

Q1 盈利高于预告中值，拟私有化极氪 回归“一个吉利”

核心观点

吉利汽车发布 2025Q1 业绩。25Q1 公司实现归母净利润 56.7 亿元，同比增长 263.6%。Q1 公司实现销量 70.4 万辆，同比+48%，创历史新高。新能源业务强劲增长，产品结构优化及规模效应凸显，盈利能力亦大幅增长。公司拟私有化极氪，落实《台州宣言》回归“一个吉利”，有望内部整合资源实现经营效率提升。展望 25 年，公司持续发力智能化，通过千里浩瀚智驾、星睿智算中心赋能 10 余款新车，有望迎来新一轮强势车型周期。

事件

吉利汽车发布 2025Q1 业绩。Q1 公司实现营业收入 725.0 亿元，同比+24.5%；实现归母净利润 56.7 亿元，同比大幅增长 263.6%，高于此前预告中值（预告为 52-58 亿元）。公司此前发布公告拟私有化极氪，极氪或成为吉利汽车全资子公司。

简评

Q1 利润高于预告中值，新能源销量强劲，规模效应凸显。

公司 Q1 实现营业收入 725.0 亿元，同比+24.5%；实现归母净利润 56.7 亿元，同比大幅增长 263.6%；主要原因系：1）Q1 季度销量创历史新高，尤其是新能源车销量 33.9 万辆，同比+135%强劲增长；2）产品结构优化以及极氪和领克整合后规模效应初步显现，带来盈利能力大幅提升；3）汇率波动贡献税后净收益 20-23 亿元，主要系出口业务快速增长，外汇取得净收益所致。

各品牌销量全面向好，银河表现尤为亮眼。

公司 25Q1 销量 70.4 万辆，同比+48%创史上最好表现。其中吉利/领克/极氪销量分别为 59.0/7.3/4.1 万辆，同比+55%/+19%/+25%均表现优秀。Q1 出口销量 9.0 万辆，同/环比+3.3%/+0.1%。其中吉利银河销量表现尤为亮眼，Q1 销量 26.0 万辆，同比+214%，银河 E5、星愿等车型持续热销。

销售&行政费用率明显回落，内部整合成效显现。

公司 25Q1 毛利率为 15.8%，同比+0.2pct 略增。Q1 销售/行政/研发费用率分别为 5.0%/2.0%/4.6%，同比-2.1pcts/-0.5pcts/持平。公司本季度营收快速增长，但销售费用及行政费用规模出现明显下降，主要原因或是领克和极氪合并所致。2 月 14 日领克与极氪完成合并，该合并有望带来生产成本节约超 3%、研发成本降低 10-20%、管理费用优化 10-20%。我们认为 Q1 费用率明显向下

吉利汽车 (0175. HK)

维持

买入

程似骐

chengsiqizgs@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440520070001

SFC 编号:BQR089

陶亦然

taoyiran@csc.com.cn

010-56135200

SAC 编号:S1440518060002

发布日期：2025 年 05 月 26 日

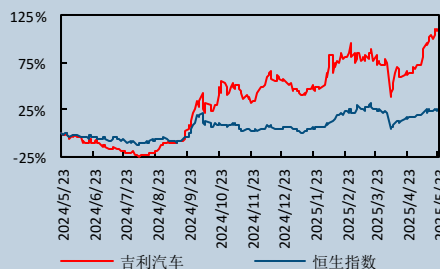
当前股价：20.30 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
29.30/19.84	16.27/15.74	95.57/72.62
12 月最高/最低价 (港元)		20.35/7.47
总股本 (万股)		1,008,270.80
流通 H 股 (万股)		1,008,270.80
总市值 (亿港元)		1,876.03
流通市值 (亿港元)		2,045.30
近 3 月日均成交量 (万)		8994.00
主要股东		
Proper Glory Holding Inc		25.24%

