

## 公司研究

## 1Q26 核心业绩同比劲增，全球化稳步增长

——吉利汽车 (0175.HK) 2026 年一季度业绩点评

## 要点

**1Q26 核心业绩同比劲增:** 1Q26 吉利总收入同比+15.6%/环比-20.8%至 837.8 亿元 (约占我们原全年预测的 20%)，毛利率同比+1.7pcts/环比+0.6pcts 至 17.5%，归母净利润同比-25.8%/环比+12.5%至 42.1 亿元 (约占我们原全年预测的 22%)，核心归母净利润同比+31%至 45.6 亿元。

**新能源品牌高端化助力价值增长，i-HEV 智擎混动巩固传统燃油布局:** 1Q26 吉利总销量同比+0.8%/环比-17.0%至 70.9 万辆 (新能源车销量同比+8.8%/环比-29.0%至 36.9 万辆，新能源车销量占比同比+3.8pcts/环比-8.8pcts 至 52.0%)；分品牌看，1Q26 吉利银河/领克/极氪品牌总销量分别为 23.9 万辆 (同比-8.0%/环比-33.8%)、8.2 万辆 (同比+12.5%/环比-25.1%)、7.7 万辆 (同比+86.1%/环比-4.3%)。我们判断，2026E 吉利有望凭借多品牌布局实现新能源与燃油双线领跑：**1) 极氪:** 聚焦拓展豪华产品矩阵，极氪 8X、9X 将持续引领超级电混与智能驾驶体验升级 (8X 上市 29 分钟大定突破 1 万辆、9X 连续 5 个月登顶 50 万级豪华 SUV 销量冠军)；**2) 领克:** 通过技术和产品全面焕新持续拓宽主流高端市场份额，新能源占比+中高端市场份额持续提升 (1Q26 领克新能源销量占比达 62%)；**3) 银河:** 以打造爆款为目标，凭借吉利星愿、银河 M9、星耀 8 等实现主流新能源车市场全品类覆盖；**4) 中国星:** 持续领跑中国燃油市场大盘，4 月 13 日全新一代 AI 油电混动技术方案 i-HEV 智擎混动发布，实现节能/智能/性能/安全/品质五大颠覆，看好 2026E 中国星主销产品全面搭载 i-HEV 后销量持续提升前景。

**全球化稳步增长，全域 AI 加速落地:** 我们看好公司 **1) 全球化步入稳步增长长期:** 1Q26 公司出口销量同比+126%/环比+64%至 20.3 万辆 (其中新能源出口销量同比+572%至 12.5 万辆)，公司上调 2026E 出口销量目标至 75 万辆，将重点打造欧洲、东欧、东盟、拉美非四大 15 万+级市场与中东亚太一个 10 万级市场；**2) 全域 AI 加速落地:** 公司正式迈入全域 AI 2.0 时代，于 4 月北京车展正式发布中国首款原生开发 Robotaxi 原型车 Eva Cab，搭载量子级 EEA 4.0 架构、2160 线激光雷达与千里浩瀚 G-ASD L4 智驾方案，依托“1+2+N”全域智能体布局，推动高阶智驾规模化落地，未来将构建“地面+低空+低轨”天地一体化出行生态。

**维持“买入”评级:** 鉴于公司出口销量超预期，我们分别上调 2026E/2027E/2028E 归母净利润预测 12.4%/14.1%/12.6% 至 214.6/240.3/262.7 亿元；上调目标价至 HK\$27.44 (对应 12x 26E PE)。我们看好极氪产品结构改善+出口销量高增提振的盈利前景，维持“买入”评级。

**风险提示:** 新车销量爬坡不及预期，极氪私有化进程不及预期，市场竞争加剧。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	240,194	345,232	424,417	466,050	507,460
营业收入增长率	34.0%	43.7%	22.9%	9.8%	8.9%
归母净利润 (百万元)	16,632	16,852	21,464	24,034	26,265
归母净利润增长率	213.3%	1.3%	27.4%	12.0%	9.3%
EPS (元)	1.63	1.63	1.98	2.22	2.42
ROE (归属母公司) (摊薄)	19.37%	18.00%	19.59%	18.81%	17.79%
P/E	12	12	10	9	8
P/B	2.2	2.2	2.0	1.7	1.4

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2026-4-30 (1 港元=0.8758 人民币); 2024-2025 股本分别为 100.63 亿股/101.09 亿股, 2026E-2028E 按 108.45 亿股计算 (注: 核心归母净利润指不包含外汇兑换税后归母净利润、非金融资产之减值亏损及视为出售附属公司及出售一间合营公司部分权益之净收益)

