

# 中国客车出海专题报告： 天时地利人和孕育世界龙头

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2023年6月21日

- **复盘二十年客车出海历史：二十年沉淀，中国客车厚积薄发推动量变到质变。** **阶段一：**2002-2014年：破冰之旅。性价比驱动，油车贸易为主。**阶段二：**2015-2020年：由点及面。贸易&KD并存，强化服务体系。**阶段三：**2021-2030年E：技术出海。新能源渗透率加速，本地化合作加深。
- **梳理全球客车市场：客车海外市场中枢销量规模为13万辆（排除美加日印）。**根据市场规模和电动化渗透率维度分为四大市场：**第一梯队：**欧洲（2023年销量4万辆，新能源渗透率20%+）**第二梯队：**拉美（2023年销量3.7万辆，新能源渗透率10%+）+亚太（2023年销量2.3万辆，新能源渗透率15%）；**第三梯队：**独联体（2023年销量1.6万辆，新能源渗透率约10%）+中东（2023年销量1.1万辆，新能源渗透率约3%）；**第四梯队：**非洲（2023年销量8000辆）。
- **本轮客车出海的驱动因素：天时地利人和驱动下再造一个中国市场。2027年客车出口量有望突破6万辆，新能源客车占比45%。****天时：**符合国家【中特估】大方向，符合全球【碳中和】大趋势；**地利：**【新能源客车】产品代际领先，【传统客车】具备性价比优势；**人和：**行业价格战步入尾声，国内外共振龙头企业率先走出盈利拐点。
- **投资建议：客车出海步入快车道，龙头企业率先受益，优选【宇通+金龙】。**【宇通客车】是“三好学生典范”，“直销+直营+直服”模式加速海外客车本地化运营，预计2023~2025年归母净利润为13.9/20.1/27.5亿元，同比+84%/+44%/+37%。【金龙汽车】或是“进步最快学生”，国内外共振预计走出盈利拐点，我们预计2023-2025年归母净利润为0.72/2.41/5.28亿元，2024~2025年同比+233%/+119%。
- **风险提示：**全球地缘政治波动超预期，国内经济复苏节奏进度低于预期。

# 核心结论：客车出口将在5年内再造一个中国市场

- **新能源与传统客车双轮驱动，2027年海内外产值有望趋向1:1。**
- **新能源客车：**经济性（决定了新能源渗透率的高度）及政策（决定了新能源切换的速度）双重驱动，欧洲、拉美、亚太为主力市场，2025年新能源客车海外市占率预计超过50%
- **传统客车：**性价比+渠道布局打开更广阔市场，拉美、亚洲、中东、非洲市场为增量市场

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>大中客年需求量/辆</b>						
<b>中国</b>	<b>62547</b>	<b>68802</b>	<b>77058</b>	<b>88617</b>	<b>93047</b>	<b>94908</b>
YoY		10%	12%	15%	5%	2%
其中：新能源客车	41350	46534	52365	61997	66336	68247
新能源渗透率	66%	68%	68%	70%	71%	72%
<b>海外</b>	<b>126508</b>	<b>136161</b>	<b>146712</b>	<b>158268</b>	<b>161725</b>	<b>165351</b>
YoY		8%	8%	8%	2%	2%
其中：新能源客车	10252	19121	27335	36728	43524	51447
新能源渗透率	8%	14%	19%	23%	27%	31%
<b>中国客车出口/辆</b>						
<b>中国客车出口量</b>	<b>22138</b>	<b>29262</b>	<b>37135</b>	<b>45967</b>	<b>53158</b>	<b>60800</b>
YoY		32%	27%	24%	16%	14%
海外市场市占率	17%	21%	25%	29%	33%	37%
其中：传统车出口	17836	20488	23608	27127	30042	33181
海外市场市占率	15%	18%	20%	22%	25%	29%
其中：新能源出口	4302	8774	13527	18840	23116	27618
海外市场市占率	42%	46%	49%	51%	53%	54%
<b>新能源出口占比</b>	<b>19%</b>	<b>30%</b>	<b>36%</b>	<b>41%</b>	<b>43%</b>	<b>45%</b>
<b>产值/亿元</b>						
<b>国内市场产值</b>	<b>506</b>	<b>559</b>	<b>627</b>	<b>726</b>	<b>765</b>	<b>782</b>
<b>海外出口产值</b>	<b>243</b>	<b>339</b>	<b>445</b>	<b>562</b>	<b>655</b>	<b>753</b>

注：海外市场不考虑日本、印度、美国、加拿大市场



■ **复盘：厚积薄发推动量变到质变**

---

■ **展望：5年时间或海外再造一个中国市场**

---

■ **分区域：欧洲&拉美&亚太是新能源主力市场**

---

■ **风险提示**

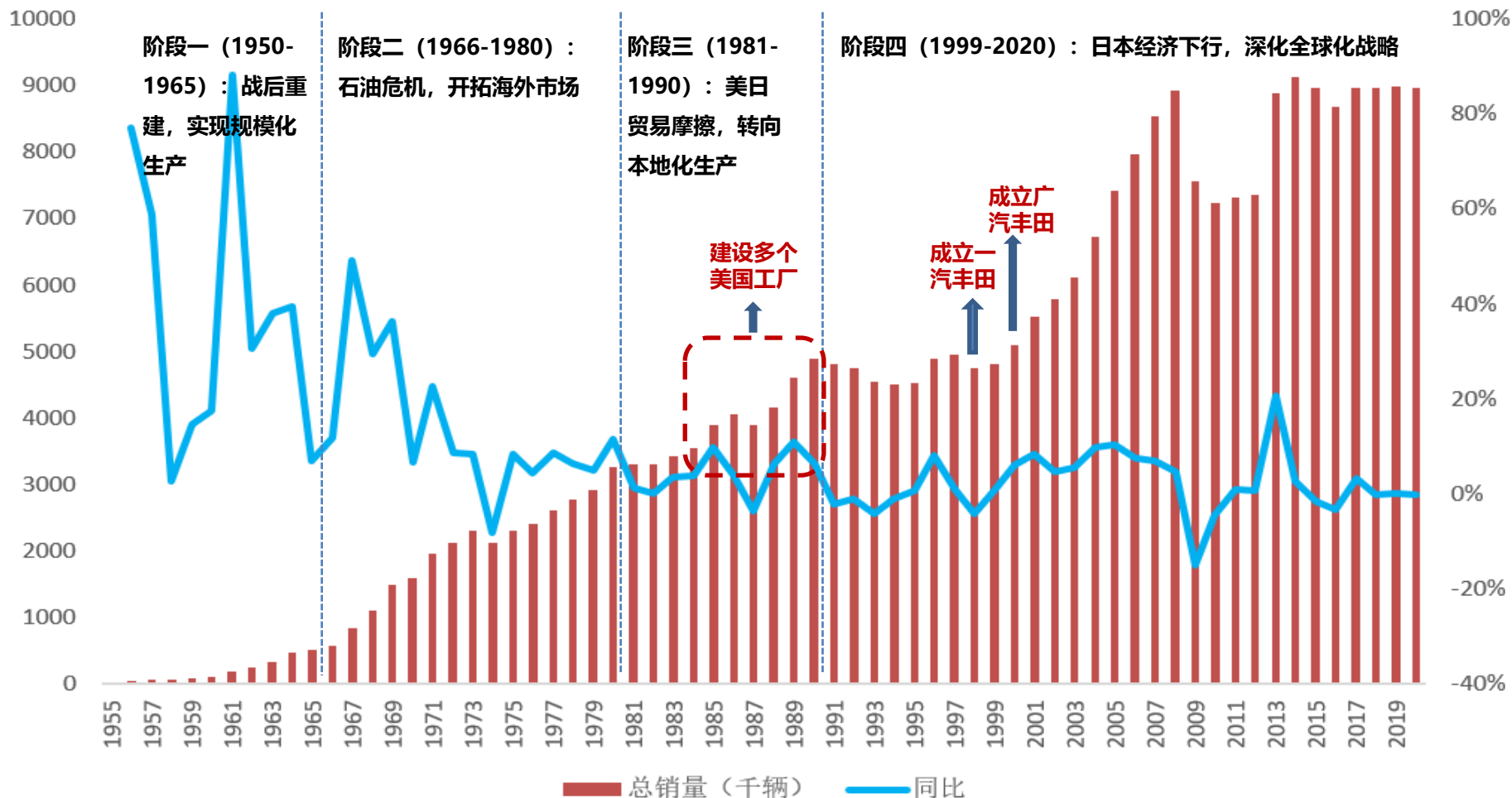
---

# 一、复盘：厚积薄发推动量变到质变

# 对标丰田：从量变到质变，从日本走向世界品牌

- 对比丰田发展历史，出海是品牌成长必经之路，丰田在美国/中国的两种出海战略可以借鉴：
- 1) 1980年后美日贸易摩擦加剧，丰田通过和通用成立合资公司+在美建厂的方式绕开贸易壁垒
- 2) 2000年前后丰田通过和一汽、广汽成立合资公司打开中国市场

图：丰田整体销量

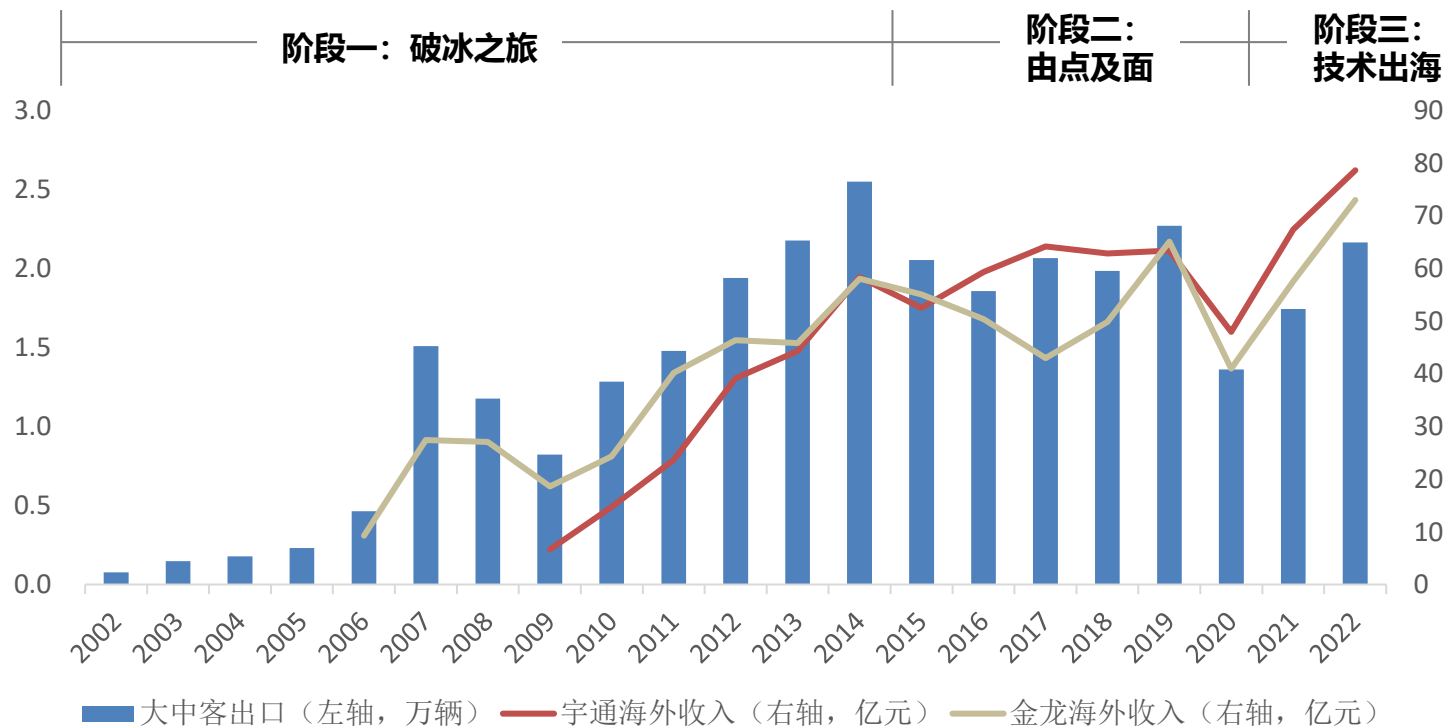


# 客车出海历史复盘：由点及面，品牌走向世界

## 中国客车经过二十余年海外耕耘实现了海外市场全面铺开，步入品牌出海新阶段

- 阶段一：2002-2014年：破冰之旅。性价比驱动，油车贸易为主。
- 阶段二：2015-2020年：由点及面。贸易&KD并存，强化服务体系。
- 阶段三：2021-2030年E：技术出海。新能源渗透率加速，本地化合作加深。

图：大中客出口销量及头部公司海外收入

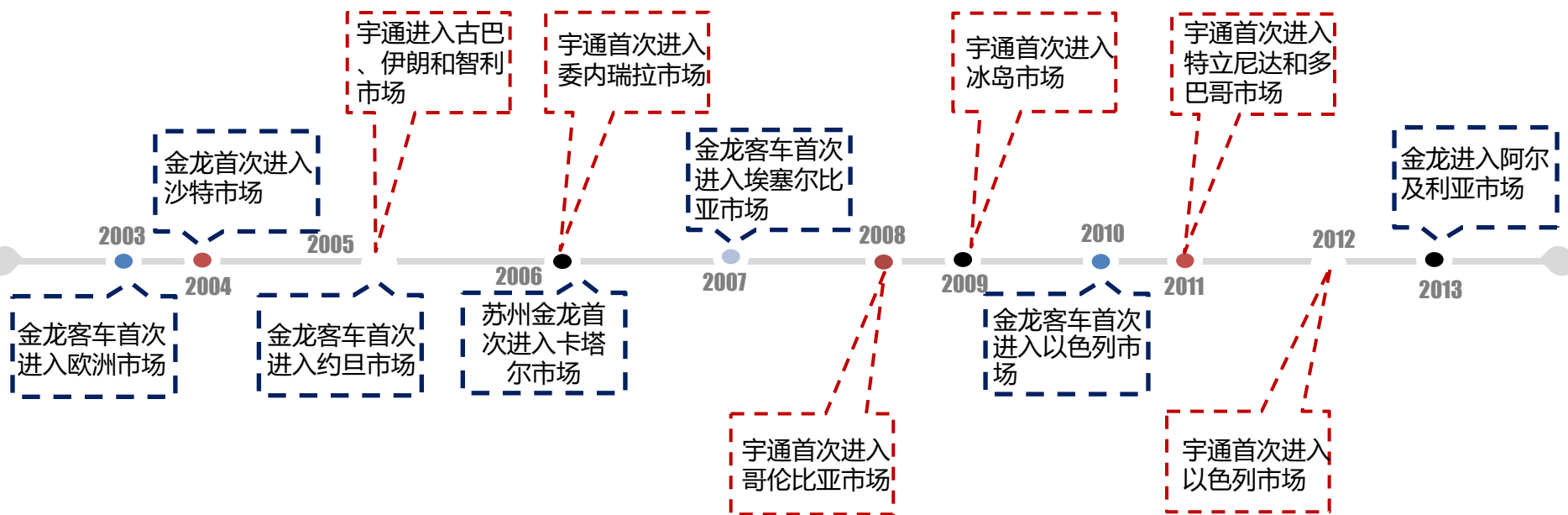


# 阶段一：2002-2014年：破冰之旅。

## ■ 驱动力：政策推动+性价比驱动，油车贸易为主。

- **政策推动**：依托中国与古巴良好的双边关系与宇通的海外布局，宇通自2005年进入古巴市场，在此市场耕耘十余年造就了“垄断”地位
- **自主开拓**：金龙在2000年开启国际化经营策略，十余年陆续突破欧洲、中东、非洲等市场；宇通陆续进入拉美、中东、欧洲等市场。中国头部车企基本实现了出海的全球布局。
- **成果**：客车出海形成了从零到一的突破，中国客车在多个大洲的重点国家实现了出海，形成了一定的市场口碑，初步建立起海外运营体系和销售渠道，但此阶段出海市场较为局限

