	13.84	3.58	4.50	5.74	6.98
						每股经营现金流(最新摊薄)	45.87	6.49	13.59	9.52	16.81
						每股净资产(最新摊薄)	58.56	24.96	29.10	34.48	41.10
						估值比率					
						P/E	6.0	23.4	18.6	14.6	12.0
						P/B	1.4	3.3	2.9	2.4	2.0
						EV/EBITDA	6.16	6.81	7.77	6.24	4.70

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046