

比亚迪股份有限公司 (002594)

个股分析报告

行业：新能源汽车与汽车制造

报告日期：2026 年 10 月 2 日

行情截至 2026-09-30 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：二季度盈利转正修复，但半年利润仍降，需求回升尚待验证

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌）	83.31 元（+1.57%）
总市值	约 7595.54 亿元
PE(TTM)	25.81 倍
PB(MRQ)	3.17 倍
52 周区间	77.24~112.44 元
成交额/换手率	17.96 亿元／0.62%

行情数据截至：2026-09-30 收盘

一、投资要点

- **半年业绩承压、二季度已转入修复**：2026 年上半年归母净利润同比下降 20.54%；第二季度单季归母净利润同比增长 29.66%，扣非增长 51.54%，修复信号尚未扭转累计下滑。
- **销量回升能否转化为利润是核心变量**：9 月销量同比增长 16.98%，但前三季度累计销量仍下降 3.94%；2025 年汽车业务毛利率 20.49%，价格竞争下盈利改善仍需销量与毛利共同验证。
- **估值低于自身中位数，盈利兑现仍是前提**：9 月 30 日收盘 83.31 元，PE-TTM 25.81 倍、PB-MRQ 3.17 倍；PE 处近 5.2 年 36%分位，低于 30.44 倍中位数。

市场预期与证据

- **市场在定价**：市场隐含每股收益年均增长约 14%；一致预期 EPS 由 2026 年的 4.38 元升至 2028 年的 6.81 元，但现有数据未列一致预期增速，无法定量判断市场要求高于或低于机构预期。
- **证据显示**：机构预测呈利润恢复路径，但 2026 年上半年收入下降 7.13%、归母净利润下降 20.54%；二季度单季转增且 9 月销量回升，说明修复已有信号，累计销量与盈利能否持续改善仍待三季报验证。

证据倾向：均衡；置信度：高（36 家机构覆盖、行情与财报数字经程序核对）

二季度盈利和 9 月销量转暖，但半年利润及前三季度累计销量仍下降，修复持续性尚未确认。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

向消费者及经销渠道销售新能源汽车和相关产品，并提供手机部件、组装及电池等产品，依靠规模制造与产品组合获取收入。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
汽车、汽车相关产品及其他产品	80.68%（2025 年）	20.49%（2025 年）	5.06%（2025 年同比）	收入主体；整车销量 460.24 万辆
手机部件、组装及	19.31%（20	6.29%（20	-	规模较大，毛利率明显低于汽车业务

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
其他产品	25 年)	25 年)	2.74% (2025 年同比)	
其他业务	约 0.01% (2025 年)	—	- 26.04% (2025 年同比)	收入占比很小

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 规模与纵向整合：2025 年整车销量 460.24 万辆，自研自产电池、电机、电控及芯片等。
- 研发投入：2025 年研发投入 634.41 亿元，占营收 7.89%，同比增长 17.13%。
- 2025 年综合毛利率 17.74%，高于长安汽车及上汽集团，但略低于长城汽车。

主要威胁：价格竞争与成本压力已压低汽车业务毛利率；垂直整合不代表全部关键部件自给，海外扩张还受关税、认证及本地化成本影响。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 生产整车、电池、消费电子部件及光伏产品，相关投入包括电池材料、金属和电子元器件；年报未拆分各类采购成本。
- 2025 年前五大供应商采购额占采购总额 15.31%，第一大供应商占 9.74%；供应商名称未公开。
- 产品通过直销与经销模式触达终端购车者；2025 年直销收入占 45.67%，经销占 54.33%。
- 主要议价压力来自同类车型竞争、促销及渠道经营；不宜套用零部件供应商对整车厂的年降模式。
- 2025 年年报披露前五大客户占销售额 18.12%、第一大客户占 12.53%；客户名称匿名，且仅有单年数据，无法判断集中度趋势。
- 2025 年应收账款净额 370.05 亿元，占收入 4.60%、约为归母净利润 113.45%；年报应收类周转天数 29 天（2024 年 35 天）。年末应付账款 1867.42 亿元，预收货款 508.75 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	12.45%	1.41%	利润率处于五年序列低位，年度因素未拆分
2022	15.50%	3.92%	收入扩张伴随利润率改善，贡献因素未拆分
2023	18.58%	4.99%	毛利率继续上升，规模与结构影响未量化
2024	19.44%	5.18%	毛利率继续提高，具体驱动未拆分
2025	17.74%	4.06%	汽车成本增速高于收入，汽车及手机业务毛利率均降