## 买入 (维持)

当前价/目标价: 22.90/27.44 港元

## 作者

分析师: 倪昱婧, CFA

执业证书编号: S0930515090002

021-52523852

niyj@ebsecn.com

分析师: 邢萍

执业证书编号: S0930525050001

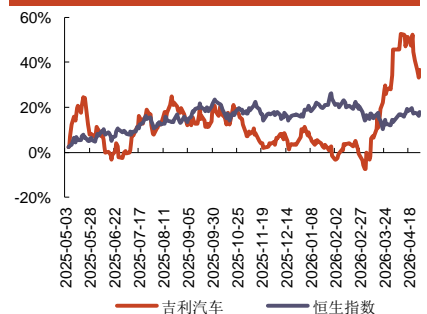
021-52523838

xingping@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	108.45
总市值(亿港元):	2483.53
一年最低/最高(港元):	14.96/25.62
近 3 月换手率 (%)	75.71

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	0.58	39.62	18.50
绝对	6.08	33.45	36.55

资料来源: Wind (数据截至 2026/4/30)

## 相关研报

- 《全年业绩表现强劲，静待内部整合生效+全域 AI 智能转型——吉利汽车 (175.HK) 2024 年报业绩点评报告》.....2025-03-22
- 《1Q25 业绩超预期，整合步入收获期——吉利汽车 (175.HK) 2025 年一季度业绩点评报告》.....2025-05-17
- 《1H25 业绩亮眼，“一个吉利”加速推进——吉利汽车 (175.HK) 2025 年半年报业绩点评报告》.....2025-08-14
- 《3Q25 业绩超预期，看好销量与业绩兑现前景——吉利汽车 (175.HK) 2025 年三季度业绩点评报告》.....2025-11-18
- 《2026E 产品结构改善，全域 AI 赋能+全球化提速——吉利汽车 (175.HK) 2025 年年报点评》.....2026-03-18

表 1: 损益表

(单位: 百万人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	240,194	345,232	424,417	466,050	507,460
营业成本	201,993	287,885	352,758	385,535	420,042
其他收入	905	6,167	7,215	6,991	7,612
销售费用	13,283	20,424	22,919	25,167	27,403
管理费用	4,897	6,482	6,791	7,457	7,612
股权激励费用	1,747	1,181	2,500	2,800	3,000
经营性利润	19,179	35,427	46,665	52,082	57,015
利润总额	16,799	16,628	21,251	23,796	26,005
少数股东损益	167	-224	-213	-238	-260
归属母公司净利润	16,632	16,852	21,464	24,034	26,265

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

表 2: 资产负债表

(单位: 百万人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	229,392	290,410	314,910	354,129	401,228
流动资产	125,322	159,413	202,589	246,866	299,466
货币资金	43,746	68,217	97,668	122,197	154,855
交易型金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	58,307	58,768	66,061	77,339	86,358
存货	23,078	31,934	38,617	47,057	57,953
其他流动资产	191	494	242	273	300
非流动资产	104,070	130,997	112,321	107,263	101,762
固定资产	26,384	34,370	32,757	34,334	36,011
无形资产	28,751	36,446	29,538	30,431	31,449
联营与合营资产	31,424	40,022	30,000	23,000	15,500
其他非流动资产	17,511	20,159	20,026	19,498	18,803
总负债	136,972	196,795	203,325	223,864	250,997
无息负债	130,031	177,832	195,825	216,064	242,997
有息负债	6,941	18,963	7,500	7,800	8,000
股东权益	92,420	93,615	109,982	128,007	147,706
股本	184	199	184	184	184
储备	86,558	92,200	108,298	126,323	146,022
归属本公司股权持有人权益	86,742	92,398	108,482	126,507	146,206
少数股东权益	5,678	1,217	1,500	1,500	1,500

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

表 3: 现金流量表

(单位: 百万人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	<b>26,507</b>	<b>47,274</b>	<b>35,498</b>	<b>31,899</b>	<b>40,608</b>
净利润	16,799	16,628	21,251	23,796	26,005
折旧与摊销	9,393	15,920	9,979	11,333	12,883
净营运资金增加	9,316	18,278	8,108	860	6,235
其他	-9,001	-3,552	-3,840	-4,090	-4,515
投资活动现金流	<b>-9,132</b>	<b>-23,370</b>	<b>6,521</b>	<b>-4,470</b>	<b>-4,694</b>
资本性支出	-3,032	-4,128	1,613	-1,577	-1,676
其他资产变化	-6,099	-19,243	4,908	-2,893	-3,018
筹资活动现金流	<b>-13,297</b>	<b>-1,839</b>	<b>-12,670</b>	<b>-2,901</b>	<b>-3,256</b>
有息负债变化	-2,286	10,033	-10,496	0	0
股本变化	2,049	0	0	0	0
现金及等价物净增加额	<b>4,079</b>	<b>22,065</b>	<b>29,349</b>	<b>24,528</b>	<b>32,658</b>
现金及等价物期末余额	<b>40,865</b>	<b>65,319</b>	<b>94,668</b>	<b>119,197</b>	<b>151,855</b>

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区复兴门外大街 6 号  
光大大厦 17 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