

吉利汽车 (00175.HK)

业绩符合预期，出海与高端化加速推进

事件：公司 2025 年实现营收 3452.3 亿元，同比+43.7%，净利润 168.5 亿元，同比+1.3%，扣非归母净利润 180 亿元，同比+93.9%。

油电并举、全品类销量正增长，利润大幅提升。2025 年，公司陆续发布星耀 6、星耀 8、银河 A7、极氪 9X 等新车，带动整车销售 302.5 万辆，同比+39%，其中燃油/插混/纯电同比分别+4%/+97%/+86%，全品类实现正增长，单车盈利（扣非归母净利润/销量）为 0.6 万元，同比+40%。分品牌看，银河深耕 20 万以下市场，多款车热销，销售 123.6 万辆，同比+150%，销量贡献超 40%。Q4 单季度，公司销售 86 万辆，环比+13%，毛利率为 16.9%，环比+0.3pct，扣非归母净利率为 3.7%，环比-1pct，单车盈利为 0.5 万元，环比-16.6%。

极氪高端化渐有成效，海外市场空间广阔。2025 年，公司完成极氪私有化，“一个吉利”战略成效凸显，2025 年销售/行政费用率分别下降 0.04pct/0.39pct。极氪聚焦中高端市场，极氪 009 连续两年蝉联 40 万以上 mpv 销量 top1，极氪 9x 在 9 月底上市后订购火热，到年底销量超过 2.2 万台，带动品牌 12 月交付突破 3 万辆。2026Q1，极氪 8x 预售，38 分钟小定破万，高端车型销量增加预计带动单车盈利提升。2025 年，公司在墨西哥、智利的子公司已全面开展运营，GEA 架构产品也陆续投放，新能源出口 12.4 万辆，同比+240%。展望 2026，公司将进一步提升海外 KD 业务布局，增加渠道数量，导入更多新能源产品，聚焦欧洲、东欧、东盟等市场，销售目标 64 万台，同比增长超 50%，1-3 月已实现 20.3 万台，同比增长 126%。

研发投入效率提升，全面加速 AI 赋能。2025 年，受益品牌整合，内部资源高效利用，研发效率提升显著，公司总研发（费用化+资本化）投入 219 亿元，同比+8.3%，但投入占比同比减少 13.5%。2026 年公司还有多款重磅车型待推出，目标销量 345 万辆，同比增长 14%。智能化方面，公司将以全域 AI 2.0 为技术底座、千里浩瀚 G-ASD 为智驾核心，通过舱驾融合+智驾平权+AI 全链路渗透，打造“整车级超级智能体”，目标 2026 年千里浩瀚 H9 将实现 L3 级量产落地，Robotaxi 实现规模化运营，构建全球领先的智能出行生态。

盈利预测与估值：公司出海势头强劲，闪充车型上市有望带动国内销售，预计公司 2026-2028 年归母净利润 220/257/305 亿元，对应 PE 分别为 10/9/8 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济持续下行致使行业需求不振，海外工厂不及预期风险，新车型需求不达预期，行业竞争超预期。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万人民币)	240,194	345,232	433,593	498,632	573,426
增长率 yoy (%)	34.0	43.7	25.6	15.0	15.0
归母净利润(百万人民币)	16,632	16,852	22,023	25,706	30,470
增长率 yoy (%)	213.3	1.3	30.7	16.7	18.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.53	1.55	2.03	2.37	2.81
净资产收益率 (%)	19.2	18.2	23.8	27.8	32.9
P/E (倍)	13.7	13.5	10.3	8.9	7.5
P/B (倍)	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 02 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	乘用车
前次评级	买入
04 月 02 日收盘价 (港元)	23.82
总市值 (百万港元)	258,329.99
总股本 (百万股)	10,845.09
其中自由流通股 (%)	99.58
30 日日均成交量 (百万股)	93.61

股价走势



作者

分析师 丁逸滕

执业证书编号：S0680521120002

邮箱：dingyimeng@gszq.com

相关研究

1、《吉利汽车 (00175.HK)：技术赋能产品升级，开启成长新周期》 2025-09-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	125322	159413	191998	199446	221208
现金	40865	65319	55187	48300	54781
应收票据及应收账款	47458	46222	72265	76180	79643
其他应收款	7407	13040	15176	17452	20070
预付账款	0	0	0	0	0
存货	23078	31934	39698	45542	52246
其他流动资产	6513	2898	9672	11973	14469
非流动资产	104070	130997	147316	163741	180279
长期投资	79	63	43	23	3
固定资产	26384	34370	38080	41829	45629
无形资产	28785	36446	40075	43770	47529
其他非流动资产	48823	60118	69118	78118	87118
资产总计	229392	290410	339314	363187	401487
流动负债	127200	179460	225646	246764	282262
短期借款	30	11996	12996	13996	14996
应付票据及应付账款	86441	101568	138942	148010	169798
其他流动负债	40728	65895	73708	84758	97469
非流动负债	9772	17335	19735	22135	24535
长期借款	3914	6320	8720	11120	13520
其他非流动负债	5858	11015	11015	11015	11015
负债合计	136972	196795	245381	268900	306798
少数股东权益	5678	1217	1437	1695	2000
股本	184	199	199	199	199
资本公积	87353	92213	92309	92406	92503
留存收益	0	0	0	0	0
归属母公司股东权益	86742	92398	92495	92592	92689
负债和股东权益	229392	290410	339314	363187	401487

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	26507	47274	25763	33027	50581
净利润	16632	16852	22023	25706	30470
折旧摊销	9393	15920	2661	2556	2441
财务费用	550	698	538	635	732
投资损失	969	2399	1694	2065	2441
营运资金变动	9316	18278	3472	6789	20223
其他经营现金流	-10354	-6873	-4626	-4723	-5727
投资活动现金流	-9132	-23370	-16831	-17070	-16394
资本支出	-13314	-17920	-10000	-10000	-10000
长期投资	39	16	20	20	20
其他投资现金流	4144	-5467	-6851	-7090	-6414
筹资活动现金流	-13297	-1839	2762	2665	2568
短期借款	30	11966	1000	1000	1000
长期借款	-1526	2406	2400	2400	2400
普通股增加	1558	125	-100	-100	-100
资本公积增加	6942	4860	97	97	97
其他筹资现金流	-20301	-21195	-635	-732	-829
现金净增加额	4090	22262	11890	18819	36952

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	240194	345232	433593	498632	573426
营业成本	201993	287885	357280	409875	470210
营业税金及附加	0	0	0	0	0
营业费用	13283	20424	25651	28921	33259
管理费用	4897	6482	8672	9973	11469
研发费用	10419	17624	19512	22438	25804
财务费用	-692	-137	-768	-469	-234
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	7268	4995	1458	851	1150
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	969	2399	1694	2065	2441
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	9474	12699	22248	27161	32382
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	18404	20230	26169	30545	36207
所得税	1604	3601	3925	4582	5431
净利润	16799	16628	22244	25964	30776
少数股东损益	167	-224	221	258	305
归属母公司净利润	16632	16852	22023	25706	30470
EBITDA	27105	36013	28062	32632	38414
EPS (元/股)	1.53	1.55	2.03	2.37	2.81

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	34.0	43.7	25.6	15.0	15.0
营业利润(%)	178.4	34.0	75.2	22.1	19.2
归属母公司净利润(%)	213.3	1.3	30.7	16.7	18.5
获利能力					
毛利率(%)	15.9	16.6	17.6	17.8	18.0
净利率(%)	6.9	4.9	5.1	5.2	5.3
ROE(%)	19.2	18.2	23.8	27.8	32.9
ROIC(%)	16.8	14.8	18.7	21.4	24.8
偿债能力					
资产负债率(%)	59.7	67.8	72.3	74.0	76.4
净负债比率(%)	-39.9	-50.2	-35.6	-24.6	-27.7
流动比率	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
速动比率	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5
应收账款周转率		7.4	7.3	6.7	7.4
应付账款周转率	2.8	3.1	3.0	2.9	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.53	1.55	2.03	2.37	2.81
每股经营现金流(最新摊薄)	2.44	4.36	2.38	3.05	4.66
每股净资产(最新摊薄)	8.00	8.52	8.53	8.54	8.55
估值比率					
P/E	13.7	13.5	10.3	8.9	7.5
P/B	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5
EV/EBITDA	3.5	3.5	6.9	6.3	5.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 02 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com