

2026年02月04日

吉利汽车 (175.HK)

SDICSI

公司动态分析

证券研究报告

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 2026-02-03

15.8 港元

报告摘要

1月销量环比提升。2026年1月吉利实现销量27.0万辆，同比+1%。出口销量同比大幅增长121%至6.1万辆。我们认为2026年公司的极氪、领克、吉利品牌销量全面向好，处在强势产品周期，叠加出口放量，带动盈利提升。维持目标价26港元，买入评级。

极氪品牌持续发力，极氪8X开始预热。极氪8X预计在3月上市，8X基于SEA-S超级电混架构打造，是该架构下继9X之后第二款旗舰车型。极氪8X搭载2.0T插混专用发动机与双/三电机组合，发动机热效率突破44%，双电机版零百加速4.8秒。采用900V高压平台搭配6C超充技术，15分钟快充可补能500km，满油满电综合续航超1000km。还搭载双NVIDIA Thor-U芯片提供1400TOPS算力，支持高速与城市NOA，智驾能力跻身行业第一梯队。

吉利的AI与智驾处于行业领先水平。在2026年CES上，吉利发布WAM (World Action Model) 世界行为模型，这是全域AI 2.0的整车通用大脑，可解决智驾、座舱、底盘等多域数据割裂问题，实现跨域协同决策。另外吉利与千里智驾联合研发的智驾方案G-ASD，以WAM世界行为模型为核心、生成式AI为范式，通过超高含模量、超大数据集、超强硬件三大支柱，实现从被动响应到主动预判的智驾跃升，未来系统的决策和操控不仅精准，更在拟人性、安全性、舒适性和通行效率上向人类驾驶员看齐。目前，G-ASD的首发版本已在极氪、领克品牌的多款车型上应用。吉利计划在法规允许的条件下，将于今年推送高速L3和低速L4功能，并逐步实现Robotaxi的运营。

投资建议。我们认为2026年公司的极氪、领克、吉利品牌销量全面向好，处在强势产品周期，叠加出口放量，带动盈利提升。维持目标价26港元，买入评级。

风险提示：新产品推出及销售不及预期；公司出海进展不及预期；价格竞争；原材料成本上升。

财务及估值摘要

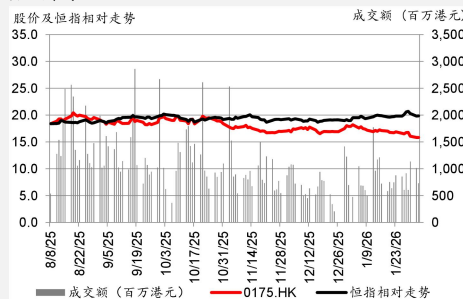
(年结 31/12; RMB 000)	FY 2023A	FY 2024A	FY2025E	FY2026E	FY2027E
销售收入	179,204	240,194	322,821	382,382	429,032
增长率 (%)	21%	34%	34%	18%	12%
净利润	5,308	16,632	15,469	20,744	25,129
增长率 (%)	1%	213%	-7%	34%	21%
毛利率 (%)	15.3%	15.9%	16.5%	17.1%	17.4%
净利润率 (%)	3.0%	6.9%	4.8%	5.4%	5.9%
ROE,平均 (%)	6.8%	19.9%	16.6%	19.2%	19.7%
每股盈利 (元)	0.53	1.65	1.52	2.04	2.48
每股净资产 (元)	8.00	8.62	9.83	11.52	13.59
市盈率 (x)	27.9	8.9	9.7	7.2	5.9
市净率 (x)	1.8	1.7	1.5	1.3	1.1
股息收益率 (%)	1.4%	1.7%	2.4%	2.8%	3.4%

数据来源：公司资料，国投证券国际预测

总市值(亿港元)	1,725.29
流通市值(亿港元)	1,725.29
总股本(亿股)	108.99
流通股本(亿股)	108.99
12个月低/高(港元)	15.5/18.4
平均成交(百万港元)	815.56

股东结构

李书福	41.4%
其他	58.6%
总共	100.0%

股价表现


%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	-14.91	-13.25	-19.86
绝对收益	-13.02	-9.85	12.82

数据来源：彭博、港交所、公司

王强 分析师

jimmywang@sdic.com.hk

附表：财务报表预测

财务报表摘要

损益表(百万元)

	23年	24年	25年	26年	27年	财务分析					
	实际	实际	预测	预测	预测	23年	24年	25年	26年	27年	
						实际	实际	预测	预测	预测	
收入	179204	240194	322821	382382	429032	盈利能力					
毛利	27415	38201	53136	65387	74652	毛利率	15.3%	15.9%	16.5%	17.1%	17.4%
销售费用	(11832)	(13283)	(17110)	(20266)	(22310)	净利率	3.0%	6.9%	4.8%	5.4%	5.9%
管理费用	(12020)	(4897)	(6134)	(7265)	(7723)	ROE	6.8%	19.9%	16.6%	19.2%	19.7%
其他收入	1367	905	914	896	851	营运表现					
经营利润	4930	20926	30807	38751	45470	SG&A收入(%)	13%	8%	7%	7%	7%
财务开支	544	692	708	708	744	实际税率(%)	0%	9%	9%	9%	9%
营业外收支	(525)	(3215)	(14388)	(16535)	(18471)	股息支付率(%)	38%	15%	23%	20%	20%
税前盈利	4950	18404	17127	22924	27743	库存周转天数	37	42	41	40	37
所得税	(15)	(1604)	(1541)	(2063)	(2497)	应付账款天数	210	227	204	184	165
少数股东应占利润	373	(167)	(117)	(117)	(117)	应收账款天数	87	89	84	79	74
净利润	5308	16632	15469	20744	25129	财务状况					
EPS (元)	0.53	1.65	1.52	2.04	2.48	总负债/股本	1.3	1.6	1.6	1.5	1.2
增长						收入/总资产	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
总收入(%)	21%	34%	34%	18%	12%	总资产/股本	2.4	2.6	2.7	2.5	2.3
每股收益(%)	-1%	213%	-8%	34%	21%						

资产负债表(百万元)

	23年	24年	25年	26年	27年	现金流量表(百万元)					
	实际	实际	预测	预测	预测	23年	24年	25年	26年	27年	
						实际	实际	预测	预测	预测	
现金	35746	40865	52834	61761	71073	融资成本	(544)	(692)	(708)	(708)	(744)
应收账款	42711	58307	74446	82890	87423	营运资金变化	13411	20690	26719	31783	36685
存货	15422	23078	30196	34783	36164	所得税	(15)	(1604)	(1541)	(2063)	(2497)
其他流动资产	19756	3072	2765	2488	2239	其他营运活动	9490	8115	2632	(3689)	(4267)
总流动资产	113635	125322	160241	181923	196899	营运现金流	22342	26507	27102	25322	29177
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	793	926
其他固定资产	42040	67691	68074	69241	71535	投资活动现金流	(16145)	(9132)	(13187)	(13607)	(16474)
总资产	192598	229392	267508	293510	315526	负债变化	663	(2286)	(47)	(38)	(35)
应付帐款	87398	125379	150655	159376	160355	股本变化	0	0	0	0	0
短期银行贷款	0	30	24	23	22	股息	(1916)	(2051)	(2495)	(3558)	(4149)
其他短期负债	9426	1791	1778	1518	1302	其他融资活动	(1511)	(8960)	597	809	792
总短期负债	96824	127200	152458	160917	161679	融资活动现金流	(2764)	(13297)	(1945)	(2788)	(3391)
长期银行贷款	2840	414	373	335	302	现金变化	3434	4079	11969	8927	9312
其他负债	7782	9358	9166	9444	9634	期初持有现金	33341	36775	40865	52834	61761
总负债	107446	136972	161997	170696	171615	汇率变动	0	11	0	0	0
少数股东权益	4643	5678	5794	5911	6028	期末持有现金	36775	40865	52834	61761	71073
股东权益	80509	86742	99717	116903	137883						

数据来源：公司资料，国投证券国际预测

客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

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投证券(香港)有限公司(国投证券国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。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。国投证券国际，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、意见及推测反映国投证券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。国投证券国际，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，而应根据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。

国投证券国际及其高级职员、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。国投证券国际，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)，国投证券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。

收件人应注意国投证券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，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券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。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

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。
- 国投证券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。

国投证券(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：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010