

## 比亞迪專題報告

### 公司歷年重大事件時間表整理

2022年	停止生產燃油車
2021年	DM-i系列上市，公司發佈刀片電池
2020年	中大型轎車「漢」上市
2013年	推出雙模電動車「秦」
2011年	A 股上市
2009年	公司成為中國汽車銷量最高的自主汽車品牌
2008年	1. 巴菲特投資2.3億美元入股比亞迪（佔10%股份） 2. 第一款混動車F3DM 在深圳上市
2006年	第一款載有磷酸鐵電池F3e電動車研發成功
2005年	推出售價8萬元人民幣的F3車型
2003年	收購秦川汽車公司，並進入汽車領域（燃油車、電動車及混動車）
2002年	H股上市
1995年	在深圳成立比亞迪實業（電池為主要業務）

### 政策面：原油／新能源行業整改

中國轉型至依靠新能源原因：

- 按照公安部資料，2021年中國機動車保有量為3.95億輛，需要的耗油量為大約為4.8億噸，佔中國一年需求量7.6 億噸裡面的約六成。

事實上，中國七成原油需要依賴進口，現階段原油問題因國家局勢變得波動，而原油下游的六成左右亦用於汽車，以上已經成為中國急切轉型至電動車的誘因。

### 電動車市場

類別	價格	銷量佔比 (整體為100%)	生產總值佔比 (整體為100%)
便宜	低於10萬元	35%	12%
經濟	10萬元至20萬元	25%	20%
中等價位	20萬元至30萬元	20%	30%
高價型	高於30萬元	20%	38%

從以上表格所見，20萬元人民幣以上的市場為車企的主要戰場。該市場主要以電動化為主，其後轉至智慧化上的進步和改善。

- 比亞迪D++開放生態為駕駛者提供介面、車輛資料和控制許可權，配合公司DiLink智慧網聯系統，造成了車聯網的發展模式。

### 頭三大子公司貢獻利潤率

公司名稱	營業收入 (人民幣元)	淨利潤 (人民幣元)	利潤率
比亞迪汽車工業有限公司	761.95億	9.7億	1.27%
比亞迪汽車有限公司	502.29億	15.7億	3.12%
惠州比亞迪電子有限公司	287.73億	7.78億	2.70%

## 業務

### 【三大業務板塊】

比亞迪業務範圍涵蓋汽車業務、手機部件及組裝和二次充電電池業務：

#### 一. 汽車業務

擁有乘用車和商用車兩大產品系列

公司在2003年收購秦川汽車後開始從事汽車業務，同時擁有新能源汽車產業的核心技術——電池、電機、電控，及模具開發、零部件生產、整車製造能力等，為全球新能源汽車行業的主要領導者。

1) 純電大客車分部上，公司為全球第一

2009年7月公司收購美的旗下三湘客車廠，藉此正式進軍巴士及客車業務。

截至2022年1月的數據止，公司純電大客車已經為累計銷量全球第一，並遍佈全球六洲五十多個國家及地區。

### 公司歷年汽車銷量情況

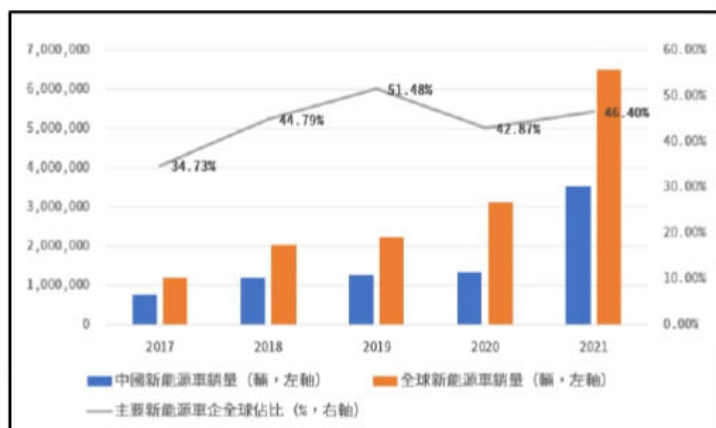
單位：萬輛	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年1月至4月
新能源汽車	24.78	22.95	18.97	60.38	39.24
(一)乘用車	22.71	21.94	17.91	59.37	39.02
乘用車-純電動	10.33	14.72	13.10	32.08	20.06
乘用車-混合動力	12.36	7.22	4.81	27.29	18.96
(二)商用車	2.07	1.01	1.06	1.01	0.22
客車	1.27	0.63	0.91	0.58	0.18
其他	0.80	0.38	0.15	0.43	0.04
燃油車	27.29	23.19	23.73	13.63	0.50
轎車	5.92	4.76	3.96	3.34	0.15
SUV	7.26	12.13	17.43	9.30	0.35
MPV	14.11	6.30	2.34	0.99	0.00
合計	52.07	46.14	42.70	74.01	39.74

