

今日焦點:

► 吉利汽車 (0175.HK, 港幣18.24元, 市值1840億港元)

2024年業績好於預期

吉利汽車公佈了強勁的2024年財務業績，收入同比增長34%至2402億元人民幣，銷量同比增長32%至218萬輛。2024年毛利率提升0.6個百分點至15.9%，並持續改善。淨利潤同比大幅增長213%至166億元人民幣，主要得益於盈利能力和運營效率的提升，以及出售子公司帶來的91億元人民幣一次性收益。若排除一次性項目，調整後淨利潤同比增長52%至85億元人民幣。

吉利汽車的國內市場仍然是其核心收入驅動力，貢獻了1860億元人民幣的收入，而海外銷售，特別是在東歐和亞太地區，顯示出顯著的擴張。新能源汽車 (NEV) 在吉利的增長中扮演了越來越重要的角色，公司通過極氪 (ZEEKR) 及其他高端混合動力和電動車型持續推進電動化進程。2024 /24年Q4, 吉利的電動車占比達到41%/50%。

展望2025年，吉利預計將通過擴展新能源車型陣容、利用技術進步以及增加在國際市場的份額 (2024年出口約佔總銷量的19%) 來維持其增長勢頭。吉利的全球擴張戰略，特別是在歐洲和東南亞，將推動高利潤銷售。吉利重申其2025年銷售目標為271萬輛 (同比增長25%)，其中包括100萬輛吉利銀河 (同比增長170%)，反映了其今年的雄心勃勃的擴張計劃。2025年前兩個月，吉利取得了強勁的開局，銷售了47.1萬輛汽車 (同比增長45%)。

我們的觀點：我們認為，如果吉利能夠實現其目標，其股票將重新評級，因為目前吉利相較於同行業公司存在折價。盈利能力改善和海外擴張也將推動其長期增長，預計中國汽車市場將進入整合期。吉利目前的交易價格為12倍市盈率。(研究部)

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	24,219	-2.2%	20.7%
中資企業指數	8,950	-2.3%	22.8%
紅籌指數	3,956	-1.5%	4.6%
滬深300指數	3,974	-0.9%	1.0%
上海A股	3,573	-0.5%	3.1%
上海B股	275	0.1%	3.1%
深圳A股	2,198	-0.6%	7.4%
深圳B股	1,237	-0.3%	2.0%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	41,953	-0.0%	-1.4%
標普500	5,662	-0.2%	-3.7%
美國納斯達克指數	17,691	-0.3%	-8.4%
日經平均指數	37,865	0.3%	-5.1%
英國富時指數	8,701	-0.1%	6.5%
法國證券公會指數	8,094	-0.9%	9.7%
德國法蘭克福指數	22,999	-1.2%	15.5%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,044	-0.1%	16.0%
銅價 (美元/盎司)	1,946	0.2%	9.0%
銀價 (美元/盎司)	33	-0.6%	15.8%
原油 (美元/桶)	68	-24.3%	-4.4%
銅價 (美元/盎司)	9,936	0.3%	13.3%
鋁價 (美元/盎司)	2,659	0.2%	4.2%
鎳價 (美元/噸)	989	-0.8%	8.8%
鎘價 (美元/盎司)	2,918	-1.5%	-2.0%
小麥 (美分/蒲式耳)	557	-1.1%	0.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	469	1.5%	0.3%
糖 (美分/磅)	N/A	N/A	N/A
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,013	0.5%	-0.8%
PVC (美元/噸)	N/A	N/A	-0.7%
CRB 指數	307	1.1%	3.0%
BDI			64.2%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	148.8	0.9	7.2
港元	0.1		0.1	19.1	11.3	0.9
歐羅	1.1	8.4		161.5	1.0	7.9
日元	0.0	5.2	0.6		0.6	0.0
瑞郎	1.1	8.8	1.0	168.7		8.2
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.5	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	N/A	N/A
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	19	-19.7%

