

乘用车出海系列三：本地化建厂夯实基础（上）

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199790

2024年6月11日

- ◆ **自上而下角度，我们认为判断各市场出口潜力需要考虑的核心因素包括—总量增长潜力（GDP/人口/汽车保有量）、双边政治关系（包括对美关系）、当地汽车工业诉求（是否有本土品牌/是否要培养本土品牌）、当地目前市场格局（现有强势品牌/集中度）。其中新能源出口潜力需要考虑的核心因素包括—油电经济性、支持政策（购车补贴/配套设施补贴/纯电还是混动）。在此框架下，我们将全球大区分为四大类：**
- **独联体国家（俄罗斯为主）&中东地区：贡献增量确定性强，但以油车为主。** 双边关系稳定，对本土汽车工业发展没有强诉求或暂无条件大力发展本国汽车工业，此类市场在近两年预计贡献最大出口增量。由于这两个市场电动化切换经济性较低（本地石油资源丰富/气候过冷&过热），我们对新能源渗透率提升的预期较低。**在此类市场中我们看好俄报废税提升背景下在当地有产能布局的长城/吉利/奇瑞。**
- **南美&东南亚地区：电动化转型较快，中国车企产能投放重点市场。** 双边关系稳定，对中国车企在当地建厂有诉求，政策趋势上希望从简单的进出口贸易形式转变为本地化深度投资，振兴本土汽车产业。同时多数国家具备电动化切换经济性，对新能源发展支持力度较大（但巴西要求乙醇燃料动力等）。我们对该区域新能源渗透率提升预期较高，中国车企在这两个市场积极进行资本开支布局产能。**在此类市场中我们看好渠道产能设施多方面布局&能源类型符合当地要求的比亚迪/长城/上汽/吉利。**
- **欧洲：销量规模可观，电动化转型基础较好，中国车企突破存在一定难度。** 双反政策预计将在2024年中落地，欧洲是传统汽车工业强势地区，对汽车工业的话语权重视程度高于其他市场，中国车企在欧洲实现突破存在难度。各国新能源补贴处于显著退坡中，但多数国家具备电动化切换经济性，我们对欧洲地区新能源渗透率提升给谨慎乐观预期。**在此类市场中我们看好合作STLA的零跑/在当地有产能&品牌基础的吉利和上汽/最快投产的奇瑞/比亚迪。**
- **北美&日韩及其他市场：销量规模可观，但中国车企突破存在较大难度。** 整体壁垒较高，且关税等政策呈现逐步提升趋势；其中北美墨西哥作为可能的突破口，但政策易受到美国态度的影响，多数车企在墨西哥均处于评估状态。**在此类市场中我们看好有海外背景的零跑/吉利/上汽。**

- **投资建议：**目前随着中国车企近年出口量快速增长，各国贸易摩擦和保护加剧，中国车企的全球化来到了本地化生产运营研发的拐点。**1) 短期业绩/放量视角**，我们看好轻资产模式快速拓展同时通过合作有效避免贸易摩擦的【零跑汽车】，在中东/独联体国家销量增长确定性较强的【长城汽车】&【吉利汽车】，以及在海外有多年运营基础和经验的【上汽集团】。**2) 长期视角**，我们认为长周期、高投入是汽车跨国贸易的底色，本地化生产/研发/运营以及车企本身组织架构的调整需要耐心持续验证。站在当前视角，我们看好在全球积极进行产能布局的【比亚迪】。
- **风险提示：**全球经济发展不及预期风险；贸易关系恶化风险等。

表：中国车企分区出口预测汇总

汇总预测	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
中国车企总出口量/万辆	164	267	443	512	588	711	
YOY/%	104%	63%	66%	15%	15%	21%	
独联体市场/万辆	16	18	111	129.7	147.4	167	
YOY/%	150%	9%	526%	16.80%	13.70%	13.30%	
在当地市占率/%	9%	22%	98%	95%	90%	85%	出口数据来源为海关总署，计算所得市占率高于实际。目前看独联体最大市场俄罗斯针对邻国出口/平行出口等进行限制，给市占率稍降预期
欧洲市场/万辆	32	65	91	92.1	93.5	118.5	出口数据来源为海关总署，计算所得市占率高于实际
YOY/%	221%	104.80%	40.60%	1.20%	1.50%	26.70%	
在当地市占率/%	2%	5%	6%	6%	6%	7%	双反调查下预计24-25年出口有压力
南美市场/万辆	28	34	36	40.7	48.9	57.5	
YOY/%	143%	48%	30%	13.30%	20.20%	17.70%	
在当地市占率/%	9%	10%	11%	12%	14%	16%	中国车企在当地有产能扩充计划，但重要市场中，巴西侧重于保护本土产业，故中国车企市占率仅作保守估计
中东市场/万辆	28	51	67	80.8	100.3	128.2	
YOY/%	56%	81%	32%	21%	24%	28%	
在当地市占率/%	12%	22%	24%	25%	27%	30%	各车企在中东市场都在持续投入中，备件中心陆续建设中；土耳其市场规模约100w，其余中东国家200w
东南亚市场/万辆	14	33	45	58	69	87	
YOY/%	88%	128%	35%	30%	19%	26%	
在当地市占率/%	5%	10%	13%	17%	20%	25%	同时考虑皮卡市场中国车企无法触及/个中国车企都在积极推动在泰产能，给中性偏乐观预期
北美市场/万辆	13	28	46	51.5	57.8	68.1	包含沃尔沃
YOY/%	—	111.40%	63.00%	11.40%	12.20%	17.80%	
在当地市占率/%	1%	2%	2%	3%	3%	4%	
澳新非洲市场/万辆	12	21	26	33.9	43.9	54.9	
YOY/%	64%	82%	24%	30%	30%	25%	
在当地市占率/%	7%	12%	14%	17%	21%	25%	
日韩印市场/万辆	20	18	21	25	27	29.2	
YOY/%	63.60%	-13.80%	22.70%	16.40%	8.00%	8.00%	
在当地市占率/%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	

中国车企海外产能布局汇总

表：中国车企海外产能布局汇总

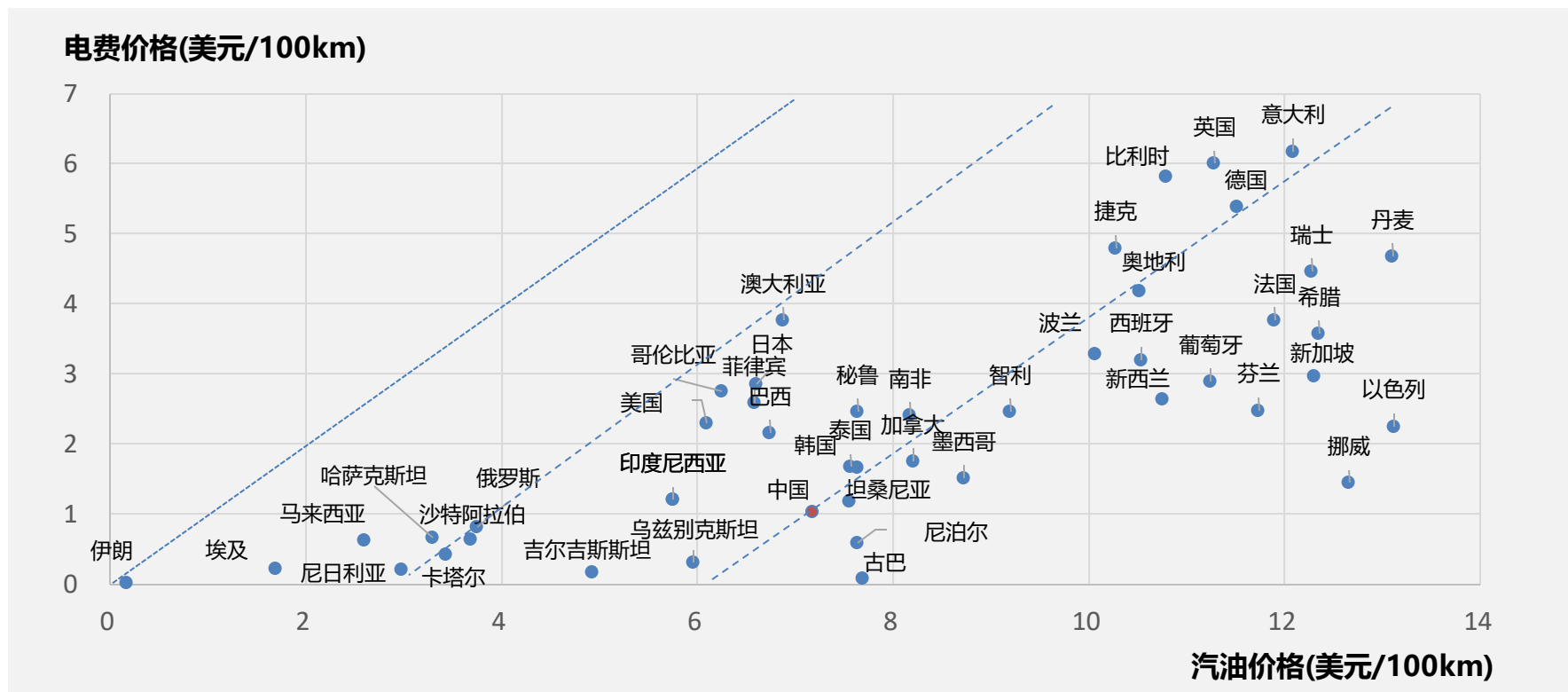
汇总预测	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	
中国车企海外产能规划/万辆	155	155	155	182	228	292	包含宝腾沃尔沃
独联体市场合计	14	14	14	27	34	41	
比亚迪汽车	0	0	0	5	5	10	乌兹别克斯坦, 投资项目一、二期计划产量为5万辆
吉利汽车	6	6	6	6	6	6	白俄罗斯, 2017年投产
长城汽车	8	8	8	8	15	15	俄罗斯, 2019年投产
江淮汽车	0	0	0	8	8	10	哈萨克斯坦
欧洲市场合计	45	45	45	45	47	56	
吉利汽车	45	45	45	45	45	45	沃尔沃工厂
比亚迪汽车	0	0	0	0	0	5	2023年12月宣布在匈牙利建厂
奇瑞汽车	0	0	0	0	2	4	投资4亿欧元(约30亿元人民币), 于2024Q4率先投产欧萌达等车型
上汽集团	0	0	0	0	0	2	选址中
长城汽车	0	0	0	0	0	2	选址中
南美市场合计	16	16	16	16	26	41	
奇瑞汽车	15	15	15	15	15	15	巴西/阿根廷
江淮汽车	1	1	1	1	1	1	巴西(状态未知)
比亚迪汽车	0	0	0	0	5	15	巴西(24年底或者25年初投产)
长城汽车	0	0	0	0	5	10	巴西(24年底投产)
中东市场合计	6	6	6	6	6	6	除土耳其外其余国家关税政策相对友好
奇瑞汽车	6	6	6	6	6	6	
东南亚市场合计	74	74	74	82	94	112	
上汽正大	10	10	10	10	10	10	泰国, 2017年投产
上汽通用五菱	6	6	6	6	6	6	印尼
长城汽车	8	8	8	8	8	8	泰国, 2021年投产
比亚迪	0	0	0	5	10	15	泰国, 2024年投产; 印尼, 计划中
长安汽车	0	0	0	0	5	10	泰国, 预计2025年投产
广汽埃安	0	0	0	3	5	5	泰国, 2024年7月投产
奇瑞汽车	0	0	0	0	0	5	
合众汽车	0	0	0	0	0	3	
吉利汽车	50	50	50	50	50	50	马来西亚, 宝腾工厂
北美市场合计	6	6	6	6	21	36	
江淮汽车	6	6	6	6	6	6	墨西哥, 2017年投产
比亚迪	0	0	0	0	5	15	墨西哥, 选址中
奇瑞汽车	0	0	0	0	5	10	墨西哥, 选址中, 规划产能有40w, 什么时候投出来不知道
上汽集团	0	0	0	0	5	5	墨西哥, 选址中

■ 一般来说汽车进口的综合关税是：基本关税+增值税+消费税+其他税（例如俄罗斯市场有报废税）

国家	汽车关税 (%)	增值税 (%)	消费税	后续变化
英国	10%	20%	增值税税率20%×(CIF价+进口关税)	
德国	10%	19%	0	预计在6/7月份提升关税
法国	10%	20%	0	
挪威	0	25%	10%-60%	
南非	25%	15%	5%-10%	
阿联酋	5%	最高10%	0	
沙特阿拉伯	5%	5%		
印度	60%	18%	8%-24%	
俄罗斯	15%	20%	0-90马力：0卢布/马力 90-150马力：55 150-200马力：53 200-300马力：869 300-400马力：1482 400-500马力：1534 500马力以上：1584	
泰国	纯电动：0% 混动：50% 燃油车：50%	7%	纯电动：0%-8% 混动：4%-30% 燃油车：10%-40%	
日本	0%	8%	5%	
澳大利亚	10%	10%	2%-10%	
墨西哥	20%	16%	0	
美国	27.5%	0		
巴西	20%	0		纯电动车/油电混合动力汽车/插电式混合动力汽车关税：2024年1月10%/12%/12%，2024年7月：18%/25%/20%，2025年7月：25%/30%/28%，2026年7月：均为35%

- **通过汽油和电费的相对价格来衡量世界各地推广电动汽车的经济性：**以中国油电差价为基准，油电差价和中国相仿甚至更高的地方我们认为具备电动化切换的经济性。
- 横向比较，各地区电动化经济性排序：**北欧/南欧>东亚（中国）>南美/中亚/西欧/亚太其他>北美/独联体>中东**（使用汽油和居民用电差价作为衡量标准，不同国家有所差异），绝大部分地区存在电动化切换的经济性。

图：部分国家汽油与电费价格对比



- **以新能源政策支持力度和政策边际变化为评价标准评价各大区新能源产业发展支持政策：**站在2024年维度看，多数国家新能源车直接补贴力度减弱，例如日本/印度/加拿大预计现金补贴将取消；泰国补贴金额下降；德国24年toc端补贴取消，tob端补贴23年8月底已完全取消；法国引入碳排放考核，补贴金额不变，但补贴车型减少；荷兰补贴微降13%至0.255万欧元。

图：部分国家直接补贴变化情况

国家	车辆类型	2023年		2024年	
		补贴/政策趋势	变化幅度	补贴/政策趋势	变化幅度
日本	EV	65万日元 (约3.15万元RMB)	不变	补贴金额计划于2024年4月终止，2024年4月起改为税收抵免额度	下降
	PHEV	45万日元 (约2.18万元RMB)			
	氢燃料电池汽车	230万日元 (约11.1万元RMB)			
韩国	EV	700/350万韩元 (车价低于5700/8500万韩元) (约3.91/1.95万元RMB)	下降	2024年补贴计划暂无	下降
	小型电动卡车	最高1400万韩元 (约7.81万元RMB)			
加拿大	EV/氢燃料电池汽车	5000加元 (车价低于4.5万加元，约23.9万元RMB)	不变	补贴计划于2024年3月终止	下降
	PHEV	2500加元 (车价低于4.5万加元，约23.9万元RMB)			
泰国	EV	7/15万泰铢直接补贴 (电池小于/大于30kWh) (约1.4-3.1万元RMB)；售价15万泰铢 (3万元RMB) 以下的电动摩托车补贴1.8万泰铢 (约0.4万元RMB)	不变	200万泰铢 (约40万元RMB) 以下车价格，50kwh以上带电量，补贴5-10万泰铢 (约1-2万元RMB) 120万泰铢 (约25万元RMB) 以下车价格，50kwh以下带电量，补贴2-5万泰铢 (约0.4-1万元RMB)	下降
印尼	EV/PHEV	购置印尼产纯电最高补贴5130美金 (约3.7万元RMB) 购置印尼产混电最高补贴2565美金 (约1.9万元RMB)	上升	延续2023年政策	不变
印度	EV	EV补贴1万卢比/kwh (约870元RMB)，最高15万卢比 (约1.3万元RMB)	不变	补贴计划于2024年4月终止	下降