图：第一阶段中国车企出海大事记

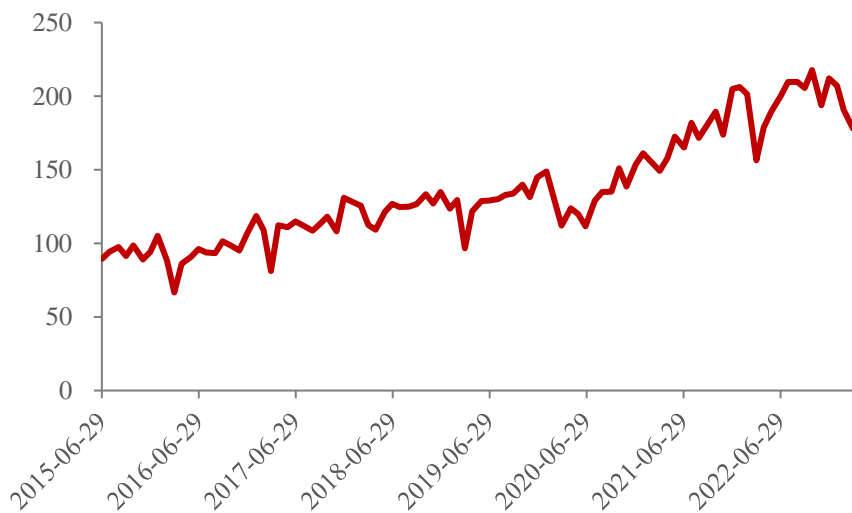




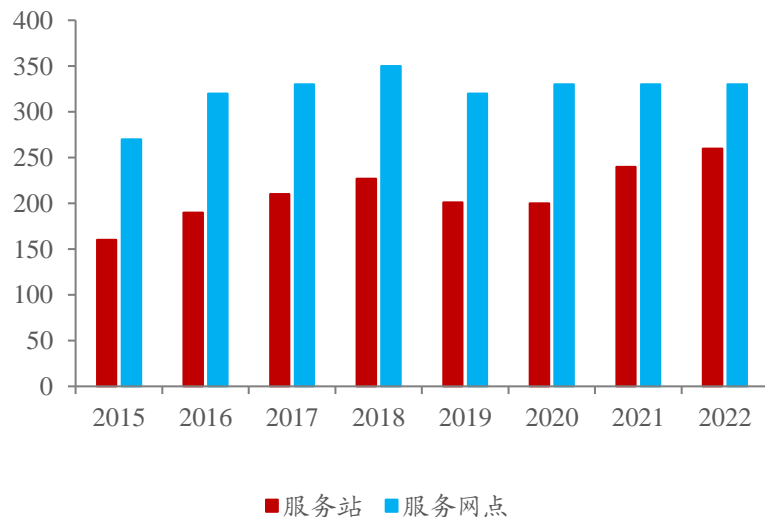
## 阶段二：2015-2020年：由点及面。

- **驱动力：一带一路政策驱动叠加中国客车十年出海积累**
- **政策驱动：**2013年首次提出共同建设“一带一路”的倡议，2022年《区域全面经济伙伴关系协定》正式生效，中国与一带一路国家双边贸易升温，**政策维度提供客车出口爆发的基础条件**
- **出海积累：**国内客车龙头10余年出海积累，依托较好的国际口碑与初步建立的销售运营体系实现了出海市场的横向突破。参考宇通服务体系的搭建进度，宇通在2015年前即完成了大部分市场的销售网络覆盖，在此阶段实现了服务的更精细化、本地化
- **成果：**龙头企业建立起了较为完善的海外销售运营体系，中国客车公司出口到世界几乎全部的主流客车市场，尤其是**围绕一带一路国家构建了客车出海基本盘，构建了下一阶段出海高增的基础**

图：一带一路贸易指数



图：宇通客车海外服务站和服务网点建设情况（单位：个）



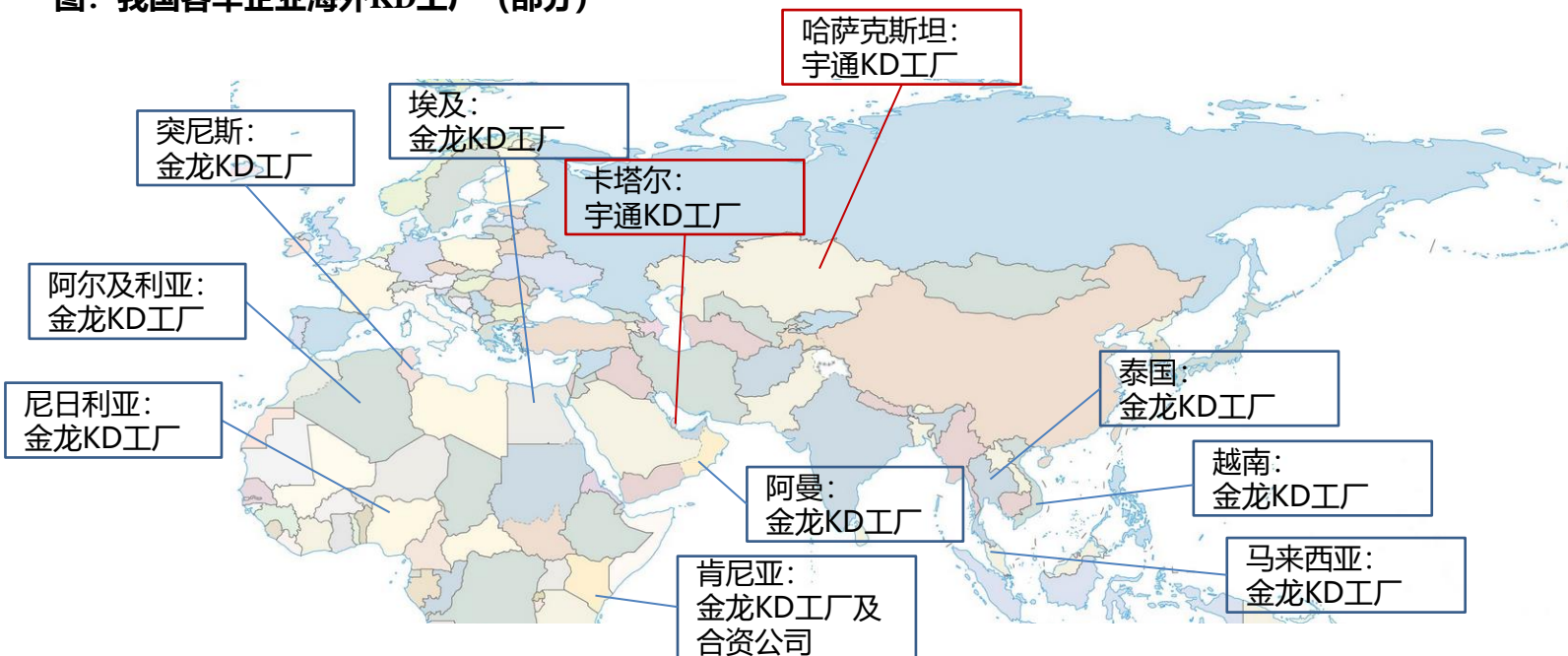
# 阶段三：2021-2030年E：技术出海。

## ■ 技术出海方式一：KD出海

### ■ 驱动力：出于贸易壁垒、本地化需求，KD组装出海比例逐渐提升

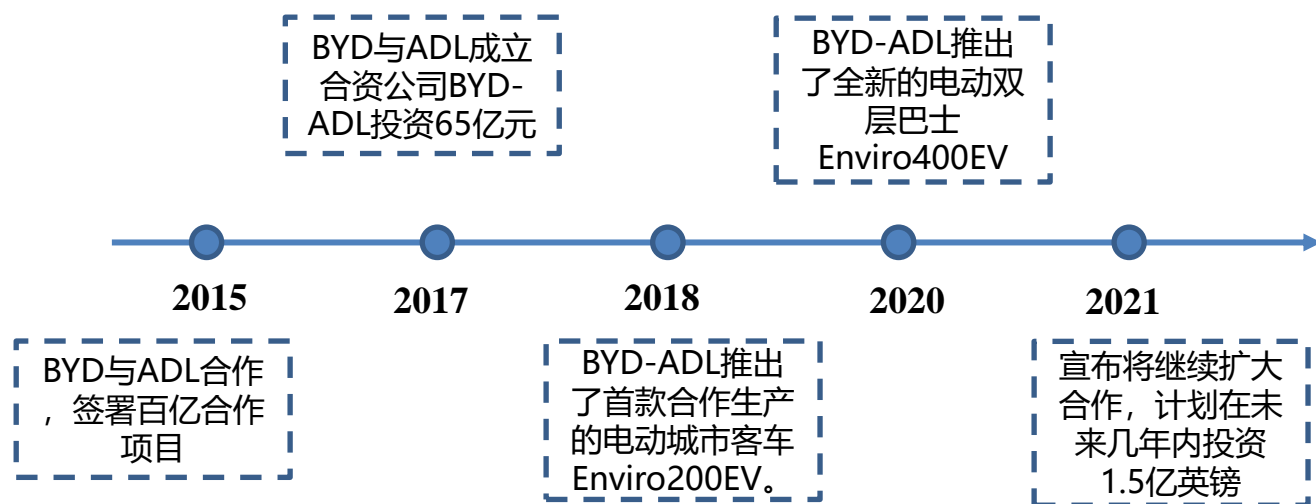
- **降本**：KD组装出海即公司和当地运营商/经销商合作，通过出海散件在当地组装的方式实现客车出海，可以有效降低关税，降低客车实际销售价格从而提升竞争力
- **本地化需求**：KD组装出海类似于日韩车企在中国技术出口的方式，能够实现产品因地制宜和车辆本地化运营，同时解决当地就业及供应链问题。
- **成果**：客车KD出口2019年前后，多年厚积薄发，有望推动中国客车企业进入“技术出口”新时代，海外辐射面积、销售渠道进一步打开。

图：我国客车企业海外KD工厂（部分）

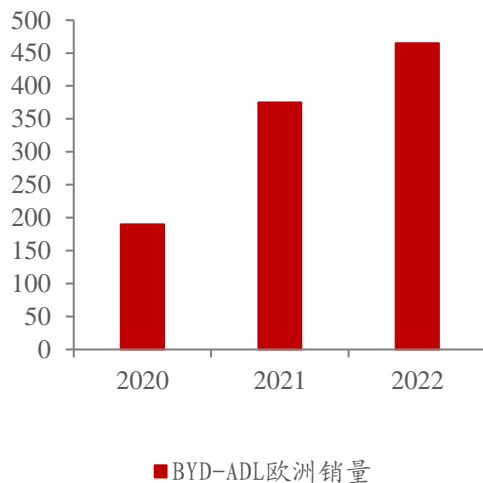


- **技术出海方式二：合资建厂**
- **驱动力：快速实现渠道布局，绕开地方贸易保护，实现产品本地化**
- **成功案例：BYD-ADL合资公司打开英国市场**
- 比亚迪凭借出色的三电技术电动客车畅销海内外，较早进入欧洲市场具备先发优势，2022年客车欧洲销量322台
- ADL是英国老牌客车厂，成立于2004年，早在2011年就与北汽福田成立合资公司北亚汽车，具备出色的车身制造经验及与中国品牌客车的合作经历
- **三电技术赋能本地企业，合资公司快速上量。**2015年比亚迪与ADL达成合作协议，2017年双方成立合资公司BYD-ADL，二者共同推出的纯电巴士几乎垄断英国市场，市占率超过60%

图：比亚迪与ADL合作历史



图：BYD-ADL欧洲销量/辆

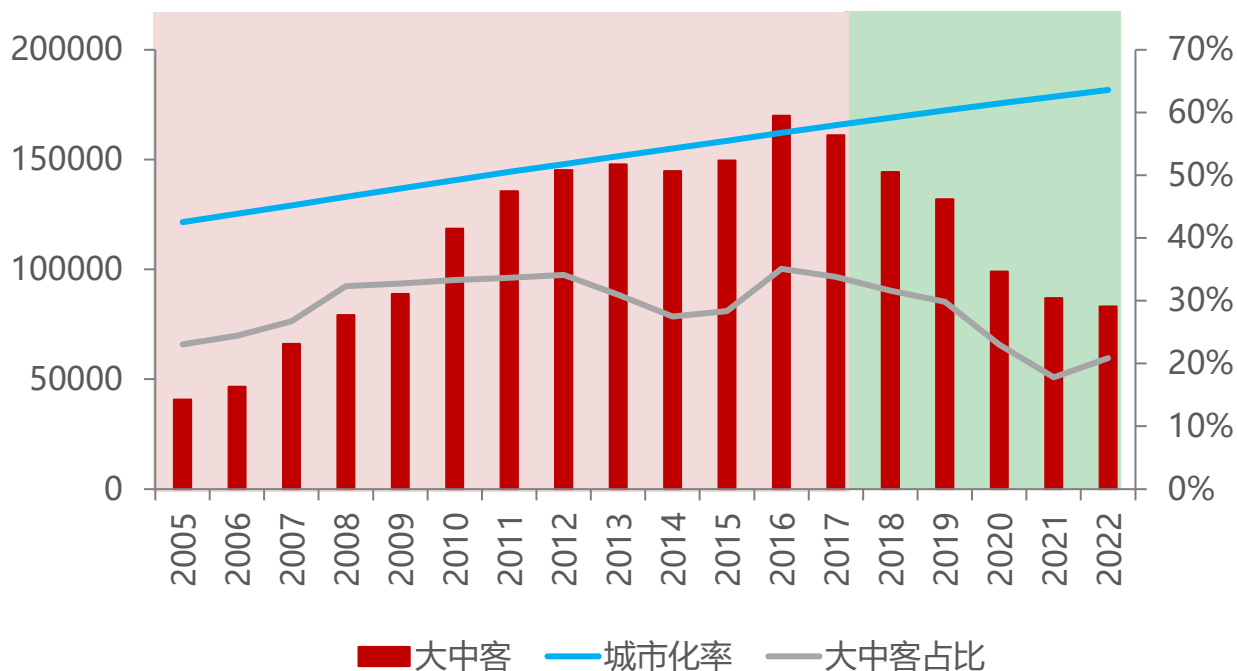


## 二、展望：5年时间或海外再造一个中国市场

## ■ 参考中国城市化率与客车销量的关系，60%的城市化率是基准线

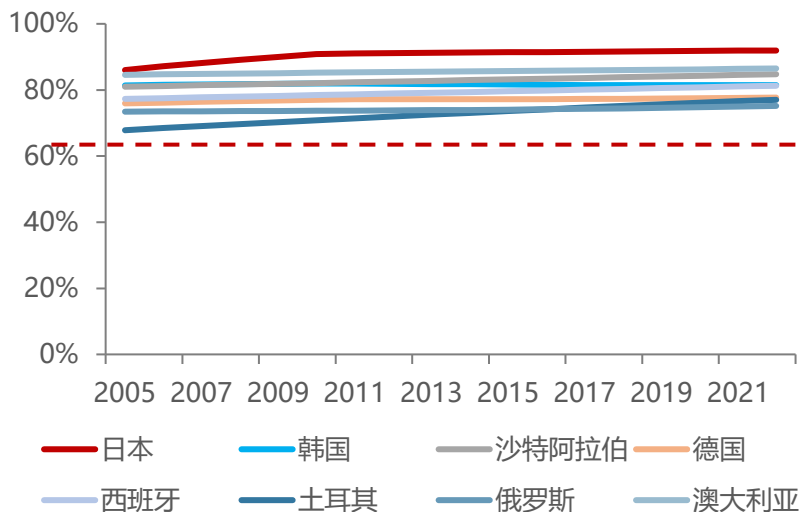
- 城市化必然带来公交系统建设需求，2005~2017年中国城市化率从40%提升至60%，大中客销量翻了三番，同时具备更大承载能力的大中客比重随之提升
- 城市化到一定阶段后，私家车/地铁/高铁等出行方式占据更大市场，公交车销量由公交体系需求拉动逐渐变为产品替代需求拉动，大中客销量回落（2017年后大中客销量下滑同时也受国补退坡影响）

图：中国大中客销量与城市化率的关系（辆）

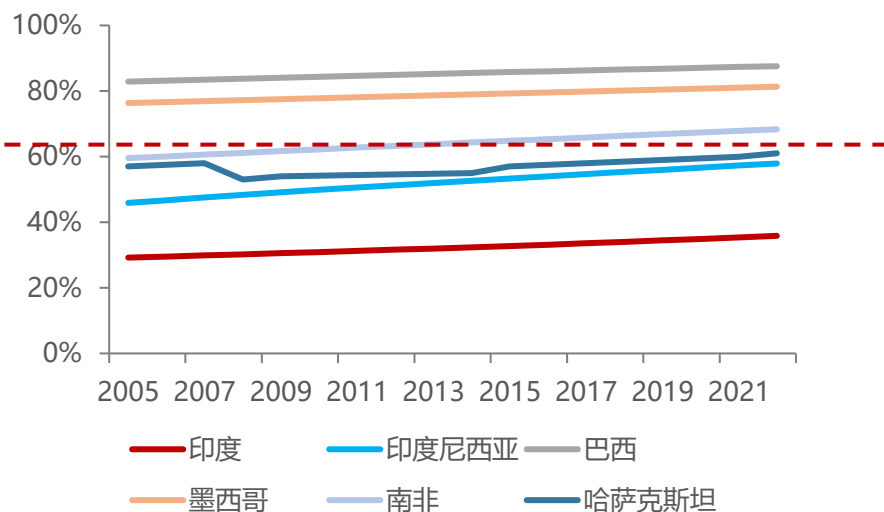


- 通过对比各地区代表性国家的城市化率，可将客车目标销量地区划分为发达地区（东亚、欧洲等）和欠发达地区（东南亚、南亚、拉美、中亚、非洲等）
- 发达地区城市化率较高（普遍超过60%），客车市场往往为存量市场，客车需求多为存量客车更新需求和新能源切换燃油车需求
- 欠发达地区城市化率较低（普遍低于60%，巴西、墨西哥存在过度城市化现象），客车市场是增量市场，客车销售多为公交系统建设需求拉动

