

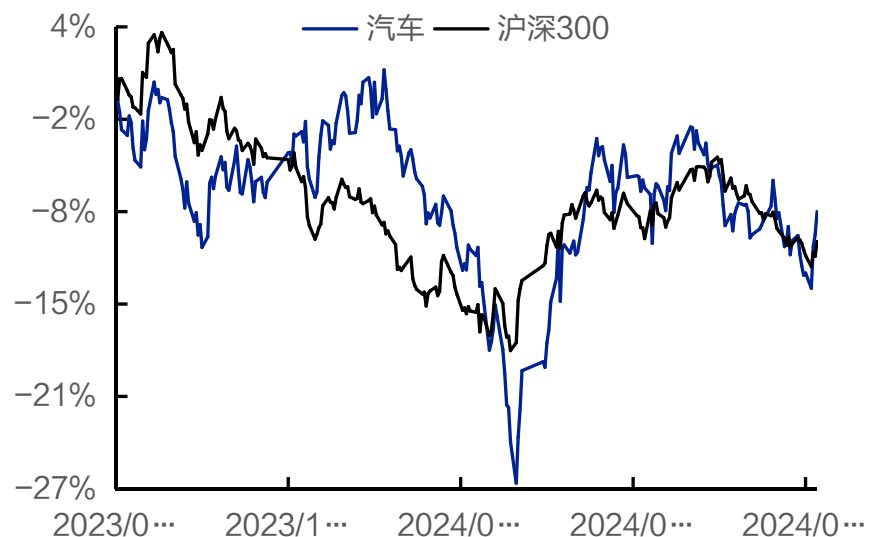
汽车行业报告： 中国自主出海远航，海外销量向千万进阶

评级：推荐(维持)

戴畅(证券分析师)
S0350523120004
daic@ghzq.com.cn

王璟(证券分析师)
S0350523120006
wangl15@ghzq.com.cn

最近一年走势



相关报告

《汽车行业周报：五部门公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市，小鹏MONA M03正式发布（推荐）*汽车*戴畅》——2024-07-07

《汽车行业周报：零跑C16上市发布售价15.58万元起，中方与欧方将就欧盟对华电动汽车反补贴调查案启动磋商（推荐）*汽车*戴畅》——2024-07-01

《人形机器人丝杠行业深度报告：核心传动精密部件，国产化未来可期（推荐）*汽车*戴畅》——2024-06-27

沪深300表现

表现	1M	3M	12M
汽车	1.3%	-2.3%	-8.3%
沪深300	-2.1%	-1.0%	-10.4%

重点关注公司及盈利预测

重点公司代码	股票名称	2024/07/11	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002594.SZ	比亚迪	253.06	10.32	12.72	16.18	19.19	19.89	15.64	买入
600104.SH	上汽集团	14.02	1.23	1.38	1.64	11.04	10.16	8.55	增持
601633.SH	长城汽车	26.22	0.82	1.28	1.61	30.76	20.48	16.29	增持
000625.SZ	长安汽车	15.18	1.15	0.84	1.11	14.63	18.07	13.68	增持
09863.HK	零跑汽车	23.55	-3.62	-2.24	0.27	/	/	87.43	增持
00175.HK	吉利汽车	8.3	0.56	0.81	1.21	15.16	10.25	6.86	增持
09866.HK	蔚来-SW	37.15	-13.63	-9.63	-7.38	/	/	/	未评级
09868.HK	小鹏汽车-W	33.05	-5.96	-3.56	-1.13	/	/	/	买入
02015.HK	理想汽车-W	82.55	5.55	5.02	8.18	24.17	16.44	10.09	增持

资料来源：Wind资讯，国海证券研究所

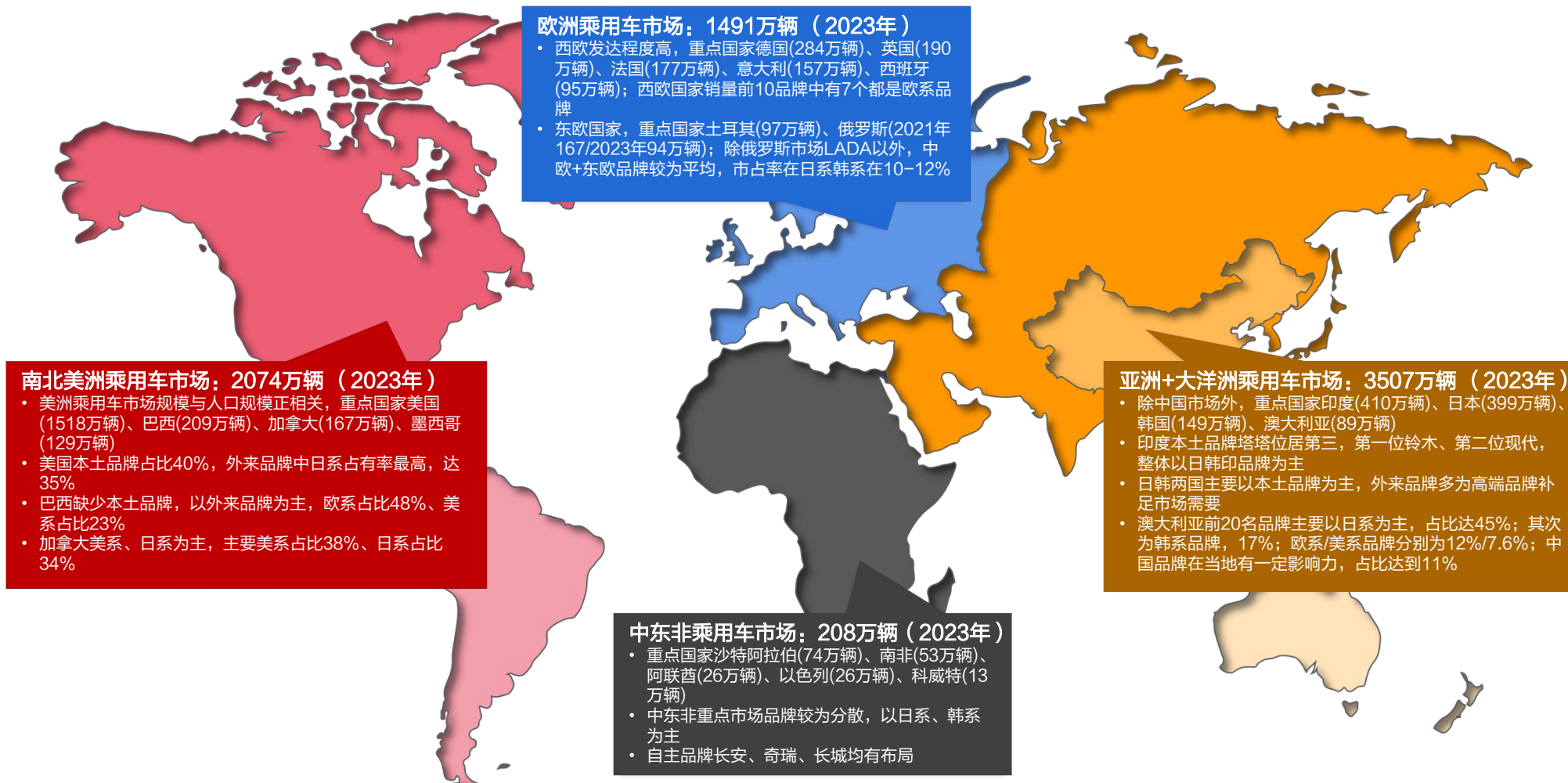
注：1) 未评级公司盈利预测取自 Wind 一致预期；2) 港股公司的股价及EPS单位为港元。

- ◆ **自主品牌中性假设下预估海外空间容量约为994万辆。**其中欧洲316万辆，美洲231万辆，亚洲+大洋洲271.5万辆，中东非175万辆。我们认为，对自主车企进入市场机会较大的地区在于中&东欧、拉美及其他美洲地区、中东非洲、澳新&东盟等地区。
- ◆ **欧洲乘用车市场容量持续恢复，多元发展，欧系品牌市占率领先，西欧地区新能源快速渗透；**
 - ✓ 2023年市场容量达1491万辆，其中西欧、东&中欧市场容量分别为1156万辆、335万辆。
 - ✓ **品牌结构：**西欧欧系品牌份额约70%，东&中欧欧系品牌占比43%
 - ✓ **能源结构：**西欧新能源渗透率24%，东&中欧新能源渗透率3.5%
 - ✓ **车型结构：**SUV占比逐渐提高，偏好C级以下车型
 - ✓ **东&中欧总量+品牌结构性增长、相对友好的关税政策有望助力自主车企出海。**
- ◆ **美洲乘用车市场容量快速恢复，美国整体容量占据3/4，皮卡需求相比其他州更大，品牌和能源偏好地域性差别较大**
 - ✓ 2023年市场容量达2074万辆，其中美国年销量达1518万辆、巴西体量在美洲第二位，年销209万辆。
 - ✓ **品牌结构：**美国&加拿大美系、日系占主导，份额约80%；其他地区以欧系为主，占比37.6%
 - ✓ **能源结构：**美国&加拿大新能源渗透率9.7%&7.6%，其他地区以燃油为主，新能源渗透率仅为0.7%
 - ✓ **车型结构：**美洲皮卡市场需求稳定，占据近20%市场份额
 - ✓ **拉美及其他地区总量+品牌结构性增长、相对友好的自由贸易协定有望助力自主车企出海。**
- ◆ **亚洲+大洋洲乘用车市场容量已恢复至疫情前，各国国情不同，汽车市场结构差异化较大**
 - ✓ 2023年市场容量达3507万辆，除去中国大陆市场，印度+日韩贡献72%容量，年销量分别为410、399、149万辆
 - ✓ **品牌结构：**印度偏好中低端品牌，日系主导，铃木单一品牌市占率42%；日韩本土品牌市占率绝对领先；澳新及其他地区日系占比61%
 - ✓ **能源结构：**除中国大陆外，整体新能源渗透率3.4%，澳新地区2021-2023年渗透率增速领先其他地区
 - ✓ **车型结构：**整体SUV占比逐年提高，印度/日本偏好小车，澳新/韩国倾向中型
 - ✓ **澳新、东盟及其他地区总量+品牌/能源结构性增长、相对友好的自由贸易协定和关税政策有望助力自主车企出海。**
- ◆ **中东非洲乘用车市场容量增长潜力大，自主品牌实现快速突破**
 - ✓ 2023年市场容量达208万辆（不含伊朗），其中沙特、南非、阿联酋占据前三，年销量分别为74、53、26万辆
 - ✓ **品牌结构：**品牌多元丰富，以日系为主，2023年自主占比提升显著，相比2019年提高10pct
 - ✓ **能源结构：**仍以燃油为主，新能源占比仅有2.8%
 - ✓ **车型结构：**国家之间存在偏好差异，共性在于SUV需求提高明显，占比逐渐提高
 - ✓ **中东非总量+品牌/能源结构性增长、相对友好的贸易协定和关税政策有望助力自主车企出海。**
- ◆ **投资建议：**我国自主车企正迎来难得的历史发展机遇，有望成为电动智能汽车时代的领跑者。我们看好电动智能技术领先并在海外市场快速布局的车企，以及深耕海外市场多年并已形成一定规模的车企，重点关注比亚迪、长城汽车、上汽集团、吉利汽车、长安汽车。
- ◆ **风险提示：**国内汽车市场竞争激烈，汽车市场不及预期风险；竞争加剧导致中国车企海外产能利用率、出口不及预期；新能源出口渗透率不及预期；国际市场需求不稳定、汇率波动风险；重点关注公司业绩不达预期风险；海外市场政策变动、地缘政治因素及贸易摩擦风险；个别国家对华政治导向及舆论带来的风险；海外数据具有局限性。

