

吉利汽车(0175.HK)

极氪智驾迈入新时代，2025年将推混动车型

推荐（维持）

股价：8.05元（港币）

主要数据

行业	汽车
公司网址	www.geely auto.com.hk
大股东/持股	
实际控制人	李书福
总股本(百万股)	10063.38
流通A股(百万股)	
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	741.44
流通A股市值(亿元)	
每股净资产(元)	8.91
资产负债率(%)	51.18

行情走势图



证券分析师

王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 BQV509 WANGDEAN002@pingan.com.cn
王跟海	投资咨询资格编号 S1060523080001 WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

公司披露 2024 年半年度业绩，公司实现营业收入 1078 亿（同比增长 46%），实现归母净利润 106 亿（同比增长 575%），扣非归母净利润 33.7 亿（同比增长 114%）。

平安观点：

- 2024 上半年吉利汽车量价利齐升，新能源汽车及出口销量均创历史新高。与雷诺集团成立合资公司 HORSE 预计年产能约 500 万套动力总成，资产注入合资公司及引入战投后录得一次性净收益 74.7 亿。根据公司公告，1H24 吉利汽车销量 95.6 万台（同比+41%），收入 1073 亿（同比+47%），均价 10.5 万（同比+4.2%），新能源车销量 32 万台（同比+117%），出口 19.7 万台（同比+67%）。毛利率同比微增至 15.1%。现金储备充裕，净现金水平创历史新高。2024 至今已上市 3 款全新新能源车型（极氪 009 光辉、领克 07EM-P、吉利银河 E5），剩余 6 款将陆续上市（吉利星愿、极氪 7X/MIX、领克 Z10/紧凑型纯电 SUV、银河主流插混 SUV），银河系列月均破万，领克进入快速增长阶段，盈利能力持续改善。持股 50% 的领克 2024 半年度销量 12.6 万台（+54%），净亏损收窄至 2.5 亿（1H23 亏损 4.4 亿），领克发布首款纯电轿车 Z10。
- 极氪智驾迭代，将推出混动车型。根据极氪披露的财报数据显示，1H24 极氪销量 8.8 万台（+106%），2Q24 极氪公司收入 200 亿（同比+58%），汽车毛利率达 14.2%，按香港会计准则扣除股份支付后接近盈亏平衡。近期上市的 2025 款极氪 001 和 2025 款极氪 007 首发搭载全栈自研的浩瀚智驾 2.0——智驾硬件基于激光雷达和双 OrinX 芯片；算法进化至场景认知大模型和交互式规控大模型，启动端到端大模型；智驾体验亮点是泊车效率及城市通勤模式，未来逐步开通城市 N2P 和城市 N2P+，最终实现车位到车位全场景城市智驾。2024 下半年极氪全新 SUV 极氪 7X 将上市，对标 Model Y，助力极氪完成 2024 年 23 万台销量目标，2025 年三季度后极氪将推出旗舰大 SUV，搭载英伟达 Thor 智驾芯片，该车将首次搭载极氪全新研发的超级电混技术，管理层表示，极氪

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	147965	179204	212989	268511	313194
YOY(%)	45.6	21.1	18.9	26.1	16.6
净利润(百万元)	5260	5308	12613	7670	9057
YOY(%)	8.5	0.9	137.6	-39.2	18.1
毛利率(%)	14.1	15.3	16.1	16.5	16.8
净利率(%)	3.1	2.8	5.8	2.9	3.1
ROE(%)	7.0	6.6	14.2	8.2	9.1
EPS(摊薄/元)	0.52	0.53	1.25	0.76	0.90
P/E(倍)	14.1	14.0	5.9	9.7	8.2
P/B(倍)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7