图：发达国家城市化率



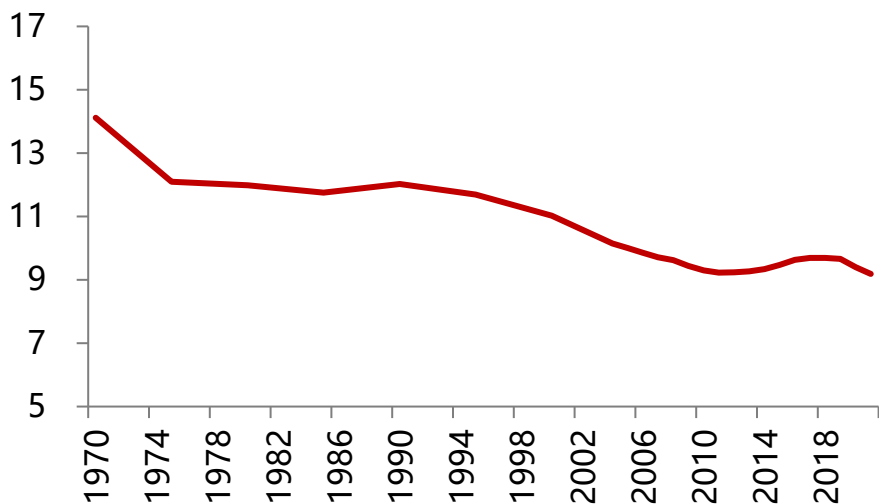
图：欠发达国家城市化率



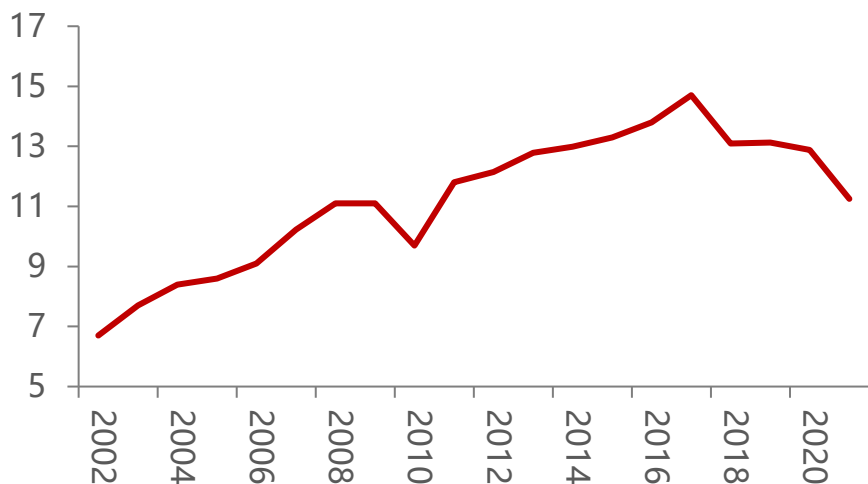
## ■ 参考日本万人大型客车保有量和中国城市每万人公交保有量，基本能够反映发达国家与发展中国家人口与公交车的对应关系：

- 1) 欧洲、中东等发达国家公交保有量中枢在10辆/万人
- 2) 东南亚、中亚、拉美等次发达国家公交保有量中枢在5~7辆/万人
- 3) 非洲等公交建设初步起步的国家公交保有量中枢约为3辆/万人

图：日本万人大型客车保有量/辆



图：中国城市每万人公交保有量/辆



注：计算公式：大型客车保有量/日本城镇人口数量

- 根据测算，欧洲、南亚、东亚及北美是世界上公交车保有量较高的市场：
  - 1) 欧洲、北美国家经济基础较好，人口较密集同时环保意识更强，公交车保有量在30万台以上（测算）；
  - 2) 南亚、东亚地区人口密度较高，但是相应国家普遍经济基础较差，处于公交系统建设区，合计公交车保有量在100万辆以上（测算）。

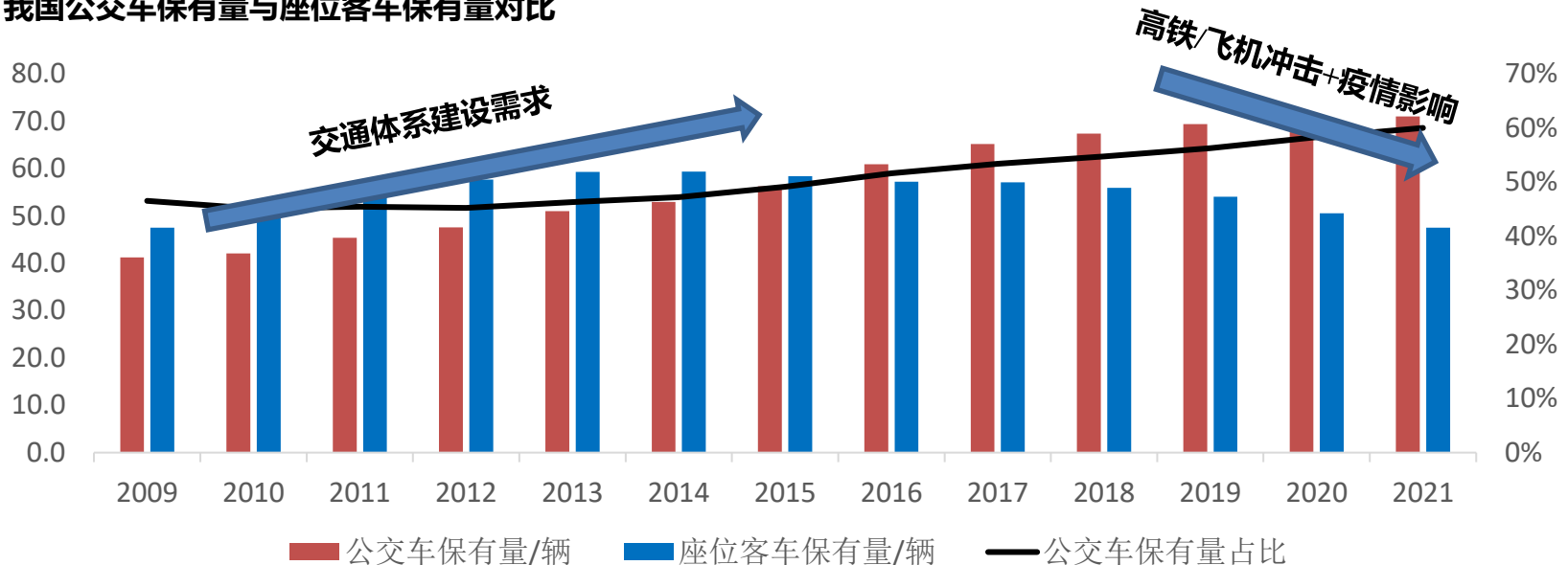
图：全球分地区公交车保有量测算

	城镇人口/万人	万人公交车保有量/辆	公交车保有量（测算，万辆）
欧洲	33628	10	34
中亚	33513	7	23
南亚	67236	6	40
东亚及太平洋发达地区	21736	10	22
东亚及太平洋次发达地区	123969	6	74
中东及北非发达地区	5989	10	6
中东与北非次发达地区	26004	5	13
南部非洲	49408	3	15
拉美	53298	4	21
北美	30634	10	31
合计	445415	6	279



- **座位客车分用途：**1) 旅游车，多用于景区，受旅游热度影响；2) 团体通勤车，用于公司包车，受到城市公交体系完善的冲击；3) 客运车，受到高铁/飞机体系的冲击。**三者销量2：2：1。**
- **保有量维度，公交车：座位客车中枢为1：1。**1) 交通系统发展初期，旅游/客运需求起步，公交体系初步建设，座位客车保有量>公交车，该阶段座位客车主要用于满足城际通行需求，座位客车普遍小型化；2) 发展中期，公交体系相对完善，旅游/团体通勤/客运相对稳定，二者保有量近似；3) 发展后期，公交车受地铁冲击但由于toG属性仍具备需求刚性，座位客车因高铁/飞机等交通工具普及总量萎缩，旅游车逐渐成为座位客车的主力用途，座位客车保有量<公交车

图：我国公交车保有量与座位客车保有量对比



注：座位客车保有量通过销量及报废率测算得来

- **根据测算，欧洲、南亚、东亚及北美是世界上座位客车保有量较高的市场：**
  - 1) 发达国家：欧洲、北美、亚太发达国家交通体系完善，公交车保有量 > 座位客车
  - 2) 次发达国家：亚洲其他地区、拉美、非洲交通体系建设初步起步，城际交通以公交车为主，公交车保有量 < 座位客车
  
- **总量来看，世界合计大中客保有量超过500万辆，其中欧洲、南亚、东亚和美洲占比较大，公交车：座位客车≈1：1**

图：全球分地区座位客车保有量测算

	公交车：座位客车	大中座位客车保有量（测算，万辆）	大中客保有量（测算，万辆）
欧洲	1.3	26	59
中亚	0.8	29	53
南亚	0.8	50	91
东亚及太平洋发达地区	1.3	17	38
东亚及太平洋次发达地区	0.8	93	167
中东及北非发达地区	1.3	5	11
中东与北非次发达地区	0.8	16	29
南部非洲	0.8	19	33
拉美	0.8	27	48
北美	1.3	24	54
合计	0.9	305	584

## ■ 中国公交车电动化始于2009年的“十城千辆”，发展初期尚不具备市场推动的条件

- 1) 三电产业链方面，彼时市面上普遍运用的还是循环寿命仅为磷酸铁锂电池一半的钴酸锂电池，占据客车电池大半壁江山的宁德时代也在2011年才成立
- 2) 供应端，龙头宇通/金龙在2010年前后才正式将发展新能源客车作为主要战略，宇通在2011年通过配股募资投资新能源客车生产基地，政策指引明显快于产业发展
- 3) 能源端，2010年前后柴油价格为7元/L，电费约1元/度，按年运营里程6万公里、报废年限8年来算，燃料端全生命周期成本电车比油车少约80万元，再加上电车普及初期所需配套服务、更换电池的费用，电动客车在经济上仍旧难与传统客车平价

## ■ 十年深耕电动化中国实现了什么：

- 1) 新能源汽车补贴累计超过千亿元，新能源客车补贴持续至2022年底，电动公交保有量渗透达到80%+
- 2) 新能源产业链从无到有构建起全球最健全的产业链体系，磷酸铁锂电池、永磁同步电机技术领先
- 3) 充电设施大大完善，公共充电桩保有量2015年达到5万个，2023年达到200万个，充电费用大幅降低，电动车经济性大大凸显
- 4) 供给端百花齐放，宇通/金龙/中通及诸多地方性公交企业均实现了电动化转型，购置成本大幅下降

■ 通过从经济基础、电动化驱动、本国产业实力多个角度分析，海外多数地区电动化驱动要满足【具备一定经济性+政策推动】两个条件：

- 1) 电动化趋势较强的地区：东亚发达国家、欧洲、北美，均为经济基础较好、电车具备一定经济性且新能源政策驱动力度较强，拉美地区电动化多为政策驱动
- 2) 电动化趋势较弱的地区：东亚非发达国家、非洲、中亚等地区自身经济基础一般，本国基础设施较差，处于电动化普及阶段；中东发达国家经济基础较好，但由于油价低廉电车在该地区没有经济性，只有新能源政策驱动较强的卡塔尔呈现出较明显的电动化趋势

图：中国大中客销量与城市化率的关系

	决定电动化空间		决定电动化速度		决定市场格局
	经济基础	市场容量	电动化经济性	电动化政策	本国产业
中国	较好	很大	很好	很好	很强
欧洲	很好	很大	很好	很好	很强
中亚	一般	较大	一般	一般	很差
南亚	一般	很大	一般	一般	较强
东亚及太平洋发达地区	很好	较大	很好	很好	很强
东亚及太平洋次发达地区	一般	较大	较好	一般	很差
中东及北非发达地区	很好	一般	较差	较好	很差
中东与北非次发达地区	较差	较大	较差	很差	很差
南部非洲	较差	较大	较差	很差	很差
拉美	一般	很大	较好	很好	很差
北美	很好	很大	较好	很好	很强

## 国内已呈现较好的电车经济性，全生命周期运营成本可节省50万元以上

- 1) 由于我国充电价格相对便宜，电车年保养费相对更低，全生命周期电车运营成本足以覆盖一次性采购支出
- 2) 更高的运营里程下，纯电全生命周期成本更具优势。我国客车报废年限为8-14年，年运营里程约6万公里，在此前提下纯电客车已经呈现了充分的经济性

图：中国纯电公交经济性测算核心假设

核心假设		
能源价格	柴油价格	7.4 元/升
	电价	0.5 元/度
燃油车	燃油车售价	70 万元
	百公里油耗	30 升
	年保养费	2 万元
电车	新能源车售价	120 万元
	百公里耗电	80 度
	年保养费	1.5 万元
年运营天数		300 天
报废年限		10 年

图：中国纯电公交经济性测算

注：电车年保养费含更换电池费用

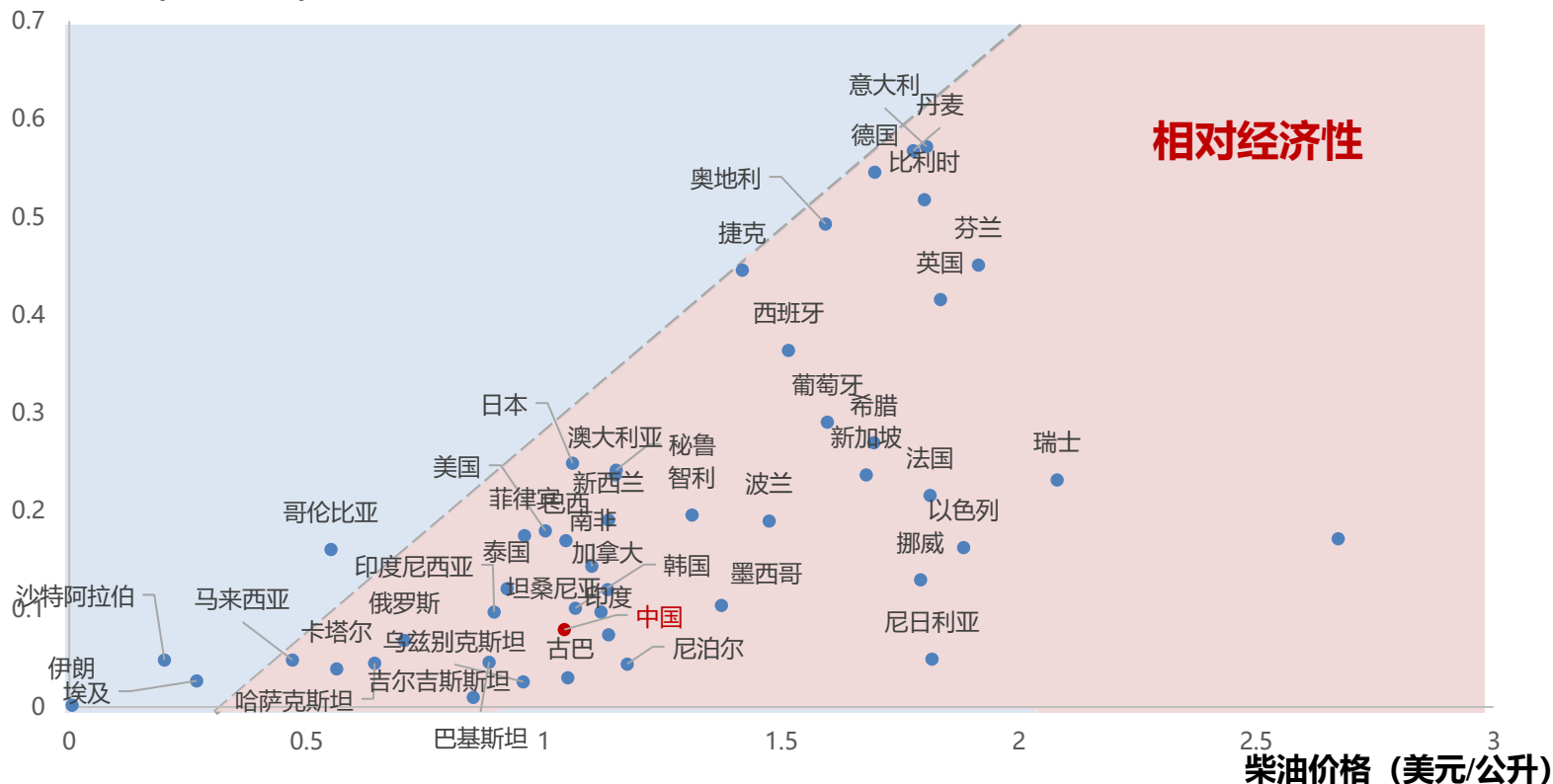
	单天行驶里程/km	180	200	220	240	260	280	300
燃油车	燃油车单天运营成本/元	400	444	488	533	577	622	666
	燃油车年运营成本/万元	14	15	17	18	19	21	22
	生命周期运营成本/万元	140	153	167	180	193	206	220
	生命周期总成本/万元	210	223	237	250	263	276	290
电车	电车单天运营成本/元	72	80	88	96	104	112	120
	电车年运营成本/万元	3.7	3.9	4.1	4.4	4.6	4.9	5.1
	生命周期运营成本/万元	37	39	41	44	46	49	51
	生命周期总成本/万元	157	159	161	164	166	169	171
<b>燃油车成本-电车成本</b>		<b>53</b>	<b>64</b>	<b>75</b>	<b>86</b>	<b>97</b>	<b>108</b>	<b>119</b>

