

吉利汽车 (00175.HK)

2025 半年报点评: Q2 业绩符合预期, 新车周期强势

买入 (维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	179,846	240,194	337,835	440,515	511,664
同比(%)	21.06	33.56	40.65	30.39	16.15
归母净利润 (百万元)	5,308	16,632	14,979	22,137	29,511
同比(%)	0.91	213.32	(9.94)	47.79	33.31
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.53	1.65	1.49	2.20	2.93
P/E (现价&最新摊薄)	33.26	10.62	11.79	7.98	5.98

投资要点

- **公告要点:** 公司 2025Q2 单季度营收 777.9 亿元, 同环比分别 +28.4%/+7.3% (同比数据已经重列, 下同); 归母净利润 36.2 亿元, 同环比 -60.0%/-36.2%。整体表现符合我们预期。
- **Q2 业绩符合预期, 极氪单季度转亏。** 1) **营收:** 公司 Q2 实现总销量 70.5 万台, 同环比分别 +46.9%/+0.2%; 单车 ASP 为 11.0 万元, 同环比分别 -12.6%/+7.1%, ASP 同比下滑主要原因为价格竞争影响&单价较低的吉利主品牌销量占比同比 +6.4pct。下半年单价较高车型极氪 9X 等陆续上市, ASP 有望改善。2) **毛利率:** 2025Q2 毛利率为 17.1%, 同环比分别 -0.7/+1.3pct, 环比改善主要原因为规模效应&新能源产品盈利能力增强。3) **费用率:** 25Q2 销售/研发/行政费用率分别为 6.1%/5.1%/3.7%, 同比分别 -0.1/-0.4/+1.0pct, 环比分别 +1.1/+0.6/+1.8pct。4) **其他收益:** 25Q2 公司其他收益 11.7 亿元, 同环比分别 +156.4%/-67.5%, 其中汇兑收益约为 4.5 亿元。5) **净利润:** 剔除汇兑影响后公司 25Q2 净利润约为 31.7 亿元, 同环比分别 +141.8%/-9.0%。公司整体单车盈利为 0.45 万元 (剔除汇兑和出售附属公司之收益影响), 同环比分别 +64.59%/-9.17%, 公司单车盈利能力同比改善显著。6) **极氪:** 港股会计准则下极氪科技集团 25Q2 净亏损为 5.8 亿元, 单车亏损 0.4 万元, 环比转亏, 主要原因为对资本化折旧摊销进行处理有关。极氪 (含领克) 25Q2 销量 13.1 万辆, 同环比分别 +9.3%/+14.8%。
- **盈利预测与投资评级:** 新车方面, 除 8 月新上市的银河 A7 外, 至年底还将上市包括银河 M9 (预计 9 月正式上市)、领克 10 EM-P、极氪 9X、银河星耀 6 在内的 4 款全新新能源车型。出海方面, 公司积极进行组织、产品等体系化改革。由于公司全年销量目标上修至 300 万辆且上半年销量业绩表现较佳, 我们上调公司 2025/2026/2027 年归母净利润预期为 150/221/295 亿元 (原为 142/196/271 亿元)。对应 PE 分别为 12/8/6 倍, 维持吉利汽车“买入”评级。
- **风险提示:** 乘用车下游需求复苏低于预期; 价格战超预期。

2025 年 08 月 15 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 孟璐

执业证书: S0600524100001

mengl@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	18.95
一年最低/最高价	7.57/20.90
市净率(倍)	1.94
港股流通市值(百万港元)	174,000.70

基础数据

每股净资产(元)	8.89
资产负债率(%)	66.40
总股本(百万股)	10,084.67
流通股本(百万股)	10,084.67

相关研究

《吉利汽车(00175.HK): 2025 一季报点评: Q1 业绩符合预期, 台州宣言持续深化落地》

2025-05-18

《吉利汽车(00175.HK): 2024 年报点评: Q4 业绩符合预期, 智驾发展加速》

2025-03-24

吉利汽车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	125,321.71	212,883.18	295,875.59	366,737.95	营业总收入	240,194.27	337,835.38	440,515.32	511,663.94
现金及现金等价物	40,865.00	76,003.16	117,434.15	160,732.09	营业成本	201,993.42	283,106.05	367,830.29	425,704.40
应收账款及票据	47,457.78	65,690.21	85,655.76	99,490.21	销售费用	13,283.00	16,553.93	19,823.19	21,489.89
存货	23,078.31	39,320.28	51,087.54	59,125.61	管理费用	4,896.92	7,770.21	8,810.31	9,721.61
其他流动资产	13,920.61	31,869.52	41,698.15	47,390.04	研发费用	10,419.24	14,189.09	18,942.16	21,745.72
非流动资产	104,069.95	105,095.24	104,408.13	105,162.25	其他费用	127.25	337.84	440.52	511.66
固定资产	26,383.84	23,380.61	19,308.15	16,122.33	经营利润	9,474.44	15,878.26	24,668.86	32,490.66
商誉及无形资产	28,784.73	30,906.17	33,296.53	36,241.47	利息收入	1,242.76	1,612.98	1,140.05	1,761.51
长期投资	31,424.20	32,424.20	33,424.20	34,424.20	利息支出	550.26	389.16	555.79	671.99
其他长期投资	78.80	24.23	19.23	14.23	其他收益	8,236.62	(475.67)	(681.03)	(823.33)
其他非流动资产	17,398.39	18,360.02	18,360.02	18,360.02	利润总额	18,403.55	16,626.40	24,572.08	32,756.85
资产总计	229,391.66	317,978.42	400,283.72	471,900.20	所得税	1,604.46	1,496.38	2,211.49	2,948.12
流动负债	127,199.67	192,450.86	250,355.54	290,123.25	净利润	16,799.10	15,130.03	22,360.60	29,808.74
短期借款	30.30	185.30	340.30	495.30	少数股东损益	166.70	151.30	223.61	298.09
应付账款及票据	86,440.89	141,553.02	183,915.15	212,852.20	归属母公司净利润	16,632.40	14,978.73	22,136.99	29,510.65
其他	40,728.48	50,712.53	66,100.09	76,775.75	EBIT	17,711.06	15,402.59	23,987.83	31,667.33
非流动负债	9,772.06	17,937.58	19,937.58	21,937.58	EBITDA	27,104.52	17,401.27	26,161.57	33,732.39
长期借款	3,914.18	8,914.18	10,914.18	12,914.18					
其他	5,857.88	9,023.40	9,023.40	9,023.40					
负债合计	136,971.73	210,388.43	270,293.11	312,060.83					
股本	184.02	184.02	184.02	184.02	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	5,677.71	5,829.01	6,052.61	6,350.70	每股收益(元)	1.65	1.49	2.20	2.93
归属母公司股东权益	86,742.23	101,760.98	123,938.00	153,488.67	每股净资产(元)	8.61	10.09	12.29	15.22
负债和股东权益	229,391.66	317,978.42	400,283.72	471,900.20	发行在外股份(百万股)	10,084.67	10,084.67	10,084.67	10,084.67
					ROIC(%)	17.29	13.16	16.93	18.33
					ROE(%)	19.17	14.72	17.86	19.23
					毛利率(%)	15.90	16.20	16.50	16.80
					销售净利率(%)	6.92	4.43	5.03	5.77
					资产负债率(%)	59.71	66.16	67.53	66.13
					收入增长率(%)	33.56	40.65	30.39	16.15
					归母净利润增长率(%)	213.32	(9.94)	47.79	33.31
					P/E	10.62	11.79	7.98	5.98
					P/B	2.03	1.74	1.42	1.15
					EV/EBITDA	3.65	6.30	2.69	0.87

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2025年8月14日的0.91,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>