

汽车

2026年04月30日

吉利汽车

(00175)

——规模化强化盈利韧性，看好利润持续兑现

报告原因：有业绩公布需要点评

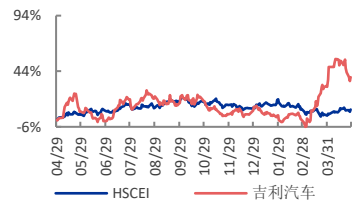
买入 (维持)

投资要点：公司披露 2026 年一季报，26Q1 实现总销量 70.9 万辆，同比+1%；实现营业收入 837.8 亿元，同比+15%；归母净利润 41.7 亿元，同比-27%；核心归母净利润 45.6 亿元，同比+31%。业绩符合预期。

市场数据：2026年04月29日

收盘价 (港币)	22.34
恒生中国企业指数	8805.6
52 周最高/最低 (港币)	25.62/14.96
H 股市值 (亿港元)	2,422.79
流通 H 股 (百万股)	10,797.05
汇率 (港币/人民币)	0.8756

一年内股价与基准指数对比走势：



资料来源：Bloomberg

相关研究

《吉利汽车 (00175) 点评：产品力完成切换，进入经营周期右侧》2025/04/14
《智能平权及 ai 应用外溢全产业链；吉利星舰 7 再燃价格战硝烟——2024/12/02-2024/12/06 汽车周报》2024/12/08

证券分析师

戴文杰 A0230522100006

daiwj@swsresearch.com

联系人

戴文杰 A0230522100006

daiwj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- 销量显示强增长势头，海外突破奠定基本盘。①收入端高质量增长：公司 26Q1 实现销量 70.9 万辆，同比+1%，对应总营收 837.8 亿元，同比+15.6%，首次突破 800 亿，收入增速高于销量增速，创同期新高。②海外市场实现突破：公司 26Q1 近三成的销量来自海外，出口合计 20.3 万辆，同比+126%，其中新能源出口 12.5 万辆，占比高达 62%，展现出强劲的海外竞争力。
- 26Q1 核心归母向好，受益于结构改善。①归母剔除汇兑影响后表现向好，公司归母净利润 41.7 亿元，同比-27%。剔除外汇波动等非核心损益影响后的核心归母净利润 45.6 亿元，同比+31%，盈利能力显著提升。②盈利水平结构性改善，受益于全球化布局深化、高端化产品矩阵发力，公司 26Q1 实现毛利率 17.5%，同比+1.8pct，整体盈利能力持续向好，虽后续新车和新技术发行，公司有望加速高质量发展与可持续增长。
- 公司展望稳健，26 年有望再创新高。公司设置的 2026 年度销量目标是 345 万台同比+14%。2024、2025 年公司分别上调全年目标至 200、300 万台，且每年都超额达标。这得益于吉利银河、领克品牌销量的提升，此外，保守的预测也是吉利汽车谨慎的体现。
- 26 年全球全球化进展加速，新品带动产品矩阵升级。①深化出海战略：公司 26 年出海目标 64 万辆，同比+52%。配合 26 年在海外累计建成超 1300 家门店的目标，以及全球生产基地的布局，出海规模兑现在望。②新车上市+高端化：2026 年规划上市多款新车型，3 月已推出大五座旗舰 SUV 极氪 8X 预定火爆，预计上半年还将上市银河星耀 7、银河 M7、银河 V900 等车型，延续 25 年银河 M9、领克 900、极氪 9X 的高端化进程。汽车出口进程及高端化推进有望带来盈利高增。
- 盈利预测与估值。2025 年“台州宣言”后，吉利一体化调整后正处于高端化由投入期转向兑现期的关键转折点，海外业务投入积极即将迎来放量，我们维持 26-28 年收入预测 4443/4890/5496 亿，同期利润预测 215/261/316 亿。对应 PE 为 10/8/7 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：新能源车竞争加剧、原材料价格波动、地缘政治风险加大

财务数据及盈利预测

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	275,910	345,232	444,316	488,985	549,611
同比增长率 (%)	53.96	25.12	28.70	10.05	12.40
归属普通股股东净利润	16,812	16,852	21,549	26,125	31,592
同比增长率 (%)	216.70	0.24	27.87	21.24	20.92
每股收益 (元/股)	1.66	1.67	1.99	2.41	2.91
ROE (%)	19.43	18.24	20.96	22.86	24.37
市盈率	13	13	10	8	7

注：“每股收益”为归属普通股股东净利润除以总股本 单位：百万元 (人民币)

合并利润表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	275,910	345,232	444,316	488,985	549,611
主营收入	275,910	345,232	444,316	488,985	549,611
营业成本	-230,107	-287,885	-372,004	-407,421	-455,701
销售和管理费用	-22,691	-26,905	-35,190	-37,945	-42,155
研发费用	-13,688	-17,624	-22,749	-24,840	-27,700
其他经营损益	1,122	6,167	7,937	8,735	9,818
财务费用	862	835	1,013	932	1,104
投资收益	1,783	2,399	2,551	2,682	2,750
资产减值损失	-2,117	-147	-25	-3	-3
其他非经常性损益	7,052	-1,842	-856	-800	-920
除税前利润	18,127	20,230	24,993	30,326	36,803
所得税	-1,782	-3,601	-3,799	-4,549	-5,520
净利润	16,345	16,628	21,194	25,777	31,283
少数股东损益及其他	-467	-224	-355	-348	-309
归属普通股股东净利润	16,812	16,852	21,549	26,125	31,592

资料来源：聚源数据，申万宏源研究 单位：百万元（人民币）

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20% 以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户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。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。