



比亚迪：新能源汽车主业突出 不惧短期负面影响

2008-2021年，比亚迪汽车业务营收从89.10亿元提升到1124.89亿元，年均复合增速为21.54%，营收占比从32.1%提升到52%，成为业务主体。

原材料涨价、疫情反复、缺芯制约比亚迪2021年业绩表现。从长期来看，比亚迪成长确定性依旧，值得期待。

作者：鲁光远 张威 黎轲

电话：010-58352887

邮箱：luguangyuan@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



目录

一、汽车业务营收占比逐步提升.....	3
二、毛利率受短期因素影响产生波动.....	5
三、管理费用率、销售费用率控制较好 研发费用率维持高位.....	6

图表目录

图表 1：2008-2021 年比亚迪营业收入及增速	3
图表 2：2008-2021 年比亚迪各业务板块营业占比变化	4
图表 3：2009-2017 年比亚迪总体营收与汽车业务营收增速对比	4
图表 4：比亚迪新能源汽车与燃油汽车销量占比	5
图表 5：2018-2021 年比亚迪汽车业务营收增速与新能源汽车销量增速对比.....	5
图表 6：比亚迪与可比公司管理费用率比较.....	6
图表 7：比亚迪与可比公司管理费用率比较.....	7
图表 8：比亚迪与可比公司销售费用率比较.....	7
图表 9：比亚迪与可比公司研发费用率比较.....	8

比亚迪：新能源汽车主业突出 不惧短期负面影响

2008-2021年，比亚迪汽车业务营收从89.10亿元提升到1124.89亿元，年均复合增速为21.54%，营收占比从32.1%提升到52%，成为业务主体。原材料涨价、疫情反复、缺芯制约比亚迪2021年业绩表现。从长期来看，比亚迪成长确定性依旧，值得期待。

一、汽车业务营收占比逐步提升

比亚迪成立于1995年，以传统铬镍电池起家，随后于2002年开展手机代工业务，并于2003年收购秦川汽车正式进军汽车产业，2005年，比亚迪首辆燃油汽车F3面世，2008年推出首辆新能源汽车F3DM，逐步在汽车领域站稳脚跟。同时，比亚迪发力轨道交通，在2016年发布“云轨”，2021年开通“云巴”示范线。截至目前，比亚迪已近形成了包含汽车业务、手机部件及组装业务、二次充电电池及光伏业务为主体的业务结构。

2008-2021年，比亚迪总体营收从277.27亿元提升到2061.42亿元，年均复合增速为17.11%。从具体业务来看，2008-2021年，比亚迪汽车业务营收从89.1亿元提升到1124.89亿元，年均复合增速为21.54%，营收占比从32.1%提升到52%；手机部件及组装业务收入从119.02亿元提升到864.54亿元，年均复合增速为16.48%，营收占比从42.9%下降到40%；二次充电电池业务收入从62.45亿元提升到164.71亿元，年均复合增速为7.75%，营收占比从22.5%，大幅下降到7.6%。