最新研究報告	日期	公司	分析員
24年12月20日	AEON信貸財務 (900.HK)	王學宏	
24年9月27日	AEON信貸財務 (900.HK)	劉恩妍	
24年2月29日	信義光能 (968.HK)	新華滙富研究	
24年2月29日	信義能源 (3868.HK)	新華滙富研究	
24年2月26日	康耐特光學 (2276.HK)	新華滙富研究	
24年1月5日	AEON信貸財務 (900.HK)	劉恩妍	
23年10月13日	AEON信貸財務 (900.HK)	王學宏	
23年4月17日	特步國際 (1368.HK)	崔喻盛	
23年4月14日	完美醫療 (1830.HK)	新華滙富研究	
23年3月31日	其利工業集團 (1731.HK)	新華滙富研究	

Fig1: Geely's financial summary

(RMB mn)	2022	2023	2024	YoY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY	QoQ
Revenue	147,965	179,204	240,194	34%	52,315	54,990	60,379	72,510	30%	20%
Cost of sales	(127,069)	(151,789)	(201,993)	33%	(45,168)	(45,917)	(50,970)	(59,938)	28%	18%
Gross profit	20,896	27,415	38,201	39%	7,147	9,074	9,408	12,572	38%	34%
Selling expense	(8,228)	(11,832)	(13,283)	12%	(3,389)	(2,938)	(2,696)	(4,260)	8%	58%
Admin expense	(10,092)	(12,020)	(15,316)	27%	(3,062)	(3,854)	(3,515)	(4,885)	23%	39%
Other income	1,157	1,367	905	-34%	526	351	(182)	210	-58%	-215%
Operating profit	3,732	4,930	10,506	113%	1,222	2,632	3,016	3,636	113%	21%
Finance cost	380	544	692	27%	202	222	116	152	-37%	32%
Other gain	569	(525)	7,205	-1474%	186	6,475	(303)	847	-739%	-379%
Profit before tax	4,682	4,950	18,404	272%	1,610	9,330	2,828	4,636	155%	64%
Tax	(32)	(15)	(1,604)	10651%	(192)	(364)	(278)	(770)	-236%	177%
Profit for the period	4,650	4,935	16,799	240%	1,418	8,966	2,550	3,865	62%	52%
Non-controlling interests	(611)	(373)	167	-145%	(143)	(71)	95	286	-474%	200%
Net profit	5,260	5,308	16,632	213%	1,561	9,037	2,455	3,579	45%	46%
Key Ratios										
Gross margin	14.1%	15.3%	15.9%	0.6pp	13.7%	16.5%	15.6%	17.3%	1pp	1.8pp
Selling expense ratio	5.6%	6.6%	5.5%	-1.1pp	6.5%	5.3%	4.5%	5.9%	-1.2pp	1.4pp
Admin expense ratio	6.8%	6.7%	6.4%	-0.3pp	5.9%	7.0%	5.8%	6.7%	-0.4pp	0.9pp
Net margin	3.6%	3.0%	6.9%	4pp	3.0%	16.4%	4.1%	4.9%	0.5pp	0.9pp
Key Operation Data										
Vehicle sales volume (k units)	1,433	1,687	2,177	29%	476	480	534	687	29%	29%
Average prices (RMB k)	86	89	92	4%	90	94	93	96	11%	4%
Gross profit per car (RMB k)	15	16	18	8%	15	19	18	18	6%	4%

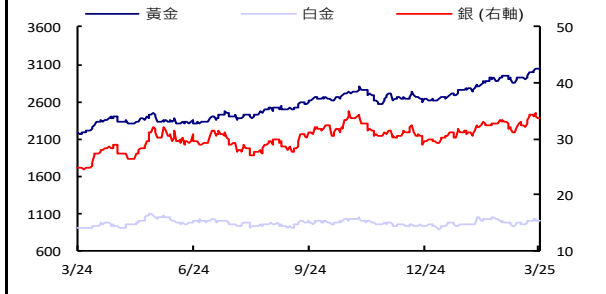
Source: Company report, Sunwah Kingsway Research

