

吉利汽车 (00175.HK)

2024年一季报点评: Q1 业绩同比高增, 领克/极氪多品牌经营向好

买入 (维持)

2024年06月30日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书: S0600523070004
yanghb@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	148565	179846	213465	258106	300070
同比(%)	45.63	21.06	18.69	20.91	16.26
归母净利润 (百万元)	5260	5308	7929	11459	13816
同比(%)	8.52	0.91	49.37	44.53	20.56
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.52	0.53	0.79	1.14	1.37
P/E (现价&最新摊薄)	15.30	15.16	10.15	7.02	5.83

投资要点

- **公告要点:** 公司披露2024年一季报, 2024Q1实现营收2523.15亿元, 同比+56.14%, 归母净利润15.61亿元, 同比+118.63%。24Q1归母净利润表现符合我们预期, 规模效应提振下领克/极氪经营持续向好。
- **量价齐升对冲价格战影响, 盈利能力同比大幅提升。** 公司Q1实现总销量47.57万台, 同比+49.50%, 其中包括非并表领克品牌销量6.11万台, 同比+64.31%, 领克07/08Emp等新车上市驱动销量增速领先; 扣除领克品牌后, 公司24Q1吉利+极氪单车均价(含零部件及技术授权等费用近似)12.62万元, 同比+5.83%。极氪公司24Q1实现营收147.17亿元, 同比+70.73%, 其中车辆销售业务营收81.74亿元, 折算单车均价24.73万元, 均价相比2023H2以及2023H1分别-9.38%/-19.99%, 下滑主要系极氪007等低价车型交付占比提升以及终端折扣增加所致。24Q1公司毛利率13.66%, 同比-0.51pct, 同比下滑或因行业竞争加剧导致终端折扣持续增加所致; 极氪24Q1毛利率12.3%, 同比+3.4pct, 主要系上游原材料成本下降以及规模效应增加。24Q1公司分销及销售费用率以及行政费用率分别6.48%/5.85%, 分别同比-0.48/-0.99pct, 规模效应增强带来费用摊销增加。公司24Q1财务收入净额同比大幅增加至2.0亿元, 主要系出售睿蓝汽车45%股份收益1.17亿元所致。此外, 公司24Q1应占联营以及合营公司收益分别为1.87/2.25亿元, 同比分别增加1.48/2.28亿元, 宝腾联营24Q1实现销量4.29万台, 同比+1%; 合营公司扭亏为盈主要系领克品牌交付规模同比大幅增长带动业绩向好所致。公司24Q1归母净利率3.0%, 同比+0.9pct, 盈利能力同比大幅向好。截止Q1末, 公司总现金水平达394亿元, 现金流充裕支撑未来发展。
- **多品牌新车持续推出, 剥离睿蓝轻装上阵。** 24年5月银河品牌首款纯电SUV银河E5首秀, 搭载11合1智能电驱、神盾短刀电池以及银河Flyme Auto等黑科技, 完善银河品牌产品矩阵; 领克Z10于6月全球首发, 定位豪华级纯电轿车。展望24H2, 吉利银河E5/L5、领克Z10以及极氪全新豪华纯电SUV/极氪mix等车型陆续上市, 高端智能电动领域新车持续推出, 成为销量增长有力推手。此外, 考虑睿蓝汽车换电业务发展所需的持续资金投入, 24年2月吉利上市公司剥离旗下睿蓝汽车, 轻装上阵, 聚焦智能电动+全球化等领域, 加速突破。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持吉利汽车2024~2026年盈利预测, 营收分别2135/2581/3001亿元, 分别同比+19%/+21%/16%, 归母净利润分别79/115/138亿元, 分别同比+49%/+45%/+21%, 对应2024~2026年EPS分别为0.79/1.14/1.37亿元, 对应PE分别为10/7/6倍, 维持吉利汽车“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车下游需求复苏低于预期; 价格战超预期。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	8.79
一年最低/最高价	7.24/11.64
市净率(倍)	1.15
港股流通市值(百万港元)	88,457.13

