

張健民 CFA
研究部主管
ivan.cheung@sinopac.com

張雪婷
研究部副經理
samantha.cheung@sinopac.com

比亞迪 (1211.HK) 企業快報

股價分析

比亞迪股價由 02/02 高位 HK\$268 開始調整反覆向下，03/14 曾經跌至最低 HK\$190.5，開始反彈，04/28 公佈第一季業績後曾高見近期高位 \$ 241.6，股價期後再次調整至 20 天線附近。需要留意 20 天線 HK\$228.6 是否有支持，如跌穿 20 天線有機會下試 BB 下線\$220 附近，加上大市方向未明，現階段適宜先觀望，暫未建議入市。

近期新聞

- **比亞迪「雲巴」深圳通車：**比亞迪「雲巴」高架鐵路在深圳開通了首條路線坪山雲巴 1 號線，全長 8.506 公里，由深圳坪山高鐵站往返比亞迪北站。比亞迪「雲巴」深圳 1 號線全線均以高架方式鋪設，並沒有佔用現有道路位置。「雲巴」採用全自動運行系統，擁有自動喚醒、自動休眠、自動出入車庫、全自動充斷電等；其他機能還包括無人駕駛、秒級道岔，並且配備智能調度、智能 IT 營運、行車控制等。「雲巴」使用的電池是比亞迪的磷酸鐵鋰系統，加上上面提及的技術，廠方聲稱可實現壽命、安全、經濟和環保的極致結合。深圳坪山「雲巴」1 號線採用 4 編組車輛，設計的最高時速為 80 公里，乘客以面部掃描方式入閘，同時支援無感方式支付，而且在車廂提供無線上網功能。現階段無人駕駛「雲巴」1 號線每日會營運 18 小時，能夠打破傳統公共交通工具無法提供深夜服務的局限。香港特區政府就引入「雲巴」持積極態度。

- **比亞迪 新能源車 4 月銷售升逾 98%，產量增近 95%：**比亞迪公布 4 月新能源汽車產量約 20.94 萬輛按年增長 94.9%，銷量約 21.03 萬輛上升 98.3%。截至今年 4 月底止，新能源汽車產量約 77.66 萬輛按年增長 96.6%，銷量約 76.24 萬輛上升 94.3%。

市場看法

- 根據彭博資料顯示，目前有 37 家券商為公司作出評價，對公司買入/持有/沽售分別為 35 家/2 家/0 家，平均目標價為 HK\$338.67。較 2023 年 05 月 03 日收市價 HK\$232 高 45.98%。
- 基本因素方面，比亞迪 2022 每股盈利 6.649 港元，市場預期 2023 / 2024 / 2025 年度 (12 月結) 的每股盈利，將分別變化 33.43% / 38.69% / 42.58% 至 8.938 / 12.396 / 17.675 港元；以 2023 年 05 月 03 日收市價 HK\$232 計算，2023 / 2024 / 2025 年度預期市盈率 (Price to Earnings Ratio)，分別為 25.96 倍 / 18.72 倍 / 13.13 倍。
- 估值方面，過去兩年中，公司的市銷率 (Price to Sales Ratio) 的平均值 (Mean) 為 2.40 倍 (高位/平均值/低位/標準差，分別為 3.80 倍/2.40 倍/1.00 倍/0.70 倍)。
- 現價位於 1.24 倍過去一年 (至 1Q23) 市銷率，約等於兩年平均市銷率減 1.66 個標準差，估值極具吸引力。

