

市值逾万亿逼近“宁王” 比亚迪底气何在

● 本报记者 金一丹 黄灵灵

【核心提示】

在我国新能源汽车产业崛起的背景下，比亚迪挺进万亿市值“俱乐部”，芯片、电池等强大供应链体系是其核心支柱。但汽车行业竞争激烈，整体毛利率不高，今年以来还面临上游原材料价格上涨压力，车企要从1万亿市值提升到2万亿，需要超强的经营现金流或超大规模利润支撑。

“随着电动化进程加速，谁的资源多、供应链更完善、推出的产品优势更大，谁就能赢得市场。现在不是大鱼吃小鱼，而是快鱼吃慢鱼。”这是比亚迪董事长王传福对新能源汽车产业亮出的态度。

资本市场积极呼应，比亚迪股价一路攀升，于6月10日突破万亿元市值，成为A股首家万亿市值车企、新能源汽车产业万亿市值“俱乐部”第二家公司。比亚迪冲进万亿市值“俱乐部”，既有其自身产品及供应链优势，更受益于中国庞大的新能源汽车消费市场。

点燃消费热情

“我们店一天能卖出十多辆车，在坂田吉华路那边还有一家更大的门店，一天能卖出五六十辆。”6月12日，深圳龙岗区WORLD·COCO Park的比亚迪4S店销售顾问孙怡（化名）说。一天不停接待客户，她声音已略带沙哑。连日的阴雨天气挡不住市民看车热情，不少人带着一家老小进店咨询、试驾，或直接订车。

目前，比亚迪门店总数有1452家。位于武汉洪山区的比亚迪汽车王朝网龙康4S店内，前来看车的市民同样人头攒动。“关注比亚迪DM-i很久了，算上各种补贴能便宜2万多块，就赶紧来订车了。”一位已经订车的消费者兴奋地向中国证券报记者展示手里新签的合同。

省市区各级补贴叠加，彻底“点燃”了消费者购置新能源汽车的热情，深圳多个区补贴已被提前“一抢而空”。“以龙岗区为例，虽然优惠活动截至6月30日，但额度是先到先得、用完即止，龙岗区补贴大概在5月中旬就派完了。”孙怡说。

但在需求爆发面前，并非每家车企都接得住。小鹏汽车、蔚来、理想汽车等多家造车新势力表示，芯片等原材料短缺以及供应链受阻等因素，造成新车交付困难。目前车企仍有大量堆积的未交付在手订单，客户提车时间拖延至2-3个月，有的甚至超过4个月。

由于常年深耕全产业链，比亚迪应对需求爆发分外从容。“除了汉等热门车型，交付时间或在2个月左右，门店多数车型均有现车，交车时间大多可控制在1个月左右。”孙怡说。

快鱼吃慢鱼

购置补贴不仅“点燃”了消费者热情，更“点亮”了比亚迪的销量数据。刚刚过去的5月份，比亚迪单月销量首次突破11万辆，达114943辆，同比增长250.44%。至此，比亚迪创下连续3个月单月超过10万辆的销售纪录。今年前5个月，比亚迪新能源车累计销量为507314辆，同比增长348.11%。

这样的销量水平，在包括传统车企及造车新势力在内的众多国内车企中是独一份。

5月，比亚迪位居全国新能源汽车厂商销量排行榜冠军，市场份额达31.6%。排名第二的上汽通用五菱月度销量为3.19万辆。

事实上，比亚迪今年以来已连续5个月蝉联该榜单月销量冠军，且遥遥领先。

比亚迪未来的销量还有更大的想象空间。“保守估计，比亚迪今年的订单会达到150万辆，如果供应链做得好，订单可能会冲击200万辆。”王传福此前透露。比亚迪今年前5个月50.73万辆的累计销量，在150万辆的年度目标中占比仅为33.8%。未来7个月，比亚迪将面临更大的机遇和挑战。

政策补贴促进短期消费，而油价居高不下、新能源汽车替代燃油车带来长期战略机会。

“现在不是大鱼吃小鱼，而是快鱼吃慢鱼。”在机遇面前，王传福这样看待新能源汽车产业。当其他传统车企还在规划燃油车停产时间表时，比亚迪已拿出壮士断腕的勇气，在今年4月宣布停止燃油车的整车生产。这也使得比亚迪成为全球首个正式宣布停产燃油车的企业。

王传福的底气

去年，就在全行业为“芯”发慌时，王传福却自信地说：“由于提前布局芯片自研，面对全球汽车行业缺芯停产问题，比亚迪丝毫没有受到影响。”其底气来源于比亚迪在电机和电控方面已实现自产，并且是中国唯一一家拥有IGBT完整产业链的车企。

IGBT全称复合全控型电压驱动功率半导体，俗称电力电子装置的“CPU”，也就是汽车的“大脑”。单车IGBT芯片成本大约需要300美元，但在“缺芯”时期，价格被炒到上百倍。

比亚迪早在2008年收购宁波中维半导体后，便攻克了芯片设计、晶圆制造、测试、封装等核心技术。数据显示，到2019年，比亚迪IGBT芯片全球市场占有率已高达

到19%，仅次于德国英飞凌，国内排名第一。

“比亚迪在半导体领域是当之无愧的‘尖子生’。比亚迪半导体作为中国最大的车规级IGBT厂商，成功引入了红杉资本中国基金、中金资本、国投创新等知名投资机构，足见其市场认可度。”业内人士称。

在动力电池市场，比亚迪则凭借自研的刀片电池叫板“锂电池大哥”宁德时代。

目前，比亚迪电池主要供给自家汽车，装车量位居行业第二，仅次于宁德时代。比亚迪集团执行副总裁、汽车工程研究院院长廉玉波日前透露，比亚迪将为特斯拉提供电池产品。这意味着比亚迪的电池量产和外供能力将进一步强化。

涉足芯片、电池、锂矿等整车生产各环节的强大供应链体系，是比亚迪万亿市值的核心支柱。

“电动化进程加速，谁的资源多、供应链更完善、推出的产品优势更大，谁就能赢得市场。”对于市场开拓，王传福底气十足。

“今年以来，汽车行业普遍面临芯片等零部件短缺、原材料价格上涨等问题，倒逼车企向产业链上下游布局。”某机构投资总监冯高（化名）说，“但比亚迪的供应链不一样，不仅对资源的把控力强，且与整车厂的适配度高，几乎可以实现全程定制。”

对于供应链品质，比亚迪保持较高的水准。“不管是电池还是芯片，比亚迪都是自己做，且深耕十几年，任何一个项目单独拿出来，都可以与赛道龙头掰手腕。”冯高说。

激辩估值天花板

“比亚迪连续三个月月销量突破10万辆，在今年以来整体低迷的车市环境下显得尤为耀眼。”某头部基金研究员陈锋（化名）告诉中国证券报记者，新能源汽车板块在今年年初估值有较大调整，市场普遍担忧新能源汽车补贴退坡、原材料价格上涨等因素影响，车市会持续低迷。

“而比亚迪一周内连发两款新车，并在4月率先宣布停售燃油车，最近又拿到了特斯拉的电池订单。”陈锋感慨，这一系列动作是其信心的体现。

同花顺数据显示，截至6月14日收盘，比亚迪股价报收343.59元/股，微跌1.49%，总市值约为1万亿元，动态市盈率为276.6。

中信证券在比亚迪万亿市值的基础上再添了把“火”，给出2023年1.4万亿的估值，较当前市值尚有40%上升空间。中信证券按分部估值法计算，比亚迪汽车业务方面，预计2023年销量约250万辆，汽车业务收入约3800亿元。考虑特斯拉、蔚来、理想、小鹏PS估值倍数，比亚迪2023年汽车业务对应9500亿元市值。

电池业务方面，中信证券预计比亚迪2023年市场份额约为宁德时代的三分之一，叠加技术红利有望兑现至盈利能力，合理市值亦取宁德时代目前市值的三分之一，约3500亿元。而半导体加电子业务市值约为1000亿元。

对于市场关注的比亚迪与宁德时代争夺“新能源一哥”宝座问题，从机构给出的目标价看，比亚迪估值似乎临近天花板。

同花顺数据显示，近6个月共有32家机构对比亚迪进行了盈利预测，其中8家调高了盈利预期，5家调低了盈利预期。截至6月14日收盘，比亚迪股价报收343.59元/股，机构给予比亚迪的平均目标价为367.83元/股，这意味着比亚迪的上涨空间预期仅为7%。

“从1万亿市值再往上走到2万亿，需要超强的经营现金流或超大规模的利润进行支撑，结合目前汽车行业的盈利水平，短期较难达到。”冯高表示。

“汽车行业赚的是辛苦钱，市场竞争充分，同价位产品通常会有十几个品牌展开激烈竞争，导致全行业整体毛利率不高，平均水平在15%-20%之间。今年以来，上游原材料价格上涨，部分车企毛利甚至跌到个位数。”某头部车企内部人士透露。

中国证券报记者统计，今年一季度超过45%的新能源汽车整车企业毛利率同比出现下降。比亚迪2022年一季度销售毛利率为12.4%，去年同期为12.6%。如今比亚迪虽然市值已经过万亿元，但相较于特斯拉，尚有巨大的追赶空间。

比亚迪2022年5月销量(辆)

项目类别	本月	去年同期	本年累计	去年累计	累计同比
新能源汽车	114,943	32,800	507,314	113,213	348.11%
-乘用车	114,183	31,681	504,395	110,095	358.15%
-纯电动	53,349	18,711	253,975	73,424	245.90%
插电式混合动力	60,834	12,970	250,420	36,671	582.88%
-商用车	760	1,119	2,919	3,118	-6.38%
-客车	707	772	2,473	1,921	28.74%
-其他	53	347	446	1,197	-62.74%
燃油汽车	0	13,495	5,049	82,461	-93.88%
-轿车	0	3,320	1,544	22,546	-93.15%
-SUV	0	9,291	3,505	53,902	-93.50%
-MPV	0	884	0	6,013	-100.00%
合计	114,943	46,295	512,363	195,674	161.85%

数据来源/公司公告



新能源汽车行业保持高速发展态势

● 本报记者 李媛媛

我国新能源汽车产业在全球强势崛起，新能源汽车产销量连续七年稳居全球第一。同时，国内动力电池企业装车量领跑全球市场，上游锂矿公司全球布局优质锂资源。“我国新能源汽车产业已进入规模化快速发展新阶段，成为引领全球汽车产业电动化转型的重要力量。”工信部新闻发言人、运行监测协调局局长罗俊杰表示。

产销量高速增长

近年来，我国新能源汽车行业保持高速发展态势。工信部数据显示，2021年，我国新能源汽车产销量均突破350万辆，连续7年位居全球第一；截至2022年一季度，我国新能源汽车累计推广量突破1000万辆大关。

中汽协最新数据显示，5月国内新能源汽车产销量分别为46.6万辆和44.7万辆，环比分别增长49.5%和49.6%，同比均增长1.1倍。1-5月，国内新能源汽车产销双双突破200万辆，同比均增长1.1倍。“全年新能源汽车销量超过500万辆我们充满信心。”中汽协表示。

“新能源汽车产销量高速增长，离不开政策的大力扶持和自主品牌的不断探索。”江西新能源科技职业学院新能源汽车技术研究院院长张翔对中国证券报记者表示。

以比亚迪为例，今年4月初，比亚迪正式宣布，自2022年3月起停止燃油汽车整车生产。未来，公司汽车板块将专注于纯电动和插电式混合动力汽车业务。

业内人士表示，我国新能源汽车产销快速增长的过程中，上汽、长安汽车等传统车企以及蔚来、理想、小鹏等造车新势力成为重要推动力量。同时，百度、小米等科技企业纷纷进军造车领域，不断推出新车型，提升产品力。

“随着新能源车越来越丰富、品质越来越好，消费者对新能源车的认可度将继续攀升，我国新能源车市场将持续保持高速增长态势。”中汽协副秘书长陈士华表示。

动力电池装机量攀升

受益于新能源车需求释放，我国动力电池装车量迅速攀升。

机构数据显示，1-4月全球动力电池装车量同比增长83.4%至122.9GWh。其中，中国企业在前十中占据六席，市场份额达到55.3%，持续领跑全球市场。

1-4月，宁德时代和比亚迪动力电池装车量分别位居全球第一和第三，同比分别增长114%和224%。6月10日，比亚迪市值突破万亿元，反超大众汽车，成为仅次于特斯

● 343.59

拉、丰田的全球第三大市值汽车厂商。

中国汽车动力电池产业创新联盟统计数据显示，5月我国动力电池装车量为18.6GWh，同比增长90.3%，环比增长39.9%；1-5月，我国动力电池累计装车量为83.1GWh，同比增长100.8%。宁德时代装车量占比达47.05%，龙头地位稳固。

在动力电池装车量持续攀升的同时，我国新能源汽车相关的配套设施加速完善。

抢占优质锂矿资源

在旺盛的需求带动下，上游锂矿企业纷纷加速抢占全球优质锂矿资源。

以赣锋锂业为例，6月3日，赣锋锂业持股50%股权的古拉米纳锂矿项目正式开工建设。古拉米纳锂矿项目平均年产72.6万吨锂辉石精矿，预计峰值年产量88万吨。赣锋锂业海外布局项目还包括阿根廷Cauchari-Olaroz、Mariana、墨西哥Sonora等。

天齐锂业参股公司SQM是全球最大的盐湖提锂资源生产商、第二大精炼锂生产商。天齐锂业5月25日公告称，公司是全球少数同时布局优质锂矿和盐湖卤水矿两种原材料资源的企业之一，全球资源掌控能力较强。

除了积极抢占全球优质锂矿资源，国内锂矿巨头纷纷加速扩产。中矿资源日前公告称，拟非公开发行股票募集资金总额不超过30亿元，募集资金净额拟投入春鹏锂业年产3.5万吨高纯锂盐项目、津巴布韦Bikita锂矿200万吨/年建设工程、津巴布韦Bikita锂矿120万吨/年改扩建工程等。

比亚迪股价近期走势

数据来源/东方财富

视觉中国图片