滙富股票覆蓋列表

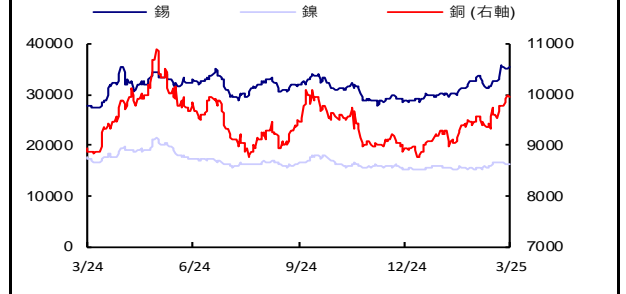
HANG SENG CHINA ENT INDZ															
名稱	代碼	市值 (HK\$'m)	價格 (HK\$)	昨日升跌 (%)	評級	目標價 (HK\$)	上升空間 (%)	市盈率(倍)* 歷史			股息收益率	50%	過去表現 1個月 (%)	3個月 (%)	最後更新日期
								1年期	2年期	3年期					
恒生指數	HSI		24,219.95	(2.2)				11.5	11.5	10.8	3.2%	3.2	3.2	22.8	
國企指數	HSCEI		8,950.18	(2.3)				10.8	10.9	10.2	3.0%	3.6	3.3	25.3	
滬深300指數	SHSZ300		3,974.99	(0.9)				16.0	15.3	13.3	2.8%	1.6	(0.1)	1.2	
福耀玻璃	3606 HK	156,023	55.60	(1.3)	長倉	41.50	(25.4)	18.1	15.2	13.2	4.2%	0.5	3.7	2.0	1-Sep-20
北控城市資源	3718 HK	1,280	0.36	(1.4)	長倉	1.80	400.0	5.9	4.8	4.0	7.8%	(6.5)	0.0	(24.2)	30-Mar-21
濱江服務	3316 HK	7,173	25.95	(1.7)	長倉	23.50	(9.4)	12.7	11.9	10.2	6.0%	4.8	27.2	30.9	N/A
比亞迪電子	285 HK	109,956	48.80	(3.0)	中性	17.60	(63.9)	25.4	22.5	16.6	1.6%	(0.6)	(16.2)	24.6	N/A
中國利郎	1234 HK	4,550	3.80	(0.5)	長倉	5.32	40.0	9.2	6.7	6.0	11.1%	(8.2)	(5.9)	(0.5)	N/A
中國軟件國際	354 HK	16,119	5.90	(2.6)	長倉	12.80	116.9	22.6	21.5	17.3	1.0%	(1.3)	(9.0)	13.0	27-Oct-20
天倫燃氣	1600 HK	2,622	2.67	0.0	長倉	8.70	225.8	5.6	N/A**	N/A**	N/A**	5.1	(11.6)	(26.0)	26-Feb-20
兒吧集團	1753 HK	229	0.21	4.9	長倉	5.55	2505.6	N/A**	N/A**	N/A**	N/A**	(8.2)	(25.3)	(14.5)	N/A
中匯集團	382 HK	2,498	2.12	(0.9)	長倉	4.50	112.3	3.1	2.9	2.9	10.2%	5.0	5.5	(1.4)	3-May-22
訓修實業	1962 HK	320	0.50	(2.9)	長倉	1.75	253.5	7.2	N/A**	N/A**	N/A**	(1.0)	0.0	7.6	26-Jan-21
華虹半導體	1347 HK	70,870	36.75	(3.0)	中性	26.30	(28.4)	139.5	53.7	34.8	0.0%	0.5	(8.8)	71.3	29-Jul-21