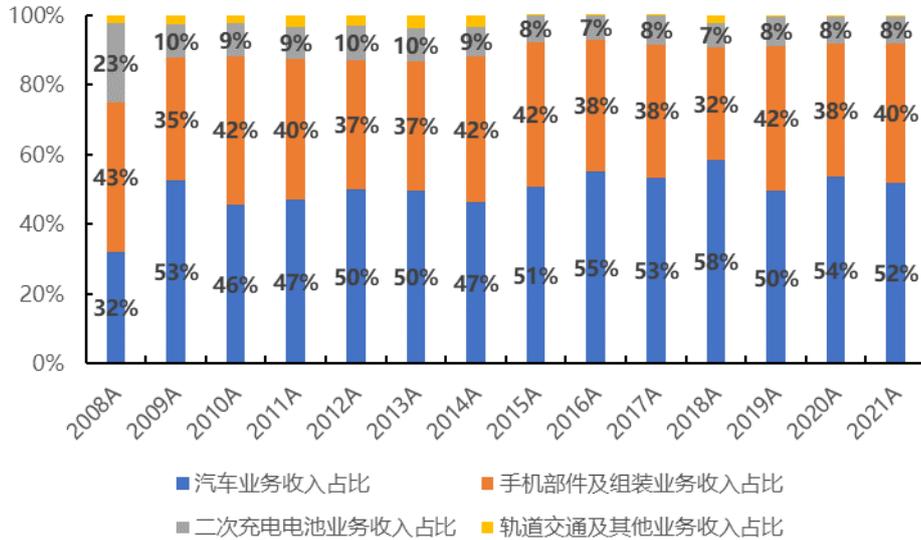
三大主要业务板块中，汽车业务表现最为强势，营收占比提升明显。

图表 1：2008-2021 年比亚迪营业收入及增速



来源：公司公告，新华财经

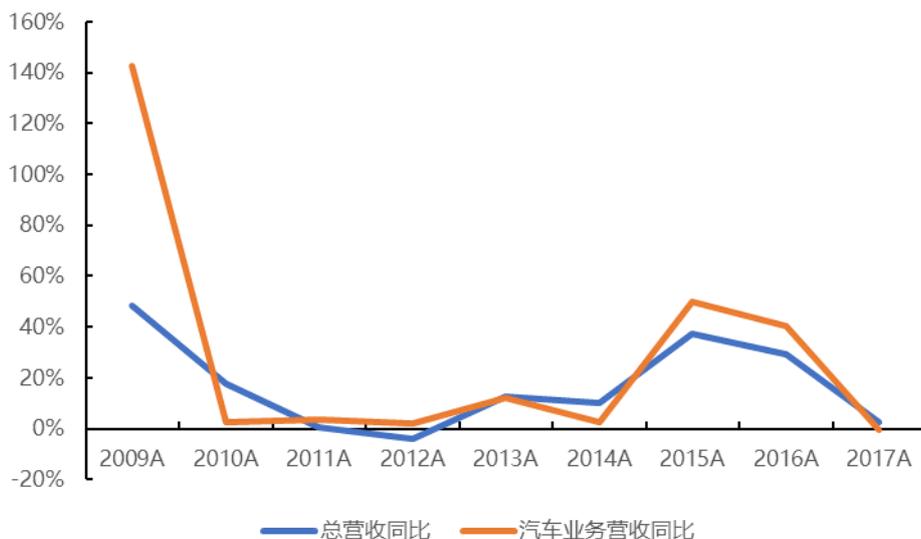
图表 2：2008-2021 年比亚迪各业务板块营业占比变化



来源：公司公告，新华财经

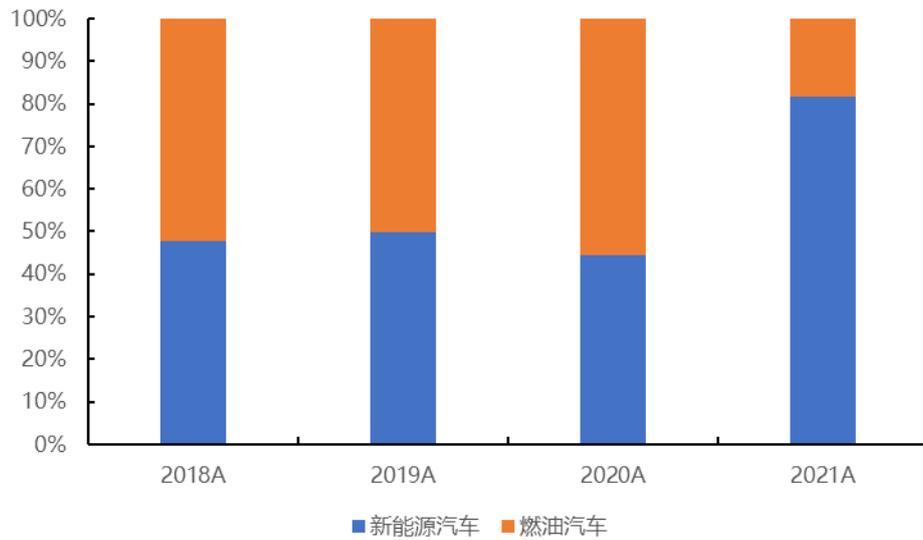
2008-2017年，由于汽车业务在总营收中一直保持较大比重，比亚迪营收增速波动总体与汽车业务营收增速波动高度趋同，汽车业务营收增速波动又与汽车行业总销量增速波动趋同。2018-2021年，比亚迪新能源汽车销量占比从47.6%提升到81.6%，同时伴随着新能源汽车销量的快速增长，汽车业务的营收变动开始与新能源汽车行业销量增速变动趋同。

图表 3：2009-2017 年比亚迪总体营收与汽车业务营收增速对比



来源：公司公告，新华财经

图表 4：比亚迪新能源汽车与燃油汽车销量占比



来源：公司公告，新华财经

图表 5：2018-2021 年比亚迪汽车业务营收增速与新能源汽车销量增速对比



来源：中汽协，新华财经

二、毛利率受短期因素影响产生波动

2018-2020年，比亚迪毛利率从16.40%提升到19.38%，上升趋势明显，这主要得益于比亚迪汽车业务向高端化转型，王朝系列、海洋系列、腾势等高端新品迭出，将汽车业务的毛利率从19.78%拉升至25.20%。同时，通过技术创新、资源布局等方式控制成本使得二次充电电池业务毛利率从