# 新能源客车出海的驱动因素一：经济性

■ 通过柴油和电费的相对价格来衡量世界各地推广电动客车的经济性：以中国油电差价为基准，油电差价和中国相仿甚至更高的地方我们认为具备电动化切换的经济性。

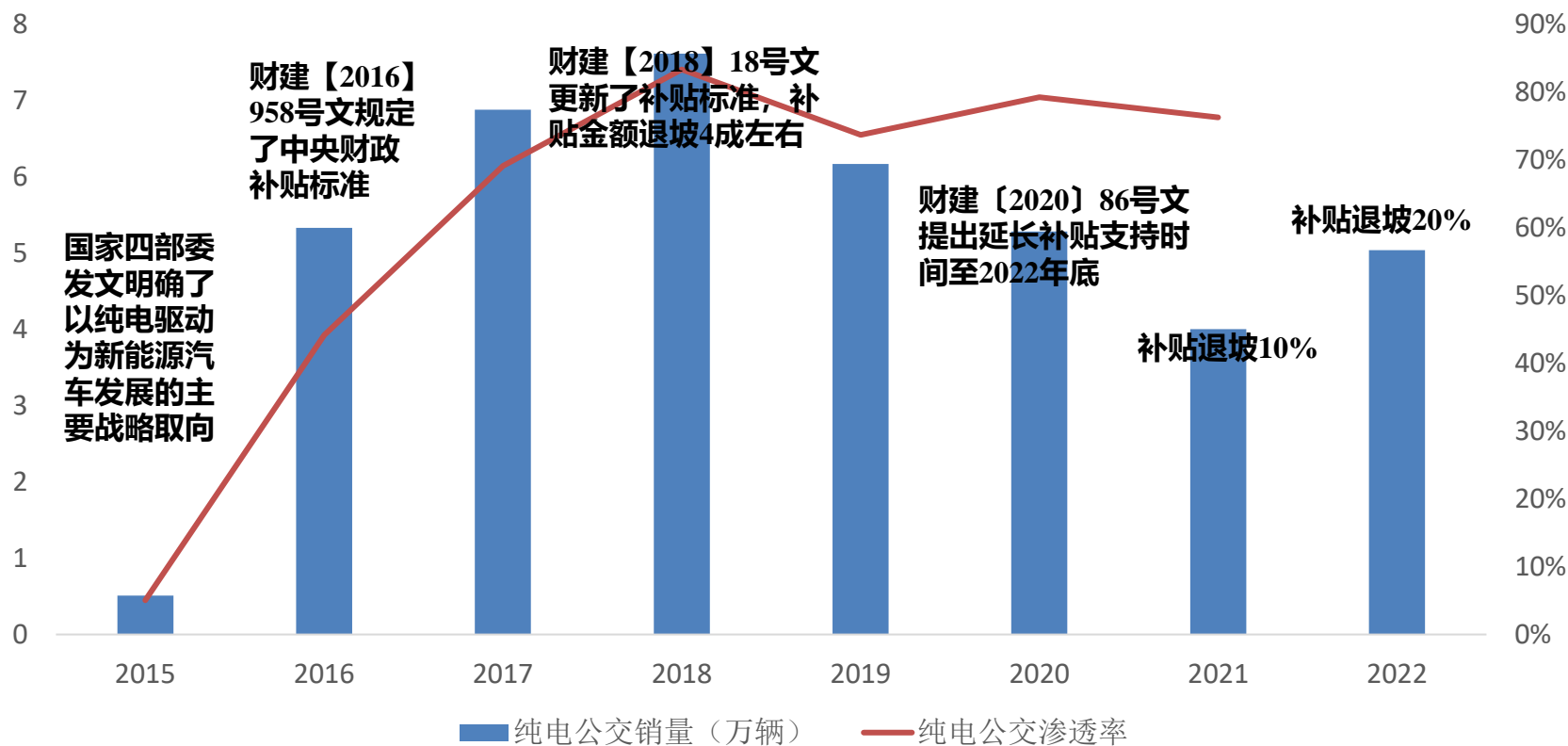
➤ 横向比较，各地区电动化经济性排序：东亚（中国）>北欧>拉美/亚太其他>西欧/南欧/北美/独联体>东欧>中东/非洲（使用柴油和居民用电差价作为衡量标准，不同国家有所差异），绝大部分地区存在电动化切换的经济性。

图：部分国家柴油与电费价格对比  
电费价格（美元/kwh）



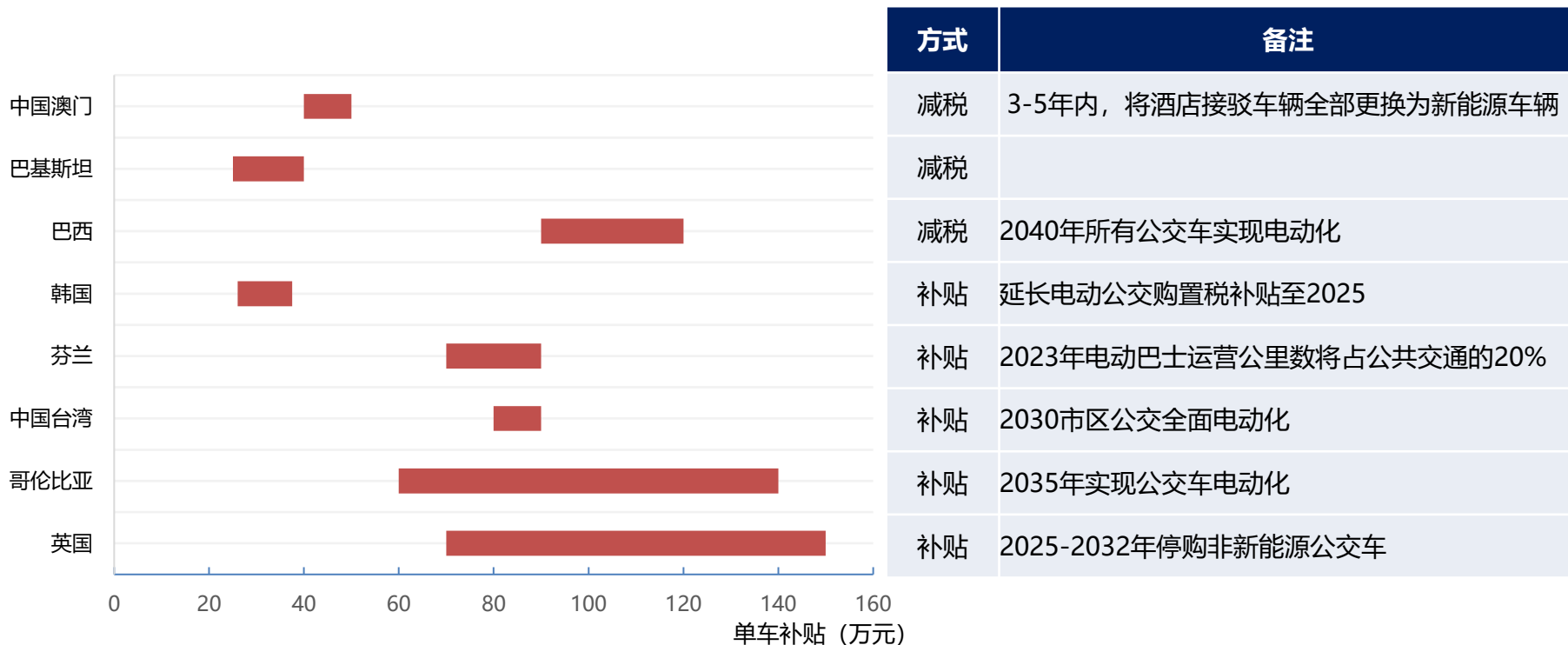
- 电动化推行初期由于没有完善的基础设施建设，加上电车一次性采购成本较高，运营商切换动力不足，往往需要政府补助拉动。中国率先采用补贴方式推动公交电动切换，韩国、欧洲跟随，其他多数国家处于初期阶段。
- 复盘中国补贴对电动化的需求拉动：中国历时五年完成了80%公交的电动化切换。

图：中国纯电公交销量及渗透率



- 欧洲、拉美及亚太部分国家陆续推出新能源政策，主要方式有补贴和减免进口关税两种：
- 1) 补贴，政策力度较大，通常发生在经济基础较好的地区和国家，如韩国会根据电池密度对电动客车实施70%~100%的补贴，英国累计拨款3.2亿英镑用于累计4000辆零排放公交的切换。
- 2) 关税减免，政府对进口新能源客车有所关税减免，侧面鼓励新能源客车的进口，如巴西宣布免除电动巴士120%的进口关税。

图：海外地区及国家对电动客车的单车补贴（测算）

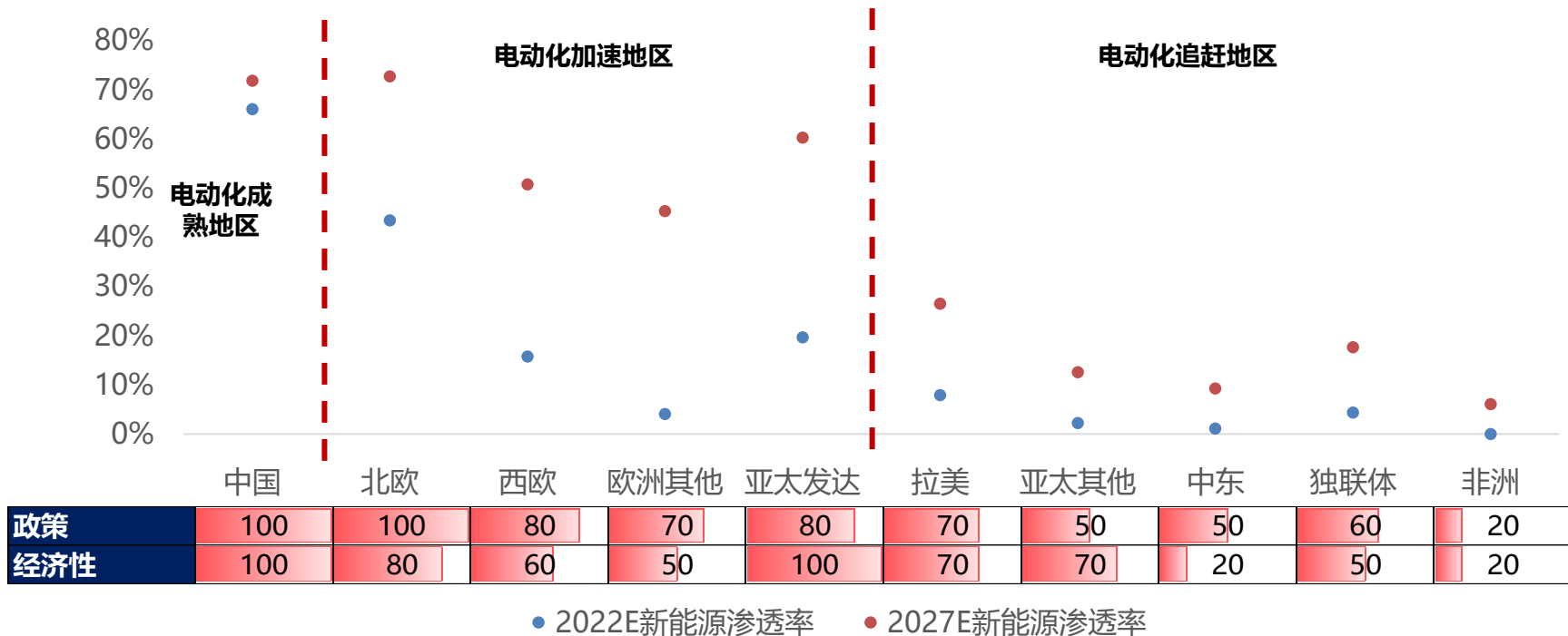




## 政策支持力度决定了电动化切换的速度，经济性决定了长期稳态新能源渗透率

- 1) 电动化成熟地区，中国（政策与经济性皆具），稳态新能源渗透率达到70%以上
- 2) 电动化加速地区，欧洲（政策力度大，具备一定经济性），亚太发达地区（具备一定政策支持，经济性较强），当前新能源渗透率20%上下，预期五年新能源渗透率提高约30pct
- 3) 电动化追赶地区，亚洲其他地区、拉美、中东、非洲地区，个别国家已经有了新能源支持政策，由于油电差价及基础设施问题不具备较强经济性，当前新能源渗透率10%以下

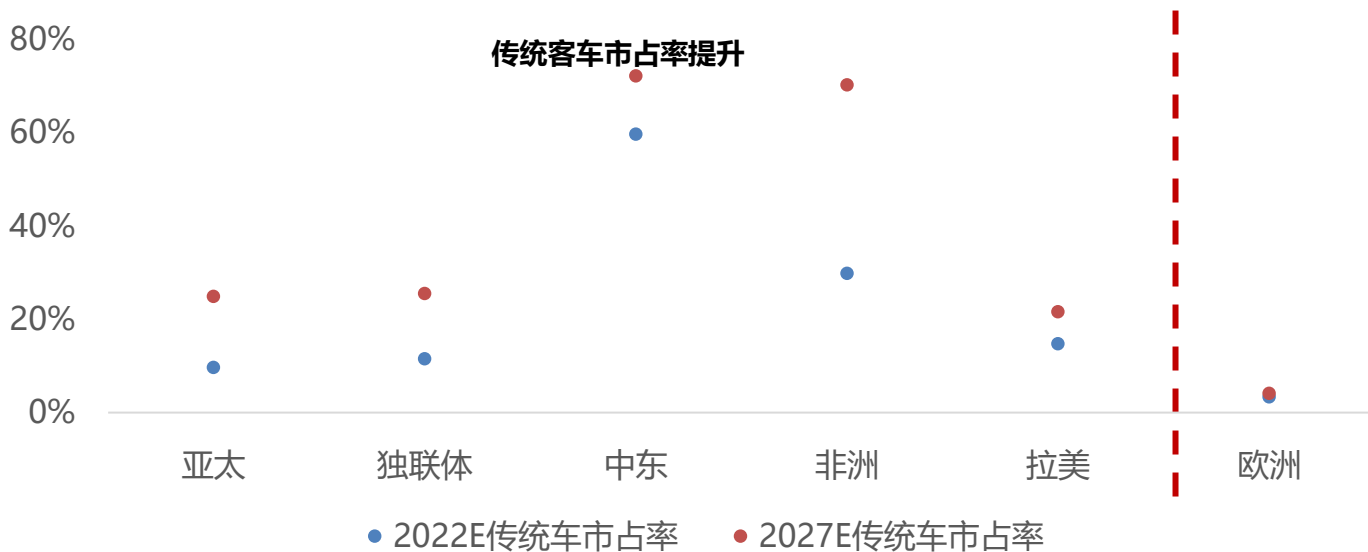
图：不同地区2022/2027年新能源客车渗透率预测



注：打分越高代表政策支持力度/经济性越好

- **海外客车市场与国内不同，传统客车依旧是基本盘。**据我们测算，海外传统客车渗透率仍在90%以上，参与者为海外传统客车公司，戴姆勒、马可波罗、斯堪尼亚等，中国车企目前在品牌价值、渠道建设上相对老牌公司尚有差距，但在产品性价比、渠道开拓能力上具备优势，预计通过产品性价比优势触及更大市场实现市占率的提升。
- **中国传统客车市占率提升的主要地区为除欧美外的其他地区：**
  - 1) 非洲、拉美、东南亚地区，经济增长拉动新增客车需求
  - 2) 独联体地区，一带一路政策驱动中国车企份额提升
  - 3) 中东地区，渠道布局发挥优势

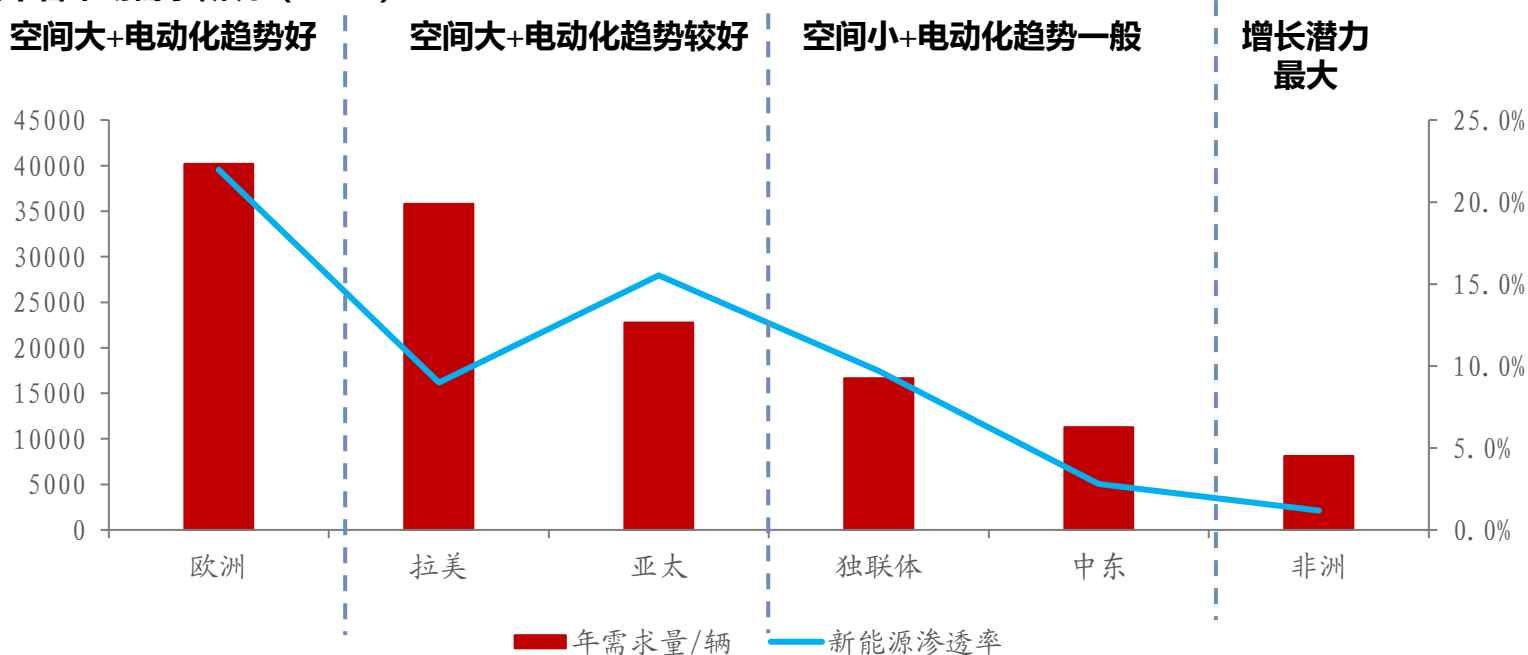
图：不同地区2022/2027年传统客车中国车企市占率预测



■ 全球除中国外客车市场总需求量约为13万辆/年（排除无效市场美国、加拿大、日本、印度），根据市场规模和电动化渗透率两个维度可将海外市场分为四大部分：

- 1) 市场空间大+电动化趋势强：欧洲（2023年销量4万辆，新能源渗透率20%+）
- 2) 市场空加大+电动化趋势较好：拉美（2023年销量3.7万辆，新能源渗透率10%+） + 亚太（2023年销量2.3万辆，新能源渗透率15%）
- 3) 市场空间小+电动化趋势一般：独联体（2023年销量1.6万辆，新能源渗透率约10%） + 中东（2023年销量1.1万辆，新能源渗透率约3%）
- 4) 潜在市场空间大，电动化趋势较差：非洲（2023年销量约8000辆）