1. **欧洲：市场容量持续恢复，多元发展，欧系品牌市占率领先，西欧地区新能源快速渗透**
 - 1.1 欧洲总量规模受疫情及战争影响下滑，未来预计恢复至峰值1800万辆
 - 1.2 欧洲市场特点：品牌多元化，欧系为主；SUV兴起，偏好C型以下小车；发达地区，新能源高渗透
2. **美洲：市场容量快速恢复，美国对品牌和新能源渗透率具有较强影响力，整体容量占据3/4**
 - 2.1 美洲乘用车市场容量近2000万辆，销量分布与人口规模正相关
 - 2.2 美洲市场特点：美国&加拿大与其他地区差异较大，美加以美系/日系为主，带动美洲新能源发展；其他地区偏好欧系/日系，新能源渗透不足1%
 - 2.3 南北美代表国家特征：美国偏好大车及皮卡；巴西偏好小车及皮卡
3. **亚洲大洋洲：已恢复至疫情之前市场容量，国家之间差异化较大**
 - 3.1 亚洲大洋洲市场容量将稳定在3500-3600万辆，除中国外，印度/日本/韩国容量占据前三名
 - 3.2 除中国大陆外，澳新地区新能源增速最高，日韩本土品牌近乎垄断，其他地区日系为主
 - 3.3 代表国家特征：印度/日本偏好小车，韩国青睐中型，澳大利亚SUV占据乘用车市场绝大份额
4. **中东非地区：市场容量增长潜力大，存在总量+能源/车型/品牌结构性增长机会**
 - 4.1 中东非除去疫情年份2020年，连续五年正增长，品牌多元丰富，日系为主
 - 4.2 中东非产品以燃油为主，中国自主品牌增长较快
 - 4.3 代表国家特征：沙特体量74万辆，偏好大车；南非体量53万辆，青睐中型
5. **中国自主品牌海外总量：远期展望994万辆**
 - 5.1 中国乘用车出口集中在亚欧，新能源带动价格向上
 - 5.2 中&东欧/拉美/中东非/澳新及东盟是中国自主车企潜在布局机会地区
 - 5.3 投资建议及重点关注标的
6. **风险提示**

总量趋势	上升(扩容)	中&东欧、中东非、印度、澳新&东盟及其他、拉美地区
	上升(恢复)	西欧、美国
	稳定	加拿大、日韩

新能源结构	新能源快速渗透	西欧、美国、澳新
	燃油为主	中&东欧、拉美地区、中东非、印度
品牌竞争结构	本土品牌强势	欧洲、美国、日韩
	外来品牌偏好	偏好日系：中东非、印度、澳新&东盟及其他



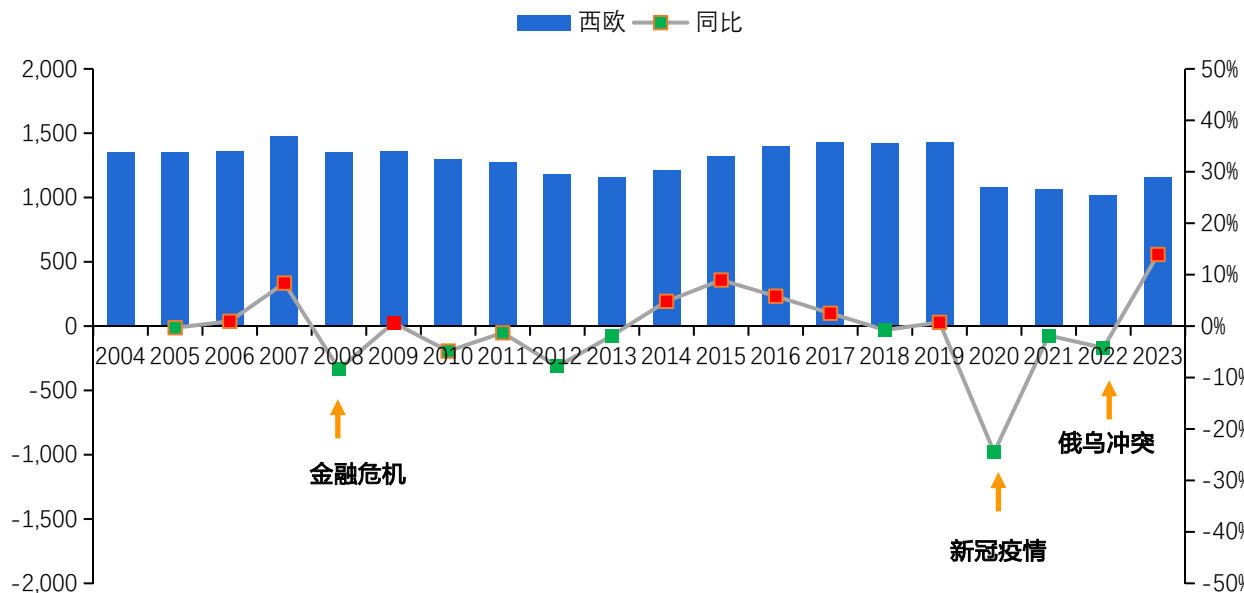
01 欧洲

- ◆ 1.1 欧洲总量规模受疫情及冲突影响下滑，未来预计恢复至峰值1800万辆左右
- ◆ 1.2 欧洲市场特点：品牌多元化，欧系为主；SUV兴起，偏好C型以下小车；发达地区，新能源高渗透

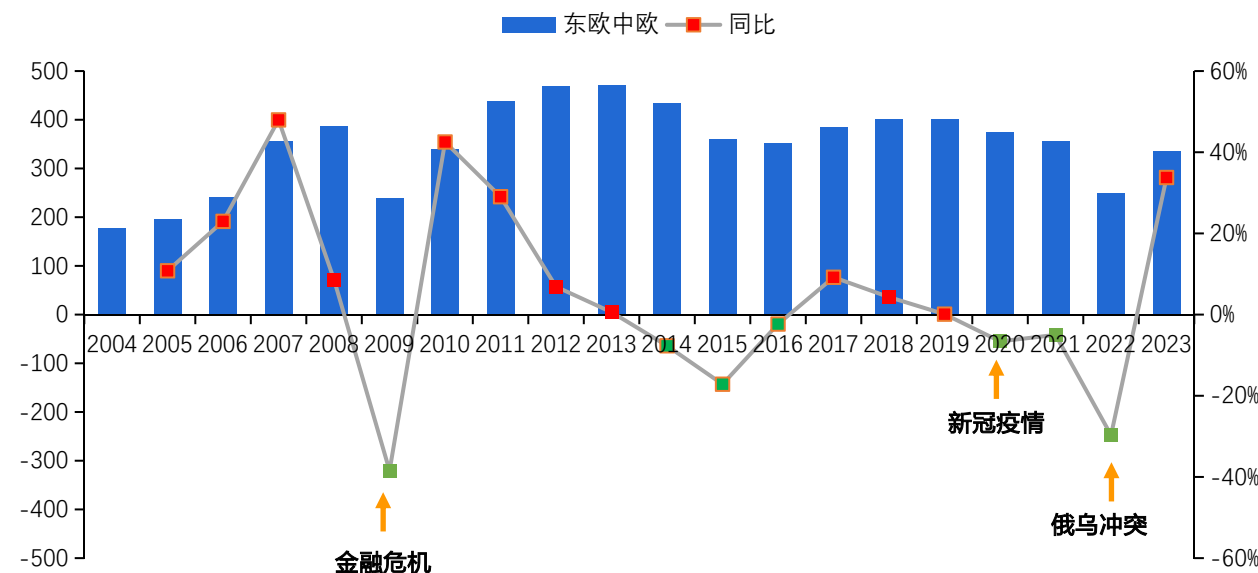
1.1.1、欧洲乘用车总量：市场需求量回升，受经济环境影响大

- 欧洲乘用车销量与经济影响因素高度相关。欧洲乘用车市场总体规模在千万级别，乘用车年度销量受到经济环境影响较大。在2008年的金融危机、2020年的新冠疫情中，欧洲整体经济下行，汽车销量当年均显著负增长。
- 欧洲乘用车市场总量未来预计持续恢复至峰值，约1800万辆。自2020年新冠疫情开始以来，欧洲乘用车市场遭遇三连降，2022年的全年销量仅为1265万辆。2023年开始欧洲汽车市场有所回暖，全年销量为1491万辆（西欧1156万辆/东中欧335万辆），比上年同期增长17.85%。根据疫情前2019年欧洲乘用车市场容量已近1831万辆，我们预计未来欧洲乘用车市场容量持续恢复并稳定在1800万辆左右。

