

奇瑞汽車股份有限公司 IPO 報告分析

一、公司概況

1.1 新股基本資訊

- 股份代號：9973.HK
- 全球發售：發行 297,397,000 股 H 股，集資 8253-9145 百萬港元
- 香港公開發售：發售 29,739,700 股 H 股，占全球發售總量約 10.0%
- 招股價：27.75-30.75 元
- 每手股數：100 股
- 入場費：3,106.00 元
- 公開發售日期：2025 年 9 月 17 日至 2025 年 9 月 22 日
- 分配結果日：2025 年 9 月 23 日
- 暗盤日：2025 年 9 月 24 日
- 上市日期：2025 年 9 月 25 日
- 保薦人：華泰國際、中金公司、廣發證券

1.2 企業簡介

奇瑞汽車股份有限公司是一家乘用車公司，總部位於中國蕪湖。公司設計、開發、製造和銷售多樣化且不斷擴展的乘用車產品組合，包括燃油車和新能源汽車，滿足國內外市場用戶的不同及不斷變化的需求和喜好。根據弗若斯特沙利文的資料，以 2024 年的全球乘用車銷量計算，公司是中國第二大自主品牌乘用車公司和全球第十一大乘用車公司。

1.3 基石投資者

JSC International Investment Fund SPC、HHLR Advisors, Ltd.、上海景林及 CICC Financial Trading Limited、香港景林等為基石投資者，認購金額合共 587 百萬美元，占比約 50.0%。

1.4 保薦人情況

中金公司

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2525.HK	禾賽-W	9.96
2580.HK	奧克斯電氣	-5.40
3858.HK	佳鑫國際資源	177.84
6960.HK	雙登股份	31.29

2631.HK	天嶽先進	6.40
2591.HK	銀諾醫藥-B	206.48
6887.HK	東陽光藥	
1304.HK	峰昭科技	16.02
2590.HK	極智嘉-W	5.36
2648.HK	安井食品	-5.00
9678.HK	雲知聲	44.59
6168.HK	週六福	25.00
2050.HK	三花智控	-0.13
3288.HK	海天味業	0.55
2605.HK	METALIGHT	-30.26
2621.HK	手回集團	-18.19
2565.HK	派格生物醫藥-B	-25.90
2603.HK	吉宏股份	39.06
2629.HK	MIRXES-B	28.76
3750.HK	寧德時代	16.43
1333.HK	博雷頓	38.33
3677.HK	正力新能	1.45
6681.HK	腦動極光-B	3.42
2577.HK	英諾賽科	0.45
2431.HK	佑駕創新	14.12
1318.HK	毛戈平	76.51
2570.HK	重塑能源	0.07
2576.HK	太美醫療科技	-29.23
0300.HK	美的集團	7.85
2533.HK	黑芝麻智能	-26.96
2507.HK	西銳	0.00
9680.HK	如祺出行	-3.14
2495.HK	聲通科技	-11.24
2559.HK	滴答出行	-22.50
2898.HK	盛禾生物-B	7.56
2529.HK	泓盈城市服務	0.31
2556.HK	邁富時	18.46
2438.HK	出門問問	-3.16
2555.HK	茶百道	-26.86
2598.HK	連連數字	-7.63

2509.HK	荃信生物-B	23.74
2453.HK	美中嘉和	-22.41

華泰國際

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
6960.HK	雙登股份	31.29
2592.HK	撥康視雲-B	-38.61
2643.HK	曹操出行	-14.16
2617.HK	藥捷安康-B	78.71
2050.HK	三花智控	-0.13
2621.HK	手回集團	-18.19
1276.HK	恒瑞醫藥	25.20
2865.HK	鈞達股份	20.09
2610.HK	南山鋁業國際	-5.08
0805.HK	新吉奧房車	-22.83
0325.HK	布魯可	40.85
2506.HK	訊飛醫療科技	5.07
0999.HK	小菜園	13.65
2566.HK	九源基因	-38.41
6936.HK	順豐控股	0.00
2519.HK	傲基股份	-11.41
2533.HK	黑芝麻智能	-26.96
9680.HK	如祺出行	-3.14

廣發証券

代碼	名稱	首日收盤漲跌幅(%)
2643.HK	曹操出行	-14.16
2506.HK	訊飛醫療科技	5.07
9879.HK	米高集團	0.25

1.5 同板塊新股

代碼	名稱	首日收盤價	首日收盤漲跌幅(%)
0805.HK	新吉奧房車	0.98	-22.83
2570.HK	重塑能源	147.10	0.07

二、行業與市場分析

2.1 汽車行業發展現狀

中國乘用車市場近年來穩步增長，尤其是新能源汽車行業的崛起帶來了新的發展機遇。2024 年，中國新能源汽車銷量大幅增加，行業整體呈現快速增長態勢。然而，行業競爭也日益激烈，各大自主品牌紛紛加大研發投入，搶佔市場份額。

2.2 市場競爭格局

奇瑞汽車在中國自主品牌中處於領先地位。根據 2024 年資料，奇瑞汽車銷量達到 260.39 萬輛，其中出口量超過 114.45 萬輛，市場份額穩固。在全球市場中，公司以 2024 年的銷量位居全球第十一大乘用車公司，是中國第二大自主品牌乘用車公司。與比亞迪、吉利、長安、長城等自主品牌相比，奇瑞汽車的國際化程度更高，其海外業務占比顯著。

2.3 行業發展趨勢

- 新能源轉型：奇瑞汽車積極佈局新能源汽車賽道，推出多條技術路線，與電池、電機、電控形成“四縱三橫”的研發核心佈局。
- 智慧製造和數位化：隨著智慧網聯汽車的興起，奇瑞汽車也在積極推進智慧化生產和管理。
- 出口導向：公司持續深耕海外市場，實施“走出去”戰略，海外市場的擴展將繼續成為其重要的增長驅動力。

三、財務與經營情況

3.1 收入結構分析

2024 年

- 客戶合約總收入：人民幣 269,897 百萬元

- 乘用車：人民幣 246,822 百萬元 (91.5%)
- 汽車組件及零部件：人民幣 15,864 百萬元 (5.8%)
- 其他：人民幣 7,211 百萬元 (2.7%)

截至 2025 年 3 月 31 日止三個月

- 客戶合約總收入：人民幣 68,223 百萬元
- 乘用車：人民幣 61,639 百萬元 (90.4%)
- 汽車組件及零部件：人民幣 5,743 百萬元 (8.4%)
- 其他：人民幣 841 百萬元 (1.2%)

同比分析

2024 年相比 2023 年，客戶合約總收入大幅增長 65.4%，主要得益于乘用車業務的強勁表現（增速 65.4%），同時汽車元件及零部件收入也有所上升（增幅未提供）。其他收入雖然占比小，但同樣展現出一定的增長潛力。

3.2 盈利能力分析

2024 年

- 除稅前利潤：人民幣 6,251 百萬元
- 來自其他收入及收益：人民幣 3,822 百萬元
- 收益/虧損小計：人民幣 2,429 百萬元

截至 2025 年 3 月 31 日止三個月

- 除稅前利潤：人民幣 3,652 百萬元
- 來自其他收入及收益：人民幣 1,174 百萬元
- 收益/虧損小計：人民幣 2,478 百萬元

同比與環比分析

- 2024 年淨利潤為人民幣 141.35 億元，同比增長 37.2%。
- 2025 年第一季度淨利潤 47.26 億元，同比增長 90.87%，表明公司在短期內的盈利能力有明顯提升。
- 除稅前利潤方面，2024 年較 2023 年增長顯著，但 2025 年第一季度的利潤雖有下降，環比仍顯示出季度間波動的特徵。

3.3 財務費用分析

2024 年

- 財務費用總額：人民幣 2,310 百萬元
- 銀行貸款及其他借款利息支出：人民幣 1,919 百萬元 (83.1%)
- 長期負債利息支出：人民幣 290 百萬元 (12.6%)
- 租賃負債利息支出：人民幣 101 百萬元 (4.3%)

截至 2025 年 3 月 31 日止三個月

- 財務費用總額：人民幣 872 百萬元
- 銀行貸款及其他借款利息支出：人民幣 787 百萬元 (89.9%)
- 長期負債利息支出：人民幣 60 百萬元 (6.9%)
- 租賃負債利息支出：人民幣 25 百萬元 (2.8%)

同比分析

- 2024 年財務費用同比大幅增長，主要由於公司大規模擴張帶來的資金成本上升。
- 2025 年第一季度財務費用環比下降，這可能與公司調整財務結構、減少短期負債有關。

四、投資價值分析

4.1 公司核心競爭優勢

奇瑞汽車的核心競爭優勢主要體現在以下幾個方面：

1. 市場覆蓋率：公司產品覆蓋 100 多個國家和地區，出口量連續 22 年位居中國自主品牌第一。
2. 技術研發實力：奇瑞汽車在新能源技術、智慧化技術方面領先，已獲得多項技術獎項，專利數量居行業前列。
3. 規模化經營：公司具備年產 65 萬輛整車、65 萬台發動機和 40 萬套變速箱的生產能力，規模效應顯著。
4. 國際化戰略：通過屬地化戰略和海外市場的深度合作，公司正在打造具有全球影響力的品牌。

4.2 投資亮點

- 高成長性：2024 年銷量同比增長 49.4%，遠超行業平均水準。
- 出口增長強勁：2024 年出口超過 114.45 萬輛，表明公司國際市場開拓取得顯著成效。
- 淨利潤高增長：2024 年淨利潤為人民幣 141.35 億元，同比增長 37.2%。
- IPO 預期：公司有望在港交所完成上市，為資本運作提供新的路徑，進一步增強公司資金流動性和市場信心。

4.3 風險因素

- 激烈的市場競爭：國內自主品牌的競爭日趨激烈，可能壓縮公司利潤空間。
- 海外市場政策風險：公司出口業務占比較大，受國際政治、經濟環境的影響較大。
- 財務費用較高：儘管財務費用在 2025 年一季度有所降低，但整體來看，公司的債務成本仍較高，可能影響盈利能力。
- IPO 流程風險：雖然公司已通過港交所聆訊，但在最終上市之前仍有可能受到市場變化、政策調整等因素影響。

五、IPO 分析

5.1 IPO 背景

奇瑞汽車是中國最後幾家尚未上市的整車企業之一，也是比亞迪、吉利、長安、長城等頭部自主品牌中唯一未上市的整車企業。公司自 2004 年起就開始準備 IPO，但因股權糾紛、金融危機、複雜的股權結構等原因，上市計畫多次失敗。2025 年 8 月 29 日，奇瑞汽車再次向港交所提交並更新了初步招股資料。9 月 7 日，公司成功通過港交所聆訊，標誌著上市流程進入最後階段。

5.2 募資用途

公司計畫募集資金規模為 15 億至 20 億美元（約 117 億至 156 億港元），用於以下目的：

- 研發不同車型和版本的乘用車：以進一步豐富產品線，滿足不同市場的需求。
- 下一代汽車及先進技術的研發：加強在新能源和智慧化領域的技術儲備。

- 拓展海外市場及執行公司的全球化策略：通過屬地化生產和銷售模式，提高海外市場份額。

5.3 估值分析

奇瑞汽車的估值與港股上市的其他車企相比，存在一定優勢。截至 2024 年末，奇瑞汽車的營收為 2698.97 億元，淨利潤 141.35 億元，遠高於大多數港股上市車企。若按照募資 350 億元人民幣的規劃測算，奇瑞汽車的估值可能超過 1000 億元人民幣。