金蝶國際	268 HK	50,589	14.26	(8.4)	中性	17.62	23.6	N/A**	277.1	105.6	0.0%	(6.2)	(2.1)	57.9	20-Aug-20
美東汽車	1268 HK	3,339	2.48	(4.6)	長倉	19.76	696.8	42.0	51.4	7.9	4.2%	3.3	18.7	13.8	3-Apr-23
明源雲	909 HK	6,548	3.39	(4.5)	中性	28.00	726.0	N/A**	N/A**	N/A**	0.7%	(6.9)	(17.9)	22.4	N/A
浙潤科技	1523 HK	6,416	5.82	0.7	長倉	1.70	(70.8)	21.6	17.8	14.7	0.8%	5.8	13.5	30.1	6-Aug-20
寶勝國際	3813 HK	3,196	0.60	1.7	長倉	2.80	366.7	5.9	5.5	4.9	13.0%	5.3	7.1	21.2	16-Nov-20
丘鈦科技	968 HK	30,322	3.34	(2.9)	長倉	7.20	115.6	27.3	13.7	9.7	4.7%	3.7	(2.1)	11.7	10-Aug-22
舜宇光學	2382 HK	94,536	86.35	(2.4)	長倉	160.80	86.2	50.4	34.2	26.9	0.8%	0.2	(5.7)	20.5	17-Aug-22
信利國際	732 HK	3,635	1.15	(1.7)	長倉	2.80	143.5	13.5	N/A**	N/A**	N/A**	1.8	(11.5)	2.7	8-Apr-21
信義能源	3868 HK	8,377	1.00	(3.8)	長倉	1.62	62.0	10.5	8.1	7.4	6.9%	6.4	23.5	28.2	29-Feb-24
信義玻璃	868 HK	36,034	8.27	0.4	長倉	18.60	124.9	10.4	7.6	7.6	6.2%	9.2	10.1	6.8	28-Feb-23
信義光能	968 HK	30,322	3.34	(2.9)	長倉	7.20	115.6	27.3	13.7	9.7	4.7%	3.7	(2.1)	11.7	29-Feb-24
特步國際	1368 HK	14,650	5.28	(4.9)	長倉	11.91	125.6	9.6	9.5	8.4	5.5%	(0.6)	0.0	(8.0)	17-Apr-23
永達汽車	3669 HK	5,751	3.04	(4.7)	長倉	6.73	121.4	19.5	23.4	14.0	3.3%	1.0	18.3	22.6	28-Mar-23
越秀地產	123 HK	22,059	5.48	(4.0)	長倉	13.00	137.2	7.2	6.5	6.2	5.9%	3.6	8.5	7.2	10-Feb-23
微盟集團	2013 HK	8,136	2.25	(3.8)	長倉	14.40	540.0	N/A**	N/A**	N/A**	0.0%	(2.2)	(26.5)	(12.5)	25-Nov-21
361度	1361 HK	9,739	4.71	(2.5)	長倉	5.00	6.2	7.9	6.9	6.1	5.5%	4.9	20.5	11.9	17-Mar-23

