

# 宏观

证券研究报告

2024年05月30日

## A股财报里的中国企业出海图

2023年A股中哪些行业出海势头猛？

商用车和油服工程行业的出海表现尤为突出。这两个行业的海外收入占比30%至50%，并且与2022年相比，2023年的海外收入增长迅猛，增速约为60%。具体来看，商用车行业的海外收入占比在过去一年上升了11.2%，而油服工程行业的海外收入占比上升了6.5%。

白色家电和互联网电商行业的海外收入获得了稳健增长。这两个行业的海外收入占比30%至50%，海外收入的增长速度在10%至25%之间，并且相较于2022年，海外收入占比小幅提升。

风电设备和电池行业的出海展现出了惊人的增长潜力。尽管2023年的海外收入占比尚处于20%至30%之间，但是海外收入增速却显著高于其他行业，实现了相较2022年超过10倍的增长。

总体来看，2023年，A股中电池、风电设备等行业的企业出海上升迅猛。尽管出口依然是中国制造业走向国际市场的主要方式，但是在商用车、白色家电和动力电池等特定领域，一些领先的企业已经通过在海外设立生产基地来拓展其全球业务。这种“出海”战略不仅包括大型企业，也涵盖了寻求国际市场机会的中小企业，通过海外建厂，这些企业能够直接进入当地市场，规避贸易壁垒，并更快速地响应客户需求，从而提升其在全球竞争中的地位。

**风险提示：**2023年财报信息相对滞后，可能未包含部分企业在2024年一季度的海外建厂信息更新；用平均值进行海外营收增速和海外营收占比的统计易受极值影响；贸易壁垒限制等措施促使企业加快海外建厂步伐

作者

宋雪涛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

相关报告

- 《宏观报告：宏观-产能过剩论的陈旧叙事》2024-05-29
- 《宏观报告：宏观-从山东座谈会看三中全会的改革信息》2024-05-28
- 《宏观报告：宏观-大类资产风险定价周度观察-24年5月第5周》2024-05-28

## 2023 年 A 股哪类行业出海势头猛？

商用车和油服工程行业的出海表现尤为突出。这两个行业的海外收入占比 30%至 50%，并且与 2022 年相比，2023 年的海外收入增长迅猛，增速约为 60%。具体来看，商用车行业的海外收入占比在过去一年上升了 11.2%，而油服工程行业的海外收入占比上升了 6.5%。

白色家电和互联网电商行业的海外收入获得了稳健增长。这两个行业的海外收入占比 30%至 50%，海外收入的增长速度在 10%至 25%之间，并且相较于 2022 年，海外收入占比小幅提升。

风电设备和电池行业的出海展现出了惊人的增长潜力。尽管 2023 年的海外收入占比尚处于 20%至 30%之间，但是海外收入增速却显著高于其他行业，实现了相较 2022 年超过 10 倍的增长。

图 1：2023 年海外收入占比超过 20%且 2023 年海外收入增速超过 10%的申万二级行业

申万二级行业	2023年海外收入占比	2023年海外收入增速	2023年海外收入占比变化	企业数量
家居用品	49.24%	10.28%	↓1.05%	56
互联网电商	46.63%	10.92%	↓3.1%	15
渔业	43.70%	94.22%	↓2.34%	5
贸易 II	43.57%	48.19%	↓2.43%	11
商用车	41.64%	62.60%	↑11.15%	8
白色家电	40.82%	24.40%	↑0.89%	9
医疗服务	39.93%	61.83%	↓3.66%	28
油服工程	34.88%	64.84%	↑6.53%	8
光学光电子	34.32%	27.19%	↑0.85%	87
饲料	32.07%	15.02%	↓3.72%	9
养殖业	31.11%	165.96%	↓3.23%	6
游戏 II	30.92%	40.10%	↓0.02%	19
计算机设备	30.23%	27.36%	↓0.29%	53
半导体	29.60%	40.40%	↓2.23%	125
酒店餐饮	29.32%	23.40%	↓2.30%	1
工程机械	27.97%	71.73%	↑5.77%	27
汽车零部件	27.50%	572.70%	↑0.04%	211
金属新材料	27.39%	11.54%	↑0.86%	25
化妆品	27.11%	37.73%	↓3.23%	12
农产品加工	25.82%	59.00%	↓5.79%	20
服装家纺	25.77%	13.51%	↓2.56%	38
光伏设备	25.62%	80.14%	↓2.51%	56
种植业	23.61%	263.37%	↑10.27%	9
专用设备	23.15%	430.11%	↑0.91%	152
多元金融	22.99%	120.62%	↓4.72%	10
通用设备	22.95%	42.66%	↓3.80%	209
体育 II	22.08%	31.67%	↓3.11%	3
食品加工	21.53%	19.70%	↑0.24%	12
风电设备	21.50%	1702.51%	↑3.04%	23
工业金属	21.47%	25.77%	↓5.58%	40
电池	21.43%	2389.83%	↑6.2%	84

