千里科技（601777）

2026 年三季报点评：传统业务承压，科技业务静待花开

2026 年 11 月 03 日

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	7,035	9,999	14,100	20,018	24,043
同比（%）	3.94	42.13	41.01	41.97	20.11
归母净利润（百万元）	40.02	84.41	104.27	425.00	636.00
同比（%）	65.28	110.93	23.54	307.58	49.65
EPS-最新摊薄（元/股）	0.01	0.02	0.02	0.09	0.14
P/E（现价&最新摊薄）	828.13	392.61	317.81	77.98	52.11

投资要点

- **公司发布 2026 年三季报，业绩基本符合预期，商誉减值与研发加码影响单季利润。**2026 年前三季度公司实现营业收入 77.11 亿元，同比+11.00%；归母净利润 0.77 亿元，同比+43.65%；扣非归母净利润 0.07 亿元，上年同期为负。单季度看，2026Q3 实现营业收入 25.91 亿元，同比-6.20%、环比-6.07%；归母净利润-0.02 亿元；扣非归母净利润-0.49 亿元。公司持股 50%的控股子公司将“力帆红星广场”开发产品转为自持运营，对合并层面商誉 1.03 亿元全额计提减值。2026Q3 毛利率 23.69%，同比+18.18pct、环比-3.92pct；研发费用 7.46 亿元，同比+345%、环比+33%，研发费用率 28.81%，主要系千里智驾并表后研发人员规模扩大及研发投入增加。

- **传统业务短期承压，出口支撑毛利水平。**公司月度产销快报显示，2026Q3 汽车整车销量 2.34 万辆，我们测算同比约-31%。2026 年前三季度整车累计销量 6.69 万辆，同比-7.83%，其中燃油汽车 6.21 万辆、同比+34.82%，新能源汽车 0.48 万辆、同比-82.05%。汽车业务出口销售规模扩大带动毛利水平提升。剔除商誉减值后 2026Q3 扣非归母净利润约 0.54 亿元，与 2026Q2 的 0.55 亿元基本持平，传统业务收入端承压对利润的影响相对可控。

- **科技业务规模化推进，静待新客户落地兑现。**2026 年 10 月 22 日公司发布千里 2.0 阶段成果：截至发布时千里浩瀚辅助驾驶系统累计搭载量超 100 万台，激活率 93.9%；随银河 TT、银河战舰 700 上市，方案进入 10-20 万元主流价格带。技术端，自研 WA-JEPA 模型在 NAVSIM-v2 开环评测和 HUGSIM 闭环场景中取得 SOTA 级表现；超级 Eva 累计搭载量超 50 万辆，公司宣布将于 2027 年一季度实现个人助手产品上车。客户端，公司与沃尔沃达成新合作。2026 年 10 月 31 日公司公告将全年日常关联交易预计额度由 218.85 亿元调整为 155.36 亿元，其中新增向沃尔沃汽车（中国）投资、杭州优行科技提供服务额度 1.59/4.95 亿元，新增接受浙江极氪汽车研究开发服务额度 3.57 亿元，主要对应技术开发及算力、数据服务。

- **盈利预测与投资评级：考虑到传统业务短期承压、研发投入加大，**我们将公司 2026/2027/2028 年营业收入预期由 161/213/255 亿元调整为 141/200/240 亿元，同比+41%/+42%/+20%；归母净利润预期由 1.8/4.5/6.8 亿元调整为 1.0/4.3/6.4 亿元，同比+24%/+308%/+50%。对应 EPS 分别为 0.02/0.09/0.14 元，对应 PE 估值 318/78/52 倍。考虑到公司 AI 转型顺利，科技业务规模化持续推进，维持“买入”评级。

- **风险提示：**单一客户占比过高、AI 转型及智驾商业化不及预期风险。

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.33
一年最低/最高价	6.97/12.90
市净率(倍)	3.22
流通 A 股市值(百万元)	33,139.66
总市值(百万元)	33,139.66

