

近期，受消費電子業務邊際改善、汽車電子業務持續增長以及 AI 伺服器業務快速放量等利好因素推動，比亞迪電子(0285.HK)股價從底部反彈超 20%。從基本面來看，比亞迪電子當前的消費電子業務穩健發展，為公司貢獻了堅實的基本盤；智能汽車電子業務則受益於母公司銷量的快速提升，保持著持續增長的態勢。此外，公司近年切入的 AIDC 業務目前進展迅速——儘管在數據中心領域佈局較晚，但憑藉自主研發已形成涵蓋伺服器組件、液冷電源等產品的完整矩陣，且與英偉達達成深度合作，其液冷技術已通過對方認證，可適配英偉達主流 GPU，未來這一業務的業績增量值得期待。因此，從中長期視角而言，比亞迪電子(0285.HK)多項業務的發展前景值得看好，尤其是其切入的 AI 伺服器賽道。目前 AI 伺服器賽道尚處於高速發展的初期階段，長遠來看公司的數據中心業務有望成為推動業績持續增長的關鍵引擎。

底部反彈超 20%，切入 AI 賽道的比亞迪電子有望開啟新一輪漲勢？

近期，得益於消費電子業務邊際向好、汽車電子業務穩步增長以及 AI 伺服器業務快速起量等積極因素的共同驅動，比亞迪電子(0285.HK)自 8 月初的底部股價反彈幅度已超 20%。從基本面上看，比亞迪電子(0285.HK)深耕消費電子領域逾 20 年，已成長為全球消費電子龍頭核心供應商。2025 年上半年，隨著海外大客戶持續拓展產品品類並提升採購份額、安卓高端智能手機需求復蘇，疊加公司 2023 年末對捷普 (Jabil) 的並購整合效應釋放，消費電子業務有望實現穩健增長，進一步鞏固其行業龍頭地位。在新型智能產品領域，儘管切入數據中心賽道較晚，比亞迪電子(0285.HK)已通過自主研發構建完整產品矩陣，包括伺服器配套組件，並與英偉達建立深度合作。其自主研發的液冷技術已獲英偉達認證，可適配國內外主流 GPU 需求，預計未來兩年將帶來顯著業績增量。在汽車電子業務方面，依託母公司比亞迪在新能源汽車領域的優勢，公司自 2013 年涉足汽車電子業務以來實現跨越式發展。產品線從車載模組逐步延伸至智能駕駛系統等高附加值領域，單車價值量持續攀升。在“軟體定義汽車”的行業趨勢下，其智駕系統滲透率有望進一步提升。作為母公司核心供應商，比亞迪電子(0285.HK)將直接受益於智能駕駛技術平價化進程，相關產品銷量有望迎來爆發式增長。

從業績上來看，2024 年比亞迪電子(0285.HK)實現營收 1773.06 億元，同比大幅增長 36.43%，歸母淨利潤達 42.66 億元，同比增長 5.5%。從季度數據來看，單 Q4 實現營收 551.79 億元，同比增長 45.93%，環比增長 26.71%；歸母淨利潤 12.03 億元，同比增長 20.66%，但環比下滑 22.19%。全年毛利率為 6.94%，相較於 2023 年的 8.03% 有所下滑，主要原因在於產品結構發生變化。