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	3044	15.3	15.3	39.3
白金 (盎司)	992	11.0	11.0	8.7
銀 (盎司)	34	15.5	15.5	36.0



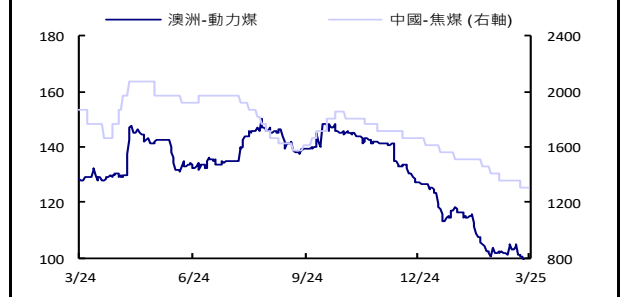
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	9937	13.3	13.3	11.0
鎳 (噸)	16284	6.2	6.2	(7.2)
錫 (噸)	35350	215	215	26.8



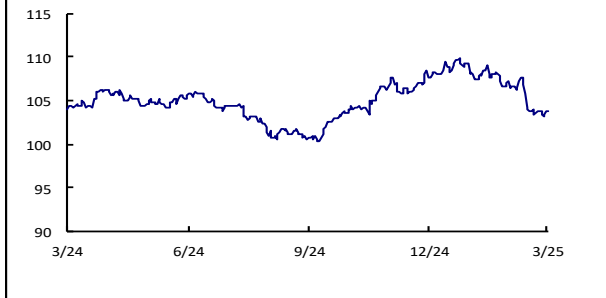
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	68.3	(4.8)	(4.8)	(15.8)
天然氣 (百萬英熱)	4.0	9.4	9.4	136.2



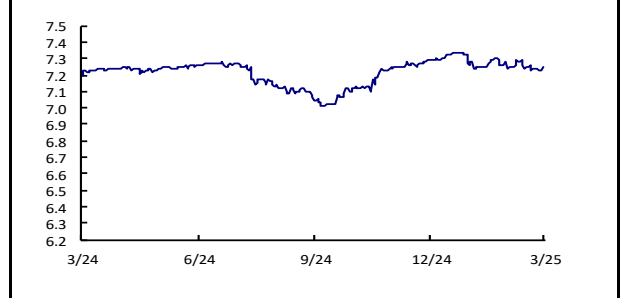
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1310.0	(18.6)	(18.6)	(29.9)
澳洲動力煤 (US\$/t)	97.8	(22.0)	(22.0)	(23.8)



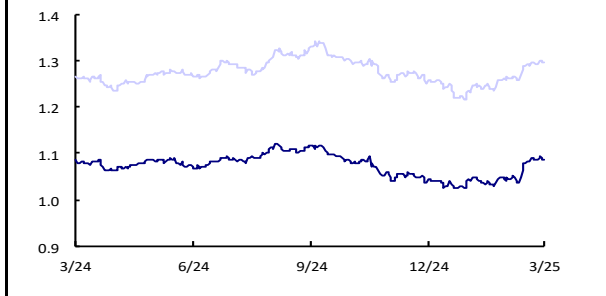
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	103.9	(4.3)	(4.3)	(0.1)



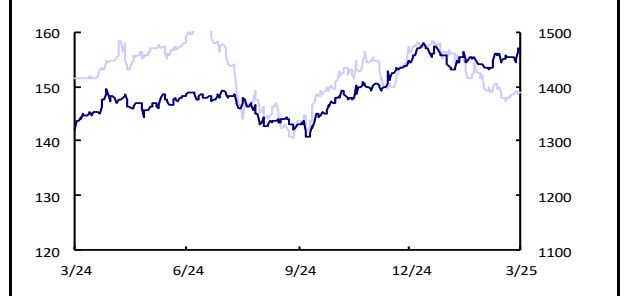
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.2	(0.7)	(0.7)	0.7



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.1	4.8	4.8	(0.1)
英鎊	1.3	3.6	3.6	2.4



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	148.8	(5.4)	(5.4)	(1.9)
韓國	1468.3	(0.7)	(0.7)	11.0



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
首次申請失業保險金人數	週		25年3月20日
成屋銷售量	月		25年3月20日
新屋銷售	月		25年3月25日
消費者信心指數	月		25年3月25日
耐久財訂單	月		25年3月26日
批發庫存	月		25年3月27日
國內生產毛額	季		25年3月27日
個人收入與支出	月		25年3月28日
採購經理人指數	月		25年4月1日
工廠訂單	月		25年4月2日
貿易收支	月		25年4月3日
就業報告	月		25年4月4日
消費者物價指數	月		25年4月10日
生產者物價指數	月		25年4月11日
商業庫存	月		25年4月16日
零售業銷售額	月		25年4月16日
工業生產指數	月		25年4月16日
新屋開工與營建許可	月		25年4月17日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年3月31日
外匯儲備	季		25年4月7日
M2貨幣供應量	月		25年4月9日
生產者物價指數	月		25年4月10日
消費者物價指數	月		25年4月10日
貿易收支	月		25年4月14日
零售業銷售額	月		25年4月16日
工業生產報告	月		25年4月16日
國內生產毛額	年		25年4月16日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		25年3月25日
M2貨幣供應量	月		25年3月31日
零售業銷售額	月		25年3月31日
採購經理人指數	月		25年4月3日
外匯儲備	月		25年4月7日
失業率報告	月		25年4月22日
消費者物價指數	月		25年4月23日
國內生產毛額	季		25年5月2日
生產價格	季		25年6月12日
工業生產報告	季		25年6月12日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
崔喻盛 (Eason Cui)
劉恩妍 (Ensley Liu)

