



汽车及汽车零部件行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

汽车组

分析师：陈传红（执业 S1130522030001） 分析师：苏晨（执业 S1130522010001）
chenchuanhong@gjzq.com.cn suchen@gjzq.com.cn

6月及Q2乘用车出海点评：欧盟政策影响较弱，销量常规波动

行业事件：

乘联会公布24年6月及Q2乘用车出口量：6月乘用车出口（含整车与CKD）37.8万辆，同/环比+28%/0%，Q2乘用车出口117.3万辆，同/环比+30.0%/+9.8%；1-6月累计出口224.7万辆，同比+33%。6月新能源车出口8.0万辆，同/环比+12.3%/-15.2%，占乘用车出口21%；Q2新能源车出口28.9万辆，同/环比+11.6%/-2.9%，占乘用车出口24.6%。

其中分车企上，多家车企保持强势：奇瑞6月出口9.7万辆，同/环比+28.4%/+5%，Q2出口27.8万辆，同/环比+25.4%/+9.9%；比亚迪6月出口2.7万辆，同/环比+156.2%/-28%，Q2出口10.6万辆，同/环比+196.6%/+7.8%；吉利6月出口3.5万辆，同/环比+56.2%/-4.2%，Q2出口11万辆，同/环比+60.4%/+26.1%；长城6月出口3.3万辆，同/环比+65.6%/+8.1%，Q2出口9.5万辆。同/环比+63.3%/+15.3%（乘联会数据不含长城炮）。

事件点评及展望：

1、乘用车出口符合预期。24年汽车出口延续去年年末强势增长特征，分国家看：1）俄罗斯6月汽车销量12.44万辆，同/环比+50.9%/-2.2%，中国品牌销量保持强势：长城哈弗1.52万辆，奇瑞1.36万辆，吉利1.11万辆，长安1.01万辆，四家公司与LADA公司的销量份额占比近68%。

2）巴西6月乘用车销量163827辆，同/环比+15.3%/+13.7%保持高位。6月比亚迪巴西销量5335辆，市场份额3.26%，保持巴西销量第10名，其中海豚1514辆，宋PLUS1911辆；奇瑞巴西销量4965辆，市场份额3.03%；长城巴西2742辆，市场份额1.67%。

2、24年看，虽面临欧洲反倾销税政策影响，自主车企出口仍有望超预期。自主车企出海增长的核心在于两个方面：

1）供给侧：出海车型不断丰富。以比亚迪为例，6月中旬驱逐舰05/海鸥/宋PLUS DM-i在巴西/厄瓜多尔/摩洛哥正式上市，新车供给的增加将是带动自主车企出海的核心增长点。6月27日，比亚迪乌兹别克斯坦工厂的首批量产新能源汽车——宋PLUS DM-i冠军版正式下线，标志比亚迪为首的中国电车正式迈入产能出海时代。

2）需求侧：新市场的开拓。24年来，自主车企在新市场的进入明显加速。6月12日，小鹏汽车宣布，面向埃及市场发售小鹏G9、小鹏P7两款产品，将于本月底在埃及进行产品交付；6月26日，哪吒汽车在非洲的首家旗舰店在肯尼亚首都内罗毕开业；此外，如极氪等车企亦有对海外新市场的开拓。

3、长期自主车企出海空间广阔，欧盟反倾销税影响较弱。6月欧洲征收反倾销税，整体税收幅度符合预期，并为燃油车、插电混动车型留有空间（增程式不计入在内），边际利好比亚迪、零跑等车企，事实上对自主车企出口影响较小。我们认为：1）自主车企目前出海以亚非拉地区为主，欧洲占比极小；事实上欧洲有本土车企及汽车租赁制度，对于自主车企眼开拓较难；2）自主车企目前可通过产能出海，对关税壁垒进行规避，比亚迪、奇瑞、零跑已有在欧洲建设产能；3）事实上，去除欧美日韩印等自主车企较难进入地区，全球仍有较大市场空间，对自主车企而言市场仍广阔。

产能出海是自主车企出海的必经之路。我们多次强调，自主汽车出海有“资本出海-产品出海-产能出海”三阶段，在盈利性和产能供给的要求下，生产本地化是必然的。

投资建议：

中国汽车产业链全球相对竞争力的快速增长，是中国汽车全球化的核心驱动力。出海将成为未来10年汽车产业的下一个爆发点。整车角度上，全球化市场和品牌运营能力、全球化的研发和生产体系，是决定主机厂出海成败的关键，建议关注创新力引领&全球化布局兼具的车企，如比亚迪、吉利汽车、长城汽车、零跑汽车等。

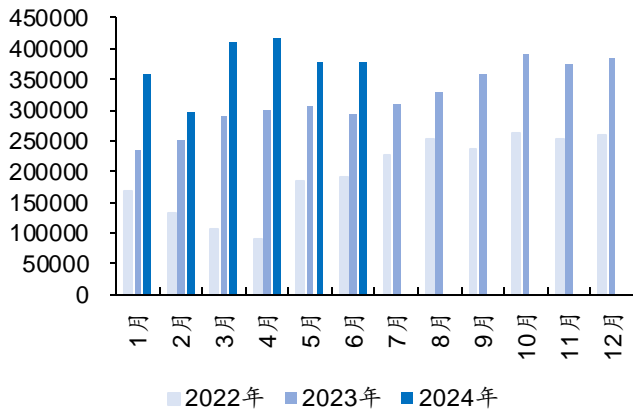
出海微笑曲线：反向合资是最优出海模式之一。整车产业链分为研发和设计-代工-品牌和销售三个环节，按照传统微笑曲线理论，两端盈利最优。反向合资模式中，中国企业主要做研发和设计+品牌授权+核心零部件供应，重资产、利润率低的生产制造是外资方承担。反向合资，绕过了关税壁垒和重资产制造，是最优的出海模式之一，看好零跑汽车等，未来会有更多的中国品牌走反向合资模式。

