

千里科技（601777）

2026 年半年报点评：扣非扭亏为盈，科技业务转化提速

买入（维持）

2026 年 08 月 26 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 童明祺

执业证书：S0600125080005

tongmq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7,035	9,999	16,120	21,319	25,499
同比（%）	3.94	42.13	61.21	32.25	19.61
归母净利润（百万元）	40.02	84.41	178.40	450.00	676.00
同比（%）	65.28	110.93	111.35	152.24	50.22
EPS-最新摊薄（元/股）	0.01	0.02	0.04	0.10	0.15
P/E（现价&最新摊薄）	920.78	436.53	206.54	81.88	54.51

投资要点

■ **公司发布 2026 年半年报，业绩符合预期，扣非扭亏。**2026H1 公司实现营业收入 51.20 亿元，同比+22%；归母净利润 0.78 亿元，同比+151%，归母净利率 1.53%；扣非归母净利润 0.56 亿元，上年同期为-1.34 亿元，实现扭亏为盈。单季度看，2026Q2 实现营业收入 27.59 亿元，同比+16%、环比+17%；归母净利润 0.30 亿元。盈利能力显著改善，2026H1 综合毛利率 26.36%，同比+18pct，主因高毛利智能驾驶业务并表及汽车业务产品结构优化。费用端研发持续加码，2026H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.45%/5.85%/21.88%/0.29%；其中研发费用 11.20 亿元，同比+290%，重点投向 AI 智驾、智能座舱及 Robotaxi 等核心方向。

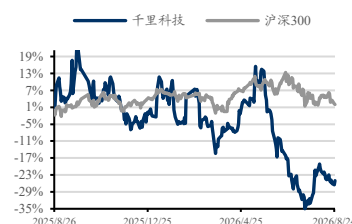
■ **智驾业务规模化落地，软硬一体交付启动。**2026H1 智能辅助驾驶板块实现营业收入 12.35 亿元，ASD4.0 系统实现规模化装车，用户辅助驾驶激活率达 93%。公司围绕“AI+车”战略加速智能驾驶、智能座舱、Robotaxi 三大业务布局，ASD 系统搭载 VLA 视觉—语言—动作大模型与世界仿真模型，以 L4 级统一技术架构牵引 L2-L4 能力演进、并通过量产数据反哺迭代。生态端，公司与阶跃星辰深化战略合作，面向“AI+车”联合打造原生智能辅助驾驶基座模型，强化模型对物理世界与复杂交通场景的理解。Robotaxi 端坚持全栈自研，示范区域安全测试实现零有安全事故，并联合战略合作伙伴推进商业化试点对接。

■ **客户矩阵持续拓展，终端业务稳健增长。**公司坚持“1+N”客户策略，在深化核心客户的同时开发国内外其他主流整车客户，输出分层级 L2 至 L4 成套软硬件方案；助力 Pallade 游心品牌落地，验证公司开放平台能力与客户拓展进展。终端业务方面，2026H1 汽车板块毛利率由 3.3%提升至 12.7%，整车销量 4.35 万台、同比+12%，海外销量成倍增长，X3 PRO 销量创单品类新高；摩托车板块发动机销量 36.8 万台、同比+20%，聚焦非洲增量市场并向 V 缸巡航、大排量 ADV 等高毛利车型聚焦。

■ **盈利预测与投资评级：考虑到中报扣非扭亏、智驾软件放量、硬件交付在即，**我们上修公司 2026 年营业收入预期为 161 亿元（原值为 153 亿元），同比+61%；维持公司 2027/2028 年营业收入预期为 213/255 亿元，同比+32%/+20%；上修公司 2026/2027/2028 年归母净利润预期为 1.8/4.5/6.8 亿元（原值为 1.6/2.6/3.8 亿元），同比+111%/+152%/+50%。2026/2027/2028 年对应 EPS 分别为 0.04/0.10/0.15 元，对应 PE 估值 207/82/55 倍，考虑到公司 AI 转型顺利，智驾业务放量可期，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**单一客户占比过高风险、AI 转型不及预期风险、智驾业务商业化不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.15
一年最低/最高价	7.05/13.86
市净率(倍)	3.57
流通 A 股市值(百万元)	36,846.97
总市值(百万元)	36,846.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.28
资产负债率(% ,LF)	39.09
总股本(百万股)	4,521.10
流通 A 股(百万股)	4,521.10

