

股票投资评级

增持 | 下调

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	11.88
总股本/流通股本(亿股)	45.21 / 45.21
总市值/流通市值(亿元)	537 / 537
52周内最高/最低价	12.10 / 3.91
资产负债率(%)	46.3%
市盈率	1,188.00
第一大股东	重庆满江红私募股权投资 基金合伙企业(有限 合伙)

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiapan@cnpsec.com

千里科技(601777)

智驾、智能座舱实现多点突破，筹划港股上市进一步提升公司国际化品牌竞争力

● 投资要点

事件：公司披露 2025 半年报及多个公告。

上半年营收和归母净利润同比高增。2025H1，公司实现营业收入 41.84 亿元，同比增长 40%，收入增长主要受益于公司汽车、摩托车业务销量增长；实现归母净利润 0.31 亿元，同比增长 19%；实现扣非归母净利润-1.34 亿元，同比转亏，非经常性损益中主要科目是政府补助约 1.7 亿元。扣非归母净利润同比下降的主要原因是公司正处于“AI+车”战略转型的重要阶段新增了智能汽车座舱系统等研发投入，另外还有对资产计提减值损失增加以及递延所得税费用增加。

研发投入力度加强，其他费用率控制较好。2025H1，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.42%/4.00%/6.87%/-2.41%，分别同比-2.78/-0.74/+0.84/-1.61pcts，合计同比-4.29pcts，研发创新是公司战略发展的基石，除了研发投入加强之外，其他费用率控制情况良好。

智驾、智能座舱技术不断攻坚，实现多点突破。上半年，公司完成了多个重要里程碑进展：(1) 发布面向 L2+ 的“千里智驾 1.0”智能辅助驾驶解决方案，具备多场景自主决策与复杂交互、车位到车位等核心功能，并计划 2025Q4 推出 L3 级的千里智驾 2.0、2026H2 推出面向 Robotaxi 的 L4 级千里智驾 3.0；(2) 合资公司千里智驾成立，并与吉利汽车联合推出“千里浩瀚”智能辅助驾驶系统，已实现多款量产车型搭载；(3) 联合生态伙伴推出智能座舱 Agent OS 系统（预览版），该系统基于 AI Agent 原生打造，采用了最新的 AI Agent 合作协议和架构，能够为 AI Agent 的运行、调用与协作提供底层基础设施与服务。

公司正在筹划发行 H 股股份上市，有望进一步拓展融资渠道并提升公司国际化品牌形象。2025 年 9 月 12 日，公司公告目前正在筹划首次公开发行境外上市股份（H 股）并在港交所主板上市事项。如公司顺利完成 A+H 两地上市，除了能拓宽融资渠道之外，更有望进一步深化公司的全球化战略布局、加快海外业务发展、提升公司国际化品牌形象。

● 盈利预测与估值

我们预测 2025-2027 年，公司有望实现营收 87.63/105.31/127.00 亿元，分别同比增加 24.56%/20.17%/20.60%；实现归母净利润 0.87/1.71/2.39 亿元，分别同比增加 117.16%/96.99%/39.68%。我们继续看好公司长期的发展空间，给予“增持”评级。

● 风险提示：

行业竞争加剧风险；技术变革风险；多方合作和管理整合的风险；

政策变化风险；港股上市存在不确定的风险；技术研发进度不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7035	8763	10531	12700
增长率(%)	3.94	24.56	20.17	20.60
EBITDA（百万元）	-52.10	297.55	427.97	493.19
归属母公司净利润（百万元）	40.02	86.90	171.19	239.12
增长率(%)	65.28	117.16	96.99	39.68
EPS（元/股）	0.01	0.02	0.04	0.05
市盈率（P/E）	29	602.46	305.83	218.94
市净率（P/B）	4.98	4.92	4.84	4.74
EV/EBITDA	-631.92	175.59	119.91	102.79

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	7035	8763	10531	12700	营业收入	3.9%	24.6%	20.2%	20.6%
营业成本	6403	7804	9411	11316	营业利润	23.1%	140.9%	91.6%	43.1%
税金及附加	104	128	147	182	归属于母公司净利润	65.3%	117.2%	97.0%	39.7%
销售费用	338	351	316	356	获利能力				
管理费用	289	289	337	368	毛利率	9.0%	10.9%	10.6%	10.9%
研发费用	407	504	558	648	净利率	0.6%	1.0%	1.6%	1.9%
财务费用	75	-26	4	-16	ROE	0.4%	0.8%	1.6%	2.2%
资产减值损失	-134	-143	-91	-120	ROIC	-4.8%	0.5%	1.3%	1.7%
营业利润	-251	103	197	282	偿债能力				
营业外收入	4	9	10	8	资产负债率	46.3%	49.6%	53.3%	55.8%
营业外支出	39	9	12	22	流动比率	0.95	0.87	0.89	0.89
利润总额	-287	102	195	267	营运能力				
所得税	42	6	5	2	应收账款周转率	5.75	5.67	5.56	5.71
净利润	-329	97	190	266	存货周转率	2.49	3.10	3.11	3.22
归母净利润	40	87	171	239	总资产周转率	0.32	0.39	0.43	0.48
每股收益(元)	0.01	0.02	0.04	0.05	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.01	0.02	0.04	0.05
货币资金	3679	2513	3444	3942	每股净资产	2.32	2.35	2.39	2.44
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1487	2038	2314	2805	PE	1308.29	602.46	305.83	218.94
预付款项	19	23	28	33	PB	4.98	4.92	4.84	4.74
存货	2267	2770	3282	3751	现金流量表				
流动资产合计	8086	8358	10300	11933	净利润	-329	97	190	266
固定资产	1910	1824	1701	1615	折旧和摊销	522	221	229	242
在建工程	33	39	76	83	营运资本变动	500	-76		548
无形资产	1668	1729	1773	1871	其他	-168	-148	-341	-327
非流动资产合计	13628	15070	15409	15811	经营活动现金流净额	525	-599	1009	729
资产总计	21714	23428	25709	27744	资本开支	-369	-225	-129	-185
短期借款	617	848	751	751	其他	639	-1055	101	131
应付票据及应付账款	5679	6024	7620	9165	投资活动现金流净额	269	-1280	-28	-54
其他流动负债	2212	2685	3174	3523	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	8508	9557	11545	13439	债务融资	-281	386	5	-125
其他	1540	2065	2167	2043	其他	-174	294	-54	-53
非流动负债合计	1540	2065	2167	2043	筹资活动现金流净额	-455	680	-49	-177
负债合计	10048	11622	13713	15482	现金及现金等价物净增加额	335	-1166	931	498
股本	4521	4521	4521	4521					
资本公积金	8643	8643	8643	8643					
未分配利润	-2787	-2681	-2535	-2332					
少数股东权益	1154	1164	1183	1209					
其他	134	159	184	220					
所有者权益合计	11665	11806	11996	12262					
负债和所有者权益总计	21714	23428	25709	27744					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类		说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、~~辽宁~~福建、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048