

2023年12月07日

吉利汽车 (175.HK)

## 公司动态分析

证券研究报告

汽车行业

### 11月销量同比增长38%

11月,公司汽车销量20万辆,同比增长38%。1-11月,公司累计销量153.6万辆,同比增长19%。维持目标价12港元,对应23年25倍预测市盈率,距离现价有48%上涨空间,买入评级。

#### 报告摘要

**11月销量20万辆,创年内新高。**11月,公司汽车销量20万辆,同比增长38%,创下年内新高。公司旗下主要品牌11月销量均录得大幅增长。其中,吉利品牌销量15.4万辆,同比增长约42%,极氪品牌销量1.3万辆,同比增长约19%,领克品牌销量3.0万辆,同比增长约66%。2023年1-11月,公司累计销量录得153.6万辆,同比增长19%。其中,吉利品牌销售120.2万辆,同比增长约17%,领克品牌销售19.5万辆,同比增长约23%,极氪品牌销售10.5万辆,同比增长74%。睿蓝品牌销量3.4万辆,同比下滑24%,绝对量占比较低。2023年吉利汽车销量目标为165万辆,目前已经完成销量目标的93%,我们认为吉利汽车可以超额完成销量目标。

**极氪007开启预售,24年1月交付,有望成为爆款。**11月17日,极氪007在广州车展亮相并同步开启预售,新车预售价22.49万元起。新车将于2024年1月上市交付。动力表现方面,极氪007全系标配高性能800V架构,全系标配前双叉臂、后多连杆高性能悬架系统,搭载800V碳化硅高性能后电机,最大功率310千瓦。后驱版车型零百加速最快5.4秒,四驱版车型零百加速最快2.84秒成为全球范围内同级产品中加速最快的纯电轿车。续航方面,极氪007的入门版车型,CLTC续航里程达到688km,长续航版本更高达870km,为同级纯电全球第一。极氪007充电15分钟可实现续航610公里。我们认为极氪007是一款定位B级的纯电豪华轿车,在设计、操控、智能、安全等方面均有出色表现,有望成为爆款。

**目标价12港元,买入评级。**我们认为随着新车型上市,将有助于吉利新能源车型销量提升。维持目标价12港元,对应23年25倍预测市盈率,距离现价有48%上涨空间,买入评级。

**风险提示:**行业竞争加剧;价格不及预期

31/12年结;百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	101,611	147,965	174,006	210,113	244,550
增长率(%)	10%	46%	18%	21%	16%
归母净利润	4,847	5,260	4,293	6,420	8,349
增长率(%)	-12%	9%	-18%	50%	30%
毛利率(%)	17.1%	14.1%	14.4%	14.8%	15.0%
净利润率(%)	4.8%	3.6%	2.5%	3.1%	3.4%
每股收益(元)	0.49	0.53	0.42	0.63	0.82
每股净资产(元)	6.94	7.60	7.64	8.13	8.73
市盈率	14.6	13.4	16.9	11.3	8.7
市净率	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
净资产收益率(%)	7.3%	7.3%	5.6%	8.0%	9.8%
股息收益率	2.6%	2.9%	2.1%	3.0%	4.2%

数据来源:公司资料,安信国际预测

投资评级: 买入

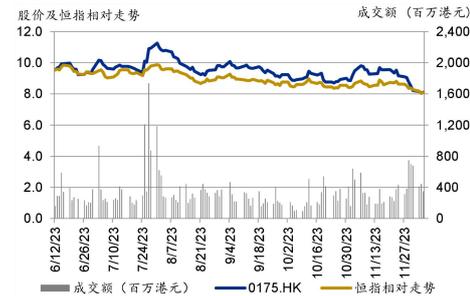
目标价格: 12港元

现价(2023-12-06): 8.1港元

总市值(百万港元)	81,614.03
流通市值(百万港元)	81,614.03
总股本(百万股)	10,063.38
流通股本(百万股)	10,063.38
12个月低/高(港元)	7.9/13.5
平均成交(百万港元)	306.66

股东结构	
李书福	42.3%
其他	57.7%

#### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-7.65	-6.65	-15.81
绝对收益	-14.45	-17.41	-31.46

数据来源:彭博、港交所、公司

王强

分析师

+852 2213 1422

jimmywang@eif.com.hk

## 财务预测

### 损益表(百万元)

	21年 实际	22年 实际	23年 预测	24年 预测	25年 预测
收入	101611	147965	174006	210113	244550
毛利	17412	20896	25057	31097	36683
销售费用	(6323)	(8228)	(9744)	(11556)	(13450)
管理费用	(7908)	(10294)	(11658)	(13867)	(15896)
其他收入	1339	1157	1134	1190	1226
营业收入	4521	3531	4788	6863	8563
财务开支	280	380	309	324	341
营业外收支	(136)	771	(768)	(479)	(17)
税前盈利	4665	4682	4329	6709	8886
所得税	(312)	(32)	(563)	(872)	(1155)
少数股东应占利润	494	611	527	584	618
归母净利润	4847	5260	4293	6420	8349
EPS (元)	0.49	0.53	0.42	0.63	0.82
<b>增长</b>					
总收入 (%)	10%	46%	18%	21%	16%
每股收益 (%)	-15%	9%	-20%	50%	30%

### 资产负债表(百万元)

	21年 实际	22年 实际	23年 预测	24年 预测	25年 预测
现金	28014	33341	31332	31029	30782
应收账款	31549	34392	34379	39437	43605
存货	5522	10822	12432	13298	15132
其他流动资产	211	508	689	620	558
总流动资产	65296	79064	78832	84384	90078
固定资产	30859	32201	36761	39409	42527
投资性资产	4046	7369	9682	10449	11253
其他固定资产	34142	39192	43586	45966	46327
总资产	134341	157826	168862	180208	190185
应付帐款	57393	65481	80594	87176	91104
短期银行贷款	1907	0	0	0	0
其他短期负债	1051	3472	1397	1397	1411
总短期负债	60351	68953	81990	88573	92515
长期银行贷款	0	2758	3034	2882	2738
其他负债	3770	9919	5742	6323	7019
总负债	64120	81631	90767	97778	102272
少数股东权益	1615	1065	538	(46)	(664)
股东权益	68606	75130	77557	82475	88577
每股账面值(元)	6.9	7.6	7.6	8.1	8.7
营运资金	4945	10111	(3158)	(4189)	(2437)

财务分析	21年 实际	22年 实际	23年 预测	24年 预测	25年 预测
<b>盈利能力</b>					
毛利率	17.1%	14.1%	14.4%	14.8%	15.0%
净利率	4.8%	3.6%	2.5%	3.1%	3.4%
ROE	7.3%	7.3%	5.6%	8.0%	9.8%
<b>营运表现</b>					
SG&A收入(%)	14%	13%	12%	12%	12%
实际税率(%)	7%	1%	13%	13%	13%
股息支付率(%)	35%	35%	35%	35%	35%
库存周转天数	24	31	30	27	27
应付账款天数	249	188	197	178	160
应收账款天数	113	85	72	69	65
<b>财务状况</b>					
总负债/股本	0.9	1.1	1.2	1.2	1.2
收入/总资产	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7
总资产/股本	2.0	2.1	2.2	2.2	2.1
<b>现金流量表(百万元)</b>					
	21年 实际	22年 实际	23年 预测	24年 预测	25年 预测
融资成本	(280)	(380)	(309)	(324)	(341)
营运资金变化	11385	12429	10553	17755	20424
所得税	(312)	(32)	(563)	(872)	(1155)
其他营运活动	4556	4002	13749	913	(1798)
营运现金流	15348	16018	23430	17471	17130
资本开支	(6100)	(10337)	(20400)	(17400)	(16400)
其他投资活动	(1059)	(1793)	364	313	310
投资活动现金流	(7159)	(12130)	(20036)	(17087)	(16090)
负债变化	0	88	276	(152)	(144)
股本变化	(10)	1	0	0	0
股息	(1611)	(1788)	(1867)	(1503)	(2247)
其他融资活动	2537	3024	(3812)	966	1104
融资活动现金流	916	1325	(5403)	(688)	(1287)
现金变化	9105	5213	(2009)	(303)	(247)
期初持有现金	18977	28014	33341	31332	31029
汇率变动	(68)	114	0	0	0
期末持有现金	28014	33341	31332	31029	30782

数据来源：公司资料，安信国际预测

## 客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

## 免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010