

2025年7月10日

沈嘉婕
H70455@capital.com.tw
目标价(港币) 22

公司基本资讯

产业别	汽车
H 股价(2025/07/9)	17.00
恒生指数(2025/07/9)	23,892.3
股价 12 个月高/低	19.97/7.33
总发行股数(百万)	10,084.17
H 股数(百万)	10,084.17
H 市值(亿元)	1,352.41
主要股东	Proper Glory Holding Inc. (25.24%)
每股净值(元)	8.71
股价/账面净值	1.95
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-1.11% 29.11% 97.11%

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-05-19	19.24	买进

产品组合

汽车	85%
电池包	5.7%
零部件	4.4%

股价相对大盘走势



吉利汽车 (00175.HK)

BUY 买进

公司上调全年销量目标，极氪 9X 首搭多项新技术，建议“买进”

结论与建议：

公司 6 月销售汽车 23.6 万辆，YOY+42.1%。1-6 月，公司实现整车销量 141 万辆，YOY+47.4%。公司将全年的销量目标上调至 300 万辆，同比增 38%。

7 月 9 日，公司举行了极氪 9X 技术发布会，发布了全球首个全栈 900V 高压电混架构 SEA-S，极氪 9X 将成为品牌混动车型的标杆产品。

公司电动化转型正在加速，高性价比产品策略取得成效，在各个主流价格区间都有市场认可的产品。公司汽车业务整合后有望降低采购成本、共享技术，产品整体竞争力有望提升。同时，公司具备平台和技术优势，未来技术输出也将成为公司利润增长点。我们上调公司 2025/2026/2027 年净利润分别至 138.4/179/223 亿元，扣除一次性收益的影响，YOY 分别为 +47%/+30%/+24%，EPS 分别为 1.37/1.78/2.2 元。当前股价对应 P/E 分别为 11/8.6/7 倍，建议“买进”。

■ **公司 6 月销量继续大幅增长，上调全年销量目标至 300 万辆：**公司 6 月销售汽车 23.6 万辆，YOY+42.1%。6 月公司新能源汽车销量为 12.24 万辆，占比至 52%。分品牌看，吉利月销 19.3 万辆，YOY+59%，MOM+2.3%，其中银河 9 万辆。领克月销 2.6 万辆，YOY+7.7%，MOM-4.8%，领克 900 单月销量达 5566 辆，单价超 30 万，将明显提升品牌的均价。极氪汽车月销 1.67 万辆 MOM-12% YOY-17% 6 月份公司出口量为 4 万辆 YOY+13%，出口占比 17%。

1-6 月，公司实现整车销量 141 万辆，YOY+47.4%。其中吉利品牌累计销售 116.4 万辆，YOY+56.9%。领克和极氪分别累计销售 15.4 万辆和 9.1 万辆，YOY 分别为 22.3%和 3.3%。上半年公司凭借星愿、星舰 7、星耀 8 等热销车型实现销量大幅增长，公司将全年的销量目标上调至 300 万辆，相较于去年同比增 38%，上半年已经达成销量目标的 47%。下半年公司新品储备丰富，包括银河 A7/M9、极氪 9X/8X、领克 10EM-P。

■ **公司公布极氪 9X 搭载的多项新技术：**7 月 9 日，公司举行了极氪 9X 技术发布会。极氪 9X 是极氪品牌的豪华旗舰 SUV，也是品牌首款混动产品，预计 8 月底开始预售。极氪 9X 将搭载多项全新技术。该车基于全球首个全栈 900V 高压电混架构 SEA-S。动力方面，该车发动机最大功率达 205 千瓦，热效率突破 46%；前后双电机综合功率分别为 290 千瓦和 370 千瓦。补能方面，极氪 9X 搭载宁德时代骁遥电池，支持 6C 快充，20%-80% 电量补能仅需 9 分钟，CLTC 纯电续航里程最高可达 380 公里。智能化方面，极氪 9X 配备双英伟达 Thor 芯片和 5 个激光雷达，首搭吉利最高阶辅助驾驶方案千里浩瀚 H9。极氪 9X 将成为品牌混动车型的标杆产品，我们预计后续极氪混动车型的发布将明显提速。

