

## 汽车行业点评报告

# 欧盟加征电动汽车关税落地，本地化建厂大势所趋

增持（维持）

### 投资要点

- 主要事件：**2024年6月12日欧盟宣布将在7月4日起对自中国进口的纯电动汽车加征关税，对三个抽样的中国厂商的加征的关税分别为：比亚迪 17.4%/吉利 20%/上汽 38.1%。对参与调查但未被抽样的电动汽车制造商平均加征 21% 的反补贴税；未配合调查的电动汽车制造商将被加征 38.1% 的反补贴税。参与调查但未被抽样的企业包括：爱驰、江淮、宝马、奇瑞、一汽、长安、东风、长城、零跑、南京金龙、蔚来、小鹏，这些企业需要平均额外缴纳 21% 的反补贴税，特斯拉加征税率待议。此外拟议的关税是在目前 10% 的进口关税基础上进行叠加征收，同时在实施临时措施日期前 90 天（2024 年 4 月 5 日）登记的进口商品有可能会被追溯征收进口关税。
- 多数车企加征关税幅度处于预期内，本地化生产要求或逐步提升。**1) 先前市场预期会将关税调增至 25%-35%，目前来看比亚迪/吉利以及多数参与调查的中国车企需要缴纳的关税均落在这个区间内，其中比亚迪调增税率处于下限，好于预期，同时目前政策主要针对 BEV 车型，PHEV 车型目前未受影响。各车企加征关税幅度各异主要原因除了现有出口规模量的影响之外也与在欧洲的定价策略相关。2) **对车企欧洲盈利影响及后续应对：**关税应缴金额=报关价格（FOB 价格+海运费+保险费）\*税率，税率调增后车企除了直接提高终端零售价&转移给经销商之外可通过降低海运费/FOB 价格（空间相对有限）降低税务成本。目前而言多数车企出口至欧洲单车盈利较高，具备消化关税提升的基础。3) **欧洲后续对本地化生产的要求或将进一步提高**，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。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（匈牙利）/奇瑞（西班牙）/上汽（选址中）等。
- 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】。2) 长期视角，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：**贸易摩擦加剧；价格竞争加剧等

2024 年 06 月 15 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 孟璐

执业证书：S0600122080033  
mengl@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

《乘用车出海系列三：本地化建厂夯实基础（下）》

2024-06-12

《汽车周观点：第五周交强险同比+4.0%，继续看好汽车板块！》

2024-06-11

## 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。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>