

研究所：

证券分析师：

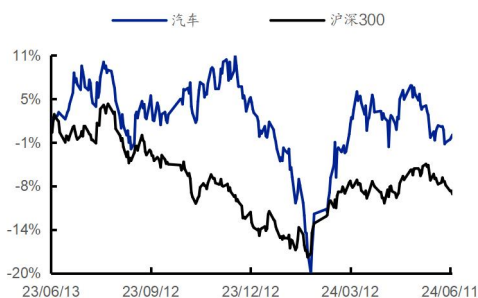
戴畅 S0350523120004

daic@ghzq.com.cn

欧盟拟对部分中国车企纯电车加征进口关税，中国车企全球崛起大趋势不改

——汽车事件点评

最近一年走势



行业相对表现

2024/06/13

表现	1M	3M	12M
汽车	-4.7%	-2.4%	-0.4%
沪深300	-3.8%	-1.3%	-8.8%

相关报告

《汽车行业周报：周动态：2024年汽车以旧换新补贴资金预算总额112亿元，智能网联汽车试点政策落地周专题：人形机器人丝杠壁垒及加工工艺分析(推荐)*汽车*戴畅》——2024-06-09

《汽车行业周报：周动态：问界新M7 Ultra发布上市，部分新能源品牌公布5月销量数据周专题：海运费上涨对出口影响分析(推荐)*汽车*戴畅》——2024-06-02

《汽车行业周报：周动态：理想小鹏发布2024Q1财报，广东出台支持低空经济发展行动方案周专题：另辟蹊径，零跑汽车反向合资攻占海外市场优势分析(推荐)*汽车*戴畅，王璟》——2024-05-27

《汽车行业深度报告汽车外观造型系列：自主车型造型设计的全方位突破*汽车*王璟，戴畅》——2024-05-21

《汽车行业周报：周观点：短期向“确定性”要“溢价”周动态：零跑和Stellantis联合成立零跑国际，蔚来发布子品牌乐道(推荐)*汽车*戴畅》——2024-05-20

事件：

2024年6月12日，欧盟委员会发布公告，暂时认定中国电动车价值链受益于不公平补贴，对欧盟电动车生产商造成经济损害的威胁。预先披露对从中国进口的电动车征收临时反补贴税的措施，临时反补贴税将从7月4日起通过担保（形式由各成员国海关决定）征收。

投资要点：

■ **欧盟调查暂行结果公布，将对不同中国生产商的纯电动车加征17.4%-38.1%的税率。**临时反补贴税涉及对象包括被抽样的三家中国车企以及未被抽样的中国电动车生产商。委员会将对三家被抽样的中国车企的纯电动车加税：比亚迪17.4%、吉利汽车20%、上汽集团38.1%；针对未被抽样的中国纯电动车企，对配合调查的生产商征收加权平均税率21%，对未配合调查的生产商征收38.1%税率。若同中国当局讨论未能达成有效解决方案，临时反补贴税将从7月4日起征收，按照程序，确定性措施应在征收临时税后4个月内实施。在华的纯电动车生产商特斯拉可在最终阶段获得单独计算的税率。任何其他未入选最终样本的在华生产企业，如果希望对其特殊情况进行调查，可在实施最终措施后（即启动后13个月），根据反补贴基本条例要求加快复审，完成审查的期限为9个月。

■ **临时措施对中国车企影响有限。**2024年1-5月比亚迪、上汽集团、吉利汽车、长城汽车外海销量分别为17.6、40.7、16.2、16.3万辆，在欧盟成员国纯电销量分别为0.8、2.7、0.07、0.08万辆，欧盟成员国纯电占总海外销量比例分别为4.6%、6.6%、0.4%、0.5%。目前来看，此次欧盟委员会无论是税率还是加征对象总量上对于中国车企来说影响有限。

