

# 汽车及汽车零部件

买入（维持评级）

## 行业专题研究报告

证券研究报告

国金证券研究所

分析师: 苏晨 (执业 S1130522010001) 分析师: 陈传红 (执业  
suchen@gjzq.com.cn S1130522030001)

chenchuanhong@gjzq.com.cn

分析师: 姜超阳 (执业  
S1130522010006)

jiangchaoyang@gjzq.com.cn

## 踏入高质量出海时代，自主车企海外增长空间广阔

### 基本结论

**历史经验：先垄断国内再出海，且需海外建厂才能达到出海目的。**出海强企如丰田和现代起亚集团，都是先实现本土垄断后，先出海到发展中国家以快速拓展市场份额并积累出海经验，后续靠高产品力并结合目标市场特色进入发达国家地区。由于各地的关税保护政策和汇率波动等因素，单靠本国生产后出口不可行，海外生产、销售和研发能力兼备才可了解并成功开拓新的海外市场。日韩德美主流车企海外生产的汽车数量均超各自总产量的50%，排序为大众>通用>丰田>现代起亚>福特。可见海外建厂是成功出海的强势保障。短期因发达国家（除美国）关税较低，中国面对发达国家主要是以整车本土生产，直接出口为主，需要重点关注海外特别是在发达地区建厂的自主车企。

**出海更高价车型到更发达的目的地，中国已进入第二代较高质量出海时期。**第一代出海以上汽、奇瑞、长城为主，主要为均价约1.2万美元的燃油乘用车，目的地为亚非等欠发达国家；第二代出海以比亚迪为代表，出海新能源汽车，实现了西欧市场和车价的突破。在疫情冲击和全球产业链的双重压力下，我国新能源车市场逆势而上。2022年1-10月，我国乘用车市场出口共208万辆，其中纯电乘用车72万辆，占乘用车出口总量的34.6%。受消费者习惯、各国差异化税率、产品竞争力等影响，电车主要出口至欧美等发达国家和地区。

**国产车出口量占总销量比重仅11%，增长空间较大。**22年1-10月海外销量占国产汽车总销量和总产量占比都仅为11%，而汽车日韩德美强势车企出口占总销量比重均超过50%，可见中国车企出海天花板较高，国产车出海增长确定性较强。中性情况下，2025年国产车海外销量占总产量比重有望提升至20%，预计22-25年海外销量分别为295/379/461/550万辆，对应3年CAGR为23%。其中，预计新能源车22-25年海外销量分别为60/100/150/210万辆，3年CAGR为52%。

**出海地区新能源车竞品少，比亚迪优势显著。**商用车塑造品牌形象，乘用车紧随其上。借助商用车进行消费基础积累，比亚迪着眼于海外乘用车市场。2022年1-10月比亚迪乘用车累计出海31906辆。价格上，汉、唐及ATTO 3在德国售价为49.8万/26.3万元，皆高于国内。公司参加10月巴黎车展、与欧洲知名经销商合作，预计出海重心在欧洲地区，而欧洲电动车市场目前竞争尚不充分，主要以Tesla、大众为主，主力车型价格集中在14-35万人民币，而比亚迪在国内价格集中在10-28万人民币，产品力更强。未来出海方面，与公司合作的欧洲三大经销商旗下约340多家销售门店，预计23年欧洲出海15万+，占出海总量一半以上，加上亚太、拉美等市场发力，我们预计2022-2024年比亚迪出海销量达5/30/50万辆。海外新能源车尚为蓝海市场，从国内比亚迪崛起时大众和丰田市占率下滑的经验推测，比亚迪市占率提高预计伴随着丰田、大众等传统品牌的同价位燃油车型销量下滑。

**特斯拉贡献近半的新能源车出口量，海外建厂的特斯拉零部件供应商值得关注。**据中国汽车工业协会披露，1H22，特斯拉上海工厂出口量达9.7万辆，占中国新能源出口总量的48%，受关税政策和汇率变动影响，国内特斯拉供应商如果在海外已经布局工厂，则更容易为特斯拉海外工厂供货并为业绩带来较大弹性，如宁德时代、银轮股份和三花智控等已在海外建厂且在美国已建或筹建工厂，可享受特斯拉带来的稳健性增长。

### 投资建议

整车：建议关注出海量增长确定性较大的比亚迪；汽车零部件：特斯拉出口占中国新能源车出口量的近一半，国内配套需求与海外扩产需求给已经在海外布局的特斯拉供应商带来极大的增长潜力，推荐关注特斯拉产业链如拓普集团、三花智控等。

### 风险提示

政策环境恶化风险；疫情加剧风险；终端销量不及预期风险；竞争加剧风险。

## 内容目录

一、国外汽车产业发展历史经验：全球建厂，强企出海占比超 50%	5
1.1 传统出海强势车企：海外销售占比超 50%，生产和销售重心均在海外	5
1.2 日本：丰田 21 年市占率为 47%，日系车企依靠高性价比和省油成功出海	5
1.3 韩国：现代起亚市占率为 74%，先本土垄断后出海	7
1.4 历史经验总结	9
二、分国家：目的市场更理想，中国已进入高质量出海时代	9
2.1 中国已开启新能源车为主的高质量出海模式	9
2.2 西欧：车企竞争大本营，电车可作为突破口	11
2.3 俄罗斯：自主品牌凭 SUV 提升市占率	13
2.4 美国：轻型车为主，政策阻挠自主车企进军	15
2.5 东南亚&南亚：与中国地理环境类似，适合电车发展	16
2.6 出口关税政策：发达国家整体关税较低，中美贸易战影响较大	18
三、分企业：自主企业出海各显神通，比亚迪最具潜能	19
3.1 第一代出海车企体系成熟，海外生产、研发和销售网络俱备	19
3.2 蓄势待发，比亚迪出海潜能最强	20
3.3 此消彼长，比亚迪抢占了谁的份额？	22
3.4 特斯拉产业链零部件&龙头出口	25
四、投资建议	25
4.1 空间测算：预计未来 3 年海外销售 CAGR 为 23%	25
4.2 投资建议	26
五、风险提示	26

## 图表目录

图表 1：各国代表车企海外销售量占总销量比重超 50%	5
图表 2：各国代表车企海外生产量占总产量比重超 50%	5
图表 3：本土生产后出口量/本土产量，体现出强势车企主要依靠海外工厂贡献海外销量	5
图表 4：2004-2021 日本市场日系车企销量占绝大部分	6
图表 5：丰田在 2021 年日本汽车市场占比达 47%	6
图表 6：丰田汽车依靠高性价比和省油成功出海	6
图表 7：丰田集团海外主要销往美国、日本、中国和印尼	7
图表 8：丰田集团在印尼、日本的市场份额最高	7

图表 9: 丰田各车型在各地的销售结构: (1) 出海优势车型 (2) 最适应当地喜好的车型占比最高.....	7
图表 10: 2004-2021 韩国市场韩系品牌销量占比近 80% .....	8
图表 11: 现代起亚集团在 2021 年韩国汽车市场占比近 74%.....	8
图表 12: 现代起亚先本土化生产再出口 .....	8
图表 13: 现代-起亚在美国和韩国销量占总销量比重最高 .....	9
图表 14: 现代-起亚在韩国市占率远高于其他国家 .....	9
图表 15: 汽车市场规模前 20 大国家是各车企的重要战场 (单位: 百万辆) .....	9
图表 16: 06-20 年为第一代燃油车出海; 20 年后为第二代出海: 新能车出海.....	10
图表 17: 中国汽车出口目的地逐步优化 .....	10
图表 18: 中国汽车出口至欧洲地区占比提升 .....	10
图表 19: 新能源乘用车和商用车出口销量变动 (辆) .....	11
图表 20: 出口车分动力类型销量 (辆) 及均价 (万美元) .....	11
图表 21: 中国总体汽车出口金额目的地占比变动 .....	11
图表 22: 中国新能源汽车出口金额目的地占比变动 .....	11
图表 23: 西欧传统车销量前十五大企业排名: 集中度较低 .....	12
图表 24: 西欧新能车市场中, 自主品牌快速崛起 .....	12
图表 25: 英国汽车销量结构中, 公司占 50%左右份额.....	12
图表 26: 欧洲电动车 23 年销量预计达到 255 万辆 .....	13
图表 27: 欧洲以欧系车型占比为主 .....	13
图表 28: 中国主机厂于欧洲销量前十 (辆) .....	13
图表 29: 俄罗斯车型级别分布上, 以中小型轿车和 SUV 为主 .....	14
图表 30: 俄罗斯以小型车和小型 SUV 为主流车型 .....	14
图表 31: 俄国市场竞争格局: 自主占比超越俄系占比 .....	15
图表 32: 自主品牌中奇瑞、长城和吉利在俄销量较高 .....	15
图表 33: 美国销量以轻卡为主 .....	15
图表 34: 美国以日系车和美系车为畅销车型 .....	16
图表 35: 美国以美系、欧系、日系车为主流 .....	16
图表 36: 中国车企在美布局量较少 .....	16
图表 37: 东南亚与南亚消费以小型轿车为主, 近年逐步被 SUV 赶超 .....	17
图表 38: 南亚以日系小车为畅销车型 .....	17
图表 39: 东南亚和南亚新能车渗透率较小 .....	17
图表 40: 东南亚和南亚车系布局: 日系主导 .....	17
图表 41: 东南亚电动车利好政策频出 .....	18
图表 42: 各国汽车进出口关税: 中美贸易战影响较大 .....	18
图表 43: 发达国家整车进口与零部件进口税率较低 .....	18

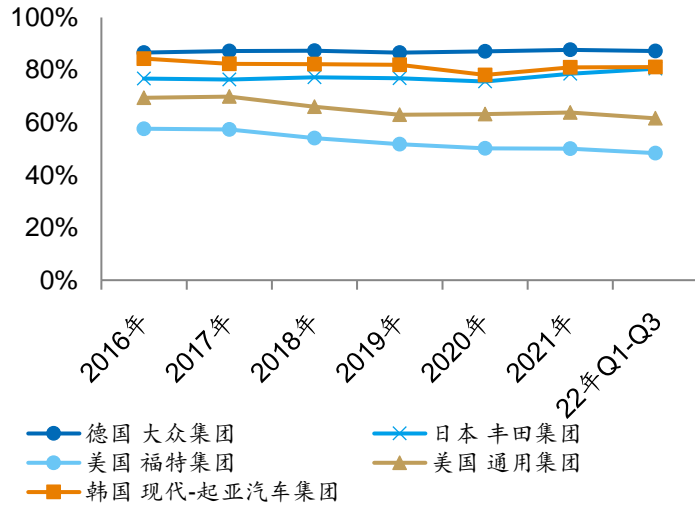
图表 44: 各车企结合自身特色选择出海战略 .....	19
图表 45: 第一代出海头部车企海外具有大量的产能、销售和研发中心 .....	20
图表 46: 各车企在各国出口量统计, 可见比亚迪已经开始突破欧洲 (辆) .....	20
图表 47: 比亚迪乘用车出口车型以 EV 为主 (辆) .....	21
图表 48: 比亚迪出口量快速提升(辆) .....	21
图表 49: 除整车出口, 比亚迪还选择在海外组装与自主建厂 .....	21
图表 50: 比亚迪乘用车海外市场布局较广 .....	21
图表 51: 202201-07 西欧新能源车销量前 15 以欧美系为主 .....	22
图表 52: 2021-202207 西欧新能源车销量前 15 车型销量 .....	22
图表 53: 2022H1 比亚迪销量前十省内乘用车 Top 20 品牌排名及市场份额变动 (VS 2020) .....	23
图表 54: 2022H1 比亚迪销量前十省内乘用车 Top 20 品牌排名及市场份额变动 (VS 2020) -续 .....	23
图表 55: 2022H1 宋 Plus PHEV 销量前三城市中, 乘用车销量 Top 20 车型排名及市场份额变动 (VS 2021) .....	24
图表 56: 2022H1 汉 EV 销量排名前三城市 BEV 销量 Top 20 车型排名及市场份额变动 (vs 2021) .....	24
图表 57: 比亚迪唐、汉、元出口车型与欧洲市场主要竞品相比综合性能较好 .....	25
图表 58: 特斯拉产业链零部件&龙头出口厂商有望率先受益 (红字是特斯拉供应商) .....	25
图表 59: 中国 22 年 1-9 月汽车出口量占比已上升至 11% .....	26
图表 60: 中国汽车出口量将快速成长 .....	26
图表 61: 预计新能源汽车出口量 3 年 CAGR 为 52% .....	26

## 一、国外汽车产业发展历史经验：全球建厂，强企出海占比超 50%

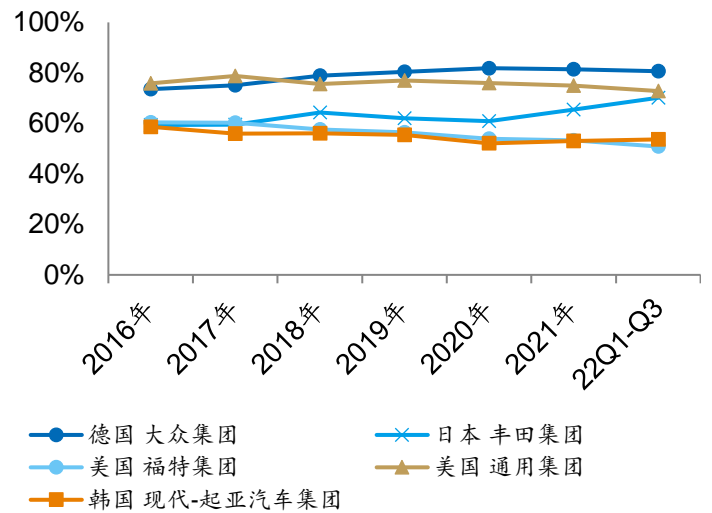
### 1.1 传统出海强势车企：海外销售占比超 50%，生产和销售重心均在海外

海外销售：德国大众集团有近 90% 车辆于海外销售，韩国现代起亚集团和日本丰田集团超 80% 产量用于海外销售；2021 年前美国福特集团和通用集团海外销售占比也均超过 50%，当前国产车海外销售占比仅有 11%，可见目前仍有较大提升空间。

图表1：各国代表车企海外销售量占总销量比重超 50%



图表2：各国代表车企海外生产量占总产量比重超 50%



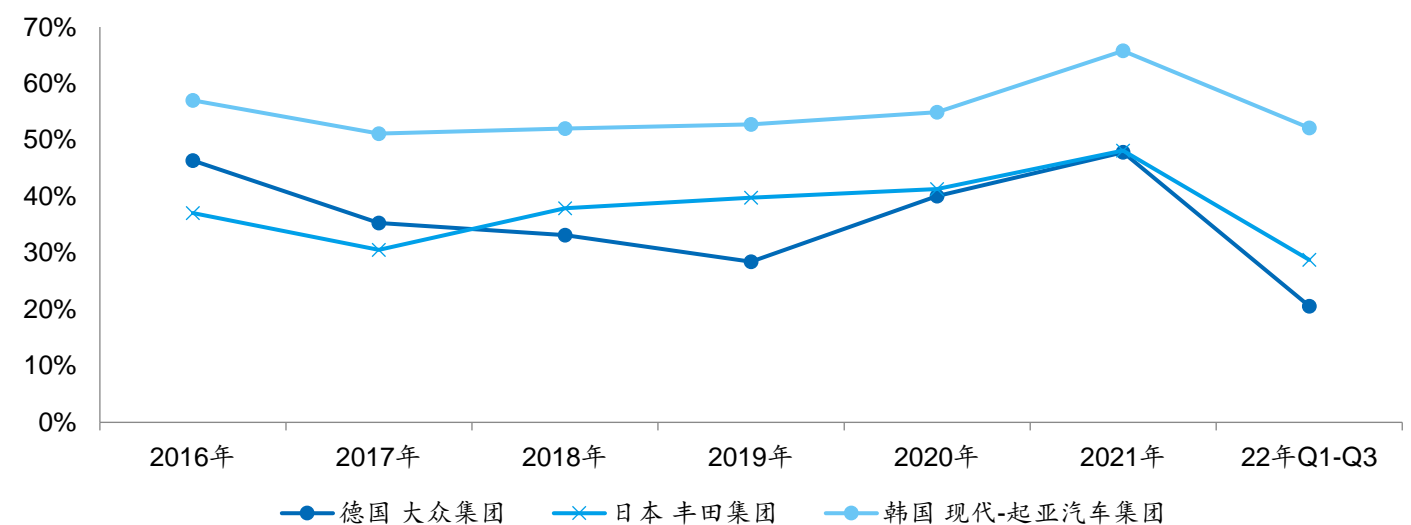
来源：Marklines，国金证券研究所

来源：Marklines，国金证券研究所

海外生产：日韩德美主流车企海外生产的汽车数量均超各自总产量的 50%，排序为大众>通用>丰田>现代起亚>福特。可见海外建厂是成功出海的强势保障，需要重点关注海外建厂的自主车企。海外建厂的原因在于：①应对贸易政策，避开贸易壁垒；②避免汇率变动对车价造成不利影响；③多品牌战略，收购海外的车厂。

强势车企主要依靠海外工厂贡献海外销量。由于各地的关税保护政策和汇率波动等，单靠本国生产后出口不可行。德国大众集团 16 年-19 年本土生产后出口占比持续下降，20 年-21 年回升，22 年又大幅下降。由于在国内生产后出口可能因关税和汇率波动等因素导致价格竞争力下滑，本土生产后出口占比总体呈下降趋势。

图表3：本土生产后出口量/本土产量，体现出强势车企主要依靠海外工厂贡献海外销量

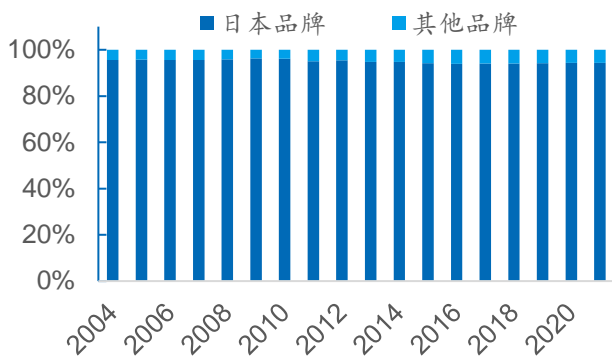


来源：Marklines，国金证券研究所（备注：本土生产后出口量=海外销量-海外产量，可能因库存量有一定误差）

### 1.2 日本：丰田 21 年市占率为 47%，日系车企依靠高性价比和省油成功出海

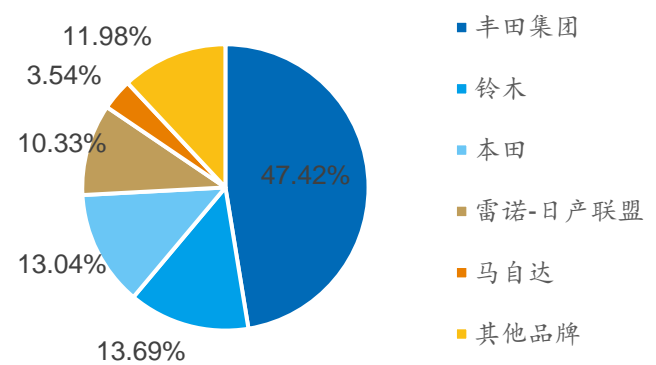
日系品牌垄断日本市场，丰田 2021 年市占率达 47.42%。日本近几年市场规模稳定在 500 万辆/年左右，2021 年日本市场汽车销量前五的车企均为日本品牌，前五销量占比达 88.02%，竞争较激烈。近年来丰田本国销量占比呈下降态势，由 2004 年的 37.2%，下降到 2021 年的 21.4%，主要销往美国、中国、印度尼西亚等地区，销往中国占比显著增加。

图表4: 2004-2021 日本市场日系车企销量占绝大部分



来源: Marklines, 国金证券研究所

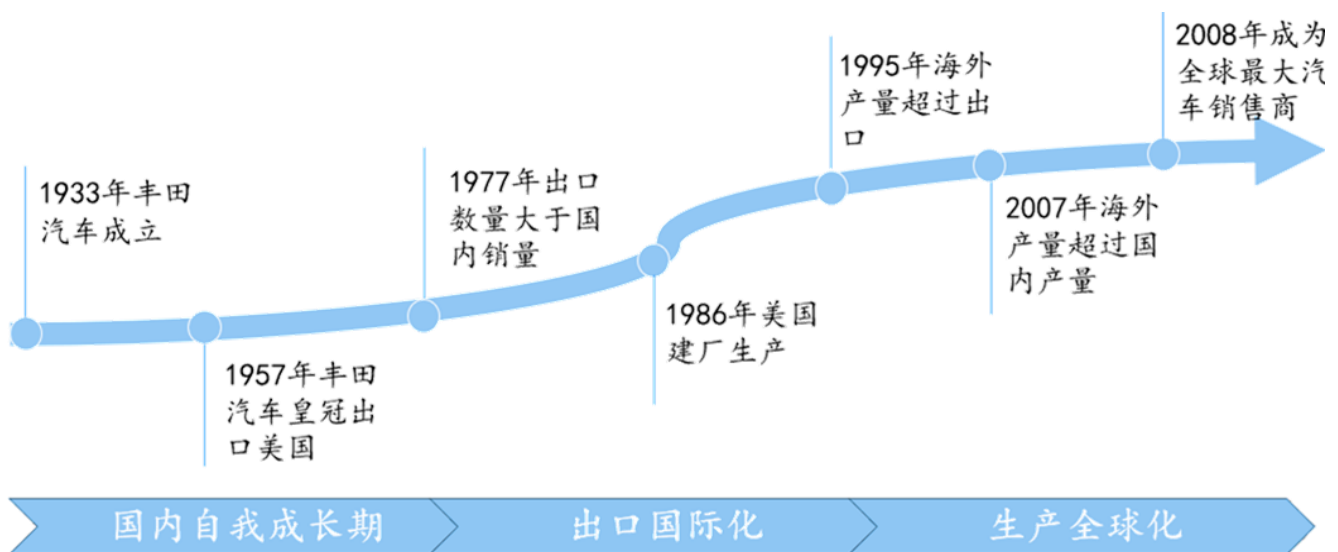
图表5: 丰田在 2021 年日本汽车市场占比达 47%



来源: Marklines, 国金证券研究所

日系车企依靠高性价比和省油成功出海, 本土生产保障价格优势。1904 年, 日本第一家汽车厂东京汽车制造厂成立。日本汽车产业的海外建设经历了先出口后投资的发展顺序后, 保持了二者协同的海外发展方式。日本通过对外直接投资在海外设厂, 将一部分汽车出口能力转移到其他国家, 再向欧美出口。70 年代石油危机开启小排量市场, 日系车凭性价比致胜。60 年代初期至 80 年代中期, 丰田汽车的海外整车生产主要是在发展中国家进行组装生产, 主要回避整车进口高关税的限制, 以扩大销售。80 年代中期后, 日美出现贸易摩擦, 日元汇率不断攀升, 为回避风险, 丰田开始在北美、欧洲等发达国家生产汽车。

图表6: 丰田汽车依靠高性价比和省油成功出海

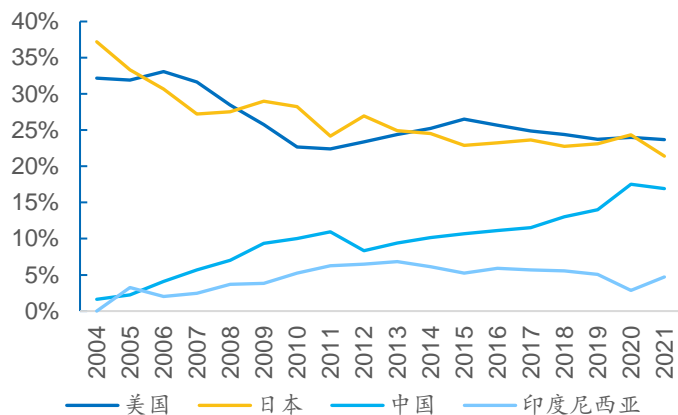


来源: 汽车之家, 太平洋汽车, 国金证券研究所

丰田实现了日本和印尼垄断, 市占率分别约 47%、56%。丰田主要销售地为美国、日本、中国和印尼, 2021 年在这四国销量占丰田总销量比重分别为 24%、21%、17%、5%。由于印尼市场容量较小, 丰田 4.7% 的销量便占领了印尼 56% 的市场, 同时丰田在日本、美国、中国的市占率分别为 47%、15%、7%, 市占率受出海目的地市场容量影响较大。

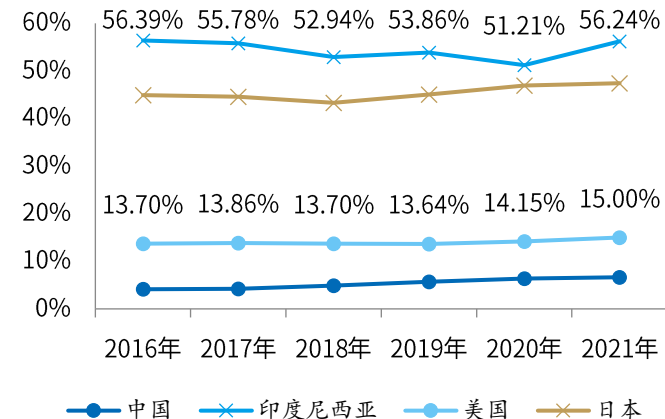
丰田生产端和消费端重点都在海外。2022 年 7 月, 丰田汽车全球销量 79.7 万辆, 其中, 丰田日本本土销量 10.4 万辆, 海外市场销量 69.3 万辆; 全球产量 70.7 万辆, 其中日本国内产量 22.2 万辆, 同比减少 28.2%, 国外产量 48.5 万辆, 同比增加 4.5%, 可见丰田汽车无论是生产端还是消费端重点都在海外市场。

图表7: 丰田集团海外主要销往美国、日本、中国和印尼



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表8: 丰田集团在印尼、日本的市场份额最高



来源: Marklines, 国金证券研究所

丰田出海车型数量与市占率成正比,受市场竞争格局影响。从车型数量看,日本本土42款、美国34款、印尼33款、中国16款。但丰田在印尼的市占率56%大于在美国市占率15%。发达国家市场竞争普遍较为激烈,因此突破发展中国家地区较容易。

图表9: 丰田各车型在各地的销售结构: (1) 出海优势车型 (2) 最适应当地喜好的车型占比最高

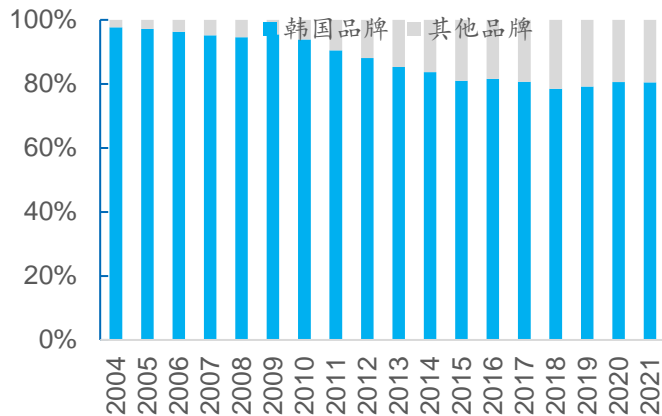
销售地	子品牌	车型	级别	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
美国	丰田	RAV4	SUV-D	14.85%	17.39%	18.31%	19.64%	21.47%	18.82%
		Camry	D	16.39%	16.51%	14.72%	14.77%	14.68%	14.48%
		Highlander	SUV-D	8.07%	9.21%	10.48%	10.49%	10.59%	12.19%
		Tacoma	Pickup Truck	8.08%	8.45%	10.53%	10.90%	11.91%	11.65%
		Corolla	C	15.20%	13.17%	12.04%	12.31%	10.86%	10.60%
中国	丰田	花冠/卡罗拉	C	29.24%	28.50%	29.30%	28.00%	27.38%	25.35%
		雷凌	C	14.35%	14.64%	15.01%	17.34%	17.72%	17.97%
		凯美瑞	D	9.08%	6.31%	12.70%	14.49%	14.47%	17.00%
		RAV4	SUV-D	10.51%	10.79%	11.26%	9.86%	13.67%	15.66%
		汉兰达	SUV-D	8.30%	8.48%	8.17%	7.71%	7.45%	8.45%
印度尼西亚	丰田	Avanza	MPV	22.20%	21.17%	15.21%	17.44%	14.68%	15.44%
		Rush	SUV-B	4.31%	3.65%	9.84%	12.43%	12.05%	12.27%
		Innova	MPV	10.20%	11.24%	11.04%	10.70%	11.33%	11.62%
	大发	Hijet	不可分级	0.00%	10.24%	10.85%	10.57%	13.29%	12.75%
		Sigra	MPV	4.75%	8.19%	9.43%	10.56%	9.56%	9.41%
日本	大发	Hijet	不可分级	7.70%	8.55%	9.46%	9.53%	11.99%	13.97%
		Tanto	A	8.95%	8.75%	8.61%	11.05%	11.00%	10.74%
		Move	A	5.88%	8.75%	8.56%	7.75%	8.83%	8.80%
	丰田	Corolla	C	4.87%	4.79%	5.67%	6.58%	10.03%	8.55%
		Aqua (Prius C)	B	9.66%	7.38%	7.06%	5.73%	4.64%	6.60%

来源: Marklines, 国金证券研究所

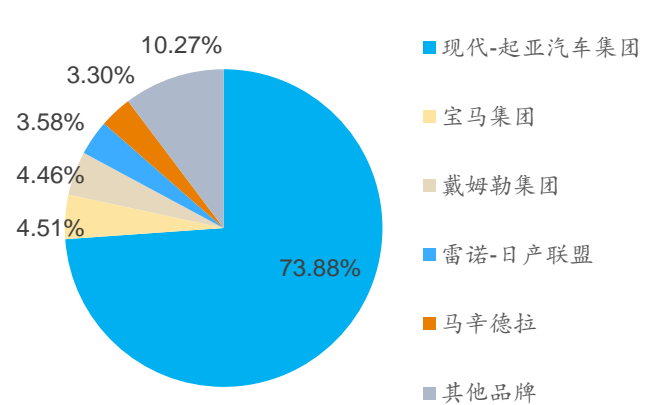
### 1.3 韩国: 现代起亚市占率为74%, 先本土垄断后出海

韩国市场被韩系车企垄断,2021年现代-起亚集团市占率达74%:韩国近几年市场水平稳定在170-180万辆/年左右,本土品牌占比总体呈下降趋势,但总体占比大,在80%以上;2021年现代-起亚销量占比74%,其次是德国的宝马集团,韩国销量前五车企占比89.73%,集中度较高。

图表10: 2004-2021 韩国市场韩系品牌销量占比近 80%



图表11: 现代起亚集团在 2021 年韩国汽车市场占比近 74%

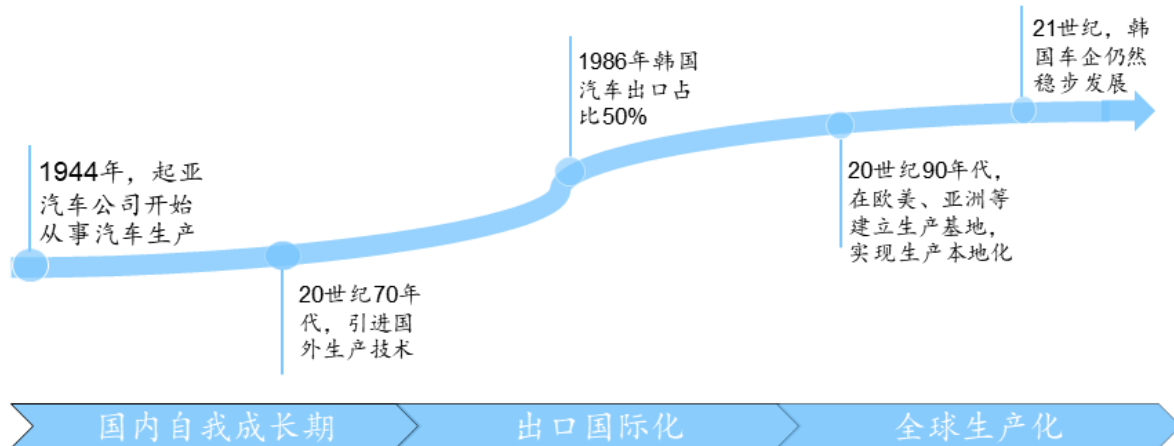


来源: Marklines, 国金证券研究所

来源: Marklines, 国金证券研究所

韩国针对海外当地特色出口车型, 本土化生产保障高性价比。20 世纪 70 年代, 韩国政府实行“汽车国产化”政策, 开始大规模引进国外生产技术; 20 世纪 80 年代, 韩国汽车开始出口海外; 20 世纪 90 年代, 韩国汽车业先后在欧美、亚洲等建立生产基地, 实现生产本地化; 韩国政府制定汽车专车种生产计划, 要求汽车生产厂家根据国际轿车市场对轿车需求的特点进行生产, 到 1986 年韩国汽车出口占比 50%。