比亚迪处于整车制造与核心部件纵向整合的中游环节，2025 年汽车业务毛利率 20.49%。利润改善更依赖核心部件规模化降本、整车产品结构与海外业务盈利兑现，以及缓解价格竞争带来的毛利压力。

2.4 行业与同行对比

新能源汽车与自主整车竞争仍聚焦产品、价格及规模。比亚迪 2025 年收入增长 3.46%，但综合毛利率和归母净利润回落，规模扩张尚未完全抵消价格、成本及产品结构压力。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
长城汽车（601633）	自主品牌整车为主	2025 年营收 2228.24 亿元；毛利率 18.04%；PE(TTM) 19.65 倍	收入规模较小，毛利率略高；车型及品牌组合不同
长安汽车（000625）	自主整车及相关业务	2025 年营收 1640.00 亿元；汽车业务毛利率 15.54%；PE(TTM) 27.09 倍	收入规模及汽车业务毛利率较低；PE 日期不同，不宜同日比较
上汽集团（600104）	整车制造，含合资与自主业务	2025 年营收 6461.52 亿元；综合毛利率 10.09%；PE(TTM) 13.53 倍	规模较大但综合毛利率较低，合资与自主业务结构不同

比亚迪 2025 年营收显著高于样本公司，综合毛利率高于长安和上汽、略低于长城；但 2025 年毛利率及归母净利率回落，单年横向差异不足以证明长期优势。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	3448.15 亿元	-7.13%	123.25 亿元	-20.54%	-9.02%	18.85%
2026 年第二季度（单季）	1945.90 亿元	-3.15%	82.41 亿元	+29.66%	+51.54%	18.89%
2025 年	8039.65 亿元	+3.46%	326.19 亿元	-18.97%	-20.38%	17.7%
2024 年	7771.02 亿元	+29.02%	402.54 亿元	+34.00%	+29.94%	19.44%

最新报告期为 2026 年上半年；第二季度单季数据按半年报减一季报计算。

上半年累计归母净利润仍下降，但扣非降幅较小；第二季度单季归母与扣非转增，毛利率同比改善，显示单季修复。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	71.0%（2026 年中报）	关注	杠杆水平较高，较 2025 年末略升。
经营现金流/归母净利润	3.03 倍（2026 年上半年）	良好	现金流同比增长而归母净利润下降。
应收账款周转率	15.83 次年化（2026 年上半年）	关注	应收账款较年末增约 35.5%，同期收入下降。
存货/总资产	20.18%（2026 年中	关注	存货较 2025 年末增约 37.3%，高于同期收入变

指标	数值	判断	说明
	报)		化。
ROE	4.86% (2026 年上半年)	一般	低于上年同期的 7.43%。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	25.81 倍	近 5.2 年 36%分位 (中位数 30.44 倍)	中位数 19.65 倍 (长城汽车 19.65、长安汽车 27.09、上汽集团 13.53)
PB(MRQ)	3.17 倍	近 5.2 年 0%分位 (中位数 5.71 倍)	中位数 0.93 倍 (长城汽车 1.35、长安汽车 0.93、上汽集团 0.42)
PS(TTM)	0.98 倍	近 5.2 年 5%分位 (中位数 1.38 倍)	中位数 0.45 倍 (长城汽车 0.51、长安汽车 0.45、上汽集团 0.19)
股息率	约 0.43%	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算 (滚动十二个月口径)；同行倍数按 2026-09-30 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 25.81 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 14.0% (不计分红，偏保守)，可与下方机构预测增速对照。