財務概況

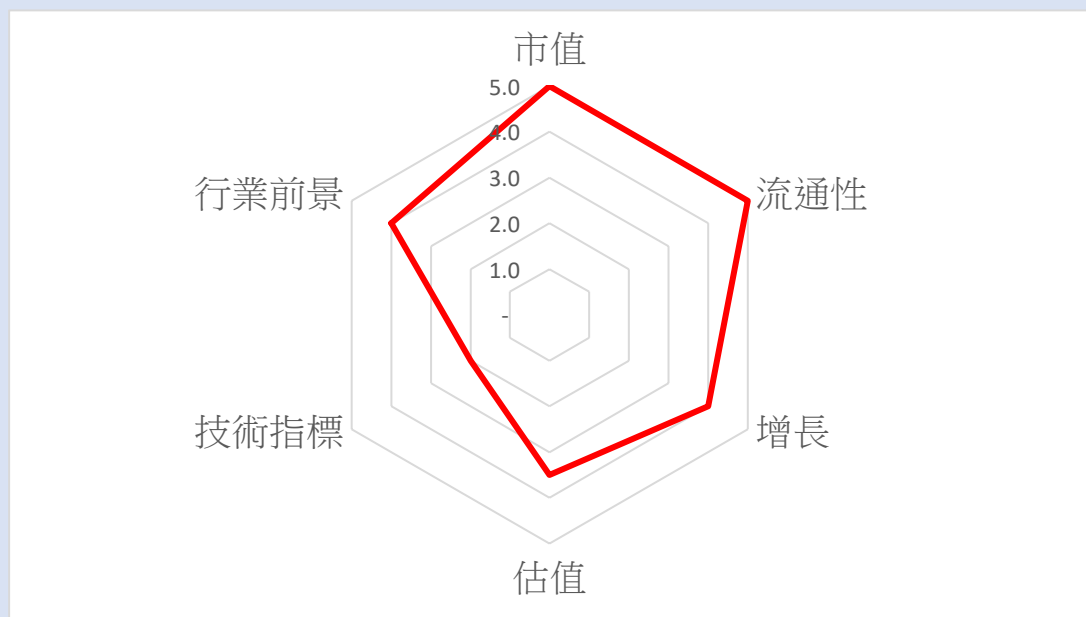
- 比亞迪首季純利 41.3 億元人民幣，升 4.1 倍，每股盈利 1.42 元，遠勝市場預期。扣除非經常性損益的淨利潤 35.65 億

元，升 5.94 倍，收入約 1202 億元，升約 80%，主要是新能源汽車銷量增長所致，加權平均淨資產收益率 3.65%，升 2.8 個百分點。

- 2022 財年年報顯示，比亞迪營業收入佔比中，99.43%來自於銷售商品及建造服務，0.51%來自於提供服務，0.06%來自於租賃收入。產品方面，76.57%來自於汽車及騎車相關產品，23.30%來自於手機部件，0.13%來自於調整和抵消。地區方面，78.43%來自於中國（包括港澳台），21.57%來自於境外。

我們的看法

- 考慮到在環保的前提下，新能源汽車市場將繼續迅速發展，行業前景理想，而比亞迪仍然是中國新能源汽車的龍頭，再加上「雲巴」應用，將會為公司發展帶來的正面刺激，股價自近期高位 HK\$241.6 至今調整約 4%，長綫投資價值仍在，但大市方向未明，暫宜先觀察等待適當時候入市。



資料來源：Google Finance, Bloomberg

比亞迪 (1211.HK) 企業快報

2023 年 05 月 03 日

免責聲明

本報告所載資訊、工具及資料僅作參考資料用途，並不用作或視作為銷售、提呈或招攬購買或認購本報告所述證券、投資產品或其他金融工具之邀請或要約，也不構成對有關證券、投資產品或其他金融工具的任何意見或建議。編制本研究報告僅作一般發送。並不考慮接獲本報告之任何特定人士之特定投資對象、財政狀況及特別需求。閣下須就個別投資作出獨立評估，於作出任何投資或訂立任何交易前，閣下須就本報告所述任何證券諮詢獨立財務顧問。

本報告所載資訊、工具及資料並非用作或擬作分派予在分派、刊發、提供或使用有關資訊、工具及資料抵觸適用法例或規例之司法權區或導致永豐金證券（亞洲）及／或其附屬公司或聯屬公司須遵守該司法權區之任何註冊或申領牌照規定的有關司法權區的公民或居民。