股价表现



相关研究报告

【中信建投乘用车】吉利汽车 (0175):23H2 毛利率明显增长，SEA 架构造车迈入收获期
24.03.31

证明公司内部整合带来的成效已经初步显现，未来有望进一步持续释放，改善公司盈利能力。

拟私有化极氪，预计成功率较高，落实《台州宣言》并推动“一个吉利”战略。

5月7日公司向极氪提交非约束性报价函，拟私有化极氪并全面整合极氪资产及资源。公司建议以每股极氪ADS现金25.66美元或12.3股新发行的极氪股票实现私有化。交易价格相较极氪最后收盘价溢价13.6%，较最后30个交易日的成交量加权平均价格溢价20%，我们认为公司同时提供了现金和股票2种方案，兼顾多方投资者利益诉求，预计私有化提案最终成功率较高。私有化极氪将为吉利创造统一的上市平台，全面整合极氪的资产及资源，形成上市公司体内“吉利+领克+极氪”的完整布局，是落实《台州宣言》回归“一个吉利”的重要举措，有望创造比领克极氪合并更大规模的协同效应，提升公司经营质量。

千里浩瀚智驾+多模态大模型上车，智驾智舱体验全面进阶。

我们认为25年全年吉利汽车经营势能有望持续向上：2月份吉利汽车成为首个与DeepSeek大模型深度融合的车企，3月初吉利发布了千里浩瀚H1到H9共五个智驾方案，全系标配高速NOA，上限是VLA全冗余全备份L3。25H2起千里浩瀚智驾搭载全系车型，23.5EFLOPS大算力星睿智算中心助力大模型上车。

车型周期方面，吉利25年将有10款以上新车上市：1)吉利银河全年将推出5款新车，5月星耀8率先上市，年内另有轿车和SUV各两款，助推银河冲击百万辆销量；2)领克将推出2款新车，领克900成为首个Thor芯片搭载车型打造智驾标杆，年内另有一款中大型EM-P插混轿车；3)极氪将推出3款新车，4月15日极氪007GT率先上市，Q3极氪9X上市，Q4极氪8X上市，定位中大型豪华超级电混SUV；我们认为25Q1吉利开局良好，而且全年都将是超强势的一轮车型周期。

盈利预测：一季报验证强劲盈利能力，千里浩瀚驶向智驾平权。我们预测2025-2027年公司净利润160.94/194.57/224.50亿元，对应PE为12.7/10.5/9.1，维持“买入”评级。

风险提示：行业景气不及预期、行业竞争格局恶化、出海战略进展不及预期。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	179,203.59	240,194.27	333,599.06	381,351.61	425,071.72
YOY(%)	21.11	34.03	38.89	14.31	11.46
净利润(百万元)	5,308.41	16,632.40	16,093.62	19,457.19	22,450.15
YOY(%)	0.91	213.32	-3.24	20.90	15.38
ROE(%)	6.59	19.17	16.38	17.34	17.51
EPS(元/股，摊薄)	0.53	1.65	1.60	1.93	2.23
P/E(倍)	38.64	12.33	12.75	10.54	9.14

资料来源：iFind，中信建投

风险分析

1、行业景气不及预期。2020 年以来，汽车消费需求增长明显，新能源车渗透率快速提升。随着未来新能源扶持政策退坡，行业景气度或存在波动。

2、行业竞争格局恶化。汽车电动智能化趋势下，国内整车厂商和零部件供应商竞相布局，随着技术进步、新产能投放等供给要素变化，未来行业竞争或将加剧，整车和零部件企业的市场份额及盈利能力或将有所波动。

3、出海战略进展不及预期。公司积极探索出海战略，吉利、领克、极氪等品牌均正在加大海外市场布局力度，如果未来公司出海战略推进不及预期，可能影响到整体销量，盈利能力也可能有所波动。

分析师介绍

程似骐

汽车行业首席分析师，上海交通大学车辆工程硕士，师从发动机所所长，曾任职于东吴证券、国盛证券，四年证券行业研究经验。2017年新财富第二团队核心成员，2020年新财经新锐分析师第一名，2020年金牛最佳汽车行业分析师团队第五名。深度覆盖新能源整车，智能化零部件，把握智能化电动化浪潮，对智能驾驶全产业链最前沿研究，深度跟踪从产业链最上游车载芯片到下游最前沿的 L4 的商业模式前沿演变。2021年新财富最佳分析师汽车行业第四名。

陶亦然

汽车行业联席首席分析师。曾任银河证券汽车分析师，2018年加入中信建投汽车团队，2018/19年万得金牌分析师团队核心成员，2019/20年新财经新锐分析师团队核心成员，2020年金牛最佳行业分析团队核心成员，2021/22年新财富、水晶球最佳分析师团队核心成员。

研究助理

白舸

baige@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投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,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。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk