

千里科技 (601777)

2025 年报点评: 量质双增, AI+车商业化加速兑现

2026 年 04 月 07 日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 孙仁昊

执业证书: S0600525090001
sunrh@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	15,340	21,319	25,498
同比 (%)	3.94	42.13	53.42	38.97	19.61
归母净利润 (百万元)	40.02	84.41	160.57	263.33	384.51
同比 (%)	65.28	110.93	90.23	64.00	46.02
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.01	0.02	0.04	0.06	0.09
P/E (现价&最新摊薄)	1,133.18	537.23	282.41	172.20	117.93

投资要点

- **公司发布 2025 年年报, 业绩量质双增。**2025 年公司实现营收 99.99 亿元, 同比+42.13%, 归母净利润 0.84 亿元, 同比+110.93%, 毛利率 10.16%, 同比+1.17pct; 归母净利率 0.84%, 同比+0.28pct, 盈利质量持续改善; 销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.0%/3.5%/8.2%/-0.9%, 同比分别-1.8/-0.6/+2.4/-2.0pct, 控费得当。公司研发力度持续加码, 2025 年研发费用达 8.22 亿元, 同比+102.13%, 重点投入 AI 智驾研发等核心领域, 为“AI+车”战略深化、产品迭代升级提供坚实技术支撑, 长期成长动能充足。25Q4 业绩弹性凸显, 单季营收 30.53 亿元, 同比+37.49%, 归母净利润 0.31 亿元, 同比高增, 毛利率提升 8.3pct 至 16.9%, 归母净利率 1.02%, 同比+1.02pct, 增长动能强劲。
- **智驾业务并表落地, AI+车商业化破局。**千里智驾并表, 智能驾驶业务实现突破。智驾业务持续加大 AI 技术研发投入, 增长势能强劲, 25Q4 智驾业务正式并表, 全年实现营收 3.5 亿元, 标志着公司“AI+车”战略从研发投入期迈入商业化落地期, 智驾产品上车进程加速, 为中长期成长打开全新空间。公司着力打造 AI 核心能力建设, 形成人才、数据、算力三维协同, 聚焦智驾、智舱、Robotaxi 赛道。公司高含模量智能辅助驾驶解决方案 ASD 落地量产, 联合吉利推出 G-ASD 高阶智驾系统; ASC100 智能座舱平台提升感知交互能力, 打造 AI Agent 新一代人车交互体验; Robotaxi 持续推进重点城市准入申报与开展道路测试, 构建全链条解决方案。
- **制造业务多点开花, 车摩双轮业务稳定。**制造业务向好, 全年营收 93.91 亿元, 同比+37.33%, 为业绩增长筑牢基本盘。其中, 汽车业务营收 64.40 亿元, 同比+52.71%, 整车销量同比+83.93%, 规模效应持续释放; 摩托车业务营收 28.79 亿元, 销量同比+15.11%, 全球化布局持续深化, 海外增长韧性凸显。
- **盈利预测与投资评级:**由于千里智驾并表, 公司科技业务持续突破, 我们上调公司 2026/2027 年营业收入预期为 153/213 亿元 (原值为 106/128 亿元), 同比+53%/+39%; 新增 2028 年营业收入预期为 255 亿元, 同比+20%。我们维持公司 2026/2027 年归母净利润预期为 1.6/2.6 亿元, 同比+90%/+64%; 新增 2028 年归母净利润预期为 3.8 亿元, 同比+46%。2026/2027/2028 年对应 EPS 分别为 0.04/0.06/0.09 元, 对应 PE 估值 282/172/118 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、短期股价波动较大风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.13
一年最低/最高价	6.65/13.86
市净率(倍)	4.45
流通 A 股市值(百万元)	45,798.74
总市值(百万元)	45,798.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.28
资产负债率(% ,LF)	41.11
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): 智驱未来, 千里之行始于当下》

2026-01-19

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	13,308	17,883	21,488	营业总收入	9,999	15,340	21,319	25,498
货币资金及交易性金融资产	4,509	6,629	9,025	11,171	营业成本(含金融类)	8,983	12,721	16,784	19,413
经营性应收款项	1,894	2,991	4,151	4,960	税金及附加	162	245	341	408
存货	1,861	2,727	3,530	4,014	销售费用	296	496	754	969
合同资产	0	0	0	0	管理费用	352	575	853	1,020
其他流动资产	754	961	1,177	1,343	研发费用	822	1,534	2,558	3,570
非流动资产	20,552	20,406	20,048	19,582	财务费用	(90)	11	38	62
长期股权投资	5,096	4,896	4,596	4,296	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	637
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	6,849	6,895	减值损失	(473)	(254)	(355)	(355)
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)	57	253	441
其他非流动资产	6,974	6,974	6,974	6,974	营业外净收支	(10)	(20)	(20)	(20)
资产总计	29,570	33,714	37,931	41,070	利润总额	(137)	37	233	421
流动负债	9,906	13,886	17,800	20,472	减:所得税	184	5	30	55
短期借款及一年内到期的非流动负债	335	635	935	1,235	净利润	(321)	32	203	366
经营性应付款项	5,523	7,820	10,321	11,940	减:少数股东损益	(406)	(128)	(61)	(18)
合同负债	370	614	853	1,020	归属母公司净利润	84	161	263	385
其他流动负债	3,679	4,817	5,691	6,277	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.02	0.04	0.06	0.09
非流动负债	2,250	2,350	2,450	2,550	EBIT	(422)	48	271	483
长期借款	927	1,027	1,127	1,227	EBITDA	323	2,052	2,387	2,708
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	10.16	17.08	21.27	23.86
租赁负债	14	14	14	14	归母净利率(%)	0.84	1.05	1.24	1.51
其他非流动负债	1,309	1,309	1,309	1,309	收入增长率(%)	42.13	53.42	38.97	19.61
负债合计	12,156	16,235	20,250	23,022	归母净利润增长率(%)	110.93	90.23	64.00	46.02
归属母公司股东权益	10,288	10,482	10,745	11,129					
少数股东权益	7,126	6,998	6,937	6,918					
所有者权益合计	17,414	17,479	17,682	18,048					
负债和股东权益	29,570	33,714	37,931	41,070					

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	3,222	3,486	3,133	每股净资产(元)	2.28	2.32	2.38	2.46
投资活动现金流	(1,964)	(1,507)	(1,452)	(1,340)	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	372	362	353	ROIC(%)	(6.10)	0.22	1.21	2.09
现金净增加额	1,196	2,120	2,395	2,146	ROE-摊薄(%)	0.82	1.53	2.45	3.45
折旧和摊销	745	2,005	2,115	2,225	资产负债率(%)	41.11	48.16	53.39	56.06
资本开支	(260)	(2,092)	(2,080)	(2,072)	P/E (现价&最新股本摊薄)	537.23	282.41	172.20	117.93
营运资本变动	1,485	1,405	1,331	808	P/B (现价)	4.41	4.33	4.22	4.07

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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。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。

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>