圖一：比亞迪電子 2015-2024 年營收及增長率情況



資料來源：Wind · 公司公告

圖二：比亞迪電子 2020-2024 年淨利潤及增長率情況



資料來源：Wind · 公司公告



► 全球平臺化製造領域領先，智駕與 AI 伺服器賽道展現增長動能

比亞迪電子(0285.HK)是全球領先的平臺型高端製造企業，為全球知名品牌客戶提供產品研發、創新材料、零組件、整機製造、物流及售後等一站式服務。公司成立於 1995 年，早期以製造鎳鎘電池起家，後業務逐步拓展至鎳氫電池、手機鋰電池，憑藉在電池領域積累的材料研發和模具製造能力，公司於 2003 年切入手機零部件製造領域，並於 2007 年在港交所成功上市。此後，公司繼續深化在消費電子領域的佈局，產品範圍逐漸覆蓋金屬、塑膠、玻璃、陶瓷等多種材質的手機外殼、中框、後蓋以及手機整機組裝業務。2011 年，公司通過收購摩托羅拉北京和上海工廠，進一步提升了在消費電子領域的製造能力和市場份額。2013 年公司依託在消費電子領域積累的研發製造能力，開始佈局汽車電子業務，從最初的車載模組逐步拓展至智能座艙、熱管理、智駕系統等多個產品線。2020 年公司憑藉在高端製造領域的出色表現，成功被納入香港恒生科技指數。2023 年年底公司完成對捷普移動製造業務的收購，進一步鞏固了在消費電子領域的龍頭地位。經過多年發展，公司已形成消費電子、新能源汽車和新型智能產品三大業務板塊協同發展的良好局面。

公司股權結構集中，截至 2025 年 3 月，比亞迪股份直接持有公司 65.78% 的股份，為控股股東。公司管理層在精密製造領域經驗豐富，董事長王念強先生在比亞迪工作多年，在公司從電池業務向消費電子和汽車電子業務拓展過程中發揮了重要領導作用；副董事長及 CEO 李柯女士同樣擁有豐富的行業經驗，在公司的戰略規劃和業務發展方面貢獻卓越。集中的股權結構和經驗豐富的管理團隊為公司的穩定發展提供了有力保障。

圖三：比亞迪電子股東結構情況



資料來源：公司公告，Wind



***業務領域持續拓展，營業收入實現跨越式增長**

2018-2024 年，公司營業收入從 543.1 億元增長至 1773.1 億元，CAGR 達 21.6%；歸母淨利潤從 23.2 億元增長至 42.7 億元，CAGR 達 11.4%。分業務來看，消費電子業務作為公司傳統優勢業務，2024 年實現營收 1412.3 億元，YoY+45.0%，占總營收比重為 79.7%，仍是公司營收的主要來源；新能源汽車業務發展迅速，2024 年實現營收 205.1 億元，YoY+45.5%，營收占比提升至 11.6%；新型智能產品業務 2024 年實現營收 155.6 億元，受戶儲業務拖累，同比下滑 16.0%，營收占比為 8.8%。2024 年公司整體毛利率為 6.9%，同比下降 1.1%，淨利率為 2.4%，同比下降 0.7%，主要系消費電子業務中低毛利的組裝業務占比提升以及新業務投入增加所致。

比亞迪近年來客戶結構持續優化，海外大客戶貢獻顯著增加。公司在發展過程中不斷優化客戶結構，目前已與全球眾多知名品牌建立了長期穩定的合作關係。在消費電子領域，公司客戶涵蓋蘋果、三星、華為、小米等全球主流手機品牌；在新能源汽車領域，公司依託母公司比亞迪的資源優勢，同時積極拓展外部客戶，已與英偉達、大陸集團、博世等企業開展合作；在新型智能產品領域，公司與大疆等行業領先企業保持緊密合作。自 2020 年公司切入北美大客戶蘋果的核心產品鏈後，海外客戶給公司的營收貢獻顯著增加，2024 年海外客戶營收占比已超 70%。優質且多元化的客戶結構為公司業務的持續穩定發展提供了堅實保障。

***持續強化消費電子領域核心優勢，產品多元化佈局完善**

消費電子業務是公司的傳統優勢業務，產品範圍廣泛，涵蓋智能手機、平板電腦、筆記本電腦、可穿戴設備等多個品類的零部件及整機組裝。在零部件方面，公司具備金屬、塑膠、玻璃、陶瓷等多種材質的加工能力，能夠為客戶提供手機外殼、中框、後蓋、按鍵、攝像頭模組支架等多種零部件產品；在整機組裝方面，公司擁有豐富的經驗和先進的生產線，能夠高效完成手機、平板電腦等產品的整機組裝工作。憑藉在材料研發、模具製造、精密加工和整機組裝等方面的綜合優勢，公司已成為全球消費電子核心供應商，其客戶包括小米、華為、三星、Vivo、榮耀等著名手機品牌。