的“超级电混系统”不是传统意义上的增程，在增程模式下可以保证纯电的驾驶体验（具备充电功能），在高速行驶时发动机可以直驱，解决传统增程高速油耗高的痛点。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司公告，公司提高 2024 年销量目标，总量目标为 200 万台(同比+21%)，其中新能源/出口销量目标同比增长 70%/45%，吉利品牌/极氪/领克销量目标为 148/23/29 万台。考虑到上半年大额一次性收益等最新情况，我们调整公司业绩预测为 2024 年/2025 年/2026 年净利润预测为 126 亿/77 亿/91 亿（原预测值为 63 亿/80 亿/97 亿），考虑到极氪逐渐补齐其智能化短板，混动车型推出后将加大品牌的销量弹性，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 新能源品牌面临的竞争环境恶化导致销量及盈利能力提升不达预期；2) 燃油车盈利能力下滑；3) 领克品牌、极氪品牌扭亏节奏推后。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	36689	65269	86268	106849
应收账款	35898	46887	59109	68946
预付款项、现金及其他	20277	10599	13362	15586
其他应收款	431	212	267	312
存货	15422	15039	18853	21922
其他流动资产	4917	5425	6839	7977
流动资产总计	113635	143431	184698	221591
长期股权投资	15703	16371	17347	18468
固定资产	27351	23066	18781	14496
在建工程	0	0	0	0
无形资产	27520	22933	18347	13760
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	8389	8389	8389	8389
非流动资产合计	78963	70760	62864	55113
资产总计	192598	214190	247563	276704
短期借款	663	0	0	0
应付账款	59071	67287	84354	98084
其他流动负债	37091	43292	54545	63600
流动负债合计	96824	110579	138899	161684
长期借款	5440	5440	5440	5440
其他非流动负债	5182	5182	5182	5182
非流动负债合计	10622	10622	10622	10622
负债合计	107446	121201	149521	172306
股本	184	184	184	184
储备	76912	76912	76912	76912
留存收益	3413	11552	16501	22346
归属于母公司股东权益	80509	88648	93597	99441
归属于非控制股东权益	4643	4342	4445	4956
权益合计	85151	92989	98042	104397
负债和权益合计	192598	214190	247563	276704

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
税后经营利润	3451	5050	6895	8560
折旧与摊销	8203	8872	8872	8872
财务费用	-544	-324	-367	-398
其他经营资金	11233	13202	8051	6474
经营性现金净流量	22342	26800	23450	23508
投资性现金净流量	-16145	6593	-98	-112
筹资性现金净流量	-2764	-4813	-2354	-2814
现金流量净额	3434	28580	20999	20581

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

会计年度

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业额	179204	212989	268511	313194
销售成本	151789	178783	224130	260611
其他费用	0	0	0	0
销售费用	11832	11567	14835	17388
管理费用	12666	17351	22252	26082
财务费用	-544	-324	-367	-398
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	599	669	976	1121
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	4060	6280	8637	10632
其他非经营损益	890	7400	0	0
税前利润	4950	13680	8637	10632
所得税	15	1368	864	1063
税后利润	4935	12312	7773	9568
归属于非控制股东利润	-373	-301	103	511
归属于母公司股东利润	5308	12613	7670	9057
EBITDA	12608	22228	17142	19105
NOPLAT	3505	5361	7443	9210
EPS(元)	0.53	1.25	0.76	0.90

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营收额增长率(%)	21.1	18.9	26.1	16.6
EBIT 增长率(%)	2.4	203.2	-38.1	23.7
EBITDA 增长率(%)	-0.1	76.3	-22.9	11.5
税后利润增长率(%)	6.1	149.5	-36.9	23.1
盈利能力				
毛利率(%)	15.3	16.1	16.5	16.8
净利率(%)	2.8	5.8	2.9	3.1
ROE(%)	6.6	14.2	8.2	9.1
ROA(%)	2.8	5.9	3.1	3.3
ROIC(%)	5.6	7.4	13.7	20.9
估值倍数				
P/E	14.0	5.9	9.7	8.2
P/S	0.4	0.3	0.3	0.2
P/B	0.9	0.8	0.8	0.7
股息率	0.0	0.1	0.0	0.0
EV/EBIT	-1.5	-2.5	-5.8	-6.2
EV/EBITDA	-0.5	-1.5	-2.8	-3.3
EV/NOPLAT	-1.9	-6.1	-6.5	-6.9

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层