

雪球访谈

新能源车销量同比增长361.73%，怎么分析比亚迪2022年投资机会？

2022年02月07日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



run_rabbit_run



价值投资日志刘文权

访谈简介

截至今日收盘，A股比亚迪报收244.40元，大涨7.76%，目前总市值超7100亿元。

2月6日，比亚迪公布了2020年1月产销快报，根据快报：2022年1月，比亚迪的汽车总产销量分别为94101和95422量。其中，比亚迪新能源汽车销量达93168辆，去年同期为20178辆，同比增长361.73%。

那么，问题来了：1月份新能源车销量同比增长361.73%，怎么分析比亚迪2022年投资机会？本期我们邀请到@run_rabbit_run@价值投资日志刘文权做客雪球访谈，跟大家共同探讨，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票： 比亚迪(SZ002594)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 蕾伊丽雅:

对[@run_rabbit_run](#) @价值投资日志刘文权 说: 目前积分交易尚无信息, 有无可能积分交易未完成导致年报大幅低于预期?

[答] run_rabbit_run:

要考虑多方面的问题:

- 1, 近几年, 新能源双积分的政策是比较灵活的。在某些年份, 新能源负积分可以延缓至下一年进行结算, 期间, 负积分车企可以通过增加新能源车型的销量来减少负积分。
- 2, 新能源积分的实际成交价格是多少钱一分, 这个对于我来说是未知数, 有媒体或自媒体提到实际成交价可能低于主流媒体预估价 (请自行判断真实性)。
- 3, 至于高于预期还是低于预期, 首先要确定的是, 我们的预期是否合理。
- 4, 比亚迪手握大量新能源积分并不是去年或者今年才出现的情况, 你或许可以通过整理比亚迪历年新能源积分情况、历年比亚迪积分收入相关信息、新能源积分相关政策变化等, 来辅助自己进行合理预期。

[问] 白洋葱:

对 [@run_rabbit_run](#), [@价值投资日志刘文权](#) 说: 两个大佬, 请问比亚迪的护城河是啥? 品牌? 技术? 又或者政策?

[答] run_rabbit_run:

在充分竞争的整车制造行业, 难言“护城河”。以风险投资的视角来看, 比亚迪具有的是新能源“赛道”的先发优势。比亚迪在新能源汽车行业具有长期的技术积累、长期的新能源品牌建设、优秀的管理团队。在相关政策的扶持下, 在国内消费市场的支撑下, 比亚迪未来新能源汽车的销量表现可能具有潜在的“爆发性”。

[问] 蕾伊丽雅:

对@run_rabbit_run @价值投资日志刘文权 说：目前积分交易尚无信息，有无可能积分交易未完成导致年报大幅低于预期？

[答] 价值投资日志刘文权：

比亚迪业绩不会大幅低于预期，四季度业绩环比扣非应该还会增长，大概率15亿左右。

[问] 卤蛋兔子：

对 @run_rabbit_run，@价值投资日志刘文权 说：比亚迪相比蔚小理的竞争优势在哪里？为什么比亚迪过去财务表现一般？

[答] run_rabbit_run：

与造车“新势力”对比，比亚迪的长期财务表现显著更加稳健。比亚迪在新能源汽车领域具有更长的造车历史、更丰富的研发经验、更久的品牌建设等。

如果没有猜错的话，您提到的“财务表现一般”应该指的是长期净利润水平一般。过去，新能源车型要想实现显著盈利是比较困难的，原材料成本、研发费用、设备折旧等都会影响净利润。

当前我国单个自主乘用车企业的全球乘用车市场占有率依然显著偏低，我国自主乘用车企业仍然普遍处于快速成长阶段，我国自主乘用车市场仍然没有从充分竞争阶段过渡到寡头竞争阶段。在这个持续大规模投入费用的阶段，自主乘用车业务长期难以取得显著净利润是普遍现象（个别车企除外）。一般来说，成熟阶段我才会去审视净利润表现，创业阶段主要看研发实力、成长速度、管理水平、企业文化、财务健康状况等。

[问] 未来已来2200：

对 @run_rabbit_run，@价值投资日志刘文权 说：请教比亚迪今年的利润会否大幅增长

[答] run_rabbit_run：

我国自主乘用车市场仍然没有从充分竞争阶段过渡到寡头竞争阶段。在这个持续大规

模投入费用的阶段，自主乘用车业务长期难以取得显著净利润是普遍现象（个别车企除外）。与净利润是否增长相比，营收规模是否显著扩大、研发成果是否显著等可能更加关键。

在当前的充分竞争阶段，如果自主乘用车企业短期净利润显著大幅增长，并且主要是通过不合理的压缩研发投入来实现的，这反而会让我感到不安。

[问] 价投新手666:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说：21q4销量应该和22Q1大致相当，22q1补贴和碳酸锂上涨导致单车平均成本涨四五千，意味着22q1比21q4环比净利润至少降10亿？

