

港股研究 | 公司点评 | 吉利汽车 (0175.HK)

吉利汽车 2024 年 Q3 业绩点评：业绩持续释放，极氪领克合并加大战略聚焦

报告要点

吉利汽车发布 2024 年三季度业绩。2024 前三季度实现营业收入 1676.8 亿元，同比+36.0%，销量 149.0 万辆，同比+32.1%，实现归母净利润 130.53 亿元，同比+358.5%。新平台赋能，吉利汽车有望开启产品新时代。GEA 架构支撑新车周期，极氪、领克、银河全面向好。各品牌新能源转型顺利推进，规模效应逐步凸显将带来盈利向上弹性。公司燃油车底盘稳固，联营企业创新出海模式持续打开海外新空间。整车强势新周期下盈利具备较大弹性，当前估值仍处低位。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张扬

SAC: S0490524030004

吉利汽车 (0175.HK)

2024-11-23

吉利汽车 2024 年 Q3 业绩点评：业绩持续释放，极氪领克合并加大战略聚焦

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

吉利汽车发布 2024 年三季度业绩。2024 前三季度实现营业收入 1676.8 亿元，同比+36.0%，销量 149.0 万辆，同比+32.1%，实现归母净利润 130.53 亿元，同比+358.5%。

事件评论

- **整体业绩符合预期，销量带动营收快速增长，Q3 单季营收首破 600 亿创新高，新能源转型加速兑现。**2024 前三季度实现营业收入 1676.8 亿元，同比+36.0%，销量 149.0 万辆，同比+32.1%。单三季度来看，公司实现营收 603.8 亿元，同比+20.5%，环比+9.8%。销量方面，Q3 实现销量 53.4 万辆，同比+18.7%，环比+11.2%，吉利新能源（含吉利、领克、极氪）在 Q3 销量达 22.6 万辆，国内市场新能源渗透率超 50%，稳居新能源品牌第一梯队。合并报表口径，对应单车收入 11.3 万元，同比+1.5%，产品结构持续向好。
- **受益于规模效应和产品结构优化成效，盈利能力进一步提升。**2024 前三季度实现归母净利润 130.53 亿元，同比+358.5%，Q3 归母净利 24.6 亿元，同比+92.4%，环比+78.4%（不考虑 Q2 出售影响），单车盈利 0.5 万元，同环比显著提升。在产品结构升级、销量规模提升与成本下降的推动下，毛利率同环比提升，Q3 表现毛利率 15.6%，由于新准则要求将质保相关的保证金从销售费用调整到成本中，若还原毛利率更高。规模效应下费用率持续优化，Q3 销售费用率 4.5%，同比-1.7pct，管理费用率 5.8%，同比-0.5pct。分品牌来看，Q3 极氪销量 5.5 万辆，同比+51%，环比持平；总营收 183.6 亿，同比+31%，整车销售营收创历史新高，超 144 亿元，同比+42%，环比+7%；毛利率达 15.7%，环比提升 1.5pct，创年内新高。
- **极氪与领克整合，优化品牌架构，战略整合加强内部资源协同。**吉利集团将向吉利汽车转让其所持有的 11.3%极氪股份，交易完成后，吉利汽车对极氪的持股比例将增至约 62.8%。同时吉利集团宣布，对旗下领克和极氪进行股权结构优化，极氪将持有领克 51%股份。而其中 30%的股份是极氪拟从沃尔沃集团买入，交易对价 54 亿元，领克其余 49%股份继续由吉利汽车旗下全资子公司持有，交易预计将于 2025 年 Q1 完成。作为落实《台州宣言》战略框架的关键性举措，极氪、领克股权结构优化整合，能有效减少关联交易、消除同业竞争，持续推进内部资源深度整合和高效协同。
- **新平台赋能，吉利汽车有望开启产品新时代。**GEA 架构支撑新车周期，极氪、领克、银河全面向好。各品牌新能源转型顺利推进，规模效应逐步凸显将带来盈利向上弹性。公司燃油车底盘稳固，联营企业创新出海模式持续打开海外新空间。整车强势新周期下盈利具备较大弹性，当前估值仍处低位。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 160 亿、118 亿、157 亿元，对应港股 PE 分别为 7.7X、10.5X、7.9X，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、经济复苏弱于预期；
- 2、行业竞争加剧削弱企业盈利。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 13.32

注：股价为 2024 年 11 月 20 日收盘价

相关研究

- 《吉利汽车：战略聚焦协同加速，巨头蓄势扶摇直上》2024-11-19
- 《吉利汽车 2024 年 10 月销量点评：新车周期强势开启，新能源销量创历史新高》2024-11-17
- 《吉利汽车中报点评：新能源转型成效显现，盈利改善超预期》2024-08-26


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**经济复苏弱于预期。**汽车销量受宏观经济、居民购买力影响。年初行业受燃油车降价影响，出现消费者持币待购现象，后续经济复苏将对行业景气度产生影响。
- 2、**行业竞争加剧削弱企业盈利。**随着新能源车补贴离场、叠加部分头部品牌价格调整带来的“鲑鱼效应”，国内车企价格竞争加剧，市场格局或迎来加速“洗牌”期，企业盈利或受影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。