

2025年8月15日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(港币) 24.5

公司基本资讯

产业别	汽车
H 股价(2025/08/14)	18.95
恒生指数(2025/08/14)	25,519.3
股价 12 个月高/低	19.97/7.33
总发行股数(百万)	10,084.67
H 股数(百万)	10,084.67
H 市值(亿元)	1,352.41
主要股东	Proper Glory Holding Inc.(25.24%)
每股净值(元)	8.89
股价/账面净值	2.13
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-0.37% 0.38% 157.86

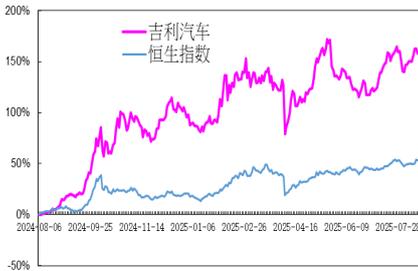
近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-07-10	17	买进

产品组合

汽车	90%
汽车零部件	3.7%
电池包	1.6%

股价相对大盘走势



吉利汽车 (00175.HK)

BUY 买进

公司上半年核心利润大幅增长，新品储备丰富，建议“买进”

结论与建议：

2025 年上半年公司实现营收 1502.9 亿元，YOY+26.5%，实现净利润 92.9 亿元，剔除汇兑收益、资产处置收益等影响后的核心利润同比增 102%，公司业绩高速增长。

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。公司下半年将加强出口建设，出口增速有望改善。我们上调公司 2025/2026/2027 年净利润分别至 161/181/226 亿元，扣除一次性收益的影响，YOY 分别为+70%/+12%/+25%，EPS 分别为 1.6/1.8/2.2 元。当前股价对应 P/E 分别为 10.7/9.6/7.7 倍，建议“买进”。

■ **公司半年报核心利润大幅增长，新车上市贡献增量：**2025 年上半年公司实现营收 1502.9 亿元，YOY+26.5%，实现净利润 92.9 亿元，剔除汇兑收益、资产处置收益等影响后的核心利润同比增 102%，折合 EPS 为 0.92 元，公司业绩高速增长。分季度看，公司 Q2 实现营收 777.9 亿元，同比增 28.4%；实现净利润 36.2 亿元，估算核心利润同比接近翻倍增长。

公司 Q2 汽车销量为 70.5 万辆，YOY+47%，环比 Q1 基本持平。新能源汽车占比提升至 54.7%，较 Q1 提升 6.5 个百分点。Q2 上市的新车有银河星耀 8、领克 900 和极氪 007GT，分别在细分市场销量领先，贡献了增量。公司 Q2 录得毛利率 17.1%，同比小幅下降 0.71 个百分点，环比增 1.29 个百分点，主要是产品结构的影响。公司三项费用率为 8%，同比下降 0.67pct，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率同比分别 -0.08/-0.81/+0.22pct。

■ **公司 7 月销量同比高增：**公司 7 月销售汽车 23.8 万辆，YOY+57.7%。7 月公司新能源汽车销量为 13 万辆，占比升至 55%。分品牌看，吉利月销 19.4 万辆，YOY+70%，其中银河 9.5 万辆；插混轿车银河 A7 于 8 月 8 日上市，售价 8.18-11.78 万元，一天大定量破万，销量可期。领克月销 2.7 万辆，YOY+27.9%，领克 900 单月销量达 6680 辆，MOM+20%，单价超 30 万，将明显提升品牌的均价。极氪汽车月销 1.7 万辆，YOY+8.4%。7 月份公司出口量为 3.5 万辆，YOY+8.9%，出口占比 14.8%。

1-7 月，公司实现整车销量 164.7 万辆，YOY+48.8%。其中吉利品牌累计销售 135.8 万辆，YOY+58.7%。领克和极氪分别累计销售 18.1 万辆和 10.8 万辆，YOY 分别为+23.1%和+4%。公司全年的销量目标为 300 万辆，相较于去年增 38%。公司新品储备丰富，下半年将发布 M9/星耀 6、极氪 9X、领克 10EM-P，销量和单车均价均有望提升。