[答] run_rabbit_run:

整车制造行业具有规模效益，长城汽车曾经就靠长城哈弗H6这一款车挣了不少钱。如果销量显著增长，则单车平均研发费用、设备折旧费用等会降低。所以，所谓的单车平均制造成本是动态变化的，难以精准预估。短期来看，受到多个因素影响（如设备折旧、营销费用、研发费用等），单个季度的净利润出现波动很正常，单个季度的净利润表现也很难精准预估。建议以更长的周期来审视车企的财务表现。

[问] 股市创造更好的生活:

对 @run_rabbit_run @价值投资日志刘文权 说：请问，我对新能源车的需求就是电池+电机，并不需要比传统燃油车多的科技含量，只要有足够的操控性能和安全性、舒适性就可以满足我的要求了，并不需要自动驾驶自动入库远程控制等功能。那么，市场估计会有多少人和我的想法和需求是一致的，对新能源车的市场定位有没有一定的影响，谢谢。

[答] run_rabbit_run:

巴菲特用了多年的老式翻盖手机，但这并不影响很多人用iphone喔。部分整车制造商在开发新车型之前，是会进行市场调研的。整车制造具有规模效益，当销量规模大到一定程度，软件开发费用平摊到每一台车上，单车费用会下降。

[问] 白洋葱:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 两个大佬, 请问比亚迪的护城河是啥? 品牌? 技术? 又或者政策?

[答] 价值投资日志刘文权:

比亚迪的护城河还是技术和不断创新, 品牌也从之前的负资产逐步变成了正资产。

[问] 卤蛋兔子:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 比亚迪相比蔚小理的竞争优势在哪里? 为什么比亚迪过去财务表现一般?

[答] 价值投资日志刘文权:

比亚迪相比蔚小理的竞争优势还是三电技术、规模优势。比亚迪财务表现一直不好, 比不上油车的吉利和长城、比不上电池产业的宁德时代, 但比亏损的新势力好不少。但随着未来比亚迪新能源汽车上量和溢价能力的增强, 财务状况会明显提升!

[问] 未来已来2200:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 请教比亚迪今年的利润会否大幅增长

[答] 价值投资日志刘文权:

比亚迪新能源汽车销量会比去年同比增长50%以上, 新能源汽车产业的利润大概率会大幅增长。

[问] 价投新手666:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 21q4销量应该和22Q1大致相当, 22q1补贴和碳酸锂上涨导致单车平均成本涨四五千, 意味着22q1比21q4环比净利润至少降10亿?

[答] 价值投资日志刘文权:

新能源汽车产业22Q1环比不可能大幅下降，碳酸锂成本上涨至少可以通过规模提升、其他产品降价、产品提价等来化解部分。

[问] 股市创造更好的生活：

对@run_rabbit_run @价值投资日志刘文权 说：请问，我对新能源车的需求就是电池+电机，并不需要比传统燃油车多的科技含量，只要有足够的操控性能和安全性、舒适性就可以满足我的要求了，并不需要自动驾驶自动入库远程控制等功能。那么，市场估计会有多少人和我的想法和需求是一致的，对新能源车的市场定位有没有一定的影响，谢谢。

[答] 价值投资日志刘文权：

新能源智能汽车发展仍处在马拉松比赛的上半场，中国车企具有先发优势。新能源汽车下半场是“智能化”竞争，将在智能座舱、智能辅助驾驶、电子电器架构方面不断突破。

[问] 苏打夜：

对@run_rabbit_run，@价值投资日志刘文权 说：汽车智能化目前很多个股都在高位了，今天板块尾盘很多跳水了，目前还能持有么？

[答] run_rabbit_run：

短期股价走势无法预知。

[问] 山东临：

对@run_rabbit_run @价值投资日志刘文权 说：根据比亚迪现在业绩和成长，2022年比亚迪的合理估值看到多少

[答] 价值投资日志刘文权：

比亚迪2021年静态估值150倍以上，特斯拉静态估值也就168倍左右。2022年比亚迪成长性50%左右，目前估值难有提升空间，随着未来渗透率的逐步提升，估值会呈下降趋势。个人觉得2022年合理估值80-100倍。

[问] 苏打夜:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 汽车智能化目前很多个股都在高位了, 今天板块尾盘很多跳水了, 目前还能持有么?

