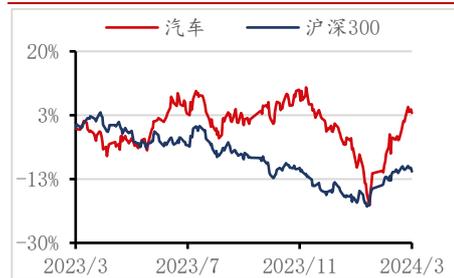


汽车

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

乘风破浪，汽车大航海时代已至

相对大盘走势



国内汽车新能源出口占比快速提升

2020年至今，国内快速复工复产，汽车出口从108万辆增长至522万辆，2020-2023年CAGR为69%，国内汽车出口实现高速增长，超越日本成为全球第一大汽车出口国。分出口区域来看，乘用车出口增量主要来自于欧洲和亚洲，其中新能源乘用车增量以纯电车型为主。分出口目的国来看，出口增量TOP10国家贡献超60%。2020-2023年国内新能源乘用车出口比例从2020年的8.2%快速增长至2023年的27.4%，新能源占比快速提升。

多维度寻找全球优质汽车消费市场

我们认为优质汽车消费市场应满足大市场容量、进口依赖度高、利润率高以及政策支持四大特点。从市场空间来看，西欧、北美、东亚、东南亚&南亚、拉美和东欧均具备较大市场规模。从进口依赖度来看，拉美、东南亚&南亚、东欧、中东&非、大洋洲对汽车进口依赖度较强，西欧、北美和东亚也存在部分进口需求。目前国内盈利能力较低，出口成为车企提升盈利能力之关键。在政策方面，全球各地区均有出台新能源汽车消费促进政策。

汽车有望复刻家电出海之路

1978-1988年，家电技术引进，对应早期国内汽车生产能力的建设。1988-1998年，中国家电迈入全球市场，对应汽车行业较多合资品牌成立并迈向全球市场。1998-2008年，东南亚金融危机重创海外供给，中国家电份额快速提升，对应国内在疫情冲击下快速恢复，实现汽车出口高速增长。2008-2018年，家电企业能够提供研发设计、核心部件的加工制造，随着国内车企的加速成长，未来有望在技术和核心零部件上主导全球供应链。

从丰田看全球扩张看中国车企出口前景

丰田的全球化扩张可分为三个阶段。50年代，日本放开对汽车出口的限制，丰田在精益生产模式下生产效率提升，出口逐渐形成小规模量级，但对北美市场的探索较为失败。60-70年代，丰田增强产品对当地市场的针对性，成功打开北美市场。70年代石油危机期间，出口规模快速提升，北美成为重要市场。80年代起，丰田加快海外建厂，持续开拓新兴市场。在技术积累加持下，车型可靠性与经济性全球领先。

国内竞争激烈，出口开辟蓝海

新能源趋势带动车企转型，新势力涌现，行业竞争加剧，车企销量集中度下滑，20/21/22/23年国内CR3分别为52%/47%/43%/40%，伴随而来的是国内车企盈利能力的下滑。主流车企除了将产品通过海运出口外，还积极谋求在国外建设产能基地，从而更好地服务当地市场。随着车企在外部营销网络的逐步丰富以及产能布局的逐渐完善，我们预计2024年乘用车有望实现出口535万辆，同比增长30%，维持高速增长态势。

投资建议：优质整车及零部件企业受益于出海浪潮

国内汽车行业出海加速，出口高增助推销量提升。1) 整车方面，推荐在海外加速布局，技术领先+销量兑现的整车企业比亚迪、长安汽车、理想汽车、吉利汽车、上汽集团、长城汽车。2) 零部件方面，出口推动下游客户销量提升，零部件企业有望受益，推荐优质创新型汽零公司如电连技术、星宇股份、伯特利、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份等。

风险提示：行业竞争加剧风险，汇率波动风险，政策不及预期风险。

作者

分析师：高登
执业证书编号：S0590523110004
邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

联系人：唐嘉俊
邮箱：tjj@glsc.com.cn

相关报告

- 《汽车：如何看待手机板对板连接器国产化趋势？》2024.03.17
- 《汽车：中汽协2月销量点评：1-2月合计销量同比高速增长，自主份额近60%》2024.03.11

正文目录

1.	中国汽车出口回顾	4
1.1	2023年中国超越日本成为全球第一大汽车出口国	4
1.2	亚洲和欧洲贡献超80%新能源乘用车出口量	5
1.3	乘用车出口TOP10目的国贡献占比56%	7
1.4	中国出口量占产量比重仍有较大提升空间	9
2.	如何寻找优质出口市场	10
2.1	优质市场需要具备较大的市场空间	11
2.2	优质市场需要具备较强的进口依赖度	11
2.3	国内车企出海有望展现强大竞争力	19
2.4	各地区均出台新能源汽车相关鼓励政策	20
3.	他山之石，探汽车出口之路	22
3.1	汽车有望复刻家电出海之路	22
3.2	丰田：三阶段全球扩张，成就世界领先车企	24
3.3	国内竞争激烈，出口开辟蓝海	29
4.	投资建议：优质整车及零部件企业受益于出海浪潮	32
4.1	出口高增助推车企销量提升	32
4.2	优质汽零有望受益于出海浪潮	32
5.	风险提示	32

图表目录

图表 1:	国内汽车出口走势	4
图表 2:	中国、日本、德国乘用车出口走势(万辆)	5
图表 3:	2023年国内乘用车出口首次超越日本(万辆)	5
图表 4:	2023年乘用车出口分区域(万辆)	5
图表 5:	2023年乘用车出口分区域占比	5
图表 6:	2023年新能源乘用车出口分区域(万辆)	6
图表 7:	2023年新能源乘用车出口分区域占比	6
图表 8:	2020-2023年乘用车出口增量分区域(万辆)	6
图表 9:	2020-2023年乘用车出口增量分区域占比	6
图表 10:	2020-2023年新能源乘用车出口增量分区域(万辆)	7
图表 11:	2020-2023年新能源乘用车出口增量分区域占比	7
图表 12:	2023年乘用车TOP10出口目的国(万辆)	7
图表 13:	2023年乘用车TOP10出口目的国占比	7
图表 14:	2023年乘用车TOP10出口目的国分动力类型(万辆)	8
图表 15:	2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国(万辆)	8
图表 16:	2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国占比	8
图表 17:	2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国分动力类型(万辆)	9
图表 18:	2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国分动力类型(万辆)	9
图表 19:	2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国分动力类型(万辆)	10
图表 20:	国内乘用车出口占产量比重快速提升	10
图表 21:	国内乘用车出口占比仍有较大提升空间	10
图表 22:	各地区汽车销量及新能源渗透率情况	11
图表 23:	各地区汽车销量及产量对比	12
图表 24:	西欧汽车消费分品牌占比	12
图表 25:	西欧汽车生产分品牌占比	12
图表 26:	西欧地区汽车销量及产量对比(万辆)	13
图表 27:	东欧汽车消费分品牌占比	13
图表 28:	东欧汽车生产分品牌占比	13
图表 29:	东欧地区汽车销量及产量对比(万辆)	14

图表 30:	北美汽车消费分品牌占比	14
图表 31:	北美汽车生产分品牌占比	14
图表 32:	北美地区汽车销量及产量对比 (万辆)	15
图表 33:	拉美汽车消费分品牌占比	15
图表 34:	拉美汽车生产分品牌占比	15
图表 35:	拉美地区汽车销量及产量对比 (万辆)	16
图表 36:	东亚汽车消费分品牌占比	16
图表 37:	东亚汽车生产分品牌占比	16
图表 38:	东亚地区汽车销量及产量对比 (万辆)	17
图表 39:	东南亚&南亚汽车消费分品牌占比	17
图表 40:	东南亚&南亚汽车生产分品牌占比	17
图表 41:	东南亚&南亚地区汽车销量及产量对比 (万辆)	18
图表 42:	中东&非汽车消费分品牌占比	18
图表 43:	中东&非汽车生产分品牌占比	18
图表 44:	中东&非地区汽车销量及产量对比 (万辆)	19
图表 45:	大洋洲汽车消费分品牌占比 (万辆)	19
图表 46:	大洋洲汽车生产分品牌占比	19
图表 47:	国内合资车企历年平均归母净利率有所下滑	20
图表 48:	价格战进一步影响合资品牌盈利能力	20
图表 49:	丰田与本田各地区净利率情况	20
图表 50:	全球各地区新能源汽车相关政策梳理	21
图表 51:	国内家电产量走势	22
图表 52:	国内家电出口占产量比重走势	22
图表 53:	国内电冰箱产销情况	23
图表 54:	国内电视机产销情况	23
图表 55:	国内洗衣机产销情况	23
图表 56:	国内风扇产销情况	23
图表 57:	国内家电出口增速走势	24
图表 58:	国内家电占全球产能比重	24
图表 59:	中国出口满足较大比例全球家电需求	24
图表 60:	丰田全球化扩张历程可分为三阶段	25
图表 61:	50 年代中期丰田出口初具规模 (辆)	25
图表 62:	50 年代中期丰田分区域出口量 (辆)	25
图表 63:	日本 50 年代中期进入经济繁荣期	26
图表 64:	日本 1950 年放开汽车出口	26
图表 65:	50 年代中后期丰田生产规模大幅提升 (辆, %)	26
图表 66:	1959 年丰田年销达到 9 万辆 (辆, %)	26
图表 67:	60-70 年代丰田出口规模快速提升 (万辆)	27
图表 68:	70 年代末期海外销量增速更快 (万辆)	27
图表 69:	1976 年海外销量达到 107.2 万辆 (万辆)	27
图表 70:	60 年代初至 70 年代末丰田出口占总产量比重 (万辆)	27
图表 71:	60-70 年代北美是丰田主要出口地区 (万辆)	28
图表 72:	60 年代中后期起丰田向美国出口量大幅增加	28
图表 73:	80 年代起丰田出口规模出现波动 (万辆)	29
图表 74:	80 年代起丰田出口分地区情况 (万辆)	29
图表 75:	80 年代以来丰田海外销量稳步提升 (万辆)	29
图表 76:	国内主要车企毛利率走势	30
图表 77:	国内主要车企净利率走势	30
图表 78:	国内车企销量集中度走势	30
图表 79:	预计 2024 全年乘用车出口 535 万辆	31
图表 80:	国内部分车企海外产能分布	31

1. 中国汽车出口回顾

1.1 2023 年中国超越日本成为全球第一大汽车出口国

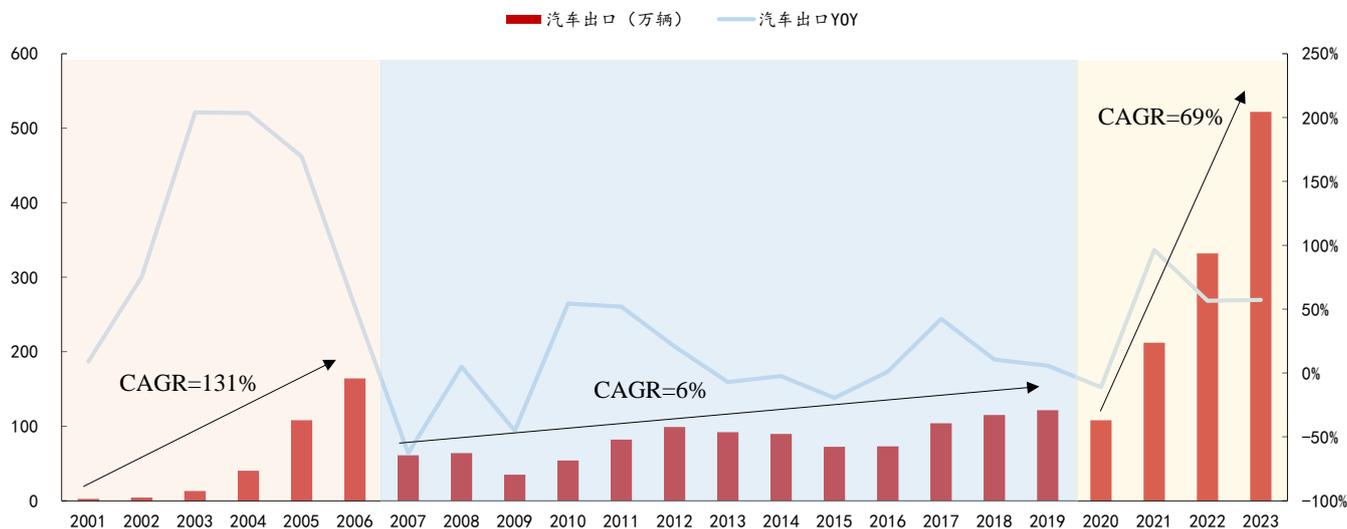
从国内历年汽车出口量来看，汽车出口主要经历过三个阶段：

阶段 1：2001-2006 年，汽车出口从 2 万辆增长 164 万辆，2001-2006 年 CAGR 为 131%。国内车企开始陆续出口中东以及非洲地区，性价比优势带动出口量快速提升，但海外售后服务体系的建设较为落后，出口量继而下滑；

阶段 2：2007-2019 年，汽车出口从 61 万辆增长至 2019 年的 122 万辆，2007-2019 年 CAGR 为 6%。金融危机对全球汽车消费的负面影响逐渐消弭，2009 年后国内汽车出口量快速恢复，后续出口量有所波动，但整体维持在 100 万辆左右，受海外发达地区排放标准的影响，对欧洲、北美的出口量较少，产品主要销往东南亚、拉美、中东、非洲等地区；

阶段 3：2020 年至今，汽车出口从 108 万辆增长至 522 万辆，2020-2023 年 CAGR 为 69%。疫情导致全球汽车供应链受阻，国内快速复工复产，产品主要销往欧洲、东南亚、拉美、中东、非洲等地区

图表1：国内汽车出口走势



资料来源：国家统计局，国联证券研究所

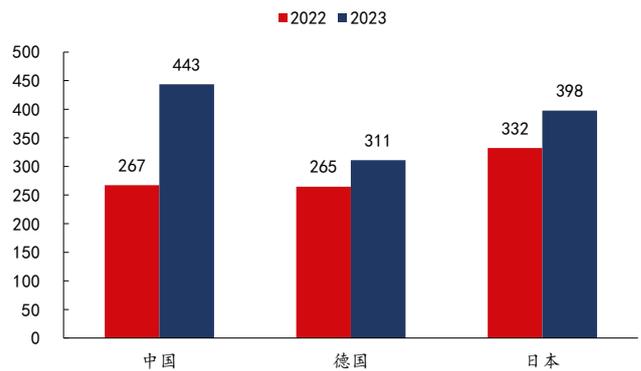
2023 年中国超越日本成为全球第一大汽车出口国。2020 年以来，国内乘用车出口快速提升，根据海关总署数据，2023 年国内乘用车出口 443.5 万辆，同比+65.9%，首次超越日本成为全球第一大出口国。

图表2：中国、日本、德国乘用车出口走势（万辆）



资料来源：海关总署，德国汽车工业联合会，日本自动车工业协会，国联证券研究所

图表3：2023年国内乘用车出口首次超越日本(万辆)



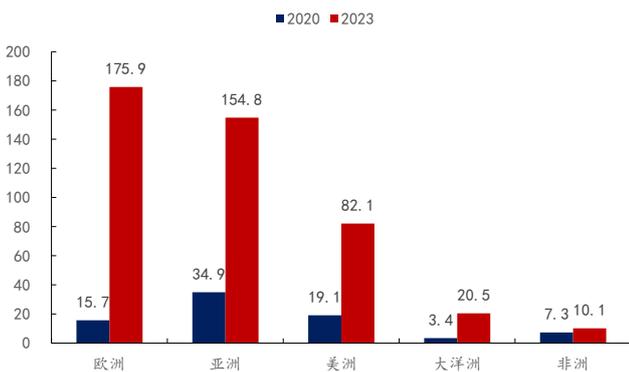
资料来源：海关总署，德国汽车工业联合会，日本自动车工业协会，国联证券研究所

1.2 亚洲和欧洲贡献超 80%新能源乘用车出口量

2023 年乘用车出口量主要由欧洲、亚洲和美洲贡献。分区域来看，2023 年国内对欧洲/亚洲/美洲/大洋洲/非洲的乘用车出口分别为 175.9/154.8/82.1/20.5/10.1 万辆，占比分别为 39.7%/34.9%/18.5%/4.6%/2.3%。