图：2004-2023年西欧乘用车销量（万辆）及同比变化



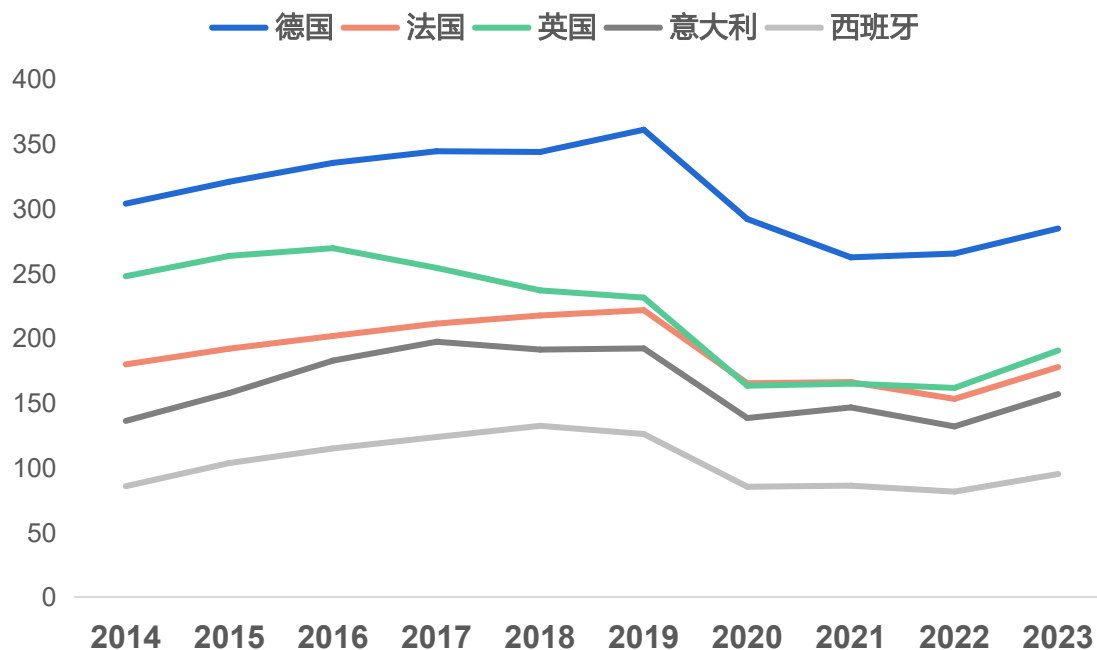
图：2004-2023年东中欧乘用车销量（万辆）及同比变化



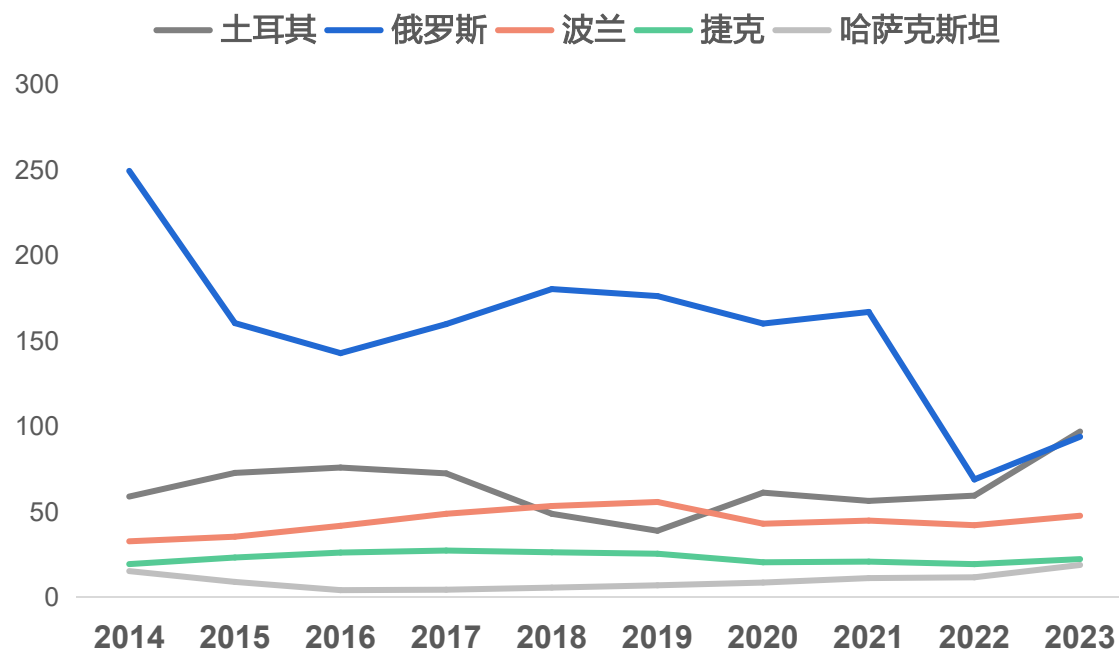
1.1.2、欧洲乘用车分国别：德英法意销量最大

- 欧洲各国的乘用车市场规模主要与发达程度和人口规模相关。西欧国家发达程度高，对应乘用车市场容量较大。据Marklines数据，2023年德国的乘用车销量为284万辆，同比增长7.29%；英国190万辆，同比增长17.90%；法国177万辆，同比增长16.06%；意大利157万辆，同比增长18.97%；西班牙95万辆，同比增长16.72%。东欧国家中，土耳其市场规模97万辆，同比增长63.22%；俄罗斯2022年受政治因素导致的欧、美、日车企退出影响，乘用车市场较前一年缩水约60%，2022年仅为69万辆左右；2023年回升幅度较大，约为94万辆，同比增长36.33%。

图：2014-2023年西欧各国家销量(万辆)



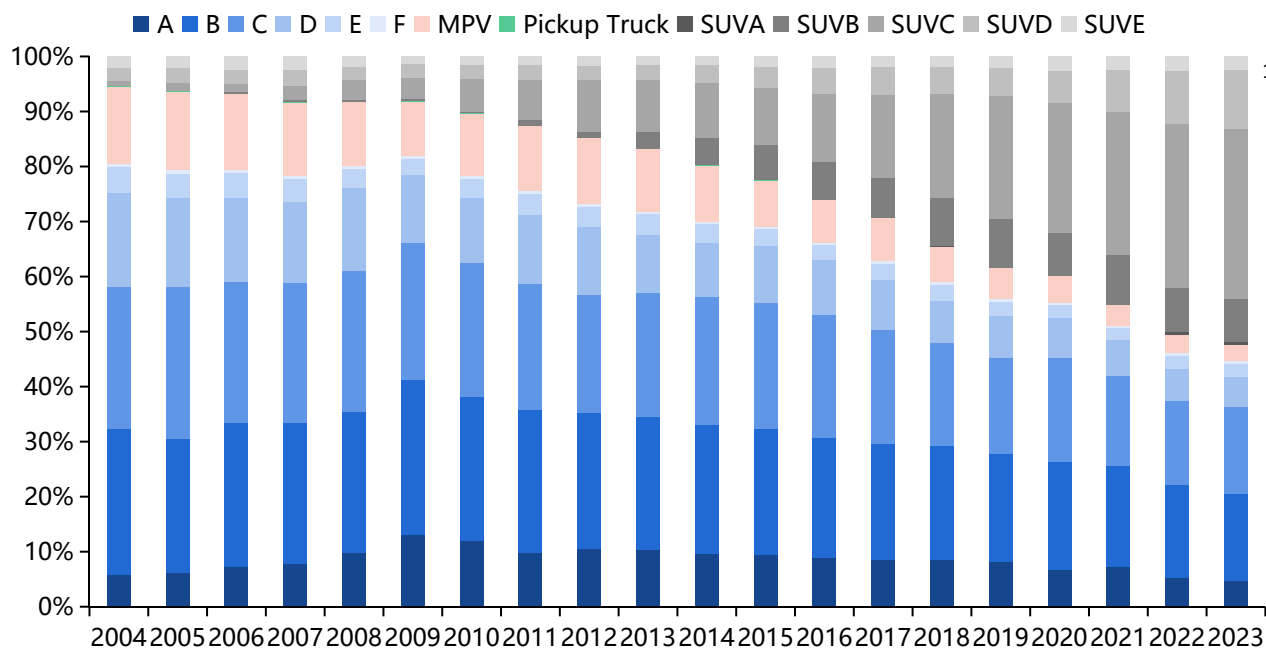
图：2014-2023年东中欧各国家销量(万辆)



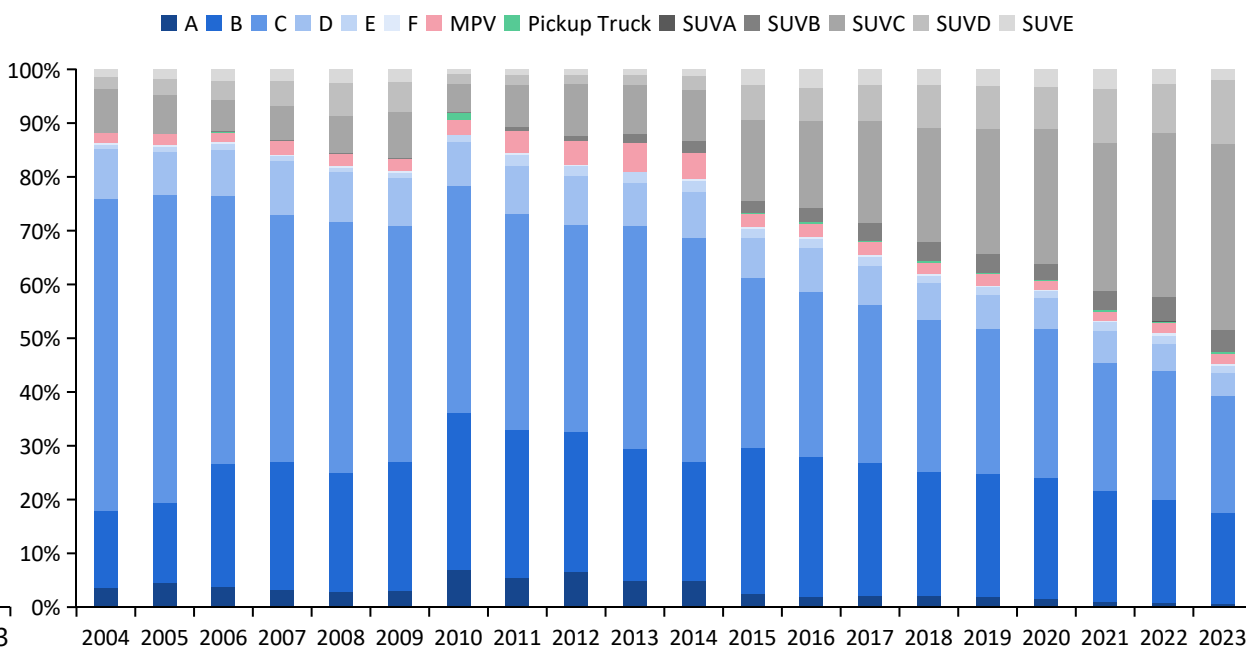
1.2.1、欧洲分车型：SUV占比逐渐提高，偏好C级以下车型

- **欧洲乘用车市场SUV发展迅速。**据Marklines数据，欧洲乘用车市场上A、B、C、D、E级的轿车占总体销量的比例逐年缩减，2023年东/中欧轿车销量约为135万辆，占总体销量的比例为40.37%；西欧轿车销量约为496万辆，占总体销量的比例为42.93%。同时，欧洲市场也符合近年来全球汽车市场SUV快速发展的趋势，2023年东中欧SUV的销量约为157万辆，销量占比由2004年的10.22%逐步增长到2023年的46.98%；西欧SUV的销量约为581万辆，销量占比由2004年的5.09%逐步增长到2023年的50.31%。其中，SUV-C级别车增长较为明显，2023年东中欧销量约为104万辆，同比增长54.62%；西欧销量约为343万辆，同比增长18.83%。

图：2004-2023年西欧各级别汽车销量占比



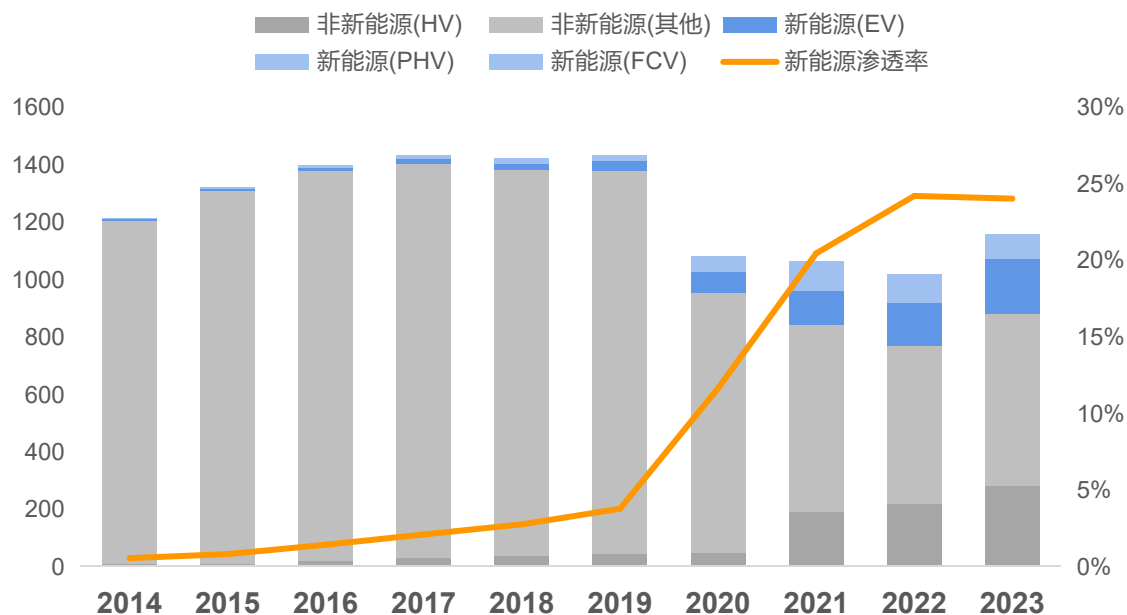
图：2004-2023年东/中欧各级别汽车销量占比



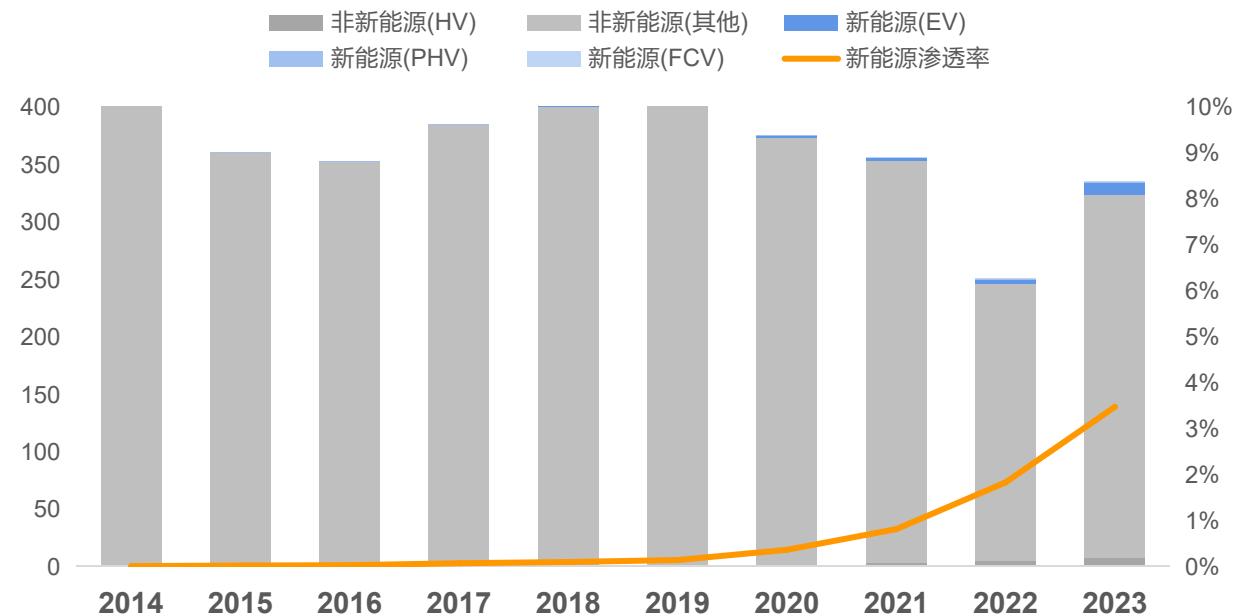
1.2.2、欧洲乘用车分能源：西欧新能源渗透率高，东中欧以燃油为主

- 西欧新能源汽车渗透率较高，且发展迅速。据Marklines数据，2019年之前，西欧市场新能源渗透率一直在缓步提升，2019年之后，西欧新能源汽车快速发展，两年时间渗透率提升17pct，2023年达到24%，实际销量约277万辆。销售的新能源汽车的组成上以纯电动汽车为主，插电混动汽车为辅。
- 东中欧仍以燃油车为主，新能源渗透率在2023年达到3.5%。东中欧虽然整体新能源渗透率不高，但在2019年后受品牌结构调整，新能源产品逐渐渗透，新能源渗透率增速加快。在非新能源产品结构中，较为节能的轻混(HV)车型销量较低，占比仅为2.25%；燃油车占比仍然高达96.5%，因而综合来看东中欧对于节能诉求并不强烈。

图：2014-2023年西欧新能源汽车销量(万辆)及渗透率



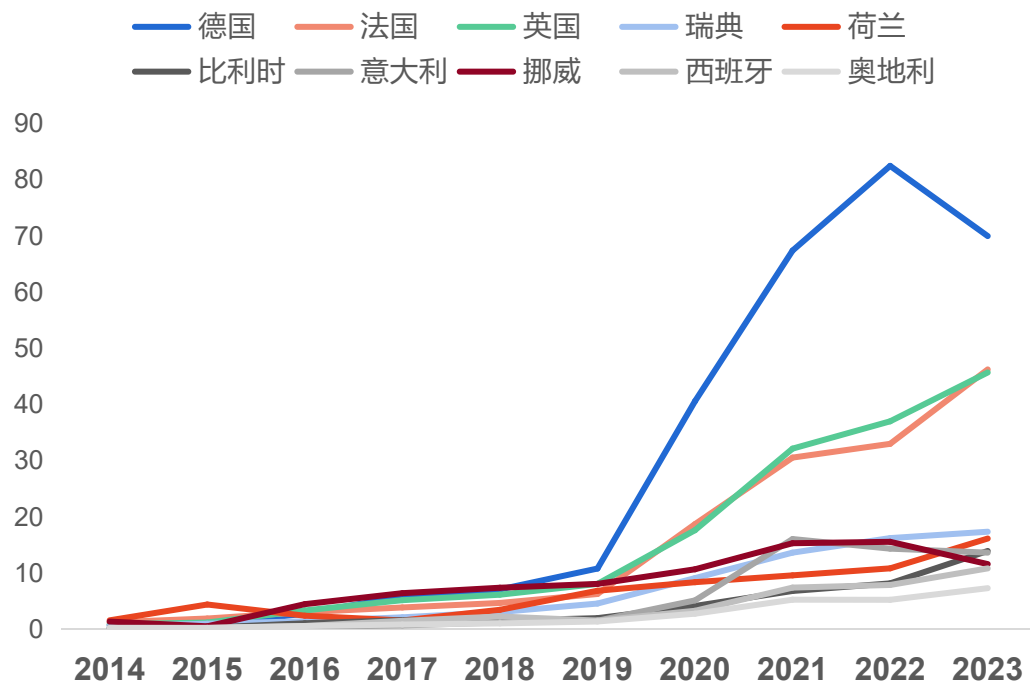
图：2014-2023年东中欧新能源汽车销量(万辆)及渗透率



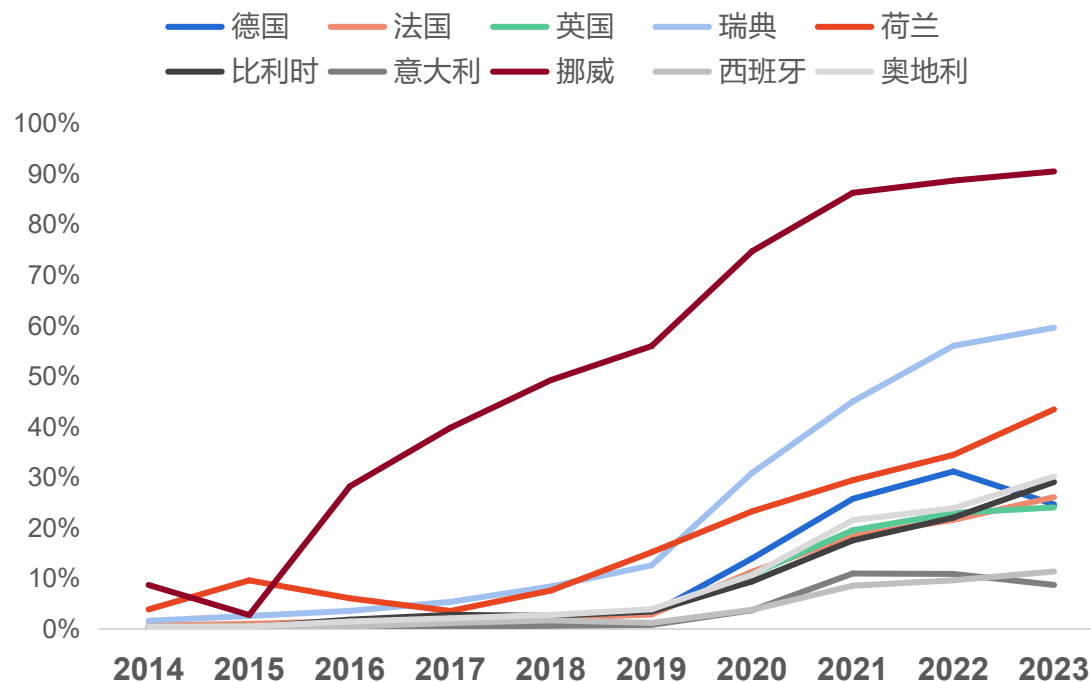
1.2.2、欧洲乘用车分能源：挪威、瑞典、芬兰新能源占比过半

■ 各个国家的新能源汽车销量及渗透率情况显现出经济发展和政策对于新能源汽车的影响。据Marklines数据，2023年，德国新能源汽车销量约70万辆，英、法两国均超过45万辆，而北欧国家如挪威、瑞典、荷兰则有非常高的新能源汽车渗透率，其中挪威于2019年新能源占比便已过半，2023年比例约为90%；瑞典于2022年起新能源占比过半，2023年比例约为59.5%；芬兰于2023年新能源占比首次过半，达到53.8%。新能源的发展程度呈现出地域化的趋势。

图：2014-2023年欧洲国家新能源汽车销量(万辆)



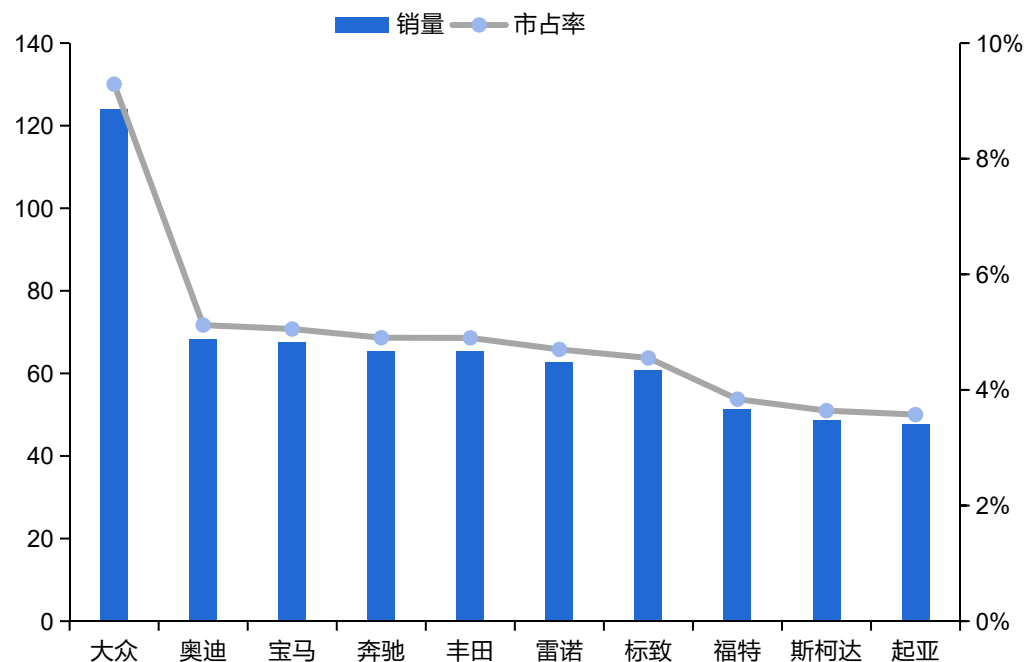
图：2014-2023年欧洲国家新能源汽车渗透率



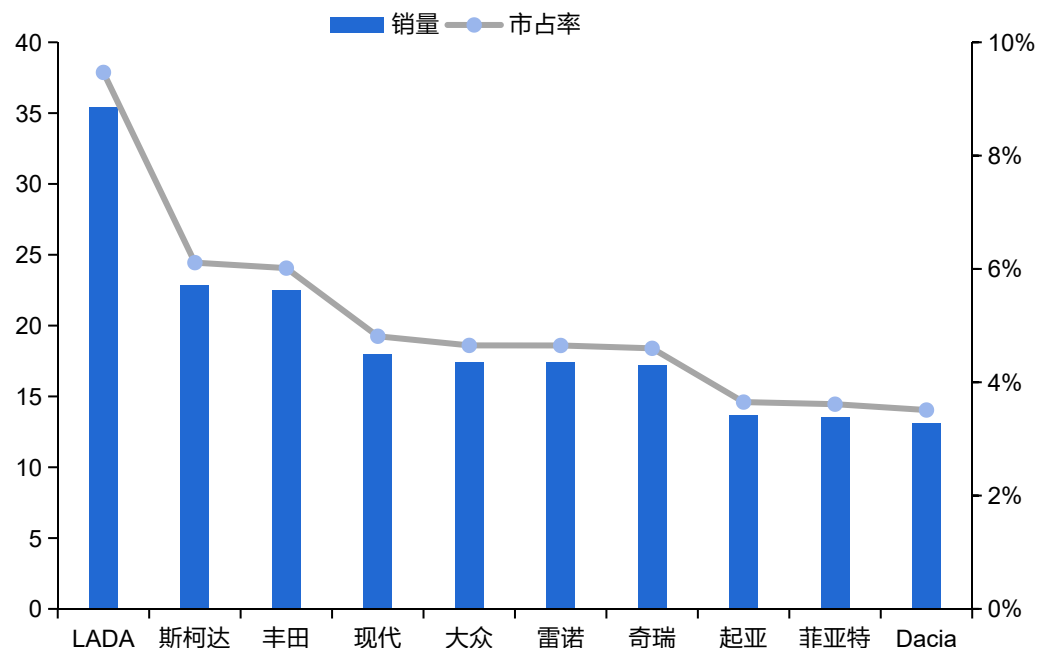
1.2.3、欧洲分品牌：品牌丰富，2023年最大品牌市占率不超过10%

- 欧洲乘用车市场品牌丰富。欧洲市场整体对于品牌的限制较小，2023年在市占率前10的品牌里，有德系品牌，包括大众、奔驰、宝马、奥迪、斯柯达；有日系品牌，丰田；有法系品牌，雷诺、标致、雪铁龙；有美系品牌，福特；有韩系品牌，现代、起亚；有意系品牌，菲亚特；有俄系品牌，LADA；有中系品牌，奇瑞。整个市场较为均衡，没有垄断性质的企业，2023年东中欧与西欧市占率分别最高的LADA和大众品牌也仅为9.47%和9.29%。