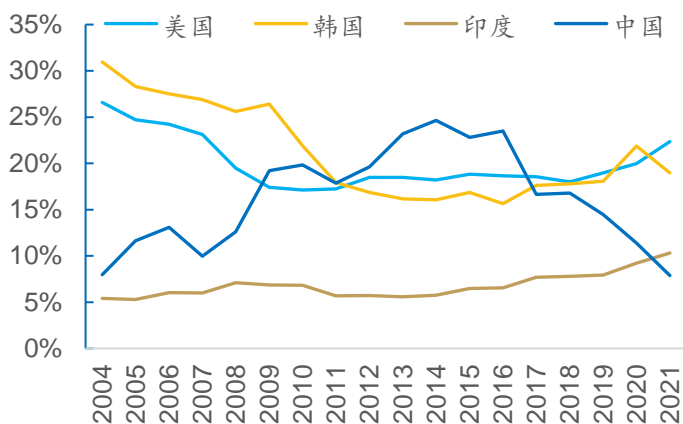
图表12: 现代起亚先本土化生产再出口



来源: 汽车之家, 太平洋汽车, 国金证券研究所

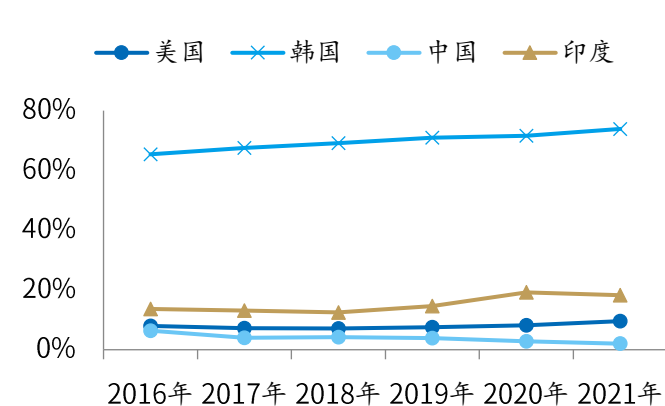
韩国本土市场饱和, 出口重心为汽车市场规模最大的地区。现代-起亚集团在本国市占率已超 70%, 在韩国本土销量占比由 2004 年的 30.96% 逐步下降到 2021 年的 18.96%。当前重心在海外市场, 近年来主要销往美国、印度、中国等地区, 其中在印度销售占比逐年增加, 随着印度乘用车市场的开发, 预计海外销量会进一步增加。

图表13: 现代-起亚在美国和韩国销量占总销量比重最高



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表14: 现代-起亚在韩国市占率远高于其他国家

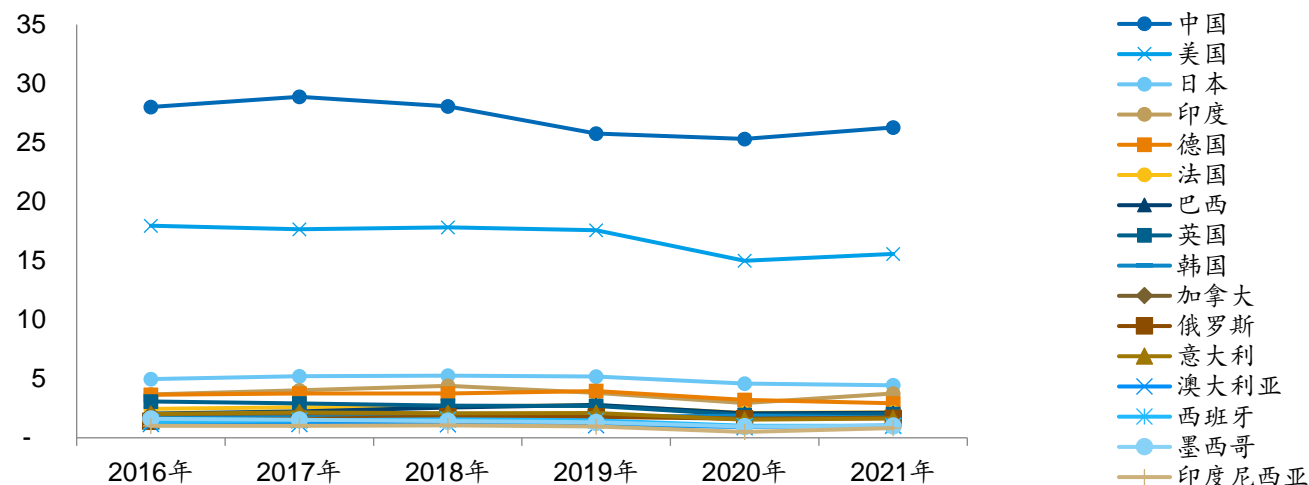


来源: Marklines, 国金证券研究所

### 1.4 历史经验总结

1. 海外销售天花板在哪里? 传统强势车企海外销量占总销量比重均超过 50%，当前中国仅占比 11%，天花板较高。
2. 海外销售的车辆在哪里生产? 强势车企主要依靠海外工厂贡献海外销量，依靠本土生产后出口不可持续，需适当增加海外工厂。
3. 在海外何处销售? 容量大的市场是兵家必争之地，发展中地区是最易突破之地。出海强企如丰田集团、现代-起亚集团和德国大众集团等海外销售主要地区均集中于市场规模靠前的中国、美国、日本、印度等地。
4. 历史成功的出海打法? 出海强企先在本国实现垄断，再出口到印度尼西亚等发展中地区可快速拓展市场份额并积累出海经验，后续靠较高产品力并结合目标市场特色进入发达国家地区。

图表15: 汽车市场规模前 20 大国家是各车企的重要战场 (单位: 百万辆)



来源: Marklines, 国金证券研究所

## 二、分国家: 目的市场更理想, 中国已进入高质量出海时代

### 2.1 中国已开启新能源车为主的高质量出海模式

中国已进入新能源车为的第二代出海模式: (1) 第一代出海以上汽、奇瑞、长城为主, 主要出海均价约 1.2 万美元的燃油车, 主要出海亚非欠发达国家; 第二代出海以比亚迪为代表出海新能源汽车, 实现了西欧市场和车价的突破。

出海受海外宏观影响大, 22 年海外供给受损助推国内出口增长。13-15 年全球经济低迷导致汽车出口剧烈下滑, 16-20 年逐步企稳改善, 21 年汽车出口爆发性增长至 213 万台, 22 年 1-10 月销量达到 262 万台, 原因除自主车企竞争力强外, 主要由于海外受到疫情冲击而供给不足, 为中国汽车带来巨大出口空间。

图16: 06-20年为第一代燃油车出海; 20年后为第二代出海: 新能源车出海



来源: 海关总署, 中国汽车流通协会, Wind, 国金证券研究所

海外销售地区: 第一代不理想, 第二代较为理想。第一代海外销售根据地不理想, 主要是西亚、南亚、东南亚和北非等市场容量小、波动大且贸易风险较大的地区, 在疫情冲击下损失较大, 但积累了充分的出海经验。2021年开始西欧市场出口占比提升至8.3%, 主要依靠新能源车。

图17: 中国汽车出口目的地逐步优化

排名	08年	09年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	18年	19年	20年	21年	22年
1	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	巴西	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
2	乌克兰	越南	越南	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
3	越南	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
4	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
5	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
6	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
7	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
8	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
9	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
10	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
11	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
12	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
13	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
14	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
15	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

海外销售车型: 21年新能源车出海实现突破, 22年持续高增。18-20年新能车出口乘用车基本以微型低速电动车为主。19、20年新能车总体分别出口25、22万辆, 21年出口59万辆, 同比增长163%, 22年1-9月累计出口72万辆, 同比增长133%。

出口均价: 传统车维持平稳, 纯电车快速提升。20-22年, 汽油车和柴油车均价分别维持1.1-1.2万、小于3.6万美元/车, 纯电车由0.8提升至1.9万美元/车, 在纯电车出口占比提升的情况下, 中国出口实现结构优化, 整体均价由1.1提升至1.5万美元/车。

图18: 中国汽车出口至欧洲地区占比提升

中国汽车出口结构	2018	2019	2020	2021 汇总	2022 汇总	2022 7
亚洲						
东南亚	7.6%	12.0%	12.5%	10.8%	14.3%	15.1%
西亚	21.3%	9.2%	14.5%	10.7%	13.9%	13.8%
南亚	14.3%	19.8%	12.3%	8.9%	5.3%	4.5%
中亚	0.6%	0.9%	1.5%	1.3%	1.8%	1.8%
东亚	0.8%	0.8%	0.9%	1.8%	1.6%	1.9%
亚洲 汇总	44.6%	42.7%	41.7%	33.5%	36.8%	37.2%
欧洲						
西欧	1.8%	2.5%	5.1%	10.4%	10.7%	10.3%
东欧	2.6%	5.4%	6.0%	7.9%	4.7%	2.2%
南欧	0.8%	0.9%	0.9%	2.7%	3.8%	2.9%
中欧	0.5%	0.8%	1.7%	2.5%	2.0%	2.3%
北欧	0.2%	0.5%	1.8%	1.0%	0.8%	0.7%
欧洲 汇总	5.9%	10.1%	15.5%	24.5%	22.0%	18.5%
南美洲						
南部	8.4%	7.2%	7.1%	9.6%	9.3%	9.8%
中西部	7.4%	7.9%	5.8%	5.5%	5.8%	5.9%
东部	1.9%	2.3%	2.3%	2.2%	1.2%	0.9%
北部	2.0%	1.3%	1.2%	0.9%	1.1%	1.3%
南美洲 汇总	19.7%	18.7%	16.3%	18.3%	17.4%	18.0%
北美洲						
北美	16.1%	13.2%	7.9%	7.4%	10.3%	12.8%
中美洲	0.7%	0.9%	0.9%	1.0%	1.2%	1.2%
北美洲 汇总	17.3%	14.6%	9.4%	8.9%	12.1%	14.9%
大洋洲	1.8%	2.7%	4.1%	5.5%	4.7%	6.0%
非洲	10.7%	11.3%	12.9%	9.4%	7.0%	5.5%
总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

图表19: 新能源乘用车和商用车出口销量变动(辆)

新能源出口	2018	2019	2020	2021 汇总	2022			增速			
					8	9	总	2021年	22年累	9月	
乘用车	≤9座小客车	6	22	722	8564	7892	16361	57891	1086%	977%	3472%
	其他	23	23	60	42366	330	50	2323	70510%	-92%	-98%
	四驱SUV	12	56	1	3	13	11	44	200%	1367%	#DIV/0!
	未列名乘用车	146202	252727	218597	499993	101149	89826	596752	129%	92%	104%
	小轿车	32	47	915	56	2033	1797	10579	-94%	23943%	44825%
	乘用车汇总	146275	252875	220295	550982	111417	108045	667589	150%	94%	129%
货车	重卡					60	56	300			
	其他货车					1901	3290	10299			
	轻卡							1			
	中卡					2		7			
	货车汇总					1963	3346	10607			
客车	中客	233	465	473	786	189	308	1356	66%	262%	504%
	大客	436	1072	1781	1698	212	417	2393	-5%	232%	166%
	轻客	117	133	306	572	138	104	642	87%	170%	593%
	客车汇总	786	1670	2560	3056	539	829	4391	19%	229%	272%
	特种车				2540	44572	4341	5387	1655%	12%	74%
	总计	147061	254545	225395	598610	118260	117607	719486	166%	90%	133%

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

图表20: 出口车分动力类型销量(辆)及均价(万美元)

乘用车	2020	2021 汇总	2022 7	2022 汇总	增速		均价-万美元				
					22年	22.7月	20年	21年	22年	22.7月	
汽油	排量≤1L	8797	14830	4987	15375	98%	344%	0.9	1.1	1.1	1.1
	1L<排量≤1.5L	369287	784724	98346	586907	36%	82%	0.9	0.9	1.0	1.0
	1.5L<排量≤2L	167015	266382	28485	192130	22%	19%	1.4	1.6	1.7	1.8
	2L<排量≤2.5L	23498	8799	302	1211	-83%	-73%	1.6	1.0	1.3	0.7
	2.5L<排量≤3L	225	779	48	315	-22%	41%	3.6	4.6	4.7	5.0
	3L<排量≤4L	139	128	5	64	-23%	-17%	9.1	5.2	8.8	11.4
	排量>4L	296	121	5	13	-86%	-44%	3.8	7.8	27.7	7.2
	汽油汇总	569257	1075763	132178	796015	31%	64%	1.1	1.1	1.2	1.2
	纯电动汇总	193916	499993	74556	405777	105%	65%	0.8	1.7	1.8	1.9
插混	1L<排量≤1.5L		27294	3168	24541	90%	461%	#DIV/0!	2.7	2.5	2.5
	1.5L<排量≤2L		14793	1194	10757	25%	-32%	#DIV/0!	4.4	3.7	3.3
	插混汇总	24681	42346	4364	35303	62%	87%	3.9	3.3	2.9	2.7
	混合动力汇总	1698	8643	1037	7047	125%	-17%	2.9	1.3	1.4	2.2
柴油	排量≤1L			1	1	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	2.4	2.4
	1L<排量≤1.5L	7444	6250	332	2269	-45%	-23%	2.7	2.7	2.5	2.6
	1.5L<排量≤3L	642	438	91	322	21%	44%	3.9	3.4	2.1	1.9
	3L<排量≤4L	9	30		1	-97%	#DIV/0!	2.9	6.8	3.1	#DIV/0!
	排量>4L	33	341	71	439	100%	294%	5.5	16.1	10.4	7.5
	柴油汇总	8128	7059	495	3032	-35%	-4%	2.8	3.4	3.6	3.2
	不明	6687	6599	171	755	-83%	-65%	0.1	0.1	0.5	0.2
	总计	804367	1640403	212801	1247929	49%	63%	1.1	1.4	1.5	1.5

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

中国已开启新能车为主的高质量出口模式。2021年开始西欧市场出口占比提升8.3%，主要依靠新能车，21年1-7月欧洲地区新能车出口金额占比达76%。由于出口单车均价提升，21年7月出口欧洲汽车数量占比仅25.6%，但美元占比为39%。可见自主车企出海已突破欧洲市场，出口质量提升。

图表21: 中国总体汽车出口金额目的地占比变动

总体汽车出口-美元占比	2018	2019	2020	2021			
				1季	2季	3季	
亚洲	沙特	3%	6%	10%	7%	6%	5%
	越南	3%	3%	3%	3%	4%	3%
	菲律宾	4%	5%	4%	3%	3%	2%
	马来西亚	1%	4%	2%	2%	1%	1%
	巴基斯坦	1%	1%	1%	1%	2%	1%
	阿联酋	1%	1%	1%	1%	1%	2%
	中国香港	2%	1%	1%	1%	1%	1%
	以色列	1%	1%	0%	1%	1%	2%
	哈萨克斯坦	1%	2%	1%	1%	1%	1%
	亚洲汇总	41%	40%	36%	32%	31%	28%
欧洲	比利时	1%	0%	3%	1%	6%	17%
	英国	1%	2%	3%	7%	5%	7%
	俄罗斯	3%	5%	5%	6%	6%	6%
	德国	1%	1%	3%	5%	5%	4%
	挪威	0%	1%	3%	1%	1%	2%
	欧洲汇总	8%	15%	26%	25%	30%	39%
南美洲	智利	5%	5%	4%	6%	6%	4%
	秘鲁	2%	2%	2%	3%	2%	2%
	巴西	2%	2%	2%	2%	3%	2%
	厄瓜多尔	2%	2%	1%	2%	1%	1%
南美洲汇总	14%	14%	12%	14%	14%	9%	
非洲	埃及	2%	2%	3%	3%	2%	2%
	南非	1%	1%	1%	1%	1%	2%
	尼日利亚	1%	1%	1%	1%	1%	1%
	刚果	1%	1%	0%	1%	1%	1%
非洲汇总	13%	13%	11%	11%	9%	9%	
北美洲	美国	12%	6%	6%	4%	3%	4%
	墨西哥	7%	7%	3%	2%	2%	3%
	加拿大	1%	1%	1%	1%	1%	2%
北美洲汇总	22%	15%	10%	9%	7%	10%	
大洋洲	澳大利亚	2%	3%	4%	6%	8%	5%
	新西兰	1%	0%	0%	1%	1%	0%
大洋洲汇总	3%	4%	4%	8%	9%	5%	

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

图表22: 中国新能源汽车出口金额目的地占比变动

新能源出口-美元占比	2018	2019	2020	2021			
				1季	2季	7月	
欧洲	比利时	5%	2%	13%	4%	21%	46%
	英国	1%	7%	12%	27%	16%	15%
	德国	2%	5%	10%	19%	16%	9%
	挪威	1%	5%	11%	5%	4%	3%
	瑞典	1%	5%	9%	2%	1%	1%
	荷兰	5%	13%	11%	4%	3%	1%
	西班牙	0%	2%	1%	0%	0%	0%
	法国	2%	5%	2%	5%	3%	0%
	意大利	2%	1%	1%	0%	1%	0%
	瑞士	0%	1%	1%	0%	1%	0%
	丹麦	0%	1%	1%	0%	1%	0%
	乌克兰	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	芬兰	1%	3%	1%	2%	1%	0%
	奥地利	0%	1%	0%	0%	0%	0%
	俄罗斯	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	欧洲汇总	24%	54%	75%	69%	69%	76%
亚洲	以色列	0%	1%	1%	4%	3%	5%
	中国香港	1%	0%	0%	2%	3%	3%
	日本	1%	1%	0%	2%	2%	2%
	阿联酋	0%	0%	0%	0%	0%	2%
	新加坡	0%	1%	0%	0%	1%	1%
	泰国	1%	3%	0%	0%	0%	0%
	孟加拉	14%	7%	2%	1%	0%	0%
韩国	3%	3%	2%	2%	1%	0%	
亚洲汇总	31%	24%	7%	14%	13%	16%	
大洋洲	1%	1%	1%	9%	12%	3%	
北美洲	29%	4%	7%	6%	3%	3%	
南美洲	16%	15%	10%	2%	4%	2%	
非洲	0%	1%	0%	0%	0%	0%	
总计	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

来源: 中国汽车流通协会, 海关总署, 国金证券研究所

## 2.2 西欧: 车企竞争大本营, 电车可作为突破口

西欧传统车销量前十品牌均为海外品牌, 且群雄逐鹿, 欧美系、日韩系占比均较大。与日韩相比, 西欧市场集中度较低, 市场份额最大的车企为大众, 2021年及22年1-7月市占率分别为14%、15%。

西欧新能车格局尚未稳定, 国产新能车大有可为。近年比亚迪、蔚来等车企在海外开始发力, 凭较高产品力扩大了市场份额。比亚迪、蔚来22年1-9月市占率分别为0.09%、0.05%, 分别较21年提升0.4 pct、0.4 pct。

图表23: 西欧传统车销量前十五大企业排名: 集中度较低

车企	2021年	2022年1-9月
大众	13.73%	15.01%
标致	9.31%	9.24%
雷诺	9.12%	8.72%
福特	8.88%	9.91%
丰田	7.63%	9.54%
雪铁龙	6.77%	6.64%
菲亚特	6.50%	6.02%
梅赛德斯-奔驰	6.48%	0.00%
宝马	5.69%	5.76%
奥迪	5.25%	6.25%
欧宝	4.54%	4.57%
斯柯达 (Skoda)	4.26%	4.74%
现代	4.00%	4.82%
SEAT	3.92%	3.91%
起亚	3.92%	4.86%

图表24: 西欧新能源车市场中, 自主品牌快速崛起

车企	2021年	2022年1-9月
大众集团	24.01%	19.74%
Stellantis	13.17%	15.71%
梅赛德斯-奔驰集团	10.18%	9.10%
现代-起亚汽车集团	9.99%	11.49%
宝马集团	9.80%	10.35%
雷诺-日产联盟	8.88%	7.48%
Tesla	7.67%	8.42%
吉利控股集团(Geely)	6.73%	6.82%
福特集团	3.33%	3.18%
塔塔集团	1.91%	1.73%
上海汽车工业(集团)总公司	1.42%	2.91%
丰田集团	1.05%	1.09%
三菱	0.98%	0.97%
马自达	0.49%	0.44%
本田	0.15%	0.10%
铃木	0.09%	0.10%
比亚迪汽车(BYD)	0.05%	0.09%
其他中小整车集团	0.04%	0.08%
小鹏汽车(XPeng)	0.02%	0.04%
Ferrari	0.01%	0.02%
蔚来汽车(NIO)	0.01%	0.05%
安徽江淮汽车集团	0.01%	0.00%
东风汽车公司	0.00%	0.00%
中国第一汽车集团有限公司 (FAW)	0.00%	0.08%
总计	100.00%	100.00%

来源: Marklines, 国金证券研究所

来源: Marklines, 国金证券研究所 (备注: 红字表示自主车企)

西欧以公司车为主, 重点把握公司车市场。公司车 (Fleet car): 由公司或机构购买供员工商务或私人使用。所有权归公司, 员工仅享有使用权。公司车作为实物福利 (BIK, benefit-in-kind) 给予公司与个人税收优惠。

政策变动引起 PHEV 销量下降, 我们预计未来欧洲电动车市场以 BEV 为主。预计 2023 年电动车销量 255 万辆, 其中 BEV 200 万辆, 同比增加 34%, PHEV 55 万辆, 同比减少 34%。

图表25: 英国汽车销量结构中, 公司占 50%左右份额

(辆)	Private	Fleet	Business	合计
	私人	公司	商用	
22.1-5 销量	358581	287200	15340	661121
同比	11.4%	-26.0%	13.5%	-5.4%
占比	54%	43%	2%	
2021 销量	802504	812029	32648	1647181
同比	7.4%	-4.4%	-4.7%	1.0%
占比	49%	49%	2%	
2020 销量	747507	849309	34248	1631064
同比	-26.6%	-31.1%	-43.3%	-29.4%
占比	46%	52%	2%	
2019 销量	1018258	1232447	60435	2311140
同比	-3.2%	0.8%	-34.4%	-2.4%
占比	44%	53%	3%	

来源: Marklines, 国金证券研究所

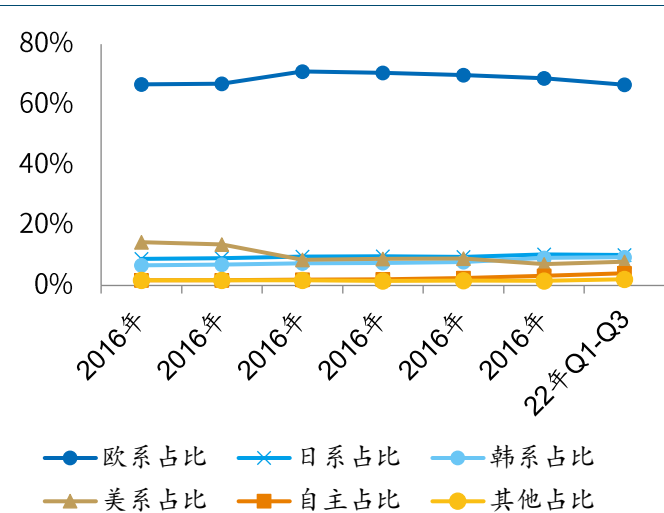
图表26: 欧洲电动车 23 年销量预计达到 255 万辆

	2020	2021	2022E	2023E
特斯拉	97645	166680	252250	415000
大众	296546	527984	443720	456560
Stellantis	120859	285247	341520	383350
宝马	131810	214249	218765	212000
奔驰	149116	222399	192725	166050
福特	21397	72668	68680	64210
通用	11	2	5	40
丰田	4794	23563	25450	26700
本田	3983	3342	2500	3000
日产	153104	198514	168683	205720
现代起亚	122098	218034	255810	297000
塔塔集团		41608	39200	36600
上汽集团		39460	71265	105657
沃尔沃	95165	146404	137840	140125
其他	72053	37572	35000	40000
合计	1268581	2197726	2253413	2552012
YoY		73%	3%	13%

来源: Marklines, 国金证券研究所

欧洲市场由本土欧系车企占主流, 自主品牌占比持续提升。欧系近年维持 60% 以上市占率, 2022 年自主品牌占比已提升至 4%, 主要由吉利贡献, 排除沃尔沃的影响 (17.2 万辆) 外, 22 年 1-9 月上汽于欧洲销量最高, 海外共销售 7.9 万辆, Iveco、奇瑞、长城欧洲销量均过万, 分别为 5.6、3.4、2.2 万辆。

图表27: 欧洲以欧系车型占比为主



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表28: 中国主机厂于欧洲销量前十 (辆)

自主车企	22 年 Q1-Q3
吉利控股集团(Geely)	220444
上海汽车工业(集团)总公司	78533
Iveco (2022-)	56340
奇瑞集团 (Chery)	33834
长城汽车股份有限公司 (GWM)	21968
长安汽车集团(Changan/Chana)	3791
中国第一汽车集团有限公司 (FAW)	3119
安徽江淮汽车集团	2693
东风汽车公司	2308
比亚迪汽车(BYD)	1810
总计	424840

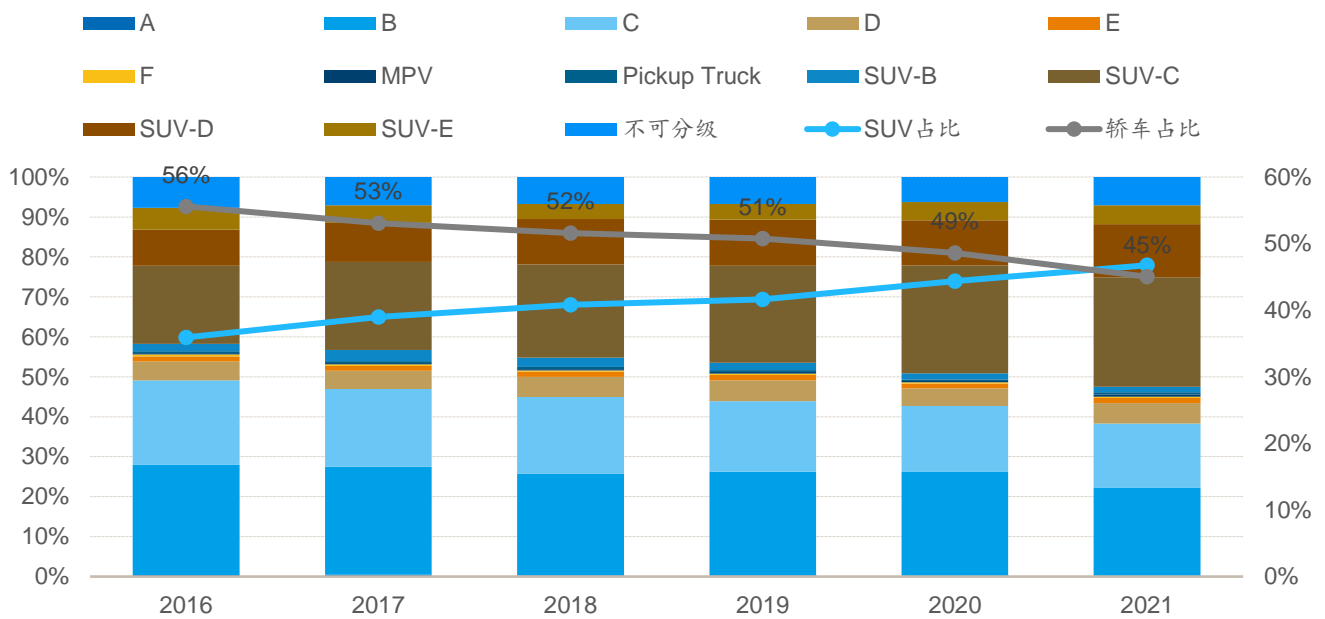
来源: Marklines, 国金证券研究所

### 2.3 俄罗斯: 自主品牌凭 SUV 提升市占率

车型上, 俄罗斯市场以中小型轿车和 SUV 为主, SUV 作为新兴品种相比轿车具有更好的通过性和车内空间, 俄罗斯车市 SUV 化加强。SUV 近六年占比持续提升, 2021 年占比已达 47%, 占比超过轿车: 2021 年 B+C 级别车占比 38%, SUV C+D 级占比 40%; 2022 年变动较小。

畅销车型中俄系占主导地位, 市场较为集中。销量前十车型中, 俄罗斯自产车型占 5 席, 韩系占 3 席; 5 款为小型车, 3 款为 SUV。

图表29: 俄罗斯车型级别分布上, 以中小型轿车和 SUV 为主



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表30: 俄罗斯以小型车和小型 SUV 为主流车型

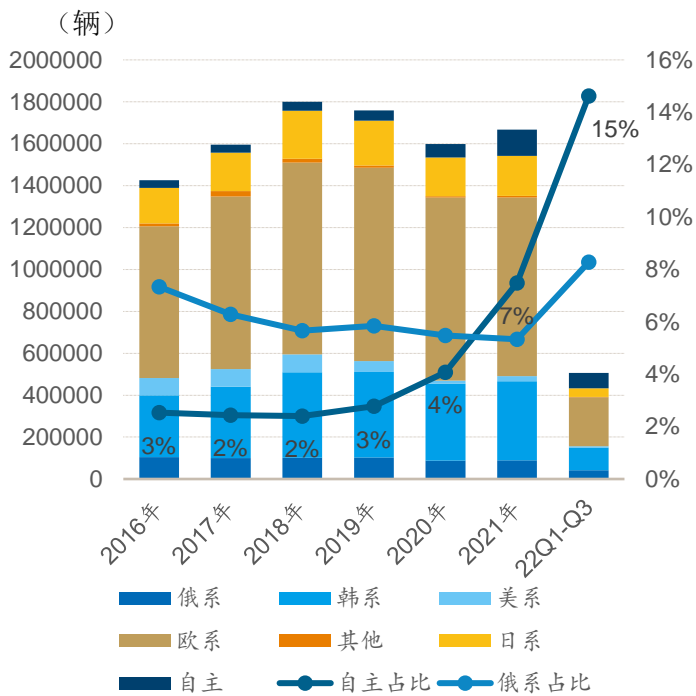
俄罗斯	22Q1-Q3 销量 (辆)	轴距 (mm)	车系	车企	类型	全国销量占比
Granta	54929	2476	俄系	雷诺-日产联盟	小型车	10.8%
Vesta	26668	2635	俄系	雷诺-日产联盟	小型车	5.3%
Rio	23872	2500	韩系	起亚	小型车	4.7%
GAZelle	20034	3200	俄系	GAZ 集团	厢式货车	4.0%
LADA Niva	19977	2200	俄系	雷诺-日产联盟	小型车	3.9%
Solaris	17534	2600	韩系	现代	小型车	3.5%
Largus	16306	2810	俄系	雷诺-日产联盟	紧凑型旅行车	3.2%
Creta (ix25)	16152	2610	韩系	现代	紧凑型 SUV	3.2%
Duster	11366	2676	法系	雷诺-日产联盟	紧凑型 SUV	2.2%
Jolion	10580	2700	中系	长城	小型 SUV	2.1%