相关研究

《千里科技(601777)：2026 年一季报点评：业绩符合预期，L4 统一架构驱动 AI+车商业化提速》

2026-04-28

《千里科技(601777)：2025 年报点评：量质双增，AI+车商业化加速兑现》

2026-04-07

千里科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9,017	13,601	18,301	22,218	营业总收入	9,999	16,120	21,319	25,499
货币资金及交易性金融资产	4,509	6,737	9,283	11,661	营业成本(含金融类)	8,983	12,422	16,784	19,413
经营性应收款项	1,894	3,141	4,151	4,960	税金及附加	162	245	341	408
存货	1,861	2,740	3,690	4,254	销售费用	296	484	250	300
合同资产	0	0	0	0	管理费用	352	575	894	1,020
其他流动资产	754	983	1,177	1,343	研发费用	822	2,740	3,500	4,200
非流动资产	20,552	20,445	20,288	20,021	财务费用	(90)	108	(306)	(244)
长期股权投资	5,096	4,896	4,746	4,596	加:其他收益	387	31	43	51
固定资产及使用权资产	1,844	1,651	1,446	1,232	投资净收益	438	491	533	600
在建工程	30	30	30	31	公允价值变动	(5)	0	0	0
无形资产	6,458	6,704	6,899	6,995	减值损失	(473)	(174)	(75)	(75)
商誉	138	138	138	138	资产处置收益	54	31	43	51
长期待摊费用	14	15	16	17	营业利润	(127)	(75)	400	1,029
其他非流动资产	6,974	7,013	7,013	7,013	营业外净收支	(10)	(20)	(20)	(20)
资产总计	29,570	34,047	38,589	42,239	利润总额	(137)	(95)	380	1,009
流动负债	9,906	14,510	18,621	21,294	减:所得税	184	(12)	49	131
短期借款及一年内到期的非流动负债	335	1,457	1,757	2,057	净利润	(321)	(83)	331	878
经营性应付款项	5,523	7,640	10,321	11,940	减:少数股东损益	(406)	(261)	(119)	202
合同负债	370	645	853	1,020	归属母公司净利润	84	178	450	676
其他流动负债	3,679	4,769	5,691	6,277	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	0.04	0.10	0.15
非流动负债	2,250	2,193	2,293	2,393	EBIT	(422)	13	74	765
长期借款	927	1,027	1,127	1,227	EBITDA	323	2,018	2,189	2,990
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	10.16	22.94	21.27	23.87
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	0.84	1.11	2.11	2.65
其他非流动负债	1,309	1,152	1,152	1,152	收入增长率(%)	42.13	61.21	32.25	19.61
负债合计	12,156	16,703	20,914	23,686	归母净利润增长率(%)	110.93	111.35	152.24	50.22
归属母公司股东权益	10,288	10,479	10,929	11,605					
少数股东权益	7,126	6,865	6,746	6,948					
所有者权益合计	17,414	17,344	17,675	18,553					
负债和股东权益	29,570	34,047	38,589	42,239					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,135	2,723	3,635	3,403	每股净资产(元)	2.28	2.32	2.42	2.57
投资活动现金流	(1,964)	(1,557)	(1,452)	(1,377)	最新发行在外股份(百万股)	4,521	4,521	4,521	4,521
筹资活动现金流	992	1,080	362	353	ROIC(%)	(6.10)	0.06	0.32	3.14
现金净增加额	1,196	2,229	2,545	2,378	ROE-摊薄(%)	0.82	1.70	4.12	5.83
折旧和摊销	745	2,005	2,115	2,225	资产负债率(%)	41.11	49.06	54.20	56.08
资本开支	(260)	(2,092)	(2,080)	(2,072)	P/E(现价&最新股本摊薄)	436.53	206.54	81.88	54.51
营运资本变动	1,485	1,103	1,632	808	P/B(现价)	3.58	3.52	3.37	3.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>