图：2023年西欧头部单一品牌销量(万辆)及市占率



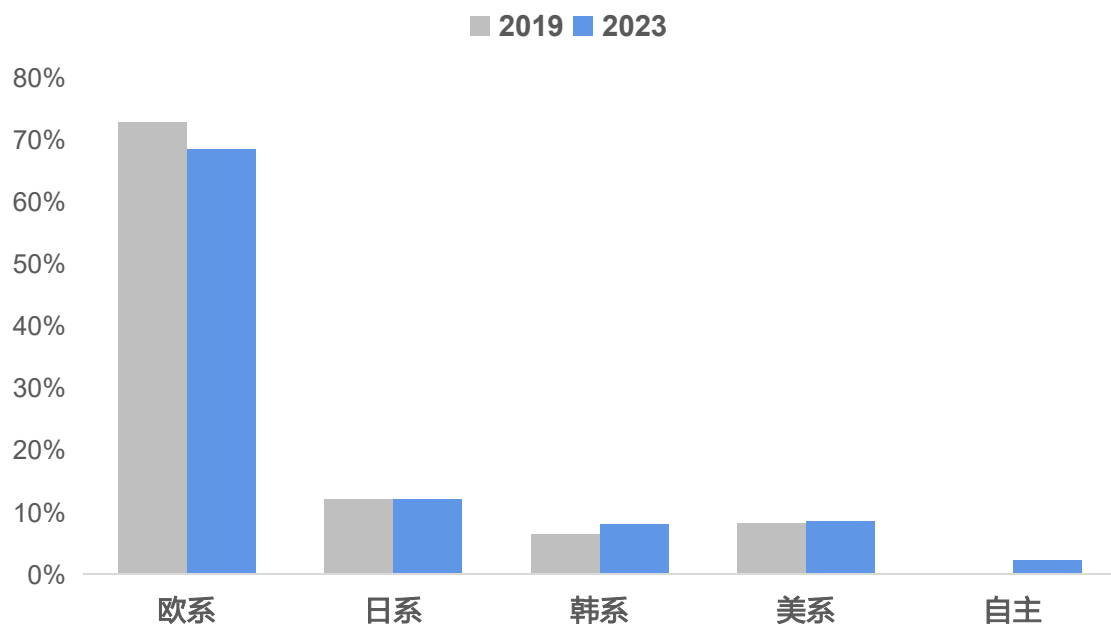
图：2023年东中欧头部单一品牌销量(万辆)及市占率



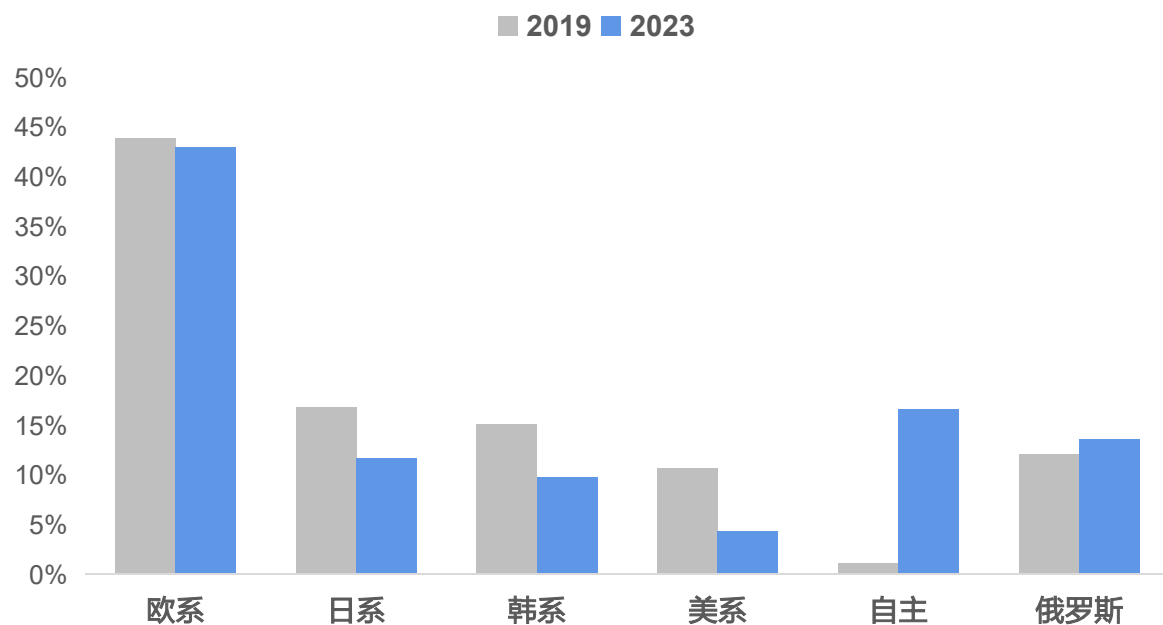
1.2.3、欧洲品牌结构：欧系品牌占比最高，自主近五年市占率提升

- 欧系品牌在西欧市场拥有统治地位，占据近七成市场份额。西欧国家德国、意大利、法国、英国等均是汽车工业制造强国，拥有自己的百年品牌。我们统计销量排名前50品牌发现，2023年欧系品牌在西欧国家占据68.5%市场份额，相比于2019年略有下滑；中国自主品牌依靠新能源产品在西欧有所突破，2023年占比提高到2.3%；2023年日系/韩系/美系占比分别为12.1%、8.1%、8.5%。
- 东中欧品牌结构集中在欧系、日系、韩系、美系品牌，其中欧系占比超过40%。2023年由于俄罗斯市场的特殊情况，自主品牌加速布局俄罗斯市场，导致自主品牌在东中欧市占率提升至16.7%。

图：西欧销量TOP50品牌系列市占率变化



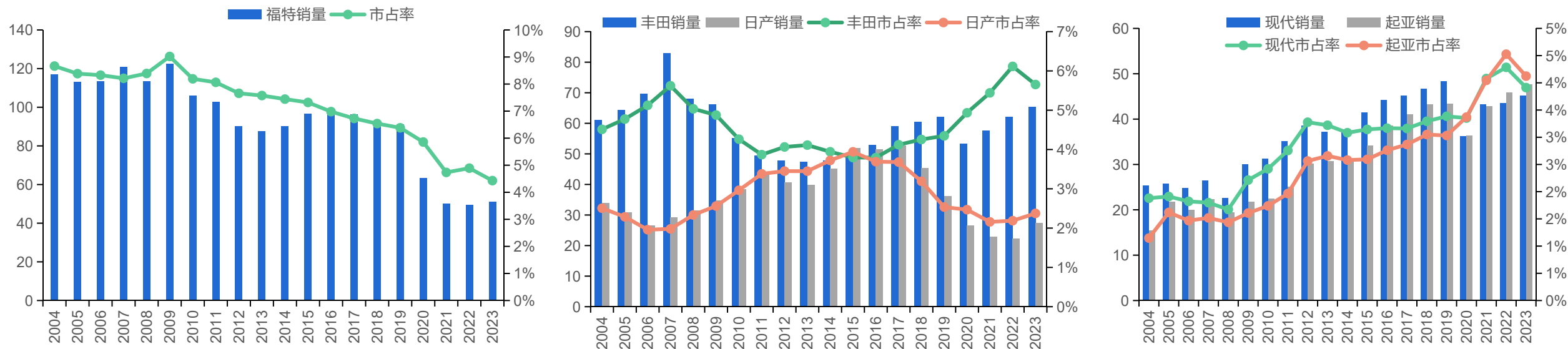
图：东中欧销量TOP50品牌系列市占率变化



1.2.3、外来品牌的欧洲发展

- 福特2004-2023年在西欧的业务属于下滑阶段。2009年销量巅峰近123万辆，之后受经济危机和新冠疫情影响，2023年销量下滑到不足52万辆，市占率也下滑严重，2009年市占率峰值9.02%，2023年仅4.43%。
- 丰田、日产近年来在欧洲市场销量维持稳定，市占率提升。2007年以后，丰田的欧洲销量经历了下滑，此后回升，2023年销量为65万辆，同比增长5.33%。2023年的市占率为5.65%，相较于2022年6.12%略有下降，但总体保持回升趋势。日产2023年销量约27万辆，同比扭负为正，增长23.62%，市占率约为2.4%。
- 现代、起亚在欧洲市场稳步发展，市占率缓慢上涨。现代的欧洲业务处于缓慢上涨的趋势中，已由2004年的销量25万辆，上升到2023年45万辆的水平，市占率也提升到3.91%。起亚2023年销量约为48万辆，市占率为4.12%。

图：2004-2023年福特、丰田&日产、现代&起亚欧洲市场销量(万辆)和市占率



02 南北美洲

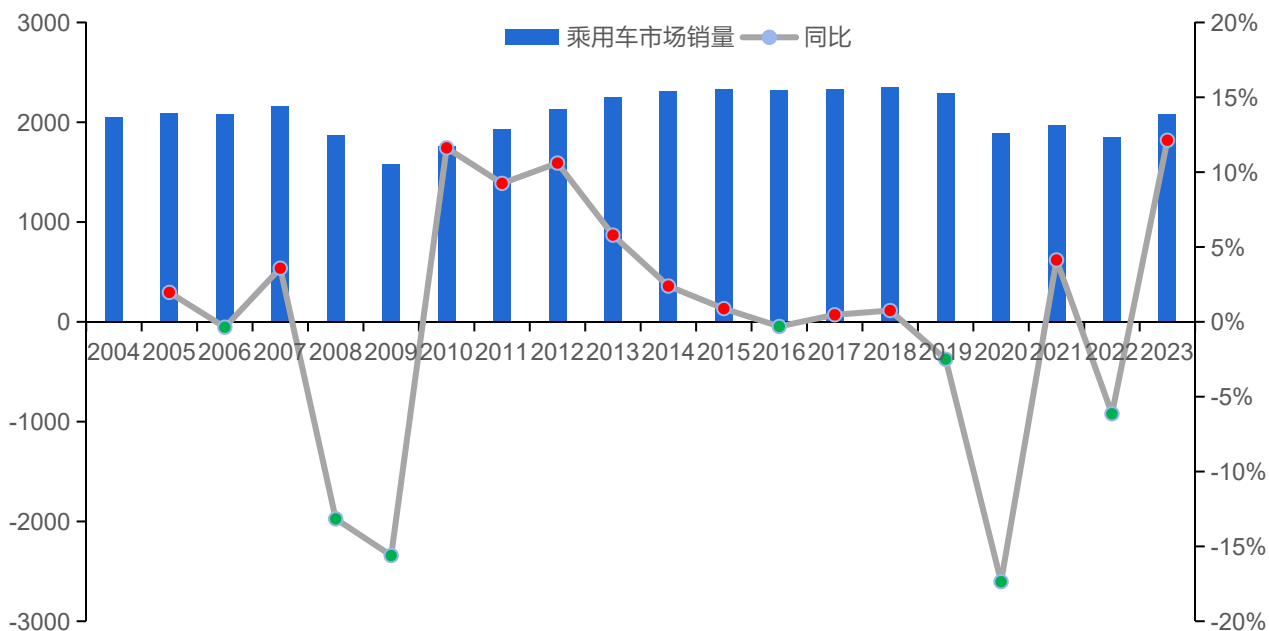


- ◆ 2.1 美洲乘用车市场容量近2000万辆，销量分布与人口规模正相关
- ◆ 2.2 美洲市场特点：美国&加拿大与其他地区差异较大，美加以美系/日系为主，带动美洲新能源发展；其他地区偏好欧系/日系，新能源渗透不足1%
- ◆ 2.3 南北美代表国家特征：美国偏好大车及皮卡；巴西偏好小车及皮卡

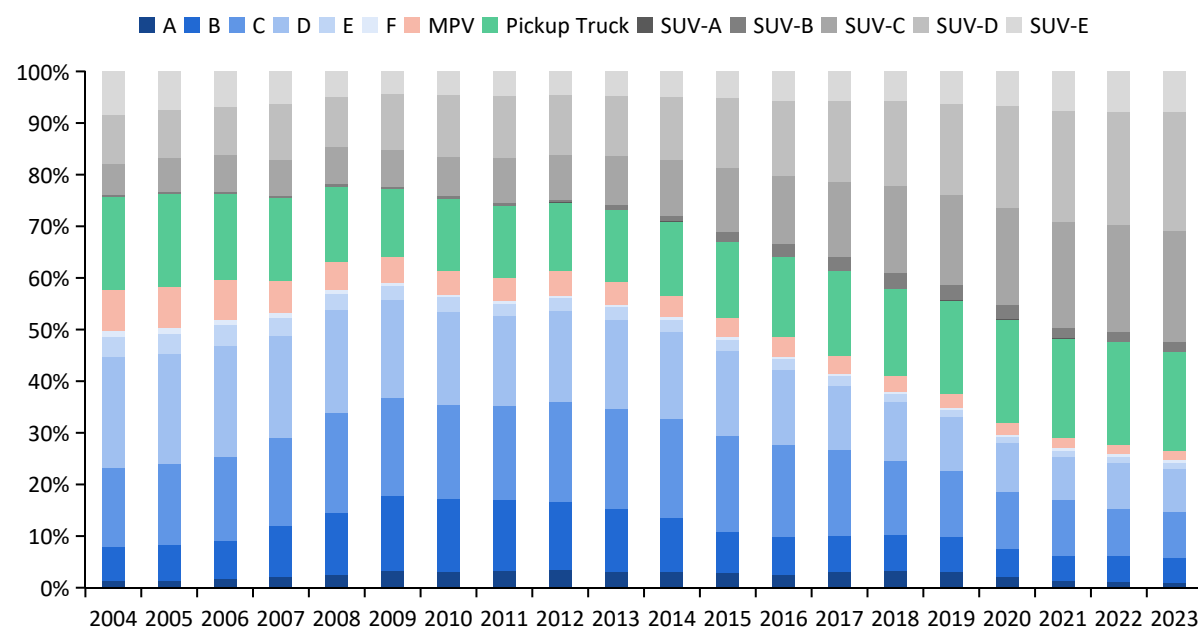
2.1.1、美洲乘用车总量：总销量在2000万辆上下波动

- 美洲乘用车市场未来会继续保持市场规模稳定，约2000万辆。受新冠疫情和俄乌冲突影响，美洲乘用车市场2022年的全年销量为1850万辆。2023年美洲汽车市场有所回暖，全年销量为2074万辆，比去年同期增长12.13%，我们预计未来美洲乘用车市场会保持市场规模稳定在2000万辆左右。
- 美洲乘用车市场以C/D型SUV为主流。据Marklines数据，2023年美洲市场轿车销量占比24.78%，SUV销量占比54.33%，皮卡销量占比约为20%。不同于其他地区市场，皮卡在南北美洲需求量较大。

图：2004-2023年南北美乘用车销量(万辆)及同比变化



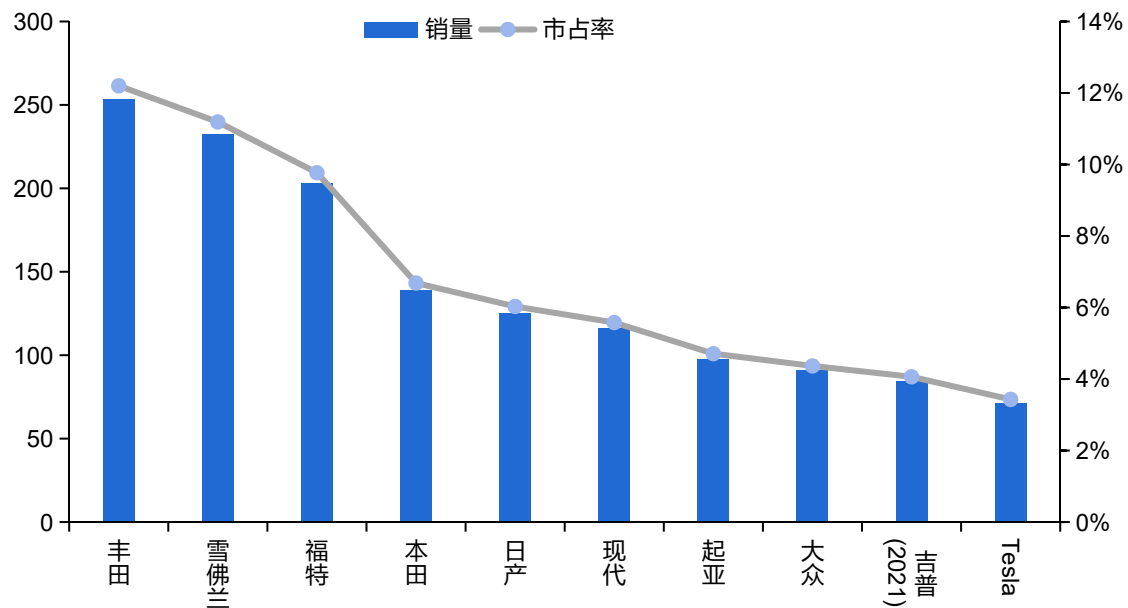
图：2004-2023年美洲各级别汽车销量占比



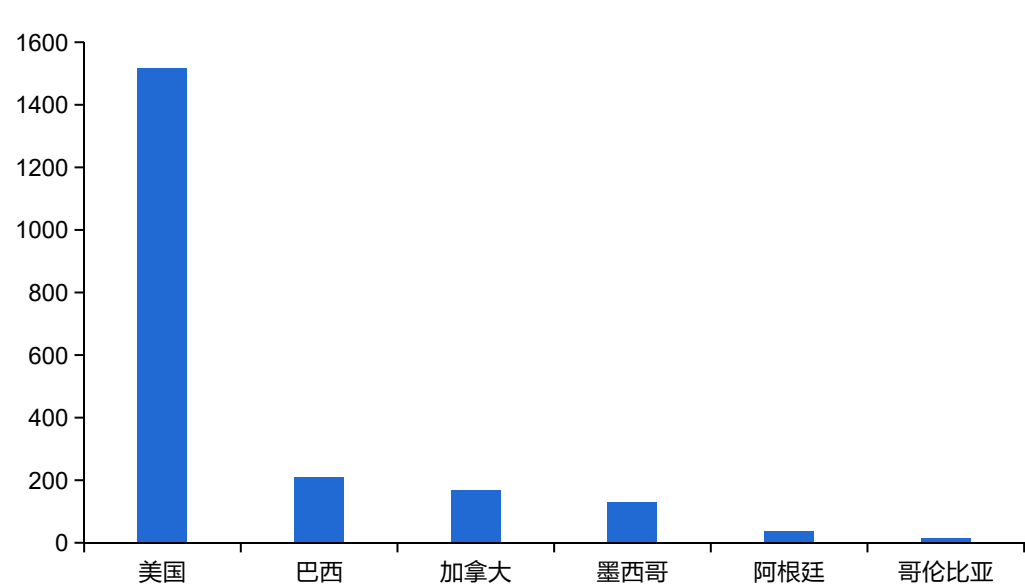
2.1.2、美洲乘用车市场品牌丰富，美国市场独占鳌头

- **美洲乘用车市场品牌丰富。**美洲市场整体对于品牌的限制较小，2023年在市占率前10的品牌里，有日系品牌，丰田、本田、日产；有美系品牌，福特、雪佛兰、Tesla；有韩系品牌，现代、起亚；有德系品牌，大众。整个市场较为均衡，没有垄断性质的企业，2023年市占率最高的丰田品牌也仅为12.20%。
- **美洲各国的乘用车市场规模主要与发达程度和人口规模相关。**作为发达程度与人口规模均较为领先的美国，2023年的乘用车销量约为1518万辆；紧随其后的巴西销量209万辆；加拿大167万辆；墨西哥129万辆。

