

## 公司新闻

比亚迪股份 [1211.HK; HK\$39.60; 未评级] -

### 2014年业绩发布会摘要

市值: 179.28亿美元; 自由流通量: 75.2%; 三个月平均每日成交量: 3,430万美国

分析员: 布家杰

**公司背景:** 比亚迪股份有限公司(比亚迪)主要通过其子公司生产和销售汽车。比亚迪还研究、开发、生产和销售电池,其电池产品应用于手提电话、无线电话、电动工具等各种便携式电子设备。比亚迪是中国最大的新能源汽车厂商。

**新能源汽车的需求依然强劲。**管理层认为,2014年净利润同比下滑22%,主要是由于:1)太阳能业务亏损,2)传统汽车业务表现疲弱。新能源汽车2014年收入飙升逾6倍至73亿元人民币,占汽车业务总收入的27.6%。据比亚迪的管理层表示,集团的新能源汽车业务出货量强劲增长,并且具有盈利性。但整体汽车业务的经营业绩则受到传统汽车业务疲弱所拖累。比亚迪现于纯电动车市场拥有28%市场份额,在插电式混合动力车市场则拥有50%份额。管理层认为,新能源汽车业务将在2015年保持强劲,这是由于地方政府已发布明确的相关指引,加上集团将推出新产品。根据管理层的指引:1)电动公交车销量为6,000台,2)纯电动汽车为10,000台,3)插电式混合动力车销量为50,000至60,000台。

比亚迪计划推出三款新的SUV车型插电式混合动力车(“唐”、“宋”、“元”),“商”商务车和E5纯电动轿车。“秦”插电式混合动力车的需求一直强劲,手头订单约5,000台。而集团的每月产能只有1,800台,管理层预期,“秦”的产能将在2015年5月扩大至3,500台。

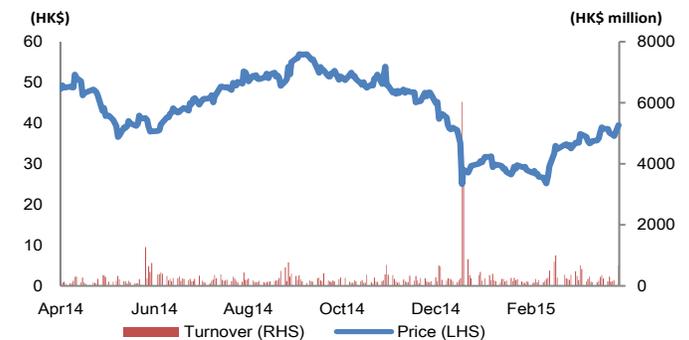
比亚迪董事长在业绩发布会中暗示,两轮有关新能源车生产商的补贴(一轮在4月15日,一轮在6月15日)将很快推出。4月15日的一轮新补贴将涉及到全国的电动公交车,而6月15日的一轮补贴将关系到地方政府的支持政策。

比亚迪的新能源汽车产品将覆盖七个目标市场(私家车、公交车、出租车、环卫车、城际间客运车、物流轻卡车及建筑工程车)和四个特殊用途车辆市场。

**2014年业绩。**比亚迪2014年实现净利润4.34亿元人民币。收入同比增长11.3%至812亿元人民币。2014年毛利率为13.77%,2013年为13.9%。2014年汽车业务收入同比上涨3.9%至262.70亿元人民币。而市场对手机组件的需求依然强劲,带动比亚迪的手机组件及组装业务收入在2014年同比增长23.9%。

**我们的观点:** 比亚迪的太阳能电池业务复苏,加上新能源汽车收入贡献增加,均将支持公司未来几年的净利润增长。作为国内最大的

[比亚迪股份]



主要财务指标 (百万元人民币)	2013	2014	2015E	2016E
收入	49,767.9	55,366.4	66,635.4	76,752.1
毛利润	6,516.3	7,623.5	10,461.1	12,731.6
毛利润率(%)	13.1	13.8	15.7	16.6
净利润	553.1	433.5	2,037.3	2,571.1
净利润率	1.1	0.8	3.1	3.3
每股收益(基本)	0.23	0.18	0.79	0.97
净资产收益率(%)	2.6	1.8	7.2	8.0
股息收益率(%)	0.15	-	0.21	0.22
市盈率(倍)	149.79	182.60	40.81	32.59
市净率(倍)	3.74	3.21	2.74	2.46

来源: 彭博, 公司

新能源汽车品牌,比亚迪是国家政府推广新能源汽车的受益者之一。公司作出的正面指引确认了我们的观点,即是新能源汽车相关股份将会迎头赶上。

**催化剂:** 有更多关于新能源汽车的消息、于太阳能电池取得突破。

## 免责声明

此研究报告并非针对或意图被居于或位于某些司法管辖范围之任何人士或市民或实体作派发或使用，而在该等司法管辖范围内分发、发布、提供或使用将会违反当地适用的法律或条例或会导致中国银河国际证券(香港)有限公司(“银河国际证券”)及/或其集团成员需在该司法管辖范围内作出注册或领照之要求。

银河国际证券(中国银河国际金融控股有限公司附属公司之一)发行此报告(包括任何附载资料)予机构客户，并相信其资料来源都是可靠的，但不会对其准确性、正确性或完整性作出(明示或默示)陈述或保证。

此报告不应被视为是一种报价、邀请或邀约购入或出售任何文中引述之证券。过往的表现不应被视为对未来的表现的一种指示或保证，及没有陈述或保证，明示或默示，是为针对未来的表现而作出的。收取此报告之人士应明白及了解其投资目的及相关风险，投资前应咨询其独立的财务顾问。

报告中任何部份之资料、意见、预测只反映负责预备本报告的分析员的个人意见及观点，该观点及意见未必与中国银河国际金融控股有限公司及其附属公司(“中国银河国际”)、董事、行政人员、代理及雇员(“相关人士”)之投资决定相符。

报告中全部的意见和预测均为分析员在报告发表时的判断，日后如有改变，恕不另行通告。中国银河国际及/或相关伙伴特此声明不会就因为本报告及其附件之不准确、不正确及不完整或遗漏负上直接或间接上所产生的任何责任。因此，读者在阅读本报告时，应连同此声明一并考虑，并必须小心留意此声明内容。

## 利益披露

中国银河国际可能持有目标公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该目标公司的证券，且该等权益的合计总额相等于或高于该目标公司的市场资本值的 1%；

一位或多位中国银河国际的董事、行政人员及/或雇员可能是目标公司的董事或高级人员。

中国银河国际及其相关伙伴可能，在法律许可的情况下，不时参与或投资在本报告里提及的证券的金融交易，为该等公司履行服务或兜揽生意及/或对等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。

中国银河国际可能曾任本报告提及的任何或全部的机构所公开发售证券的经理人或联席经理，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去 12 个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。

再者，中国银河国际可能在过去 12 个月内就投资银行服务收取补偿或受委托和可能现正寻求目标公司投资银行委托。

## 分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认 (a) 本报告所表达的意见都准确地反映他或他们对任何和全部目标证券或发行人的个人观点；及 (b) 他或他们过往，现在或将来，直接或间接，所收取之报酬没有任何部份是与他或他们在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

此外，分析员确认分析员本人及其有联系者(根据香港证监会持牌人操守准则定义)均没有(1) 在研究报告发出前 30 日内曾交易报告内所述的股票；(2) 在研究报告发出后 3 个营业日内交易报告内所述的股票；(3) 担任报告内涵盖的上市公司的行政人员；(4) 持有报告内涵盖的上市公司的财务权益。

## 评级指标

- 买入 : 股价于12个月内将上升 >20%
- 沽出 : 股价于12个月内将下跌 >20%
- 持有 : 没有催化因素，由“买入”降级直至出现明确“买入”讯息或再度降级为立刻卖出

## 版权所有

本题材的任何部份不可在未经中国银河国际证券(香港)有限公司的书面批准下以任何形式被复制或发布。

中国银河国际证券(香港)有限公司 (中央编号: AXM459)

香港上环皇后大道中 183 号新纪元广场中远大厦 35 楼 3501-07 室 电话: 3698-6888