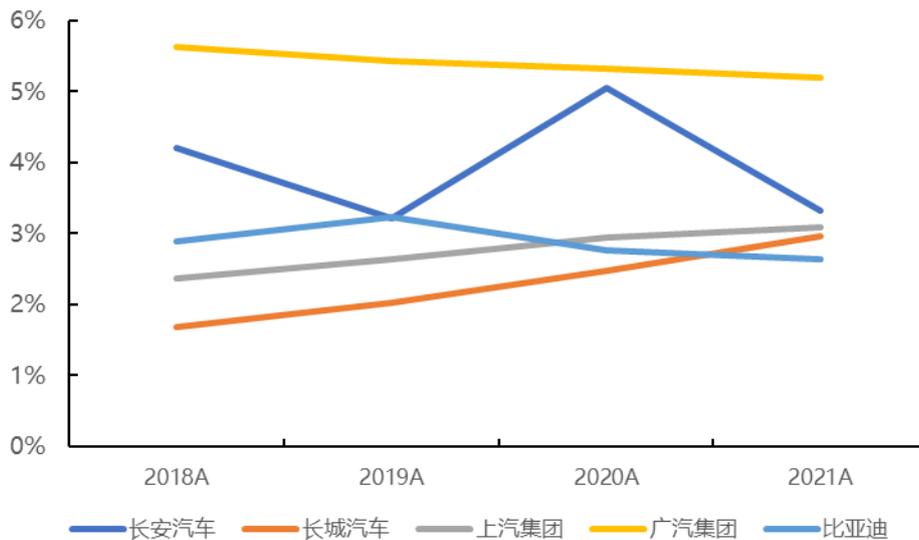
9.46%提升至20.16%；二次充电电池业务和汽车业务的毛利率提升，抵消了手机部件及组装业务毛利率的下滑，并使得比亚迪毛利率整体明显提升。但在2021年，原材料涨价、疫情反复、缺芯导致的产能利用率不足，使得2021年比亚迪毛利率降至13.02%，较2020年下降6.36个百分点。

但我们认为，高端汽车产品的推出、通过技术创新和资源布局等手段提升成本控制能力进而拉升毛利率是未来的主旋律，随着疫情、缺芯等影响因素的消失，比亚迪毛利率回升具有较大确定性。

三、管理费用率、销售费用率控制较好 研发费用率维持高位

管理费用率：相较于同行业，比亚迪管理费用率控制良好，2018-2021年，比亚迪管理费用率由2.89%下降至2.64%，下降0.25个百分点，在同行业中处于最低水平。与之相比，长安汽车、长城汽车、上汽集团、广汽集团管理费用率分别下降0.87、-1.27、-0.73、0.42个百分点，分别为3.33%、2.96%、3.09%、5.20%。

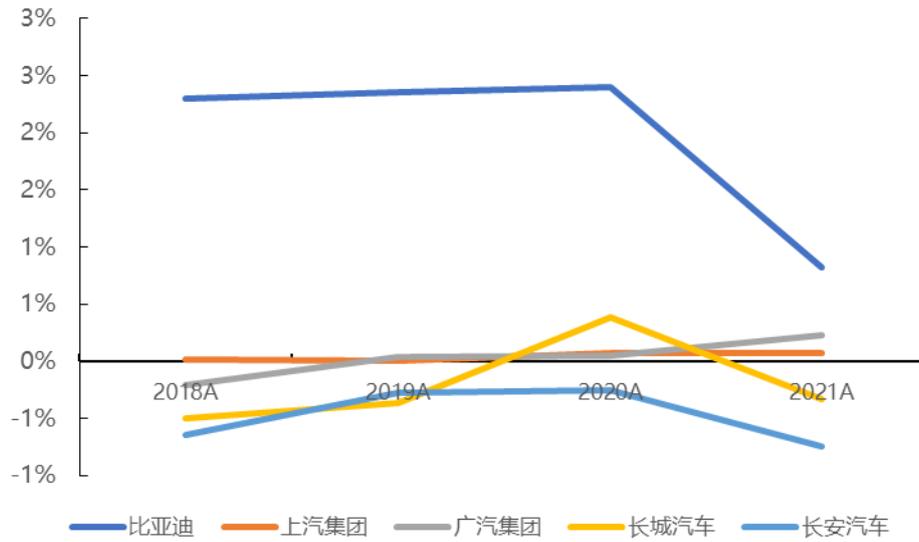
图表 6：比亚迪与可比公司管理费用率比较



来源：公司公告，新华财经

财务费用率：相较于同行业，比亚迪的财务费用率总体上处于较高的水平。2021年，比亚迪、上汽集团、广汽集团、长城汽车、长安汽车的财务费用率分别为0.83%、0.07%、0.23%、-0.33%、-0.74%。比亚迪财务费用率长期处于高位，与其大规模产能扩张有关。