图：欧洲各国直接补贴变化情况

国家	车辆类型	2023年		2024年			
		要求	补贴金额 (万欧元)	车辆类型	要求	补贴金额 (万欧元)	变动幅度
德国	BEV	<4万欧元	0.675	BEV	-	取消	下降
		4-6.5万欧元	0.45				
德国	PHEV	<4万欧元	取消	PHEV	-	取消	下降
		4-6.5万欧元	取消				
法国	个人BEV	<4.7万欧元	0.7 (低收入) / 0.5	个人BEV	生产过程碳排放，65%车型可补贴	0.5-0.7	下降
荷兰	个人新BEV	1.2-4.5万欧元	0.295	个人新BEV	1.2-4.5万欧元	0.255	下降0.04万欧元，2025年取消
意大利	BEV	<6.1万欧元	0.3	BEV	<6.1万欧元	0.3	不变
	PHEV	<6.1万欧元	0.2	PHEV	<6.1万欧元	0.2	
	BEV	<6.1万欧元	0.2	BEV	<6.1万欧元	0.2	
	PHEV	<6.1万欧元	0.2	PHEV	<6.1万欧元	0.2	
瑞典	EV	-	-	EV	取消	取消	不变
	PHEV <60gCO2/km	-	-	PHEV (最高60gCO2/km)			
西班牙	EV/续航大于90km的BEV/PHEV	<4.5万欧元	0.45	零排范围 > 30公里 100%EV/PHEV	<4.5万欧元	0.45	不变 (待定)
			0.25			0.25	
挪威	个人新BEV	-	阶梯式征收购置税	个人新BEV	-	阶梯式征收购置税	不变



■ 一、现状分析：
出口地区/出口车企结构汇总

■ 二、分市场分析：
独联体/中东/欧洲市场

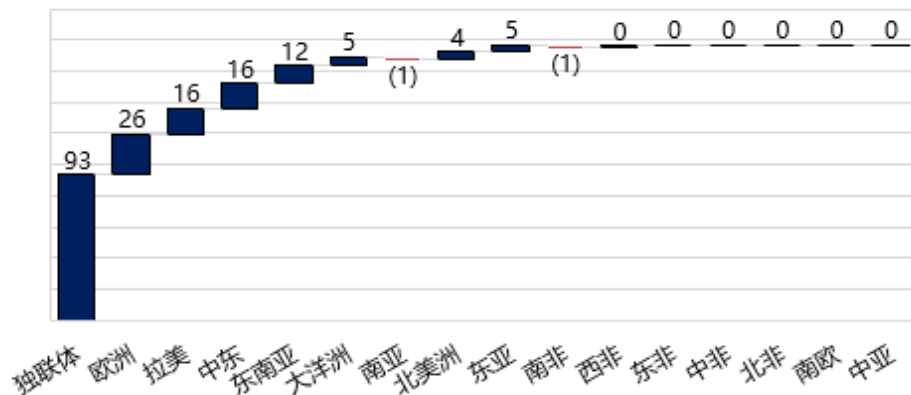
■ 三、投资建议和风险提示

一、现状分析：出口地区/出口车企结构汇总

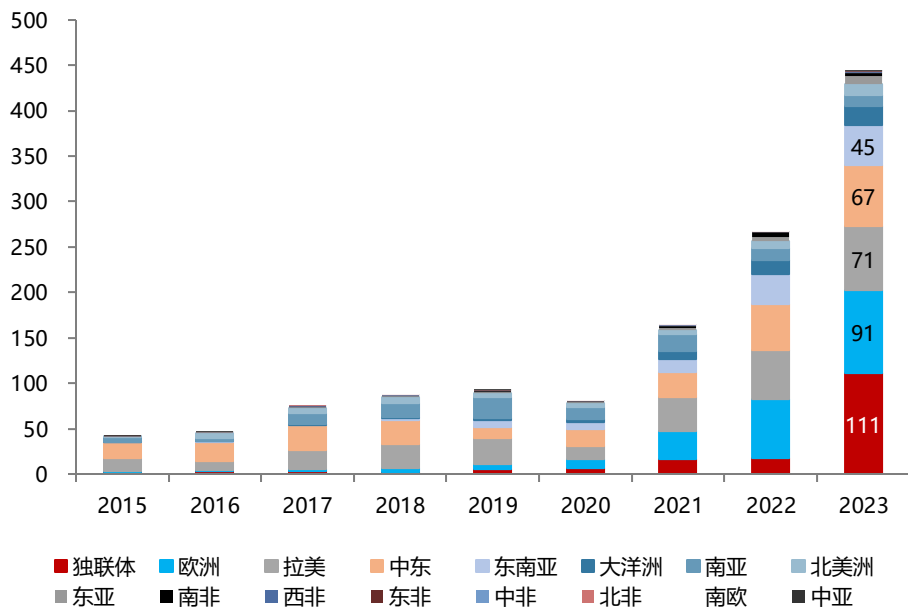
乘用车出口地区——独联体+欧洲贡献核心增量

- ◆ 中国乘用车出口自2021年起进入快速增长期，2023年乘用车出口量已达443万辆，同比+66%。从地区结构来看，出口独联体/欧洲/拉美/中东/东南亚占比分别为25%/21%/16%/15%/10%。
- ◆ 从增量角度而言，独联体国家（俄罗斯为主）贡献较大增量，2023年新增出口量93万辆，贡献一半以上增量。

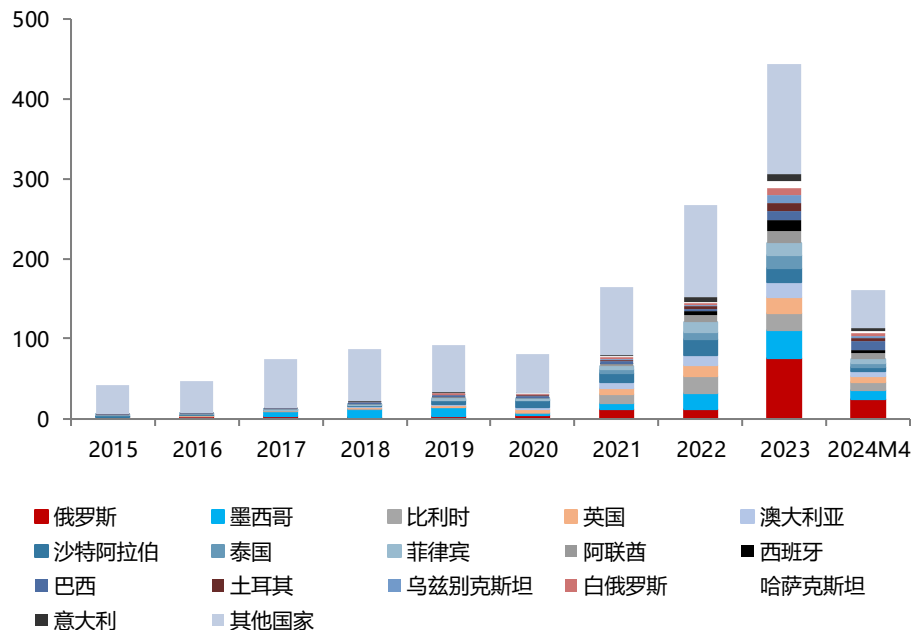
图：2023年出口量环比2022年增量变化（万辆）



图：乘用车分大区出口情况汇总（万辆）



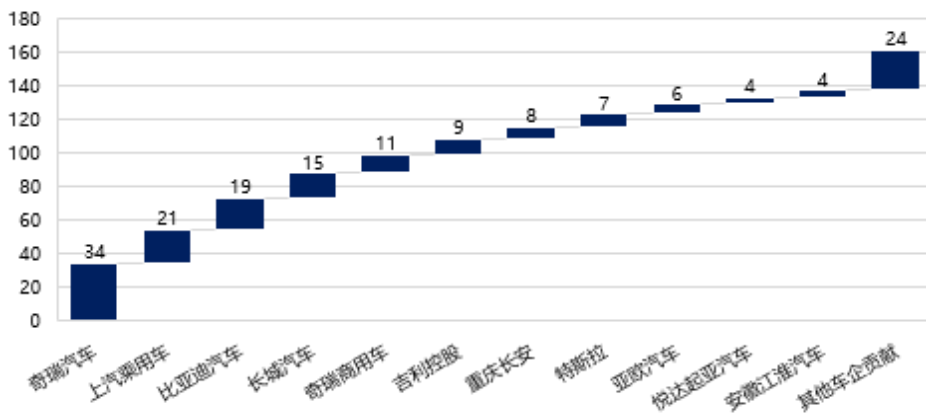
图：乘用车分国家出口情况汇总（万辆）



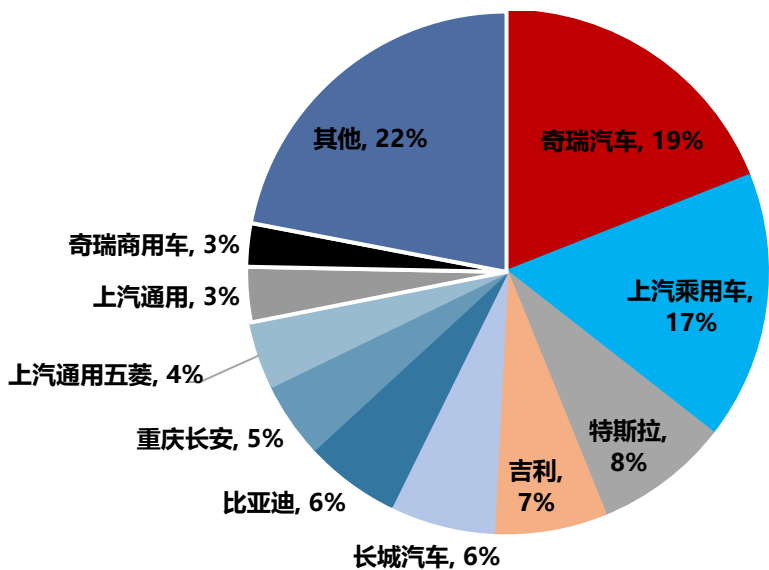
乘用车出口车企——奇瑞上汽比亚迪长城为主要增量

- ◆ 车企角度，奇瑞/上汽乘用车/特斯拉出口占比最高，分别为19%/17%/8%。
- ◆ 从增量角度而言，2023年奇瑞/上汽乘用车/比亚迪/长城贡献主要增量，分别+34/+21/+19/+15万辆。

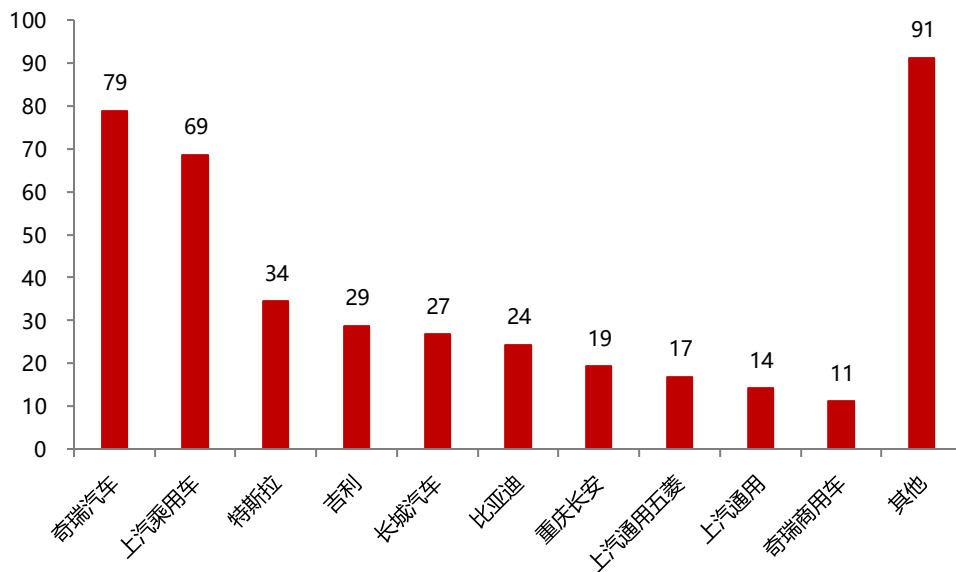
图：2023年出口量环比2022年增量变化（万辆）



图：2023年分车企出口占比汇总 (%)

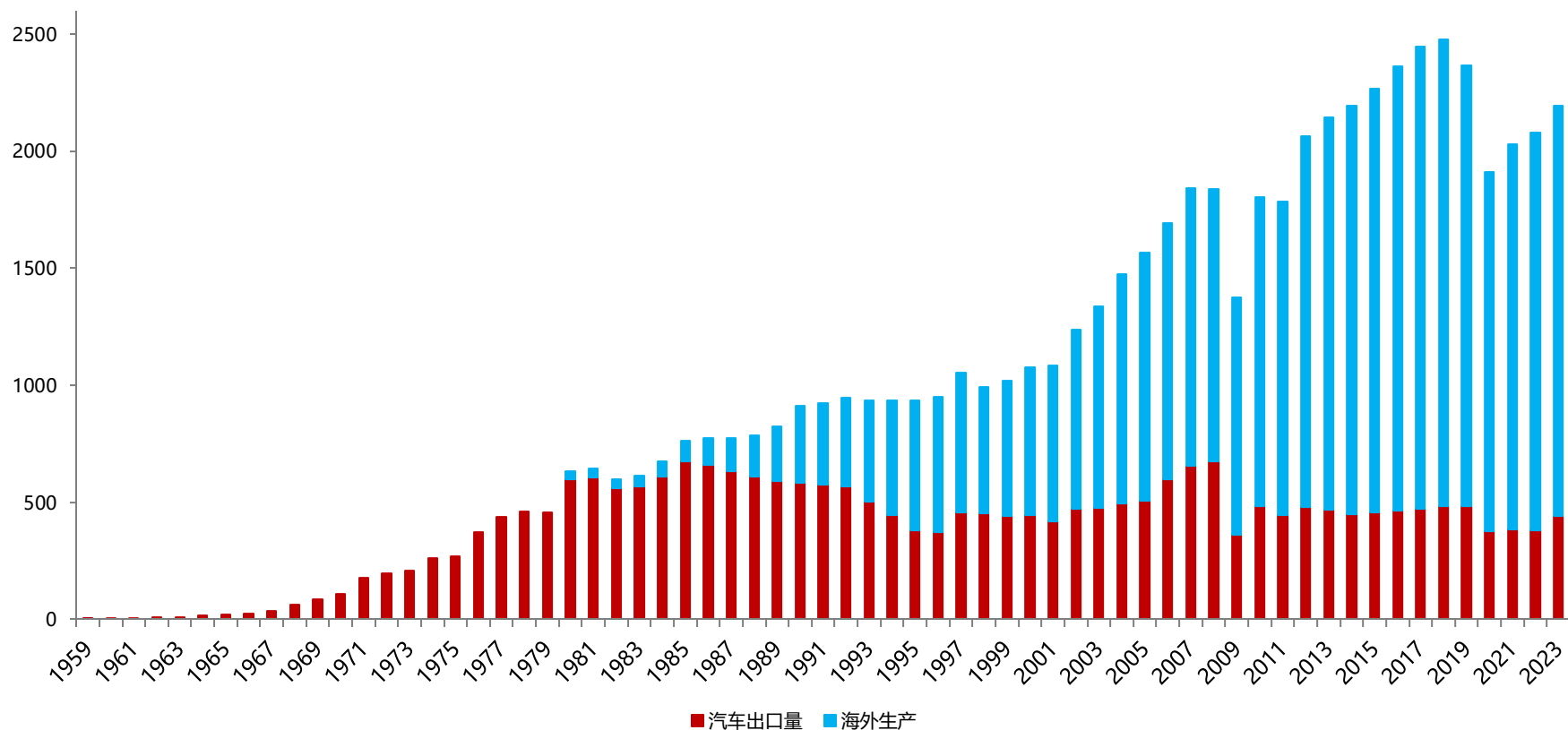


图：2023年乘用车分车企出口情况汇总（万辆）



- ◆ 1970年前后，日本汽车产业完成了国内市场的发展，同时基本确立了性能优越/经济性强/规模生产的产品体系。1973石油危机爆发下汽油成本提高，日本汽车小型化/经济性特点使得其在海外市场受到极大的欢迎，以丰田为代表的“丰田生产方式”在日本得到广泛采用，极大地提高汽车企业的经营管理水平，降低生产成本。1980年日本取代美国成为世界最大汽车生产国，当年汽车出口量为597万辆。出口规模不断扩大的同时伴随世界各国贸易摩擦和保护加剧，日本采取输出**自主限制政策+现地投资生产战略**，随后海外基地成为日本车企开拓海外市场的主要方式。

图：日本汽车出口量/海外生产量变化情况（万辆）



二、分市场分析：独联体/中东/欧洲市场

- **核心解决问题：**
- ✓ 全球各大区汽车市场现有汽车产销总量/格局？新能源汽车产销总量/格局？
- ✓ 当地市场汽车产业发展政策？（关税/新能源补贴政策等）
- ✓ 中国车企在当地的主要布局车企和思路？面临的主要问题？
- ✓ 各大区市场总量/新能源渗透率/中国车企出口量预测？

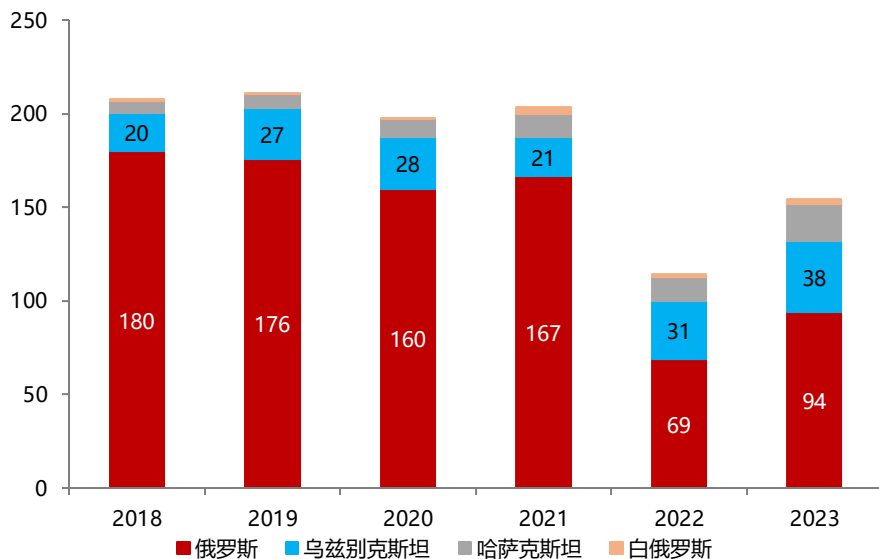
独联体市场

➤ **定义:**

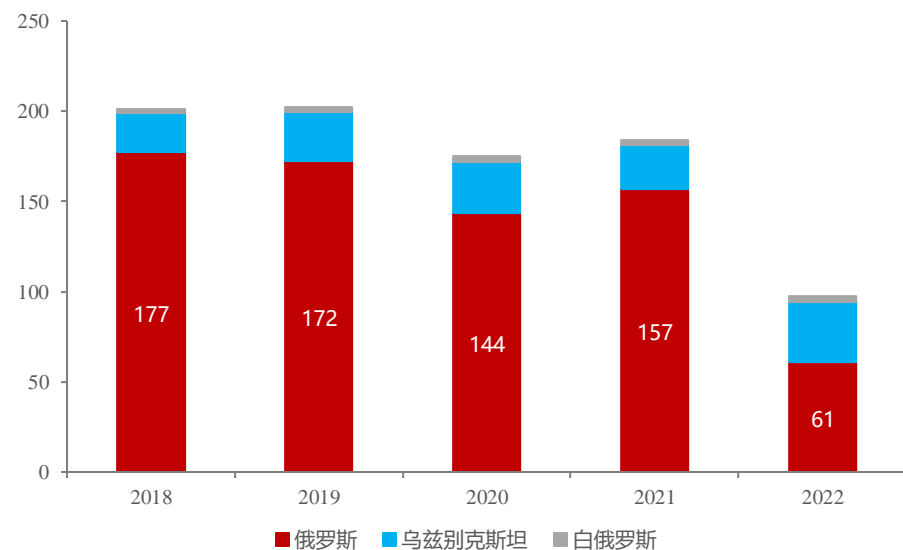
- ✓ 独联体成员国: 俄罗斯联邦、白俄罗斯共和国、摩尔多瓦共和国、亚美尼亚共和国、阿塞拜疆共和国、塔吉克斯坦共和国、吉尔吉斯共和国、哈萨克斯坦共和国、乌兹别克斯坦共和国
- ✓ 独联体联系国: 土库曼斯坦

- ◆ 独联体市场以俄罗斯市场为主，俄罗斯市场2021年及以前销量约为170-180万辆/年，2022年为销量低谷，仅有69万辆，2023年逐步恢复至94万辆。从产量情况来看，仅有俄罗斯/乌兹别克斯坦/白俄罗斯三个国家有完整乘用车工业体系，俄罗斯有本土品牌LADA/Sollers等，其余两国产能均为别国品牌，吉利汽车生产线目前是白俄罗斯唯一的现代化乘用车生产线。

图：独联体各国汽车销量情况（万辆）



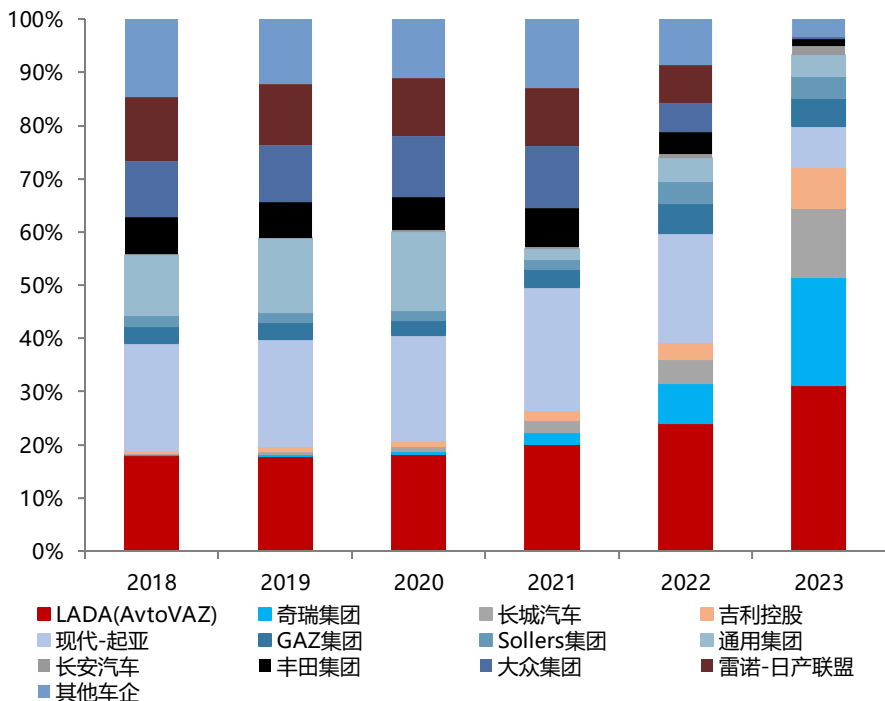
图：独联体各国汽车产量情况（万辆）



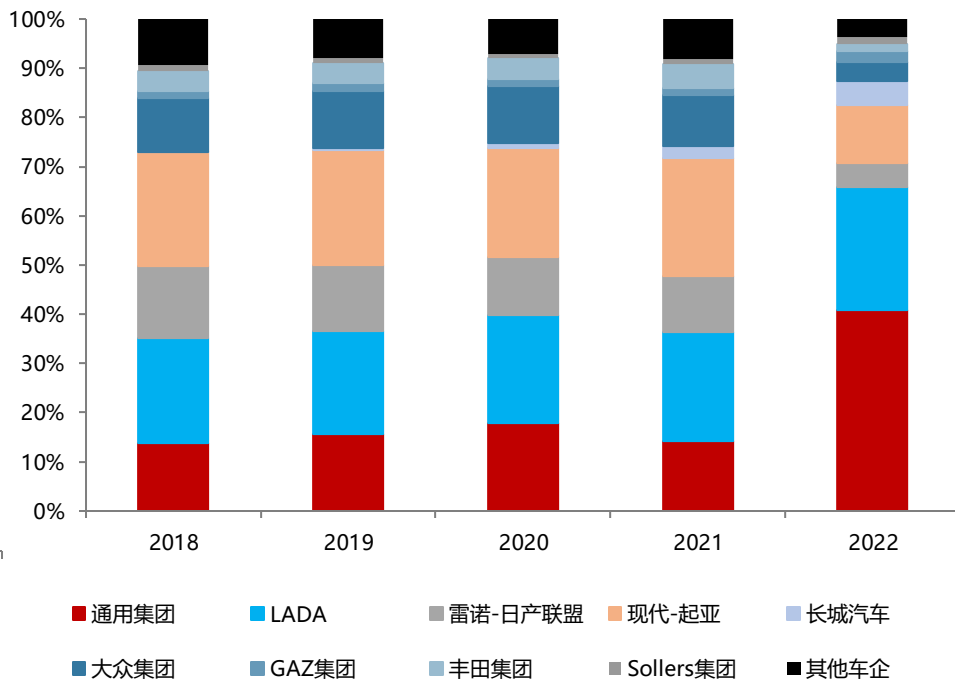
注：Marklines口径部分国家销量数据缺失，乌兹别克斯坦/白俄罗斯2021-2023年汽车销量数据参考商务部数据填写

- ◆ 2021年之前独联体国家市场德日系车企市占率较高，俄乌冲突后西方和日韩汽车品牌纷纷撤离俄罗斯，工厂关停、配件断供，原先市占率较高的德系/日系品牌销量快速下滑，**为中国车企提供了较好的市场空间和竞争环境。**
- ◆ 2023年俄罗斯本土品牌LADA在俄罗斯市占率为38%，排名第一；排名2/3/4均为中国品牌，奇瑞/长城/吉利市占率分别为22%/15%/9%，销量绝对值分别为20.6/13.8/8.8万辆。

图：独联体分品牌汽车销量占比情况 (%)



图：独联体分品牌汽车产量占比情况 (%)



- ◆ **新能源渗透率较低，需求有限。**受寒冷气候影响，以及丰富的石油、天然气资源保有量，新能源车在俄罗斯等独联体国家需求较少，销售规模有限。截至2020年，俄罗斯电动汽车保有量约6300辆，渗透率仅0.01%，同时基础设施建设尚处起步阶段。
- ◆ **政策层面，乌兹别克斯坦新能源政策最为友好。**
 - **俄罗斯：**2021年8月俄罗斯经济部计划为购买国产电动汽车提供补贴，覆盖所有俄罗斯制造的电动汽车购买价的25%，即补贴最高可达62.5万卢布(合8,570美元)，后实施效果有限。
 - **哈萨克斯坦：**在哈萨克斯坦政府制定的《国家工业创新发展战略2025》中，新能源汽车和充电设备被作为工业创新发展的重点领域之一，计划到2025年新能源汽车和充电设备的产值达到100亿美元，创造10万个就业岗位。
 - **乌兹别克斯坦：**
 - **1) 取消进口关税：**乌将在2030年1月1日前取消国产新能源汽车（电动汽车或油电混动汽车）生产材料和技术进口关税、免除其报废回收费用，允许投资者在两年内免税进口1万辆组装车或整车；
 - **2) 提供购车贷款补贴：**财政预算中划拨补助资金为购买国产新能源汽车提供贷款补贴。
 - **3) 政府购买新能源公车：**2023-2025年乌政府将利用约1.15亿美元预算购买3863辆新能源汽车作为公车。
 - **4) 配套设施：**2024年1月1日起，乌境内国际道路及国道沿线新设商业中心、娱乐中心、加油站、酒店等均需配备汽车充电桩，否则政府将不予批准建设。至2024年底，乌全国范围内至少完成新增2500个充电桩；对使用新能源汽车提供运输服务的法人和个人免缴车辆牌照税费。**比亚迪与乌兹别克斯坦国有控股汽车集团 Uzavtosanoat JSC设立合资企业，生产电动和混合动力汽车。投资项目一、二期计划产量为5万辆，三期建成后，产量将达到30万辆。在乌吉扎克州工厂将于6月投产，初期将以全散件组装（CKD）方式生产比亚迪 Chazor和比亚迪宋Plus Dm-1两款车型，后期将逐步提高国产化水平。**

- ◆ 俄罗斯对进口汽车征收五项费用，分别是报关费、报废处理费、消费税、关税、增值税。税率及费用按汽车使用类型、价格、新车、旧车、发动机类型、排量等指标进行计算，新车总体费用在报关价格49%左右，旧车10%左右。
- **报关费**：按照俄罗斯海关价分档计算，报关费从63-2443元不等。（1俄罗斯卢布≈0.0816人民币，下同）
- **报废处理费**：=基本税率×系数。非商业用途汽车基本税率2万卢布，商用车（汽车/卡车/公共汽车）15万卢布。
- **消费税**：汽车消费税按发动机功率计算，纯电车功率按零计算。
- **关税**：税率按发动机类型、排量、海关价、汽车年限、接收用户类型（法人或自然人）计算。汽油车新车税率12.5%-15%。
- **增值税**：增值税=（海关价+消费税+关税）×20%。对旧车不征收增值税。

图：俄罗斯报废税系数（%）

车辆类型	新车	
	系数	费用（卢布）
1. 纯电车	1.63	32600
2. 燃油车:		
0-1000cm ³ (排量, 下同)	2.41	48200
1001-2000cm ³	8.92	178400
2001-3000cm ³	14.08	281600
3001- 3500cm ³	12.98	259600
3500以上cm ³	22.25	445000

图：俄罗斯进口新车关税变化（%）

Возраст: 车龄	новые, менее 3 лет 新车或3年内
Таможенная стоимость автомобиля: 海关价 (美元)	30 000.00 USD
Таможенная стоимость автомобиля в рублях: 海关价 (卢布)	2 399 523.00 руб
Объем двигателя: 发动机容量	1500 см ³
Мощность двигателя: 功率 (英制马力)	100 л.с.
Тип двигателя: 发动机类型	Бензиновый 汽油车
Курс USD: 美元汇率	79.9841 руб
Курс EUR: 欧元汇率	85.8767 руб

21.75万元人民币, 下同

Расчет платежа для юридических лиц (Схема расчета СТП):

Вид сбора	Основа начисления	Ставка* 费率	金额	
			Сумма (руб)	Сумма (USD) (美元)
Таможенный сбор: 报关费	2 399 523.00 руб	8 530.00 руб	8 530.00 руб	106.65 USD
Пошлина: 关税	2 399 523.00 руб	15%	359 928.45 руб	4 500.00 USD
Акциз: 消费税	100 л.с.	55руб/л.с.	5 500.00 руб.	68.76 USD
НДС: 增值税	2 764 951.45 руб	20%	552 990.29 руб	6 913.75 USD
Расчет утилизационного сбора(новые, с рабочим объемом двигателя свыше 1000 см3, но не более 2000 см3): 报废处理费	20 000.00 руб	8.92	178 400.00 руб	2 230.44 USD
Итого: 合计			1 105 348.74 руб	13 819.61 USD

