比亚迪（002594）点评报告

爱建证券有限责任公司

财富管理研究所

分析师：张志鹏

TEL：021-32229888-25311

E-mail:zhangzhipeng@ajzq.com

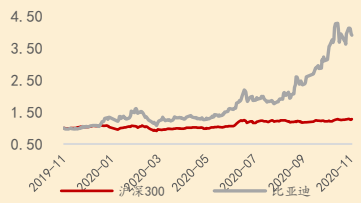
执业编号：S0820510120010

联系人：胡定伟

TEL:021-32229888-25506

E-mail:hudingwei@ajzq.com

评级：强烈推荐（维持）



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

（%）	1个月	6个月	12个月
绝对表现	4.95	48.54	265.45
相对表现	8.05	60.02	290.73

基础数据

收盘价（2020-12-29）	186.00
目标价（未来6个月）	—
52周内最高价	198.99
52周内最低价	46.02
总市值（百万元）	507434
流通市值（百万元）	688.47
总股本（百万股）	2728.14
A股（百万股）	1813.14
其中：流通股（百万股）	1145.67
其中：限售股（百万股）	667.47

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

公司点评报告●新能源行业　　2020年12月31日 星期四

比亚迪电子分拆上市，加速市场拓展

事件：

公司于2020年12月30日晚公告称，为了更好地整合资源，做大做强半导体业务，公司于2020年12月30日召开第七届董事会第四次会议，审议通过了《关于拟筹划控股子公司分拆上市的议案》，董事会同意公司控股子公司比亚迪半导体股份有限公司（以下简称“比亚迪半导体”）筹划分拆上市事项，并授权公司及比亚迪半导体管理层启动分拆比亚迪半导体上市的前期筹备工作，包括但不限于可行性方案的论证、组织编制上市方案、签署筹划过程中涉及的相关协议等上市相关事宜，并在制定分拆上市方案后将相关上市方案及与上市有关的其他事项分别提交公司董事会、股东大会审议。

投资要点：

❑**半导体业务分拆上市，加速市场拓展。**公司持有比亚迪半导体72.3%的股权，控股子公司比亚迪半导体主要从事功率半导体、智能控制IC、智能传感器及光电半导体的研发生产及销售，子公司拥有芯片设计、晶圆制造、封装测试全产业链布局，其主要产品为新能源汽车功率半导体，因此，在下游应用方面，拥有母公司较大的市场支持，同时，分开上市后，公司将引进战略投资者，在保持实际控制权的情况下，有助于实现其品牌发展及对外拓展销售。半导体产业属于国家大力支持的行业，在下游新能源汽车行业高景气度的情况下，比亚迪半导体的市场份额将不断的拓展。

❑**全球电动化趋势逐渐深入，公司汽车销量高于行业水平。**根据中汽协统计，国内汽车世行11月完成销量273万辆，同比增长11.1%，环比增长6.2%。国家大力支持汽车产业复苏，特别是新能源汽车产业。公司11月完成销量5.39万辆，同比增长30.6%，环比增长13%，销量增幅明显高于行业平均水平。其中新旗舰车型“汉”销量破万，达到10105辆，环比增长33.9%。

❑**盈利预测：**公司汽车销量不断创新高。预计公司2020-2022年EPS分别为1.61元、2.24元和2.45元，当前股价对应PE分别为116X、84X和76X。我们维持**“强烈推荐”**评级。

❑**风险提示：**国内外新能源汽车产销不及预期。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	127,739	158,039	185,501	225,729
增长率(%)	-1.78%	23.73%	17.48%	21.68%
归属母公司股东净利润	1,614	4,385	6,072	6,658
增长率(%)	-41.93%	171.45%	38.55%	9.63%
每股收益(EPS)	0.59	1.61	2.24	2.45
净资产收益率(ROE)	2.84%	7.19%	9.18%	9.32%
市盈率(P/E)	314	116	84	76

数据来源：爱建证券财富管理研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上
推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%～15%
中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内
回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%～+5%之间波动；
弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）
电话：021-32229888　邮编：200122
网站：www.ajzq.com