

比亚迪半年报：销量和经营现金增长，但收入、利润和汽车业务收入下降，销量与收入背离，单车回报和产品结构仍待验证

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

比亚迪半年报最需要拆开看销量和收入：销量创新高，汽车及相关产品收入却下降，利润也下滑，说明价格、车型区域结构和费用吞掉了部分规模增长。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：销量和经营现金增长，但收入、利润和汽车业务收入下降，销量与收入背离，单车回报和产品结构仍待验证。新能源汽车及相关产品销量达到509.6万辆，同比增长65.3%，经营现金流增长17.28%，说明规模和回款仍有支撑；若车型结构改善、单车收入稳定，利润压力有修复空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	3448.15亿元	-7.13%
归属于上市公司股东的净利润	123.25亿元	-20.54%
扣非净利润	123.73亿元	-9.02%
经营活动现金流	373.35亿元	+17.28%
新能源汽车及相关产品销量	509.6万辆	+65.3%
汽车、汽车相关产品及其他产品收入	2753.41亿元	-8.98%
研发投入	288.61亿元	-6.54%

比亚迪以新能源汽车整车为核心，延伸到动力电池、功率半导体、电子和手机部件。上半年新能源汽车及相关产品销量509.6万辆，同比增长65.3%，汽车及相关产品收入2753.41亿元，同比下降8.98%；境外收入1812.68亿元，同比增长33.92%。销量、区域和价格的组合比总销量更能解释收入质量。

归母净利润123.25亿元，同比下降20.54%，扣非净利润123.73亿元，同比下降9.02%；经营活动现金流373.35亿元，同比增长17.28%。研发投入288.61亿元，同比下降6.54%，汽车业务收入下降而销量大增，提示单车收入、产品结构、促销和费用仍是利润压力来源。现金增长是支持，但不能覆盖利润和收入背离。

经营传导：增长如何变成利润和现金

新能源汽车的传导从销量和车型供给开始，经过单车收入、产品毛利、海外区域和供应链结算，最后由库存与经营现金确认。比亚迪本期销量和现金支持前端，汽车收入与利润走弱说明价格和结构仍是传导窄口。归母净利润123.25亿元，同比下降20.54%，扣非净利润123.73亿元，同比下降9.02%；经营活动现金流373.35亿元，同比增长17.28%。研发投入288.61亿元，同比下降6.54%，汽车业务收入下降而销量大增，提示单车收入、产品结构、促销和费用仍是利润压力来源。现金增长是支持，但不能覆盖利润和收入背离。

最强反方是销量增长65.3%而汽车及相关产品收入下降8.98%，归母利润下降20.54%，经营现金的改善没有同步抬升利润。若国内价格竞争、海外费用或供应链营运资金继续恶化，规模增长会进一步稀释回报；若车型、单车收入、毛利和现金重新同向，方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司以新能源汽车整车为核心，向上连接动力电池、半导体和零部件，向外延伸到海外销售，并保留手机部件及组装业务。行业的价值驱动包括销量、车型、区域结构、单车收入、毛利、费用和库存、供应链结算、经营现金。

对公司的真实暴露在于：销量、车型及区域结构、单车收入、毛利和费用必须穿过库存、供应链结算和经营现金，才能转成稳定回报。首要约束是国内销量和价格继续承压，海外扩张增加费用与资本投入，供应商和营运资金安排不能转成可持续经营现金。

新能源汽车的传导从销量和车型供给开始，经过单车收入、产品毛利、海外区域和供应链结算，最后由库存与经营现金确认。比亚迪本期销量和现金支持前端，汽车收入与利润走弱说明价格和结构仍是传导窄口。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价88.20元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代车型结构、单车收入、毛利、库存和经营现金证据，本期保持中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：新能源汽车及相关产品销量达到509.6万辆，同比增长65.3%，经营现金流增长17.28%，说明规模和回款仍有支撑；若车型结构改善、单车收入稳定，利润压力有修复空间。

最强反方是销量增长65.3%而汽车及相关产品收入下降8.98%，归母净利润下降20.54%，经营现金的改善没有同步抬升利润。若国内价格竞争、海外费用或供应链营运资金继续恶化，规模增长会进一步稀释回报；若车型、单车收入、毛利和现金重新同向，方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报和月度销量的车型、区域、单车收入、汽车业务毛利、库存和现金。销量已经很高，短期关键是它能否带来收入和利润修复。上调条件：若销量、单车收入、毛利和回款同步改善则上调；若销量增长而收入利润继续下降则下调。下一次检查：2026年三季报及月度销量数据。

3至12个月 3到12个月看电池、整车和海外业务能否在多个季度共同贡献扣非利润。研发和垂直整合只有转成产品回报，才会改善判断。上调条件：若主要车型和海外业务连续贡献利润与现金则上调；若规模扩张伴随毛利和回款走弱则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：车型结构、毛利和现金。

1至2年 1到2年看整车、电池和电子业务能否穿过汽车价格与技术周期，形成跨年度现金回报。长期判断依赖产品、区域和资本纪律共同成立。上调条件：若跨周期单车回报和现金稳定改善则上调；若销量、价格和资本回报共同恶化则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期销量、利润和现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 比亚迪2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 比亚迪2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所比亚迪2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券比亚迪2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。