注：

1. 海外收入指企业在海外地区的主营业务收入；
2. 选取 A 股公司中在 2022 年和 2023 年有海外收入的 3374 家公司为样本进行统计，取平均值。

资料来源：iFind，天风证券研究所

**服务业一般是通过技术出海。**互联网电商企业在出海时采取了多种模式，既包括自建海外跨境电商平台，也包括利用第三方平台进行跨境出口电商业务，以及提供跨境出口电商物流服务。油服工程企业则通过提供 EPC 工程总承包、射孔等油气开发技术为海外客户提供专业服务。

表 1：2023 年海外收入占比超过 90%的互联网电商企业与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入 (亿元)	出海模式
联络	跨境电商	105.61	搭建海外跨境电商平台 Newegg，专注于向消费者和中小企业销售包括计算机硬件、软件、外设和 CE 产品的电子类产品
华凯易佰	跨境电商	64.81	开展跨境出口电商业务，主要通过 Amazon、eBay、AliExpress、Cdiscount、WalMart 等第三方平台，将中国制造商品销售给境外终端消费者
赛维时代	跨境电商	64.32	开展跨境出口电商业务，通过 Amazon、Walmart 等第三方电商平台和 Retro Stage 等垂直品类自营网站向全球消费者销售高品质、个性化的时尚生活产品
三态股份	跨境电商	17.00	开展出口跨境电商零售和出口跨境电商物流

资料来源： 各公司 2023 年年报，天风证券研究所

表 2：2023 年海外收入占比超过 70%的油服工程企业与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入 (亿元)	出海模式
惠博普	油气及炼化工程	25.02	EPC 工程总承包业务是目前公司开发海外市场的主要方式
通源石油	油气及炼化工程	7.84	油气田开发解决方案和技术服务提供商，其中非常规油气开发射孔技术位于国际领先地位

资料来源： 各公司 2023 年年报，天风证券研究所

商用车行业的海外拓展主要依赖于产品出口 (福田、宇通、金龙)，但也有部分企业通过在海外建厂来实现产销一体化 (中集、中通)。

中集车辆主要生产半挂车，2023 年的海外收入超过 150 亿人民币，排名行业第一。中集车辆重视在海外的本土化生产，同时还收购了美国 Vanguard、CIE、欧洲 SDC、LAG 等本土化品牌。截至 2023 年 5 月，中集车辆已在全球建设了 24 家“灯塔”工厂，包括 14 家半挂车生产“灯塔”工厂，7 家专用车上装生产“灯塔”工厂，3 家轻型厢式车厢体生产“灯塔”工厂。

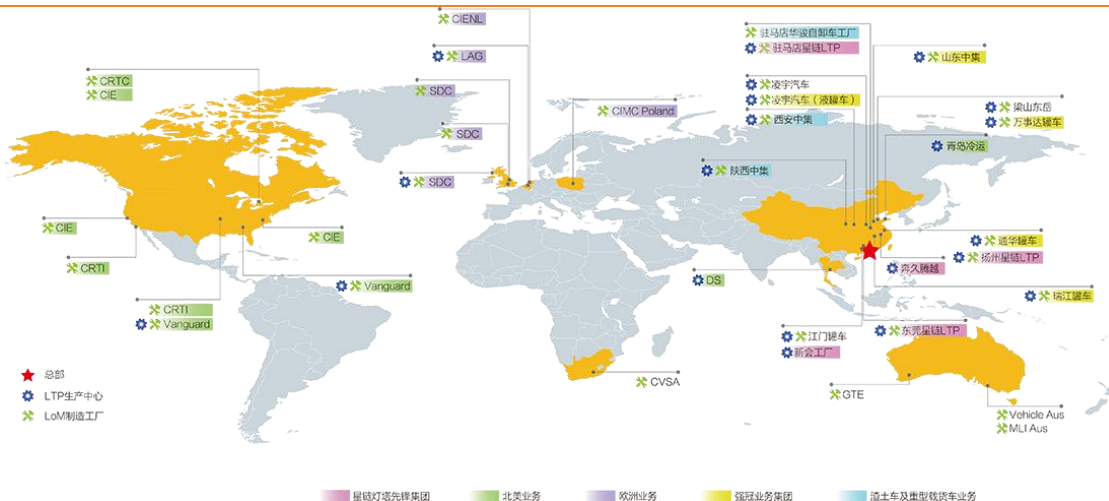
中通客车 2023 年的海外收入为 23.6 亿元，其海外销量已经超过国内，主要市场是东南亚和中东，并且打响了品牌知名度。中通客车也布局了海外工厂，截至 2023 年 10 月，在中亚等地区建立了四、五个工厂，其 2023 年海外产量仅略低于国内。