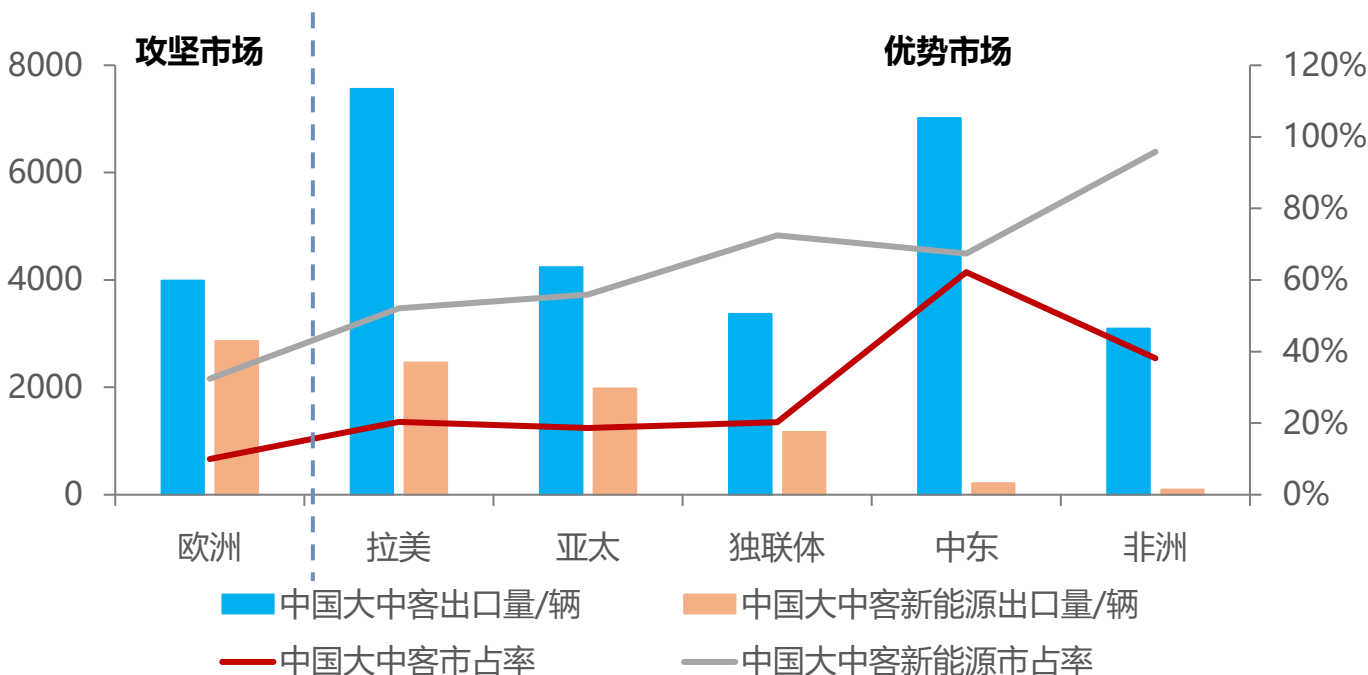
图：海外大中客市场需求概况（2023E）



## ■ 根据中国车企在全球各地区车辆销售情况，全球客车市场可分为三大地区：

- 1) 无效市场：美国、加拿大、印度、日本，由于本国产业实力较强与双边关系的不确定性，我国车企几乎不考虑该市场
- 2) 攻坚市场：欧洲，地区产业实力较强、地方产业保护较强，但是电动化趋势最优，市场空间较大，我国头部车企目前处于攻坚阶段
- 3) 传统优势市场：拉美、亚太（不含日本、印度）、独联体、中东、非洲，我国车企凭借较强产品力与极高的性价比在这些地区具备相对优势。

图：海外大中客市场需求概况（2023E）



# 客车出海预测：远期海内外产值有望趋向1：1

- **疫情后复苏驱动国内外市场扩容：**20-22年疫情导致国内外客车总体市场萎缩，疫情后经济复苏+客车更换周期+电动化切换需求，预计三年维度海内外市场持续扩容。
- **中国客车市占率提升：**1) 十余年海外布局渠道搭建趋于完善，可触及市场显著增加，2027年客车海外市占率有望提升至37%；2) 电动客车驱动，2027年新能源出口占总出口比例有望至45%
- **中国车企总产值有望翻倍：**中国车企海外市占率提升叠加高ASP电动汽车比例提升，中国客车出口产值有望高增，远期来看中国客车企业国内外产值有望达到1：1。

图：中国及海外客车市场概览

	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
<b>大中客年需求量/辆</b>						
<b>中国</b>	<b>62547</b>	<b>68802</b>	<b>77058</b>	<b>88617</b>	<b>93047</b>	<b>94908</b>
YoY		10%	12%	15%	5%	2%
其中：新能源客车	41350	46534	52365	61997	66336	68247
新能源渗透率	66%	68%	68%	70%	71%	72%
<b>海外</b>	<b>126508</b>	<b>136161</b>	<b>146712</b>	<b>158268</b>	<b>161725</b>	<b>165351</b>
YoY		8%	8%	8%	2%	2%
其中：新能源客车	10252	19121	27335	36728	43524	51447
新能源渗透率	8%	14%	19%	23%	27%	31%
<b>中国客车出口/辆</b>						
<b>中国客车出口量</b>	<b>22138</b>	<b>29262</b>	<b>37135</b>	<b>45967</b>	<b>53158</b>	<b>60800</b>
YoY		32%	27%	24%	16%	14%
海外市场市占率	17%	21%	25%	29%	33%	37%
其中：传统车出口	17836	20488	23608	27127	30042	33181
海外市场市占率	15%	18%	20%	22%	25%	29%
其中：新能源出口	4302	8774	13527	18840	23116	27618
海外市场市占率	42%	46%	49%	51%	53%	54%
<b>新能源出口占比</b>	<b>19%</b>	<b>30%</b>	<b>36%</b>	<b>41%</b>	<b>43%</b>	<b>45%</b>
<b>产值/亿元</b>						
<b>国内市场产值</b>	<b>506</b>	<b>559</b>	<b>627</b>	<b>726</b>	<b>765</b>	<b>782</b>
<b>海外出口产值</b>	<b>243</b>	<b>339</b>	<b>445</b>	<b>562</b>	<b>655</b>	<b>753</b>

注：海外市场不考虑日本、印度、美国、加拿大市场

### 三、分区域：欧洲&拉美&亚太是新能源主力市场

## 宏观维度衡量欧洲区客车需求：

- 1) 北欧：经济发达、城镇化率高，电动化起步早，客车市场为存量市场，电动化切换驱动
- 2) 西欧+中欧：经济发达，城镇化率高，人口密度高，为欧洲客车最大市场，电动化切换驱动
- 2) 南欧：经济较发达，城镇化率较高，电动化起步较慢，电动化切换驱动
- 3) 东欧：经济相对不发达，城镇化率相对低，人口总量较大，电动化最慢，电动化切换驱动

图：欧洲区宏观数据

	国家	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
欧洲	丹麦	3907	586	66706	2%	517	88%
	芬兰	2973	554	53657	4%	474	86%
	瑞典	5859	1055	55543	1%	919	87%
	挪威	4822	540	89242	5%	451	83%
	德国	41421	8320	49787	2%	6451	78%
	英国	30131	6777	44462	2%	5666	84%
	法国	27840	6703	41533	0%	5504	82%
	荷兰	9937	1753	56675	2%	1623	93%
	瑞士	8072	874	92356	3%	644	74%
	意大利	20120	5904	34080	-1%	4217	71%
	西班牙	14005	4756	29448	0%	3843	81%
	葡萄牙*	2537	1033	24568	3%	690	67%
	比利时	5822	1166	49950	2%	1137	98%
	奥地利*	4804	896	53638	4%	528	59%
	波兰	6794	3775	18000	7%	2268	60%
	捷克	2818	1049	26851	7%	780	74%
	斯洛伐克*	1165	545	21392	5%	293	54%
	匈牙利*	1818	971	18728	6%	701	72%
	罗马尼亚	2841	1966	14451	8%	1039	53%
土耳其	9055	8478	10681	4%	6491	77%	
保加利亚*	841	693	12122	9%	523	75%	
希腊*	2149	1064	20193	2%	852	80%	

注：

- 1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据；
- 2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速

■ 根据欧洲的清洁车辆指令（CVD, 2019/1161 EU），欧盟对各个国家最低清洁能源车辆采购比例做了要求，大多数国家在2025年之前采购的车辆22.5%（强制指标）都要是清洁能源车辆（建议指标为45%），2025-2030年32.5%（强制指标）的车辆都要是清洁能源车辆（建议指标为65%）

图：欧洲清洁车辆指令规定规定的新购电动公交比例（建议指标，强制指标为建议指标的一半）

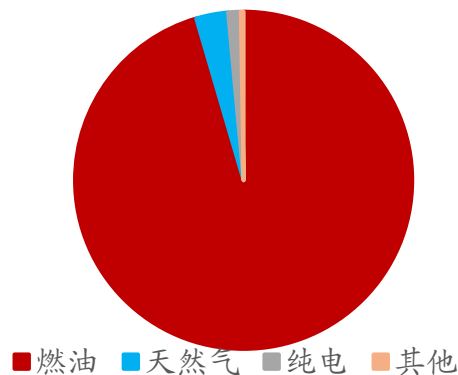
	新购清洁能源公交比例			新购清洁能源公交比例	
	2021.8.2-2025.12.31	2026.1.1-2030.12.31		2021.8.2-2025.12.31	2026.1.1-2030.12.31
卢森堡	45%	65%	马耳他	45%	65%
瑞典	45%	65%	葡萄牙	35%	51%
丹麦	45%	65%	希腊	33%	47%
芬兰	41%	59%	斯洛文尼亚	28%	40%
德国	45%	65%	捷克	41%	60%
法国	45%	65%	爱沙尼亚	31%	43%
英国	45%	65%	斯洛文尼亚	34%	48%
荷兰	45%	65%	立陶宛	42%	60%
奥地利	45%	65%	波兰	32%	46%
比利时	45%	65%	克罗地亚	27%	38%
意大利	45%	65%	匈牙利	37%	53%
爱尔兰	45%	65%	拉脱维亚	35%	50%
西班牙	45%	65%	罗马尼亚	24%	33%
塞浦路斯	45%	65%	保加利亚	34%	48%



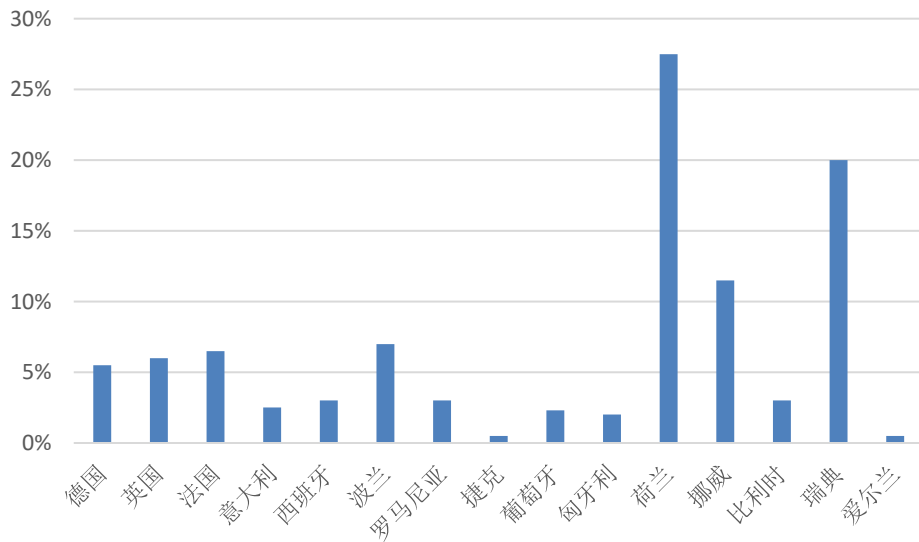
# 欧洲保有量维度：存在数十万新能源替换空间

- **保有量维度**，2023年欧洲客车保有量约70万辆，新能源客车渗透率：北欧>西欧>南欧/东欧
- **分城市看**，省会城市客车渗透率明显高于对应国家
- **分燃料类型**，欧洲现存客车依然以燃油车为主，保有量占比96%，纯电保有量仅不到总量的2%，存在数十万新能源替换空间

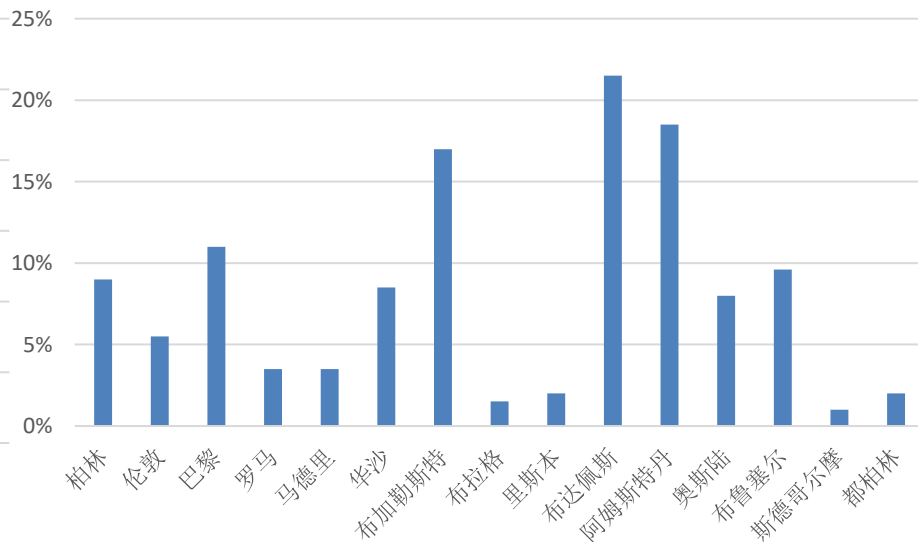
图：欧洲客车保有量数据-分燃料类型（2022年）



图：欧洲分国家新能源客车在公交车中的渗透率（存量维度，2022年）

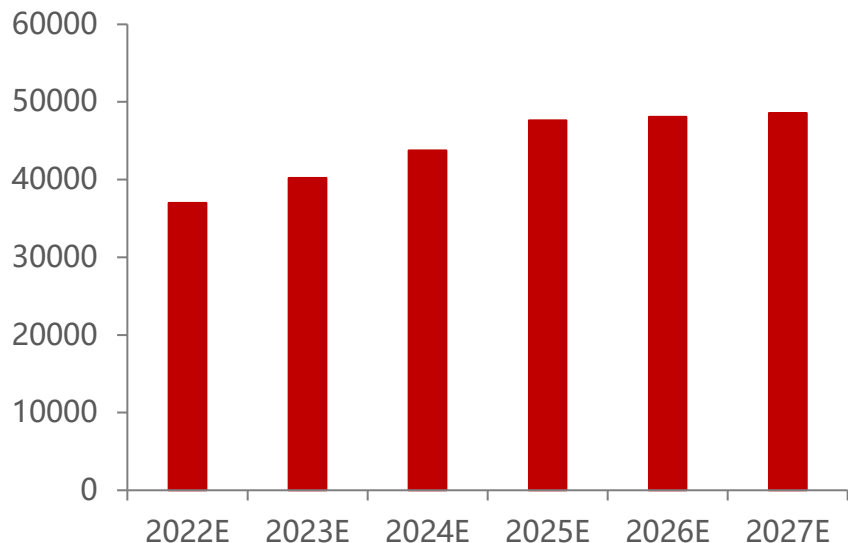


图：欧洲首都城市新能源客车在公交车中的渗透率（存量维度，2022年）

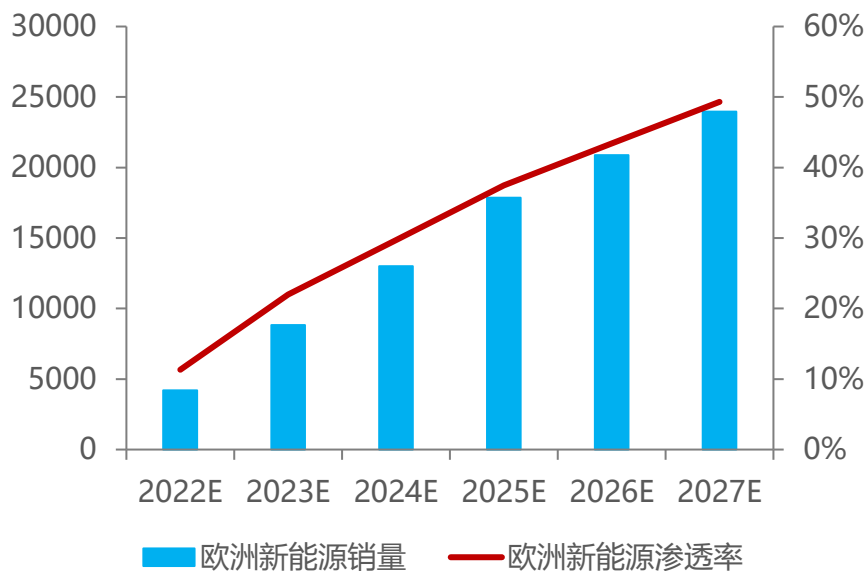


- **客车总量维度**：稳中有升。受益于较强的新能源切换需求以及较为领先的居民环保意识，叠加疫情后新车更换周期，欧洲客车总量维持稳中有升，2023年销量中枢在4万辆/年
- **新能源渗透率维度**：持续提升。受益于欧洲清洁车辆指令，欧洲新能源渗透率有望持续提升，新能源客车渗透率有望从2022年的10%提升到2027年的50%
- **根据纯电化推行节奏分为四大区域，总体可分为**：1) 纯电化推行最快的北欧区；2) 总需求较大、经济条件较好、纯电化推行较快的西欧区；3) 需求量适中，经济条件较好，纯电节奏较慢的南欧区；4) 需求量适中，经济相对较差，纯电节奏最慢的东欧区

图：欧洲客车年销量/辆



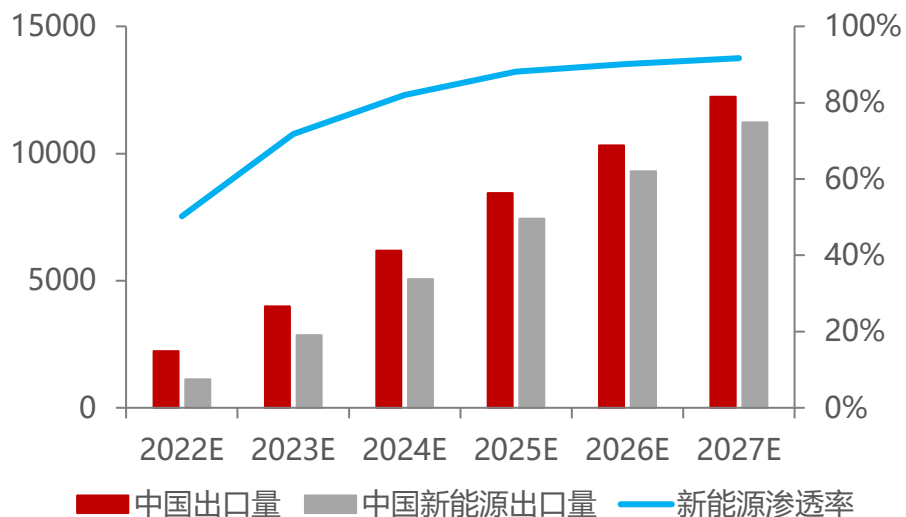
图：欧洲新能源客车销量及渗透率/辆



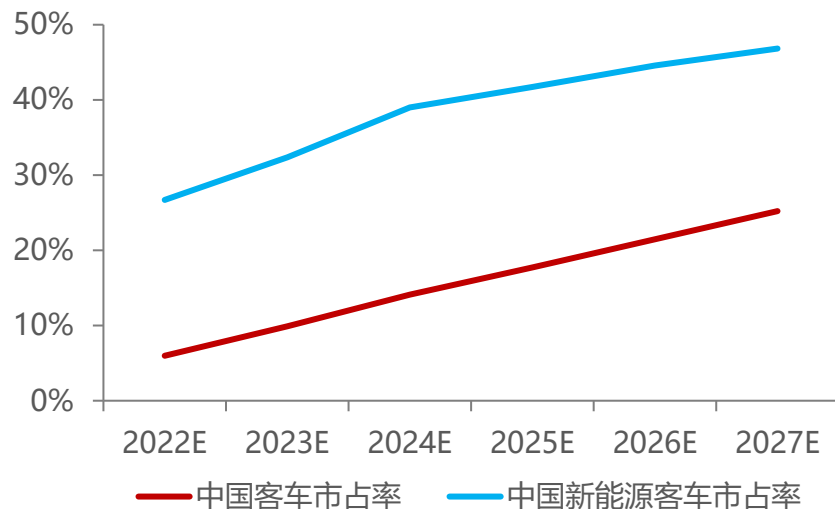
■ 新能源助推中国客车市占率提升，客车市占率有望从2022年的5%提升到2027年的20%，新能源市占率有望从2022年的25%提升至2027年的47%

- 1) 欧洲老牌客车企业在柴油客车生产方面积累深厚，品牌深入人心，新能源转型初步起步，中国车企凭借国内新能源客车数十年的运营经验及完备的新能源产业链具备新能源领域比较优势
- 2) 2023年上半年，欧洲新能源渗透率为15%左右，距离欧盟规定的新能源渗透率尚有距离，亟需引入性价比较高的中国新能源客车来实现政策指标
- 3) 分区域来看，北欧国家不具备汽车产业，更多通过性价比及产品质量筛选优质车企，是目前中国新能源客车出口的主力市场；中欧国家如德国、法国本土产业保护较强，可以效仿比亚迪与ADL合作的方式打开该地区市场；南欧及东欧国家处于新能源起步初期，是客车出口的潜在市场

图：欧洲中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：欧洲区中国客车及新能源客车市占率



## 宏观维度衡量拉美区客车需求：

- 1) **拉美客车主要目标市场：**巴西、墨西哥、阿根廷、哥伦比亚、智利、乌拉圭同时具备经济较发达、城镇化率较高的特点，客车是存量市场同时基数较大，具备较大电动化切换需求；古巴是宇通传统优势市场
- 2) **拉美其他市场：**经济发展情况一般、城镇化率较低，客车市场基数较低但是有增长潜力

图：拉美区宏观数据

	国家	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
拉丁美洲	巴西*	16090	21433	7507	-6%	18714	87%
	墨西哥	14141	12671	11161	4%	10265	81%
	阿根廷*	4872	4581	10636	-7%	4225	92%
	哥伦比亚*	3145	5152	6104	0%	4211	82%
	智利*	3171	1949	16265	3%	1712	88%
	乌拉圭	719	343	20981	3%	328	96%
	秘鲁	2424	3372	7189	2%	2647	79%
	厄瓜多尔	1164	1780	6538	2%	1145	64%
	玻利维亚	432	1208	3578	2%	851	70%
	巴拉圭*	395	670	5891	0%	419	62%
	哥斯达黎加*	643	515	12472	2%	420	81%
	巴拿马*	636	435	14618	1%	299	69%
	古巴**	1074	1126	9537	4%	870	77%
	危地马拉	937	1761	5319	6%	894	51%
	洪都拉斯*	285	1028	2772	5%	606	59%
	尼加拉瓜*	140	685	2046	0%	406	59%
	萨尔瓦多	316	631	5005	5%	468	74%
多米尼加	1125	1112	10119	7%	925	83%	
海地	205	1145	1794	6%	664	58%	

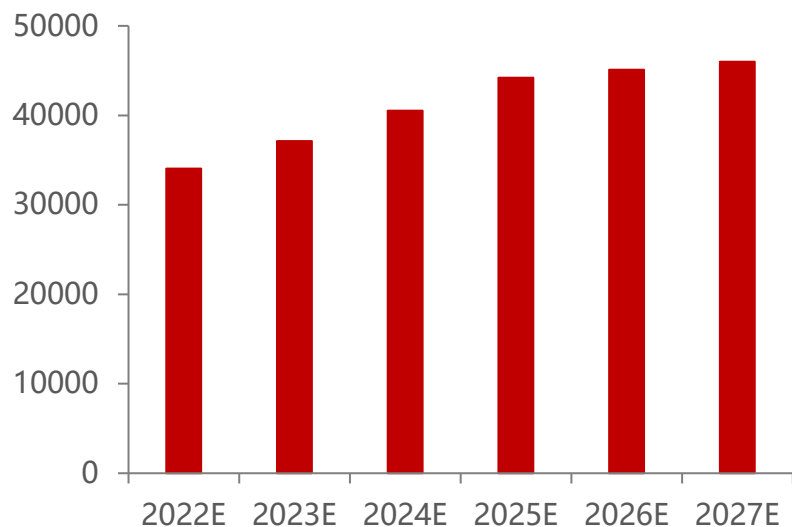
注：

1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据，标\*\*的国家/地区采用2020年宏观数据；

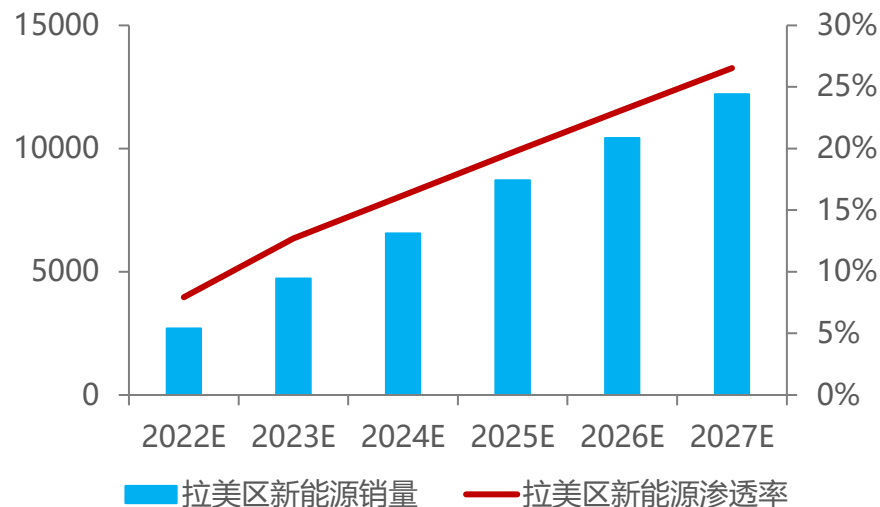
2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速，标\*\*的国家/地区采用2016~2020年复合增速

- **客车总量维度：**稳中有升，2023年销量中枢3.7万辆/年。一方面，巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥等地区通过多年规划建立了电动客车的基础设施，电动化步入加速期，另一方面，其他拉美国家经济发展程度低、速度快，具备一定新增客车需求。
- **新能源渗透率维度：**智利、哥伦比亚、巴西、墨西哥电动化先行，其他国家有望跟上，推动新能源渗透率从7%提升至2027年的25%以上。

图：拉美区客车年销量/辆



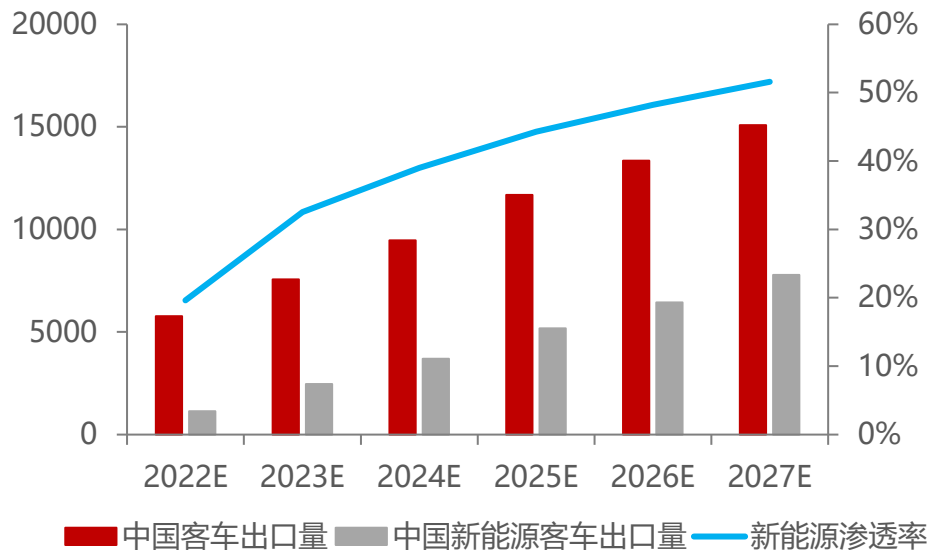
图：拉美区新能源客车销量及渗透率/辆



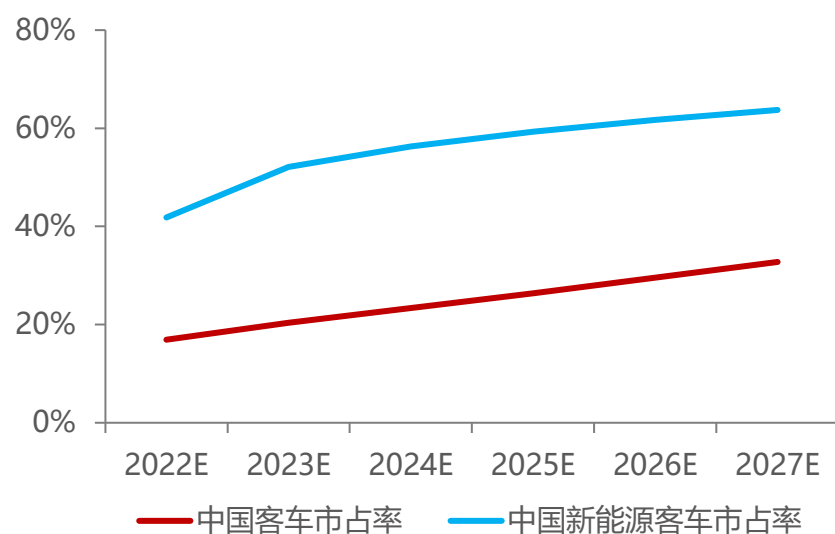
## ■ 多年渠道布局+新能源切换需求，市占率向上空间较大，新能源占据优势

- 1) 多个中国车企和拉美主要客车市场建立了紧密合作关系，如宇通（智利、墨西哥、古巴）、比亚迪（哥伦比亚、智利），且合作项目多为新能源客车，是中国新能源客车出口的主要市场之一
- 2) 拉美多个国家具备新能源客车需求，中国电动客车在拉美已经运营多年，形成了一定的市场口碑与渠道布局，新能源客车推广有望通过当前优势国家辐射到周边更多地区
- 3) 进口限制松动，如2022年，巴西外贸协会宣布放松新能源车的进口限制，降低KD模式进口车辆的关税，我国车企出海可触及市场增加

图：拉美区中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：拉美区中国客车及新能源客车市占率



## 宏观维度衡量亚太区客车需求：

- 1) **发达国家/地区**，韩国、新加坡、澳大利亚等经济基础较好，韩国和新加坡新能源政策领先，客车需求主要由电动化切换拉动
- 2) **次发达地区**，具备城镇化建设需求，客车销量主要由新增客车需求拉动，个别地区如巴基斯坦、泰国开始进行电动化尝试

图：亚太区宏观数据

	国家/地区	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
亚太区	中国	174095	141175	12332	7%	88289	62.5%
	中国台湾	7614	2356	32316	6%	-	-
	中国澳门*	301	68	44091	-12%	69	100.5%
	中国香港	3610	750	48125	0%	741	98.8%
	日本	42397	12568	33733	-5%	11546	91.9%
	韩国	17149	5174	33141	0%	4213	81.4%
	印度*	31763	140756	2257	5%	49818	35.4%
	澳大利亚	17019	2618	65014	5%	2218	84.7%
	新加坡	4668	598	78115	5%	545	91.3%
	马来西亚*	3730	3394	10990	4%	2609	76.9%
	越南*	3661	9747	3756	7%	3709	38.1%
	泰国	5362	7170	7478	1%	3735	52.1%
	老挝	153	732	2091	-4%	274	37.5%
	缅甸	568	5342	1062	-4%	1692	31.7%
	印尼	12615	27375	4608	5%	15683	57.3%
	菲律宾	3578	11556	3096	1%	5430	47.0%
	新西兰*	2499	512	48781	5%	445	86.8%
	蒙古	3332	340	98033	9%	230	67.8%
	朝鲜*	302	2607	1158	-3%	1627	62.4%
	斯里兰卡	753	2216	3398	-6%	-	-
孟加拉国*	4163	17119	2432	9%	6596	38.5%	
巴基斯坦*	3483	23140	1505	1%	8664	37.4%	
尼泊尔*	363	3003	1208	6%	631	21.0%	

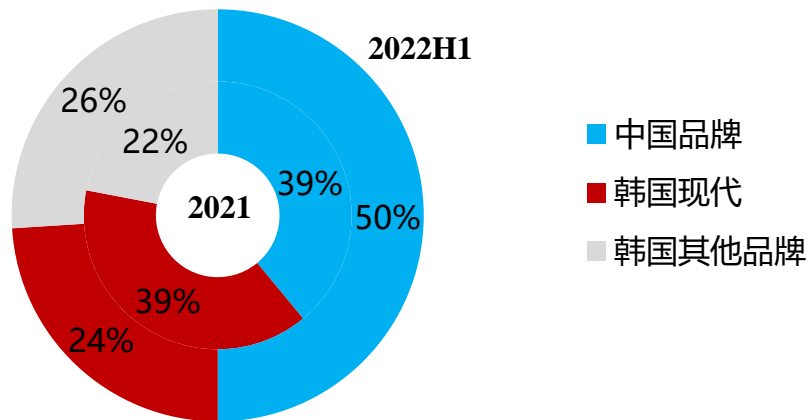
注：

1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据；

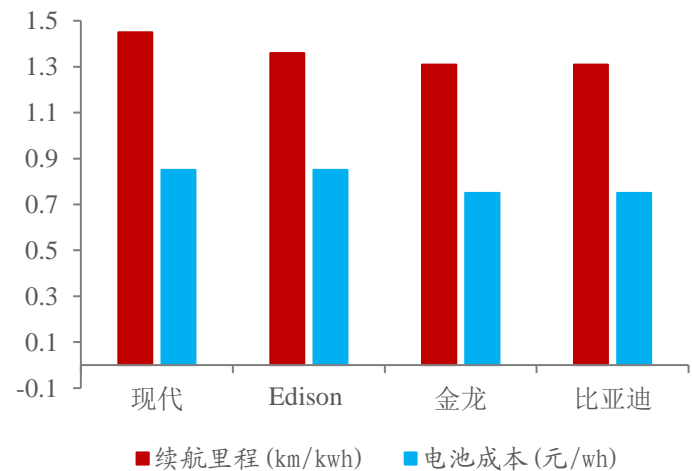
2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速

- 韩国公交电动化于2019年起步，政策支持叠加较好基础设施带来的经济性，2022年韩国电动客车年需求量近2000台，渗透率超过20%。
- 格局来看，韩国纯电客车参与者为中国品牌和韩国本土品牌，对比如下：
  - 市占率维度，2022年上半年中国品牌市占率为50%左右，考虑到政策端韩国对本土电动车企有所倾斜，长期看中国新能源客车有望通过性价比优势维持市占率稳定
  - 品牌维度，中国品牌主要为金龙、比亚迪，韩国品牌为现代、Edison
  - 技术维度，中国品牌客车多采用磷酸铁锂电池，成本占优；韩国品牌客车采用三元电池，在能量密度和续航里程上占优

图：中韩纯电客车市占率对比



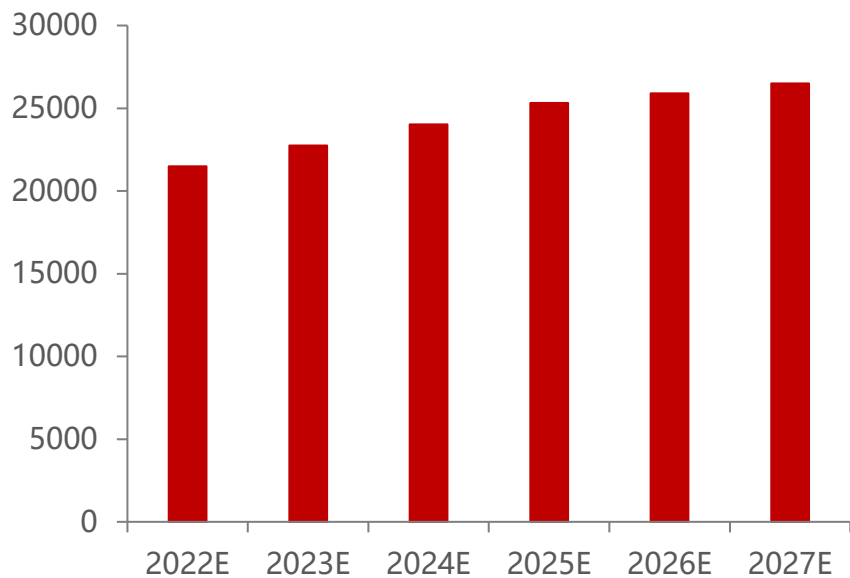
图：中韩客车品牌对比（2022年）



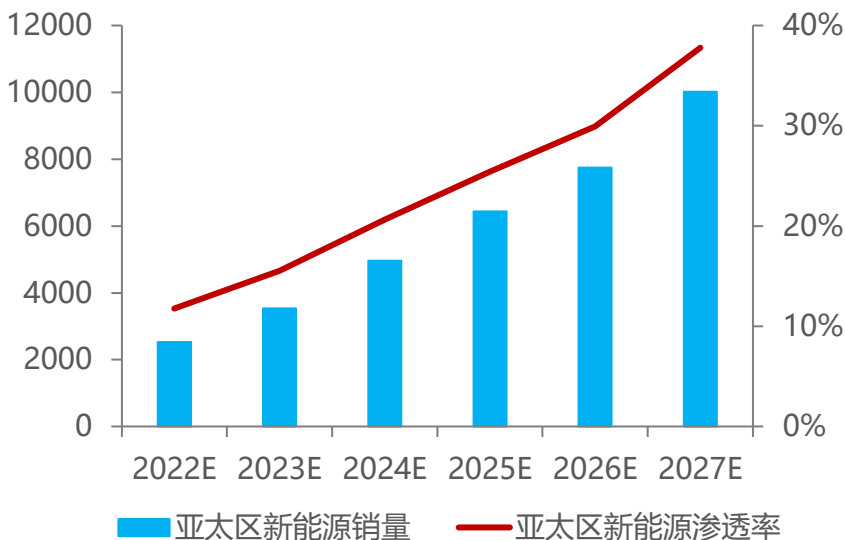


- **客车总量维度：**稳中有升，2023年销量中枢2.3万辆/年。一方面，韩国、澳大利亚、新加坡等发达地区具备客车更新和新能源切换需求，另一方面，诸多发展中国家处于城镇化率提升阶段，具备建设公共交通的基本需求
- **新能源渗透率维度：**韩国、新加坡等发达国家新能源切换需求贡献主要增量，全区新能源渗透率有望从2022年的10%提升到2027年的40%左右
- **根据纯电化推行节奏划分：**1) 经济发达政策导向较强的国家，韩国、新加坡；2) 经济基础一般，但是新能源政策初步推出的国家，如巴基斯坦、尼泊尔等；3) 其他国家，电动化发展处于起步阶段，切换动力来源于经济性

图：亚太区客车年销量/辆



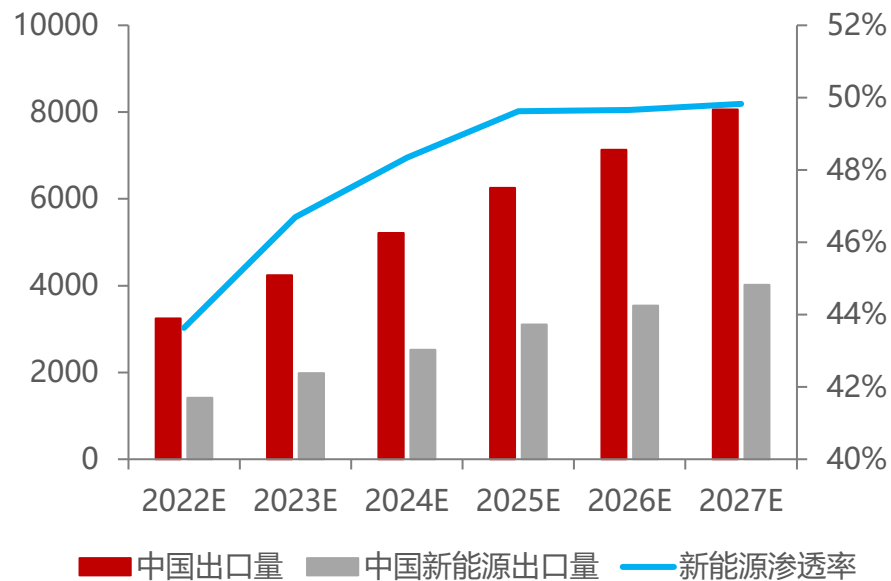
图：亚太区新能源客车销量及渗透率/辆



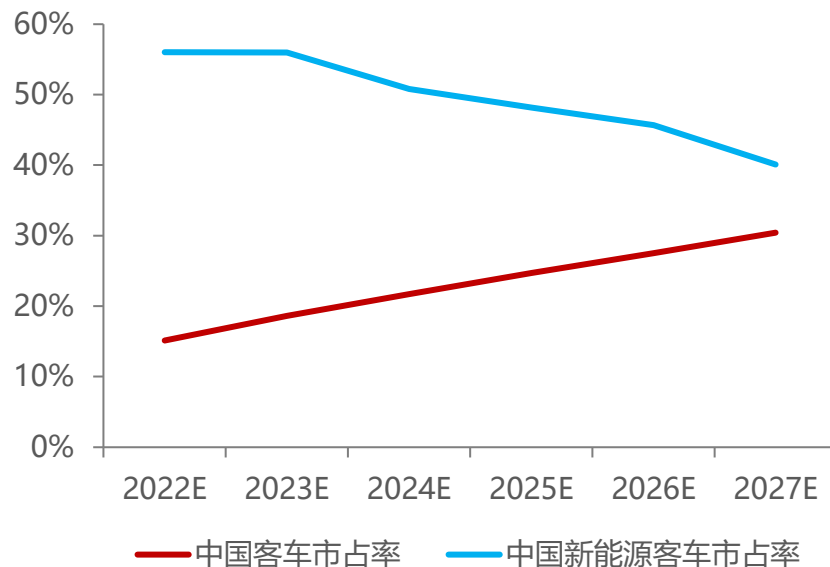
## ■ 产品优势+渠道建设积累，中国客车总市占率稳中有升

- 1) 渠道建设维度，中国车企通过多年渠道布局在亚太部分区域如菲律宾形成较强市场竞争力，多个亚太区国家均实现渠道布局
- 2) 竞争格局维度，亚太区客车市场竞争对手有日韩车企、印度车企及欧洲传统车企，中国车企通过性价比优势及服务优势有望占据更大市场
- 3) 新能源维度，一方面中国新能源客车可触及市场逐步打开，另一方面，韩国本土新能源产业的发展一定程度会挤压中国客车的亚太市场，新能源客车市占率或略有下降。

图：亚太区中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：亚太区中国客车及新能源客车市占率



- **宏观维度衡量独联体客车需求：**
- **1) 主要目标市场，俄罗斯+中亚五国，俄罗斯人口较多，经济发展较好，存在稳定的客车更新需求；中亚五国是我国一带一路主要出口国家，存在较大的公交体系建设需求**
- **2) 其他市场，客车总体需求较小**

图：独联体宏观数据

国家	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
俄罗斯	22153	14678	15093	8%	10749	73%
乌兹别克斯坦*	692	3492	1983	3%	1761	50%
哈萨克斯坦	2258	1900	11883	6%	1099	58%
土库曼斯坦	780	634	12300	13%	336	53%
塔吉克斯坦*	87	995	879	4%	270	27%
吉尔吉斯斯坦*	85	669	1277	3%	249	37%
乌克兰	1515	4379	3460	4%	3055	70%
白俄罗斯	731	934	7828	5%	746	80%
阿塞拜疆*	546	1014	5388	8%	576	57%
摩尔多瓦	144	262	5510	6%	112	43%
亚美尼亚	195	279	6988	12%	177	63%

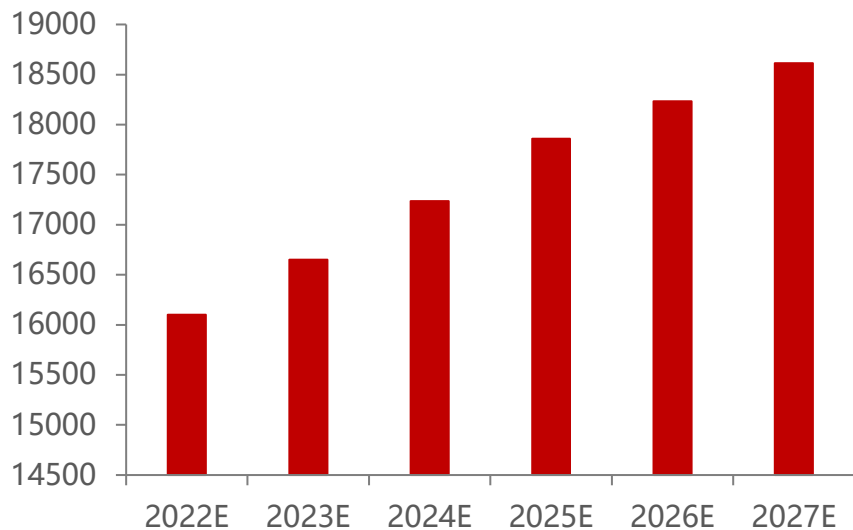
注：

1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据；

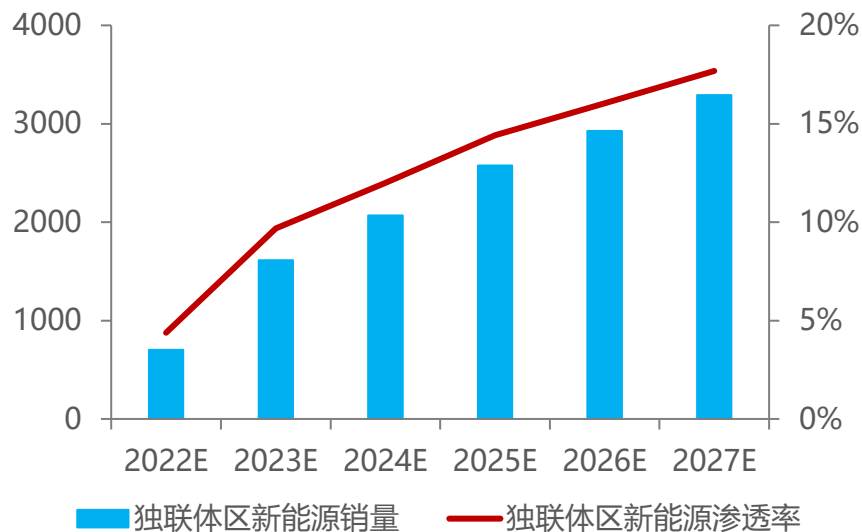
2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速

- **客车总量维度：**稳中有升，2023年销量中枢1.6万辆/年。总量贡献最大的国家为俄罗斯，中亚五国客车需求具备向上趋势
- **新能源渗透率维度：**独联体区新能源客车均处于起步阶段，其中哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦经济基础较好，且存在一定的政策支持，较早引入新能源客车。地区整体新能源渗透率有望从2022年的4%提升到2027年的15%以上。
- **根据纯电化推行节奏划分：**1) 哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦是新能源推广先行的国家；2) 俄罗斯受气候因素影响、其他国家基础设施建设不完善，预计新能源化进程较慢

图：独联体客车年销量/辆



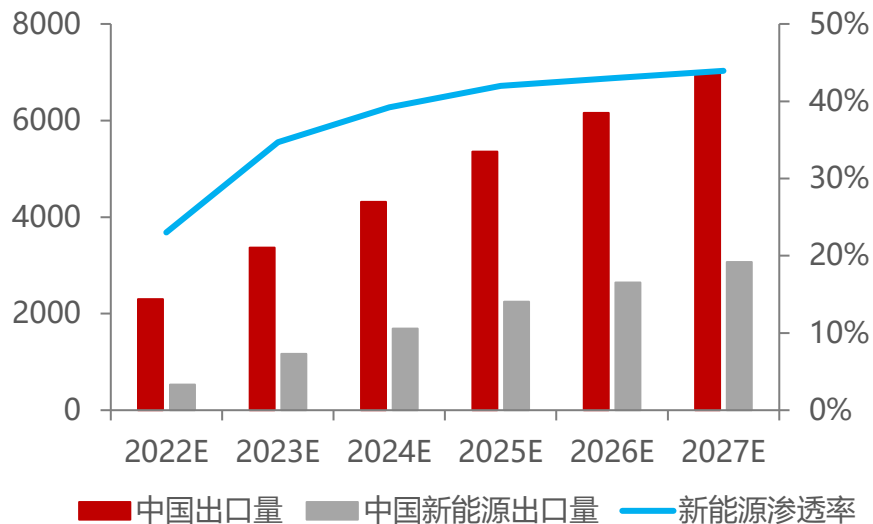
图：独联体新能源客车销量及渗透率/辆



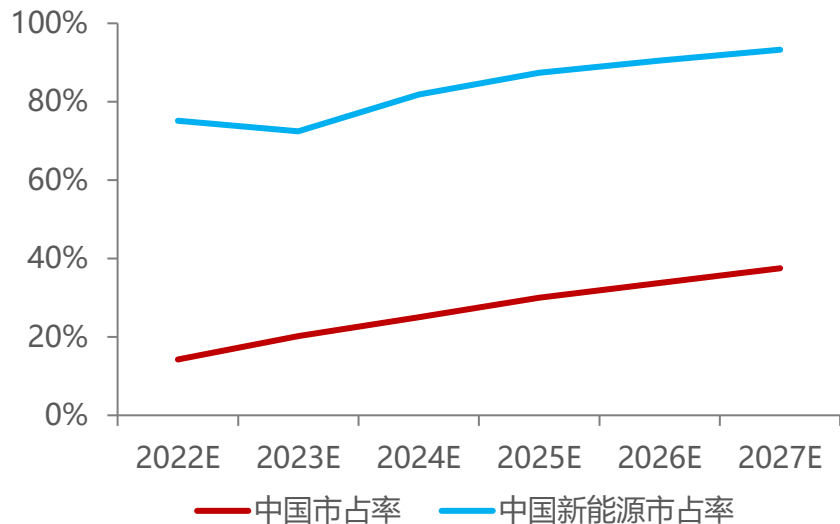
## ■ 一带一路政策+新能源切换需求，中国车企市占率向上空间较大

- 1) 俄罗斯具备本土汽车产业，印度塔塔集团在中亚渠道布局较早，故当前我国客车在该市场市占率不到20%
- 2) 一带一路政策驱动+新能源切换需求，市占率存在较大向上空间。一方面一带一路政策驱动下我国客车企业在中亚国家客车出口大幅提升，渠道建设快速铺开；另一方面，我国电动客车凭借出色性价比较好匹配该地区的新能源切换需求，中国车企市占率有望在2027年提升至40%左右
- 3) 新能源维度，中国新能源客车已经在哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦有少量出口，具备先发优势及性价比优势，市占率有望维持高位。

图：独联体中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：独联体中国客车及新能源客车市占率



## 宏观维度衡量中东区客车需求：

- 1) **主要市场**，沙特、阿联酋、以色列、伊朗、约旦等国家人口较多、经济基础较好，卡塔尔人口不多但是通过世界杯也具备了相当的客车需求，以上是中东区主要市场
- 2) **其他市场**，其他中东国家或因地方安全问题、或是人口较少客车需求不大，不是中东区客车的主要需求市场

图：中东区宏观数据

国家	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
沙特阿拉伯	11081	3595	30824	7%	3038	85%
阿联酋**	3588	937	38316	0%	818	87%
卡塔尔	2255	269	83875	5%	267	99%
以色列	5225	936	55802	9%	868	93%
伊朗	3522	8792	4006	9%	6713	76%
约旦	488	1115	4381	3%	1021	92%
伊拉克	2704	4353	6210	4%	3096	71%
科威特	1846	425	43424	7%	425	100%
阿曼	1147	452	25366	6%	393	87%
也门*	211	3298	639	-6%	1271	39%
巴林	444	146	30335	4%	131	90%
黎巴嫩**	245	559	4380	-17%	498	89%
叙利亚**	111	2132	520	-3%	1197	56%
塞浦路斯*	284	124	22832	5%	83	67%
阿富汗*	148	4010	369	-6%	1055	26%