圖四：比亞迪電子消費電子產品介紹

消費電子產品

比亞迪電子擁有近30年產品開發及製造經驗，憑借領先的科研優勢及卓越的產品設計製造實力，比亞迪電子在智能手機、筆記本電腦、平板電腦等產品領域持續深化與大客戶的戰略合作，助力客戶成為行業引領者。



資料來源：公司官網

全球消費電子市場歷經前期調整，需求逐漸回暖。根據 IDC 數據，2024 年全球智能手機出貨量為 12.4 億部，同比增長 3.4%，結束了連續多年的下滑趨勢；全球平板電腦出貨量為 1.7 億臺，同比增長 2.8%。隨著 5G 技術的普及、AI 技術在消費電子產品中的應用不斷深化，以及消費者對智能終端產品更新換代需求的釋放，預計未來消費電子市場將保持穩定增長態勢。

在行業需求回暖的背景下，公司在海外大客戶蘋果的產品品類不斷擴充、份額持續提升。在平板電腦領域，公司是 iPad 零部件一體化龍頭，隨著新款 iPad 的持續推出以及公司在 iPad 供應鏈中參與度的不斷提高，公司 iPad 業務有望持續增長；在智能手機領域，2023 年底公司完成對捷普移動製造業務的收購，捷普為 iPhone 15 Pro 鈦合金框架主要供應商，此次收購標誌著公司在最大客戶最大品類手機產品的突破，除了中框業務，公司正積極拓展其他手機零部件產品品類，有望在蘋果手機業務上獲取更多份額。

安卓高端智能手機需求復蘇，公司安卓業務有望迎來增長。2024 年隨著安卓手機廠商在高端機型上加大大創新力度，推出了一系列搭載先進技術和高端配置的產品，安卓高端智能手機市場需求呈現復蘇態勢。公司作為安卓手機供應鏈的重要供應商，在金屬中框、玻璃後蓋等零部件領域具備技術和成本優勢，將受益於安卓高端機市場的回暖，相關業務有望實現增長。



***背靠母公司，汽車電子業務高速發展**

公司自 2013 年進入汽車業務領域後，汽車電子業務快速崛起。依託母公司比亞迪在汽車行業的深厚積累以及自身在電子製造領域的技術優勢，公司汽車電子業務產品矩陣不斷豐富。從最初的车載模組起步，逐漸拓展至智能座艙、智駕系統、熱管理、懸架系統、感測器和控制器等多個領域，單車價值量不斷提升。目前公司已成為母公司比亞迪汽車電子核心零部件的重要供應商，同時積極拓展外部車企客戶，與多家國內外知名汽車品牌建立了合作關係。

圖五：比亞迪電子汽車電子產品類型

新能源汽车产品

依托软件，硬件，算法等全方位的研发及高端制造能力，积极把握市场发展机遇，在智能座舱，智能驾驶，智能悬架，核心控制器和传感器等领域深度布局，为新能源汽车客户提供全方位的解决方案。



資料來源：公司官網

比亞迪作為全球新能源汽車領軍企業，近年來汽車銷量持續創新高。2024 年比亞迪汽車全球銷量達到 476 萬輛，同比增長 42.1%，國內市場零售份額達 33.7%。2025 年 1-6 月比亞迪累計銷量為 214.6 萬輛，同比增長 33.04%，其中海外銷量 47 萬輛，同比增長 132%。隨著銷量的快速增長，比亞迪不斷豐富車型矩陣，推出了多款涵蓋不同細分市場的新能源車型，並積極佈局高端品牌，構建高端品牌矩陣，逐步打開高端市場天花板。



