

2025年8月4日  
 吉利汽车(175.HK)

公司动态分析  
 证券研究报告

## 7月销量表现强劲

7月吉利汽车总销量23.8万辆，同比增长57.7%，环比增长0.7%。我们认为吉利的新车拥有强劲的产品力，各大品牌势能向上，叠加内部经营改善，预计未来业绩将持续高增长。维持目标价26.0港元，对应2025年的16.8倍预测市盈率，距离现价有47%上涨空间，买入评级。

### 报告摘要

**7月销量同比大幅增长57.7%**。7月吉利汽车总销量23.8万辆，同比增长57.7%，环比增长0.7%；其中新能源销量13万辆，同比增长120.4%，环比增长6.3%，渗透率54.7%。1-7月累计销量164.7万辆，同比增长48.8%。新能源累计销量85.5万辆，同比增长125.5%。

**重磅新车即将上市**。下半年吉利汽车将推出5款全新产品，包括极氪9X、8X、领克10 EM-P、吉利银河A7、M9等。预计银河A7及M9凭借极高性价比将成为走量爆款车型，极氪9X则为豪华旗舰车型，彰显极氪的品牌影响力与技术先进性。吉利银河A7已开启预售，预售价为9.78万-13.38万元，将于8月8日正式上市。尺寸方面，吉利银河A7长宽高分别为4918/1905/1495毫米，轴距为2845毫米，定位为中型轿车。银河A7搭载雷神AI电混2.0EM-i系统，亏电油耗2L/100km，综合续航超2100km。吉利银河M9定位为插电混动大型SUV，预计在9月预售。尺寸方面，吉利银河M9的长宽高分别为5205/1999/1800毫米，轴距3030毫米。银河M9将采用新一代雷神EM超级电混系统，并搭载千里浩瀚H5智能安全辅助驾驶系统，具备全国都可开的无图领航辅助驾驶。极氪9X的长宽高分别为5239/2029/1819毫米，轴距3169毫米，定位豪华全尺寸SUV。将搭载“浩瀚-S”超级电混技术架构、千里浩瀚H9智能辅助驾驶系统、AI数字底盘等“黑科技”，预计将成为插混豪华SUV的标杆。预计在三季度上市。

**吉利与极氪正式合并**。7月15日，吉利汽车与极氪签署合并协议，吉利汽车收购极氪全部已发行股份，完成私有化。我们认为合并后未来通过统一管理团队，在保持各品牌独立面向客户群体开展营销及产品设计的前提下，将最大限度协同中后台工作，减少重复投资，降低运营成本。

**投资建议**。我们认为吉利的新车拥有强劲的产品力，各大品牌势能向上，叠加内部经营改善，预计未来业绩将持续高增长。维持目标价26.0港元，为2025年的16.8倍预测市盈率，距离现价有47%上涨空间，买入评级。

**风险提示**：行业竞争加剧；销量不及预期

(年结31/12; RMB 百万元)	FY2023A	FY2024A	FY2025E	FY2026E	FY2027E
销售收入	179,204	240,194	337,233	399,452	456,973
增长率 (%)	21%	34%	40%	18%	14%
净利润	5,308	16,632	14,577	19,238	25,241
增长率 (%)	1%	213%	-12%	32%	31%
毛利率 (%)	15.3%	15.9%	16.4%	16.8%	17.3%
净利润率 (%)	3.0%	6.9%	4.3%	4.8%	5.5%
ROE,平均 (%)	6.8%	19.9%	15.7%	18.0%	20.1%
每股盈利 (元)	0.53	1.65	1.44	1.90	2.49
每股净资产 (元)	8.00	8.62	9.74	11.30	13.41
市盈率 (x)	31.1	9.9	11.4	8.7	6.6
市净率 (x)	2.1	1.9	1.7	1.5	1.2
股息收益率 (%)	1.2%	1.5%	2.0%	2.3%	3.0%

数据来源：公司资料，国证国际预测

汽车

投资评级：**买入**  
 维持买入评级

6个月目标价 **26.0 港元**  
 股价 2025-8-1 17.7 港元

总市值(亿港元)	1,780.95
流通市值(亿港元)	1,780.95
总股本(亿股)	100.85
流通股本(亿股)	100.85
12个月低/高(港元)	12.9/20.9
平均成交(百万港元)	1,397.42

### 股东结构

李书福	41.5%
其他	58.5%
总共	100.0%

### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	5.47	-0.99	88.52
绝对收益	7.29	7.91	133.15

