

吉利汽车 (00175)

新能源转型持续加速，上调全年目标彰显增长信心

事件：

2024年7月1日，吉利汽车发布2024年6月产销快报，公司6月实现汽车销量16.6万辆，同比+24.2%，环比+3.4%。2024H1汽车累计销量95.6万辆，同比+41.0%。

➤ 6月销量同环比增长，上调全年目标彰显增长信心

分品牌来看，6月吉利品牌12.2万辆，同比+13.9%，环比+1.1%，其中银河系列1.6万辆，同比+65.2%，环比+12.6%；极氪品牌2.0万辆，同比+89.3%，环比+8.0%，领克品牌2.4万辆，同比+49.2%，环比+12.2%，6月公司各品牌销量环比均有所提升。2024H1吉利品牌累计销量74.2万辆，同比+34.1%，其中银河系列8.1万辆，同比+74.2%，领克12.6万辆，同比+53.6%，极氪8.8万辆，同比+106.1%，高端品牌（领克+极氪）占比22.4%，同比+4.0pct。分动力类型来看，2024年6月新能源车型合计6.6万辆，同比+88.3%，环比+12.4%，新能源渗透率为39.7%，同比+13.5pct，环比+3.2pct。2024H1公司新能源车型累计销量32.0万辆，同比+116.9%，新能源渗透率33.5%，同比+11.7pct，6月公司新能源渗透率环比有所提升。公司将全年销量目标由190万辆上调至200万辆，彰显销量增长信心。

➤ 6月出口环比微降，极氪加速布局东南亚市场

2024年6月公司出口3.5万辆，同比+61.0%，环比-4.2%，出口占总销量21.3%，同比+4.9pct，环比-1.7pct。2024H1累计出口19.7万辆，同比+67.1%，出口占总销量20.7%，同比+3.2pct。2024年6月，极氪品牌登陆印尼与马来西亚市场并推出右舵版极氪X与极氪009，极氪在海外市场的加速开拓有望进一步打开公司销量天花板。

➤ 领克Z10全球首秀，助力新能源转型进一步加速

2024年6月12日，领克品牌首款纯电动车领克Z10全球首秀。新车采用风阻系数低至0.198Cd，零百加速3.5秒，动力性能表现出色。新车搭载激光雷达，配备高速NOA和城市无图NOA功能，能够为消费者提供的全方位的智慧出行体验。作为领克的首款纯电动车，领克Z10有望带动公司新能源转型进一步加速。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营收分别为2302.9/2734.5/3190.3亿元，同比增速分别为28.1%/18.7%/16.7%，归母净利润分别为76.7/116.2/140.9亿元，同比增速分别为48.5%/51.5%/21.2%，EPS分别为0.76/1.15/1.40元/股，3年CAGR为39.7%。公司新能源转型持续加速，销量维持高速增长，建议持续关注。

风险提示：交付不及预期；行业竞争加剧；上游原材料涨价风险

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	148,565.25	179,846.45	230,293.82	273,448.18	319,027.18
增长率（%）	45.6%	21.1%	28.1%	18.7%	16.7%
EBITDA（百万元）	12,619.80	12,608.35	16,522.54	20,242.17	22,387.27
归母净利润（百万元）	5,122.88	5,165.97	7,673.17	11,621.44	14,090.95
增长率（%）	8.5%	0.8%	48.5%	51.5%	21.2%
EPS（元/股）	0.51	0.51	0.76	1.15	1.40
市盈率（P/E）	22.38	16.73	11.53	7.61	6.28
市净率（P/B）	1.53	1.07	1.00	0.89	0.78
EV/EBITDA	7.30	4.37	2.15	0.78	0.33

数据来源：公司公告、iFind、国联证券研究所预测；股价为2024年06月28日收盘价

行业：汽车/乘用车
投资评级：
当前价格：8.79 港元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	10,063.38/10,063.38
流通市值（百万港元）	88,457.13
每股净资产（元）	9.07
资产负债率（%）	53.90
一年内最高/最低（港元）	11.64/7.24

股价相对走势



作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

- 《吉利汽车 (00175)：5月销量同比高增，新能源与高端化转型持续加速》2024.06.03
- 《吉利汽车 (00175)：4月销量同环比增长，海外市场加速拓展》2024.05.09

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	33,341	36,775	54,001	74,708	84,133
应收款项	33,966	42,358	52,484	58,923	71,088
存货	10,822	15,422	23,537	22,836	31,213
其他流动资产	935	19,079	10,857	12,799	14,850
流动资产合计	79,064	113,635	140,879	169,267	201,284
固定资产	32,201	27,351	28,798	30,028	31,074
无形资产	22,609	23,954	24,563	25,051	25,440
非流动资产合计	78,762	78,963	84,326	90,185	94,840
资产总计	157,826	192,598	225,205	259,452	296,124
应付款项	45,557	59,071	70,792	83,784	96,382
短期借款	2,062	0	0	0	0
其他流动负债	21,334	37,753	50,567	60,061	70,089
流动负债合计	68,953	96,824	121,359	143,845	166,470
长期债务	8,758	5,440	6,440	7,440	8,440
其他长期负债	3,919	5,182	5,182	5,182	5,182
非流动负债合计	12,677	10,622	11,622	12,622	13,622
负债合计	81,631	107,446	132,981	156,468	180,093
少数股东权益	1,065	4,643	4,042	3,181	2,137
股东权益合计	76,196	85,151	92,224	102,984	116,031
负债和股东权益总计	157,826	192,598	225,205	259,452	296,124

现金流量表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	5,260	5,308	7,673	11,621	14,091
少数股东损益	-611	-373	-601	-861	-1,044
其他变动	9,066	8,719	2,488	2,387	1,795
经营活动现金流	16,018	22,342	31,092	35,321	23,072
资本支出	-10,337	-15,322	-12,000	-12,000	-12,000
长期投资	-1,793	-822	-2,584	-3,285	-2,270
投资活动现金流	-12,130	-16,145	-14,584	-15,285	-14,270
债权融资	-1,594	-5,380	1,000	1,000	1,000
股权融资	9	0	0	0	0
已付股利	-1,788	-1,916	-282	-330	-377
其他	4,698	4,532	0	0	0
筹资活动现金流	1,325	-2,764	718	670	623
现金净增加额	5,327	3,434	17,226	20,707	9,425

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	148,565	179,846	230,294	273,448	319,027
其他收入	601	643	500	500	500
营业成本	127,069	151,789	194,794	231,864	270,249
研发费用	1,966	3,361	3,217	3,821	4,459
SG&A	18,522	23,852	26,426	28,660	33,445
息税前利润 (EBIT)	4,301	4,406	6,579	9,960	11,823
所得税	32	15	144	220	266
净利润	4,650	4,935	7,072	10,761	13,047
少数股东损益	-611	-373	-601	-861	-1,044
归属于母公司净利润	5,260	5,308	7,673	11,621	14,091

财务比率

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标					
每股收益	0.52	0.53	0.76	1.15	1.40
每股净资产	7.47	8.00	8.76	9.92	11.32
每股经营现金净流	1.59	2.22	3.09	3.51	2.29
回报率					
净资产收益率	6.8%	6.4%	8.7%	11.6%	12.4%
总资产收益率	3.2%	2.7%	3.4%	4.5%	4.8%
投入资本收益率	4.91%	4.85%	6.53%	8.84%	9.31%
增长率					
营业收入增长率	45.62%	21.11%	28.23%	18.78%	16.70%
归母净利润增长率	8.5%	0.8%	48.5%	51.5%	21.2%
资产管理能力					
总资产周转率	2.10	1.02	1.10	1.13	1.15
应收账款周转率	5.25	5.51	5.20	4.90	4.90
应付账款周转率	3.27	2.90	3.00	3.00	3.00
偿债能力					
流动比率	1.15	1.17	1.16	1.18	1.21
速动比率	0.98	0.82	0.96	1.01	1.01
资产负债率	51.72%	55.79%	59.05%	60.31%	60.82%
净负债比率	-29.56%	-36.80%	-51.57%	-65.32%	-65.23%
估值比率					
P/E	21.80	16.28	10.83	7.15	5.90
P/B	1.53	1.07	0.94	0.83	0.73

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 06 月 28 日收盘价

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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