圖六：比亞迪 2025 年上半年新能源汽車銷量情況

項目類別	產量					銷量				
	本月	去年同期	本年累計	去年累計	累計同比	本月	去年同期	本年累計	去年累計	累計同比
新能源汽车	345,066	341,671	2,137,033	1,632,033	30.94%	382,585	341,658	2,145,954	1,612,983	33.04%
-乘用车	340,570	340,224	2,103,109	1,626,195	29.33%	377,628	340,211	2,113,271	1,607,145	31.49%
-纯电动	189,079	141,030	1,028,414	730,083	40.86%	206,884	145,179	1,023,381	726,153	40.93%
-插电式混合动力	151,491	199,194	1,074,695	896,112	19.93%	170,744	195,032	1,089,890	880,992	23.71%
-商用车	4,496	1,447	33,924	5,838	481.09%	4,957	1,447	32,683	5,838	459.83%
-客车	389	392	2,339	2,098	11.49%	389	392	2,339	2,098	11.49%
-其他	4,107	1,055	31,585	3,740	744.52%	4,568	1,055	30,344	3,740	711.34%
合计	345,066	341,671	2,137,033	1,632,033	30.94%	382,585	341,658	2,145,954	1,612,983	33.04%

資料來源：公司公告

在汽車智能化浪潮下，比亞迪持續加大在智能駕駛、智能座艙等領域的研發投入，加速汽車智能化升級。比亞迪的城市導航輔助駕駛已於 2024 年 12 月 24 日在中國全國範圍內推出，公司目標是到 2025 年有 3 款以上車型採用高速導航輔助駕駛或更先進的系統，即滲透率達到 60%。公司作為比亞迪汽車電子核心供應商，將高度受益於母公司汽車銷量增長以及智能化水準的提升。隨著比亞迪智駕系統、智能座艙、熱管理、空氣懸架等更多新品在更多車型上的導入，公司汽車電子業務有望繼續保持較高增速，收入占比將進一步提升，同時產品結構優化將帶動利潤率提升。自 2021 年起新能源汽車業務便在公司總營收中的占比一路顯著上揚，彰顯出強勁的增長勢頭。步入 2024 年，新能源汽車行業的發展態勢愈發向好，銷量持續攀升。根據中國汽車工業協會數據，我國 2024 年新能源汽車銷量同比增長 35.5%至 1286.6 萬輛。與此同時，智能化趨勢在行業內不斷深入，智駕下沉的步伐加快，這為比亞迪電子(0285.HK)的相關業務帶來了廣闊的發展空間。在智能座艙領域，公司的產品出貨量憑藉著出色的技術與產品性能，持續保持著增長的良好態勢，在行業內位居前列。並且，隨著智能駕駛輔助系統和熱管理產品逐步進入放量階段，二者協同發力，有力推動了公司新能源汽車業務板塊的持續增長。

2024 年，比亞迪電子(0285.HK)新能源汽車業務板塊實現收入 205.13 億元，同比大幅增長 45.5%，在總營收中的占比達到 11.6%。這一成績的取得，不僅得益於公司在技術研發上的持續投入，使得智能座艙、智能駕駛輔助系統、熱管理等產品具備了強大的市場競爭力，還得益於公司不斷優化產品結構，拓展客戶群體，積極融入全球新能源汽車產業鏈，從而實現了業務規模與營收占比的雙重提升。展望未來，隨著新能源汽車行業的持續發展以及比亞迪電子(0285.HK)在相關領域佈局的進一步深化，該業務板塊有望為公司帶來更為豐厚的業績回報。



*切入 AIDC 高成長性領域，構成公司第三增長曲線

大模型訓練和推理對算力的需求呈現爆發式增長，推動數據中心市場規模快速擴張。根據 IDC 預測，2026 年全球伺服器市場產值將達到 1665 億美元，2021-2026 年 CAGR 為 10.2%。在 AI 伺服器領域，市場增長更為迅速，預計 2026 年全球 AI 伺服器市場規模將達到 664 億美元，2021-2026 年 CAGR 高達 22.3%。為滿足日益增長的算力需求，數據中心運營商不斷加大對伺服器及相關基礎設施的投入，同時對伺服器的性能、能效和散熱等方面提出了更高要求。