PE-TTM 25.81 倍，处近 5.2 年 36%分位、低于 30.44 倍中位数；PB-MRQ 3.17 倍处 0%分位，PS-TTM 0.98 倍处 5%分位。价格隐含 EPS 年均增长约 14%；机构预测 EPS 逐年上升，但实际盈利修复仍需验证。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	9038.64 亿元	398.95 亿元	+22.3%	4.38 元
2027 年	约 1.03 万亿元	516.58 亿元	+29.5%	5.67 元
2028 年	约 1.14 万亿元	621.00 亿元	+20.2%	6.81 元

同花顺汇总，截至 2026-09-30；净利润覆盖 37/37/36 家，预测区间分别为 341.93—460.22、380.36—646.30、401.45—752.87 亿元。

4.3 机构观点

2 家；均值 117.04 元，区间 114.07—120 元；最新中金公司 9 月 10 日，目标价 120 元。

机构	评级	日期	备注
中金公司	买入	2026-09-10	目标价 120 元
国泰海通	买入	2026-09-04	目标价 114.07 元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-30	披露 2026 年三季报	关注收入、利润及盈利能力是否随销量回升改善，累计销量同比下降是否收窄。
2026-11-27	2024 年员工持股计划第二期锁定期届满	按计划条款推算约 398,853 股、占总股本约 0.0044%；以公司届满公告确认实际解锁数，关注后续减持。

5.2 近期重要事件

- **2026-10-01 9 月销量回升，累计销量仍下降（中性）**：9 月新能源汽车销量 463,561 辆，同比增长 16.98%，高于前两月；前三季度累计销量 3,131,576 辆，同比下降 3.94%。月度产销数据未经审计，销量回升尚不能代表盈利改善。
- **2026-08-29 半年报显示收入利润同比下滑（利空）**：半年报显示收入、利润同比下滑，经营现金流改善。后续需观察销量回升能否转化为收入与盈利改善。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 纵向整合与研发支撑长期降本：2025 年研发投入 634.41 亿元，同比增长 17.13%。
- 汽车主业仍有盈利基础：2025 年整车销量 460.24 万辆，汽车业务毛利率 20.49%。
- 二季度扣非利润同比增长 51.54%，单季毛利率升至 18.89%，盈利修复已出现信号。

6.2 看空理由

- 2025 年收入增长 3.46%，归母净利润却下降 18.97%，规模扩张未能抵消利润率压力。
- 2025 年综合毛利率由 19.44%降至 17.74%，汽车与手机业务毛利率均承压。
- 前三季度累计销量同比下降 3.94%，9 月反弹尚未证明需求趋势反转。

6.3 其他风险

- 海外关税、认证及本地化成本上升→海外业务盈利兑现放慢，压低利润率与估值。

- 客户集中度风险：2025 年第一大客户占销售额 12.53%，若其采购变化可能影响收入与产能利用。
- 存货较 2025 年末增加约 37.3%、占总资产 20.18%→若销售不及预期，可能增加减值并拖累现金周转。
- 应收账款较年末增加约 35.5%，同期收入下降→回款恶化可能推高减值损失并削弱现金质量。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季报盈利修复	上半年归母净利同比-20.54%	三季度收入转增，利润增速维持正增长	收入、归母净利润同比继续下降
累计销量趋势	前三季度同比-3.94%	累计销量降幅持续收窄并转为正增长	累计降幅扩大，月度回升未能延续
汽车业务毛利率	2025 年为 20.49%	后续报告期毛利率企稳回升	毛利率继续下滑，价格竞争加剧
存货占总资产	2026 年中报 20.18%	占比回落且存货增幅低于收入改善	占比进一步上升并伴随收入疲弱

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下情景权重是依据当前技术与资金面设置的主观启发式判断，并非统计概率；短线价格受消息及市场环境影响。