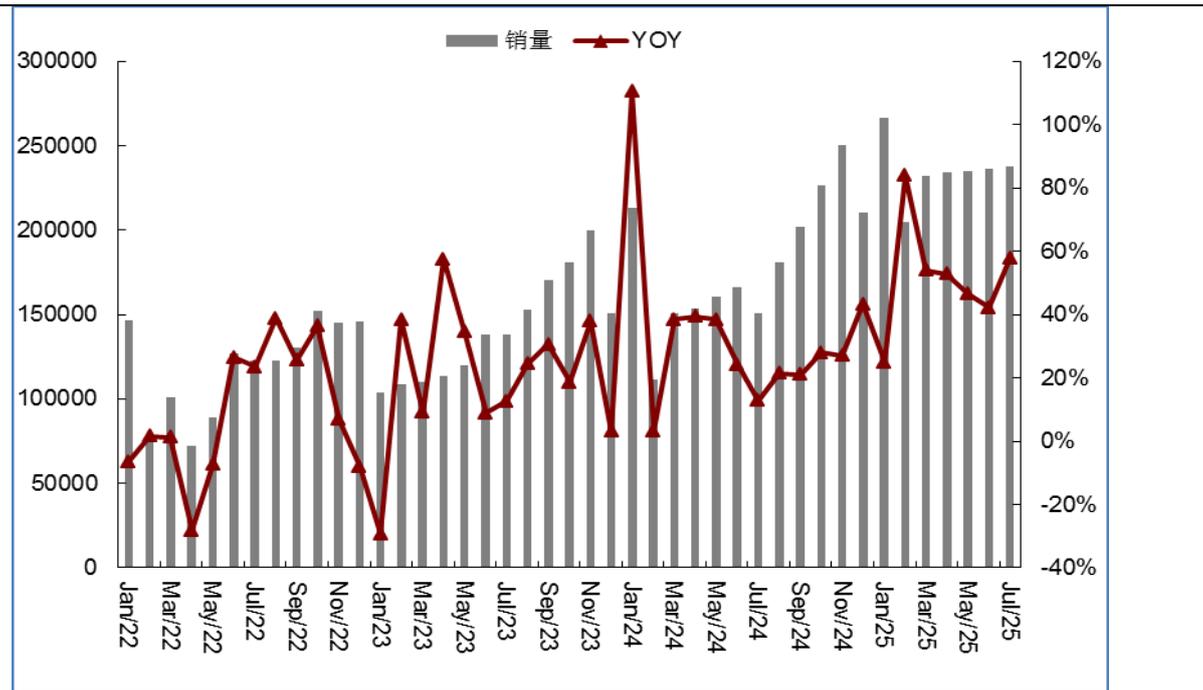
■ **盈利预期：**我们上调公司 2025/2026/2027 年净利润分别至 161/181/226 亿元，扣除一次性收益的影响，YOY 分别为+70%/+12%/+25%，EPS 分别为 1.6/1.8/2.2 元。当前股价对应 P/E 分别为 10.7/9.6/7.7 倍，建议“买进”。

.....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	16111	18086	22571
同比增减	%	0.91%	213.32%	-3.13%	12.26%	24.80%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.527	1.651	1.599	1.795	2.240
同比增减	%	0.85%	212.96%	-3.16%	12.26%	24.80%
H 股市盈率(P/E)	X	32.51	10.39	10.73	9.56	7.66
股利 (DPS)	HKD 元	0.20	0.33	0.36	0.40	0.44
股息率 (Yield)	%	1.17%	1.92%	2.12%	2.33%	2.56%

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	313053	382459	437929
销售成本	151789	201993	261399	318971	365233
其他营业收入	1367	905	6000	2000	2000
销售及分销成本	11832	13283	18157	21035	23648
管理费用	12020	4897	6261	6884	7226
财务费用	-544	-692	-94	0	0
联营公司投资收益	599	969	2438	2672	2929
税前利润	4950	18404	19341	21712	27096
所得税支出	15	1604	2901	3257	4064
净利润	4935	16799	16440	18455	23032
少数股东权益	-373	167	329	369	461
普通股东所得净利润	5308	16632	16111	18086	22571
EPS	0.527	1.651	1.599	1.795	2.240

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)有限公司不在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。