

吉利汽车 (00175.HK) Q1 核心利润同比高增, “出海+高端化” 双轮驱动

2026年05月06日

——港股公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
初敏 (分析师)
邓健全 (分析师)
徐剑峰 (分析师)

chumin@kysec.cn

dengjianquan@kysec.cn

xujianfeng@kysec.cn

证书编号: S0790522080008

证书编号: S0790525090003

证书编号: S0790525090004

日期	2026/5/6
当前股价(港元)	22.560
一年最高最低(港元)	25.620/14.960
总市值(亿港元)	2,446.75
流通市值(亿港元)	2,434.86
总股本(亿股)	108.46
流通港股(亿股)	107.93
近3个月换手率(%)	44.02

● Q1 核心利润同比高增, 汇兑损失较大

公司发布 2026 年一季报, Q1 实现营收 837.76 亿元, 同比+15.6%; 核心归母净利润 45.61 亿元, 同比+31%。其中受益出口及高端品牌极氪放量, Q1 毛利率达 17.5%, 同环比+1.7pct/+0.6pct。同时, 受益整合后效率提升, Q1 管理费用率同比-0.4pct 至 1.6%。而为提升财务质量, 公司加强研发费用费用化处理, Q1 研发费用率同比+0.9pct 至 5.4%。此外, Q1 公司汇兑损失达 4.97 亿元(2025Q1 为汇兑收益 30.28 亿元), 对业绩有较大影响。我们维持公司 2026-2028 年业绩预测, 预计 2026-2028 年归母净利润为 212.6/267.7/311.1 亿元, 当前股价对应的 PE 为 10.0/7.9/6.8 倍, 考虑到公司出海业务加速放量、高端化成效显著、极氪并入后降本增效明显, 看好公司长期发展, 维持“买入”评级。

● 出口、极氪销量高增, 单车均价同比提升明显

公司 Q1 实现销量 70.94 万辆, 同比+0.8%。其中, (1) 出口销量达 20.30 万辆, 同比+125.7%, 占比 28.6%, 同比+15.8pct。尤其是新能源出口达 12.5 万辆, 同比+527%。分区域看, Q1 拉美、非洲销量同比增长近 300%, 欧洲销量增长约 400%; (2) 极氪销量达 7.70 万辆, 同比+86%, 其中 3 月 9X 交付量超万辆。Q1 单车均价达 11.81 万元, 同比+1.51 万元, 营收同比增速大幅高于销量同比增速。

● “出口+高端化” 双轮驱动, 业绩高增可期

(1) 出海方面, 公司计划年内打造三个 20 万级、两个 10-15 万级海外核心市场, 其中拉美、东盟、欧洲将成为三大支柱市场, 预计全年完成 75 万辆的海外销量目标确定性较高。其中渠道层面, 公司海外经销商网络已突破 1900 家, 覆盖 110 个国家和地区。产能层面, 公司通过轻资产合作降低海外扩张风险, 在巴西与雷诺成立的合资公司将预留 10 万台以上产能, 在东盟依托宝腾实现市占率提升至 30%, 印尼、柬埔寨等地工厂稳步推进。产品层面, 除银河新能源外, 极氪 9X、8X 等高端车型年内有望登陆中东、欧洲市场, 推动出海走向量利齐升; (2) 高端化方面, 极氪 8X 上市 29 分钟内大定超 1 万台, 其中 Ultra 及以上版型占比达 95.6%, 展现爆款实力, 高端化有望成为又一重要增长极。

● **风险提示:** 海外销量不及预期; 高端品牌发展不及预期; 油车销量超预期下滑。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	240,194	345,232	451,059	558,838	632,097
YOY(%)	34.0	43.7	30.7	23.9	13.1
净利润(百万元)	16,632	16,628	21,263	26,773	31,105
YOY(%)	213.3	(0.0)	27.9	25.9	16.2
毛利率(%)	15.9	16.6	17.5	18.0	18.5
净利率(%)	6.9	4.8	4.7	4.8	4.9
ROE(%)	19.2	18.0	17.2	17.7	16.2
EPS(摊薄/元)	1.8	1.7	2.1	2.7	3.1
P/E(倍)	12.8	12.8	10.0	7.9	6.8
P/B(倍)	2.5	2.3	1.7	1.4	1.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所 (注: 2026 年 5 月 6 日汇率: CNY/HKD=0.8693)