来源: Marklines, 国金证券研究所

俄国市场自主占比逐步赶超俄系车企。22年1-9月累计自主车企销量占比已达15%，而俄系仅占8%。俄国市场以欧系车企和日韩车企占比最高，主要得益于日韩地域优势以及历史抢先战略布局。

自主车型中长城哈弗、奇瑞瑞虎突破较快，俄罗斯22年1-9月自主车企销量排名前三分别为奇瑞、哈弗、吉利，对应销量2.1、2.0、1.4万辆，且均为SUV车型。

图表31: 俄国市场竞争格局: 自主占比超越俄系占比



图表32: 自主品牌中奇瑞、长城和吉利在俄销量较高

自主品牌	22年 Q1-Q3 销量 (辆)
奇瑞	21082
哈弗	20045
吉利	14303
Cheryexeed	8835
长安汽车 (Changan/Chana)	3791
沃尔沃汽车 (2011-)	1688
奔腾	1672
风神	1255
长城汽车 (GW)	746
广汽 (GAC)	346
Iveco (2022-)	170
力帆	142
北汽福田汽车	9
中华 (Brilliance)	6
众泰	1
帝豪	0
<b>总计</b>	<b>74091</b>

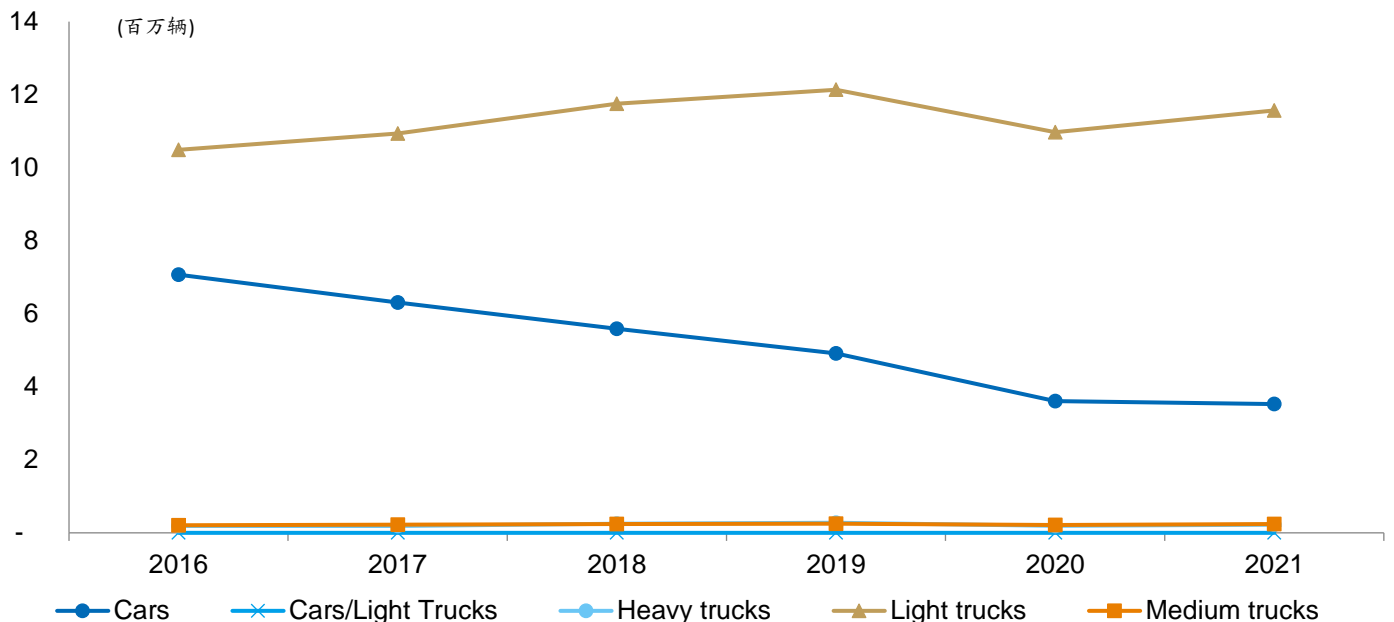
来源: Marklines, 国金证券研究所

来源: Marklines, 国金证券研究所

## 2.4 美国: 轻型车为主, 政策阻挠自主车企进军

美国销量以轻型车为主, 2021年汽车销量74%均为轻型车, 数量为1157万辆; 汽车销量前三名均为美系皮卡车型。市场竞争激烈, 自主车企较难进入。畅销车系上, 美系车和日系车占据美国主流市场, 强势车企已在美国盘踞多年, 自主车企进入需要直接面对最强大的竞争对手。

图表33: 美国销量以轻卡为主



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表34: 美国以日系车和美系车为畅销车型

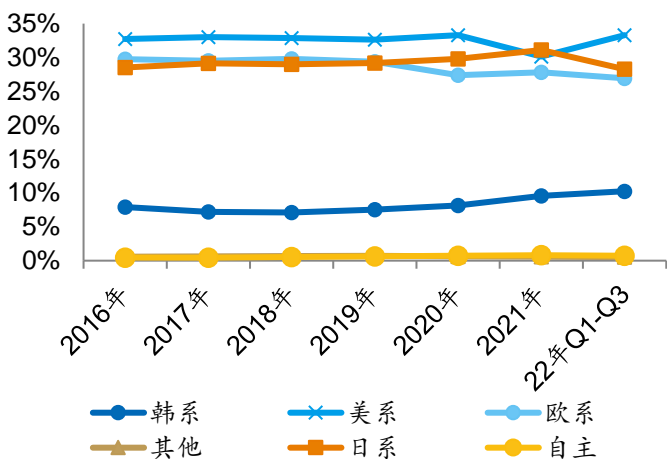
美国	22Q1-Q3 销量 (辆)	轴距 (mm)	车系	车企	类型	全国销量占比
Ford F-Series	467307	F150 3694	美系	福特	皮卡	4.4%
Silverado	374479	3750	美系	通用汽车	皮卡	3.5%
Ram P/U	363089	3569	美系	克莱斯勒	皮卡	3.4%
RAV4	303341	2690	日系	丰田	紧凑型 SUV	2.9%
Camry	214403	2825	日系	丰田	中型车	2.0%
Model Y	195581	2890	美系	特斯拉	中型 SUV	1.8%
Grand Cherokee (Jeep (2009-))	172545	3091	美系	克莱斯勒	中大型 SUV	1.6%
GMC Sierra	169107	3645	美系	通用汽车	皮卡	1.6%
Highlander	164451	2850	日系	丰田	中型 SUV	1.6%
Explorer	156243	3025	美系	福特	中大型 SUV	1.5%

来源: Marklines, 国金证券研究所

美国车市由美系、日系、欧系车占主导地位, 22年 Q1-Q3 销量占比分别为 33%、28%、27%, 自主车企销量基本由沃尔沃贡献, 排除沃尔沃外仅剩极星贡献较大, 但 22年 Q1-Q3 累计销量仅有 6638 辆。

IRA 法案和高关税情况下, 自主车企进入美国市场难度加剧。IRA 政策方面, 当前 IRA 政策规定在美电动车若要拿到 7500\$ 补贴, 必须在美国本土生产, 且满足: (1) 3750\$: 24 年以前 40%+ 的关键金属原材料在美国或与美国有自由贸易协定的国家开采或加工, 或在美国本土回收; (2) 3750\$: 24 年以前 50%+ 成本占比的电池在北美生产或组装; (3) 24 年开始电池成分中有产自中国的部分不再适用补贴。关税方面, 中美贸易战持续, 大部分中国车出口到美国会被征收 27.5% 的关税, 比其他国家出口高 25%, 为此中国车在本就竞争激烈的美国市场失去了性价比优势。在 IRA 法案和关税双重加持之下, 美国中短期难以突破。

图表35: 美国以美系、欧系、日系车为主流



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表36: 中国车企在美布局量较少

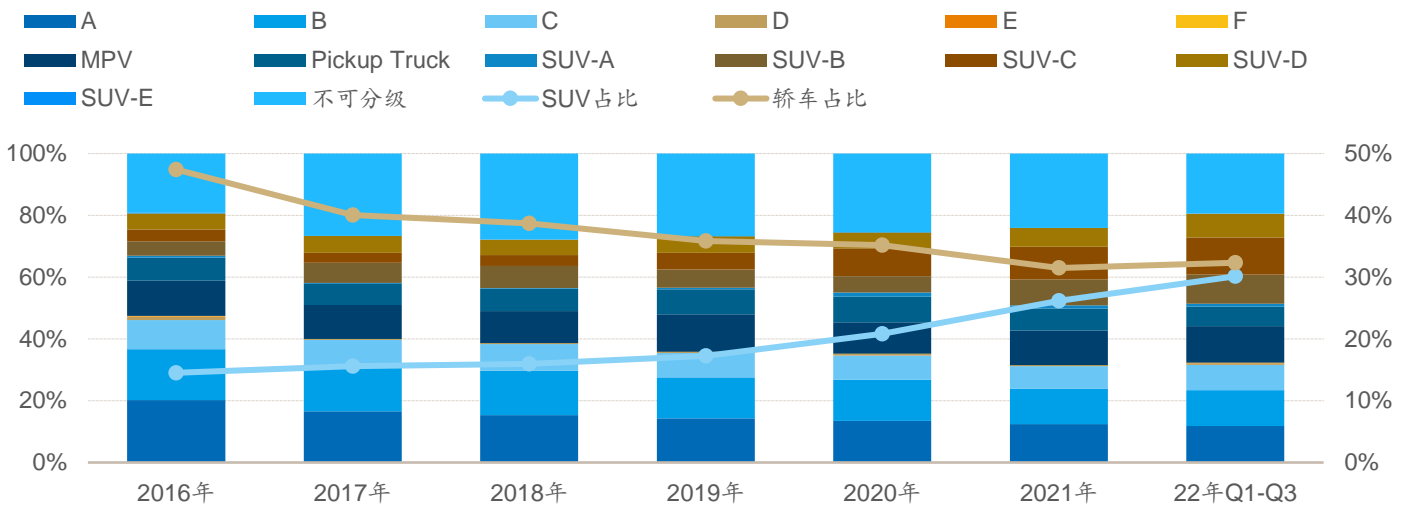
车企品牌	22年 Q1-Q3 销量 (辆)
极星	6638
路特斯 (Lotus) (2017-)	208
沃尔沃汽车 (2011-)	72155
<b>总计</b>	<b>79001</b>

来源: Marklines, 国金证券研究所

## 2.5 东南亚&南亚: 与中国地理环境类似, 适合电车发展

SUV 占比下滑, 轿车占比提升。东南亚和南亚消费以小型轿车为主, 近年逐步被 SUV 赶超, 轿车和 SUV 22年 Q1-Q3 累计销量占比分别为 35%、34%。销量前十的车型中, 有 6 款车为小型车。主要因为当地人均收入水平较低, 购买小型车更具性价比。

图表37: 东南亚与南亚消费以小型轿车为主, 近年逐步被 SUV 赶超



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表38: 南亚以日系小车为畅销车型

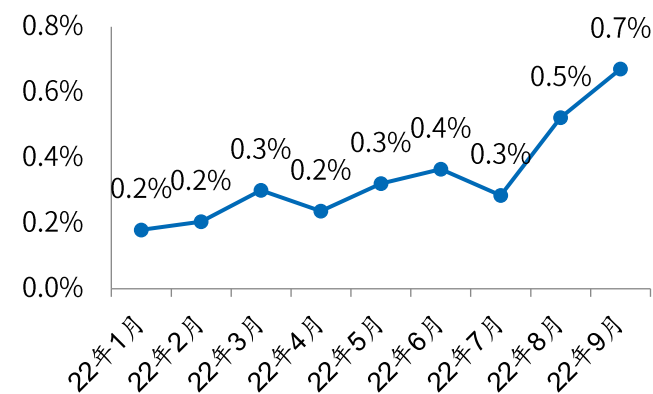
南亚	22Q1-Q3 销量 (辆)	轴距 (mm)	车系	车企	类型	全国销量占比
Wagon R	187386	2460	日系	铃木	小型车	4.9%
Alto	165070	2380	日系	铃木	小型车	4.3%
Swift	139788	2450	日系	铃木	小型车	3.6%
Baleno	130639	2520	日系	铃木	小型车	3.4%
Nexon	126587	2498	印系	塔塔	紧凑型 SUV	3.3%
Dzire	121145	2650	日系	铃木	小型车	3.2%
Creta (ix25)	105489	2610	韩系	现代	紧凑型 SUV	2.7%
Eeco	98449	2350	日系	铃木	小型车	2.6%
Vitara Brezza	98098	2500	日系	铃木	紧凑型 SUV	2.6%
Ertiga	97228	2740	日系	铃木	紧凑型 MPV	2.5%

来源: Marklines, 国金证券研究所 (备注: 统计了印度和巴基斯坦的销量情况)

东南亚和南亚新能源车渗透率较小, 22年7-9月渗透率快速提升至0.7%, 电动车即将进入高速发展时期。

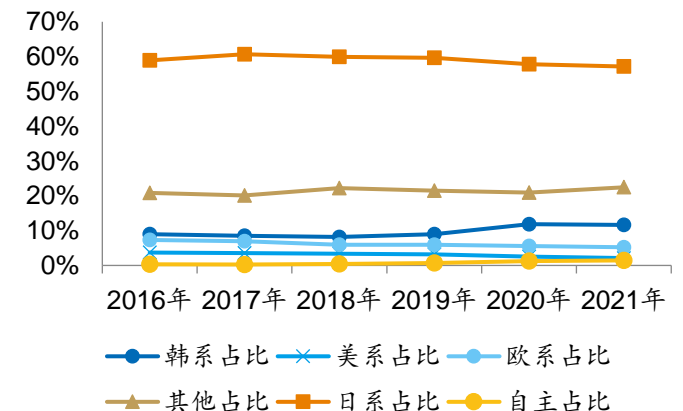
东南亚各国已纷纷推出利好新能源车的政策, 日系车企长期主导东南亚和南亚市场, 但习惯于开发混动和插混车型, 纯电车型较少; 自主品牌有望凭高电动化和智能化能力抢占东南亚市场。

图表39: 东南亚和南亚新能源车渗透率较小



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表40: 东南亚和南亚车系布局: 日系主导



来源: Marklines, 国金证券研究所

图表41：东南亚电动车利好政策频出

国家	外资新能源汽车生产销售企业准入	政府鼓励政策
马来西亚	不属于受限业务	政府颁布的针对电动汽车的税收优惠政策仅有全电动汽车被纳入优惠政策范围。上述税收优惠政策自2022年1月1日起生效。 <b>整车进口</b> ：在2023年底之前，进口（CBU）电动汽车享有进口税的豁免。2022年6月30日前，进口乘用车仅享有50%的销售和服务税减免。 <b>本地组装</b> ：在2025年底之前，本地组装享有进口关税豁免，以及销售和服务税全豁免。
印度尼西亚	优先发展业务	<b>企业所得税减免</b> 生产汽车属于政府定义的“优先发展行业”。运营优先发展行业领域的合格项目，且投资额不低于5000亿印尼盾的纳税人可获得100%的企业所得税减免，减免期最短为5年，最长为20年，具体取决于投资的金额，随后2年可再获得50%的企业所得税减免。对于投资额在1000亿至5000亿印尼盾之间的项目，可在开始商业生产后的5年内获得50%企业所得税的减免，并在随后2年内获得25%企业所得税的减免。免税期从开始生产的年份算起。
泰国	不属于受限业务	<b>B0I 授予的税收优惠</b> 泰国投资促进委员会（Board of Investment, B0I）为各种类型电动车辆的供应方提供最高8年的免企业所得税优惠，针对部分项目，8年免税期后可以再享受最高3年的企业所得税减半优惠。此外，对于进口机械设备和原材料在一定年限内免征关税。可享受泰国投资促进委员会提供的投资促进权益的业务活动包括： 1) 生产 BEV/PHEV/HEV[12] 及 BEV 平台；2) 生产纯电动公交车和货车及其平台；3) 生产纯电动摩托车、三轮车、自行车、船；4) 电动汽车充电服务站项目；5) 生产电动汽车17项关键零部件；6) 生产其他汽车和电气零部件。 <b>内阁批准的税收优惠：</b> 从2022年起至2025年5月底，免征在本地免税区、自由贸易区组装或制造的部分电池驱动车的关税，并将进口电池视为当地制造成本（最高为电动汽车零售价的15%）免征关税。此前，为鼓励民众购置电动汽车，泰国政府已大幅降低电动汽车消费税。