注：

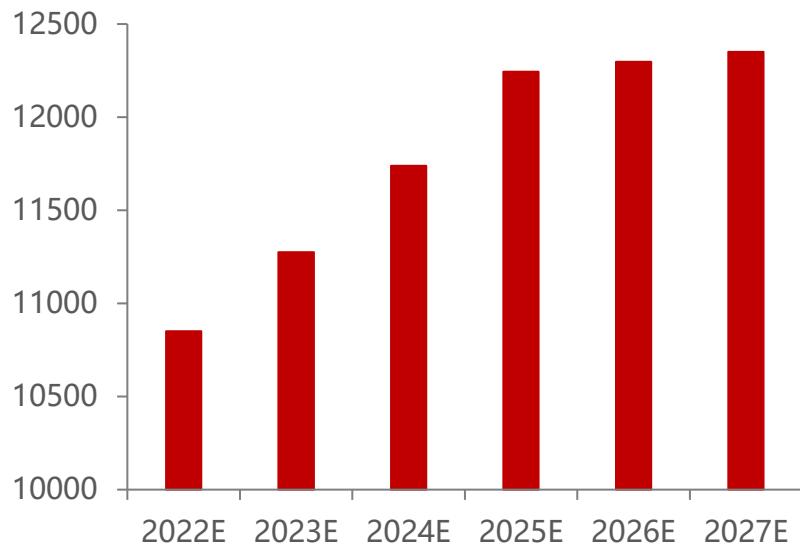
1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据，标\*\*的国家/地区采用2020年宏观数据；

2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速，标\*\*的国家/地区采用2016~2020年复合增速

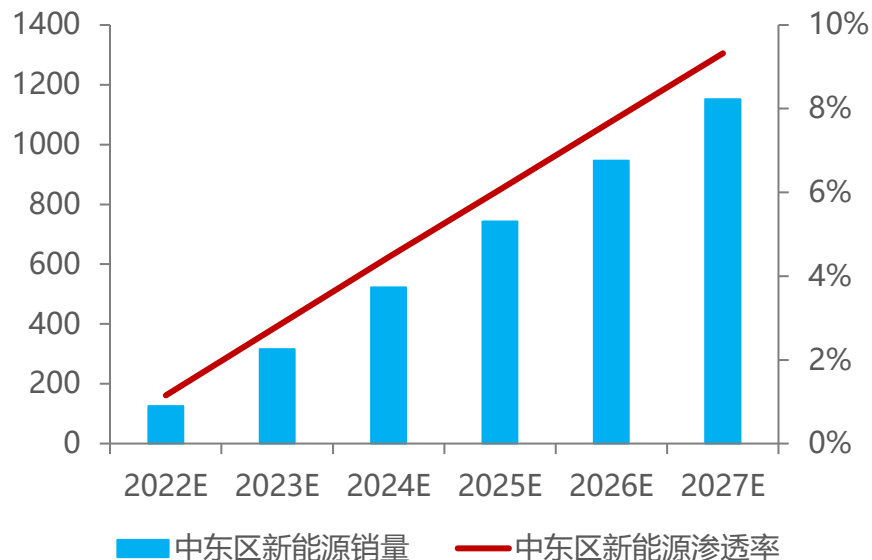
# 中东区销量预测：总量稳定，新能源初步起步

- **客车总量维度：**相对稳定，2023年销量中枢为1.1万辆/年，疫情后更换需求推动总量提升。总量贡献最大的国家为沙特阿拉伯，每年具备朝觐需求，其他国家存在常态客车更新需求。
- **新能源渗透率维度：**该地区新能源客车经济性一般，大多需要政府推动，其中卡塔尔通过世界杯进口大量纯电客车，阿联酋同样在新能源客车上相对领先，其他国家陆续跟随，新能源渗透率有望提升至2027年的10%左右。
- **根据纯电化推行节奏划分：**1) 卡塔尔、阿联酋是新能源推广先行的国家；2) 沙特、伊朗等客车进口大国具备推广新能源客车的经济实力，是潜在国家

图：中东区客车年销量/辆



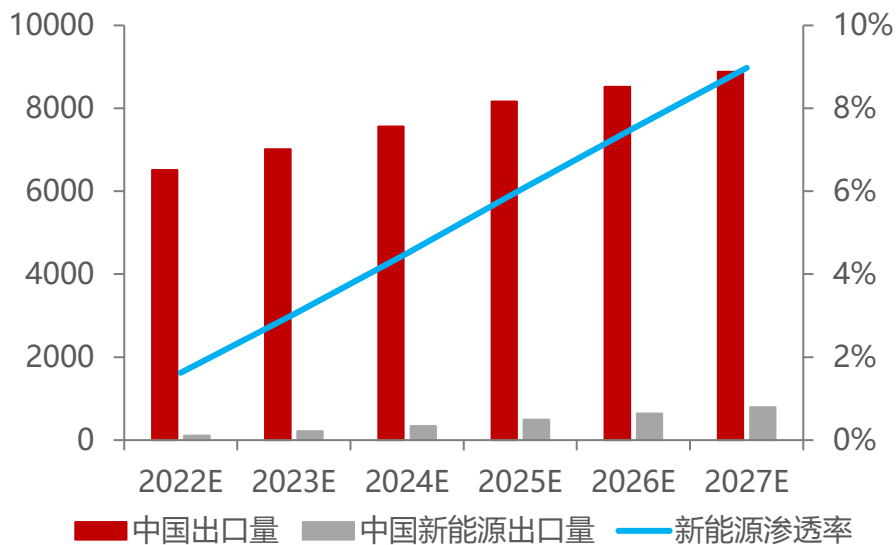
图：中东区新能源客车销量及渗透率/辆



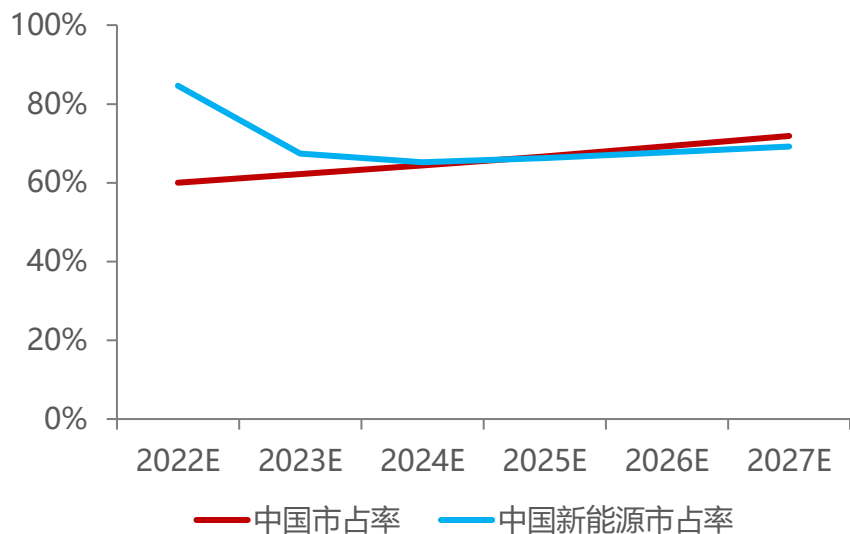
## 中国客车优势市场，优势有望保持

- 1) 多年经营，中国车企与该地区国家建立了紧密的合作关系，如沙特为金龙每年的出口大国，宇通在卡塔尔建立KD工厂，龙头车企均在当地建立了较成熟的渠道网络
- 2) 产品实力得到认可，新能源客车运营得到验证。宇通通过卡塔尔世界杯时期出口卡塔尔88辆纯电动客车验证了电动客车在中东地区运营的可行性，能够起到示范作用引领中东新能源发展。

图：中东区中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：中东区中国客车及新能源客车市占率





## ■ 宏观维度衡量非洲区客车需求：

- 整体来看非洲国家经济基础一般，但人口众多，多数国家处于城镇化率提升阶段，具备较大的新购客车需求，属于客车的潜在市场

图：非洲区宏观数据

	国家	GDP/亿美元	人口/万人	人均GDP/美元	GDP增速(四年复合增速)	城镇人口/万人	城镇化率
非洲	南非	4057	5939	6831	0%	4030	68%
	埃及*	4041	10926	3699	14%	4683	43%
	尼日利亚*	4408	21340	2066	4%	11256	53%
	阿尔及利亚	1954	4418	4423	3%	3281	74%
	摩洛哥*	1429	3708	3853	5%	2375	64%
	肯尼亚*	1103	5301	2082	8%	1510	28%
	埃塞俄比亚*	1113	12028	925	8%	2667	22%
	加纳*	776	3283	2363	6%	1904	58%
	坦桑尼亚*	678	6359	1067	6%	2286	36%
	利比亚*	428	674	6357	-11%	546	81%
	突尼斯	466	1226	3800	2%	857	70%
	安哥拉	1214	3450	3519	5%	2328	67%
	乌干达*	405	4585	884	7%	1172	26%
	马达加斯加*	145	2892	501	2%	1134	39%
	喀麦隆	437	2720	1607	2%	1582	58%
	尼日尔*	149	2525	591	7%	423	17%
	布隆迪*	28	1255	221	1%	176	14%
	赞比亚	285	1947	1464	2%	880	45%
	莱索托	25	228	1087	0%	67	29%
津巴布韦	330	1599	2065	-3%	517	32%	

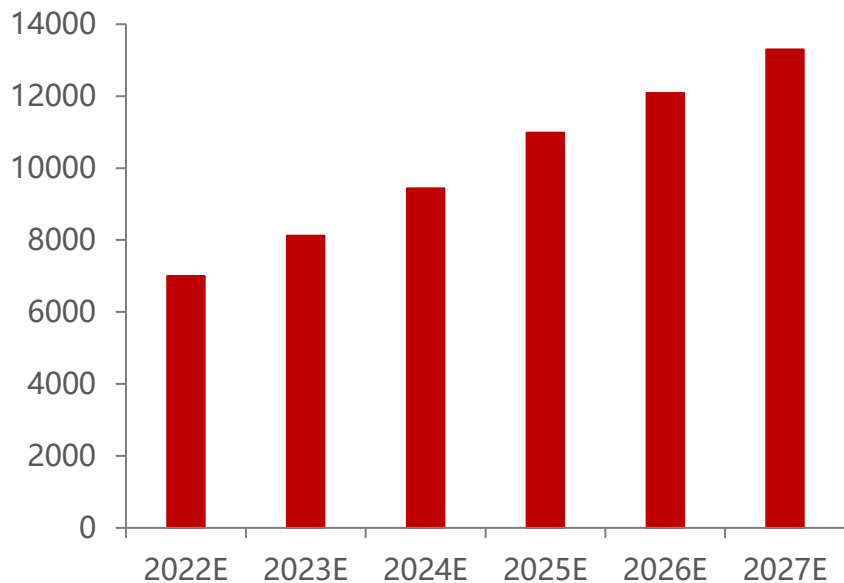
注：

1) 采用2022年宏观数据，标\*的国家/地区采用2021年宏观数据；

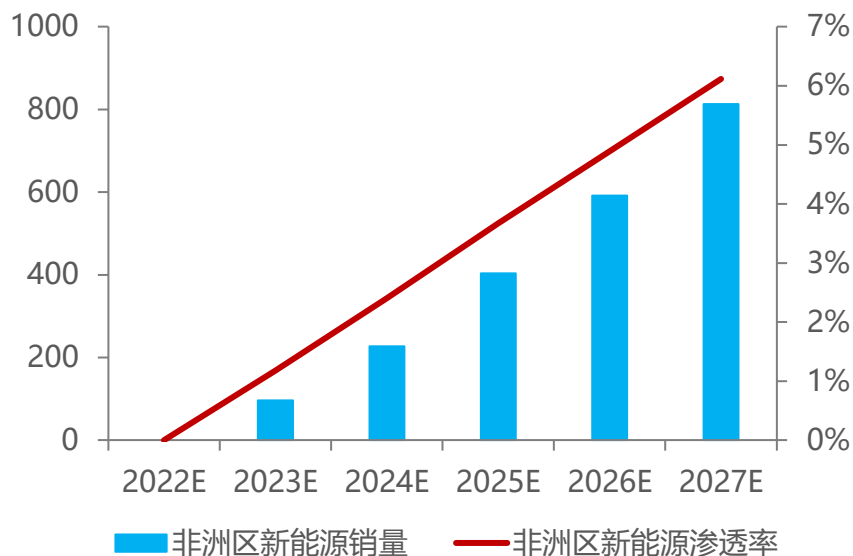
2) 四年GDP复合增速采用2018~2022年复合增速，标\*的国家/地区采用2017~2021年复合增速

- **非洲客车市场呈现“小而杂”的格局。**虽然人口较多但是多数城市还没有建立起成熟的交通体系，故目前客车总需求量不高。同时处于经济原因，非洲进口大量二、三手客车，该市场统计难度较大，据测算，2023年该市场每年新车需求量中枢为8000台左右，但出于经济发展带来的客车新购需求，预计非洲地区客车需求增速最快。
- **尚不具备大规模推广新能源客车的条件。**大多非洲城市处于建设初级阶段，不具备相应的基础设施开展新能源客车切换，预计经济基础较好的南非、埃及等地将先行试点新能源客车。

图：非洲区客车年销量/辆



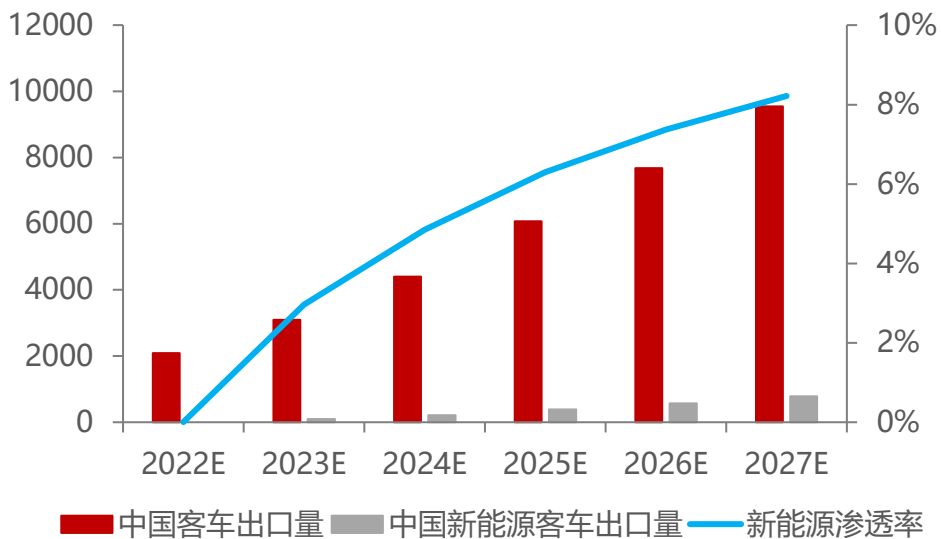
图：非洲区新能源客车销量及渗透率/辆



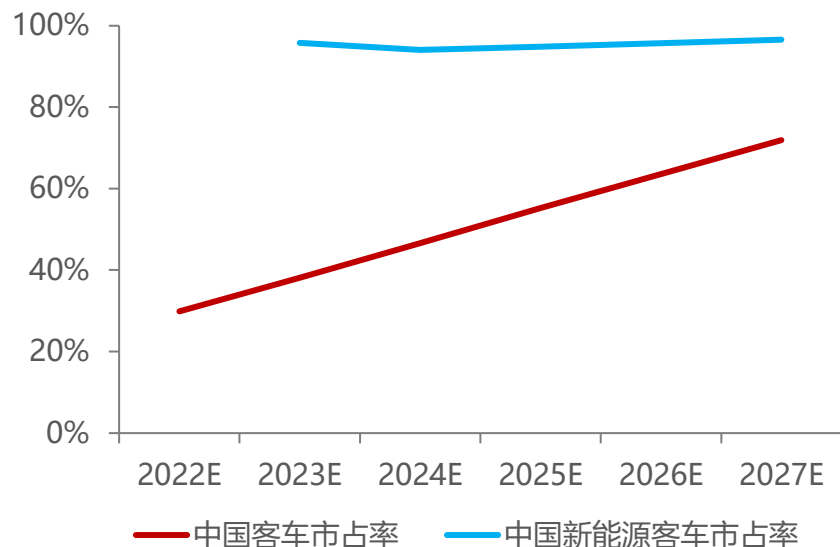
## ■ 充分发挥性价比优势，中国车企市占率有望提升

- 1) 非洲地区经济基础较差，性价比是核心考量因素，客车竞争对手主要为欧洲车企在当地的组装厂、印度客车企业等
- 2) 我国客车企业已经在部分非洲国家进行渠道布局，如金龙在肯尼亚、埃及、尼日利亚都建立了KD工厂，有望由点及面辐射到整个非洲区域
- 3) 我国客车产品具备比较优势，通过减配、属地建设等方式我国车企在非洲推出了适应当地运营条件的价格较低的客车，具备性价比优势，有望跟随非洲国家经济复苏的趋势占据更大市场

图：非洲区中国出口客车销量及出口新能源客车销量/辆



图：非洲区中国客车及新能源客车市占率



- **全球地缘政治波动超预期。** 海外市场地缘政治因素波动可能对客车出口造成干扰。
- **国内经济复苏节奏进度低于预期。** 若国内宏观经济复苏进度低于预期，可能导致终端客车需求恢复低于预期。

# 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

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）），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>

# 东吴证券 财富家园