[答] 价值投资日志刘文权:

智能化在春节前炒了一波, 估值都上去了, 近期下跌很合理。截至2022年中国市场新能源汽车渗透率借助电动化技术的持续进步实现了0-15% (实现“0-1”阶段), 接下来2022-2025年将迎来渗透率从15%-50%的涨幅飞跃期 (实现“1-10”阶段), 而智能化将接棒电动化成为这个阶段的最重要推手。“单车价值+渗透率+毛利率”筛选框架下, 智能化是最吸引人赛道之一。

[问] 山东临:

对 @run_rabbit_run @价值投资日志刘文权 说: 根据比亚迪现在业绩和成长, 2022年比亚迪的合理估值看到多少

[答] run_rabbit_run:

根据现在比亚迪的业绩和成长, 很难估值。根据未来N年: 国内新能源汽车渗透率估计值、比亚迪的市场占有率估计值、比亚迪的销量表现估计值、比亚迪营收规模估计值、比亚迪潜在盈利水平等去大致预估, 可能更加容易进行粗略估值。

[问] 明励:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说: 长期而言, 比亚迪的全产业链模式和特斯拉整车组装模式哪个更有可能在全球竞争中胜出?

[答] 价值投资日志刘文权:

比亚迪更加倾向“三电”系统的开发

比亚迪建立了一整套新能源汽车生态体系, 从研发到生产, 再到装配, 几乎全由比亚迪一己之力完成, 这对于一个车企来说是非常有竞争力的。既然是完整的体系, 重点自然就是“三电”技术了, 比如耳熟能详的刀片电池, 可能很多消费者的耳朵已经听出蛩子了, 在安全性和能量密度方面于业内也是首屈一指的。还有电控方面, 目前比

亚迪e平台3.0电控单元使用了全新一代SiC电控，功率密度提升近30%，电控最高效率99.7%，这样能给消费者带来的最直观的好处就是续航不“虚”了，电控的重要材料，半导体SiC碳化硅，为了打破国外垄断，比亚迪也不惜斥巨资自建工厂，将材料、单晶、外延、芯片、封装、测试等半导体产业链，做到了自给自足。所以比亚迪确实是在实打实的研发技术。

特斯拉更注重软件算法开发

相比其比亚迪的“务实”，特斯拉就显得有些“投机取巧”了，特斯拉几乎所有的核心硬件，都是外采然后再自己组装的所以它更像是一个“组装公司”，比如电池一般都是使用的松下或者宁德时代；电机则是由富田电机提供；电池管理技术也是特斯拉通过收购得来的。但即使调侃特斯拉是“组装”，但是不得不佩服它的软件控制能力，也就是特斯拉倡导的“软件定义汽车”，特斯拉利用数据、人工智能和数学建模语言来构建了一个神经网络，就是由传感器、数据、通信、处理器、外围硬件和软件组成的系统，就像我们的大脑一样，可以共同处理信息、适应和学习，打个比方就是你驾车的每一个动作，每一次转动方向盘，每一次的油门刹车，都可以看成是一个数据参数，并且记录到车辆的“大脑”中，既能够满足学习驾驶员的驾驶习惯，又可以为开发自动驾驶功能，保留数据库。而这就是特斯拉是一个科技公司，而不是车企的概念。

[问] 明励：

对 [@run_rabbit_run](#)，[@价值投资日志刘文权](#) 说：长期而言，比亚迪的全产业链模式和特斯拉整车组装模式哪个更有可能在全球竞争中胜出？

[答] 价值投资日志刘文权：

特斯拉，作为目前“食物链”的顶端的新能源车企，虽然成立的时间较短，但是凭借着新能源汽车风口，确实做出了不错的成绩。比亚迪在国产车企中，对于新能源领域也是涉足比较早的，也是国产品牌中比较具有代表性的。

[问] 明励：

对 [@run_rabbit_run](#)，[@价值投资日志刘文权](#) 说：长期而言，比亚迪的全产

业链模式和特斯拉整车组装模式哪个更有可能在全球竞争中胜出？

[答] run_rabbit_run:

特斯拉的产业链也挺长的喔。

[问] 流水不争滔滔不绝:

对 @run_rabbit_run, @价值投资日志刘文权 说：比亚迪的整车毛利率2021年大致在19%左右，展望2022、2023年，预计会有哪些手段实现毛利率的提升？预测会达到怎样的水平？想听听嘉宾的意见。谢谢。

[答] run_rabbit_run:

主要看能不能降低原材料采购成本、提升新品售价。有难度。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里