股价走势图

单击或点击此处输入文字。

数据来源: 聚源

相关研究报告

《3 月海外销量同比增长 120%, 9X 交付量再次破万—港股公司信息更新报告》-2026.4.9

《“一个吉利” 战略推动降本增效, 高端化布局加速—港股公司深度报告》-2025.11.14

《潜力新车或支撑高增长, 战略整合利于利润释放—港股公司信息更新报告》-2025.8.17

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	125,322	159,413	188,281	211,325	284,009
现金	40,865	65,319	139,153	147,452	198,434
应收账款	58,307	19,449	29,982	31,261	38,010
存货	23,078	31,934	15,755	29,221	44,172
其他流动资产	3,072	42,710	3,392	3,392	3,393
非流动资产	104,070	130,997	137,457	151,123	167,435
固定资产及在建工程	26,384	34,370	35,013	35,824	38,921
无形资产及其他长期资产	77,686	96,627	102,444	115,299	128,514
资产总计	229,392	290,410	325,919	362,630	451,625
流动负债	127,200	179,460	183,579	193,198	244,444
短期借款	30	10,496	10,496	10,496	10,496
应付账款	125,379	144,741	170,957	180,575	231,822
其他流动负债	1,791	24,222	2,127	2,127	2,127
非流动负债	9,772	17,335	17,335	17,335	17,335
长期借款	414	4,320	4,320	4,320	4,320
其他非流动负债	9,358	13,015	13,015	13,015	13,015
负债合计	136,972	196,795	200,914	210,533	261,779
股本	184	199	184	184	184
储备	86,558	92,200	123,604	150,697	188,445
归母所有者权益	86,742	92,398	123,355	151,439	192,008
少数股东权益	5,678	1,217	1,217	1,217	1,217
负债和股东权益总计	229,392	290,410	325,919	362,630	451,625

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	26,507	88,337	49,681	34,615	76,265
税前利润	18,404	18,404	19,444	21,518	25,754
折旧和摊销	9,393	8,125	10,455	12,649	15,293
营运资本变动	9,316	63,584	17,643	(5,126)	29,546
其他	(10,606)	(1,775)	2,140	5,574	5,673
投资活动现金流	(9,138)	(17,952)	(21,778)	(26,316)	(25,284)
资本开支	(12,836)	(17,952)	(21,778)	(26,316)	(25,284)
其他	3,698	-0	-0	-0	-0
融资活动现金流	(13,297)	-0	-0	-0	-0
股权融资	(2,128)	-0	-0	-0	-0
银行借款	(2,286)	-0	-0	-0	-0
其他	158	-0	-0	-0	-0
汇率变动对现金的影响	0	11	-0	-0	-0
现金净增加额	4,073	63,600	34,869	8,300	50,981
期末现金总额	40,865	65,319	139,335	147,634	198,615

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	240,194	345,232	451,059	558,838	632,097
营业成本	(201,993)	(287,889)	(372,124)	(458,247)	(515,159)
销售费用	(17,804)	(20,424)	(26,684)	(32,781)	(36,762)
管理费用	(20,529)	(24,106)	(31,495)	(39,020)	(44,136)
其他收入/费用	905	5,500	2,591	2,500	2,500
营业利润	8,632	18,214	23,347	31,290	38,540
净财务收入/费用	692	150	150	150	150
其他利润	9,079	40	(4,053)	(9,921)	(12,937)
除税前利润	18,404	18,404	19,444	21,518	25,754
所得税	(1,604)	(3,601)	(3,514)	(5,947)	(8,864)
少数股东损益	167	224	320	320	321
归母净利润	16,632	16,628	21,263	26,773	31,105
EBITDA	28,490	26,678	30,049	34,318	41,197
扣非后净利润	16,632	16,628	21,263	26,773	31,105
EPS(元)	1.80	1.67	2.14	2.69	3.13

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	34.0	43.7	30.7	23.9	13.1
营业利润(%)	109.3	111.0	28.2	34.0	23.2
归属于母公司净利润(%)	213.3	(0.0)	27.9	25.9	16.2
获利能力					
毛利率(%)	15.9	16.6	17.5	18.0	18.5
净利率(%)	6.9	4.8	4.7	4.8	4.9
ROE(%)	19.2	18.0	17.2	17.7	16.2
ROIC(%)	20.0	14.2	12.2	10.7	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	59.7	67.8	61.7	58.1	58.0
净负债比率(%)	(17.6)	(17.4)	(38.2)	(36.6)	(40.7)
流动比率	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2
速动比率	1.0	0.7	1.0	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	1.1	1.3	1.5	1.6	1.6
应收账款周转率	4.8	4.9	18.3	18.3	18.3
应付账款周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
存货周转率	10.5	12.2	13.0	14.6	14.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.8	1.7	2.1	2.7	3.1
每股经营现金流(最新摊薄)	2.6	7.5	5.2	3.2	7.0
每股净资产(最新摊薄)	8.6	8.5	11.4	14.0	17.7
估值比率					
P/E	12.8	12.8	10.0	7.9	6.8
P/B	2.5	2.3	1.7	1.4	1.1

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn