



吉利汽车 (00175.HK)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

26Q1 核心归母净利润高增，出海& 高端化加速向上

事件

4月29日，吉利汽车发布2026年一季度报：2026Q1实现营收838亿元、同比+16%、环比-21%；归母净利润41.7亿元、同比-27%、环比+11%，主要受汇兑影响较大，2025Q1/2026Q1汇兑收益分别约为+30/-5亿元；核心归母净利润45.6亿元、同比+31%、环比+20%。

点评

1、收入端：销售结构优化驱动收入同比增长。1)量：26Q1公司销量70.9万台、同比基本持平，其中出口20.3万台、同比+129%；极氪品牌7.7万台、同比+86%；2)价：单车ASP为11.8万元，同/环比+1.5/-0.6万元，同比增长预计受销售结构优化拉动，出口销量及占比高增、极氪9X Q1交付2.2万台带动极氪销量高增。
2、利润端：核心单车净利润同环比提升。1)26Q1毛利率为17.5%，同/环比+1.7/+0.6pct，同环比增长预计受销售结构优化拉动；2)费用率环比优化：26Q1销售/管理/研发费用率分别为5.2%/1.6%/5.4%，同比+0.2/-0.4/+0.9pct，环比-1.1/-0.5/-0.1pct，我们预计费用率环比优化与新车型上市节奏、极氪私有化整合后协同降本效应进一步体现有关；3)26Q1单车核心净利润约0.64万元，同/环比分别+0.15/+0.2万元。

展望

1、出口有望延续高增：Q1公司出口同比+126%、其中新能源出口同比+572%，随着车型加速导出、市场铺密、渠道扩张，全年有望实现75万出口销量目标。
2、高端车有望带来极大利润弹性：极氪9X产能持续爬坡，极氪8X已正式上市、10天交付破3千辆，我们认为2026年极氪8X+9X双车有望带来极大利润弹性，后续仍有焕新极氪009等上市；
3、新品周期持续，全动力车型谱系布局：国内仍有星耀7、战舰等新车，以及星瑞、星越L、帝豪等i-HEV车型即将上市，新车上市有望带动销量高增，同时多动力布局下抗风险能力强。

盈利预测、估值与评级

结合公司经营情况，我们预计公司2026-2028年分别实现归母净利润221/264/315亿元，公司股票现价对应PE估值为11/9/8倍，维持“买入”评级。

风险提示

新能源汽车行业竞争加剧；新车型上市进度或销量不及预期等。

汽车组

分析师：徐慧雄 (执业S1130525110005)

xuhuixiong@gjzq.com.cn

分析师：夏心怡 (执业S1130525110007)

xiaxinyi@gjzq.com.cn

市价 (港币)：22.340元

相关报告：

- 《吉利汽车公司点评：25Q4业绩符合预期，高端化&出海提速》，2026.3.19
- 《吉利汽车25Q3业绩点评：业绩符合预期，单车盈利向上》，2025.11.18
- 《吉利汽车25H1业绩点评：极氪亏损影响，业绩符合预期，看好公...》，2025.8.15



公司基本情况 (人民币)

项目	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	240,194	345,232	441,147	514,300	587,245
营业收入增长率	34.03%	43.73%	27.78%	16.58%	14.18%
归母净利润(百万元)	16,632	16,852	22,092	26,394	31,602
归母净利润增长率	213.32%	1.32%	31.09%	19.47%	19.73%
摊薄每股收益(元)	1.54	1.56	2.04	2.44	2.92
每股经营性现金流净额	2.63	4.34	0.43	3.82	4.25
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.17%	18.24%	19.26%	18.68%	18.28%
P/E	9.65	11.50	10.95	9.17	7.66
P/B	1.72	2.11	2.11	1.71	1.40

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表(人民币 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	179,204	240,194	345,232	441,147	514,300	587,245
增长率	21.1%	34.0%	43.7%	27.8%	16.6%	14.2%
主营业务成本	151,789	201,993	287,885	364,019	424,588	484,843
%销售收入	84.7%	84.1%	83.4%	82.5%	82.6%	82.6%
毛利	27,415	38,201	57,347	77,127	89,712	102,402
%销售收入	15.3%	15.9%	16.6%	17.5%	17.4%	17.4%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	11,832	13,283	20,424	24,430	28,189	31,013
%销售收入	6.6%	5.5%	5.9%	5.5%	5.5%	5.3%
管理费用	12,020	4,897	6,482	6,584	7,103	7,523
%销售收入	6.7%	2.0%	1.9%	1.5%	1.4%	1.3%
研发费用	3,361	10,419	17,624	22,159	25,399	29,254
%销售收入	1.9%	4.3%	5.1%	5.0%	4.9%	5.0%
息税前利润 (EBIT)	4,406	17,711	20,093	26,042	30,174	35,765
%销售收入	2.5%	7.4%	5.8%	5.9%	5.9%	6.1%
财务费用	-544	-692	-137	-566	-707	-1,169
%销售收入	-0.3%	-0.3%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
投资收益	599	969	2,399	1,734	1,672	1,672
%税前利润	12.1%	5.3%	11.9%	6.5%	5.4%	4.5%
营业利润	3,403	9,474	12,699	23,835	28,902	34,493
营业利润率	1.9%	3.9%	3.7%	5.4%	5.6%	5.9%
营业外收支						
税前利润	4,950	18,404	20,230	26,608	30,880	36,934
利润率	2.8%	7.7%	5.9%	6.0%	6.0%	6.3%
所得税	15	1,604	3,601	4,688	4,659	5,504
所得税率	0.3%	8.7%	17.8%	17.6%	15.1%	14.9%
净利润	4,935	16,799	16,628	21,920	26,222	31,430
少数股东损益	-373	167	-224	-172	-172	-172
归属于母公司的净利润	5,308	16,632	16,852	22,092	26,394	31,602
净利率	3.0%	6.9%	4.9%	5.0%	5.1%	5.4%

现金流量表(人民币 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	5,308	16,632	16,852	22,092	26,394	31,602
少数股东损益	-373	167	-224	-172	-172	-172
非现金支出	-2,407	-8,835	-3,776	-1,443	-508	-8
非经营收益						
营运资金变动	11,238	9,316	18,278	-24,435	8,160	8,106
经营活动现金净流	22,342	26,507	47,274	4,623	41,328	46,020
资本开支	-15,322	-13,314	-17,920	0	0	0
投资	-1,377	5,200	852	0	0	0
其他	555	-1,018	-6,302	2,207	1,272	1,272
投资活动现金净流	-16,145	-9,132	-23,370	2,207	1,272	1,272
股权募资	0	1,558	125	0	0	0
债权募资	-5,422	-8,888	8,366	0	0	0
其他	2,658	-5,966	-10,331	-936	-936	-1,436
筹资活动现金净流	-2,764	-13,297	-1,839	-936	-936	-1,436
现金净流量	3,434	4,090	22,262	6,091	41,861	45,856

资产负债表(人民币 百万)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	36,775	40,865	65,319	71,410	113,271	159,127
应收款项	42,358	54,865	59,261	102,542	119,546	136,502
存货	15,422	23,078	31,934	40,447	47,176	53,871
其他流动资产	19,079	6,513	2,898	4,411	5,143	5,872
流动资产	113,635	125,322	159,413	218,810	285,137	355,373
%总资产	59.0%	54.6%	54.9%	64.1%	71.2%	76.5%
长期投资	15,703	31,424	40,022	40,022	40,022	40,022
固定资产	27,351	26,384	34,370	31,792	29,408	27,202
%总资产	14.2%	11.5%	11.8%	9.3%	7.3%	5.9%
无形资产	23,954	28,785	36,446	30,615	25,716	21,602
非流动资产	78,963	104,070	130,997	122,588	115,305	108,985
%总资产	41.0%	45.4%	45.1%	35.9%	28.8%	23.5%
资产总计	192,598	229,392	290,410	341,398	400,442	464,358
短期借款	0	30	11,996	11,996	11,996	11,996
应付款项	59,071	86,441	101,568	121,340	141,529	161,614
其他流动负债	37,753	40,728	65,895	74,995	87,431	99,832
流动负债	96,824	127,200	179,460	208,331	240,956	273,442
长期贷款	5,440	3,914	6,320	6,320	6,320	6,320
其他长期负债	5,182	5,858	11,015	11,015	11,015	11,015
负债	107,446	136,972	196,795	225,666	258,291	290,777
普通股股东权益	80,509	86,742	92,398	114,688	141,278	172,880
其中：股本	184	184	199	199	199	199
未分配利润	80,410	87,353	92,213	114,502	141,092	172,694
少数股东权益	4,643	5,678	1,217	1,045	873	701
负债股东权益合计	192,598	229,392	290,410	341,398	400,442	464,358

比率分析

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.51	1.64	1.67	2.04	2.44	2.92
每股净资产	8.00	8.61	8.48	10.59	13.04	15.96
每股经营现金净流	2.22	2.63	4.34	0.43	3.82	4.25
每股股利	0.20	0.30	0.44	0.00	0.00	0.00
回报率						
净资产收益率	6.59%	19.17%	18.24%	19.26%	18.68%	18.28%
总资产收益率	2.76%	7.25%	5.80%	6.47%	6.59%	6.81%
投入资本收益率	4.85%	16.78%	14.76%	16.00%	15.97%	15.86%
增长率						
主营业务收入增长率	21.11%	34.03%	43.73%	27.78%	16.58%	14.18%
EBIT 增长率	4.77%	302.01%	13.45%	29.61%	15.87%	18.53%
净利润增长率	0.91%	213.32%	1.32%	31.09%	19.47%	19.73%
总资产增长率	22.03%	19.10%	26.60%	17.56%	17.29%	15.96%
资产管理能力						
应收账款周转天数	65.3	62.5	48.8	53.9	65.0	65.7
存货周转天数	31.1	34.3	34.4	35.8	37.1	37.5
应付账款周转天数	124.1	129.7	117.6	110.2	111.4	112.5
固定资产周转天数	59.8	40.3	31.7	27.0	21.4	17.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-30.71%	-33.61%	-38.44%	-36.36%	-59.05%	-74.78%
EBIT 利息保障倍数	10.6	32.2	28.8	27.8	32.2	24.9
资产负债率	55.79%	59.71%	67.76%	66.10%	64.50%	62.62%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	12	36	40	70
增持	0	3	5	6	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.20	1.12	1.13	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究