電郵

Howard.wong@sunwahkingsway.com
Eason.cui@sunwahkingsway.com
Ensley.liu@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306
(852)22837618

新華滙富

於前兩個交易日大股東所提交的披權益通知

上市法團名稱	大股東名稱	買入 / 賣出或涉及的股份數目	每股的平均價
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范小冲	1,000,000(L)	HKD 0.0170
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范晓华	1,000,000(L)	HKD 0.0170
Mindtell Technology Ltd.	劉恩賜	470,000(L)	HKD 0.9900
TCL 電子控股有限公司	Leshi Internet Information & Technology Corp (Beijing) (樂視網信息技術)	1,813,000(L)	HKD 7.9690
信和置業有限公司	黃志祥	32,000(L)	HKD 7.9775
宏輝集團控股有限公司	董焜怡	128,000(L)	HKD 0.1400
宏輝集團控股有限公司	龐維新	128,000(L)	HKD 0.1400
榮豐億控股有限公司	Ablaze Rich Investments Limited	100,000(L)	HKD 0.1140
榮豐億控股有限公司	林群	100,000(L)	HKD 0.1140
榮豐億控股有限公司	殷劍波	100,000(L)	HKD 0.1140
金蝶國際軟件集團有限公司	董明珠	20,000(L)	HKD 15.7200
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	易小迪	1,484,000(L)	HKD 0.0180
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范小冲	1,484,000(L)	HKD 0.0180
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范晓华	1,484,000(L)	HKD 0.0180
IGG Inc	Chen Feng	300,000(L)	HKD 3.9000
Mindtell Technology Ltd.	劉恩賜	500,000(L)	HKD 1.0300
中國水務集團有限公司	ORIX (China) Industrial Holdings Limited	2,786,000(L)	HKD 5.8201
中國水務集團有限公司	青岛海发国有资本投资运营集团有限公司	2,786,000(L)	HKD 5.8201
信和置業有限公司	黃志祥	26,000(L)	HKD 7.8877
博尼國際控股有限公司	金晓红	78,743,750(L)	HKD 0.0000
宏輝集團控股有限公司	董焜怡	232,000(L)	HKD 0.1386
宏輝集團控股有限公司	龐維新	232,000(L)	HKD 0.1386
山東黃金礦業股份有限公司 - H股	Schroders PLC	909,400(L)	HKD 17.9639
栢能集團有限公司	何乃立	41,000(L)	SGD 2.2160
濰柴動力股份有限公司 - H股	Pzena Investment Management, LLC	4,302,000(L)	HKD 16.3221
百濟神州有限公司	王曉東	542,880(L)	USD 20.0988
科濟藥業控股有限公司 - B	北京神农投资管理股份有限公司	28,631,500(L)	HKD 8.9800
萬洲國際有限公司	The Bank of New York Mellon Corporation	5,215,940(L)	HKD 0.0000
金蝶國際軟件集團有限公司	董明珠	100,000(L)	HKD 15.3500
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	易小迪	1,000,000(L)	HKD 0.0180
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范小冲	1,000,000(L)	HKD 0.0180
陽光 1 0 0 中國控股有限公司	范晓华	1,000,000(L)	HKD 0.0180

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
Sunwah Tower, Mezzanine Floor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam