

研究所:

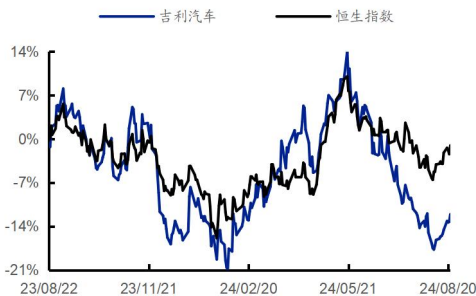
证券分析师:

戴畅 S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

2024Q2 业绩亮眼，公司基本面持续向好

——吉利汽车 (00175) 2024 年中报业绩点评

最近一年走势



相对恒生指数表现

2024/08/22

表现	1M	3M	12M
吉利汽车	-0.2%	-21.2%	-12.0%
恒生指数	0.0%	-8.1%	-0.8%

市场数据

2024/08/22

当前价格 (港元)	7.99
52 周价格区间 (港元)	7.24-10.76
总市值 (百万港元)	80,406.43
流通市值 (百万港元)	80,406.43
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)	414.02
近一月换手 (%)	0.28

相关报告

《吉利汽车 (00175) 2024Q1 点评报告: 2024Q1 营收利润同比增长, 品牌产品高端向上 (增持)* 乘用车*戴畅》——2024-07-01

《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 8 月 21 日发布 2024 半年度业绩公告: 2024H1 实现营业总收入 1073.05 亿元, 同比+46.63%; 实现归母净利润 105.98 亿元, 同比+574.60%; 实现总销量 95.57 万辆, 同比+40.98%。

投资要点:

■ **2024Q2 营收、利润双增, 盈利能力持续提升。** 2024Q2 公司实现营业总收入 549.90 亿元, 同/环比+27.85%/+4.86%; 归母净利润 90.37 亿元, 同/环比+90.52%/+82.73%; 还原 Horse Powertrain 投资收益以及极氪股权激励影响后的归母净利润为 24.98 亿元, 同/环比+65.69%/+37.55%, 对应单车归母净利润为 0.5 万元, 环比+0.2 万元。公司 2024Q2 营收实现同环比均增, 关键在于销量增长以及产品结构优化。2024Q2 公司实现销量 48 万辆, 同/环比+25.06%/+0.89%; 同时, 2024H1 公司并表范围平均单车营收(ASP) 为 10.5 万元, 同比+4.2%。公司 2024Q2 毛利率为 16.5%, 环比+2.84pct, 毛利率环比上升主要系营销成本控制成果显著以及管理效率提升。费用端, 2024H1 公司销售/行政/财务费用率分别为 5.90%/6.45%/0.21%, 同比分别-0.62pct/-0.21pct/-0.16pct, 其中行政费用包含部分研发开支; 2024H1 公司研发总投入 69.7 亿元, 同比+17.9%, 其中去除资本化部分后为 24.2 亿元, 占比 2.3%。

■ **2024Q2 新能源转型成效已现, 新能源渗透率达 36.68%。** 据公司公告数据, 公司 2024 年 Q2 总销量 48 万辆, 其中新能源汽车销量 17.61 万辆, 同/环比+99.44%/+22.16%; 新能源渗透率达 36.68%, 同/环比+12.14pct/+6.38pct。吉利汽车旗下高端品牌极氪、领克销量表现突出。2024Q2 极氪品牌实现销量 5.48 万辆, 同/环比+100.05%/+65.80%; 领克品牌销量 6.49 万辆, 同/环比+44.72%/+6.37%, 其中领克 EM-P 系列新能源车型市场表现亮眼, 领克 07EM-P 上市 48 小时大定量突破 7000 台。吉利品牌下“银河”系列 2024Q2 实现总销量 4.29 万辆, 环比+11.33%。未来随银河 E5、星愿、极氪 MIX、极氪 7X、领克 Z10 等新车型相继推出, 吉利产品矩阵日趋完善。此外, 公司不断提升智能化水平, 其中极氪品牌智能驾驶技术已升级到浩瀚智驾 2.0, 实现端到端的量产上车。

- 海外市场取得新突破，全球化进程再推进。** 公司 2024Q2 海外销量 11.04 万辆，同/环比+67.81%/+26.82%；海外销量占比 23%，同/环比+4.71pct/+4.70pct。截至 2024 年 6 月 30 日，吉利品牌已在全球 76 个国家布局 653 个销售及服务网点，上半年新增超过 120 家销售服务网点。受益于公司海外销售渠道拓展以及产品矩阵完善，公司海外实现高质量市占率。其中，Coolray 在沙特阿拉伯、阿联酋、哈萨克斯坦、科威特、卡塔尔、巴拿马等 7 国赢得细分市场中国品牌销量前三；Monjaro 在沙特阿拉伯、阿联酋、卡塔尔等 5 国赢得中国品牌销量前三。随着银河、领克品牌多款新产品的推出，公司海外销量有望进一步提升。
- 盈利预测和投资评级** 公司品牌高端向上，车型销量稳步提高，规模优势下盈利得到进一步恢复。公司战略布局全面，在保持国内业务稳步增长的同时，加速开拓海外市场，有望带来额外利润贡献，预计公司 2024-2026 年实现营业收入 1892、2199、2215 亿元，同比增速为 6%、16%、1%；实现归母净利润 164.32、118.42、153.86 亿元（2024 年预测值大幅上调基于 2024H1 非经营项目收入增加所致），同比增速为 210%、-28%、30%；EPS 为 1.63、1.18、1.53 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 5、6、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	189171	219905	221492
增长率(%)	21	6	16	1
归母净利润（百万元）	5308	16432	11842	15386
增长率(%)	1	210	-28	30
摊薄每股收益（元）	0.53	1.63	1.18	1.53
ROE(%)	7	17	11	12
P/E	15.50	4.50	6.25	4.81
P/B	0.99	0.76	0.68	0.60
P/S	0.44	0.39	0.33	0.33
EV/EBITDA	3.82	1.92	2.39	1.24

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 2024.8.21 实时汇率，1 港元=0.92 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 2024.8.21 实时汇率，1 港元=0.92 元人民币）

证券代码:	00175		股价:	7.99	投资评级:	增持	日期:	2024/08/22	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力					每股指标				
ROE	7%	17%	11%	12%	EPS	0.51	1.63	1.18	1.53
毛利率	15%	16%	16%	17%	BVPS	8.00	9.64	10.82	12.35
期间费率	15%	13%	12%	12%	估值				
销售净利率	3%	9%	5%	7%	P/E	15.50	4.50	6.25	4.81
成长能力					P/B	0.99	0.76	0.68	0.60
收入增长率	21%	6%	16%	1%	P/S	0.44	0.39	0.33	0.33
利润增长率	1%	210%	-28%	30%					
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产周转率	1.02	0.96	1.05	0.99	营业收入	179204	189171	219905	221492
应收账款周转率	5.51	5.21	5.53	5.16	营业成本	151789	159384	184446	184064
存货周转率	11.57	10.02	10.29	9.22	营业税金及附加				
偿债能力					销售费用	11832	11350	12974	12847
资产负债率	56%	50%	48%	45%	管理费用	12020	12296	14074	13732
流动比	1.17	1.31	1.40	1.54	财务费用	-544	-733	-879	-952
速动比	0.82	0.94	0.99	1.12	其他费用 / (-收入)	160	184	203	221
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	4046	7828	10771	14139
现金及现金等价物	36775	41084	42896	55059	营业外净收支				
应收款项	35898	36783	42759	43068	利润总额	4950	16002	11531	14983
存货净额	15422	16381	19469	20452	所得税费用	15	48	35	45
其他流动资产	25539	25109	29104	29311	净利润	4935	15954	11497	14938
流动资产合计	113635	119357	134229	147889	少数股东损益	-373	-479	-345	-448
固定资产	27351	25308	23740	22549	归属于母公司净利润	5308	16432	11842	15386
在建工程					现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
无形资产及其他	23954	23880	23860	23891	经营活动现金流	22342	5951	7139	17251
长期股权投资	15703	17703	19703	21703	净利润	5308	16432	11842	15386
资产总计	192598	202222	217585	232065	少数股东权益	-373	-479	-345	-448
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	8203	4116	3788	3460
应付款项	59071	59769	61482	61355	公允价值变动	-2034	-7254	267	228
预收帐款					营运资金变动	11238	-6864	-8413	-1375
其他流动负债	37753	31624	34578	34847	投资活动现金流	-16145	-339	-4379	-4367
流动负债合计	96824	91393	96060	96201	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	5401	5401	5401	其他	555	3711	-119	-107
长期负债合计	10622	9641	8841	8241	筹资活动现金流	-2764	-1386	-948	-721
负债合计	107446	101034	104901	104442	债务融资	-5422	-1200	-800	-600
股本	/	/	/	/	权益融资	0	0	0	0
股东权益	85151	101188	112684	127622	其它	2658	-186	-148	-121
负债和股东权益总计	192598	202222	217585	232065	现金净增加额	3434	4309	1812	12163

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。