773元
32625元
499元
50124元
16170元
100192元

- ◆ **中系车2023年在俄罗斯市场的市占率已达44%（未计算换标和平行出口车型），俄罗斯政府也陆续发布部分限制政策，从俄罗斯政府角度而言，目前发布的限制政策更多是限制平行进口/绕道进口，鼓励当地生产制造：**
 - **2023/5/31（2023/10/31开始施行）：**禁止按“平行进口”模式进口在俄市场持续经营的奇瑞、长安、星途、吉利、坦克、凯翼、东风、岚图和广汽本田等中国品牌汽车。停止发行ZOETS简化认证，所有车辆必须由厂家授权且获取OTTS证书的正式经销商进口。**以零公里二手车形式出口车辆将无法实现。**
 - **2023/8/1：**增加对进口车辆的报废税（按照车辆发动机排放标准收取的环境保护费）。根据具体方案，乘用车报废税系数将增加1.7-3.7倍，轻型商用车增加2.5-3.4倍，卡车增加1.7倍（报废税=基本税率*系数，基本税率约为2千元）。
 - **2024/1/31：**自2月1日起，电动汽车和混合动力汽车进口到俄罗斯将不再适用简化ZOETS认证。
 - **2024/2/14：**自4月1日起，从吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、亚美尼亚或白俄罗斯进入俄罗斯的汽车，清关汽车节省的一切费用都必须补足。（通关税费约增加+20%）
- ◆ **本地建厂可获得部分税费补贴（长城/吉利等）**
 - 自2020年以来俄车企报废税可获得50%的基础补偿，其余补偿与产品本地化水平相关，俄政府计划从2021年起将75%的补贴额度与本地化水平挂钩，从2022年起将这一比例提升至100%。长城汽车在俄罗斯建厂，通过本地化生产并销售，从税金上获得了一定的返还。该政策在每个月甚至每个季度都有所体现。2024Q1 6.7亿非经利润主要来自俄罗斯。

- ◆ **基于目前复杂的局势，对出口俄罗斯而言，更多的风险可能来自第三方国家。**
- **2024/4/17：美议员无限制法案。** 出于“对中俄经贸关系缺乏干预抓手”的补偿心理，美国众议员加拉格尔在辞任前72小时内，提交了一份4名议员联署议案，名为《无限制法案》（NO LIMITS Act）。要求名单上的中企在180天时间退出俄罗斯市场，否则将被认定“向俄罗斯提供物资支持”，面临“全面封锁制裁”。名单包括了部分中国车企，以及它们的海外分公司：奇瑞汽车、奇瑞国际、长城汽车、长安汽车、长安国际。
- **2024/5/31：哈萨克斯坦多家银行停止从俄罗斯向中国转账。** 援引《莫斯科时报》俄文版报道，哈萨克斯坦多家银行已停止从俄罗斯向中国转账。自1月以来，从俄罗斯到哈萨克斯坦的支付周期达2-3周，由于存在二级制裁的风险，哈萨克斯坦银行开始更积极地检查来自俄罗斯的交易。吉尔吉斯斯坦的支付也存在问题。Opora Rossii副总裁尼古拉·杜纳耶夫（Nikolai Dunaev）指出，部分银行已经完全停止了与俄罗斯的业务往来，其中包括Halyk银行（哈萨克斯坦最大的商业银行）。

- ◆ **俄罗斯汽车工业发展情况：**2021年前俄罗斯零部件自给率只有35%左右，主要进口国为德国、日本和中国。俄乌冲突后部分电子元件短缺使俄罗斯的汽车工业受到较大影响。俄罗斯官方在23年2月前允许当地汽车制造商无视排放标准，允许不带安全气囊、不带车身稳定、防抱死制动、安全带预紧器、不符合排放标准的汽车上市销售。在此背景下，中国汽车品牌对俄罗斯汽车生产链进行多方位的填补。主要思路方式如下：
 - **方式一：本地化生产模式（长城汽车）**
 - **中国提供一部分零部件总成，同时在俄罗斯本地再采购一部分，在俄罗斯的工厂制造中国汽车。**代表车企为长城汽车，长城汽车在俄罗斯有汽车工厂，涵盖冲压、焊接、涂装、总装四大生产工艺的整车制造厂图拉工厂于2019年正式投产，项目投资5亿美元，规划年产15万辆，本地化率达到65%。
 - **方式二：换标（江淮/长城坦克/东风/奇瑞/一汽等）**
 - **换标生产中国品牌车型。**例如：1) 2022年俄乌冲突后雷诺撤离俄罗斯，空置的工厂成为政府资产，莫斯科政府决定重新恢复自己的本土汽车“莫斯科人”。仅仅几个月，工厂就时隔20多年复产出第一辆车“莫斯科人3”型，此车是授权复刻的江淮“思皓X4”，以SKD模式组装生产，一年的时间售出6000辆。2) UAZ生产和坦克300极其相似的UAZ海燕。3) 俄罗斯最大的电动品牌Evolute旗下所有产品均来自中国东风汽车。4) Avtotor引进了3个中国品牌生产线：北汽、凯翼和SWM。
 - **方式三：平行出口（理想等）**
 - **将没有在俄罗斯建立销售渠道的车企汽车，以二手车的名义出口至俄罗斯，再加价卖给俄罗斯消费者。**理想2023年在俄罗斯销量为4715辆，2022年仅为5辆。大都是国内贸易公司购买后上险，再以二手车的身份出口至俄罗斯。
 - **方式四：邻国出口（吉利）**
 - **吉利从中国和白俄罗斯出口汽车至俄罗斯，白俄罗斯的白俄吉工厂吉利占股36.7%。**去年11月底，白俄罗斯副总理彼得·帕尔霍姆奇克在接受《今日白俄罗斯报》采访时表示，自2023年初以来，该公司生产并销售了6万辆汽车，约80%的汽车交付给俄罗斯。

- ◆ **总量：**由于独联体国家汽车消费存在俄乌冲突等因素影响，我们对后续汽车销量总量给出逐步复苏预期；**新能源车渗透率：**由于主要市场俄罗斯石油资源丰富同时气候寒冷，新能源直接补贴政策较少，配套设施建设仍有较大缺口，政策支持力度较大的乌兹别克斯坦市场规模较小（年销量40万量级），我们预计独联体地区新能源渗透率提升空间/速度相对有限。**比亚迪/吉利/长城/江淮均在该区域设有或即将有产能投放**，我们预计2024/2025/2026年中国车企在当地的产能将达到27/34/41万辆，出口量达130/147/167万辆，同比+17%/14%/13%。**考虑俄罗斯报废税等政策调整，其中最受益的车企为在当地有产能的长城/吉利。**

图：独联体市场预测表

独联体市场	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	备注
独联体市场汽车总销量/万辆	179	81	114	136.5	163.8	196.5	marklines口径，与实际相比偏低
yoy	-10%	-55%	40%	20.0%	20.0%	20.0%	复苏预期（取决于冲突发展趋势）
独联体市场新能源车销量/万辆	0.1	0.1	0.3	2.7	8.2	19.7	
yoy	——	-16%	232%	750.1%	200.0%	140.0%	
渗透率	0.1%	0.1%	0.3%	2%	5%	10%	俄罗斯/哈萨克斯坦补贴力度一般，主要考虑乌兹别克斯坦（全国销量40万量级）贡献的增量，比亚迪工厂预计24年中在当地投产，设计产能5w
中国车企当地产能规划/万辆	14.0	14.0	14.0	27.0	34.0	41.0	
比亚迪汽车	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0	10.0	乌兹别克斯坦，投资项目一期计划产量为5万辆，2024年6月份投产
吉利汽车	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	白俄罗斯，2017年投产
长城汽车	8.0	8.0	8.0	8.0	15.0	15.0	俄罗斯，2019年投产
江淮汽车	0.0	0.0	0.0	8.0	8.0	10.0	哈萨克斯坦，江淮汽车和中机公司是该国最大规模汽车工业集团的控股股东
中国车企出口总量/万辆	16	18	111	129.7	147.4	167.0	
yoy	150%	9%	526%	16.8%	13.7%	13.3%	
市占率	9%	22%	98%	95%	90%	85%	出口数据来源为海关总署，计算所得市占率高于实际。目前看独联体最大市场俄罗斯针对邻国出口/平行出口等进行限制，给市占率稍降预期。
新能源销量/万辆	0.0	0.0	0.1	1.1	4.1	11.8	marklines口径，如果按出口口径，比独联体市场整体新能源销量还要高很多
yoy	——	——	——	——	275.0%	188.0%	
市占率（占当地新能源销量）	0%	0%	24%	40%	50%	60%	考虑比亚迪设厂规划以及来自外国车企竞争较弱，给市占率较高预期

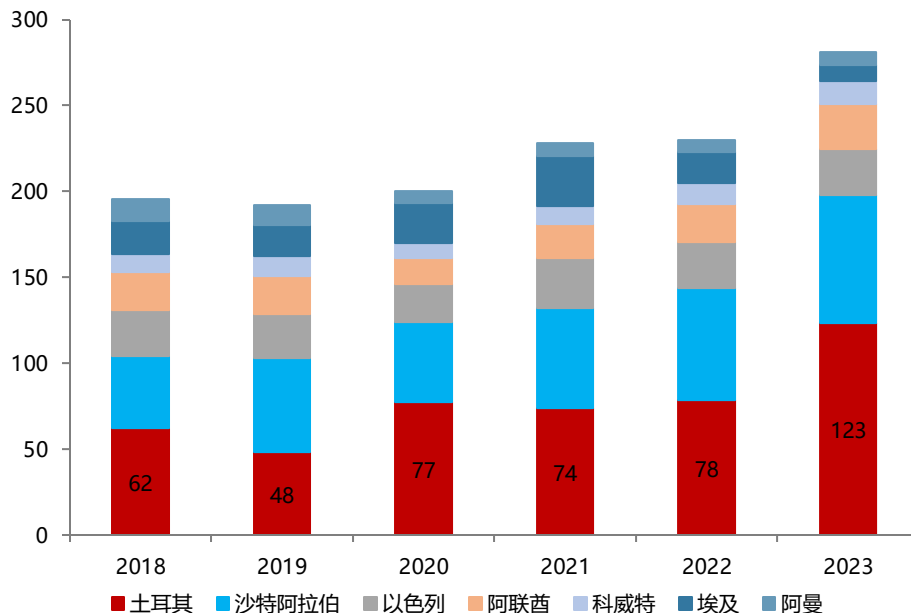
中东市场

➤ **定义:**

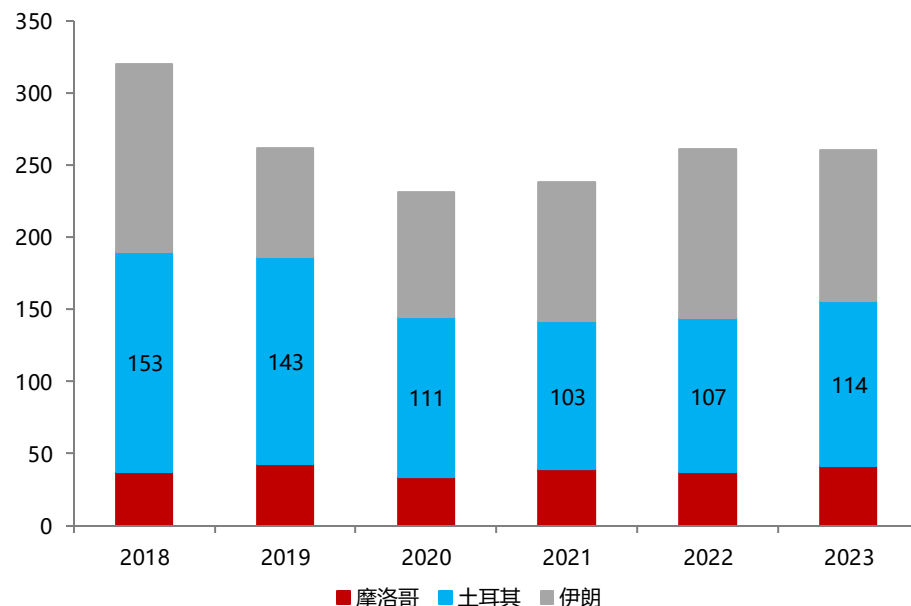
- ✓ 西亚国家: 沙特阿拉伯、伊朗、伊拉克、科威特、阿联酋、阿曼、卡塔尔、巴林、土耳其、以色列、巴勒斯坦、叙利亚、黎巴嫩、约旦、也门和塞浦路斯
- ✓ 北非国家: 埃及、利比亚、突尼斯、阿尔及利亚、摩洛哥

- ◆ **经济发展水平&人口基础：人口近5亿，经济发展水平方差巨大。** 中东终年炎热干燥，是目前世界上石油储量最大、石油产量和输出量最多的地区，总人口接近5亿，中东的人口结构也相当独特。沙特、阿联酋等国家本国籍的人口占比仅12%~15%左右。经济发展水平方差较大，其中海湾六国（沙特阿拉伯、阿联酋、卡塔尔、科威特、阿曼、巴林）2022年人均GDP达到4.5万美元，为世界人均GDP的3.5倍；埃及/伊朗等地人均GDP为世界平均1/3。
- ◆ **汽车工业发展水平：近300万销量市场，富有国家以进口为主。**
 - 2018年以来中东地区汽车销量处于上升区间，2023年汽车销量280万辆，同比+22.2%，其中土耳其市场销量达123万辆，沙特市场为74万辆，为中东唯二两个汽车销量在50万量级以上的国家，阿联酋/以色列为30万量级汽车市场，科威特/埃及/阿曼为10万辆级市场。阿联酋汽车千人保有量超300辆，卡塔尔过500辆。
 - 从产量情况来看，仅有土耳其/摩洛哥/伊朗三个国家有完整汽车工业体系，2023年三国合计年产量为261万辆。