8.1 技术面概况

股价低于 MA5、MA10 及 MA20，近 20 日下跌 6.09%；MACD 仍处负值但负柱收窄，且价格接近布林下轨。短线先看 81.7~82.1 元支撑能否守住，反弹需重新站回 85.08 元附近。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 83.77 / MA10 84.39 / MA20 85.08 / MA60 89.06	收盘低于各均线，短中期仍偏弱。
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF -1.455 / DEA -1.374 / 柱 -0.161	仍在零轴下方，负柱较前日收窄。
RSI6/RSI14	RSI6 40.7 / RSI14 40.2	动能偏弱，尚未进入明显超卖区。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 88.10 / 中轨 85.08 / 下轨 82.06	收盘靠近下轨，短线关注 82 元附近支撑。
近 5/20 个交易日涨跌幅	-3.78%/-6.09%	近期走势偏弱，反弹尚未扭转回落态势。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	84.39~85.08 元	对应 MA10 与 MA20；突破并站稳后，进一步关注布林上轨及近期高点。
第一支撑	81.70~82.06 元	对应近 20 日低点与布林下轨；失守后短线回落压力加大。
强支撑	77.24~81.70 元	覆盖近 20 日低点至 52 周低点；有效跌破 77.24 元将创 52 周新低。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 83.31 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.5% 缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	80.57~85.47 元	-3.3%~+2.6%
约 95%	78.24~88.65 元	-6.1%~+6.4%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约四成）**：81.70~85.08 元；守住第一支撑但未能有效站上 MA20，延续区间波动。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 50%。
- **偏弱下行（权重中等，约四成）**：77.24~81.70 元；若有效跌破 81.70 元且成交额放大，关注 52 周低点支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：85.08~89.00 元；需放量站回 MA20，并进一步突破布林上轨及近期高点。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 20%。

括号内是主客观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

截至 2026-09-30，近 10 个交易日成交额约 14.82 亿~29.04 亿元、换手率约 0.50%~0.97%，最新为 17.96 亿元、0.62%。截至 2026-06-30，前十大流通股东合计持有 71.71%；其中全国社保基金持股 0.72%，名单未列公募基金或 QFII，披露存在滞后，结构可能已变化。成交额较大但换手率不高，交易流动性有一定规模，股东集中度仍需留意。

若日成交额连续两日超过 29.04 亿元且股价站回 85.08 元，可视为放量突破的确认信号。

以上情景推演基于 2026-09-30 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

比亚迪股份有限公司 2025 年年度报告全文 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-27/1225046995.PDF>

投资者关系 — <https://www.bydglobal.com/cn/investor-relations>

长城汽车股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-28/1225047452.PDF>

公司公告_长安汽车：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12078507

上汽集团(600104)_公司公告_上汽集团：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12055318&stockid=600104

「汽车整车」类股票数据一览表 - 行业数据 - 准上市 — <https://www.zhunshangshi.com/industry/60.html>

比亚迪股份有限公司 2026 年半年度报告全文 — <https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-08-29/56e933c9-717e-42bd-8c21-3a0a11b8d2d0.PDF>

static.cninfo.com.cn (公告 PDF) — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-29/1225531835.PDF>

比亚迪(002594)_公司公告_比亚迪：2026 年一季度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12252088&stockid=002594

比亚迪(002594)_公司公告_比亚迪：2025 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12033342&stockid=002594

F10 - 汽车整车板块 - 宽度指数/Sector Market Breadth Index — https://f10.org/sector/auto_vehicles/

比亚迪(002594)_公司公告_比亚迪：2025 年度利润分配实施公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12459819&stockid=002594

比亚迪(002594) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/144/002594/worth.html>

比亚迪(002594) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/002594/worth.html>

比亚迪:2026 年半年度报告摘要_比亚迪(002594)_公告正文 —

<https://data.eastmoney.com/notices/detail/002594/AN202608280006758528.html>

比亚迪(002594)_公司公告_比亚迪：2026 年 7 月产销快报新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12473718&stockid=002594

比亚迪(002594)_公司公告_比亚迪：2026 年 8 月产销快报新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12579555&stockid=002594

Listed Company Information Title Search — <https://www1.hkexnews.hk/search/titlesearch.xhtml?category=0&market=SEHK&stockId=2696>

BYD — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-09-30/1225588807.PDF>

static.cninfo.com.cn (公告 PDF) — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-11-06/1221638070.PDF>

东方财富 个股资金流向 — <https://data.eastmoney.com/zjlx/002594.html>

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SZ002594#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-09-30 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。