

证券研究报告

公司研究

港股点评报告

吉利汽车 (00175. HK)

投资评级

上次评级

邓健全 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500525010002

联系电话: 13613012393

邮箱: dengjianquan@cindasc.com

丁泓婧 汽车行业分析师

执业编号: S1500524100004

联系电话: 13062621910

邮箱: dinghongjing@cindasc.com

徐国铨 汽车行业研究助理

邮箱: xuguoquan@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

吉利汽车 1 月销量表现亮眼，银河销量环比+34.7%

2025 年 2 月 7 日

- **吉利汽车发布 1 月销量。**1 月销量合计 26.7 万辆，同比+24.9%，环比+27.0%。吉利品牌销量 22.5 万辆，同比+30.1%，环比+43.3%，其中银河销量 9.4 万辆，同比+134.2%，环比+34.7%；极氪销量 1.2 万辆，同比-4.7%，环比-56.1%；领克销量 3.0 万辆，同比+6.7%，环比+15.3%。1 月出口 2.7 万辆，同比+2.0%，环比+9.2%。
- **公司产品矩阵持续扩容，有望贡献销售增量。**1 月 17 日，吉利银河 L6 EM-i 开启预售，搭载雷神超级电混 EM-i，先享提车价 8.98 万元起；1 月 3 日，大型高端电混 SUV 领克 900 全球首秀；极氪第二款猎装车极氪 007 GT 计划于 2025 年第二季度上市。
- **公司全球战略布局进一步深化。**当地时间 2025 年 1 月 15 日，吉利中东非洲首家 CKD 工厂正式投产，工厂未来将达成近 30,000 台的年产能，并实现更多车型的本地化组装。2024 年吉利品牌在全球范围内新增建立印度尼西亚、澳大利亚、菲律宾、智利 4 家子公司，目前已在海外拥有 7 家子公司，辐射中亚、东南亚、中东、拉美等重点市场。吉利在东欧、亚太、中东、非洲等区域共建立了 6 家工厂，进一步强化了本地化制造和本地化采购，同时，吉利也将加速推进 KD 制造布局，在印尼、越南、中亚、非洲等多个国家推进本地化制造，有效提高全链成本竞争力。**渠道方面**，2025 年，吉利在海外渠道建设方面将增加 300 多个销售及服务网点，到年底全球渠道网点将超越 1100 家，进一步提升吉利的渠道覆盖和售后保障能力。
- **极氪智能化进程持续推进。**未来极氪的全新车型将搭载 NVIDIA DRIVE AGX Thor 智驾芯片，可更好地支持各类复杂模型，如端到端大模型，多模态大语言模型等。此外，极氪与自动驾驶公司 Waymo 基于 SEA-M 架构联合开发的全球首款量产原生无人驾驶汽车即将在 2025 年开启大规模交付。
- **盈利预测：**我们预测公司 2024-2026 年归母净利润 160 亿元、124 亿元、169 亿元，对应 PE 分别为 10 倍、13 倍和 10 倍。
- **风险因素：**汽车销量不及预期，盈利能力不及预期，新车推出不及预期等。

单位/亿元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1792	2433	3308	4210
(+/-)(%)	21%	36%	36%	27%
归母净利润	53	160	124	169
(+/-)(%)	1%	201%	-22%	36%
EPS	0.51	1.59	1.24	1.68
P/E	15.76	10.44	13.42	9.88

资料来源: ifind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 2 月 7 日收盘价

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,136	1,887	2,239	2,632
现金	368	627	741	882
应收账款及票据	359	507	662	830
存货	154	200	248	296
其他	255	553	587	624
非流动资产	790	1,039	1,064	1,078
固定资产	274	278	282	287
无形资产	240	273	294	304
其他	277	488	488	488
资产总计	1,926	2,926	3,303	3,710
流动负债	968	1,794	2,042	2,271
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	591	686	854	987
其他	378	1,107	1,188	1,284
非流动负债	106	122	122	122
长期债务	54	67	67	67
其他	52	55	55	55
负债合计	1,074	1,916	2,164	2,394
普通股股本	2	2	2	2
储备	804	964	1,089	1,258
归属母公司股东权益	805	965	1,090	1,259
少数股东权益	46	45	49	58
股东权益合计	852	1,010	1,139	1,317
负债和股东权益	1,926	2,926	3,303	3,710
主要财务比率				
营业收入	21.11%	35.77%	35.95%	27.26%
归属母公司净利润	0.91%	201.40%	-22.22%	35.85%
毛利率	15.30%	15.40%	15.50%	15.60%
销售净利率	2.96%	6.58%	3.76%	4.02%
估值比率				
P/E	15.76	10.44	13.42	9.88
P/B	1.00	1.73	1.53	1.33
EV/EBITDA	3.93	6.14	6.85	4.36

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,792	2,433	3,308	4,210
其他收入	6	0	0	0
营业成本	1,518	2,058	2,795	3,553
销售费用	118	129	172	215
管理费用	120	158	212	265
研发费用	34	0	0	0
财务费用	-5	-5	-10	-12
除税前溢利	49	167	135	187
所得税	0	8	7	9
净利润	49	159	128	178
少数股东损益	-4	-1	4	9
归属母公司净利润	53	160	124	169
EBIT	44	162	125	175
EBITDA	126	181	145	196
EPS (元)	0.51	1.59	1.24	1.68

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	223	437	163	176
净利润	53	160	124	169
少数股东权益	-4	-1	4	9
折旧摊销	82	19	20	21
营运资金变动及其他	92	260	14	-23
投资活动现金流	-161	-188	-46	-33
资本支出	-153	-57	-45	-35
其他投资	-8	-131	-1	2
筹资活动现金流	-28	11	-3	-3
借款增加	-54	13	0	0
普通股增加	0	0	0	0
已付股利	-19	-2	-3	-3
其他	46	0	0	0
现金净增加额	34	260	114	140

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。