图：中东各国汽车销量情况（万辆）

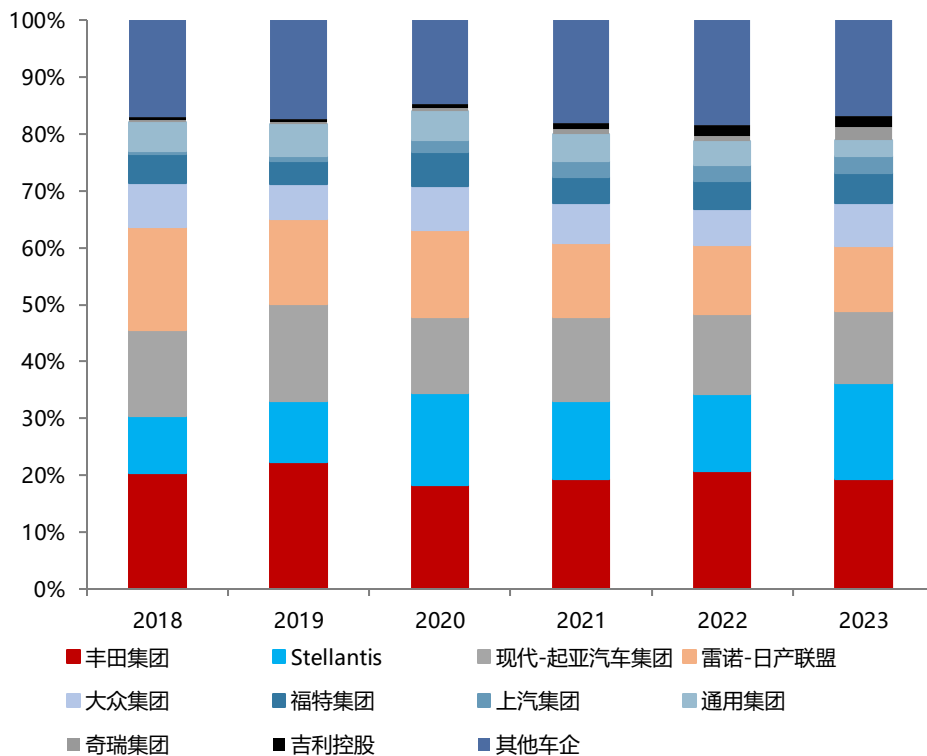


图：中东各国汽车产量情况（万辆）

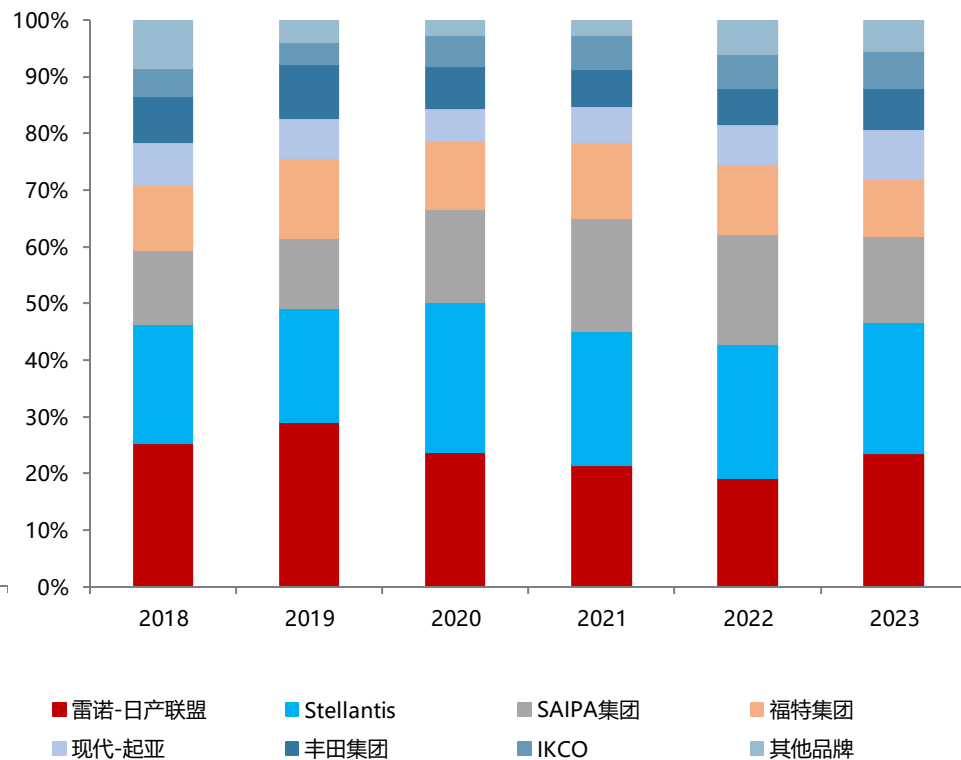


◆ **从销售结构来看**，中东市场格局非常稳定，以丰田/STLA/现代起亚/雷诺日产/大众为主，CR5市占率达70%以上。**从产量结构来看**，除伊朗拥有本土汽车品牌SPIPA和IKCO外，中东地区其余产能均生产日韩欧美品牌。

图：中东分品牌汽车销量情况（%）

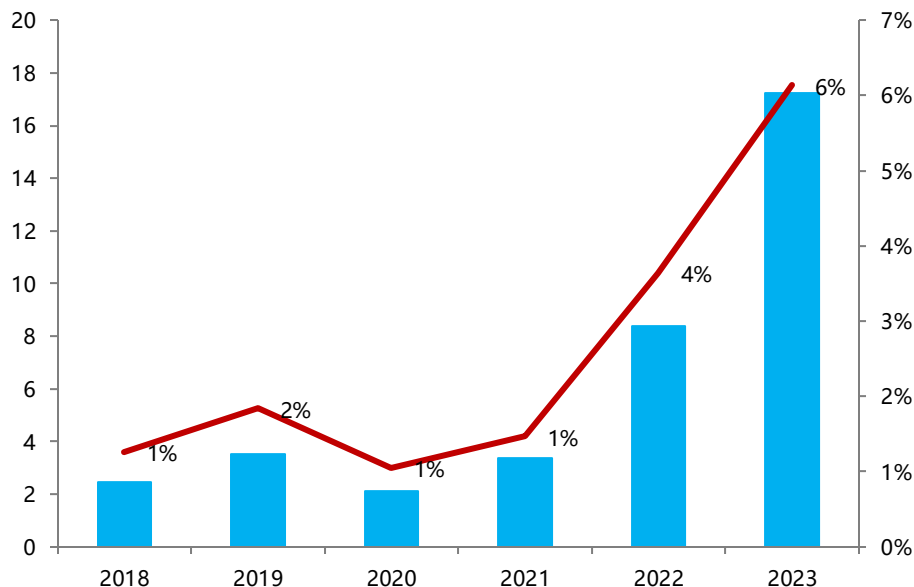


图：中东分品牌汽车产量情况（%）

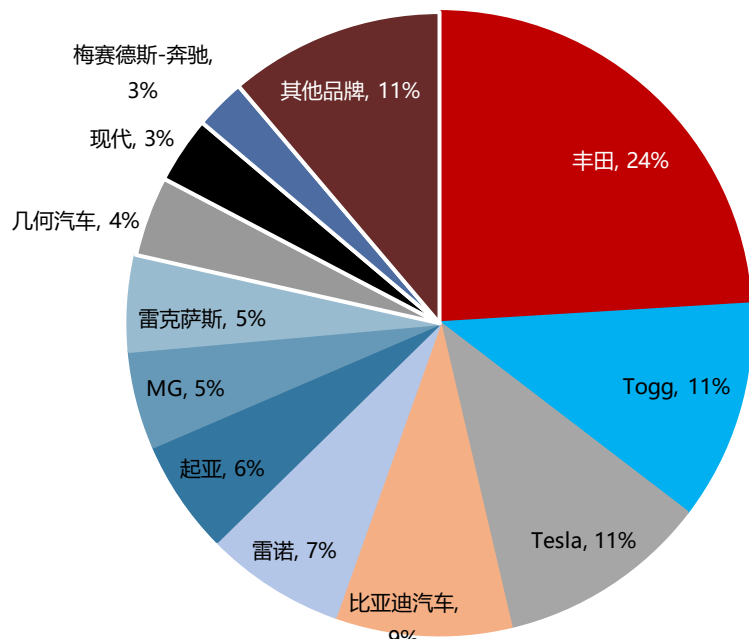


- ◆ **新能源渗透率较低。** 中东地区新能源车渗透率水平仍较低，2023年仅有6%，新能源车销量绝对值为17.2万辆。中东新能源车市场渗透率较低主要原因为：低油价下油车使用成本低，新能源基础设施配套不足，同时高温环境下对持续制冷的要求高，新能源车的续航里程比常温状态低，使用体验待提高，中东车主习惯于驾驶大排量、大油箱的燃油车，加剧对新能源车续航能力的担忧。
- ◆ **从销量结构来看相对分散，** 现有主要新能源品牌以丰田/Togg（土耳其本土电动车品牌）/特斯拉为主，2023年市占率分别为24%/11%/11%

图：中东新能源车销量（左轴/万辆）及新能源渗透率情况（右轴/%）



图：2023年中东地区新能源车分品牌销量结构 (%)



- ◆ **除土耳其外其余中东国家进口关税低。**多数中东国家进口汽车关税仅为5%，同时征收部分增值税，总体关税不高。土耳其2023年3月起宣布对中国进口纯电动汽车加征40%关税以支持本土汽车工业发展。
- ◆ **以阿联酋为首的海湾国家都设定了碳排放目标及配套设施支持目标。**
- **阿联酋：**2023年7月阿联酋能源和基础设施部长表示到2050年阿联酋道路上50%的车辆都将是电动汽车，同时明确电动汽车充电站等基础设施建设的标准，并计划在全国范围内建立汽车充电站网络，阿联酋已将20%的政府机构用车转换为电动汽车。
- **迪拜：**2023年7月迪拜宣布到2025年绿色充电站将从370个增加到1000多个。
- **沙特：**计划到2030年前绿色能源占其能源结构的50%。
- **其他：**摩洛哥、卡塔尔等国也在大力改善纯电动车基础设施。
- ◆ **但石油资源丰富情况下中东各国对新能源车发展补贴等政策较少，且无新能源购车补贴，在充电桩建设方面尚未形成统一的政策法规及标准。**
- 充电桩批准流程缺乏统一标准，充电桩建设者需与不同地区不同的监管部门协调，同时需与物业及运营方建立良好关系，加之地区移动支付普及率有限，影响充电桩的营收效率。
- 尚未为新能源车制定真金白银的直接补贴政策。迪拜曾短暂免除新能源车的Salik（过路费）和停车费，但实施一年后被取消。

图：阿联酋国家能源战略



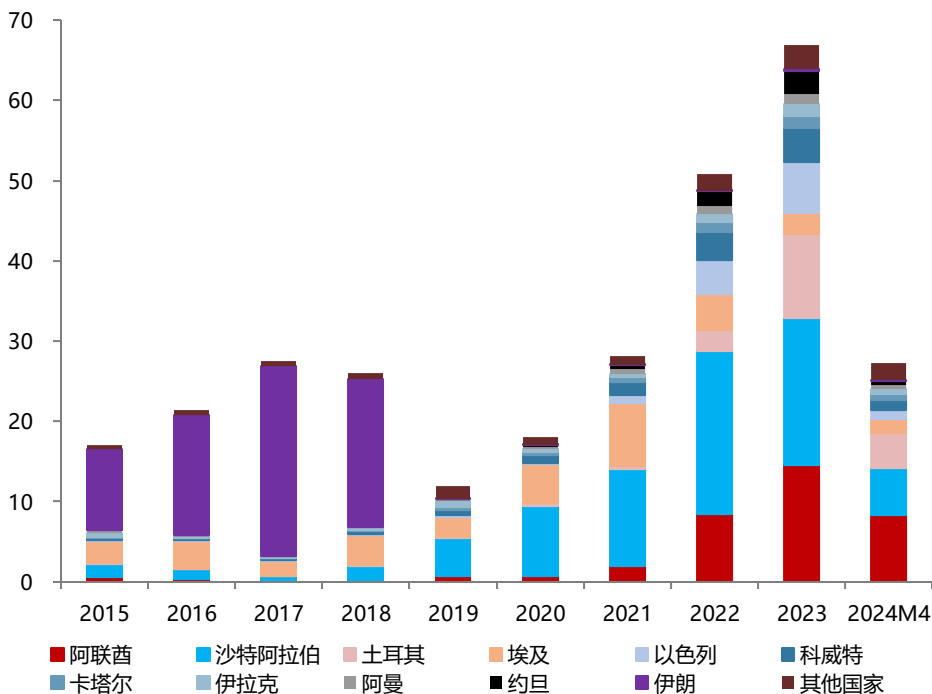
- ◆ 中东各国持续推进对非石油行业的投资以摆脱对石油的单一依赖，其中电动汽车行业是其中重要的投资方向。近年来中东资本对蔚来/lucid等新能源车企业进行大规模投资。

图：中东资本投资新能源汽车行业情况梳理

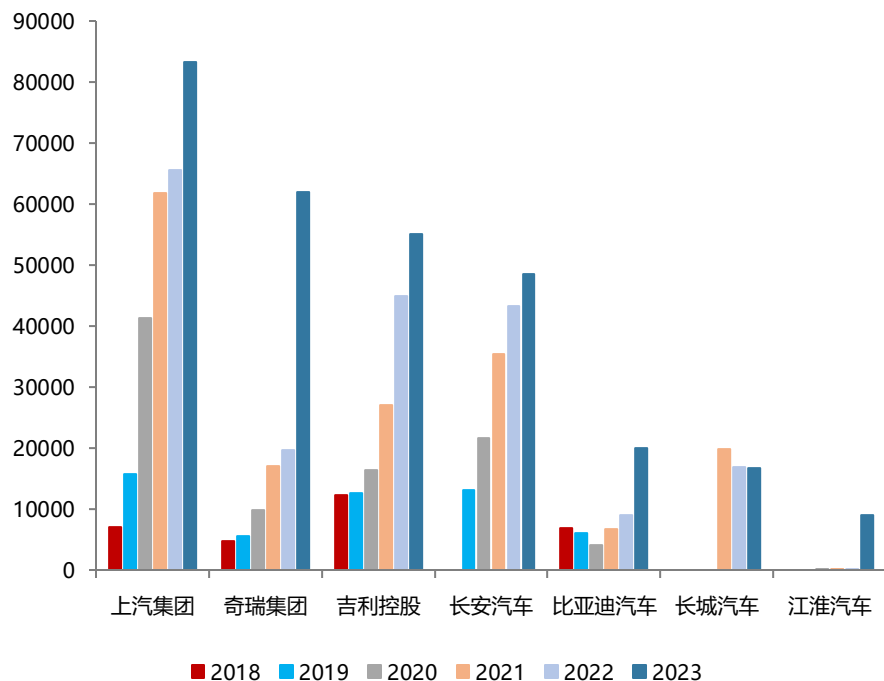
投资方	被投资方	投资金额	具体内容
沙特投资部	华人运通（高合母公司）	56亿美元	成立从事汽车研发、制造与销售的合资企业。
沙特公共投资基金	Lucid	10亿美元	Lucid在2022年2月宣布，将在阿卜杜拉国王经济城建造首家国际汽车组装厂
CYVN Holdings	蔚来	持有蔚来发行在外股份20.1%	——
本奥米尔控股集团有限公司（阿联酋）	北汽新能源	——	计划联手开拓阿联酋和沙特两大市场
Sumou Holding（沙特）	天际汽车	5亿美元	设立新能源汽车生产制造和研发基地

◆ 2019年以前中国车企在中东出口主要国家为**伊朗**，目前在中东地区出口的核心市场以经济发展水平较高的沙特/阿联酋/以色列/科威特/土耳其为主。2020年起由于疫情及芯片供应链紧张，丰田等厂商减产，中国车企依靠较强的保供能力在中东市场快速上量。正在布局的自主品牌主要包括上汽集团/奇瑞集团/吉利控股/长安汽车等。

图：乘用车出口至中东各国销量情况（万辆）



图：中东地区自主品牌销量情况（辆）



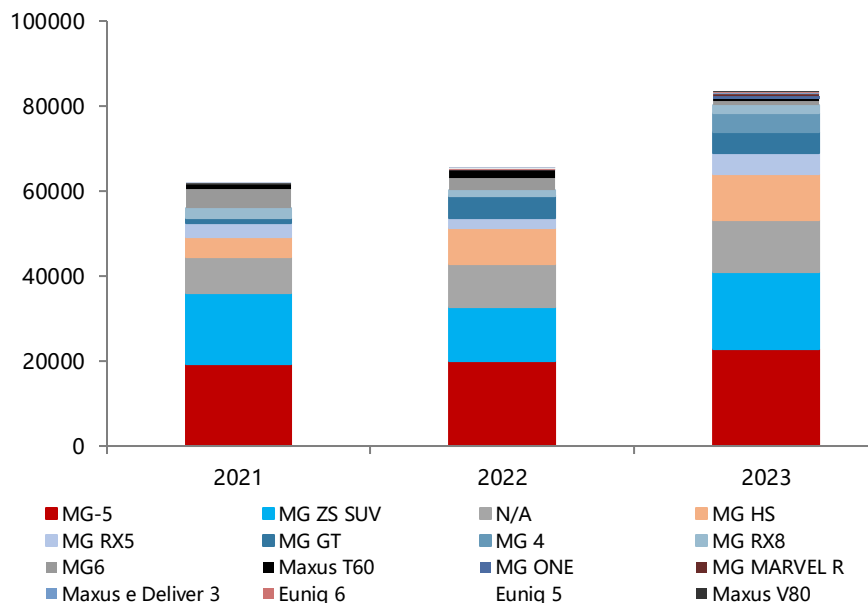
- ◆ 由于中东地区关税政策相对友好，目前中国车企仍以贸易出口/全散件组装厂等方式为主，暂无当地建厂规划。上汽/吉利/长城均在中东市场建立了完善的售后服务支持系统，长安也将在2024年完成当地备件中心的建设，加强与当地代理商的配合。展望来看，多数中国新能源品牌出海均将中东作为重要市场，在新能源基础相对较好，市场潜力大的阿联酋或者以色列率先落地，与当地综合实力较强的经销商集团达成合作，为中国汽车企业提供全方位的本地支持和协同发展的机会。

图：其余车企在中东布局情况

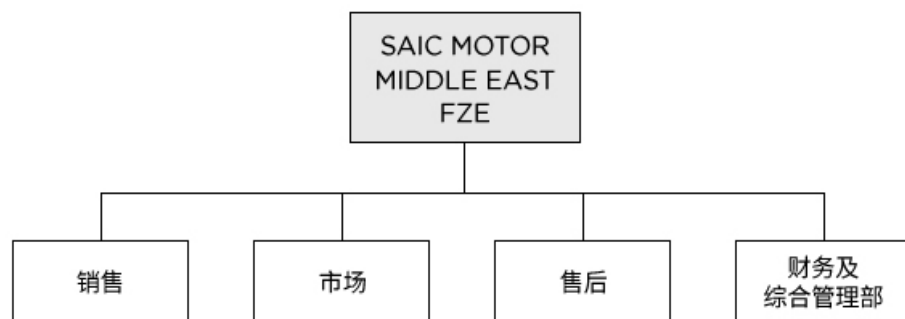
车企	进入中东市场时间	其他规划
长安汽车	20世纪90年代	在中东非洲区域，到2030年长安销量将达到20万辆。将在该区域导入深蓝、阿维塔、长安启源三个新能源品牌，并计划举办品牌发布会。2024年将完成中东子公司设立，以及中东备件中心库的建设，开展本地化运营、提升服务水平和品牌形象
比亚迪	——	选择中东排名前五的综合性家族企业Al Futtain Group作为合作方，为电动车业务专门设立了Al-Futtain Electric Mobility Company
北汽蓝谷	2023年	北汽蓝谷和阿联酋的Bin Omeir Holding Group签订了阿联酋和沙特的代理协议
小鹏汽车	2023年	小鹏已经与阿联酋的Ali& Sons集团、埃及的RAYA集团、阿塞拜疆的SR集团、约旦的T Gargour & Fils集团以及黎巴嫩的Gargour Asia SAL集团达成了战略合作
哪吒汽车	2023年	哪吒汽车与阿联酋企业EIH Automotive&Trading在上海签署战略合作协议，并宣布会在2024年为阿联酋带去多款车型
理想汽车	2024年	2024年上半年计划在中东建立专门的售后服务网络，2024Q4将开始海外交付，首先在本地引进理想L9和理想L7车型，并根据当地环境和当地政策制定相关计划

◆ **贸易出口为主，上汽中东销售/售后体系完善。**上汽集团2023年在中东市场市占率已达到第七，导入车型包括MG5/MG ZS等。上海汽车中东有限公司于2013年12月成立，位于阿联酋（迪拜），注册资本5,000万元，包含销售/市场/售后等部门。多年经营下上汽中东公司已在当地建立了中国汽车品牌配件库，能够实现“7天内到达+中东地区全覆盖”。维修层面上汽中东公司建立了在线技术诊断系统，当总代理遇到技术问题时，可以直接利用这个系统将诊断仪中的数据传输过来，上汽中东公司的技术人员能够通过视频在线解决问题，大幅缩短售后技术问题处理时间，以及提升一次修复率。

图：上汽在中东地区分车型销量情况（辆）

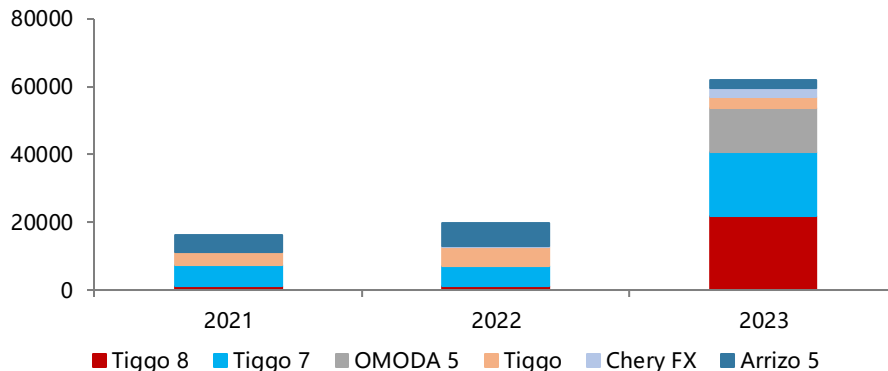


图：上汽中东组织机构



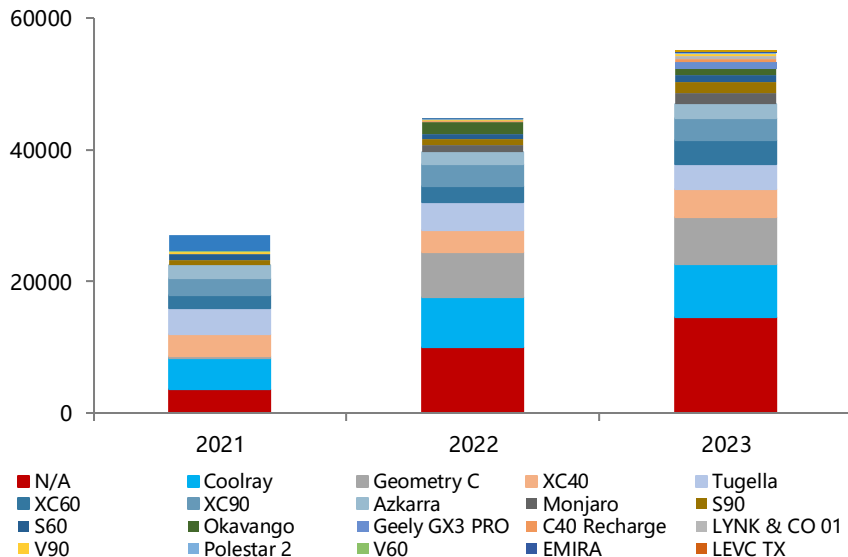
◆ **奇瑞：出海首站，在中东设有CKD工厂。**中东市场是奇瑞出口首站，2001年起开始在叙利亚市场进行开拓，2002年奇瑞与伊朗SKT公司合作建设主机厂，成为第一个进入伊朗的中国汽车品牌，截止2018年底奇瑞在伊朗整车保有量超过30万辆，市场占有率6%，是仅次于伊朗本土汽车公司IKCO和Saipa的第三大汽车公司。发展至今旗下的高端线星途在阿联酋、沙特、科威特、卡塔尔已经设立了自有门店。

图：奇瑞在中东地区分车型销量情况（辆）



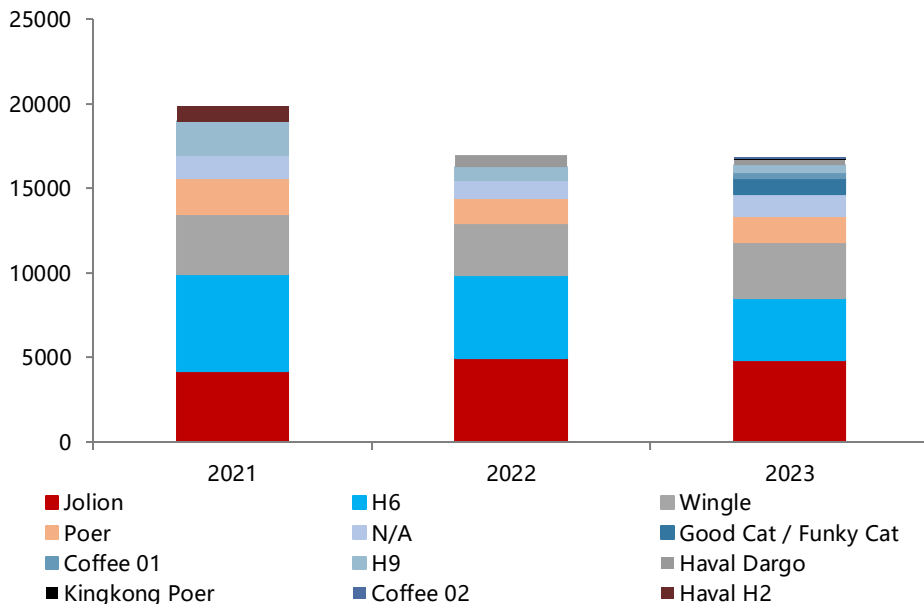
◆ **吉利：多品牌导入。**吉利于2019年重塑中东地区经销网络，业务覆盖中东地区大部分国家。**1) 几何：**几何C是吉利主品牌目前在中东落地的唯一一款电动车型，中东定价约25万人民币。**2) 领克：**领克在中东以迅速签约代理商的模式铺开海湾六国业务，以燃油车为主，同步推进混动车型。**3) 极氪：**2023年9月极氪与中东各国大型综合集团（阿联酋 AW ROSTAMANI 集团、沙特WALLAN 集团、卡塔尔 BLUE LAKE MOTORS、巴林 Y.K. ALMOAYYED & SONS 集团）分别签署国家级总代协议。**4) Polestar：**Polestar在中东的品宣主打北欧血统高端电车定位。

图：吉利在中东地区分车型销量情况（辆）



- ◆ **长城汽车：在中东市场布局较早，车型匹配度较高。**
- **核心战略：** GWM始终坚持长期主义，深耕本地化，2023年12月沙特利雅得车展上，长城重申“ONE GWM”战略，将让长城汽车品牌在中东市场的塑造更加广泛与聚焦，触点更加高效，品牌形象更加统一。
- **主要车型：** 1997年起长城皮卡迪尔开始正式出口至中东地区，是进入中东最早的中国车企之一。主销车型为哈弗初恋/H6等；2022年起坦克300/500陆续在中东各国上市。
- **运营模式：** 渠道/售后/营销等层面发力，通过营销发力/渠道建设/优化配套服务。渠道层面长城在当地联合实力较强的经销商集团进行销售渠道开拓和布局，合作方包括阿曼代理商Bahwan集团子公司OTE/巴林代理商巴林商业设施公司子公司TAC/卡塔尔当地知名汽车经销商Teyseer Motors等。售后层面2023年1月长城汽车中东配件中心也在阿联酋启动运营。营销层面同样深入布局，2024年2月份以来长城在中东的阿布扎比、吉达、沙迦、科威特等地接连举办了五场“坦客联盟”活动。

图：长城在中东地区分车型销量情况（辆）



图：长城汽车与卡塔尔知名汽车经销商Teyseer Motors签署战略合作协议



◆ **总量：**我们对中东地区汽车销量总量给出较高预期；**新能源渗透率：**由于新能源直接补贴政策较少，配套设施建设仍有较大缺口，我们预计中东地区新能源渗透率提升空间/速度有限。**由于中东地区关税政策相对友好，上汽在内的中国品牌在当地配备配件库等完整的服务体系，多数中国新能源品牌也将中东（以色列/阿联酋为主）作为出海重要市场。我们预计2024/2025/2026年中国车企出口中东总量为81/100/128万辆，同比+20.7%/24.2%/27.8%。其中最受益的车企仍为在当地布局多年体系较完善的上汽/奇瑞/吉利/长城，以及积极进行车型发布推进本地化渠道开拓的比亚迪等。**

图：中东市场预测表

中东市场	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	备注
中东市场汽车总销量/万辆	228	230	281	323.1	371.6	427.3	
yoy	13.7%	0.9%	22.2%	15.0%	15.0%	15.0%	2018年以来中东地区汽车销量处于上升区间
中东市场新能源车销量/万辆	3	8	17	32.3	44.6	64.1	
yoy	59.3%	149.7%	106.0%	87.4%	38.0%	43.8%	
渗透率	1.5%	3.6%	6.1%	10.0%	12.0%	15.0%	新能源直接补贴政策较少
中国车企当地产能规划/万辆	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	除土耳其外其余国家关税政策相对友好，目前看车企较少有在中东地区布产能规划
奇瑞汽车	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	
中国车企出口总量/万辆	28	51	67	80.8	100.3	128.2	
yoy	55.8%	80.7%	31.7%	20.7%	24.2%	27.8%	
市占率	12.3%	22.1%	23.8%	25.0%	27.0%	30.0%	各车企在中东市场都在持续投入中，备件中心陆续建设中
新能源出口量/万辆	0.2	1.9	3.7	8.1	13.4	25.6	
yoy	—	661.4%	96.2%	121.1%	65.6%	91.7%	
市占率（占当地新能源销量）	7.3%	22.3%	21.2%	25%	30%	40%	多数中国新能源品牌出海均将中东作为重要市场，但考虑当地气候/政策条件新能源销量预期不高

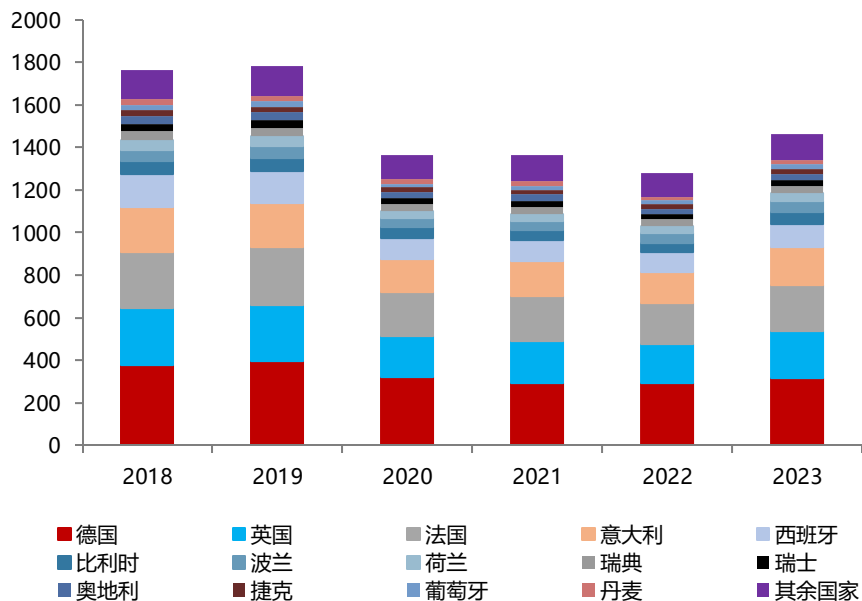
欧洲市场

➤ **定义:**

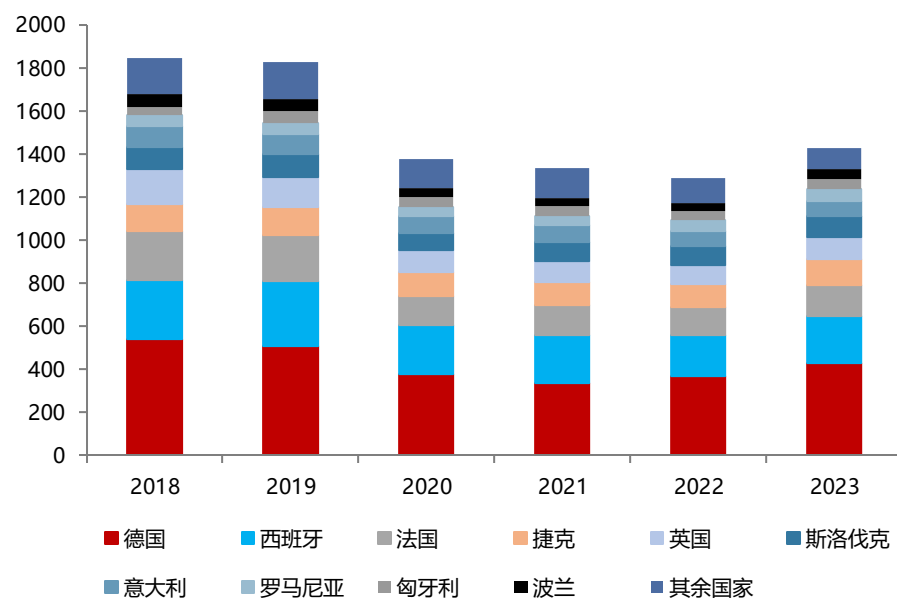
- ✓ 剔除独联体国家后的欧洲各国，包括比利时、英国、西班牙、意大利、德国、荷兰、斯洛文尼亚、法国、瑞典、波兰、挪威、克罗地亚、乌克兰、希腊、斯洛伐克、瑞士、保加利亚、丹麦、罗马尼亚、阿尔巴尼亚、立陶宛、奥地利、捷克、芬兰、塞尔维亚、葡萄牙、爱沙尼亚、匈牙利、冰岛、黑山、爱尔兰、北马其顿、直布罗陀、拉脱维亚、马耳他、卢森堡、波斯尼亚和黑塞哥维那、摩纳哥等

- ◆ **汽车工业发展水平：近1500万销量市场，传统汽车工业强势区域。**
- 汽车工业一直是欧洲地区经济的支撑力量之一，疫情前乘用车年销量约为1800万辆，疫情后产销均处于改善中，2023年欧洲乘用车销量为1462万辆，同比+14%。整体产销规模基本匹配。
- 百万量级以上的市场包括：德国/英国/法国/意大利/西班牙；30万量级以上的市场包括：比利时/波兰/荷兰/瑞典。

图：欧洲各国汽车销量情况（万辆）

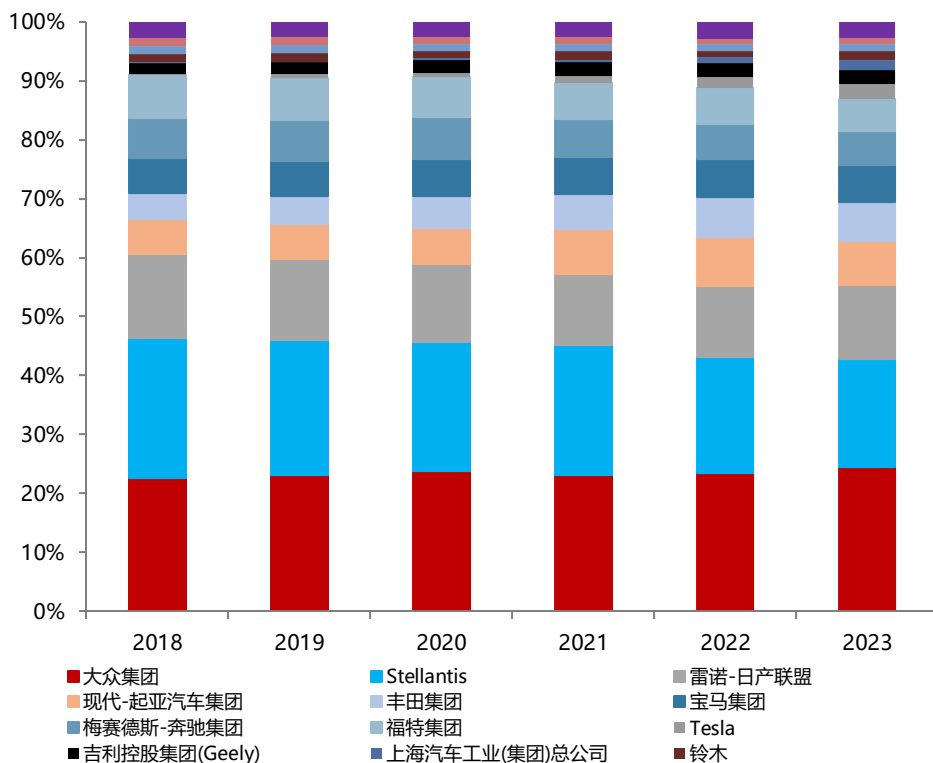


图：欧洲各国汽车产量情况（万辆）

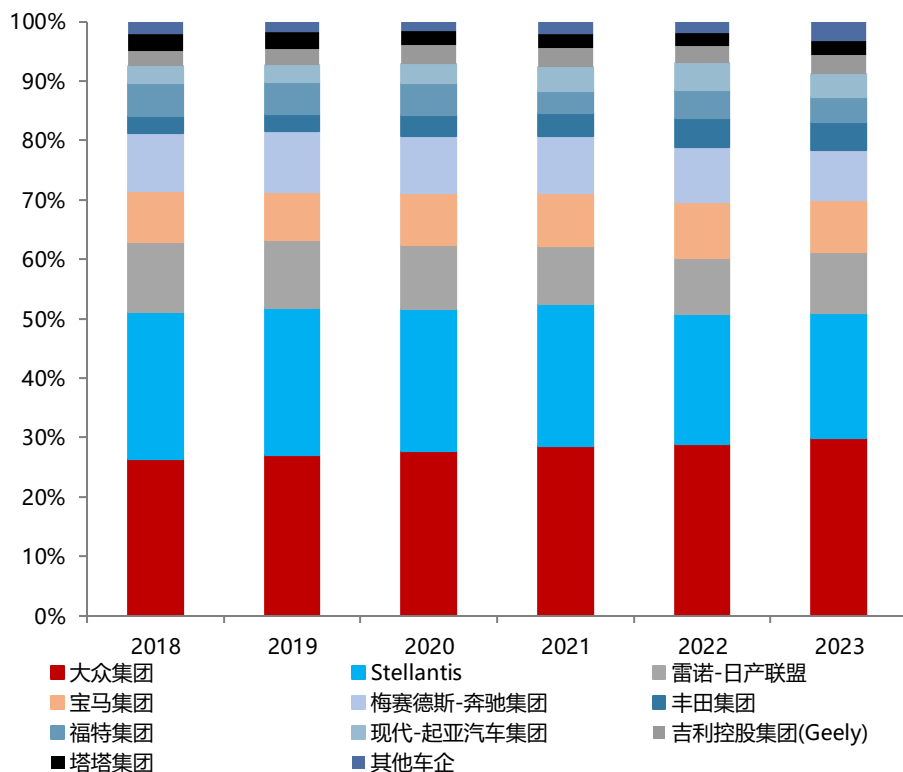


◆ 从销售结构来看，欧洲市场格局非常稳定，以大众/STLA/雷诺日产/现代起亚/丰田为主，CR5市占率达68%。从产量结构来看，基本与销量结构匹配。

图：欧洲分品牌汽车销量情况（万辆）

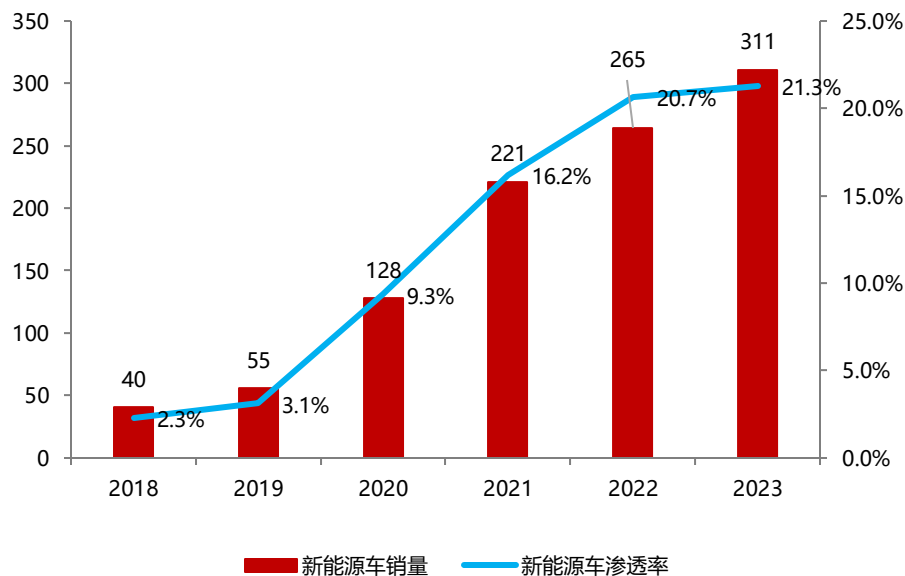


图：欧洲分品牌汽车产量情况（万辆）

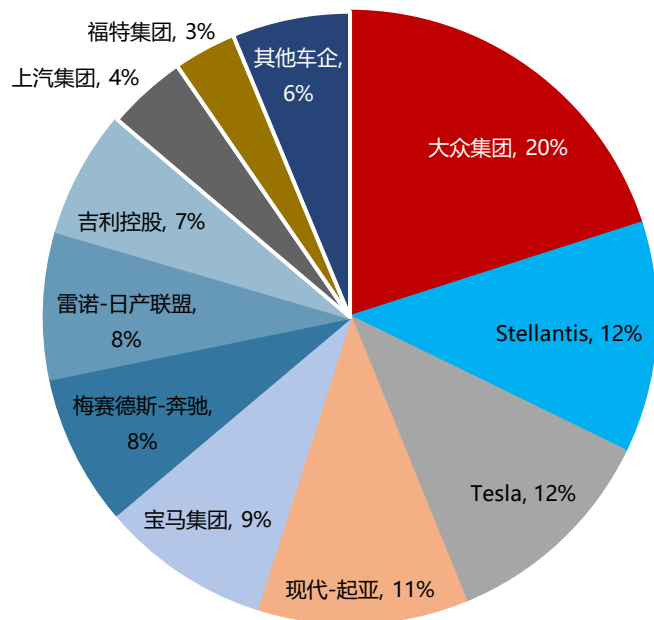


- ◆ **新能源渗透率进入平稳期。**2019年4月欧盟正式通过新标，2030年欧盟境内新车平均碳排放量比2021年水平减少37.5%，货车同比减少31%。同时提出“2025年欧盟境内新型汽车碳排放量比2021年减少15%，货车同比减少15%”的临时目标。随后新能源渗透率迅速提升，后由于各国新能源车补贴政策陆续退坡，新能源渗透率进入平稳增长中，2023年新能源渗透率为21.3%，对应销量规模为311万辆。
- ◆ **从销量结构来看本土品牌仍占优，**现有主要新能源品牌以大众/STLA为主，2023年市占率分别为24%/12%。

图：欧洲新能源车销量（左轴/万辆）及新能源渗透率情况（右轴/%）



图：2023年欧洲地区新能源车分品牌销量结构 (%)



- ◆ **2023年9月13日，欧盟委员会主席冯德莱恩宣布对中国出口到欧洲的新能源汽车启动反补贴调查，认为中国电动汽车扭曲了欧盟市场。** 欧盟列举了六种补贴方式：直接给予企业现金补贴；少收税或者不收税；以低于适当报酬的方式提供商品或服务；对企业减免所得税；向企业提供进出口退税；通过国有银行向企业提供贷款和出口信贷。**比亚迪、上汽和吉利**是第一批接受欧盟反补贴调查的中国车企。
- ◆ **2024年3月5日，欧盟又紧急要求海关对产自中国的电动车严格登记，为将来可能征收的追溯性关税做准备。** 欧盟称，在去年10月的反补贴调查启动之后，进口自中国的电动车数量增长超过10%，这可能损害当地汽车市场的利益。
- ◆ **进展：**落地时间预计为2024年7月。从具体实施情况来看，欧盟首先在国内对4家中国车企进行了初步调查，和公司的高管、负责人确认相应的情况；在4月对欧洲分公司进行更加确认的调查。预计会将关税调在**25%-35%**。更大的影响来自于后续的政策策略，这些条件可能是“接受本地化，包括当地供应商、共享所有权和技术转让”，也可能是“降低国内汽车行业的产量和就业目标，以保证国外的接受度”。同时，欧洲本地企业会借此“学习中国的生产流程和软件集成，就像他们曾经向日本竞争对手学习质量控制和精益生产一样”。

政策梳理：新能源补贴处于退坡中

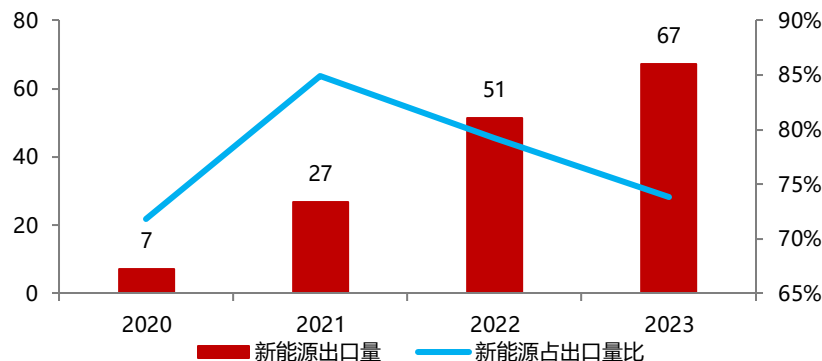
- ◆ 德、法、荷兰等2024年仍需退坡，德国完全取消，其他国家幅度10-30%不等。德国24年toc端补贴取消，tob端补贴23年8月底已完全取消；法国引入碳排放考核，补贴金额不变，但补贴车型减少；荷兰补贴微降13%至0.255万欧元。

图：欧洲电动车补贴政策变化

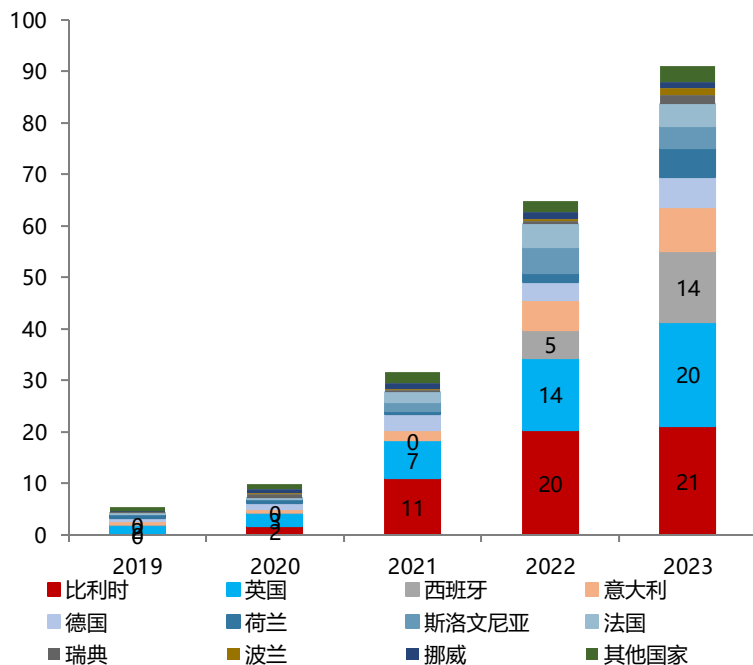
国家		2023年				2024年			
		车辆类型	要求	补贴金额 (万欧元)	变动幅度	车辆类型	要求	补贴金额 (万欧元)	变动幅度
德国	直接补贴	BEV	<4万欧元	0.675	下降0.225-0.3万欧元，9月1日起tob补贴取消，toc不变	BEV	-	取消	下降
			4-6.5万欧元	0.45			-		
		PHEV	<4万欧元	取消		PHEV			
			4-6.5万欧元	取消					
法国	直接补贴	个人BEV	<4.7万欧元	0.7 (低收入) / 0.5	下降0.1万欧元	个人BEV	考察生产过程中的碳排放，65%车型可补贴	0.5-0.7	下降
荷兰	直接补贴	个人新BEV	1.2-4.5万欧元	0.295	下降0.04万欧元	个人新BEV	1.2-4.5万欧元	0.255	下降0.04万欧元，2025年取消
		个人二手BEV		0.2	不变	个人二手BEV		0.2	不变，2025年取消
意大利	直接补贴	BEV	<6.1万欧元	0.3	不变 (至2024年)	BEV	<6.1万欧元	0.3	不变
		PHEV		0.2		PHEV		0.2	
	置换补贴	BEV	<6.1万欧元	0.2		BEV	<6.1万欧元	0.2	
		PHEV		0.2		PHEV		0.2	
英国	直接补贴	小型/大型BEV箱式货车	-	取消	取消	-	-	-	
瑞典	直接补贴	EV		-	取消	EV		取消	不变
		PHEV <60gCO2/km		-		PHEV (最高60gCO2/km)			
西班牙	直接补贴	EV/续航大于90km的BEV/PHEV	<4.5万欧元	0.45	不变	零排范围 > 30公里100%EV/PHEV	<4.5万欧元	0.45	不变 (待定)
	置换补贴			0.25				0.25	
挪威	直接补贴	个人新BEV		阶梯式征收购置税	下降	个人新BEV		阶梯式征收购置税	不变