## 汽車業務及市場發展深耕

全球新能源車市場：

2017 - 2021年，全球新能源車銷量由119萬輛上升至650萬輛，CAGR為52.65%，其中2021年全球新能源車銷量同比增加108%。

中國而言，2017年至2021年銷量由76.78萬輛升至350.72萬輛，CAGR為46.20%，2021年同比增長165%。



資料來源：WIND，研究部

## 中國及美國新能源車車企銷量及各品牌滲透率

單位：萬輛	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
特斯拉	10.13	24.52	36.76	49.96	93.61
上汽	6.44	14.15	18.46	32.00	73.26
*比亞迪	11.36	24.78	18.62	16.28	56.28
廣汽	0.52	2.00	4.22	7.77	14.29
長城	0.27	1.16	3.77	5.86	13.90
小鵬	-	0.0029	1.27	2.71	9.81
蔚來	-	1.13	3.19	4.37	9.14
理想	-	-	-	3.26	9.04
吉利	2.52	6.70	11.30	6.81	8.28
北汽	10.31	15.80	15.06	2.59	2.61
其他(哪吡+零跑)	-	0.1206	1.10	2.31	11.34
中國新能源汽車銷量	76.77	120.61	124.73	132.29	350.71
全球新能源汽車銷量	119.71	201.82	221.00	312.48	650.00

## 產品

目前公司汽車產品為純電動車及插電混動車的佈局，車型上亦有轎車、SUV、MPV完整三大種類。

型號	車型	行車方式
漢 DM-i	轎車	混合動力
唐 DM-i	SUV	混合動力
秦 PLUS DM-i	轎車	混合動力
宋 Pro DM-i	SUV	混合動力
2022 宋 MAX DM-i	MPV	混合動力
漢 DM	轎車	插電式混合動力
2021 款唐 DM	SUV	插電式混合動力
漢 DM-p	轎車	插電式混合動力
元 Plus	SUV	純電動
秦 PLUS EV	轎車	純電動

型號	車型	行車方式
元 Pro	SUV	純電動
漢 EV	轎車	純電動
驅逐艦 05	轎車	混合動力
海豚	轎車	純電動
海豹	轎車	純電動
2021 款 e2	轎車	純電動
宋 Plus DM-i	SUV	混合動力
宋 Plus EV	SUV	純電動
宋 Plus	SUV	純電動
第二代宋 Pro	SUV	純電動

\*紅色的為售價20萬元人民幣以上的車型

## 二. 手機部件及組裝業務

為客戶提供垂直整合的一站式服務，產品覆蓋消費電子、汽車智慧系統、物聯網、機器人、人工智慧及新型智慧產品等領域。

生產和組裝的廠商，主要客戶包括華為、三星、蘋果、小米等廠商。

## 三. 二次充電電池及光伏業務

(I) 主要負責消費類電池和動力電池研發和生產，共為目前全球領先的二次充電電池製造商之一。公司1995年開始鋰離子消費電池業務，在2003年進入汽車行業開結動力電池研發業務。旗下磷酸鐵鋰電池「刀片電池」。

(II) 2007年比亞迪開始向光伏方向發展

- 截至2020年9月，公司光伏累計出貨量10GW，並且已經在巴西、南非、日本、英國等近100個國家運營。

## 財務數據（單位：人民幣下同）

### (I) 營業收入

2008年271億元大幅增長2021年2161億元，CAGR為17%。

- 汽車業務由89 億增長至1125 億元，CAGR 為22%，佔比由33%上升至52%；手機部件及組裝業務收入由119 億元增長至865億元，CAGR為16%，佔比不變大致維持在40%；二次充電電池業務收入由62 億元增長至165 億元，CAGR 為8%，佔比由23%減少至8%。

### (II) 分部毛利貢獻

2021年比亞迪毛利為281億元，比較2008年57億元，CAGR為13%。

- 汽車業務毛利由2008 年19 億元，增長至2021 年196 億元，CAGR19%，佔比穩定維持70%；手機部件及組裝業務毛利由21億元增長至65億元，CAGR為9%，佔比在20%至30%區間；2021 年二次充電電池業務毛利佔比則約為7%。

### (III) 毛利率

比亞迪於2008至2020年毛利率在15%-23%之間，年間中位數為17%。

- 細分業務而言，期內汽車、手機部件及組裝、二次充電電池業務毛利率中位數依次分別22%、13%、14%。

## 結語

公司2022年1月至4月比亞迪產銷創新高。其中，1月至4月累計生產39.5萬輛新能源汽車，銷售則為39.24萬輛。第一季公司市佔率為25%，排名全國第一。公司在中國的新能源汽車龍頭地位穩固，多款車型爆款為其銷量帶來長期的支持與基礎，產品矩陣完善。另外，公司在新能源汽車的生產能亦快速擴張，擴大產能的上限，為銷量大幅提升「鋪路」，繼續看好公司在新能源汽車快速增長背景下的投資機會。