

汽车

2025 年 04 月 14 日

吉利汽车 (00175)

——产品力完成切换，进入经营周期右侧

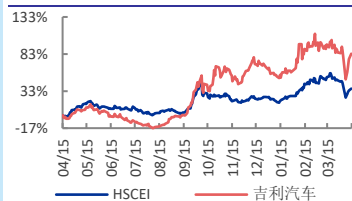
报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 04 月 14 日

收盘价 (港币)	16.54
恒生中国企业指数	7965.81
52 周最高/最低 (港币)	19.44/7.31
H 股市值 (亿港元)	1,666.87
流通 H 股 (百万股)	10,077.81
汇率 (人民币/港币)	1.0758

一年内股价与基准指数对比走势：



资料来源：Bloomberg

证券分析师

戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com

联系人

戴文杰
(8621)23297818×
daiwj@swsresearch.com

投资要点：

- **公司发布 2024 年年报。**吉利汽车 2024 年营业收入 2401.94 亿元，同比+34%。净利润为 166.32 亿元，同比+213%。4 月 10 日发布 25Q1 盈利预告：预计 2025Q1 归母净利润为 52-58 亿元，扣除汇兑影响利润 32-35 亿，同比大幅增长，**盈利能力超市场预期。**
- **新能源产品布局完备，规模效应增厚单车盈利。**
- **产品矩阵完善：**2025 年，吉利汽车将推出多款全新新能源车型，包括极氪 007GT、9X、中大型超级电混 SUV，领克 900 及中大型 EM-P 插电混动轿车，银河品牌 5 款新车。产品线的丰富和完善有助于吸引更多消费者，提升市场份额。
- **销量增长带动规模效应，新能源产品竞争力凸显：**2025Q1，公司总销量达到 70.4 万辆，新能源销量达到 34 万辆，同比+124.3%，成为公司业绩增长的主要驱动力。销量的增长直接推动了收入的提升，以及优化了折旧摊销压力。
- **出口表现稳健，保证利润基本盘：**2025Q1，公司出口销量为 9.0 万辆，同比+2.2%，环比小幅下滑。虽然出口增长相对缓慢，但稳定的出口表现也为公司收入提供了支撑。
- **未来 2025 年：公司销量目标 271 万辆，其中新能源销量目标为 150 万辆，极氪 32 万辆，领克 39 万辆。**智能化加速：公司将继续深化 AI 技术融合，提升产品智能化水平，推动销量增长和估值重塑。
- **投资分析意见：**这是长期主义的胜利，纷繁复杂的竞争环境下，公司体系化作战的能力帮助其在竞争中保持相对优势。综合考虑领克并表，产品结构优化，激进的定价策略对销量的提振，海外需求持续等因素，上调公司 2025-2026 年营收预测由 2575/2853 亿至 3681/4327 亿，新增 2027 年营收预测为 4867 亿。**上调同期净利润预测由 95/116 亿至 129/158 亿，新增 2027 年利润预测 196 亿。对应 PE 为 12/10/8 倍，维持买入评级。**
- **核心假设风险：**需求恢复不及预期，海外拓展低预期，上游原材料涨幅超预期。

财务数据及盈利预测

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	179,846	240,194	368,140	432,734	486,700
同比增长率 (%)	21%	34%	53%	18%	12%
归母净利润 (百万元)	5,166	16,632	12,941	15,803	19,570
同比增长率 (%)	1%	222%	-22%	22%	24%
每股收益 (元/股)	0.51	1.65	1.28	1.57	1.94
净资产收益率 (%)	7%	20%	14%	15%	16%
市盈率	30.0	9.3	12.0	9.8	7.9
市净率	1.9	1.8	1.6	1.4	1.2

注：“每股收益”为归属于母公司所有者的净利润除以总股本



申万宏源研究微信服务号

合并利润表（单位：百万元）

报告日期	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	179,846	240,194	368,140	432,734	486,700
营业收入	179,204	240,194	367,490	432,084	486,050
营业总成本	175,801	230,720	356,394	417,707	467,478
营业成本	151,789	201,993	300,536	353,326	395,348
税金及附加	0	0			
销售费用	11,832	13,283	19,844	22,900	25,469
管理费用	12,020	4,897	23,152	26,789	30,135
研发费用	3,361	10,419	6,982	8,210	9,235
财务费用	0	0	0	0	0
其他收益	-443	-83	-230	-158	-239
投资收益	599	969	840	889	930
净敞口套期收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	4,046	9,474	11,746	15,027	19,222
营业外收支	0	0	0	0	0
利润总额	4,950	18,404	13,774	17,069	21,312
所得税	15	1,604	997	1,437	1,732
净利润	5,308	16,632	13,086	15,953	19,725
少数股东损益	-373	167	-308	-321	-144
归母净利润	5,166	16,632	12,941	15,803	19,570

资料来源：聚源数据，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhyse.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhyse.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhyse.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhyse.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhyse.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhyse.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。