

吉利汽车 (00175)

证券研究报告

2022年08月19日

2022 年中期业绩点评：短期业绩承压，智能电动转型加速

事件：

公司发布 2022 年中报：实现营业收入 581.84 亿元，同比增长 29%；归母净利润 15.52 亿元，同比下降 34.81%。

点评：

销量微降，营收显著增长，ASP 增幅亮眼。（1）22H1 公司实现销量 61.4 万台，同比下降 2.6%，主要系上半年受疫情和芯片短缺影响。（2）22H1 公司实现营收 581.84 亿元，同比增长 29%。销量微降，而营收有显著增长，系因单车平均销售收入的增加。22H1 实现平均单台销售收入 9.5 万元，同比+25.9%；总平均单台销售收入（含领克、睿蓝）增长至 10.2 万元，同比+21.1%。

新能源车型占比大幅提升，毛利率有所拖累。（1）22H1 公司新能源汽车销量占比提升至 17.9%，同比+14.4pct。其中 22H1 纯电车型销量 8.6 万台，同比+519.6%；插电混动销量 2.4 万台，同比+192.0%。（2）22H1 实现归母净利润 15.52 亿元，同比下降 34.81%；22H1 毛利率为 14.6%，同比-2.7pct。毛利率下滑主要系原材料涨价和新能源占比提升的影响。去除股份支付以及极氪亏损的影响，公司 22H1 的归母净利润为 28.1 亿元，同比-7.0%。

纯电+混动双轮驱动，智能电动转型加速。加速新能源转型，公司目标下半年实现单月新能源销量占比 30%以上，2023 年进入新能源企业第一梯队。（1）纯电方面，极氪全年交付目标 7 万台，并将加速新车型导入；几何定位大众智能时尚系列，强化智能网联体验；睿蓝定位换电赛道，将通过换电产品和换电布局的完善形成换电赛道体系。（2）混动方面，吉利聚焦雷神混动和中国星系列，将进一步提高产品价值，优化产品结构；领克下半年将推出多款 E-motive 超级电混及油电混动车型，实现主力产品新能源全覆盖。（3）智能化方面，加速推进全栈自研智能驾驶和座舱解决方案。NOA 等智驾功能将在吉利、领克和几何新产品上搭载；新一代座舱系统将在年底量产，全面提升用户智能体验。

22 年目标销量 165 万辆，新车型的推出有望开启新产品周期。公司 22 年全年销量目标为 165 万辆，同比增加 24%。公司将推进吉利 4.0 时代全面架构造车的效率，推出多款新车型。其中吉利品牌包括智能 SUV 全新博越 L 和星越 L 雷神 Hi·P 超级电混版；极氪品牌包括纯电豪华 MPV 极氪 009 和极氪 001 的新版型；领克品牌包括 01、03、05、09 等四款 E-motive 智能超级电混和油电混动版本车型；几何品牌包括纯电轿车几何 G6 和纯电 SUV 几何 M6。

投资建议：吉利汽车作为具有扩张力的自主龙头车企，具备全球竞争的实力量。公司进入“4.0 时代”之后，新车型陆续推出，产品结构不断优化。中国星系列、领克、极氪等高端产品表现亮眼，搭载雷神混动系统的车型推出上市后，将进一步丰富公司的产品线，提升公司的竞争力。我们长期看好吉利汽车在智能电动领域的发展，考虑到公司的短期业绩受到原材料涨价和新能源占比提升等因素的影响，我们将公司 2022、2023 年的净利润从 81、90 亿元下调到 67、87 亿元，EPS 为 0.67、0.86 元/股，对应 25.2、19.5 倍 PE，维持“买入”评级。

风险提示：疫情恢复不及预期、新车型推广及销售不及预期、公司智能电动化转型不及预期

投资评级

行业	非必需性消费/汽车
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	16.82 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	10,020.85
港股总市值(百万港元)	168,550.64
每股净资产(港元)	8.29
资产负债率(%)	48.49
一年内最高/最低(港元)	29.25/10.00

作者

于特	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050003	
yute@tfzq.com	
庞博	联系人
pangboa@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《吉利汽车-公司点评:新能源销量创新高，海外市场版图持续扩展》2022-08-10
- 《吉利汽车-公司点评:6月销量持续上升，吉利加快新能源布局》2022-07-09
- 《吉利汽车-公司点评:5月销量稳步攀升，吉利加快全球化进程》2022-06-14

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com