数据来源：彭博、港交所、公司

王强 分析师  
 +852 2213 1422  
 jimmywang@sdicsi.com.hk

**附表：财务报表预测**

损益表(百万元)	23年					24年					25年					26年					27年					
	实际	实际	预测	预测	预测	实际	实际	预测	预测	预测	实际	实际	预测	预测	预测	实际	实际	预测	预测	预测	实际	实际	预测	预测	预测	
收入	179204	240194	337233	399452	456973	盈利分析																				
毛利	27415	38201	55306	67108	79056	毛利率	15.3%	15.9%	16.4%	16.8%	17.3%															
销售费用	(11832)	(13283)	(18885)	(21970)	(24677)	净利率	3.0%	6.9%	4.3%	4.8%	5.5%															
管理费用	(12020)	(4897)	(6407)	(7190)	(7769)	ROE	6.8%	19.9%	15.7%	18.0%	20.1%															
其他收入	1367	905	887	798	758																					
经营利润	4930	20926	30900	38746	47369	营运表现																				
财务开支	544	692	708	708	744	SG&A收入(%)	13%	8%	8%	7%	7%															
营业外收支	(525)	(3215)	(15462)	(18185)	(20248)	实际税率(%)	0%	9%	9%	9%	9%															
税前盈利	4950	18404	16147	21269	27865	股息支付率(%)	38%	15%	23%	20%	20%															
所得税	(15)	(1604)	(1453)	(1914)	(2508)	库存周转天数	37	42	41	40	37															
少数股东应占利润	373	(167)	(117)	(117)	(117)	应付账款天数	210	227	204	184	165															
净利润	5308	16632	14577	19238	25241	应收账款天数	87	89	84	79	74															
EPS (元)	0.53	1.65	1.44	1.90	2.49																					
						财务状况																				
增长						总负债/股本	1.3	1.6	1.7	1.6	1.3															
总收入(%)	21%	34%	40%	18%	14%	收入/总资产	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7															
每股收益(%)	-1%	213%	-13%	32%	31%	总资产/股本	2.4	2.6	2.8	2.6	2.4															
资产负债表(百万元)						现金流量表(百万元)																				
现金	35746	40865	54178	62098	72167	融资成本	(544)	(692)	(708)	(708)	(744)															
应收账款	42711	58307	77769	86591	93116	营运资金变化	13411	20690	25831	30213	36924															
存货	15422	23078	31567	36468	38565	所得税	(15)	(1604)	(1453)	(1914)	(2508)															
其他流动资产	19756	3072	2765	2488	2239	其他营运活动	9490	8115	4777	(3501)	(4045)															
总流动资产	113635	125322	166279	187645	206088	营运现金流	22342	26507	28446	24089	29627															
固定资产	27351	26384	27788	29841	33381	资本开支	(15322)	(13314)	(13800)	(14400)	(17400)															
投资性资产	9572	9995	11405	12506	13712	其他投资活动	(822)	4183	613	813	931															
其他固定资产	42040	67691	67982	69042	71215	投资活动现金流	(16145)	(9132)	(13187)	(13587)	(16469)															
总资产	192598	229392	273454	299034	324395																					
应付帐款	87398	125379	157494	167093	171005	负债变化	663	(2286)	(47)	(38)	(35)															
短期银行贷款	0	30	24	23	22	股本变化	0	0	0	0	0															
其他短期负债	9426	1791	1778	1518	1302	股息	(1916)	(2051)	(2495)	(3353)	(3848)															
总短期负债	96824	127200	159296	168634	172330	其他融资活动	(1511)	(8960)	597	809	792															
长期银行贷款	2840	414	373	335	302	融资活动现金流	(2764)	(13297)	(1945)	(2582)	(3090)															
其他负债	7782	9358	9166	9444	9634	现金变化	3434	4079	13313	7920	10069															
总负债	107446	136972	168835	178414	182265																					
少数股东权益	4643	5678	5794	5911	6028	期初持有现金	33341	36775	40865	54178	62098															
股东权益	80509	86742	98824	114709	136102	汇率变动	0	11	0	0	0															
每股账面值(元)	8.0	8.6	9.7	11.3	13.4	期末持有现金	36775	40865	54178	62098	72167															
营运资金	16811	(1878)	6983	19010	33758																					

数据来源：公司资料，国证国际预测

**客户服务热线**

香港：22131888

国内：4008695517

**免责声明**

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

**规范性披露**

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

**公司评级体系**

收益评级：

- 买入—预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持—预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性—预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持—预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出—预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

**国证国际证券(香港)有限公司**

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼电话：+852-22131000 传真：+852-22131010