■ **投资建议：欧盟加税不改中国乘用车出口大趋势，继续看好自主龙头出海。**我们认为中国乘用车出口达到一定规模后必然面临相关的贸易壁垒阻碍，但长期看中国汽车制造业的整体实力在持续提升，电动智能领域具备全球竞争力，海外贸易壁垒措施短期或对出口有影响，但中长期不改中国整车走出去大趋势，中国优质整车有望成为全球领先整车企业。基于以上，我们继续看好中国优质整车企业

比亚迪、长城汽车、零跑汽车、小鹏汽车、北汽蓝谷、吉利汽车、长安汽车、蔚来汽车、理想汽车等。汽车行业技术变迁，结构升级，海外扩张仍处于高速变化中，中长期角度汽车优质公司有望在新一轮的产业变迁中持续成长向上，因此我们维持行业“推荐”评级。

- **风险提示** 1) 地缘政治风险；2) 地方性贸易保护带来的贸易环境不稳定；3) 其他地区受欧盟影响针对中国车企采取类似措施；4) 海外乘用车销量不及预期；5) 反补贴最终措施的不确定性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/06/13			EPS			PE			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E			
002594.SZ	比亚迪	252.99	10.32	12.72	16.18	19.19	19.89	15.64	买入		
601633.SH	长城汽车	24.75	0.82	1.28	1.61	30.76	19.34	15.37	增持		
09863.HK	零跑汽车	27.05	-3.97	-2.67	0.28	/	/	-	增持		
09868.HK	小鹏汽车-W	29.05	-5.96	-3.69	-1.39	/	/	/	买入		
600733.SH	北汽蓝谷	7.29	-0.97	-0.64	-0.27	/	/	/	未评级		
00175.HK	吉利汽车	9.05	0.56	0.76	1.13	15.16	11.91	8.01	增持		
000625.SZ	长安汽车	13.37	1.15	0.84	1.11	14.63	15.92	12.05	增持		
09866.HK	蔚来-SW	34.80	-13.66	-8.83	-6.31	/	/	/	未评级		
02015.HK	理想汽车-W	74.40	6.12	8.79	16.95	24.17	8.46	4.39	增持		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：未评级公司盈利预测取自 Wind 一致预期）

注：港股标的股价和 EPS 单位均为港元。

表 1: 2024 年 1-5 月中国重点出口车企出口情况 (销量单位: 辆)

车企	2024.01-05 海外销量	2024.01-05 欧盟成员国销量	欧盟成员国 销量占比	2024.01-05 欧盟成员国 纯电车型销量	欧盟成员国纯电车 型/总海外销量
比亚迪	176409	8171	4.6%	8159	4.6%
上汽集团 (含海外基地)	406645	53927	13.3%	26711	6.6%
吉利汽车	162081	3141	1.9%	651	0.4%
长城汽车	163396	1308	0.8%	794	0.5%
奇瑞	435124	1619	0.4%	44	0.01%
蔚来	/	341	/	341	/
小鹏汽车	/	1078	/	1078	/

资料来源: 各公司公告, 奇瑞控股公众号, Marklines, 国海证券研究所

表 2: 2023 年中国重点出口车企出口情况 (销量单位: 辆)

车企	2023 年 海外销量	2023 年 欧盟成员国销量	欧盟成员国 销量占比	2023 年欧盟成员国 纯电车型销量	欧盟成员国纯电车 型/总海外销量
比亚迪	242765	13486	5.6%	13486	5.6%
上汽集团 (含海外基地)	1208242	152728	12.6%	89648	7.4%
吉利汽车	274101	22230	8.1%	98	0.04%
长城汽车	316018	5707	1.8%	5311	1.7%
奇瑞	937148	173	0.02%	0	0.0%
蔚来	/	1755	/	1755	/
小鹏汽车	/	1243	/	1243	/

资料来源: 各公司公告, 比亚迪汽车公众号, 奇瑞控股公众号, Marklines, 国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。