比亞迪電子(0285.HK)在數據中心業務領域佈局積極且全面，目前已構建起覆蓋通用伺服器、存儲伺服器、AI 伺服器的完整產品線，尤其在 AI 伺服器領域實現快速突破。公司為英偉達提供 H 系列、L 系列 AI 伺服器的組裝服務，單機櫃功率密度可達 50kW 以上，適配 GPU 集群的高算力需求。通過引入新能源汽車產線的智能製造經驗，其伺服器組裝良率提升至 99.5%，產能爬坡週期縮短 30%，2024 年 AI 伺服器出貨量同比增長 210%，成為英偉達供應鏈中的核心代工廠之一。

圖七：比亞迪電子伺服器產品佈局

產品類型	具體型號	產品特點
企業級通用 伺服器	REECH R725	採用 Armv8.664-bit 架構 192core,滿足雲計算、大數據、數據挖掘、深度學習等高性能應用需求，是基於 AmpereOneX 處理器設計的一款高端雙路機架式伺服器
AI 伺服器	REECH R720	2U 機架伺服器，支持 Grace CPU 或 2 顆 X86 CPU,支持 4 張 GPU 卡，最大支持 32 個 DDR5 記憶體(X86 平臺)
AI 伺服器	REECH R828	GPU 伺服器
AI 伺服器	REECH R740G	支持 2 顆 Intel 第 4/5 代 Intel Xeon 可擴展 CPU,支持 32 個 DDR5 RDIMM
存儲伺服器	REECH R740S	支持 2 顆 Intel 第 4/5 代 Intel Xeon 可擴展 CPU,支持 32 個 DDR5 RDIMM

資料來源：公司公告



另外，在液冷散熱及電源部件方面，公司開發的水冷板、UQD（超高效冷板）等液冷部件已通過英偉達認證並進入量產就緒狀態，採用微通道設計與相變材料，可將 GPU 晶片溫度控制在 75°C 以下，較傳統風冷方案散熱效率提升 40%。該技術複用了比亞迪在新能源汽車電池熱管理領域積累的流體仿真演算法與材料工藝。另外作為英偉達 Powershelf 五大合作夥伴之一（其餘為臺達、光寶等），比亞迪電子(0285.HK)的 AI 伺服器電源已進入驗證階段，目標轉換效率達 97.5%-98%，功率密度突破 20W/in³，支持 8 顆 H100 GPU 的暫態功率需求。其電源產品採用氮化鎵（GaN）器件與智能均流技術，可實現動態回應時間 < 50μs，滿足 AI 訓練的高穩定性要求。

整體來看，2025 年公司數據中心業務目標營收為 30-50 億元，隨著公司在數據中心業務領域技術的不斷成熟、客戶資源的持續拓展，2026 年該業務有望邁入百億級規模，成為公司新的重要增長引擎。

*前瞻性佈局機器人等新型智能產品

在業務版圖的拓展中，比亞迪電子(0285.HK)展現出多元化的戰略眼光。除了在數據中心相關業務領域穩步前行，公司還積極投身工業機器人賽道，憑藉技術創新搶佔市場先機。當下，AI 技術的飛速成熟正深刻改變著各行業的發展格局，自動化技術成為提升業務與生產效率的關鍵引擎，在倉儲、零售和製造業等領域的需求更是呈現爆發式增長，這直接推動了自主移動機器人（AMR）市場的蓬勃發展。AMR 作為一款先進的機器人系統，整合了 AI、電腦視覺、感測器融合、導航演算法和機器學習等前沿技術，具備強大的環境感知能力，能夠在無需人工直接干預或監督的情況下，自主完成移動和各項任務，極大地解放了人力，提高了工作效率。

據灼識諮詢的數據顯示，全球 AMR 解決方案市場規模增長勢頭迅猛，預計將從 2024 年的 387 億元飆升至 2029 年的 1621 億元，年複合增長率（CAGR）高達 33.1%。在這一巨大的市場機遇面前，比亞迪電子(0285.HK)自主研發的 AMR 機器人脫穎而出。該機器人能有效提高生產、倉庫及配送中心的運營效率，同時優化人力成本，提升產品品質與產量，為客戶提供了切實可行的降本增效方案、智慧化升級路徑以及智能物流解決方案。

比亞迪電子(0285.HK)聯合 NVIDIA 推出的 AMR 更是集多項優勢於一身。它擁有穩定的自主行進機制，能夠實現協同集群調度與快速部署。借助先進的視覺檢測技術與路徑規劃技術，該 AMR 實現了大範圍即時自主避障導航，確保在複雜環境中也能順暢運行。在硬體配置上，它採用 NVIDIA Jetson Orin 高性能人工智慧系統級模組，並集成了鐳射雷達和視覺感知模組，通過鐳射雷達、IMU、輪速計等多感測器融合技術，可對室內大面積複雜動態環境進行即時高精建圖和定位。同時，公司自主研發的調度系統能對多類型 AMR 進行即時集群調度，進一步提升了整體運作效率。

為了適應室內動態多變的環境，該 AMR 支持通過即時回環檢測並自動更新局部子地圖；在安全性和環境適應能力方面，應用了人工智慧自動駕駛技術，為其穩定運行提供了堅實保障。在技術應用上，



比亞迪電子(0285.HK) AMR 使用 NVIDIA Isaac Sim on Omniverse，不僅可以建立工廠可視化數據，利用數字資產快速還原工廠現實場景，還能借助 ROS Gazebo 對 AMR 的位置、移動等功能進行高精度仿真，通過控制 Sim 中的參數即時操控實體 AMR。這兩種技術的結合，實現了在虛擬工廠環境中快速部署多輛 AMR，並進行車隊化統一調度、管理與方案測試，大幅節約了工廠規劃成本，提升了 AMR 的落地時效。此外，比亞迪電子(0285.HK)還開發了多類型 AMR，如潛伏頂升款、料箱款、PCB 轉運款等，以適應不同的運輸環境，滿足物流多樣化的運輸需求。並通過自有車載、調度系統實現與生產系統的無縫銜接，為比亞迪及其客戶解決了全環節、全流程的物流痛點。隨著無人工廠概念的提出與不斷發展，AMR 市場需求量急劇增加，在此背景下，比亞迪電子(0285.HK)和 NVIDIA 攜手推進 AMR 產品革新，致力於為各界客戶提供高效、高定制化的物流解決方案。

整體來說，比亞迪電子(0285.HK)在消費電子領域深耕 20 餘年，已是全球消費電子核心供應商，受益於全球市場需求回暖、海外大客戶產品品類擴充與份額提升、安卓高端機需求復蘇，加之 2023 年底完成對捷普的收購，該業務有望實現穩健增長並鞏固龍頭地位。在新型智能產品業務方面，雖切入數據中心賽道較晚，但佈局積極全面，且自主研發出伺服器配套相關產品陸續落地，未來前景可期。在智能駕駛零部件方面，依託母公司比亞迪，公司自 2013 年進入汽車業務領域後，汽車電子業務快速崛起，產品矩陣從車載模組拓展至智駕系統等多類產品，單車價值量不斷提升，在軟體定義汽車趨勢下，產品滲透率將提升，作為母公司核心供應商也將受益於智駕平價化推動，相關產品有望放量增長。預計公司 2025-2026 年歸母淨利潤分別為 52-57 億元、62-67 億元，對應現價 PE 大約為 15 倍、12 倍。綜合來看，公司消費電子業務份額穩固，AIDC 和機器人業務將享賽道增長紅利並逐漸貢獻增量利潤，新能源汽車業務受益於母公司智駕平權推動繼續高速增長，認為公司當前處於估值底部區域，向上仍有 30%-60%的空間（對應 PE 估值大約 20-25 倍），但投資者需關注其每個季度業績釋放情況是否符合預期進展。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