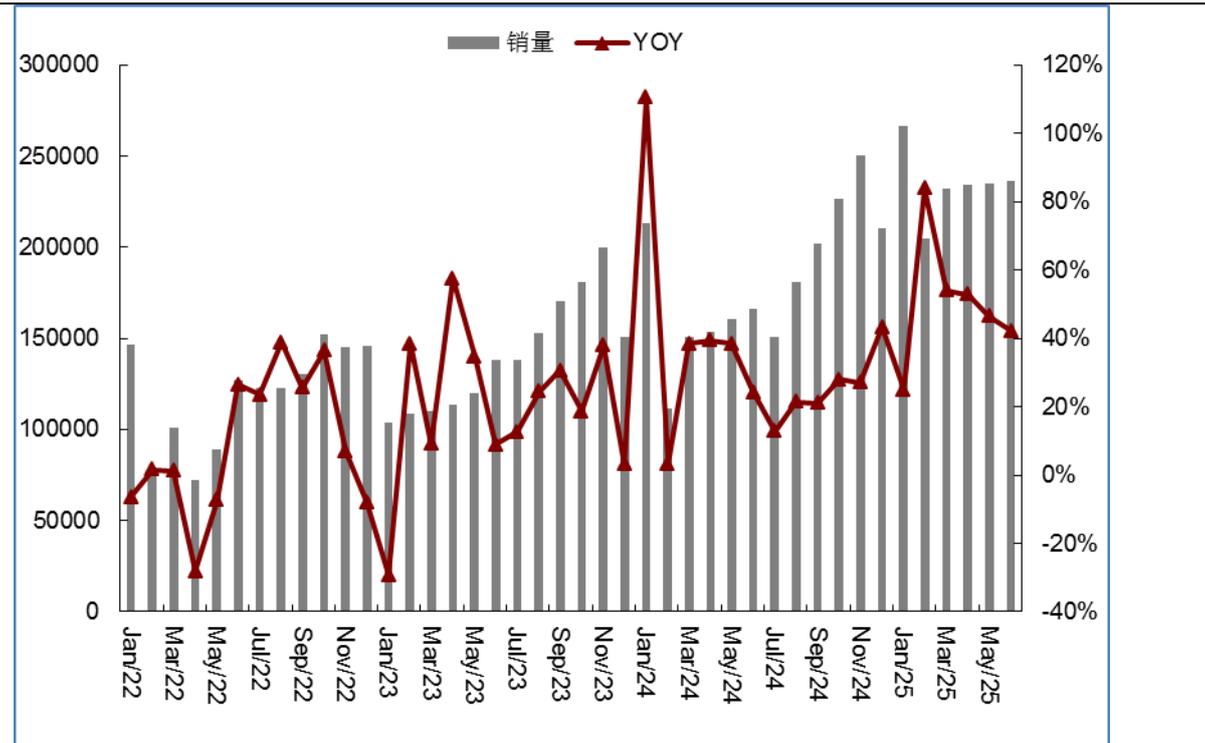
■ **盈利预期：**我们上调公司 2025/2026/2027 年净利润分别至 138.4/179/223 亿元，扣除一次性收益的影响，YOY 分别为 +47%/+30%/+24%，EPS 分别为 1.37/1.78/2.2 元。当前股价对应 P/E 分别为 11/8.6/7 倍，建议“买进”。

..... 接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	5308	16632	13840	17948	22266
同比增减	%	0.91%	213.32%	-16.79%	29.69%	24.06%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.527	1.651	1.373	1.781	2.210
同比增减	%	0.85%	212.96%	-16.81%	29.69%	24.06%
H 股市盈率 (P/E)	X	29.17	9.32	11.20	8.64	6.96
股利 (DPS)	HKD 元	0.20	0.33	0.36	0.40	0.44
股息率 (Yield)	%	1.30%	2.14%	2.36%	2.60%	2.85%

图表一：吉利汽车月度销量

(单位：辆)



资料来源：中汽协，群益证券

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
产品销售收入	179204	240194	324623	393900	452322
销售成本	151789	201993	273008	330876	379950
其他营业收入	1367	905	1000	1000	1000
销售及分销成本	11832	13283	16231	18907	20807
管理费用	12020	4897	6492	7878	8594
财务费用	-544	-692	-97	0	0
联营公司投资收益	599	969	1938	2072	2217
税前利润	4950	18404	15468	20267	25142
所得税支出	15	1604	1346	1763	2187
净利润	4935	16799	14122	18504	22955
少数股东权益	-373	167	282	555	689
普通股东所得净利润	5308	16632	13840	17948	22266
EPS	0.527	1.651	1.373	1.781	2.210

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
现金及现金等价物	35746	40865	57375	88644	124105
应收帐款	42711	58307	64137	67344	70711
存货	15422	23078	27463	32681	38891
流动资产合计	113635	125322	135347	146175	157869
于联营、合营公司权益	15703	31424	32995	34645	36377
物业、厂房及设备	27351	26384	27175	27991	28830
无形资产	23920	28751	29326	29912	30510
非流动资产总额	78963	104070	114211	119046	124295
资产总计	192598	229392	249559	265221	282164
流动负债合计	96824	127200	131016	134946	138995
长期负债合计	10622	9772	10749	11824	13007
负债合计	107446	136972	141765	146770	152001
少数股东权益	4643	5678	6132	6622	7152
股东权益合计	85151	92420	101662	111828	123011
负债和股东权益总计	192598	229392	249559	265221	282164

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	22342	26507	34460	41352	47554
投资活动产生的现金流量净额	-16145	-9132	-10502	-12077	-13888
筹资活动产生的现金流量净额	-2764	-13297	-6648	1994	1795
现金及现金等价物净增加额	3434	4079	17310	31269	35461

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。