表 3：商用车企业 2023 年海外收入情况与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入 (亿元)	出海模式
中集车辆	商用载货车	164.57	出口和海外建厂生产相结合，目前以中国产量为主
福田汽车	商用载货车	131.89	以出口为主，现状产能主要分布在中国，同时也在推动属地化运营
宇通客车	商用载客车	104.06	以出口为主，并在海外开设组装工厂
金龙汽车	商用载客车	92.15	以出口为主，现状产能分布在中国
中通客车	商用载客车	23.63	出口和海外建厂生产相结合，目前中国产量略高于海外产量
亚星	商用载客车	7.25	以出口为主，现状产能分布在中国
安凯客车	商用载客车	7.13	以出口为主，现状产能分布在中国
曙光	商用载客车	1.25	以出口为主，现状产能分布在中国

资料来源： 各公司 2023 年年报，天风证券研究所

图 2：中集车辆全球布局



注：LoM 是 Local Manufacture 的简称，当地组装与制造；LTP 是 Light Tower Production 的简称，灯塔工厂生产

资料来源：中集车辆官网，天风证券研究所

白色家电行业的国际化战略主要通过产品出口和海外生产基地建设两种方式实现，且行业领军企业已经在国际市场上成功树立了品牌形象。

海尔智家 2023 年的海外营收为 1356.8 亿，占比超过一半，在全球 20 多个国家和地区成为行业领军品牌，在美国、新西兰等 6 个主要国家的市场份额第一。海尔的战略是三个“1/3”，即国内生产和销售、国内生产海外销售、海外生产海外销售各占 1/3。截至 2023 年年底，海尔智家在国内有 77 座工厂，在海外有 53 个工厂。

美的集团在全球 40 个有主要生产基地，其中 21 个位于海外，并在 10 个国家设立了 17 个海外研发中心。2023 年美的自有品牌（OBM）业务收入占海外智能家居业务收入的 40% 以上，旗下主要品牌包括东芝、美的和 Comfee。

表 4：白色家电企业 2023 年海外收入情况与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入（亿元）	出海模式
美的集团	空调	1509.06	出口和海外建厂产销相结合
海尔智家	冰洗	1356.78	出口和海外建厂产销相结合
海信家电	空调	279.24	出口和海外建厂产销相结合
格力电器	空调	249.04	以出口为主，现状产能主要分布在中国
TCL 智家	冰洗	102.38	以出口为主，现状产能主要分布在中国
长虹美菱	冰洗	75.85	出口和海外建厂产销相结合
惠而浦	冰洗	33.56	以出口为主，现状产能主要分布在中国
澳柯玛	冰洗	21.51	以出口为主，现状产能主要分布在中国，尼日利亚工厂 2023 年实现正式运营
雪祺电气	冰洗	5.80	以出口为主，现状产能主要分布在中国

资料来源：各公司 2023 年年报、美的公司官网、长虹美菱公司官网、EqualOcean、上海证券报、新浪财经，天风证券研究所

风电设备的企业出海模式以出口为主。

金风科技是中国风电行业的领军企业之一，截至 2023 年底，金风科技的海外风电机组销售量占中国风电机组出口总量的近 50%，在北美洲、大洋洲、亚洲（不含中国）和南美洲的装机容量均超过 1GW。金风科技今年开始布局海外制造基地，4 月完成了首个海外风电装备制造基地——卡马萨里总装厂的收购，计划在 2024 年底前具备风电机组的量产能力。

振江股份是目前表 5 的企业中唯一一家披露拥有已投产的海外工厂的风电设备制造商。随着 2022 年 8 月美国通胀削减法案的实施，振江股份积极布局美国光伏市场，通过本地化的光伏支架生产和集中化的售后服务来开发和维护美国市场的客户。截至 2023 年年底，振江股份的美国工厂已全面投产，并开始批量发货。

表 5：风电设备企业 2023 年海外收入情况与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入（亿元）	出海模式
金风科技	风电整机	78.41	以出口为主，现状产能主要分布在中国
时代新材	风电零部件	77.41	以出口为主，现状产能主要分布在中国
振江股份	风电零部件	24.84	出口和海外建厂产销相结合
大金重工	风电零部件	17.15	以出口为主，现状产能主要分布在中国
通裕重工	风电零部件	15.47	以出口为主，现状产能主要分布在中国
泰胜风能	风电零部件	13.94	以出口为主，现状产能主要分布在中国
日月股份	风电零部件	6.96	以出口为主，现状产能主要分布在中国
金雷股份	风电零部件	5.82	以出口为主，现状产能主要分布在中国
天顺风能	风电零部件	5.81	以出口为主，现状产能主要分布在中国，德国工厂在建设中
海锅股份	风电零部件	5.56	以出口为主，现状产能主要分布在中国
恒润股份	风电零部件	4.07	以出口为主，现状产能主要分布在中国

中环海陆	风电零部件	3.24	以出口为主，现状产能主要分布在中国
三一重能	风电整机	3.10	以出口为主，现状产能主要分布在中国
宏德股份	风电零部件	2.74	以出口为主，现状产能主要分布在中国
运达股份	风电整机	2.63	以出口为主，现状产能主要分布在中国
吉鑫科技	风电零部件	2.14	以出口为主，现状产能主要分布在中国
飞沃科技	风电零部件	1.55	以出口为主，现状产能主要分布在中国
双一科技	风电零部件	1.50	以出口为主，现状产能主要分布在中国
禾望电气	风电零部件	1.16	以出口为主，现状产能主要分布在中国
明阳智能	风电整机	0.77	以出口为主，现状产能主要分布在中国
盘古智能	风电零部件	0.49	以出口为主，现状产能主要分布在中国
新强联	风电零部件	0.37	以出口为主，现状产能主要分布在中国
湘电股份	风电整机	0.04	以出口为主，现状产能主要分布在中国

资料来源：各公司 2023 年年报、公司官网、证券之星等，天风证券研究所

电池包括电池化学品、锂电池、锂电专用设备、蓄电池及其他电池四个子行业。其中，锂电池和蓄电池的 2023 年海外收入占比较高，分别为 34.7% 和 38.9%，电池化学品和锂电专用设备的海外收入占比较低。

**锂电池企业主要以出口为主，但也采用出口和海外建厂结合的海出模式。**

欣旺达在全球有 16 个生产基地，4 个海外基地分别位于印度、越南、匈牙利和摩洛哥。宁德时代在全球有 13 个生产基地，2 个海外基地位于德国和匈牙利。亿纬锂能在马来西亚和匈牙利规划了电池工厂，以满足当地需求。除了直接建厂，亿纬锂能通过授权许可费模式，拟在美国合资建设电池产能，以服务北美重卡市场。

中国的锂电池企业已经在国际市场上树立了强大的品牌形象。根据 SNE Research 的数据，2023 年，宁德时代的全球动力电池市场份额达到 36.8%，连续七年稳居全球第一。值得注意的是，2023 年宁德时代在海外市场（不包括中国市场）的份额也达到了 27.5%，较 2022 年同期增长了 4.7 个百分点。