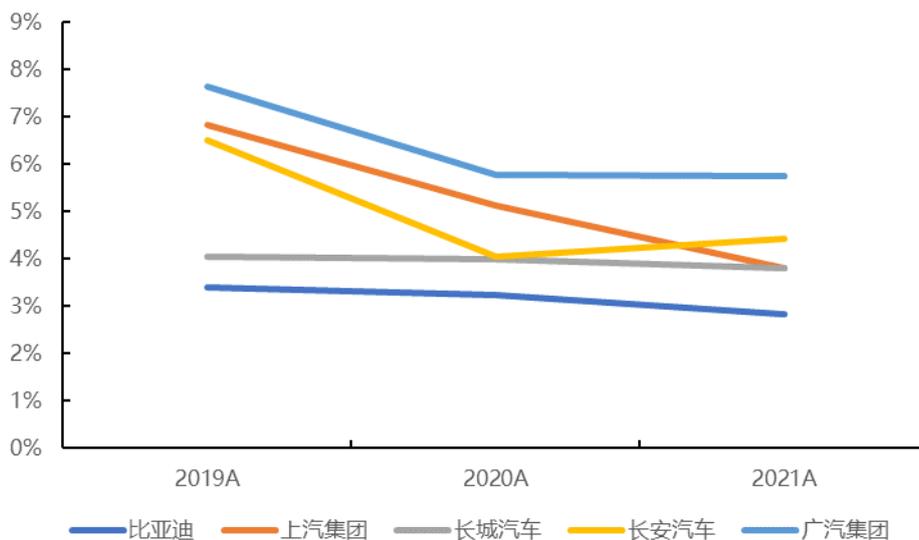
图表 7：比亚迪与可比公司管理费用率比较



来源：公司公告，新华财经

销售费用率：比亚迪销售费用率近年来长期处于行业较低水平，2021年，比亚迪、上汽集团、长城汽车、长安汽车、广汽集团销售费用率分别为2.81%、3.78%、3.81%、4.42%、5.73%。我们认为，比亚迪销售费用率长期控制在低水平是比亚迪汽车等产品的市场竞争力所决定的。在未来预计仍较会有优于同行业的表现。

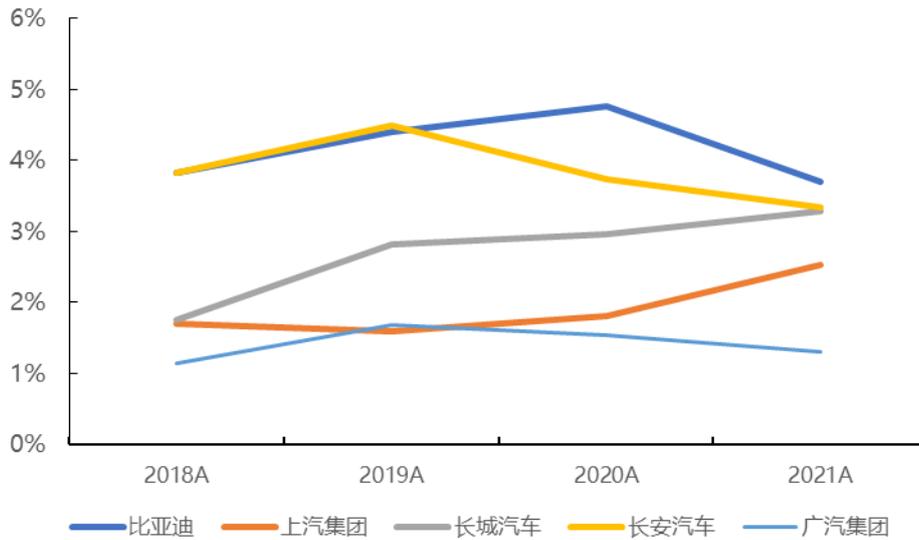
图表 8：比亚迪与可比公司销售费用率比较



来源：公司公告，新华财经

研发费用率：比亚迪研发费用率处于高位，2021年，比亚迪、上汽集团、长城汽车、长安汽车、广汽集团的研发费用率分别为3.70%、2.52%、3.29%、3.34%、1.31%，比亚迪居于首位。

图表 9：比亚迪与可比公司研发费用率比较



来源：公司公告，新华财经

2021年，比亚迪归母净利润为30.45亿元，同比减少28.1%，归母净利率1.4%，同比降低1.29个百分点，这当中毛利率下降6.36个百分点，管理费用率、销售费用率、研发费用率、财务费用率总体缩减3.16个百分点，其他因素（信用减值损失、资产减值损失等）构成了约1.91个百分点的影响。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。