

研究所：

证券分析师：

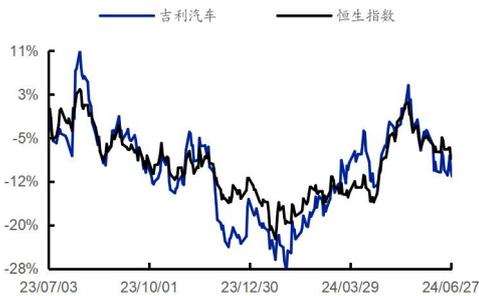
戴畅 S0350523120004

daic@ghzq.com.cn

## 2024Q1 营收利润同比增长，品牌产品高端向上

### ——吉利汽车（00175）2024Q1 点评报告

最近一年走势



相对恒生指数表现

2024/06/28

表现	1M	3M	12M
吉利汽车	-10.2%	-2.6%	-3.9%
恒生指数	-5.9%	7.1%	-7.6%

市场数据

2024/06/28

当前价格（港元）	8.79
52周价格区间（港元）	7.24-11.64
总市值（百万港元）	88,457.13
流通市值（百万港元）	88,457.13
总股本（万股）	1,006,338.24
流通股本（万股）	1,006,338.24
日均成交额（百万港元）	321.89
近一月换手（%）	0.34

相关报告

《吉利汽车（00175）动态跟踪报告一文总览高端纯电品牌极氪的IPO（增持）\*乘用车\*戴畅》——2024-06-01

《吉利汽车（00175）2023年年报点评：战略方向推进顺利，盈利能力稳步向好（增持）\*乘用车\*戴畅》——2024-03-22

## 事件：

吉利汽车 2024 年 6 月 28 日发布 2024 年第一季度业绩公告：2024Q1 实现营业总收入 523.15 亿元，同比+56.14%；实现归母净利润 15.61 亿元，同比+118.63%。

## 投资要点：

- 2024Q1 营收、利润同比增长超我们预期。** 2024Q1 公司实现营业收入 523.15 亿元，同比+56.14%。归母净利润 15.61 亿元，同比+118.63%。公司 2024Q1 营收实现同比增长，关键在于销量提升和产品结构优化。2024Q1 公司实现销量 47.57 万辆，同比+49%；同时，2024Q1 公司并表范围平均单车营收(ASP)为 12.6 万元，相比 2023Q1 提高 0.7 万元。公司 2024Q1 毛利率为 13.66%，同比-0.5pct。毛利率同比下滑主要因市场竞争激烈，行业价格战原因所致。费用端，2024Q1 公司销售费用率为 6.48%，同比-0.08pct；行政费用率为 5.85%，同比-0.99pct，费用率降低，控费效果提升。
- 2024Q1 产品结构持续进行电动转型，新能源渗透率达 30%。** 公司据公司 2024 年第一季度业绩公告显示，公司 2024 年 Q1 总销量 47.57 万辆，其中新能源汽车销量 14.41 万辆，同比分别+49%/+143%。吉利汽车下高端品牌极氪、领克销量表现突出。极氪品牌 2024Q1 实现销量 3.3 万辆，同比+117%。领克品牌 2024Q1 实现销量 6.1 万辆，同比+64.31%，其中领克 EM-P 系列新能源车型市场表现亮眼，领克 08EM-P 累计销量近 5 万辆。吉利品牌下“银河”系列 2024Q1 实现总销量 3.85 万辆，随银河 L7、银河 L6、银河 E8 等车型相继推出，银河车系日趋完善。随公司极氪品牌、领克品牌以及银河系列新能源产品的不断推出和上量，公司 2024Q1 整体新能源渗透率已达 30%。
- 坚持国际化战略，出口业务稳步前行。** 公司 2024Q1 海外累计销量 8.7 万辆，同比+66%。据知嘹汽车公众号，2024 年 1-3 月公司出口俄罗斯地区销量增至 1.5 万辆，相较于去年同期提升 185.4%，成为俄罗斯当地市场销量第三名。公司坚持全球化战略，极氪正式开启全球化征程，登陆 12 个国际主流市场，其中极氪 X 和极氪 001 已陆续开启海外交付，首批海外极氪直营门店在瑞典、荷兰落成营

业。2024年5月31日，吉利银河E5作为赞助用车在“马中建交50周年纪念晚宴”中亮相，吉利银河E5是吉利银河首款锚定全球市场的车型，左右舵同步开发，可满足全球89个国家的法规要求，并通过严苛的欧洲标准，拿下全球最权威的四大安全认证。

- **盈利预测和投资评级** 公司品牌高端向上，产品高端化进展顺利，战略布局全面，在保持国内业务稳步增长的同时，加速开拓海外市场，预计公司2024-2026年实现营业收入2024、2377、2604亿元，同比增速为13%、17%、10%；实现归母净利润76.83、113.99、151.11亿元，同比增速为45%、48%、33%；EPS为0.76、1.13、1.50元，对应当前股价的PE估值分别为11、7、5倍。随公司新能源产品不断推出，高端品牌销量稳步提高，我们看好公司未来发展，维持“增持”评级。
- **风险提示** 汽车（新能源汽车）市场销量增速不及预期；公司产品销量不及预期；行业价格战下公司盈利不及预期；新产品销量不及预期；国际市场需求不稳定；汇率波动风险；海外市场业务发展不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	179204	202378	237714	260362
增长率(%)	21	13	17	10
归母净利润（百万元）	5308	7683	11399	15111
增长率(%)	1	45	48	33
摊薄每股收益（元）	0.53	0.76	1.13	1.50
ROE(%)	7	9	11	13
P/E	15.66	10.71	7.22	5.44
P/B	1.00	0.93	0.83	0.72
P/S	0.45	0.41	0.34	0.32
EV/EBITDA	3.89	4.62	3.47	2.07

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所（货币单位为人民币，汇率为2024.7.1实时汇率，1港元=0.93元人民币）

附表：吉利汽车盈利预测表（股价单位港币，其余单位人民币，换算汇率为 2024.7.1 实时汇率，1 港元=0.93 元人民币）

证券代码:	00175		股价:	8.79	投资评级:	增持	日期:	2024/06/28	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	7%	9%	11%	13%	EPS	0.51	0.76	1.13	1.50
毛利率	15%	15%	16%	16%	BVPS	8.00	8.76	9.90	11.40
期间费率	15%	13%	12%	12%	<b>估值</b>				
销售净利率	3%	4%	5%	6%	P/E	15.66	10.71	7.22	5.44
<b>成长能力</b>					P/B	1.00	0.93	0.83	0.72
收入增长率	21%	13%	17%	10%	P/S	0.45	0.41	0.34	0.32
利润增长率	1%	45%	48%	33%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
总资产周转率	1.02	1.03	1.14	1.14	<b>营业收入</b>	<b>179204</b>	<b>202378</b>	<b>237714</b>	<b>260362</b>
应收账款周转率	5.51	5.38	5.56	5.38	营业成本	151789	171072	199940	217492
存货周转率	11.57	10.37	10.34	9.61	营业税金及附加				
<b>偿债能力</b>					销售费用	11832	12750	14263	14841
资产负债率	56%	54%	52%	51%	管理费用	12020	12952	14501	15622
流动比	1.17	1.24	1.31	1.40	财务费用	-544	-733	-789	-829
速动比	0.82	0.87	0.91	0.98	其他费用 / (-收入)	160	101	119	130
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>营业利润</b>	<b>4046</b>	<b>6191</b>	<b>9628</b>	<b>13066</b>
现金及现金等价物	36775	37467	37981	49902	营业外净收支				
应收款项	35898	39351	46222	50626	<b>利润总额</b>	<b>4950</b>	<b>7228</b>	<b>10770</b>	<b>14340</b>
存货净额	15422	17582	21105	24166	所得税费用	15	14	16	17
其他流动资产	25539	26826	31420	34364	<b>净利润</b>	<b>4935</b>	<b>7214</b>	<b>10754</b>	<b>14323</b>
<b>流动资产合计</b>	<b>113635</b>	<b>121227</b>	<b>136728</b>	<b>159057</b>	少数股东损益	-373	-469	-645	-788
固定资产	27351	25308	23740	22549	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>5308</b>	<b>7683</b>	<b>11399</b>	<b>15111</b>
在建工程					<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
无形资产及其他	23954	23880	23860	23891	<b>经营活动现金流</b>	<b>22342</b>	<b>5450</b>	<b>5368</b>	<b>16456</b>
长期股权投资	15703	17703	19703	21703	净利润	5308	7683	11399	15111
<b>资产总计</b>	<b>192598</b>	<b>200192</b>	<b>216185</b>	<b>239334</b>	少数股东损益	-373	-469	-645	-788
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	8203	4116	3788	3460
应付款项	59071	64152	66647	72497	公允价值变动	-2034	-118	-205	-325
预收账款					营运资金变动	11238	-5762	-8968	-1003
其他流动负债	37753	33830	37374	40950	<b>投资活动现金流</b>	<b>-16145</b>	<b>-3371</b>	<b>-3907</b>	<b>-3814</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>96824</b>	<b>97982</b>	<b>104021</b>	<b>113447</b>	资本支出	-15322	-2000	-2200	-2300
长期借款及应付债券	5440	4240	3440	2840	长期投资	-1377	-2050	-2060	-1960
其他长期负债	5182	5605	5605	5605	其他	555	679	353	446
<b>长期负债合计</b>	<b>10622</b>	<b>9845</b>	<b>9045</b>	<b>8445</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-2764</b>	<b>-1386</b>	<b>-948</b>	<b>-721</b>
<b>负债合计</b>	<b>107446</b>	<b>107827</b>	<b>113066</b>	<b>121892</b>	债务融资	-5422	-1200	-800	-600
股本	184	184	184	184	权益融资	0	0	0	0
股东权益	85151	92365	103119	117442	其它	2658	-186	-148	-121
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>192598</b>	<b>200192</b>	<b>216185</b>	<b>239334</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>3434</b>	<b>692</b>	<b>514</b>	<b>11920</b>

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

## 【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。