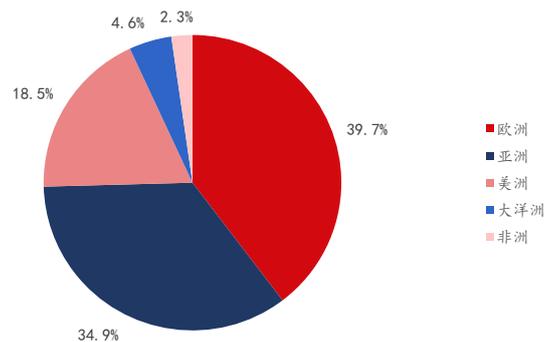
2023 年亚洲和欧洲贡献超 80%新能源乘用车出口量。分动力类型来看，2023 年国内对亚洲/欧洲/美洲/大洋洲/非洲的新能源汽车出口分别为 71.3/70.0/16.1/10.3/0.8 万辆，占比分别为 42.3%/41.5%/9.6%/6.1%/0.5%，亚洲和欧洲合计贡献超 80%的新能源乘用车出口量。

图表4：2023 年乘用车出口分区域（万辆）



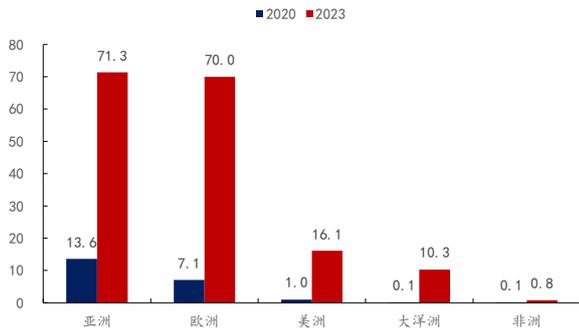
资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表5：2023 年乘用车出口分区域占比



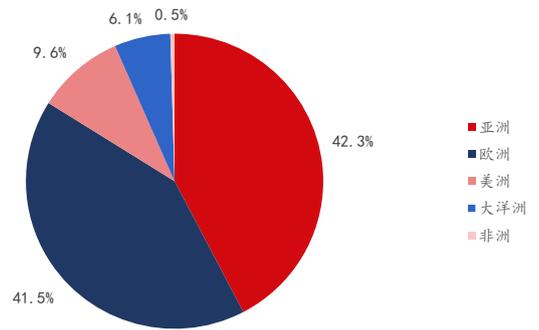
资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表6: 2023年新能源乘用车出口分区域(万辆)



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表7: 2023年新能源乘用车出口分区域占比

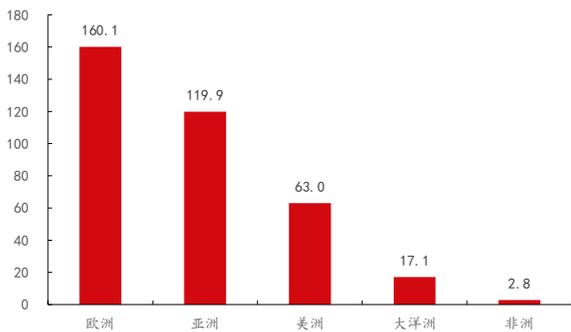


资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

乘用车出口主要增量来自于欧洲、亚洲和美洲。分区域来看, 相较于2020年, 欧洲、亚洲、美洲、大洋洲、非洲乘用车出口增量分别为160.1/119.9/63.0/17.1/2.8万辆, 占比分别为44.1%/33.0%/17.4%/4.7%/0.8%, 主要增量贡献来自于欧洲、亚洲和美洲。

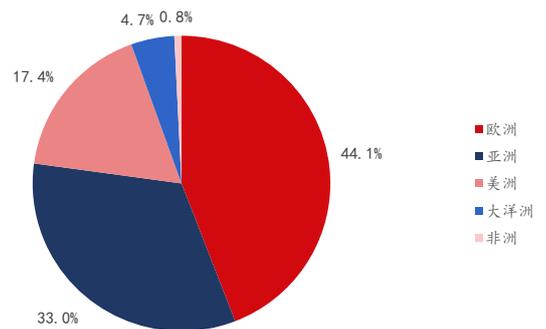
新能源乘用车出口增量主要来自于欧洲和亚洲并且增量以纯电车型为主。分动力类型来看, 相较于2020年, 欧洲、亚洲、美洲、大洋洲、非洲新能源乘用车出口增量分别为62.9/57.7/15.1/10.2/0.7万辆, 占比分别为42.9%/39.4%/10.3%/6.9%/0.5%, 其中欧洲和亚洲的新能源乘用车出口增量合计占比超80%, 各区域新能源乘用车出口增量均以纯电车型为主。

图表8: 2020-2023年乘用车出口增量分区域(万辆)



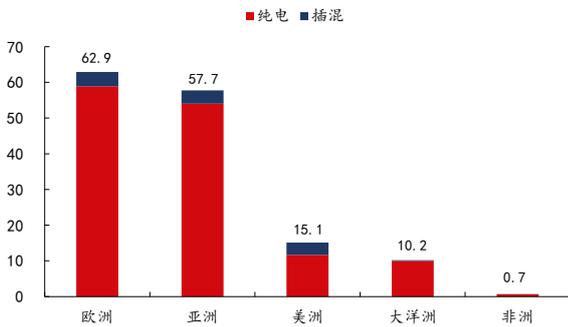
资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表9: 2020-2023年乘用车出口增量分区域占比



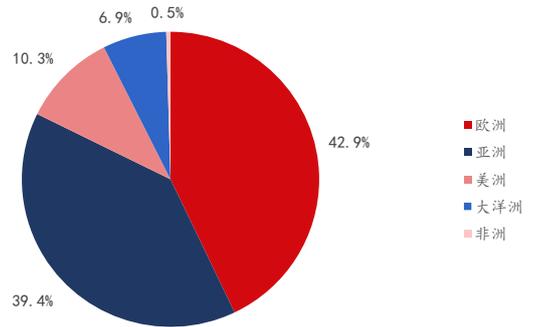
资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表10: 2020-2023 年新能源乘用车出口增量分区域 (万辆)



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表11: 2020-2023 年新能源乘用车出口增量分区域占比



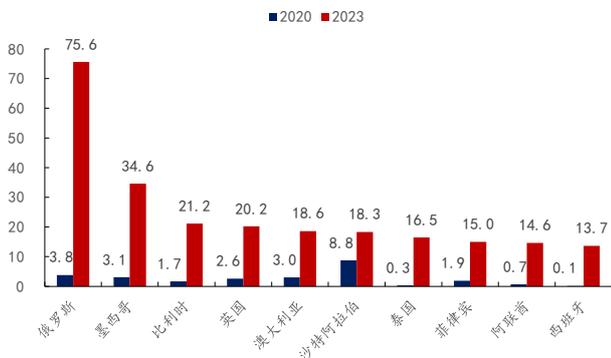
资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

1.3 乘用车出口 TOP10 目的国贡献占比 56%

2023 年出口 TOP10 目的国占比 56%。分国家来看, 2023 年国内乘用车 TOP10 出口目的国分别为俄罗斯/墨西哥/比利时/英国/澳大利亚/沙特阿拉伯/泰国/菲律宾/阿联酋/西班牙, 出口量分别为 75.6/34.6/21.2/20.2/18.6/18.3/16.5/15.0/14.6/13.7 万辆, 占比分别为 17.0%/7.8%/4.8%/4.6%/4.2%/4.1%/3.7%/3.4%/3.3%/3.1%, TOP10 国家出口占比为 56.0%。

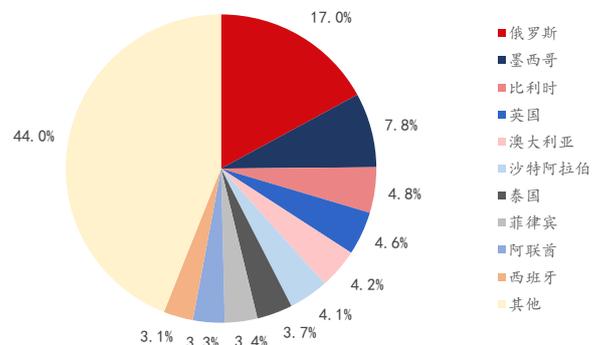
2023 年出口 TOP10 目的国动力类型较为分化。分动力类型来看, 俄罗斯/墨西哥/比利时/英国/澳大利亚/沙特阿拉伯/泰国/菲律宾/阿联酋/西班牙的新能源汽车出口量分别为 2.0/1.5/19.5/13.7/8.8/0.1/15.6/11.6/3.6/9.6 万辆, 其中俄罗斯、墨西哥、澳大利亚、沙特阿拉伯、阿联酋以燃油车为主, 比利时、英国、泰国、菲律宾、西班牙以新能源车为主。

图表12: 2023 年乘用车 TOP10 出口目的国 (万辆)



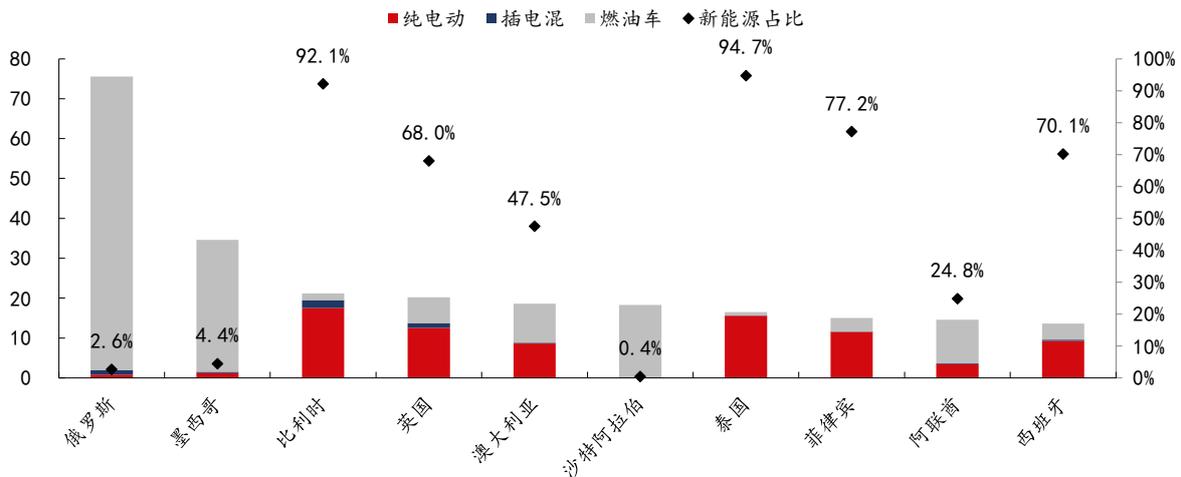
资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表13: 2023 年乘用车 TOP10 出口目的国占比



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

图表14：2023年乘用车TOP10出口目的国分动力类型（万辆）

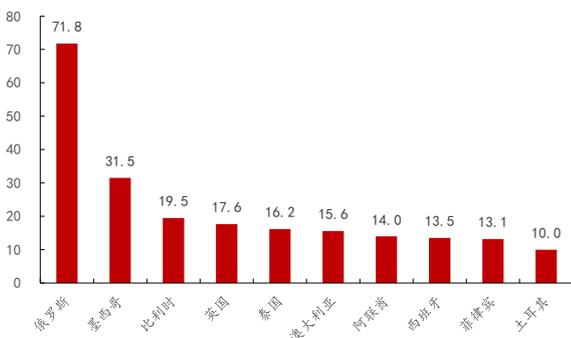


资料来源：海关总署，国联证券研究所

2023年出口增量TOP10目的国贡献超60%。分国家来看，相较于2020年，2023年国内乘用车增量TOP10出口目的国分别为俄罗斯/墨西哥/比利时/英国/泰国/澳大利亚/阿联酋/西班牙/菲律宾/土耳其，出口增量分别为71.8/31.5/19.5/17.6/16.2/15.6/14.0/13.5/13.1/10.0万辆，增量贡献占比分别为19.8%/8.7%/5.4%/4.9%/4.5%/4.3%/3.8%/3.7%/3.6%/2.7%，其中俄罗斯、墨西哥、比利时的增量贡献占比均超过5%，TOP10国家增量贡献占比为61.4%。

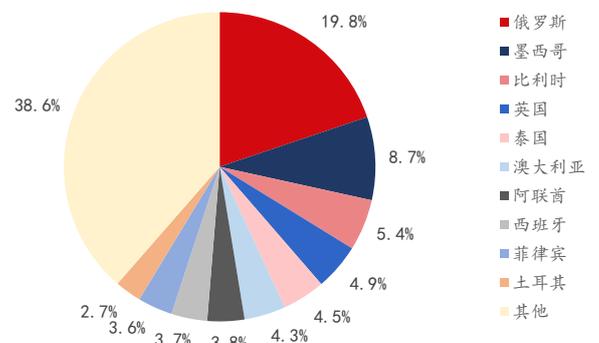
较多国家增量贡献以新能源车为主。分动力类型来看，相较于2020年，俄罗斯/墨西哥/比利时/英国/泰国/澳大利亚/阿联酋/西班牙/菲律宾/土耳其的新能源汽车增量分别为2.0/1.5/17.9/12.4/15.3/8.8/3.6/9.5/11.2/3.3万辆，俄罗斯、墨西哥、阿联酋、土耳其的增量以燃油车为主，比利时、英国、泰国、澳大利亚、西班牙、菲律宾的增量以新能源车为主。

图表15：2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国（万辆）



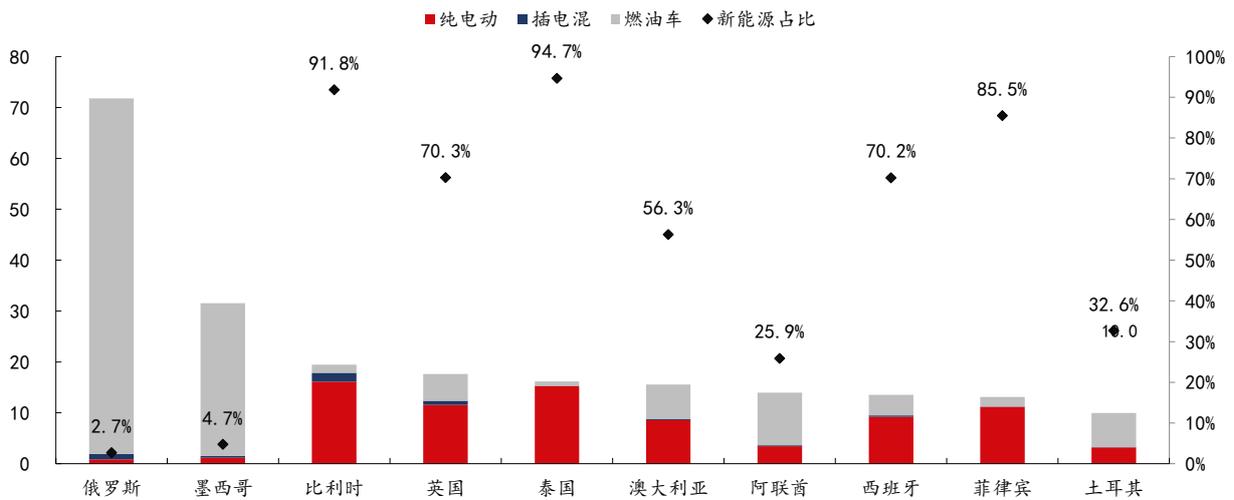
资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表16：2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国占比



资料来源：海关总署，国联证券研究所

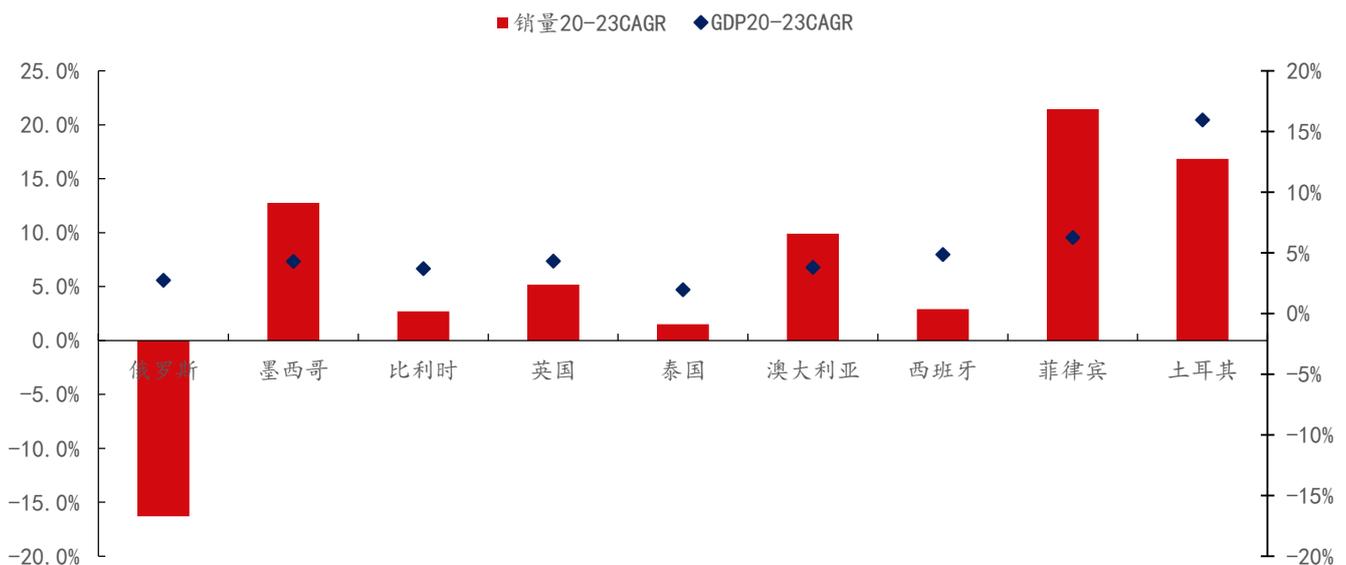
图表17：2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国分动力类型（万辆）



资料来源：海关总署，国联证券研究所

除俄罗斯外，主要出口目的国经济增长带动汽车销量有所提升。2020-2023年俄罗斯/墨西哥/比利时/英国/泰国/澳大利亚/西班牙/菲律宾/土耳其的汽车销量CAGR分别为-16.3%/12.7%/2.7%/5.2%/1.5%/9.9%/2.9%/21.4%/16.8%，2020-2023各国GDP CAGR分别为2.7%/4.3%/3.7%/4.3%/2.0%/3.8%/4.9%/6.3%/16.0%。受地缘政治因素影响，俄罗斯汽车销量有所下滑，国内车企在俄罗斯实现对日系、德系等品牌的快速替代，实现对俄罗斯汽车出口的高速增长。除俄罗斯外，其他主要出口增量目的国经济向好，带动各国汽车需求提升，助力国内汽车出口高速增长。

图表18：2020-2023年乘用车增量TOP10出口目的国分动力类型（万辆）



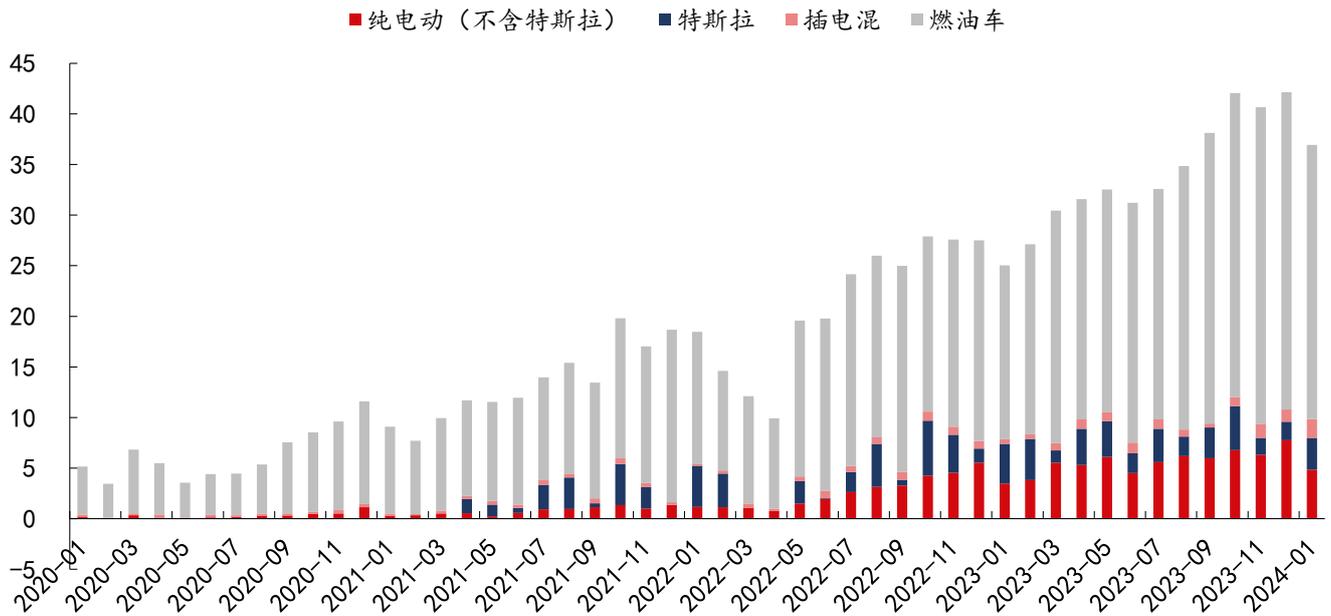
资料来源：MarkLines，各国统计局，Wind，国联证券研究所

1.4 中国出口量占产量比重仍有较大提升空间

从乘用车出口的动力类型来看，新能源出口比例逐步提升。2020年国内乘用车

出口基本都是燃油车，新能源汽车比例仅为 8.2%。2021 年新能源出口比例提升至 17.9%，其中特斯拉占比 9.5%，带动国内新能源出口占比显著提升。2022 年和 2023 年国内自主品牌新能源转型加速，新能源出口比例分别提升至 25.7%/27.4%，其中特斯拉比重分别为 10.7%/8.4%，其余品牌比重分别为 15.0%/19.0%，国内新能源汽车产业呈现百花齐放态势。

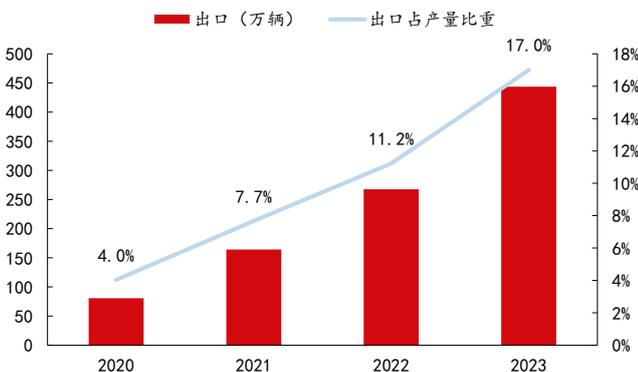
图表19：2020-2023 年乘用车增量 TOP10 出口目的国分动力类型（万辆）



资料来源：海关总署，国联证券研究所

中国出口量占产量比重仍有较大提升空间。从 2020 年以来，国内出口量高速增长，带动出口量占产量比重快速提升，2020-2023 年出口量占产量比重分别为 4.0%/7.7%/11.2%/17.0%。但与其他汽车强国横向比较，2023 年日本/德国/韩国的出口占产量比重分别为 63.3%/72.6%/68.8%，远高于中国，中国出口量占产量比重仍有较大提升空间。

图表20：国内乘用车出口占产量比重快速提升



资料来源：中汽协，海关总署，国联证券研究所

图表21：国内乘用车出口占比仍有较大提升空间

国家	乘用车出口量 (万辆)	乘用车产量 (万辆)	出口量占比 (%)
中国	443	2608	17.0%
日本	398	628	63.3%
德国	310	427	72.6%
韩国	267	388	68.8%

资料来源：MarkLines，中汽协，海关总署，德国汽车工业联合会，日本自动车工业协会，韩国汽车制造商协会，国联证券研究所

2. 如何寻找优质出口市场

2.1 优质市场需要具备较大的市场空间

我们认为优质的汽车市场应具备以下特点：1) 市场空间大；2) 对汽车进口具有较强的依赖度；3) 利润率高；4) 政策支持。

从市场空间和新能源渗透率来看，我们将全球各区域分为四类市场，1) 领先市场，如中国和西欧，具备较大市场规模并且新能源渗透率较为领先；2) 成长市场，如北美和东亚，具备较大市场规模并且新能源处于起步阶段；3) 潜力市场，如东南亚&南亚、拉美和东欧，具备较大规模但仍以燃油车为主，未来新能源渗透率有望提升；4) 其他市场，如中东&非和大洋洲，市场规模较小并且新能源渗透率较低。在上述四类市场中，领先市场、成长市场、潜力市场均为优质的汽车市场。

图表22：各地区汽车销量及新能源渗透率情况

单位：万辆，%	汽车销量	占比	YOY	2018-2023CAGR	新能源销量	新能源渗透率	纯电渗透率	插混渗透率
全球	8,771	100.0%	11.4%	-1.1%	1,407	16.6%	12.0%	4.6%
领先市场：具备一定规模、新能源渗透率领先								
中国	3,005	34.3%	11.9%	1.4%	897	31.4%	22.1%	9.3%
广义西欧	1,334	15.2%	14.3%	-3.8%	283	21.2%	14.8%	6.5%
成长市场：具备一定规模、新能源处于起步阶段								
北美	1,787	20.4%	12.2%	-2.1%	158	8.9%	7.3%	1.6%
东亚	673	7.7%	10.5%	-1.6%	29	4.3%	3.4%	0.9%
潜力市场：具备一定规模、仍以燃油车为主								
东南亚&南亚	856	9.8%	1.6%	1.1%	13	1.5%	1.4%	0.1%
拉美	465	5.3%	6.7%	-3.4%	3	0.6%	0.4%	0.2%
广义东欧	354	4.0%	32.4%	-2.2%	11	3.2%	2.8%	0.4%
其他市场：规模较小并且新能源渗透率较低								
中东&非	160	1.8%	6.8%	-5.8%	5	3.0%	2.8%	0.2%
大洋洲	137	1.6%	9.6%	0.8%	8	6.0%	6.0%	0.0%

资料来源：MarkLines，国联证券研究所

2.2 优质市场需要具备较强的进口依赖度

从各地区的汽车生产和消费情况来看，全球汽车市场可划分为三类：1) 产销比高的汽车主要生产地区，其中中国、东亚汽车工业实力较强，全球较多车企在拉美、东欧、东南亚&南亚、中东&非建立生产基地，以上五个地区 2023 年产销比均超过 100%；2) 产销比适中并且部分依赖汽车进口的地区，如西欧和北美，当地汽车工业实力较强，由于当地汽车市场空间较大，因此部分依赖于汽车进口；3) 产销比低的汽车主要消费地区，如大洋洲，高度依赖汽车进口。

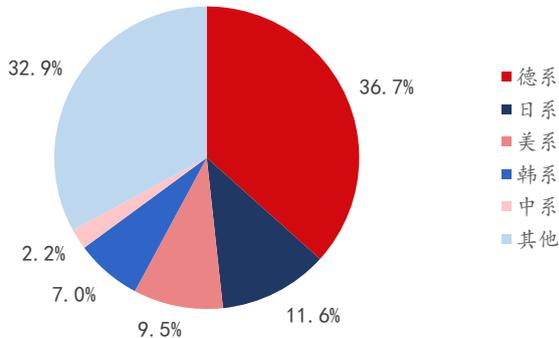
图表23：各地区汽车销量及产量对比

单位：万辆，%	汽车销量	占比	YOY	2018-2023销量CAGR	汽车产量	占比	YOY	2018-2023产量CAGR	2023年产销比
全球	8,771	100.0%	11.4%	-1.1%	8,965	100.0%	8.7%	-1.3%	102.2%
产销比较高，汽车主要出口地区									
东亚	673	7.7%	10.5%	-1.6%	1,327	15.1%	11.9%	-0.9%	197.1%
拉美	465	5.3%	6.7%	-3.4%	661	7.5%	9.4%	-1.5%	142.2%
广义东欧	354	4.0%	32.4%	-2.2%	486	5.5%	-2.5%	-7.8%	137.3%
中东&非	160	1.8%	6.8%	-5.8%	197	2.2%	-17.7%	-4.5%	123.1%
东南亚&南亚	856	9.8%	1.6%	1.1%	1,004	11.4%	2.0%	0.9%	117.3%
中国	3,005	34.3%	11.9%	1.4%	3,016	34.4%	11.6%	1.6%	100.4%
产销比适中，部分依赖汽车进口									
广义西欧	1,334	15.2%	14.3%	-3.8%	1,054	12.0%	16.2%	-5.6%	79.0%
北美	1,787	20.4%	12.2%	-2.1%	1,221	13.9%	8.2%	-1.7%	68.3%
产销比较低，依赖汽车进口									
大洋洲	137	1.6%	9.6%	0.8%	0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：MarkLines，国联证券研究所

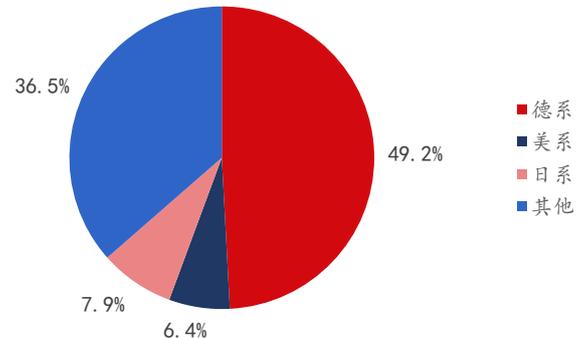
西欧地区拥有较强的本土汽车工业实力，是全球主要汽车生产地区，但对外部汽车进口仍有部分需求。从西欧当地的汽车消费情况来看，德系/日系/美系/韩系/中系/其他品牌的销量分别为 489/155/127/94/29/439 万辆，占比分别为 36.7%/11.6%/9.5%/7.0%/2.2%/32.9%。从西欧当地的汽车生产情况来看，德系/日系/美系/其他品牌的产量分别为 518/83/68/384 万辆，占比分别为 49.2%/6.4%/7.9%/36.5%。

图表24：西欧汽车消费分品牌占比



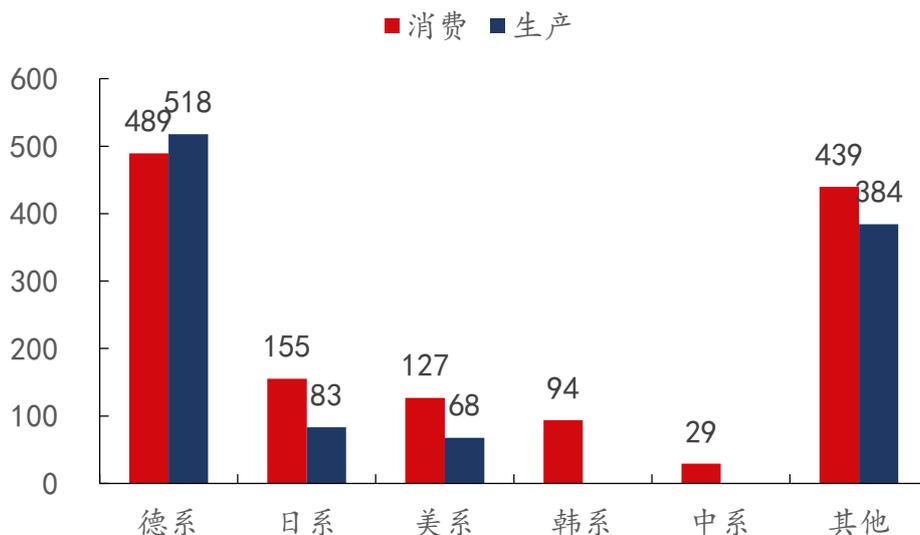
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表25：西欧汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

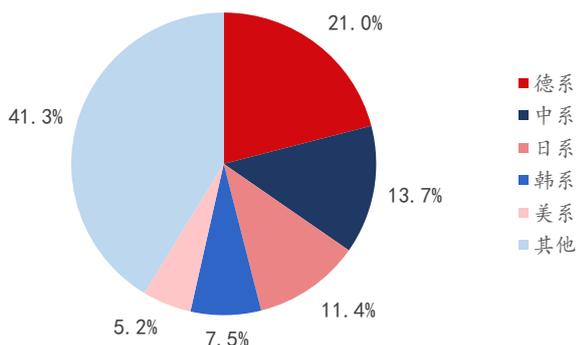
图表26：西欧地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

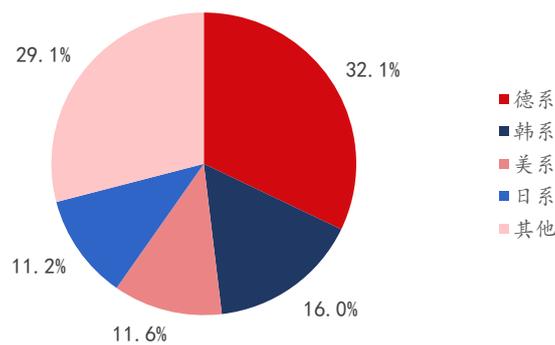
德系、日系、韩系、美系等较多品牌在东欧设有生产基地，虽然本土汽车产量较大，但本质上是汽车消费市场。从东欧当地的汽车消费情况来看，德系/中系/日系/韩系/美系/其他品牌的销量分别为 74/49/40/26/18/146 万辆，占比分别为 21.0%/13.7%/11.4%/7.5%/5.2%/41.3%。从东欧当地的汽车生产情况来看，德系/日系/韩系/美系/其他品牌的产量分别为 156/55/78/56/141 万辆，占比分别为 32.1%/16.0%/11.6%/11.2%/29.1%。

图表27：东欧汽车消费分品牌占比



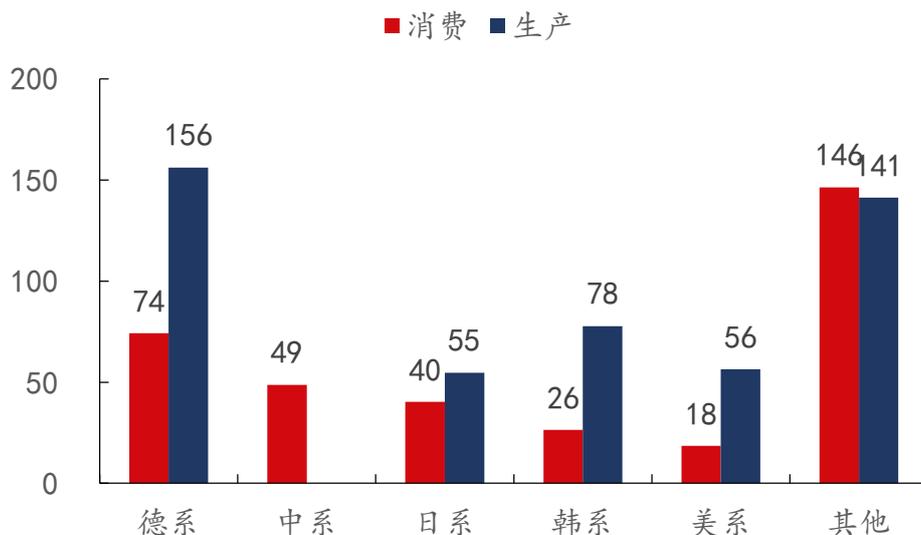
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表28：东欧汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

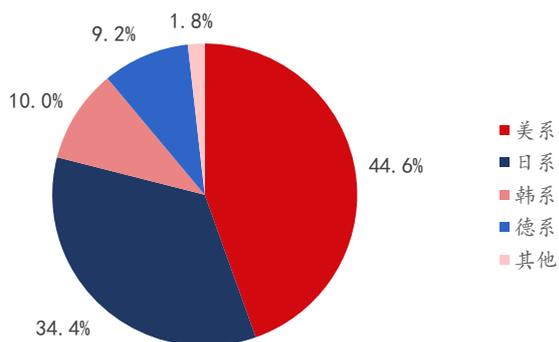
图表29：东欧地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

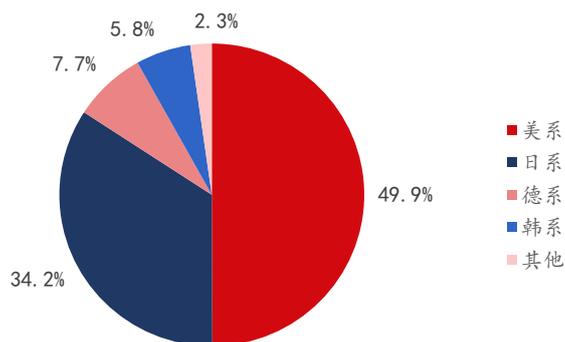
北美地区与西欧地区类似，拥有较强的本土品牌，是全球主要汽车生产地区，但对外部依然拥有进口需求。从北美当地的汽车消费情况来看，美系/日系/韩系/德系/其他品牌的销量分别为 796/615/178/165/32 万辆，占比分别为 44.6%/34.4%/10.0%/9.2%/1.8%。从北美当地的汽车生产情况来看，美系/日系/韩系/德系/其他品牌的产量分别为 610/418/71/94/28 万辆，占比分别为 49.9%/34.2%/7.7%/5.8%/2.3%。

图表30：北美汽车消费分品牌占比



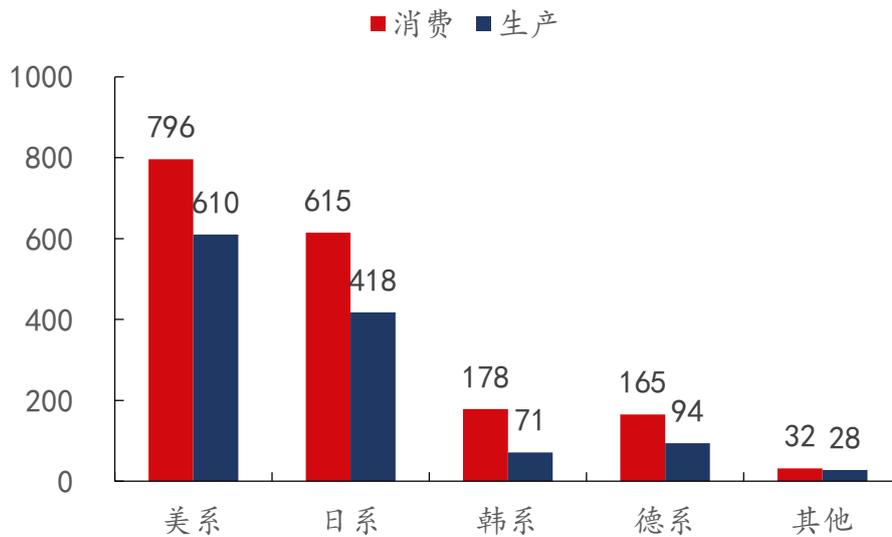
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表31：北美汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

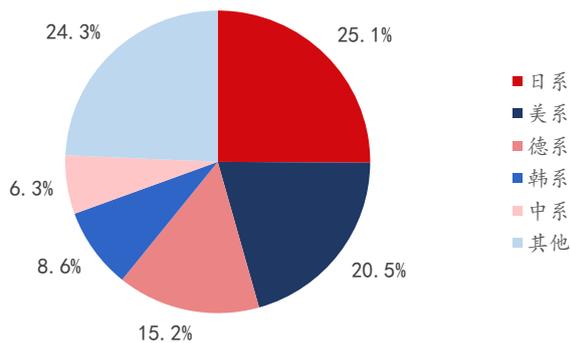
图表32：北美地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

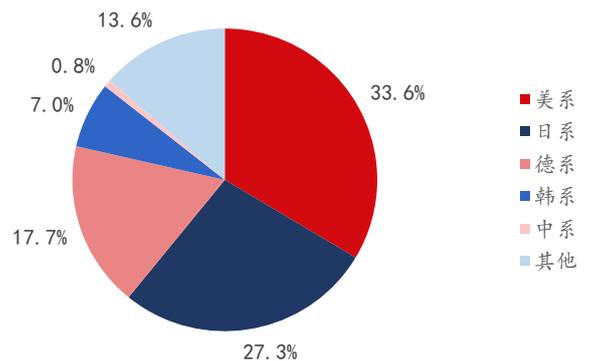
拉美地区生产的品牌主要为美系、日系、德系等外资品牌，虽然当地汽车产量较大，本质上是汽车消费市场。从拉美当地的汽车消费情况来看，日系/美系/德系/韩系/中系/其他品牌的销量分别为 117/96/71/40/29/113 万辆，占比分别为 25.1%/20.5%/15.2%/8.6%/6.3%/24.3%。从拉美当地的汽车生产情况来看，日系/美系/德系/韩系/中系/其他品牌的产量分别为 180/222/117/46/5/90 万辆，占比分别为 33.6%/27.3%/17.7%/7.0%/0.8%/13.6%。

图表33：拉美汽车消费分品牌占比



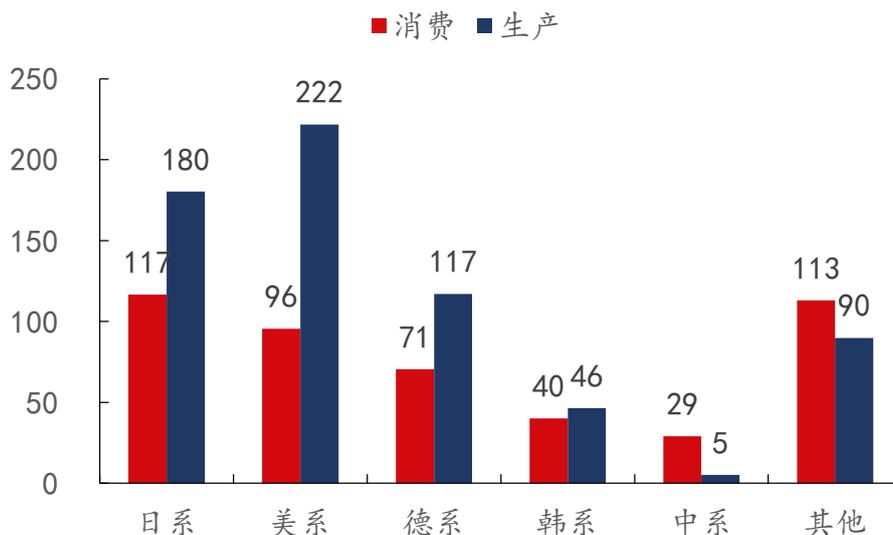
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表34：拉美汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

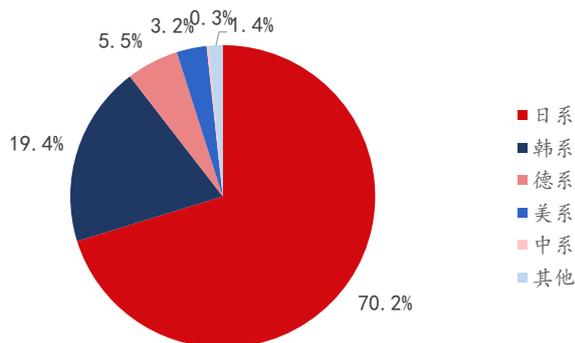
图表35：拉美地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

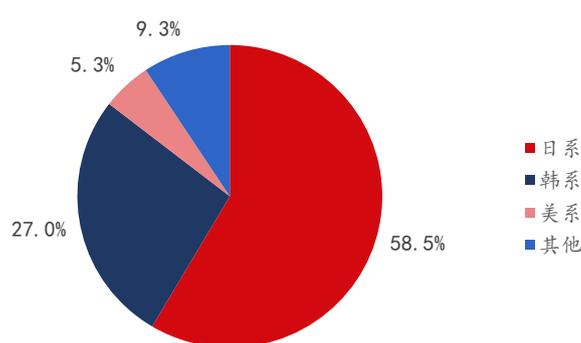
东亚地区为全球汽车主要生产地区。日本与韩国都是汽车强国，本土生产能力较强，且当地汽车消费主要也是日系与韩系品牌，并且产量高于消费，对国际市场形成较大出口量。从东亚当地的汽车消费情况来看，日系/韩系/德系/美系/中系/其他品牌的销量分别为 473/130/37/22/2/10 万辆，占比分别为 70.2%/19.4%/5.5%/3.2%/0.3%/1.4%。从东亚当地的汽车生产情况来看，日系/韩系/美系/其他品牌的产量分别为 777/358/70/123 万辆，占比分别为 58.5%/27.0%/5.3%/9.3%。

图表36：东亚汽车消费分品牌占比



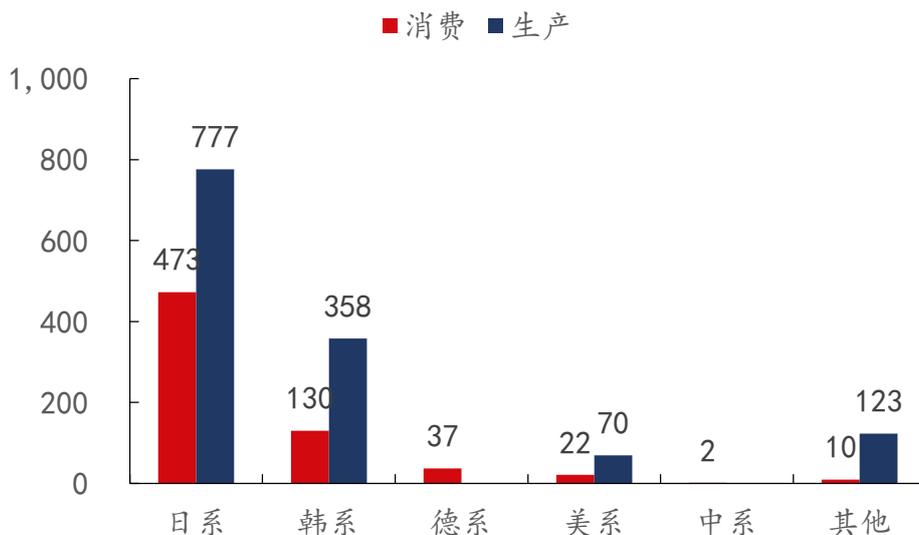
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表37：东亚汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