表 6：锂电池企业 2023 年海外收入情况与出海模式

企业	申万三级	2023 年海外收入（亿元）	出海模式
宁德时代	锂电池	1309.92	出口和海外建厂产销相结合
欣旺达	锂电池	204.56	出口和海外建厂产销相结合
德赛电池	锂电池	135.14	以出口为主，现状产能主要分布在中国
亿纬锂能	锂电池	133.01	以出口为主，现状产能主要分布在中国
孚能科技	锂电池	98.73	出口和海外建厂产销相结合
珠海冠宇	锂电池	71.47	以出口为主，现状产能主要分布在中国
派能科技	锂电池	30.87	以出口为主，现状产能主要分布在中国
豪鹏科技	锂电池	27.43	以出口为主，现状产能主要分布在中国
华宝新能	锂电池	21.11	以出口为主，现状产能主要分布在中国
博力威	锂电池	11.90	出口和海外建厂产销相结合
鹏辉能源	锂电池	10.12	以出口为主，现状产能主要分布在中国
长虹能源	锂电池	8.03	以出口为主，现状产能主要分布在中国
科达利	锂电池	5.34	出口和海外建厂产销相结合
蔚蓝锂芯	锂电池	5.30	以出口为主，现状产能主要分布在中国
科力远	锂电池	3.36	以出口为主，现状产能主要分布在中国
紫建电子	锂电池	3.36	以出口为主，现状产能主要分布在中国
维科技术	锂电池	3.35	以出口为主，现状产能主要分布在中国

时代万恒	锂电池	3.00	以出口为主，现状产能主要分布在中国
诺德股份	锂电池	2.62	以出口为主，现状产能主要分布在中国
德瑞锂电	锂电池	2.11	以出口为主，现状产能主要分布在中国
力佳科技	锂电池	2.05	以出口为主，现状产能主要分布在中国
震裕科技	锂电池	1.78	以出口为主，现状产能主要分布在中国
中瑞股份	锂电池	0.60	以出口为主，现状产能主要分布在中国
保力新	锂电池	0.50	以出口为主，现状产能主要分布在中国
金杨股份	锂电池	0.41	以出口为主，现状产能主要分布在中国
远航精密	锂电池	0.18	以出口为主，现状产能主要分布在中国
天宏锂电	锂电池	0.13	出口和海外建厂产销相结合

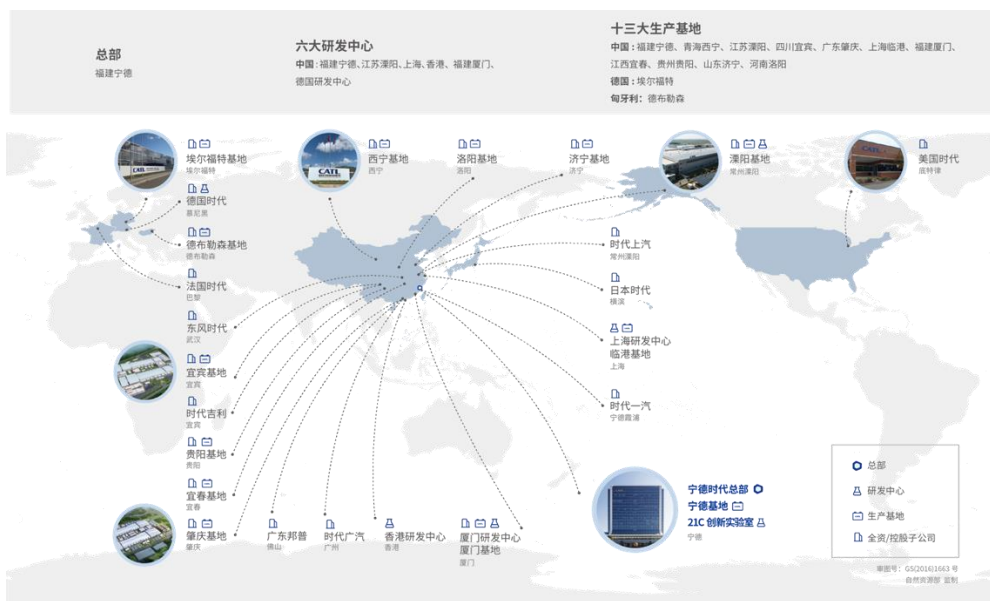
资料来源： 各公司 2023 年年报、公司官网等，天风证券研究所

图 3：欣旺达全球布局



资料来源：欣旺达官网，天风证券研究所

图 4：宁德时代全球布局



资料来源：宁德时代官网，天风证券研究所

总体来看，2023 年，A 股中电池、风电设备等行业的企业出海上升迅猛。尽管出口依然

是中国制造业走向国际市场的主要方式，但是在商用车、白色家电和动力电池等特定领域，一些领先的企业已经通过在海外设立生产基地来拓展其全球业务。这种“出海”战略不仅包括大型企业，也涵盖了寻求国际市场机会的中小企业，通过海外建厂，这些企业能够直接进入当地市场，规避贸易壁垒，并更快速地响应客户需求，从而提升其在全球竞争中的地位。

## 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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/或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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/或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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com