本報告所載資料及意見均獲自或源於永豐金證券（亞洲）可信之資料來源，但永豐金證券（亞洲）並不就其準確性或完整性作出任何聲明，於法律及／或法規准許情況下，永豐金證券（亞洲）概不會就本報告所載之資料引致之損失承擔任何責任。本報告不應倚賴以取代獨立判斷。永豐金證券（亞洲）可能已刊發與本報告不一致及與本報告所載資料達致不同結論之其他報告。該等報告反映不同假設、觀點及編制報告之分析員之分析方法。

主要負責編制本報告之研究分析員確認：（a）本報告所載所有觀點準確反映其有關任何及所有所述證券或發行人之個人觀點；及（b）其於本報告所載之具體建議或觀點於過去、現在或將來，不論直接或間接概與其薪酬無關。

過往表現並不可視作未來表現之指標或保證，亦概不會對未來表現作出任何明示或暗示之聲明或保證。

永豐金證券（亞洲）之董事或僱員，如有投資於本報告內所涉及的任何公司之證券或衍生產品時，其所作出的投資決定，可能與這報告所述的觀點並不一致。

一般披露事項

永豐金證券（亞洲）及其高級職員、董事及僱員（包括編制或刊發本報告之相關人士）可以在法律准許下不時參與及投資本報告所述證券發行人之融資交易，為有關發行人提供服務或招攬業務，及／或於有關發行人之證券或期權或其他有關投資中持倉或持有權益或其他重大權益或進行交易。此外，其可能為本報告所呈列資料所述之證券擔任市場莊家。永豐金證券（亞洲）可以在法律准許下，在本報告所呈列的資料刊發前利用或使用有關資料行事或進行研究或分析。永豐金證券（亞洲）一名或以上之董事、高級職員及／或僱員可擔任本報告所載證券發行人之董事。永豐金證券（亞洲）在過去三年之內可能曾擔任本報告所提供及任何或所有實體之證券公開發售之經辦人或聯合經辦人，或現時為其證券發行建立初級市場，或正在或在過去十二個月內就本報告所述投資或一項有關投資提供重要意見或投資服務。

本研究報告的編制僅供一般刊發。本報告並無考慮收取本報告的任何個別人士之特定投資目標、財務狀況及個別需要。本報告所載資料相信為可予信賴，然而其完整性及準確性並無保證。本報告所發表之意見可予更改而毋須通知，本報告任何部分不得解釋為提呈或招攬購買或出售任何於報告或其他刊物內提述的任何證券或金融工具。本公司毋須承擔因使用本報告所載資料而可能直接或間接引致之任何責任。

根據香港證券及期貨事務監察委員會規定之監管披露事項

永豐金證券（亞洲）有限公司（「永豐金證券（亞洲）」）之政策：

- 刊發投資研究之研究分析員並不直接受投資銀行或銷售及交易人員監督，並不直接向其報告。
- 研究分析員之薪酬或酬金不應與特定之投資銀行工作或研究建議掛鉤。
- 禁止研究分析員或其聯係人從事其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之證券或衍生產品的買賣活動。
- 禁止研究分析員或其聯係人擔任其研究／分析／涉及範圍內的任何公司之董事職務或其他職務。

永豐金證券（亞洲）集團於香港從事投資銀行、坐盤交易、市場莊家或促銷或代理買賣之公司〔包括永豐金證券（亞洲）〕（「該等公司」）並非本報告所分析之公司證券之市場莊家。

該公司與報告中提到的公司在最近的 12 個月內沒有任何投資銀行業務關係。

截至 2023 年 5 月 3 日，若永豐金證券（亞洲）有限公司擁有上述任何公司的財務權益，其合計總額未有相等於或高於上述任何公司市場資本值的 1%。

分析員認證：

本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對於有關證券或發行人的個人觀點。研究分析員的薪酬與在報告中表達的具體建議或觀點沒有任何直接或間接的相關。

©2021 永豐金證券（亞洲）有限公司。保留所有權利。除非特別允許，該報告任何部分不得未經永豐金證券（亞洲）有限公司事先書面許可以任何方式進行複製或分發。永豐金證券（亞洲）有限公司概不承擔第三方此方面行為的任何責任。