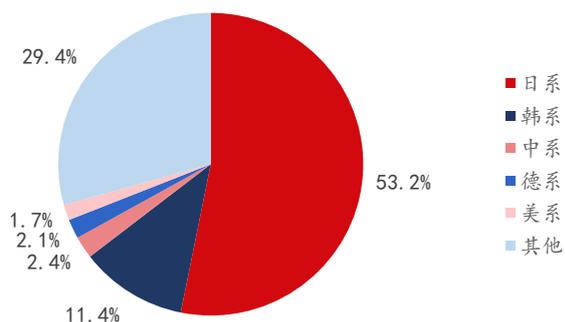
图表38：东亚地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

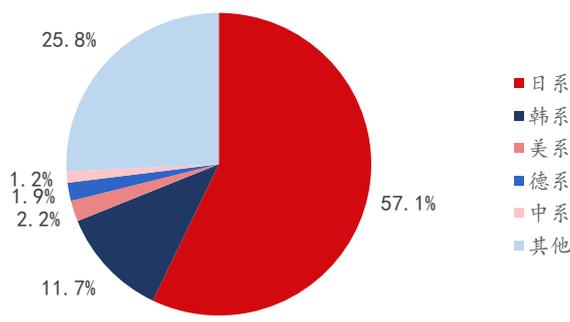
东南亚&南亚地区的主要消费品牌为日系和韩系，当地生产的主要品牌也是日系和韩系，外资品牌占当地消费及产量比重较大，与拉美地区类似，东南亚&南亚地区也是汽车消费地区。从东南亚&南亚当地的汽车消费情况来看，日系/韩系/中系/德系/美系/其他品牌的销量分别为 455/97/20/18/14/251 万辆，占比分别为 53.2%/11.4%/2.4%/2.1%/1.7%/29.4%。从东南亚&南亚当地的汽车生产情况来看，日系/韩系/中系/德系/美系/其他品牌的产量分别为 573/118/12/20/22/259 万辆，占比分别为 57.1%/11.7%/2.2%/1.9%/1.2%/25.8%。

图表39：东南亚&南亚汽车消费分品牌占比



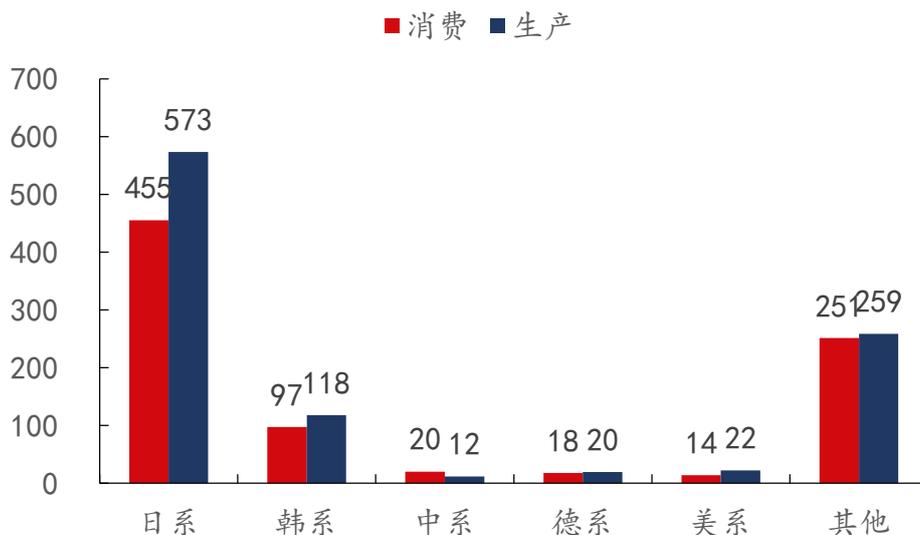
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表40：东南亚&南亚汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

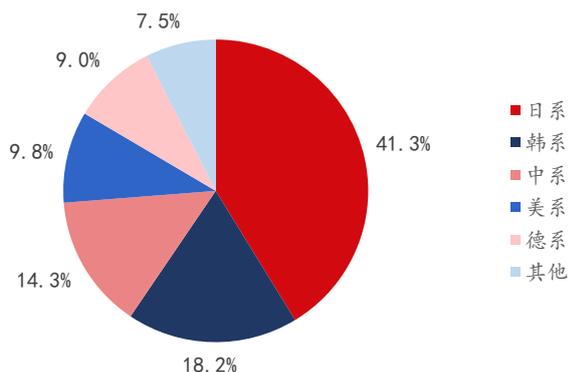
图表41：东南亚&南亚地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

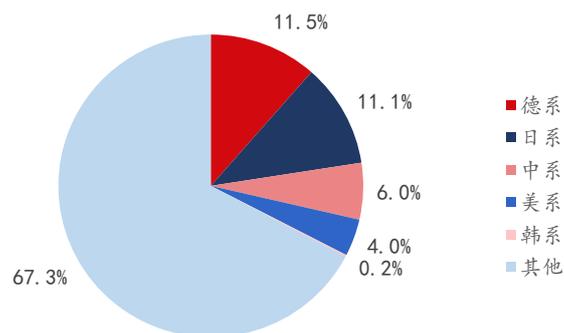
中东&非地区的生产品牌的集中度较低，主要系当地具有丰富的人力资源以及人工成本。当地主要消费品牌为日系、韩系、中系、美系和德系，属于汽车消费市场。从中东&非当地的汽车消费情况来看，日系/韩系/中系/美系/德系/其他品牌的销量分别为 66/29/23/16/14/12 万辆，占比分别为 41.3%/18.2%/14.3%/9.8%/9.0%/7.5%。从中东&非当地的汽车生产情况来看，日系/中系/美系/德系/其他品牌的产量分别为 22/12/8/23/132 万辆，占比分别为 11.5%/11.1%/6.0%/4.0%/0.2%/67.3%。

图表42：中东&非汽车消费分品牌占比



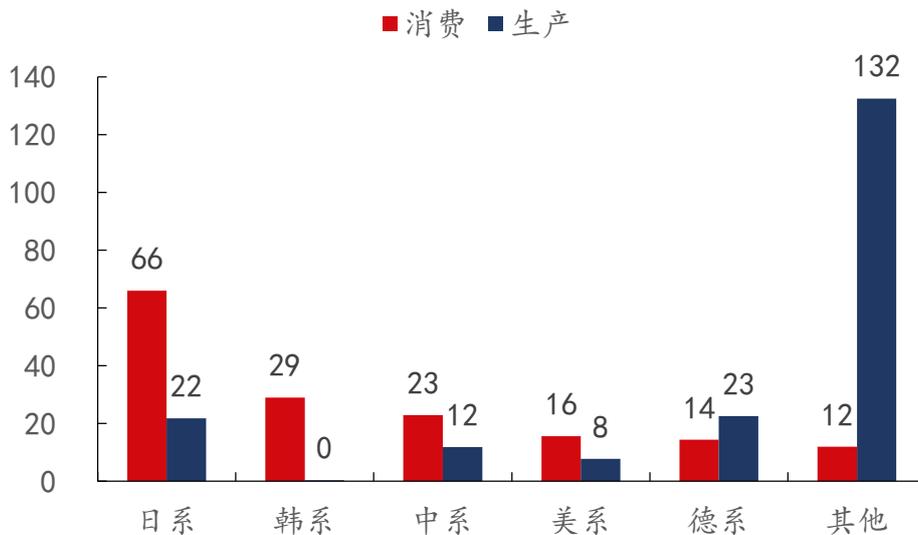
资料来源：MarkLines，国联证券研究所

图表43：中东&非汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines，国联证券研究所

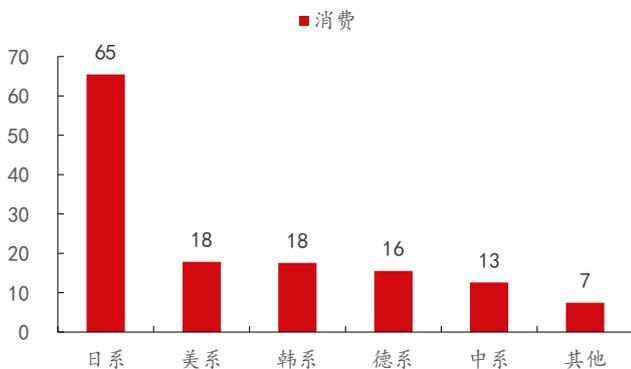
图表44：中东&非地区汽车销量及产量对比（万辆）



资料来源：MarkLines, 国联证券研究所

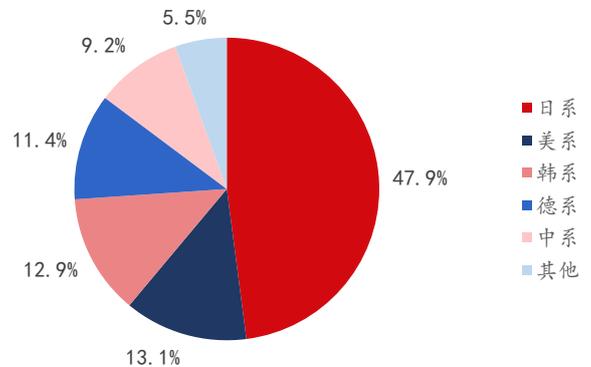
从大洋洲的汽车消费情况来看，日系/美系/韩系/德系/中系/其他品牌的销量分别为 65/18/18/16/13/7 万辆，占比分别为 47.9%/13.1%/12.9%/11.4%/9.2%/5.5%。大洋洲地区无汽车生产能力，汽车消费依赖于进口。

图表45：大洋洲汽车消费分品牌占比（万辆）



资料来源：MarkLines, 国联证券研究所

图表46：大洋洲汽车生产分品牌占比



资料来源：MarkLines, 国联证券研究所

从全球各地区的生产和消费情况来看，西欧、北美、东亚是全球主要的汽车生产地区，其中西欧、北美对汽车进口存在部分需求；拉美、东欧、东南亚&南亚、中东&非、大洋洲都是汽车消费地区，对汽车进口依赖度大。

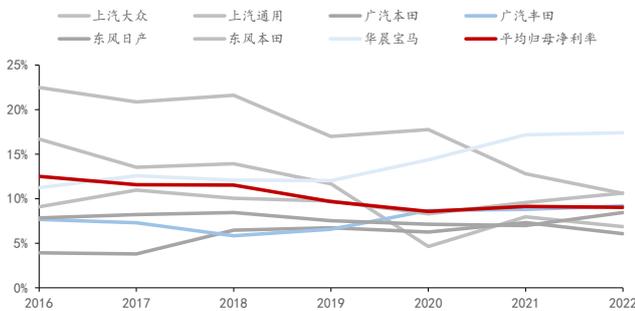
2.3 国内车企出海有望展现强大竞争力

合资车企盈利能力呈现下滑态势。从盈利能力来看，国内各合资车企的平均净利率呈现下滑趋势，2016-2022 年的平均净利率分别为 12.5%/11.6%/11.5%/9.7%/8.6%/9.1%/9.0%。

价格战进一步影响合资品牌盈利能力。2023 年年初行业消费需求较弱，车企纷

纷通过降价的方式提升销量，从而进一步影响盈利能力。以上汽大众和上汽通用为例，上汽大众 2022/23H1 归母净利率分别为 10.6%/2.0%，上汽通用 2022/23H1 归母净利率分别为 6.9%/1.7%，归母净利率呈现大幅下降趋势。。

图表47：国内合资车企历年平均归母净利率有所下滑



资料来源：各公司年报，国联证券研究所

图表48：价格战进一步影响合资品牌盈利能力



资料来源：各公司年报，国联证券研究所

国内车企出海有望展现强大竞争力。以丰田和本田为例，2022 年丰田在中国的净利率为 9.2%，低于亚洲和日本，2022 年本田在中国的净利率为 6.1%，低于亚洲和北美，盈利能力反映竞争格局。中国地区竞争愈加激烈，优质产品迭出，伴随国内车企出海进程加速，国内车企有望在海外市场展现强大的产品竞争力，助推汽车出口快速增长。

图表49：丰田与本田各地区净利率情况

净利率	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
丰田							
日本	19.5%	13.7%	17.9%	17.8%	16.7%	13.4%	17.3%
北美	4.9%	4.7%	3.1%	1.3%	1.1%	2.6%	3.9%
欧洲	2.9%	-0.5%	2.6%	4.1%	4.6%	3.6%	4.4%
亚洲（含中国）	10.0%	10.2%	9.6%	9.5%	7.6%	9.6%	11.6%
中国	7.7%	7.3%	5.8%	6.6%	8.7%	8.8%	9.2%
本田							
日本	-5.6%	5.8%	4.5%	0.0%	-1.4%	-4.1%	0.3%
北美	2.6%	5.2%	3.5%	3.5%	3.7%	6.4%	6.6%
欧洲	2.7%	1.9%	2.3%	-1.0%	2.6%	5.4%	4.4%
亚洲（含中国）	10.7%	10.7%	10.7%	10.7%	9.3%	7.8%	9.1%
中国	3.9%	3.8%	6.5%	6.7%	6.3%	7.3%	6.1%

资料来源：Bloomberg，各公司年报，国联证券研究所

2.4 各地区均出台新能源汽车相关鼓励政策

随着汽车行业新能源趋势的不断深入，全球各地区均出台相关政策推动新能源汽车行业的发展，为国内车企实现新能源汽车出口的高速增长打下坚实基础。

图表50：全球各地区新能源汽车相关政策梳理

国家/地区	政策内容
欧洲	
欧盟	《2019/631 文件》规定 2025 年、2030 年新注册乘用车平均二氧化碳排放较 2021 年（95g/km）基础上分别减少 15%、37.5% Fit for 55 中进一步加强对汽车碳排放标准的限制，将 2030 年新注册乘用车的碳排放较 2021 年的降幅由 37.5%提升至 55%，同时规定 2035 年实现新车的零排放
意大利	不超过 3.5 万欧元的纯电动车可获得 6000 欧元补贴，不超过 4.5 万欧元的插混汽车可获得 2500 欧元补贴
西班牙	适用于具有生态或零环境标签的车辆，重量不超过 3,500 公斤的商用车，援助金额最高可达 7,000 欧元，对于乘用车，补贴预算达到 4,500 欧元
荷兰	2024 年购买纯电动车可获得新车补贴 2550 欧元
北美	
美国	《美国通货膨胀削减法案》计划用 100 亿美元用于新能源汽车和可再生能源技术产业的投资税收减免，并对新能源汽车购买者减免最多可达 7,500 美元的税金。
拉美	
巴西	工业产品税中电动车/混动车/传统汽车分别为 7%/11%/25，车辆所有权税中电动车/混动车/传统汽车分别为 1%/2%/4%，增值税中电动车/混动车/传统汽车分别为 12%/18%/25%
墨西哥	2024 年临时豁免电动汽车的临时进口税，2030/2040/2050 年新车销售中电动车占比分别达到 5%/50%/100%
大洋洲	
新西兰	零排放车辆可获得 7015 纽币的补贴，排放 1-100 克二氧化碳的车辆可获得 1725 纽币的补贴，100-146 克的车辆无补贴，150-191 克的车辆将被收取费用
东南亚&南亚	
泰国	2022-2023 年，电动车进口税可以获得 40%的减免优惠；2022-2025 年，新能源汽车的消费税从 8%降至 2%
印尼	对在印尼生产的电动汽车最高补贴 5130 美金，混动汽车的补贴金额减半
新加坡	电动汽车的车主将获得额外注册费 45%的减免，上限为 20000 新元；部分电动车的退税额高达 5000 新元，出租车还可以达到 7500 新元；电动汽车和混动汽车的道路税下调 34%
东亚	
日本	加大新能源汽车补贴力度，其中电动车最高补贴金额高达 80 万日元
韩国	对 5700 万韩元以内的电动车支付 100%的环保汽车国补补助金
中东&非	
阿联酋	到 2050 年阿联酋道路上 50%的车辆是电动汽车
沙特阿拉伯	为购买新能源电动车的消费者提供高达 5 万里亚尔的补贴，同时免除进口关税和增值税，新能源汽车车主可享受免费停车、免费充电、优先通行、免费车牌等
伊朗	免除电动汽车和排量 2500CC 以下混合动力车的进口关税
埃及	到 2025 年，电动汽车占汽车总量的 2%，到 2030 年，电动汽车占汽车总量的 10%；对新能源电动车及充电桩的进口和销售实行减免关税和增值税，对新能源电动车的购买和运营提供补贴和优惠，对新能源电动车的注册和牌照费用给予减免或优先，对新能源电动车及充电桩的建设和运营给予财政补助和贷款支持等
以色列	对电动车/传统汽车分别征收 10%/83%的购置税；新能源电动车享受免征年检费、免征牌照费、免征燃油税；对新能源电动车的购买者提供每辆车最高 6000 美元的补贴；新能源电动车的生产者和进口商每辆车可获得最高 3000 美元的补贴