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.28
资产负债率(%,LF)	40.92
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 年半年报点评：扣非扭亏为盈，科技业务转化提速》

2026-08-26

《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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

千里科技三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**9,017**	**12,320**	**17,421**	**21,213**
货币资金及交易性金融资产	4,509	6,439	9,106	11,407
经营性应收款项	1,894	2,783	3,934	4,712
存货	1,861	2,170	3,241	3,791
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	754	927	1,141	1,303
非流动资产	**20,552**	**20,329**	**20,216**	**19,979**
长期股权投资	5,096	4,896	4,791	4,671
固定资产及使用权资产	1,844	1,651	1,446	1,232
在建工程	30	30	30	31
无形资产	6,458	6,704	6,899	6,995
商誉	138	138	138	138
长期待摊费用	14	15	16	17
其他非流动资产	6,974	6,897	6,897	6,897
资产总计	**29,570**	**32,648**	**37,637**	**41,192**
流动负债	**9,906**	**12,722**	**17,306**	**19,920**
短期借款及一年内到期的非流动负债	335	1,454	1,754	2,054
经营性应付款项	5,523	6,350	9,366	10,946
合同负债	370	564	801	962
其他流动负债	3,679	4,354	5,386	5,958
非流动负债	**2,250**	**2,189**	**2,289**	**2,389**
长期借款	927	1,027	1,127	1,227
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	14	14	14	14
其他非流动负债	1,309	1,148	1,148	1,148
负债合计	**12,156**	**14,911**	**19,595**	**22,309**
归属母公司股东权益	10,288	10,361	10,786	11,422
少数股东权益	7,126	7,376	7,256	7,461
所有者权益合计	**17,414**	**17,737**	**18,042**	**18,883**
负债和股东权益	**29,570**	**32,648**	**37,637**	**41,192**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**9,999**	**14,100**	**20,018**	**24,043**
营业成本(含金融类)	8,983	10,322	15,228	17,794
税金及附加	162	265	341	408
销售费用	296	274	250	300
管理费用	352	625	894	1,020
研发费用	822	2,657	3,500	4,200
财务费用	(90)	43	39	62
加:其他收益	387	283	43	51
投资净收益	438	503	533	600
公允价值变动	(5)	(74)	0	0
减值损失	(473)	(239)	(30)	(45)
资产处置收益	54	11	43	51
营业利润	**(127)**	**399**	**355**	**916**
营业外净收支	(10)	(10)	(20)	(20)
利润总额	**(137)**	**389**	**335**	**896**
减:所得税	184	35	30	55
净利润	**(321)**	**354**	**305**	**841**
减:少数股东损益	(406)	250	(120)	205
归属母公司净利润	**84**	**104**	**425**	**636**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	0.02	0.09	0.14
EBIT	(422)	432	374	958
EBITDA	323	2,436	2,489	3,183
毛利率(%)	10.16	26.79	23.93	25.99
归母净利率(%)	0.84	0.74	2.12	2.65
收入增长率(%)	42.13	41.01	41.97	20.11
归母净利润增长率(%)	110.93	23.54	307.58	49.65

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,135	2,496	3,756	3,325
投资活动现金流	(1,964)	(1,517)	(1,452)	(1,377)
筹资活动现金流	992	978	362	353
现金净增加额	1,196	1,930	2,666	2,301
折旧和摊销	745	2,005	2,115	2,225
资本开支	(260)	(2,103)	(2,080)	(2,072)
营运资本变动	1,485	236	1,824	798

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	2.28	2.29	2.39	2.53
最新发行在外股份（百万股）	4,521	4,521	4,521	4,521
ROIC(%)	(6.10)	2.02	1.65	4.17
ROE-摊薄(%)	0.82	1.01	3.94	5.57
资产负债率(%)	41.11	45.67	52.06	54.16
P/E（现价&最新股本摊薄）	392.61	317.81	77.98	52.11
P/B（现价）	3.22	3.20	3.07	2.90

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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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