来源：马来西亚财政部，印度尼西亚工业部，印度尼西亚财政部，泰国投资促进委员会，泰国财政部，国金证券研究所

## 2.6 出口关税政策：发达国家整体关税较低，中美贸易战影响较大

在进口关税方面，从国家层面来看，日本、德国等发达国家关税较低，日本采用零进口税率，其他发达国家税率基本低于10%；中国、巴西等发展中国家关税高，皆在10%以上。且中美之间有贸易战导致关税超过25%，中国车出口到美国将面临27.5%的高额关税，进入美国市场的壁垒进一步增加。

零部件与整车方面，核心零部件税率低于整车进口税率，以我国为例，整车进口关税在15%，零部件进口在6%，因为发达国家关税低，我国车企面对发达国家主要是以整车本土生产，直接出口为主。针对体量大的发展中国家，采用当地生产，核心零部件进口模式。

图表42：各国汽车进出口关税：中美贸易战影响较大

进出口国	中国	巴西	日本	德国	澳大利亚	美国
中国	-	20%	0%	10%	0%	27.50%
巴西	15%	-	0%	10%	5%	2.50%
日本	15%	20%	-	5%	0%	2.50%
德国	15%	20%	0%	-	5%	2.50%
澳大利亚	15%	20%	0%	10%	-	2.50%
美国	25%	20%	0%	10%	0%	-

来源：中华人民共和国商务部，国金证券研究所

图表43：发达国家整车进口与零部件进口税率较低

	整车进口税率	零部件进口税率
中国	15%	6%
日本	0%	0%
德国	-	-
澳大利亚	0%	0%
美国	0-2.5%	2.5%
巴西	20%	18%

来源：中华人民共和国商务部，国金证券研究所

### 三、分企业：自主企业出海各显神通，比亚迪最具潜能

#### 3.1 第一代出海车企体系成熟，海外生产、研发和销售网络俱备

各车企结合自身特色，分发展阶段，选择全局式（上汽）、品牌强化式（长城）、资源整合式（吉利）、新能源（比亚迪）、智能化（蔚来、小鹏）等出海战略。上海、奇瑞等出海第一代标志车企已经经历了产品走出去、工厂走出去阶段，正经历品牌走上去的过程。蔚来、小鹏开局便以西欧为出海目的地，走智能化出海之路，产品定位比第一代更高。

图表44：各车企结合自身特色选择出海战略

车企	2021 年海外销量	出海方式	出海战略
上汽	697249	<b>全局式出海：</b> 从产品到服务的全产业链出海	“有系统、有规划、成建制”出海，针对不同市场环境、产业政策及消费者出行需求，上汽采取差异化战略。面向欧洲，MG 主要瞄准新能源市场，同时坚持品牌向上战略，价位对标本地热销车型，产品性能更具优势；面向东南亚市场，上汽通过差异化的产品功能和完善的本土售后服务突出重围。
奇瑞	269154	从最开始采用代理公司模式出海到后来在当地建工厂的形式	国际化“三步走”：从产品“走出去”，到工厂“走进”，再到品牌“走上去”的模式。
长城	142793	<b>品牌强化式出海：</b> 坚定不移走自主品牌出海路线	1.采取因地制宜的战略战术，根据区域特点和需求针对性研发，快速精准满足客户需求，用智能化的新品建立品牌认知。 2.海外销售明星产品以提高成功率，如在俄罗斯销售 H6、F7、H2 等款式，在泰国销售长城炮等皮卡。 3.收购海外工厂，加速全球产能布局。
吉利	115008	<b>资源整合式出海：</b> 收购海外优质资产实现强强联合	吉利是通过投资并购深化海外战略的典型代表。最初将市场定于东南亚市场，走落差式目标市场扩展战略。随着吉利汽车发展，吉利收购沃尔沃，走入欧美高端市场，形成攀高式市场扩展战略。
长安	114070	-	计划到 2025 年建成 2-3 个海外制造基地，适时建立欧洲总部和北美总部。
比亚迪	9194	<b>新能源出海：</b> 海外销售以新能源车为主	1998 年比亚迪商用车在欧洲市场布局电池业务后，在荷兰建立其欧洲总部。随着比亚迪英国分公司的成立，开始加速推进欧美市场的开拓步伐与范围，逐步将新能源客车及卡车业务推向海外。
小鹏	483	<b>智能化出海</b>	以挪威为基地，不断以扎实的产品力赢得新的欧洲市场。
哪吒	14	<b>智能化出海</b>	率先在泰国落地其针对海外市场而打造的哪吒 V 右舵版，再以泰国为中心，进军整个东盟新能源汽车市场。先南下东南亚，再西进欧洲。
蔚来	201	<b>智能化出海：</b> 集全球研发优势打磨产品	将欧洲作为其出口首发地点，构建“产品+服务”完整运营体系，将自建由车、服务、数字化和生活方式构成的完整运营体系。
理想	0	/	长远目标要成为全球化汽车科技企业，非常认真研究海外市场的产品+渠道模式，团队已经建立。

来源：公司公告、国金证券研究所

我们预计海外销售总量，上汽、奇瑞、长安、吉利和长城等短期将继续保持领先。由于出海周期长、风险高、短期投入产出比较低，自主车企对出海的积极性并不高。而现有强势出海车企已经充分布局了海外工厂、研发中心和数百家销售网点，积累了丰厚的出海经验，为后续持续提升海外销量提供了保障。

图表45：第一代出海头部车企海外具有大量的产能、销售和研发中心

	海外产能布局	海外研发中心	海外销售渠道	海外销量目标
上汽	3个工厂：泰国、印尼、印度 1个组装工厂：巴基斯坦	3个：美国、以色列、英国	近810个海外营销服务网点	2025年海外年销量达150万辆，欧洲市场销量达到30万辆，新能源车占比70%
奇瑞	10个组装工厂	4个：欧洲、北美、巴西	1500余家海外经销商和服务网点	“十四五”期间年海外销售50万辆
长安	1个工厂：巴基斯坦	5个：意大利、日本、英国、美国、德国		长安品牌2030年销量达450万辆，海外占比达到30%
吉利	吉利：3个组装工厂 路特斯：1个工厂，英国 宝腾：2个工厂，马来西亚；1个组装工厂，巴基斯坦 沃尔沃：10个生产和装配厂	3个工程研发中心：瑞典、英国、德国 4个造型设计中心：瑞典、西班牙、美国、英国 沃尔沃：3个研发中心和3个设计中心	吉利：450余个销售和服务点 宝腾：全球200余家经销商 沃尔沃：全球2300余家经销商	2025年集团整体销量达60万辆
长城	4个工厂（布局）：俄罗斯、泰国、印度、巴西 5个KD工厂：厄瓜多尔、马来西亚、突尼斯、保加利亚、伊朗	6个：日本、美国、德国、印度、奥地利、韩国	海外销售网点达500余家	2025年长城汽车全球年销量400万辆

来源：公司公告，公司官网，Marklines，国金证券研究所

### 3.2 蓄势待发，比亚迪出海潜能最强

比亚迪是出海潜在爆发力最强的公司。22年1-9月累计海外销量3.2万辆，同比增长210.5%。比亚迪已在海外有多家销售网络布局，有望凭借较高的产品力和性价比打开海外市场。比亚迪22年8月在挪威累计出口量已达3125辆。挪威作为各大自主新势力登陆欧洲的第一站，已被比亚迪突破。此外，还可从海外销售车型、海外销售地区、海外销售形式上看到比亚迪出海数量爆发已在黎明前夕。

图表46：各车企在各国出口量统计，可见比亚迪已经开始突破欧洲（辆）

1-9月出口国家	上汽集团	奇瑞集团	长城汽车	吉利集团	长安集团	江淮集团	北汽集团	东风集团	比亚迪	一汽集团	江铃集团	华晨集团	1-8月出口国家	上汽集团	奇瑞集团	长城汽车	吉利集团	长安集团	江淮集团	北汽集团	东风集团	比亚迪	一汽集团	江铃集团	华晨集团
智利	14668	20819	10018	2438	15203	9480	4585	5756		229	3359	2114	缅甸	84	906		131	133			206		68		11
沙特阿拉伯	16822		9744	12854	21227								阿根廷		736	94		83	78	328	180		24	14	13
俄罗斯		15467	17170	11802	3002		9	1096		1413		6	比利时	605			854		3	36					
澳大利亚	30599		13321	62									丹麦	1349								6			
墨西哥	28696				3033	9789	335				168		巴基斯坦					778	429						
英国	32225												新加坡	238			2		17	128	757				
埃及	9380	14416	1246	892	1225		202		3125		124	170	科威特	664			350								
印度	31910												乌克兰	140	435	267			32		30		84		
泰国	21663		7154				69		56				土耳其	663							226				
巴西		23791				836	45		46		1	1	马来西亚					410	2	157	70		19	6	
南非		2582	15016			69				1833			奥地利	596					9						
菲律宾	8010	1668		6199			1809						爱尔兰	489											
哥伦比亚			197		570	2513	3863	1180	1716	176	1272		阿曼	96			379								
德国	5948			2425									日本	42			166				6				
以色列	3924			3750		104		447		64			美国				133								
法国	5276			1782									保加利亚			124									
瑞典	5349			1379					26				捷克	39							59				
阿拉伯酋长国	3914	13	547	43	1834								芬兰	84											
新西兰	3449		1922	18		1	181	3	468				瑞士	28			10		31						
意大利	3568		38	2137									罗马尼亚	39						1	5	20			
西班牙	3540			1579		6		475	22			35	斯洛伐克								59				
挪威	2869			3		1		37	1508	1149			卢森堡	29			11		1	2	2		1		
哈萨克斯坦	14	1970	552			2066				71			斯洛文尼亚	17							4		1	1	
印度尼西亚	659			2986		1			4				希腊	11											
中国台湾				337	205	607	170	265	256	65	256		波兰								3				
													总计	238725	83823	77734	52726	46925	26407	12238	11981	8017	5314	5213	2356

来源：中国汽车流通协会，国金证券研究所（备注：国家名称为红色字体表示为欧洲国家）

海外销售车型上，比亚迪以纯电动车型为主，基本都是成熟爆款车型和新款车型。10月出口的9款车型中，仅有宋和秦 PLUS 为插混车型，其余均为纯电。当前元 Plus 是出口主力车型，10月出口7130辆，占当月全国乘用车总出口量的2.9%，占比亚迪乘用车出口量的74.8%。海豚10月国内销量25336辆，元 Plus 国内销量27548辆，但海豚出口量目前只有96辆，尚在出口初始阶段，具有较大增长动力，叠加海狮、海豹等海洋系列车型已规划登陆日本、泰国和澳大利亚等市场空间排名全球前二十的地区，比亚迪已蓄势待发。

图表47: 比亚迪乘用车出口车型以EV为主(辆)

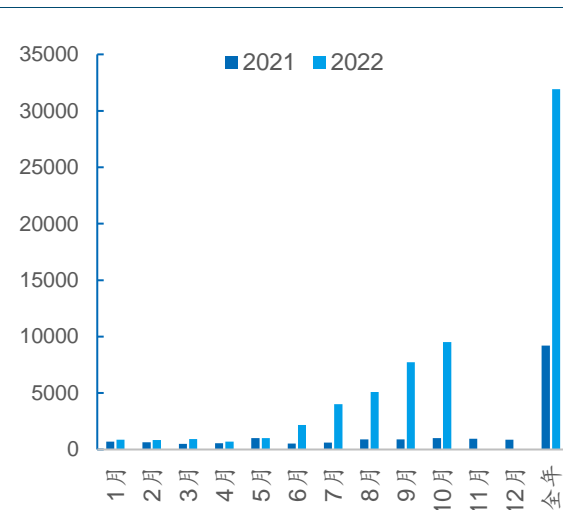
品牌型号	22年10月				累计				类型
	整车出口	比重%	同期出口	同比%	整车出口	比重%	同期出口	同比%	
比亚迪元 PLUS	7130	2.9			22210	1.3			EV
比亚迪宋	705	0.3	398	77.1	1306	0.1	948	37.8	DMI
比亚迪汉	446	0.2	3	14766.7	689	0	47	1366	EV
比亚迪 E6	315	0.1	0		1704	0.1	146	1067.1	EV
比亚迪 D1	303	0.1	48	531.3	601	0	57	954.4	EV
比亚迪 T3	260	0.1	0		260	0	0		EV
比亚迪唐	172	0.1	79	117.7	1649	0.1	1345	22.6	EV
比亚迪秦	102	0	110	-7.3	212	0	110	92.7	DMI
比亚迪海豚	96	0	0		1243	0.1	18	6805.6	EV
合计	9529	3.8	1531	522.4	32278	1.8	10394	210.5	

来源: Marklines, 乘联会, 国金证券研究所

海外销售地区上, 比亚迪出海地区遍布亚洲、欧洲和美洲。截至9月初, 首批 Atto 3 (元 Plus) 在澳大利亚已经成功交付客户, Atto 3 全电动标准续航版 SUV 将于 22 年底或 23 年初抵达澳大利亚。同时, 公司在不同的区域采取不同的投放策略, 以满足当地的消费偏好, 获得竞争优势, 例如澳大利亚、日本等地主要投放右舵版 e 平台 3.0 技术的纯电动汽车, 欧美市场倾向于优先销售成熟的汉唐系列。

出海形式上, 除整车出口, 比亚迪还选择在海外组装与自主建厂, 目前海外已经有 6 座工厂。采用纯电动商用车路线切入海外新能源市场。2018 年 3 月, 比亚迪宣布在法国北部大区博韦市建立其在欧洲的第二座电动车工厂。加上此前的日本、美国、巴西等工厂, 这家以高端新能源车切入国外市场的中国品牌让人眼前一亮。

图表48: 比亚迪出口量快速提升(辆)



来源: Marklines, 乘联会, 国金证券研究所

图表49: 除整车出口, 比亚迪还选择在海外组装与自主建厂

国家	产品及配套设施
法国工厂	产品: 纯电动巴士系列、后期计划增加更多纯电动车型 配套设施: 售后服务中心、备件物流中心
美国工厂	产品: 纯电动巴士系列、纯电动卡车系列 配套设施: 研发、产品设计中心、培训中心及售后服务中心
匈牙利工厂	产品: 纯电动巴士系列、纯电动卡车系列、纯电动叉车系列 配套设施: 售后服务中心、物流中心
巴西工厂	产品: 纯电动巴士系列、纯电动卡车系列、纯电动叉车系列、电池、太阳能板等 配套设施: 研发中心、原型车制造中心
日本工厂	车辆等模具研发和生产。前身为日本最大的汽车冲压模具厂商
厄瓜多尔工厂	产品: 纯电动卡车系列、纯电动卡车系列

来源: Marklines, 乘联会, 国金证券研究所

海外销售地区新能源车竞品少, 比亚迪优势显著。商用车塑造品牌形象, 乘用车紧随其上。借助商用车消费基础积累, 公司着眼于海外乘用车市场。2022.01-10 乘用车累计出口 31906 辆。价格上, 汉、唐及 ATTO 3 在德国售价 49.8 万/26.3 万元, 皆高于国内。公司宣布参加 10 月巴黎车展、与欧洲知名经销商合作, 预计出口重心在欧洲地区, 而欧洲电动车市场目前竞争尚不充分, 主要以 Tesla、大众为主, 主力车型价格集中在 14-35 万人民币, 而比亚迪在国内价格集中在 10-28 万人民币, 产品力更强。

图表50: 比亚迪乘用车海外市场布局较广

地区	国家	车型	自营/合作经销商	门店数量
亚洲	日本	Atto 3、海豹、海狮	自营	预计到 2025 年开设 100 家门店
	新加坡	Atto 3、海豹、海狮	Vantage Automotive	1 家
	泰国	Atto 3、海豹、海狮及 DM-i/ DM-p 车型	REVER Automotive	预计 22 年底建成 31 家门店。23 年将建成 60-70 家
	柬埔寨	Atto 3	环亚合众(柬埔寨)贸易有限公司	/
	以色列	唐、汉、Atto 3	Shiomo Motoers	/
欧洲	德国	唐、汉、Atto 3	Hedin Mobility	/

	瑞典	唐、汉、Atto 3	Hedin Mobility	/
	挪威	唐、汉、Atto 3	RSA	51 家
	荷兰	唐、汉、Atto 3	Louwman	/
	丹麦	唐、汉、Atto 3	Nic. Christiansen	/
大洋洲	澳大利亚	Atto 3、海豹、海狮	EVDirect	12 家（更新中）
	新西兰	Atto 3	Andrew Simms	7 家
拉丁美洲	巴西、哥伦比亚，乌拉圭、巴哈马、多米尼亚、哥斯达黎加	汉 EV、唐 EV	巴西与 Eurobike、Saga、Servopa、IESA、Agula Branca、GNC、Parvi 和 Dahruj 合作	巴西：2023 年底前拥有 100 家指定经销商

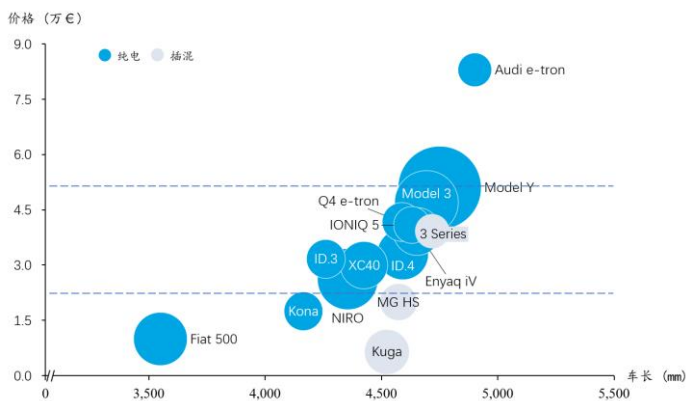
来源：Marklines，乘联会，国金证券研究所

蓝海市场，比亚迪海外销售增长阻力较小。目前欧洲销量主力车型的价格带集中在 2 万-5 万欧元价格带（14-35 万人民币），而比亚迪在国内车型价格带集中在 1.5-4 万欧元（10.5-28 万人民币），面临主要竞争对手为大众 ID 3、ID4、XC40、IONIQ 5、3 系，其中特斯拉 Model Y 与 Model 3 月销 1 万辆，大众 ID4，ID3，以及斯柯达 Enyaq iV 合计月销 1 万辆。比亚迪性能更好，具备很高的价格优势。预计比亚迪出口月销 1-2 万辆。

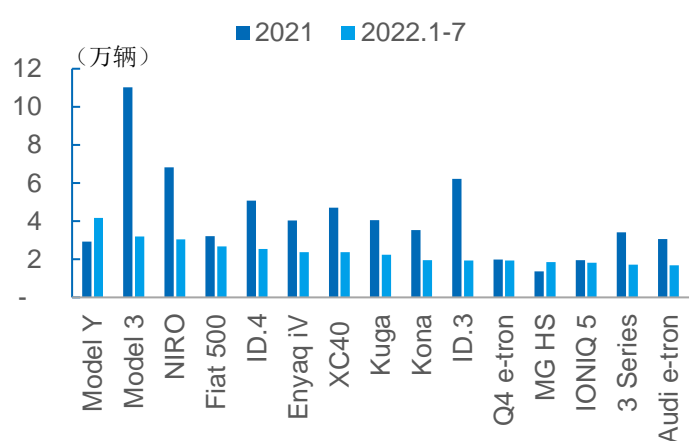
今年以来，除了四、五月份受疫情影响，出口增速环比下降，自 4 月以来，出口量逐月增加，今年乘用车累计出口 31906 辆，随着公司海外布局的步伐，预计后续出口量保持增长态势。比亚迪重点在欧洲市场销售，EV 22 年、23 年销量预计分别为 140、200 万辆，PHEV 22 年、23 年销量预计分别 85、55 万辆，EV 增长空间约 60 万辆。

图表 51：202201-07 西欧新能源车销量前 15 以欧美系为主

图表 52：2021-202207 西欧新能源车销量前 15 车型销量



来源：Marklines，国金证券研究所



来源：Marklines，国金证券研究所

### 3.3 此消彼长，比亚迪抢占了谁的份额？

从品牌上看，在比亚迪销量前十省，大众和日产的市占率下滑最显著，其次是丰田、别克、现代、哈弗。大众在销量前五省广东、河南、浙江、江苏、山东省市占率分别较 2020 年下滑 2.0、4.0、2.8、4.1、3.9 pct；日产分别下降 3.0、1.4、2.0、2.1、1.6 pct。在广东省，丰田、别克、哈弗市占率分别下滑 0.4、0.9、0.6，现代跌出排名前二十。

图表53: 2022H1 比亚迪销量前十省内乘用车 Top 20 品牌排名及市场份额变动 (VS 2020)

广东省		河南省		浙江省		江苏省		山东省	
2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020
丰田	-0.4%	大众	-4.0%	大众	-2.8%	大众	-4.1%	大众	-3.9%
本田	-3.7%	五菱	+3.5%	丰田	-0.3%	丰田	+0.5%	丰田	+1.6%
比亚迪	+6.3%	本田	-0.2%	宝马	-0.7%	比亚迪	+5.7%	本田	+0.7%
传祺	+2.7%	比亚迪	+4.4%	比亚迪	+4.9%	奔驰	-0.1%	五菱	+2.3%
日产	-3.0%	丰田	+0.9%	本田	-2.0%	宝马	+0.3%	比亚迪	+4.0%
宝马	+0.1%	长安	+1.3%	奔驰	-0.7%	本田	-1.1%	长安	+1.1%
大众	-2.0%	吉利	-0.9%	奥迪	-1.2%	奥迪	-0.6%	别克	-1.4%
奔驰	-0.4%	别克	-1.4%	五菱	+1.8%	五菱	+1.3%	日产	-1.6%
长安	+0.2%	奇瑞	+1.9%	吉利	-1.0%	别克	-2.0%	奥迪	-0.0%
五菱	+1.5%	日产	-1.4%	特斯拉	+3.0%	长安	+0.1%	奔驰	+0.3%
特斯拉	+1.7%	荣威	-0.5%	长安	+0.1%	特斯拉	+2.8%	吉利	-0.5%
吉利	-1.0%	哈弗	-2.2%	别克	-1.9%	吉利	-0.5%	宝马	+0.2%
雷克萨斯	-0.4%	奔驰	+0.3%	日产	-2.0%	日产	-2.1%	奇瑞	+0.9%
奥迪	-0.9%	奥迪	-0.2%	奇瑞	+0.9%	奇瑞	+0.5%	哈弗	-1.8%
别克	-0.9%	传祺	+0.3%	传祺	+0.8%	荣威	-0.4%	传祺	+0.4%
小鹏	+1.1%	宝马	+0.2%	领克	+0.0%	哈弗	-0.8%	现代	-1.6%
哈弗	-0.6%	雪佛兰	-0.3%	欧拉	+1.4%	传祺	+0.5%	荣威	-0.2%
奇瑞	+0.2%	现代	-1.8%	蔚来	+1.4%	凯迪拉克	-0.5%	特斯拉	+1.3%
红旗	+0.2%	欧拉	+0.4%	蔚来	+1.4%	现代	-1.4%	雪佛兰	-0.5%
理想	+0.9%	红旗	+0.2%	现代	-1.8%	小鹏	+1.3%	红旗	+0.3%

跌出 Top20 现代、马自达、宝骏、福特  
宝骏、东风  
哈弗、雷克萨斯、马自达、荣威、东风  
雪佛兰、雷克萨斯、马自达、起亚、福特、宝骏  
宝骏、起亚

来源: 中国乘用车上险量, BCG, 国金证券研究所

在比亚迪销量排名第六至十名城市, 大众、日产和别克的市占率也普遍下滑。大众市占率分别下滑 1.3、2.6、2.6、2.3、3.6 pct, 别克分别下滑 2.2、0.5、0.7、0.8、1.4 pct; 日产在上海销量跌出前二十名, 在北京、四川、陕西、河北省市占率分别下滑 1.6、1.6、1.1、1.9 pct。除此之外, 在比亚迪销量前二十省内, 比亚迪的市占率均呈现上升趋势。

图表54: 2022H1 比亚迪销量前十省内乘用车 Top 20 品牌排名及市场份额变动 (VS 2020) -续

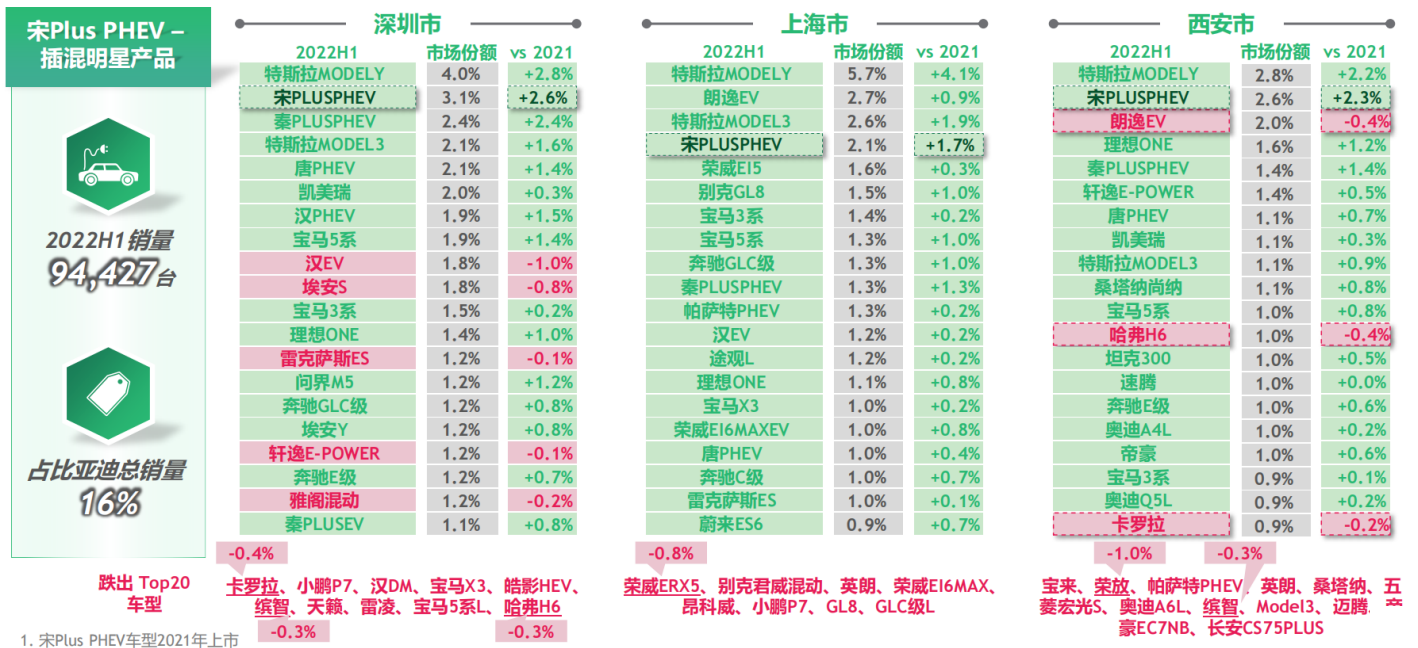
上海市		北京市		四川省		陕西省		河北省	
2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020	2022H1	vs 2020
大众	-1.3%	大众	-2.6%	大众	-2.6%	大众	-2.3%	大众	-3.6%
比亚迪	+6.4%	丰田	+1.9%	长安	+0.0%	比亚迪	+5.1%	丰田	+1.2%
特斯拉	+3.1%	比亚迪	+3.3%	丰田	+0.1%	丰田	+0.4%	本田	+0.7%
荣威	+0.6%	奔驰	-0.1%	比亚迪	+4.0%	吉利	-0.4%	五菱	+2.7%
宝马	-0.1%	宝马	+0.3%	吉利	-0.8%	吉利	-2.1%	比亚迪	+4.2%
别克	-2.2%	本田	-0.6%	宝马	+0.3%	本田	+0.1%	长安	+0.3%
奔驰	-0.9%	奥迪	-0.6%	本田	-0.3%	五菱	+1.3%	日产	-1.9%
丰田	-0.2%	特斯拉	+1.5%	五菱	+1.3%	奔驰	+0.3%	哈弗	-1.3%
奥迪	-0.2%	别克	-0.5%	奔驰	-0.4%	日产	-1.1%	吉利	-0.8%
本田	-1.5%	日产	-1.6%	奥迪	-0.2%	奥迪	+0.2%	奔驰	+0.6%
蔚来	+0.9%	BEIJING	-0.4%	哈弗	-0.9%	哈弗	-0.7%	奥迪	+0.2%
小鹏	+1.5%	传祺	+0.2%	别克	-0.7%	宝马	+0.1%	别克	-1.4%
雷克萨斯	-0.1%	红旗	+1.4%	日产	-1.6%	别克	-0.8%	传祺	+0.6%
凯迪拉克	-1.1%	长安	-0.6%	荣威	-0.3%	传祺	+0.7%	宝马	+0.2%
雪佛兰	-1.3%	吉利	-0.2%	奇瑞	+0.5%	特斯拉	+1.7%	荣威	+0.3%
吉利	-0.4%	现代	-1.2%	特斯拉	+1.3%	奇瑞	+0.7%	奇瑞	+0.4%
沃尔沃	-0.5%	哈弗	+0.1%	红旗	+0.5%	捷达	+0.1%	现代	-1.6%
长安	+0.1%	沃尔沃	-0.4%	传祺	+0.5%	领克	-0.0%	捷达	+0.1%
传祺	+0.7%	雷克萨斯	-0.5%	福特	-0.3%	福特	+0.1%	欧拉	+1.1%
福特	-0.1%	福特	+0.2%	MG	+0.3%	红旗	+0.5%	坦克	+1.0%

跌出 Top20 日产、斯柯达、五菱  
凯迪拉克、荣威  
现代、东风、雪佛兰  
起亚、宝骏、斯柯达、现代、马自达  
宝骏、雪佛兰、福特

来源: 中国乘用车上险量, BCG, 国金证券研究所

从车型上看, 在宋 Plus PHEV 销量领先的城市, 丰田荣放/卡罗拉、荣威 ERX5、哈弗 H6、本田缤智、大众朗逸等车型市占率下滑最显著。宋 Plus PHEV 是比亚迪插混明星产品, 1H22 销量为 9.4 万辆, 占比亚迪总销量 16%, 在深圳、上海、西安的市场份额相比 2021 年分别提升 2.6、1.7、2.3 pct。而丰田卡罗拉和本田缤智在深圳跌出了销量排名前二十, 市占率分别下滑 0.4 pct、0.3 pct。在西安, 朗逸、哈弗 H6 和卡罗拉分别下滑 0.4、0.4、0.2 pct。同时 Model Y 在深圳、上海、西安的市占率分别上涨 2.8、4.1、2.2 pct。