风险提示：

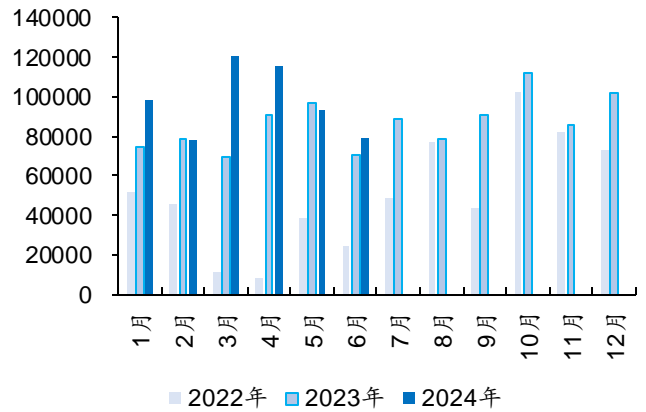
汽车与电动车产销量不及预期，地缘政治风险。



图表1: 国内乘用车月出口量 (辆)



图表2: 国内电车月出口量 (辆)



来源: 乘联会, 国金证券研究所

来源: 乘联会, 国金证券研究所

图表3: 主流自主车企 2024 年 6 月及 Q2 出口量 (辆)

出口	24.06	24.05	23.06	6月同比	6月环比	24Q2	24Q1	23Q2	Q2同比	Q2环比	24年累计	23年累计	累计同比
奇瑞汽车	96697	92095	75337	28.4%	5.0%	277593	252556	221364	25.4%	9.9%	530149	393115	34.9%
上汽乘用车	40320	41138	48251	-16.4%	-2.0%	128844	125064	146870	-12.3%	3.0%	253908	291856	-13.0%
比亚迪	26995	37499	10536	156.2%	-28.0%	105505	97899	35566	196.6%	7.8%	203404	74289	173.8%
吉利汽车	35347	36890	22627	56.2%	-4.2%	109781	87040	68433	60.4%	26.1%	196821	121185	62.4%
长城汽车	33135	30639	20009	65.6%	8.1%	94936	82364	58144	63.3%	15.3%	177300	101380	74.9%
长安汽车	20964	24492	14839	41.3%	-14.4%	70468	86723	44540	58.2%	-18.7%	157191	93300	68.5%
特斯拉中国	11746	17358	19468	-39.7%	-32.3%	59850	88456	90541	-33.9%	-32.3%	148306	182434	-18.7%
上汽通用五菱	15647	15057	19396	-19.3%	3.9%	50104	43257	47414	5.7%	15.8%	93361	78679	18.7%
广汽乘用车	8844	10016	5725	54.5%	-11.7%	36160	20263	9563	278.1%	78.5%	56423	21719	159.8%

来源: 乘联会, 国金证券研究所

*乘联会与部分车企官方宣布的口径有出入, 图表展现为乘联会数据口径

图表4: 主流车企 2024 年 6 月及 Q2 电车出口量 (辆)

厂商	24.06	24.05	23.06	6月同比	6月环比	24Q2	24Q1	23Q2	Q2同比	Q2环比	24年累计	23年累计	累计同比
比亚迪	26995	37499	10536	156.2%	-28.0%	105505	97899	35566	196.6%	7.8%	203404	74289	173.8%
特斯拉中国	11746	17358	19468	-39.7%	-32.3%	59850	88456	90541	-33.9%	-32.3%	148306	182434	-18.7%
奇瑞汽车	2826	7198	1208	133.9%	-60.7%	14334	9207	2347	510.7%	55.7%	23541	43956	-46.4%
上汽乘用车	6718	6487	20645	-67.5%	3.6%	19253	23778	65788	-70.7%	-19.0%	43031	145239	-70.4%
长城汽车	3299	2905	1972	67.3%	13.6%	8228	4717	6014	36.8%	74.4%	12945	52433	-75.3%
哪吒汽车	1229	2764	1201	2.3%	-55.5%	8983	8704	3243	177.0%	3.2%	17687	6970	153.8%
吉利汽车	2429	2501	1670	45.4%	-2.9%	7203	6673	4415	63.1%	7.9%	13876	7225	92.1%
长安汽车	889	1450	250	255.6%	-38.7%	5525	6670	417	1224.9%	-17.2%	12195	618	1873.3%
广汽乘用车	100	255	0	/	-60.8%	2788	4865	0	/	-42.7%	7653	0	/
广汽埃安	76	241	0	/	-68.5%	2732	4827	0	/	-43.4%	7559	0	/
华晨宝马	3271	964	0	/	239.3%	6551	7400	0	/	-11.5%	13951	0	/
上汽通用五菱	2410	2293	2933	-17.8%	5.1%	6693	7833	5225	28.1%	-14.6%	14526	5651	157.1%
小鹏汽车	1840	1578	0	/	16.6%	4430	2017	0	/	119.6%	6447	0	/
赛力斯	937	466	0	/	101.1%	2139	1955	0	/	9.4%	4094	0	/
江淮汽车	292	909	875	-66.6%	-67.9%	1918	2472	2878	-33.4%	-22.4%	4390	4425	-0.8%

来源: 乘联会, 国金证券研究所



风险提示

汽车与电动车产销量不及预期：汽车与电动车产销量受到宏观经济环境、行业支持政策、消费者购买意愿等因素的影响，存在不确定性。

地缘政治风险：海外国家存在政治环境变化的可能性，引发电动车支持政策退坡、对华经贸关系出现波折，存在不确定性。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究