资料来源：环球网，搜狐网，网易汽车，懂车帝，有驾网，展会圈，电车资源，汽车商业评论杂志，国联证券研究所

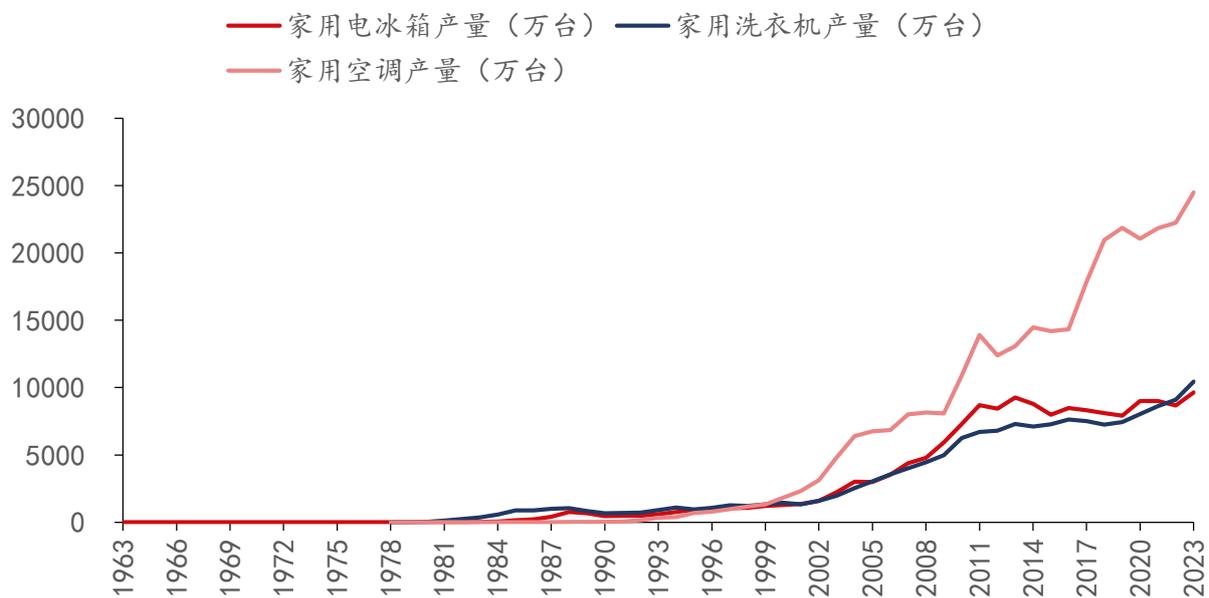
3. 他山之石，探汽车出口之路

3.1 汽车有望复刻家电出海之路

国内家电出口历史可以分为四个十年：

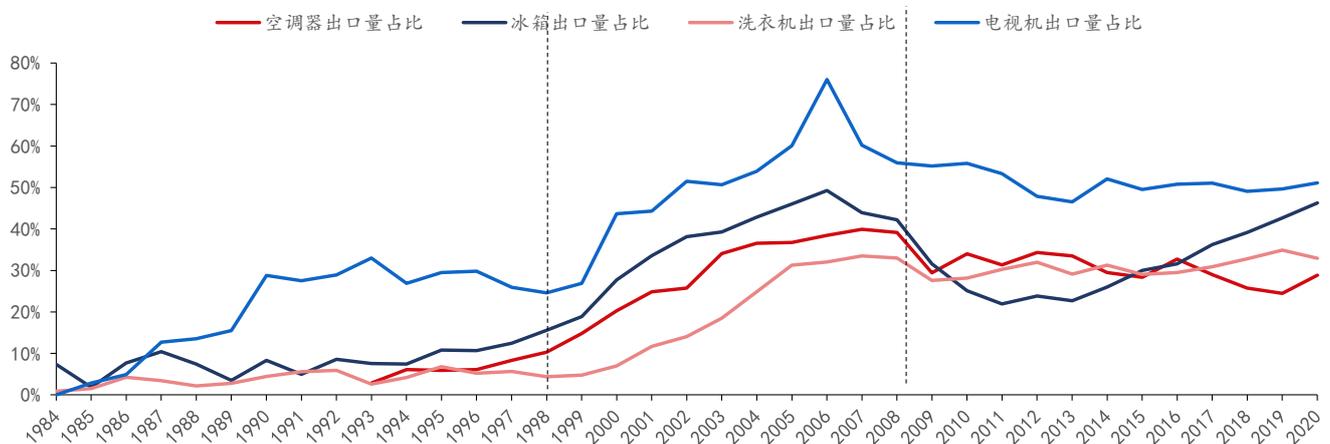
1) 1978-1988 年，国内需求旺盛但供给受限，技术引进、生产能力构建是家电行业发展的主线。（对应早期国内汽车行业车企的成立以及汽车生产能力的建设）；

图表51：国内家电产量走势



资料来源：中国对外经济贸易年鉴委员会，中国家用电器协会，Wind，国联证券研究所

图表52：国内家电出口占产量比重走势

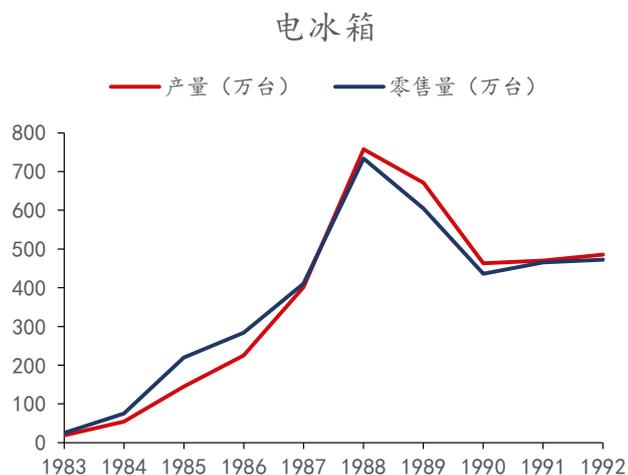


资料来源：海关总署，国联证券研究所

2) 1988-1998 年，宏观环境转向开放，引进外资，90 年代以前，主要大家电品

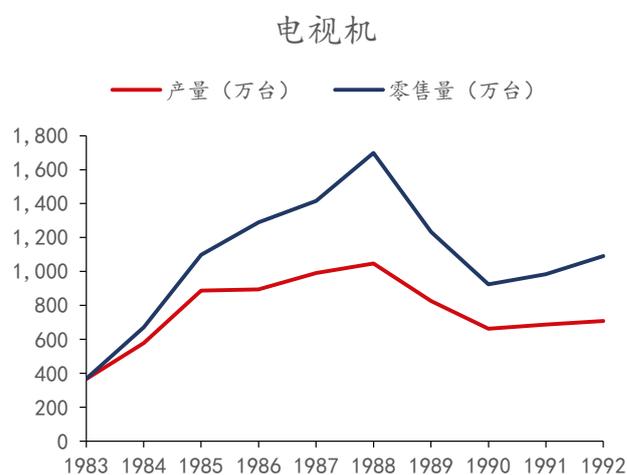
类多数处于净进口状态，80年代末-90年代初，本土产销相对规模陆续逆转，中国家电迈入全球市场（对应汽车行业较多合资品牌成立，初步迈向全球市场）；

图表53：国内电冰箱产销情况



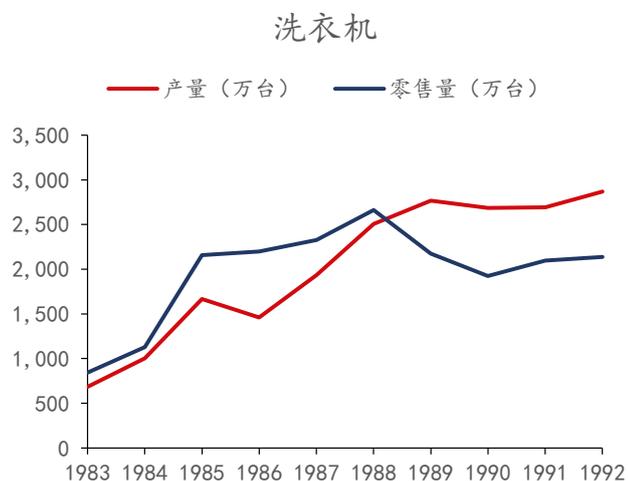
资料来源：国家统计局，国联证券研究所

图表54：国内电视机产销情况



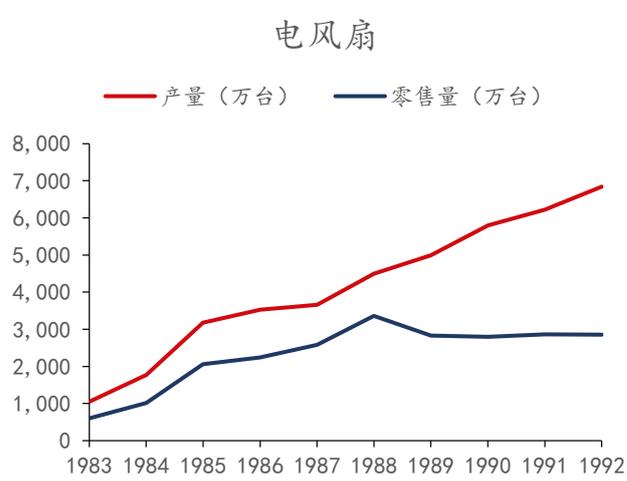
资料来源：国家统计局，国联证券研究所

图表55：国内洗衣机产销情况



资料来源：国家统计局，国联证券研究所

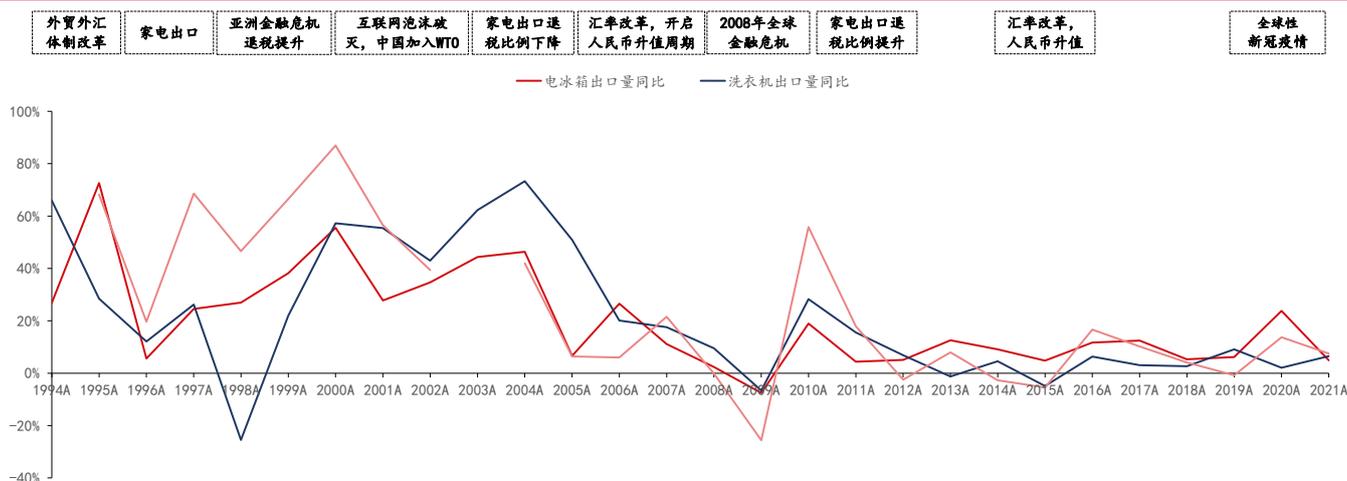
图表56：国内风扇产销情况



资料来源：国家统计局，国联证券研究所

3) 1998-2008年，东南亚金融危机重创家电的主要供给力量-亚洲四小龙，中国家电获得份额快速提升的机会，同时中国加入WTO，参与全球市场门槛进一步降低（对应疫情影响海外汽车供应链，国内汽车产业快恢复，实现出口高增长）；

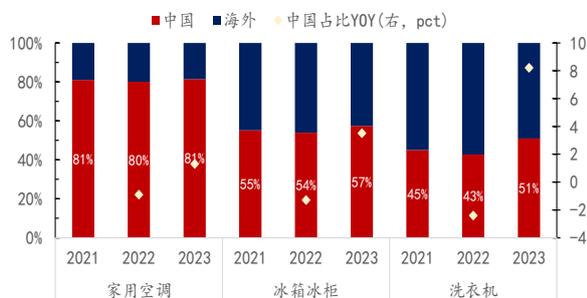
图表57: 国内家电出口增速走势



资料来源: 海关总署, 中国机电产品进出口商会, 国联证券研究所

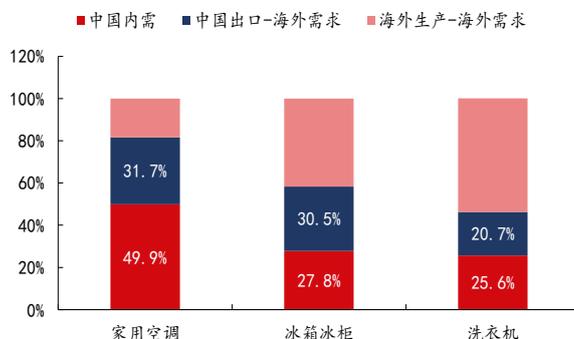
4) 2008-2018年, 全球较大比例的家用空调、洗衣机、冰箱冰柜的需求都由中国产能来满足, 外销进入平稳阶段, 但贸易方式得到质的飞跃, 早期家电贸易更多的是纯加工制造, 目前能够提供研发设计、核心部件的加工制造。(随着国内车企的加速成长, 未来有望在技术和核心零部件上主导全球供应链)。

图表58: 国内家电占全球产能比重



资料来源: 产业在线, 海关总署, 国联证券研究所

图表59: 中国出口满足较大比例全球家电需求



资料来源: 产业在线, 海关总署, 国联证券研究所

3.2 丰田: 三阶段全球扩张, 成就世界领先车企

复盘来看, 丰田的全球化扩张可分为三个阶段:

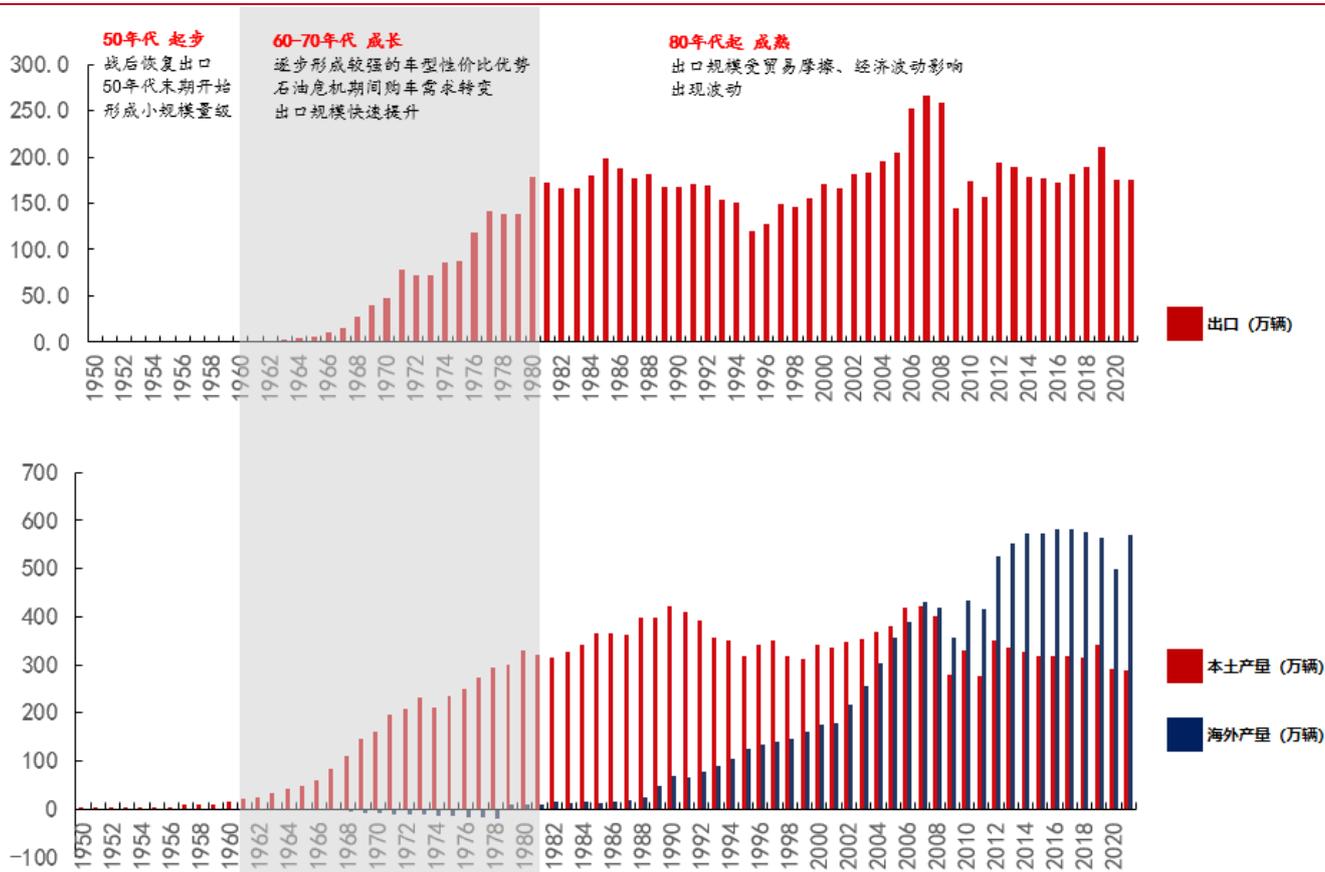
1) 起步期 (50年代): 日本放开对汽车出口的限制, 丰田重启出口业务, 精益生产模式下生产效率提升, 出口逐渐形成小规模量级, 但对北美市场的探索较为失败。

2) 成长期 (60-70年代): 丰田吸取上一阶段失败的教训, 增强产品对当地市场的针对性, 成功打开北美市场。此阶段公司技术持续升级, 车型性价比优势突出。70年代石油危机期间, 出口规模快速提升, 北美成为重要市场。

3) 成熟期 (80年代起): 出口规模受到贸易摩擦、经济波动的影响较大, 丰田加快海外建厂, 深化本土化扩张, 并持续开拓新兴市场。在技术积累加持下, 车型可

靠性与经济性全球领先，并推出雷克萨斯品牌成功进入豪华市场。

图表60：丰田全球化扩张历程可分为三阶段

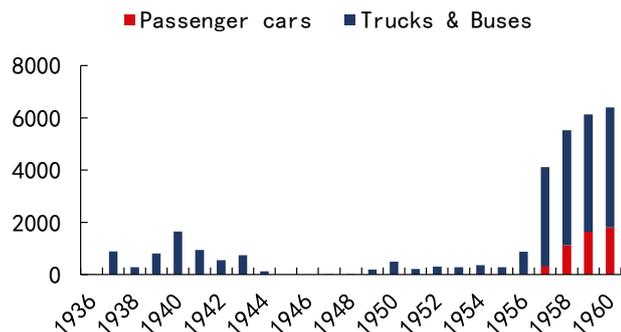


资料来源：丰田官网，国联证券研究所

3.2.1 起步：战后重启出口，初探海外市场

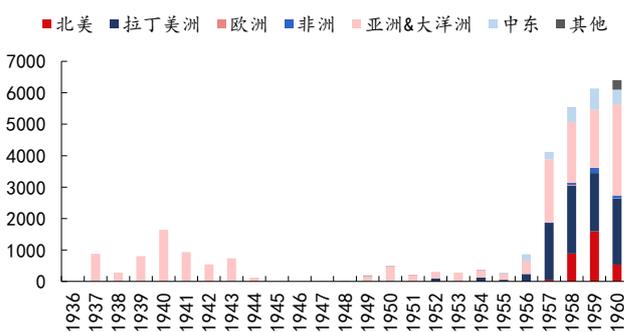
50年代丰田重启出口业务，逐步形成小规模量级。1955-1959年，丰田汽车出口数量由281辆增加至6134辆，初具规模。分类型来看，该阶段的出口以卡车&公共汽车为主，1959年占比为73.3%；分地区来看，出口规模的形成主要源于对亚洲&大洋洲、拉美地区出口数量的大幅增加，1959年占比各达三成左右；同时公司也开拓了北美、中东地区，出口占比分别达到26.0%、10.9%。

图表61：50年代中期丰田出口初具规模（辆）



资料来源：丰田官网，国联证券研究所

图表62：50年代中期丰田分区域出口量（辆）



资料来源：丰田官网，国联证券研究所

出口业务的起步主要得益于日本放开对汽车出口的限制、经济进入繁荣期以及丰田自身生产规模的大幅提升。

1) 从外部环境来看：1949年12月1日，日本政府颁布《外汇及对外贸易法》《出口贸易管制令》，建立出口管制的法律体系，私营企业恢复出口；1950年4月，日本取消对汽车价格的管制，汽车出口不再受到限制；1949年起，日本主要港口神户港的出口货物大幅增加，到1960年已经达到796.3万吨，是1950年的3倍；1950-1960年汽车出口量由5,509辆增加至38,809辆；50年代中期，日本经济进入繁荣期，开启高速增长阶段。

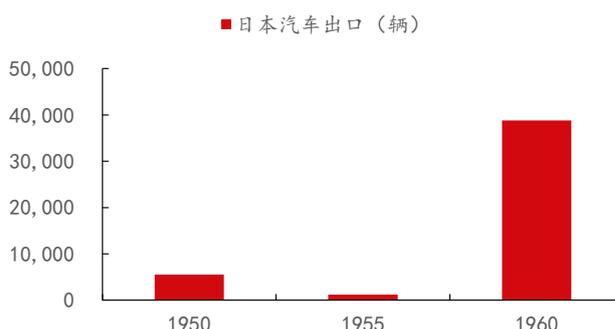
2) 从公司自身来看：40年代末，丰田开始探索生产模式的改进，50年代以及时化与自动化为核心的丰田精益生产模式逐步得到全面应用，大幅促进生产规模的提升。1950年，公司产量为1.2万辆，销量为0.9万辆；到1959年，公司当年产量突破10万辆，销量达9万辆。

图表63：日本50年代中期进入经济繁荣期



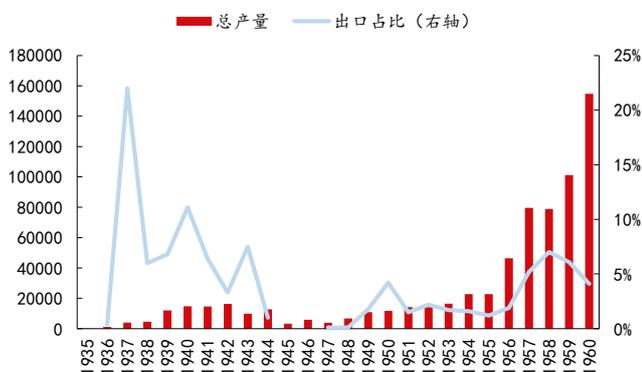
资料来源：日本内阁府，国联证券研究所

图表64：日本1950年放开汽车出口



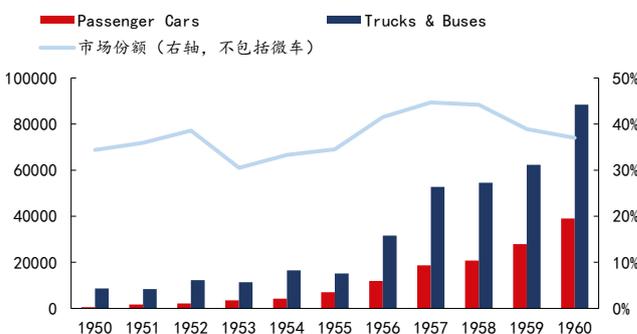
资料来源：JAMA，国联证券研究所

图表65：50年代中后期丰田生产规模大幅提升（辆，%）



资料来源：JAMA，国联证券研究所

图表66：1959年丰田年销达到9万辆（辆，%）



资料来源：JAMA，国联证券研究所

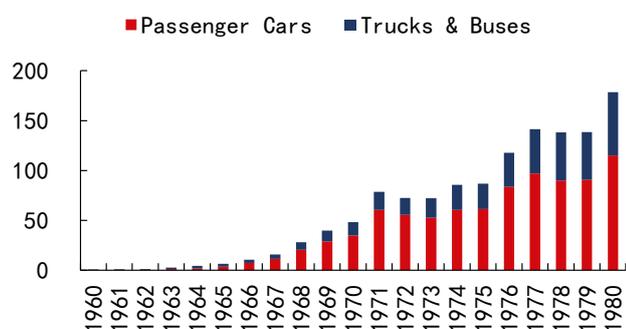
3.2.2 成长：精准定位当地市场需求，车型性价比优势突出

60-70年代丰田出口规模快速提升，轿车贡献主要增量。1960-1979年，丰田出

口量由 0.6 万辆增加至 138.4 万辆,年复合增速约为 32.7%。与 50 年代不同的是,轿车占比大幅提升,由 1960 年的 28%提升至 1979 年的 65%,贡献主要增量。从占产量的比例角度来看,1960 年总产量约为 15.5 万辆(均为本土产量),出口占比约 4.1%,到 1979 年总产量提升至 307.5 万辆,其中本土产量约 299.6 万辆,海外产量约为 7.9 万辆,出口占比约 46.2%。

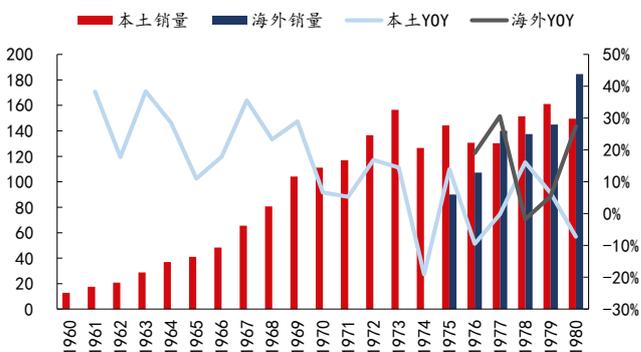
海外市场销量增速更快,快速缩小与本土的销量差距。丰田海外市场销量由 1975 年的 90.1 万辆增加至 1980 年的 144.9 万辆,年复合增速约为 15.4%,同期本土销量由 144.3 万辆增加至 161.1 万辆,年复合增速约为 2.8%。到 1980 年,海外市场销量达 184.6 万辆,明显超越本土 149.4 万辆的销量水平,海外逐步成长为丰田的重要市场。

图表67: 60-70 年代丰田出口规模快速提升(万辆)



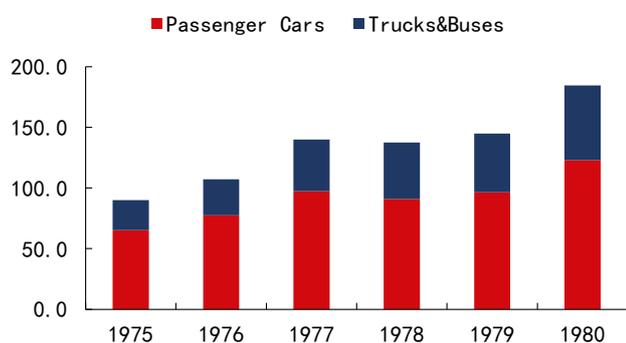
资料来源: 丰田官网, 国联证券研究所

图表68: 70 年代末期海外销量增速更快(万辆)



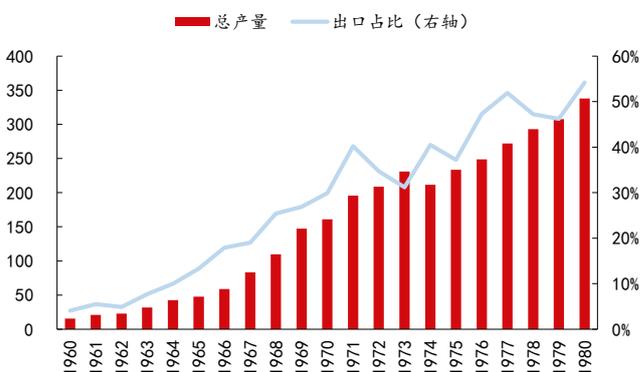
资料来源: 丰田官网, 国联证券研究所

图表69: 1976 年海外销量达到 107.2 万辆(万辆)



资料来源: 丰田官网, 国联证券研究所

图表70: 60 年代初至 70 年代末丰田出口占总产量比重(万辆)



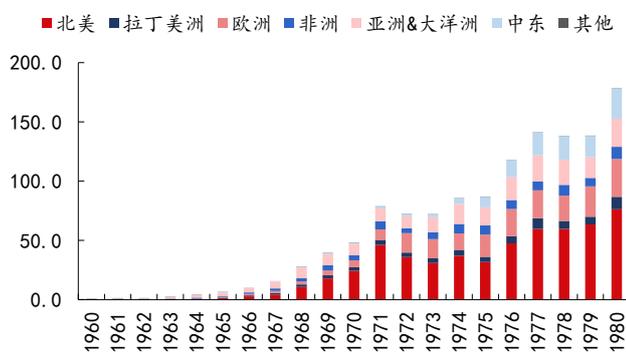
资料来源: 丰田官网, 国联证券研究所

轿车科罗娜、卡罗拉等成功打开美国市场,北美成为丰田主要出口地区。分地区来看,北美是丰田的主要出口地区,出口占比由 1960 年的 8.3%提升至 1979 年的 46.0%。该阶段北美地区出口规模快速成长主要受益于科罗娜 RT43L (Corona RT43L)、卡罗拉 (Corolla) 车型在美国市场的热销。丰田于 1965 年对美出口科罗

娜 RT43L 车型,助力向美国的出口量由 1964 年的约 0.4 万辆大幅增加至 1967 年的约 2.6 万辆,初步打开美国市场;于 1968 年对美出口卡罗拉车型,该车型在美国市场获得成功,丰田向美国的出口量由 1968 年的约 9.8 万辆跃升至 1969 年的 15.5 万辆,丰田成为当年美国第二大进口汽车品牌。