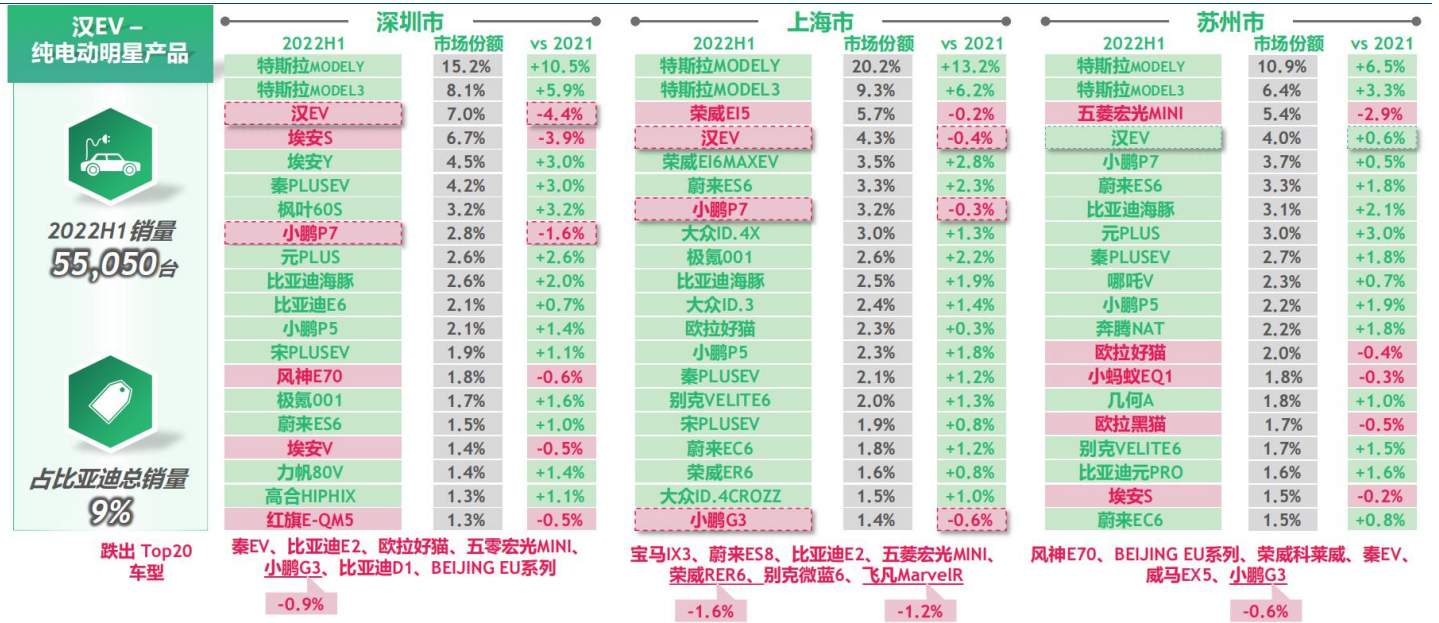
图表55: 2022H1 宋 Plus PHEV 销量前三城市中, 乘用车销量 Top 20 车型排名及市场份额变动 (VS 2021)



来源: 中国乘用车上险量, BCG, 国金证券研究所

从纯电车型上看, 汉 EV 销量领先的城市, 小鹏 P7/G3、荣威 RER6、飞凡 Marvel R 出现显著下滑; 但汉 EV 的市场份额也受到特斯拉 Model 3 和比亚迪其他车型蚕食。相比于 2021 年, 1H22 小鹏 P7 在深圳和上海市占率分别下滑 1.6、0.3pct; 小鹏 G3 在深圳、上海、苏州分别下滑 0.9、0.6、0.6。特斯拉 Model Y 和 Model 3 市占率大幅提升, 但汉 EV 份额受到蚕食, 在深圳和上海的市占率分别下降 4.4、0.4 pct。

图表56: 2022H1 汉 EV 销量排名前三城市 BEV 销量 Top 20 车型排名及市场份额变动 (vs 2021)



来源: 中国乘用车上险量, BCG, 国金证券研究所

从出海车型上看, 在欧洲的同尺寸同价格带产品中, 比亚迪纯电车型元 Plus 具备较长续航、较大中控屏、较高性价比等优势, 利于其提升销量; 汉 EV 和唐 EV 定价虽较高, 但综合性能更好, 有望开拓中高端市场。

比亚迪插混产品价格媲美合资品牌燃油车, 更节油且无里程焦虑, 势必冲击合资品牌燃油车以及混动车型销量, 且比亚迪车型外观、内饰造型风格水平开始超越外资, 外资品牌在紧凑级细分市场溢价已经很稀薄, 预计日德中低端油车将被替代。

图57: 比亚迪唐、汉、元出口车型与欧洲市场主要竞品相比综合性能较好

		比亚迪元 PLUS	ID.4	Kuga	NIRO	MG ZS SUV	比亚迪汉	宝马3系 PHEV	奔驰C级 PHEV	极星2	Model3	比亚迪唐	Model Y	Enyaq iv 60	EV 6	IONIQ 5	ID.5	
官方指导价	万欧元	3.8	5.04	2.66	2.38	3	7.2	5.05	5.62	4.55	4.3	7.2	5.4	3.9/4.5	4.8	4.2/6.0	4.9/5.1	
车长	mm	4455	4612	4524	4355	4323	4975	4728	4882	4606	4694	4870-4900	4750	4649	4698	4635	4599	
车宽	mm	1875	1852	1838	1805	1809	1910	1827	1820	1859	1850	1950	1921	1879	1908	1890	1852	
车高	mm	1615	1640	1685	1545	1653	1495	1452	1450	1454	1443	1725	1624	1616	1696	1605	1613	
轴距	mm	2720	2765	2690	2700	2585	2920	2851	2954	2735	2875	2820	2890	2765	2800	3000	2766	
纯电续航	km	430-510	425-607	56	455	428	610-715	100	105	485-565	556-675	600-730	545-660	340-510	620	600	520	
百公里加速	s	7.3	6.2	9.1	7.2	7.9	3.7-7.9	6.3-9	6.9	4.7-7.4	3.3-6.1	4.3-8.5	3.7-6.9	6.2	7.9	7.4-8.5	8.4-10.4	
中控尺寸	英寸	12.8-15.6	12	8-10	8	10.1	15.6	14.9	11.9	11.15	15	12.8-15.6	15	13	10.2-12.8	12	12	
仪表尺寸	英寸	5	5.3	-	-	3.5	12.3					5-12.3	-	-	-	12	-	
带电量	kwh	49.92-60.48	57.3-83.4	14.4	39	45.6	85.4	24	25.4	64-78	60-78.4	17.1-108.8	60-78.4	82	55.33-85.97	58-72.6	77	
驱动电机数	个	1	1-2	1	1	1	1-2	1	1	1-2	1-2	1-2	1-2	1-2	1	2	1-2	
辅助驾驶等级		L2						L2					L2					

来源: 比亚迪发布会, 懂车帝, 汽车之家, 国金证券研究所

### 3.4 特斯拉产业链零部件&龙头出口

特斯拉出口占比高, 已在海外布局的特斯拉产业链供应商有望率先受益。据中国汽车工业协会披露, 1H22 特斯拉上海工厂出口量达 9.7 万辆, 占中国新能源车出口总量的 48%, 占中国汽车出口总量的 8%。在国内进入特斯拉供应链的零部件厂商一方面受特斯拉快速增长的销量驱动, 另一方面, 如果在海外已经布局工厂, 则更容易为特斯拉海外工厂供货并为业绩带来较大弹性, 因此我们对各零部件环节的龙头和在海外布局情况进行了统计, 如宁德时代、银轮股份和三花智控等已在海外建厂且在美国已建或筹建工厂, 可享特斯拉带来的稳健性增长。

图58: 特斯拉产业链零部件&龙头出口厂商有望率先受益 (红字是特斯拉供应商)

环节	公司名称	海外厂址	环节	公司名称	海外厂址
空气悬架	中鼎股份	法国、德国、奥地利、美国	座椅	继峰股份	美国、墨西哥、巴西、阿根廷、比利时、德国、法国、西班牙、波兰、捷克、保加利亚、意大利、土耳其、南非
	保隆科技	已建: 美国、德国、奥地利、波兰 在建: 匈牙利		天成自控	英国
热管理	盾安环境	泰国	被动安全	亿和控股	越南、墨西哥
	奥特佳	美国, 英国, 斯洛伐克, 马来西亚, 摩洛哥, 土耳其, 巴西, 印度等		松原股份	德国
	银轮股份	墨西哥、美国、波兰、德国、瑞典、印度		均胜电子	德国, 葡萄牙, 罗马尼亚, 墨西哥, 美国, 英国, 瑞典, 匈牙利, 捷克, 波兰, 南非等
压铸	三花智控	墨西哥、波兰、印度、越南、美国	线控制动	华懋科技	已建: 越南
	文灿股份	法国、匈牙利、墨西哥、塞尔维亚		伯特利	美国、墨西哥
	旭升股份	无		亚太股份	-
	广东鸿图	无		星宇股份	已建: 日本 在建: 塞尔维亚
结构件	拓普集团	已建: 波兰、马来西亚、巴西、加拿大 在建: 美国、墨西哥	车灯	玲珑轮胎	在建: 泰国、塞尔维亚
	恒帅股份	筹建: 美国	玻璃	福耀玻璃	美国、德国、俄罗斯、斯洛伐克、墨西哥
电池	宁德时代	已建: 德国 规划: 匈牙利、美国	汽车功放	上声电子	捷克、巴西、墨西哥
	国轩高科	在建: 德国、阿根廷 筹建: 美国、东南亚(越南)、南亚(印度)	内饰件	新泉股份	已建: 马来西亚 在建: 墨西哥
	亿纬锂能	筹建: 马来西亚		岱美股份	已建: 美国、法国、捷克 在建: 墨西哥
电池结构件	科达利	在建: 德国、瑞典、匈牙利	管路二级供应	腾龙股份	波兰、马来西亚
摄像头	联创电子	印度	钕铁硼磁体	中科三环	无
保险杠、热成型钢车身件、侧围 & 后盖模具等	华域汽车	美国、德国、泰国、俄罗斯、澳大利亚、捷克、斯洛伐克、印度、墨西哥、加拿大等	视条、后视镜	宁波华翔	德国、英国、日本、墨西哥、罗马尼亚、捷克
			车身件	凌云股份	德国、印尼雅加达、墨西哥

来源: 各公司公告, 国金证券研究所

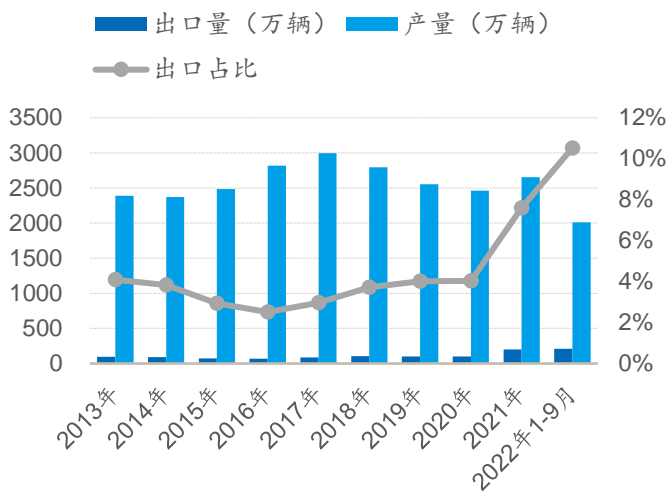
## 四、投资建议

### 4.1 空间测算: 预计未来 3 年海外销售 CAGR 为 23%

发展中国家汽车普及度逐步提升, 燃油车市场尚在经历上量阶段, 新能源汽车占比持续提升, 出海国内性价比较高的车型有利于复刻过去成功路线, 获得新的增长贡献点。

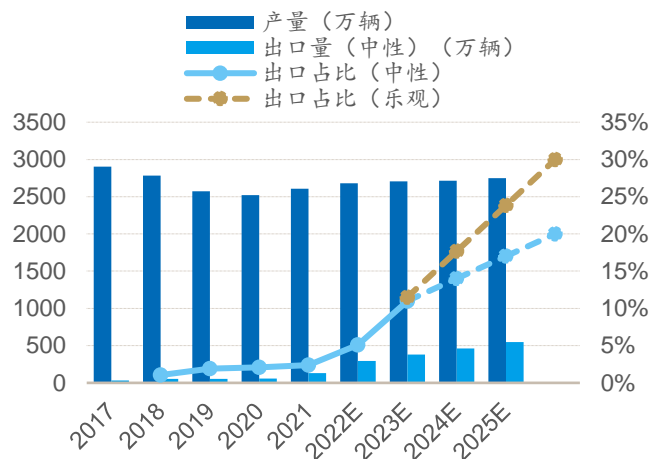
自主车企电动化、智能化能力全球领先, 性价比高, 依照日系车企历史趋势, 结合中国历史增速变动, 中性情况下, 2025 年国产车海外销售占比有望提升至 20%。预计 22-25 年海外销量分别为 295/379/461/550 万辆, 对应 3 年 CAGR 为 23%。其中, 由于比亚迪等海外销售渠道建设完成, 海外工厂逐步达产, 预计新能源车 22-25 年海外销量分别为 60/100/150/210 万辆, 对应 3 年 CAGR 为 52%。

图表59：中国22年1-9月汽车出口量占比已上升至11%



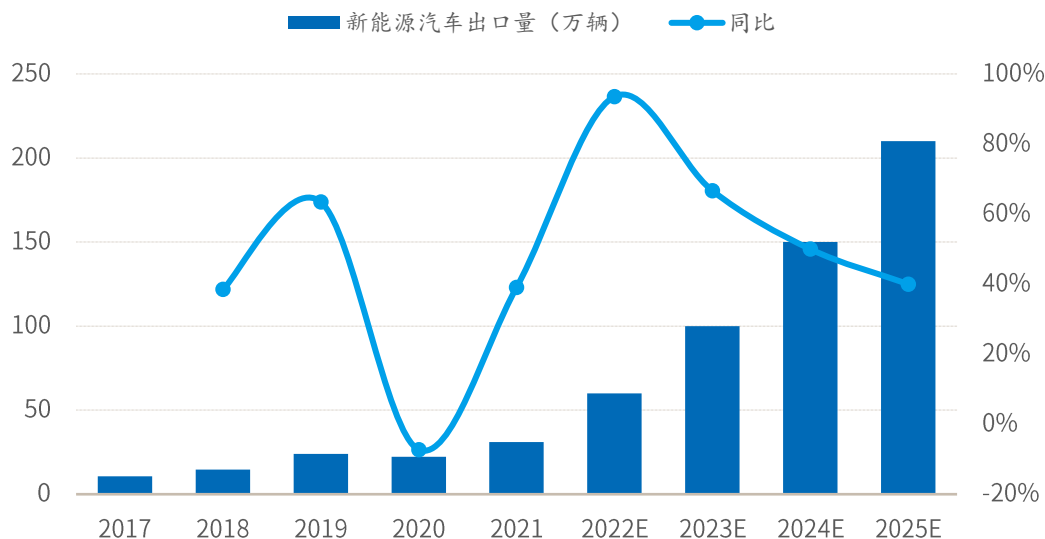
来源：乘联会，国金证券研究所

图表60：中国汽车出口量将快速成长



来源：乘联会，国金证券研究所

图表61：预计新能源汽车出口量3年CAGR为52%



来源：Wind，乘联会，国金证券研究所

## 4.2 投资建议

**行业：**当前整车出口量占总销量比重仅为11%，国产车电动化和智能化能力领先，中性情况下2025年自主出口占比有望提升至20%。预计22-25年海外销量分别为295/379/461/550万辆，对应3年CAGR为23%。其中，预计新能源车22-25年海外销量分别为60/100/150/210万辆，对应3年CAGR为52%。海外市场空间广阔，因此自身车型性价比高，且在海外已建成或开始建设生产、销售和研发网络的车企值得关注。

**整车：**建议关注出海量增长确定性较大的比亚迪，其各车型在国内竞争力已得充分验证，海外多地开始布局生产和销售网络，欧洲已经开始突破。

**汽车零部件：**特斯拉出口占中国新能源车出口量的近一半，国内配套需求与海外扩产需求给已经在海外布局的特斯拉供应商带来极大的增长潜力，推荐关注特斯拉产业链如拓普集团、三花智控等。

## 五、风险提示

**政策环境恶化风险：**若中美贸易战加剧，或其他国家开始针对自主车企出口增加关税壁垒，自主品牌汽车可能失去性价比优势，从而减少出口量。

疫情加剧风险：若疫情加剧导致物流中断，整车难以直接运输到海外售卖，则会减少出货量且对自主车企的盈利造成不利影响。

终端销量不及预期风险：若受战争、经济下滑等因素影响，重点出口目的地居民收入下滑，或当地政策导致居民购车偏好发生变动，则会大幅减少海外需求量。

竞争加剧风险：自主车企加速外卷，若多家车企同时进入一个细分海外市场，可能因为竞争加剧而使得产品定价和销量不及预期，从而影响企业经营效益。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

## 特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号 嘉里建设广场 T3-2402