基础数据

每股净资产(元)	8.67
资产负债率(%)	53.90
总股本(百万股)	10,063.38
流通股本(百万股)	10,063.38

相关研究

《吉利汽车(00175.HK): 5月销量环比持续增长, 海内外共振向上》

2024-06-05

《吉利汽车(00175.HK): 4月银河+极氪稳步上量, 新车爆款可期》

2024-05-06

吉利汽车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	113,634.90	133,175.22	158,520.79	184,331.92	营业总收入	179,846.45	213,465.23	258,106.31	300,070.02
现金及现金等价物	36,775.29	90,511.84	107,222.26	124,901.40	营业成本	151,788.52	179,950.99	215,518.01	249,058.01
应收账款及票据	35,898.29	592.96	716.96	833.53	销售费用	11,831.98	13,661.77	16,518.80	19,204.48
存货	15,422.22	24,993.19	29,933.06	34,591.39	管理费用	12,020.14	13,875.24	16,776.91	18,904.41
其他流动资产	25,539.10	17,077.22	20,648.50	24,005.60	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	78,962.78	87,924.70	96,926.02	106,252.27	其他费用	160.30	213.47	258.11	300.07
固定资产	27,350.54	34,180.36	40,668.70	47,032.62	经营利润	4,045.52	5,763.76	9,034.48	12,603.05
商誉及无形资产	23,954.03	26,086.12	28,599.11	31,561.45	利息收入	961.36	2,419.38	3,762.80	2,780.56
长期投资	15,702.96	15,702.96	15,702.96	15,702.96	利息支出	417.01	(26.79)	(26.79)	(26.79)
其他长期投资	117.75	117.75	117.75	117.75	其他收益	360.08	(223.12)	(312.40)	(396.33)
其他非流动资产	11,837.50	11,837.50	11,837.50	11,837.50	利润总额	4,949.94	7,986.82	12,511.67	15,014.07
资产总计	192,597.68	221,099.91	255,446.80	290,584.19	所得税	14.92	399.34	1,751.63	2,101.97
流动负债	96,823.93	117,738.68	141,325.53	163,550.81	净利润	4,935.02	7,587.47	10,760.03	12,912.10
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(373.39)	(341.44)	(699.40)	(903.85)
应付账款及票据	59,070.54	89,975.50	107,759.01	124,529.01	归属母公司净利润	5,308.41	7,928.91	11,459.44	13,815.95
其他	37,753.39	27,763.18	33,566.52	39,021.80	EBIT	4,405.59	5,540.64	8,722.08	12,206.72
非流动负债	10,622.26	10,622.26	10,622.26	10,622.26	EBITDA	12,608.35	7,078.72	10,720.76	14,380.46
长期借款	5,440.24	5,440.24	5,440.24	5,440.24					
其他	5,182.02	5,182.02	5,182.02	5,182.02					
负债合计	107,446.18	128,360.93	151,947.78	174,173.07					
股本	183.81	183.81	183.81	183.81	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	4,642.67	4,301.24	3,601.84	2,697.99	每股收益(元)	0.53	0.79	1.14	1.37
归属母公司股东权益	80,508.82	88,437.74	99,897.19	113,713.14	每股净资产(元)	8.46	9.22	10.28	11.57
负债和股东权益	192,597.68	221,099.91	255,446.80	290,584.19	发行在外股份(百万股)	10,063.38	10,063.38	10,063.38	10,063.38
					ROIC(%)	4.95	5.58	7.24	9.10
					ROE(%)	6.59	8.97	11.47	12.15
					毛利率(%)	15.30	15.70	16.50	17.00
					销售净利率(%)	2.96	3.71	4.44	4.60
					资产负债率(%)	55.79	58.06	59.48	59.94
					收入增长率(%)	21.06	18.69	20.91	16.26
					净利润增长率(%)	0.91	49.37	44.53	20.56
					P/E	15.16	10.15	7.02	5.83
					P/B	0.95	0.87	0.78	0.69
					EV/EBITDA	3.75	(0.65)	(1.99)	(2.71)

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2024年6月30日的0.91,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准 -5% 与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>