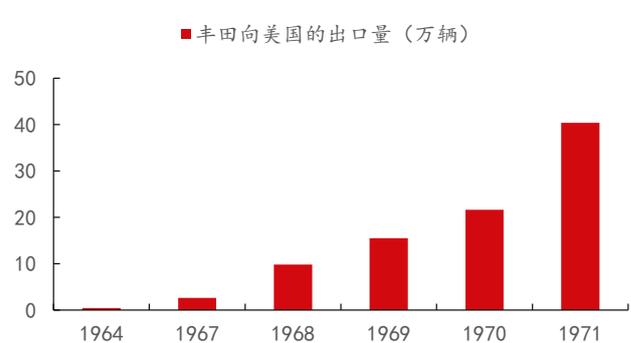
丰田对美国市场的成功开拓经历了两阶段:1)针对当地市场开发,车型竞争力更强,初步打开市场;2)石油危机外部环境变化创造机遇,小排量车型需求大幅增加;同时公司持续进行技术升级,车型相较于美国本土小排量车型的性价比优势更为突出。

图表71: 60-70年代北美是丰田主要出口地区(万辆)



资料来源:丰田官网,国联证券研究所

图表72: 60年代中后期起丰田向美国出口量大幅增加



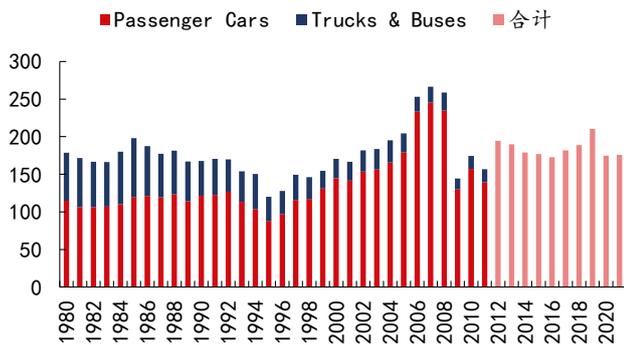
资料来源:丰田官网,国联证券研究所

3.2.3 成熟: 深化海外本土化扩张, 提升品牌力

80年代起丰田出口逐步步入成熟期,规模受贸易摩擦与全球经济影响较大。主要可划分为三个阶段:1)80年代-90年代中期,受贸易摩擦与日元升值的影响,丰田出口规模在1985年达到198万辆新高开始下滑,到1995年仅有120万辆;2)90年代中期至2008年金融危机前,受益于全球经济增长,丰田出口规模向上,到2007年已达到267万辆;3)2008年金融危机后,丰田出口规模在180万辆左右波动。

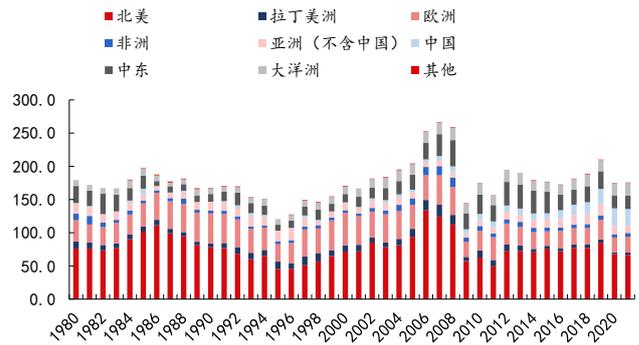
北美仍为主要市场,中国等新兴市场贡献增量。分地区来看,北美仍为丰田最为重要的市场,占比最高,到2021年约为38.0%。同时,以中国为代表的新兴市场在21世纪以来贡献重要增量,到2021年中国市场的出口占比已提升至14.5%,位列第二。

图表73：80年代起丰田出口规模出现波动（万辆）



资料来源：丰田官网，国联证券研究所

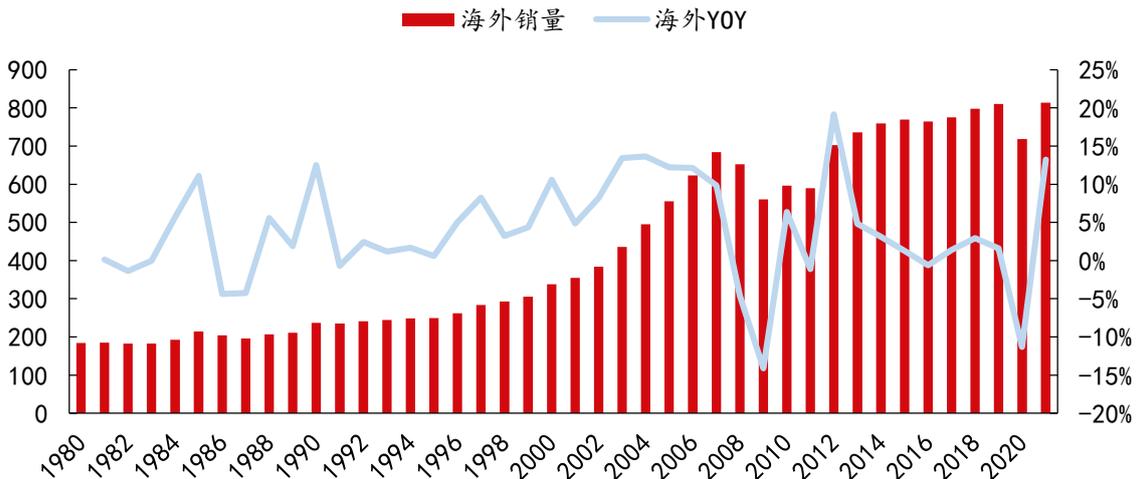
图表74：80年代起丰田出口分地区情况（万辆）



资料来源：丰田官网，国联证券研究所

尽管出口受到宏观因素的扰动，丰田海外销量整体仍实现稳步增长。主要源于两个方面：1) 推进海外建厂，加深海外本土化扩张；2) 技术持续升级，高端品牌进一步提升品牌力。

图表75：80年代以来丰田海外销量稳步提升（万辆）

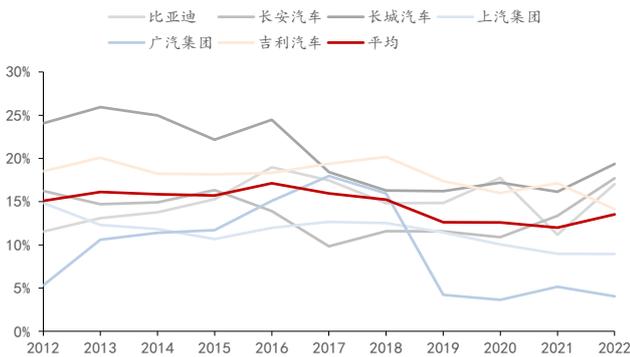


资料来源：丰田官网，国联证券研究所

3.3 国内竞争激烈，出口开辟蓝海

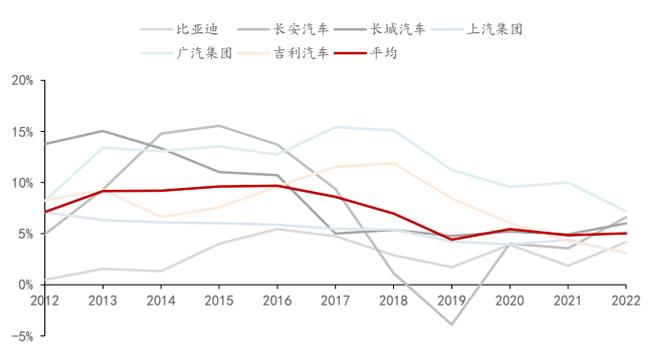
2021-2023年车企集中度有所下滑。新能源趋势带动较多车企开始新能源转型，新势力涌现。伴随着新能源汽车产业的高速发展，国内汽车行业竞争加剧，车企销量集中度下滑，20/21/22/23年国内CR3分别为52%/47%/43%/40%，CR5分别为70%/65%/60%/57%，CR7分别为83%/77%/75%/72%，伴随而来的是国内车企盈利能力的下滑。

图表76：国内主要车企毛利率走势



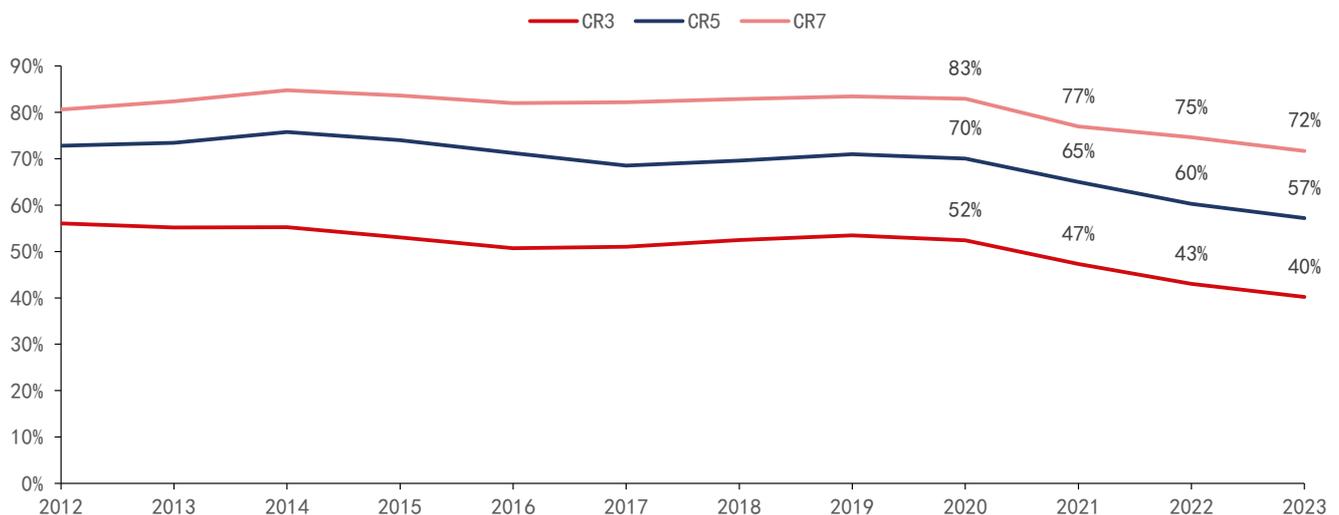
资料来源：各公司年报，国联证券研究所

图表77：国内主要车企净利率走势



资料来源：各公司年报，国联证券研究所

图表78：国内车企销量集中度走势

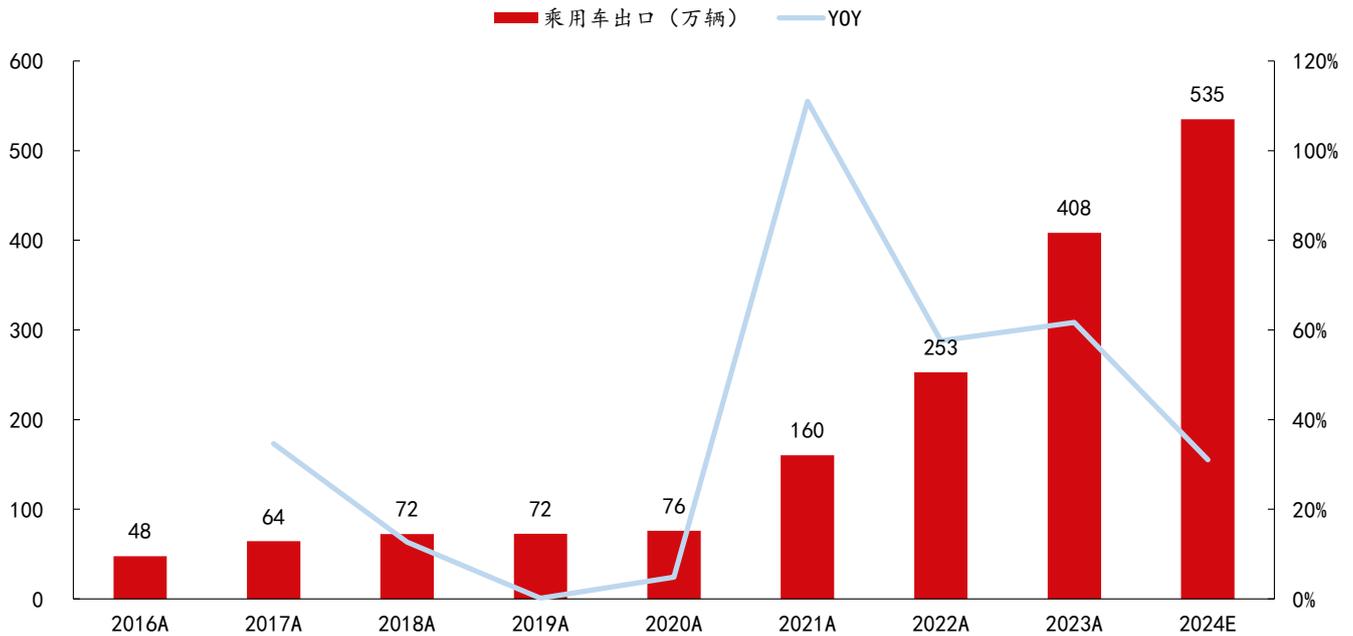


资料来源：MarkLines，国联证券研究所

产能出海加速，进一步助推产品出海。国内主流车企除了将产品通过海运出口外，还积极谋求在国外建设产能基地，从而更好地服务当地市场。奇瑞在海外多国已拥有工厂，目前正在泰国、印尼、英国、阿根廷投资建厂。比亚迪在泰国、巴西、乌兹别克斯坦以及欧洲多国拥有在建拟建基地或建设计划。

2024年乘用车出口有望继续维持高增速。国内车企海外营销网络逐步丰富，海外产能布局逐步完善，有望进一步助推产品加速出海，我们预计2024年全年乘用车出口535万辆，同比增长30%，出口继续维持高增速。

图表79：预计 2024 全年乘用车出口 535 万辆



资料来源：中汽协，MarkLines，国联证券研究所

图表80：国内部分车企海外产能分布

	上汽	长安	奇瑞	吉利	比亚迪	长城	零跑	蔚来	理想
泰国	○	○	○		○	●			
马来西亚		●	●	●					
印度尼西亚	●		○	●					
越南			●						
印度	●						○		
土耳其			●						
巴基斯坦	●								
乌兹别克斯坦					○				
伊朗			●						
斯里兰卡				●					
俄罗斯			●	●		●			
挪威								●	
匈牙利								●	
法国					○				
英国			○						
德国					○				●
西班牙					○				
保加利亚						●			
巴西			●		○	●			
乌拉圭			●						
委内瑞拉			●						
阿根廷			○						
非洲 埃及			●						

资料来源：MarkLines，国联证券研究所 注：实心圆为已有产能基地，空心圆为在建、拟建基地或建设计划

4. 投资建议：优质整车及零部件企业受益于出海浪潮

4.1 出口高增助推车企销量提升

整车方面，推荐在海外加速布局，技术领先+销量兑现的整车企业**比亚迪、长安汽车、理想汽车、吉利汽车、上汽集团、长城汽车**。

4.2 优质汽零有望受益于出海浪潮

零部件方面，出口推动下游客户销量提升，零部件企业有望受益，推荐优质创新型汽零公司如**电连技术、星宇股份、伯特利、拓普集团、新泉股份、银轮股份、凌云股份**等。

5. 风险提示

- 1) 行业竞争加剧风险：若海外汽车行业竞争加剧，国内企业出海盈利能力将受到影响；
- 2) 汇率波动风险：汇率波动将导致车企的海外收入受到影响；
- 3) 政策不及预期风险：若各国新能源汽车支持政策效果不及预期，将影响海外新能源汽车市场的增长。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