- ◆ 欧洲作为传统的汽车工业强势区域，中国车企2023年渗透率仍较低，主要是在欧洲有品牌基础的吉利（沃尔沃）和上汽（MG）为主。2023年中国车企共出口欧洲（除独联体国家外）91万辆，同比+40.6%。从销量绝对值而言，吉利集团/上汽集团/比亚迪/长城2023年在欧洲的销量分别为35/25/2/1万辆，同比+4/12/1/1万辆。
- ◆ 出口至欧洲车型以新能源车为主，2023年共出口新能源车67万辆，占总出口量比74%。

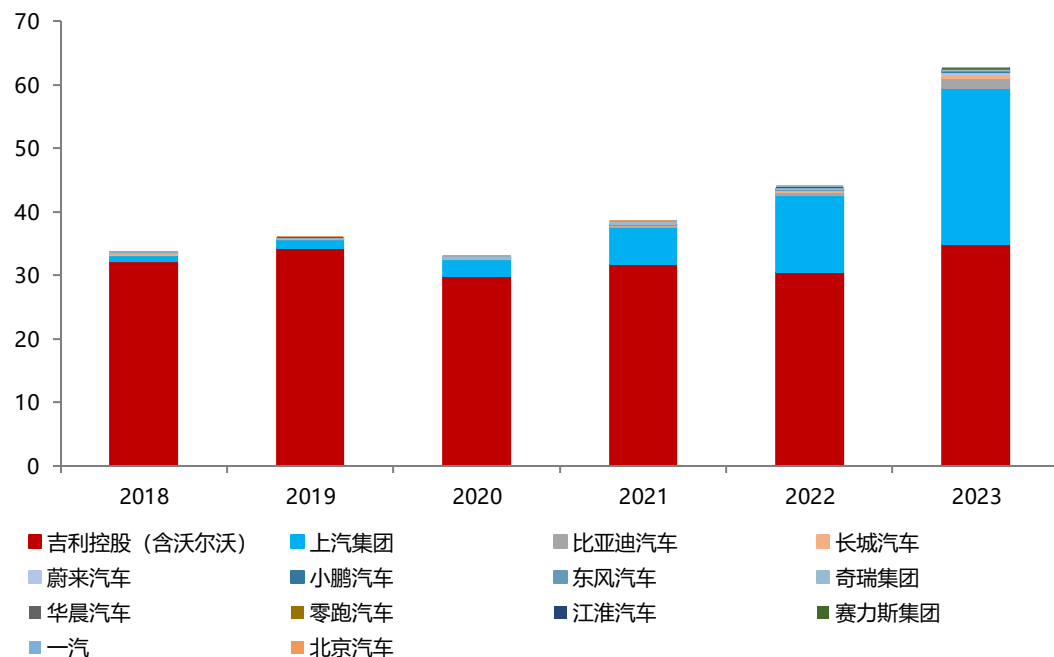
图：新能源乘用车出口至欧洲销量及占比情况（万辆/%）



图：乘用车出口至欧洲各国销量情况（万辆）



图：中国车企在欧洲各国销量情况（万辆）



- ◆ **欧洲贸易摩擦加剧背景下，中国各车企选择本地建厂/借力合资方式对欧洲市场进行持续开拓。**
 - **1) 本地设厂：**在双反调查之前除吉利在欧洲有沃尔沃工厂之外，其余车企均未在当地设厂。随着贸易争端和关税影响加剧，2023年起中国车企逐步在欧洲设厂，进行本地化生产，例如比亚迪/奇瑞（与当地车企合资）/上汽等。此外从配套产业链来看，2021年以来中国动力电池企业在欧洲建厂的速度明显加快。包括宁德时代、蜂巢能源、远景动力、亿纬锂能等在内的六家大型国内电池企业已经或计划在欧建厂，有助于进一步控制产业链成本。
 - **2) 借力合资：**零跑通过与STLA成立合资公司的方式在欧洲及其他市场进行拓展，借助Stellantis集团在全球范围内的广泛的渠道网络、售后服务体系等商业资源，可以有效避免关税等贸易不确定性。
- ◆ **欧洲市场一直是全球范围内汽车产品法规和标准最严苛的区域之一，对中国车企而言本地化研产销道阻且长。**
 - 欧盟整车认证共包含25项整车评审项目，对产品管理体系、企业生产一致性等有严格要求。
 - 欧盟的《新电池法》围绕动力电池全生命周期和环保理念，提出了碳标签、碳足迹、数字护照等新概念，这对中国新能源汽车及动力电池企业来说是一道新的更高门槛。
 - 对企业员工有严格法定工作时间的要求，工会强势。
 - 欧盟的知识产权保护水平同样处于世界先进行列，包括专利、外观设计、商标、不正当竞争、反垄断等。

图：中国车企在欧洲产能规划汇总

车企	海外基地	初期规划产能 (万辆)	投产时间	备注
吉利	瑞典/比利时/荷兰	45	——	沃尔沃工厂
比亚迪	匈牙利	10	2027年之前	2023年12月，比亚迪宣布将在匈牙利赛格德市建设一个新能源汽车整车生产基地，该基地将分阶段建设
奇瑞	西班牙	5	2024	与西班牙汽车公司Ebro-EV Motors签署协议，将在西班牙巴塞罗那成立合资企业生产新型电动汽车。根据协议，该项目总投资4亿欧元（约30亿元人民币），奇瑞汽车将于今年三、四季度率先投产欧萌达等车型，预计至2027年年产量达到5万辆，2029年增至15万辆。生产基地是2021年关闭的原日产工厂
上汽集团	选址中	——	——	2023年7月，上汽集团宣布将在欧洲建厂的工作提上议事日程，目前正在积极进行选址
长城汽车	选址中	——	——	2023年10月，长城汽车总裁穆峰表示长城汽车已经开始推进欧洲工厂的选址工作，将在欧洲投放更多新能源车型

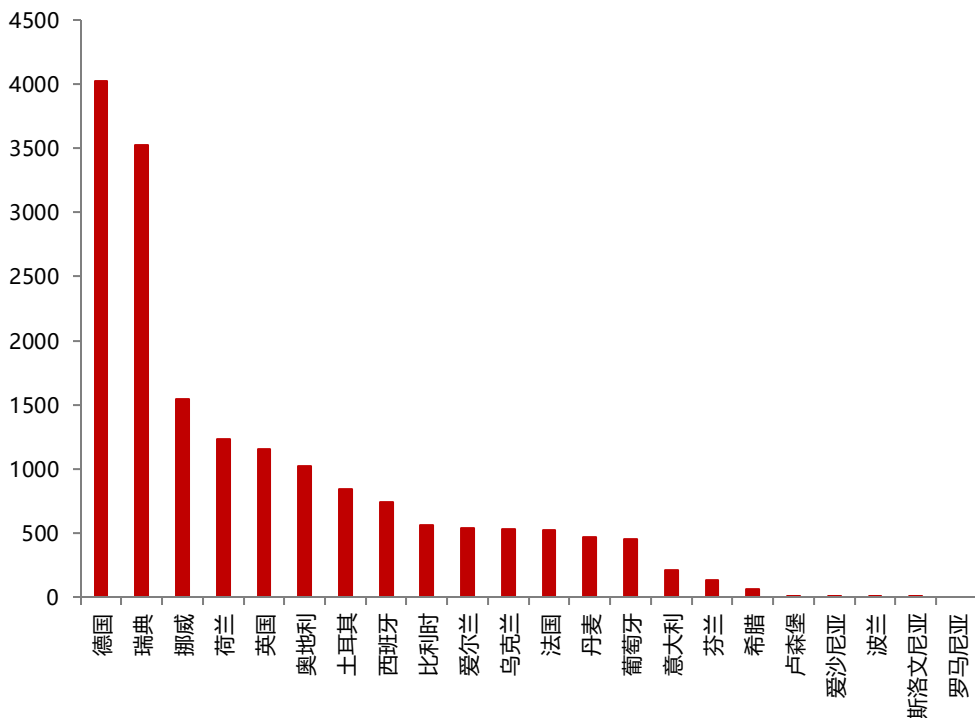
- ◆ 零跑与STLA成立合资公司零跑国际，将自2024年9月起在欧洲9个国家开启销售；2024Q4进一步开拓南美市场（巴西&智利）、亚太（澳大利亚&新西兰&泰国&马来西亚&印度）、中东和非洲市场。**我们认为公司借助Stellantis集团在全球范围内的广泛的渠道网络、售后服务体系等商业资源，可以有效避免关税等贸易不确定性。量层面公司业绩会也明确了25年6-10万出口目标，出海有望贡献较高收益。**
- **渠道层面：**计划在今年年底前共计拓展包括Stellantis & You网络在内的200家销售网点，并于2026年将销售网络拓展至500家。
- **车型&品牌层面：**C10+T03是首先两款面临全球化的车型，至27年预计将有6款全新车型陆续上市。

图：零跑汽车与Stellantis成立零跑国际

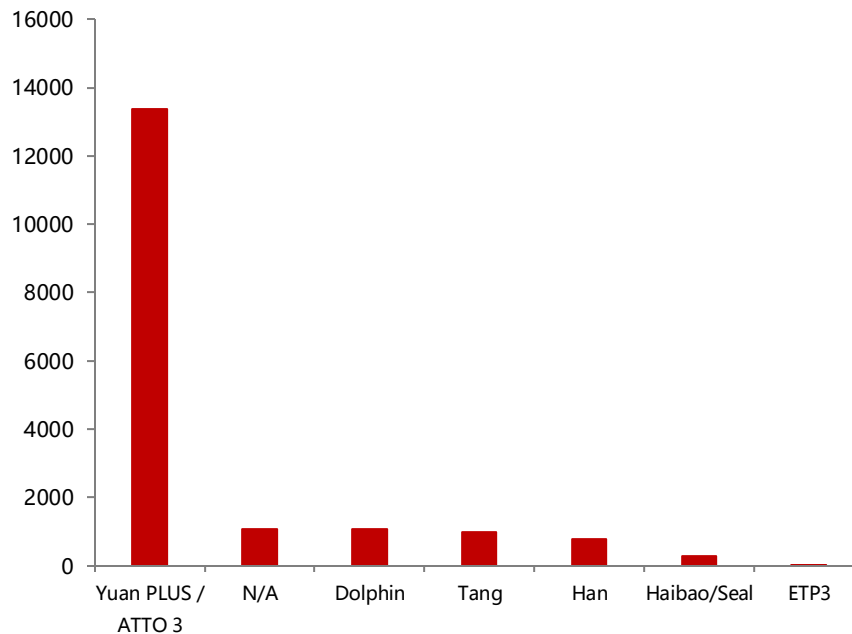


◆ 比亚迪于2021年启动乘用车出海。2021年宣布与挪威汽车经销商合作，将唐EV打入挪威市场。后陆续与荷兰/英国/法国/德国等地经销商集团达成合作。比亚迪出口欧洲主要车型仍为ATTO3，后逐步导入其他车型。**2023年底宣布将在匈牙利建厂**，初期规划产能为每年10万辆，未来有望根据市场需求逐步扩大产能。

图：比亚迪欧洲分国家销量情况（辆）



图：比亚迪欧洲分车型销量情况（辆）



◆ **总量**：由于欧洲市场汽车消费在疫情前中枢为1800万辆左右，我们对后续汽车销量总量给出逐步复苏预期；**新能源渗透率**：由于欧洲各国新能源补贴政策处于显著退坡中，我们预计欧洲地区新能源渗透率提升速度趋缓；**由于双反政策将在2024年中落地，虽比亚迪/奇瑞等启动当地建厂，但考虑产能建设周期，我们预计24/25年欧洲出口总量存在压力。最终我们预计2024/2025/2026年出口欧洲量达92/94/119万辆，同比+1%/2%/27%。考虑当地经营基础和产能投放速度，其中最受益的车企为合作STLA的零跑/在当地有产能的吉利/最快投产的奇瑞/比亚迪。**

图：欧洲市场预测表

欧洲市场	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	备注
欧洲市场汽车总销量/万辆	1365	1282	1462	1535.2	1612.0	1692.6	
yoy	-0.1%	-6.1%	14.1%	5.0%	5.0%	5.0%	疫情前中枢为1800万辆
欧洲市场新能源车销量/万辆	221	265	311	353.1	403.0	507.8	
yoy	73.1%	19.8%	17.5%	13.5%	14.1%	26.0%	
渗透率	16.2%	20.7%	21.3%	23.0%	25.0%	30.0%	新能源补贴处于明显退坡中
中国车企当地产能规划/万辆	45.0	45.0	45.0	45.0	47.0	56.0	
吉利汽车	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	沃尔沃工厂
比亚迪汽车	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	2023年12月宣布在匈牙利建厂
奇瑞汽车	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	4.0	投资4亿欧元（约30亿元人民币），于2024Q4率先投产欧萌达等车型，预计至2027年年产量达到5万辆，2029年增至15万辆
上汽集团	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	选址中
长城汽车	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0	选址中
中国车企出口总量/万辆	32	65	91	92.1	93.5	118.5	出口数据来源为海关总署，计算所得市占率高于实际
yoy	221%	104.8%	40.6%	1.2%	1.5%	26.7%	
市占率	2.3%	5.1%	6.2%	6.0%	5.8%	7.0%	双反调查下预计24-25年出口有压力
新能源出口量/万辆	17.9	26.8	36.5	35.3	40.3	76.2	marklines口径（为了市占率数据匹配）
yoy	—	49.8%	36.6%	-3.4%	14.1%	89.0%	
市占率（占当地新能源销量）	8.1%	10.1%	11.7%	10%	10%	15%	双反调查下预计24-25年出口有压力

投资建议和风险提示

- **投资建议：**目前随着中国车企近年出口量快速增长，各国贸易摩擦和保护加剧，中国车企的全球化来到了本地化生产运营研发的拐点。**1) 短期业绩/放量视角**，我们看好轻资产模式快速拓展同时通过合作有效避免贸易摩擦的【零跑汽车】，在中东/独联体国家销量增长确定性较强的【长城汽车】&【吉利汽车】，以及在海外有多年运营基础和经验的【上汽集团】。**2) 长期视角**，我们认为长周期、高投入是汽车跨国贸易的底色，本地化生产/研发/运营以及车企本身组织架构的调整需要耐心持续验证。站在当前视角，我们看好在全球积极进行产能布局的【比亚迪】。
- **风险提示：**
 - 全球经济发展不及预期风险。若全球经济发展不及预期，影响汽车消费需求从而影响中国车企出海表现。
 - 贸易关系恶化风险等。若关税等贸易条件恶化，影响中国车企出海表现。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券 财富家园