图：2023年美洲头部单一销量(万辆)及市占率



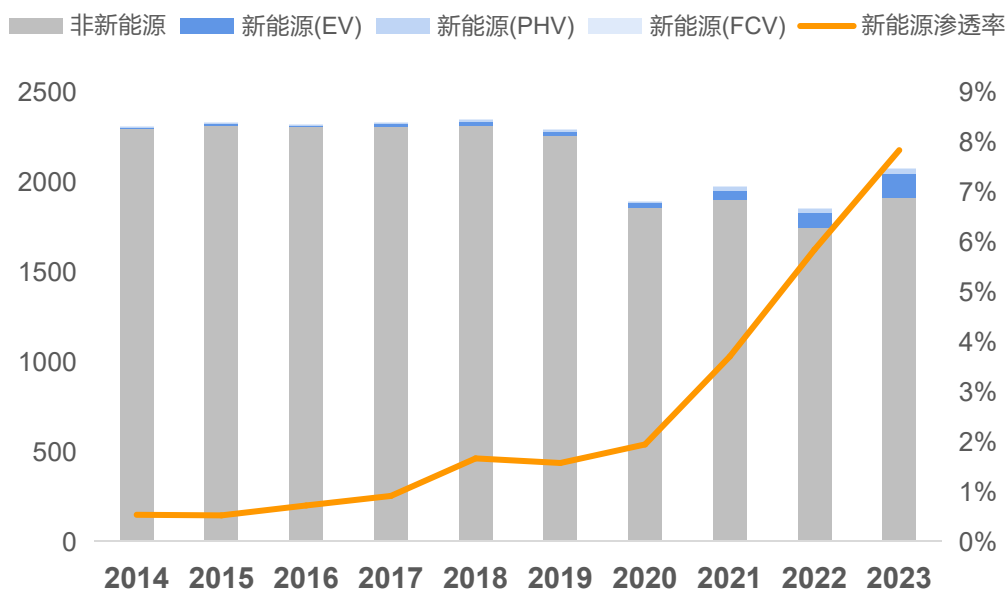
图：2023年美洲各国家销量(万辆)



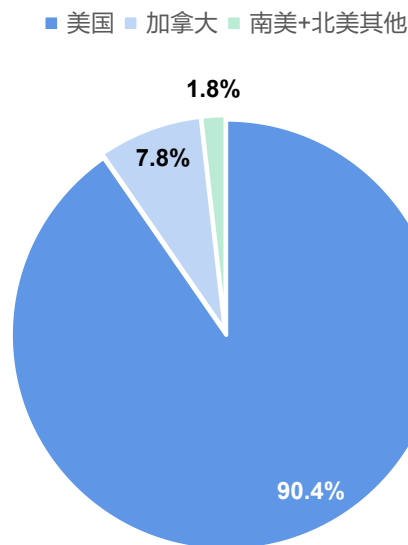
2.2.1、美洲新能源结构：新能源渗透率主要由美国带动

- 南北美洲新能源从2019年开始加速渗透，主要因美国纯电动车逐渐放量，2023年整体渗透率达到7.8%。据Marklines数据，2023年美洲新能源车型消费国家集中在美国和加拿大，贡献98.2%新能源销量，其中美国贡献90.4%。2023年美国、加拿大新能源渗透率分别为9.7%、7.6%。
- 除美国及加拿大以外的美洲市场新能源渗透较低，截至2023年，南美及北美其他各国新能源渗透率不到1%，仅为0.7%。

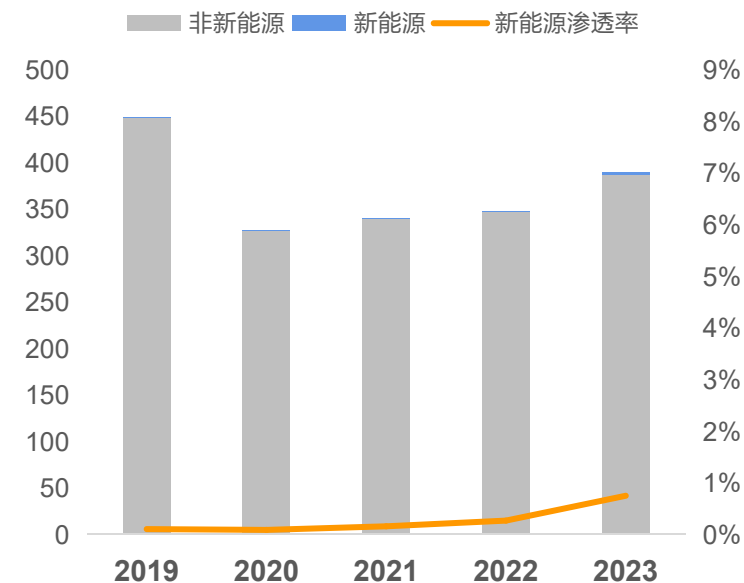
图：2014-2023年美国&加拿大新能源销量(万辆)及渗透率



图：2023年新能源销量按地区占比



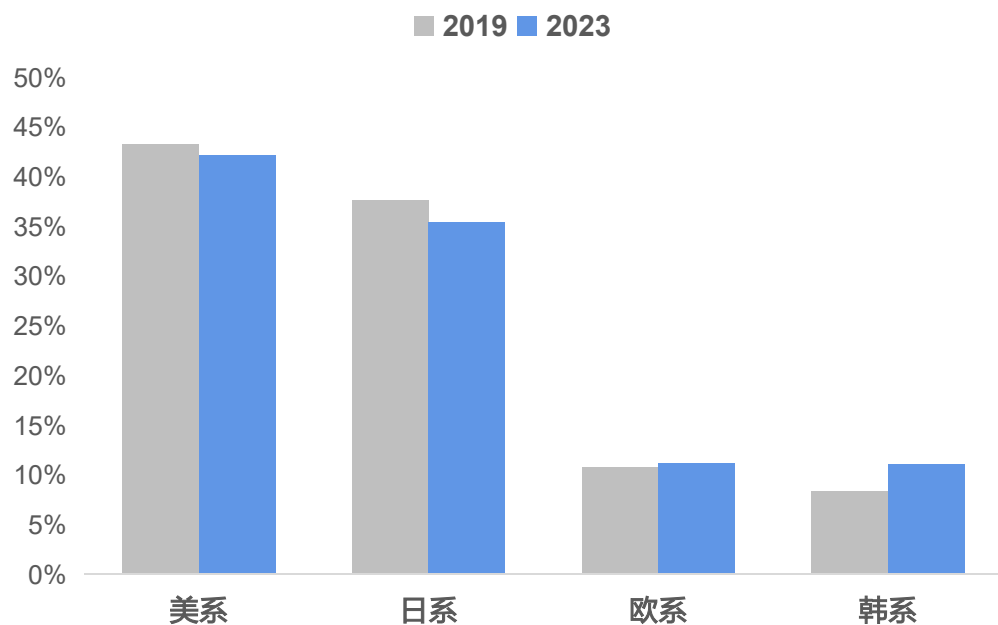
图：2019-2023年南美&北美其他新能源销量(万辆)及渗透率



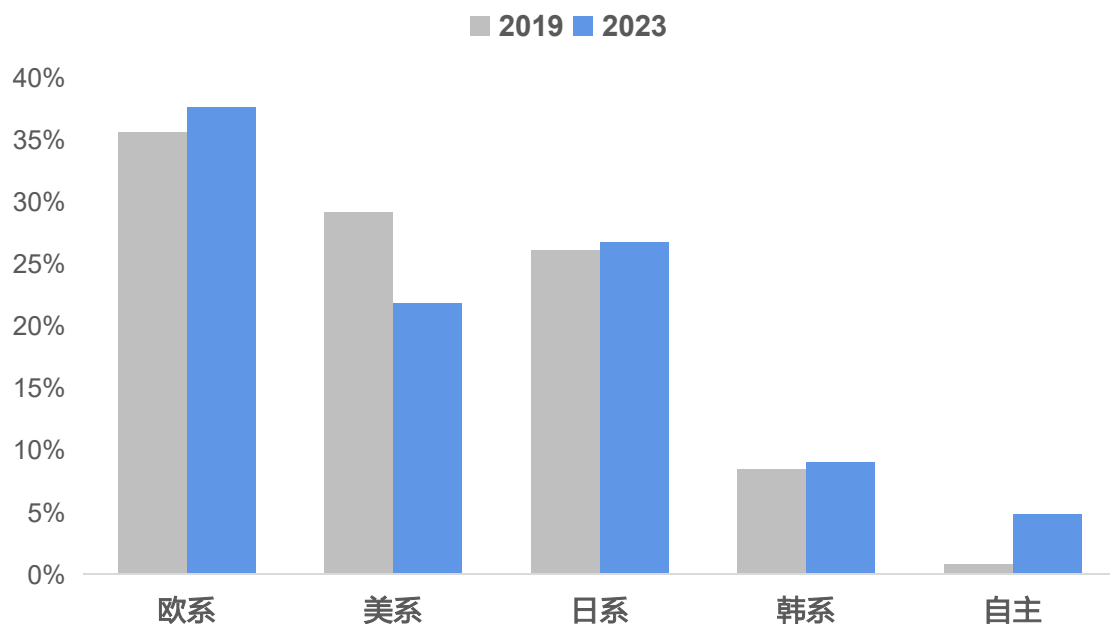
2.2.2、美洲品牌结构：美国&加拿大以美系为主，其他以欧系为主

- 美系+日系品牌在美国&加拿大占据约80%市占率。2023年，在美国及加拿大销量排名前35的品牌当中，美系、日系、欧系、韩系分别占据总市场份额分别为42.2%、35.4%、11.2%、11.0%。
- 南美及北美其他国家地区以欧系为主，自主增量较高。2023年，在除美国和加拿大以外的美洲地区销量排名前50品牌中，欧系占据全市场份额的37.6%；其次为日系，占据26.7%；值得一提的是，自主品牌相比于2019年的市占率提升明显，由0.8%提升至4.9%。

图：美国&加拿大销量TOP35品牌系列市占率变化



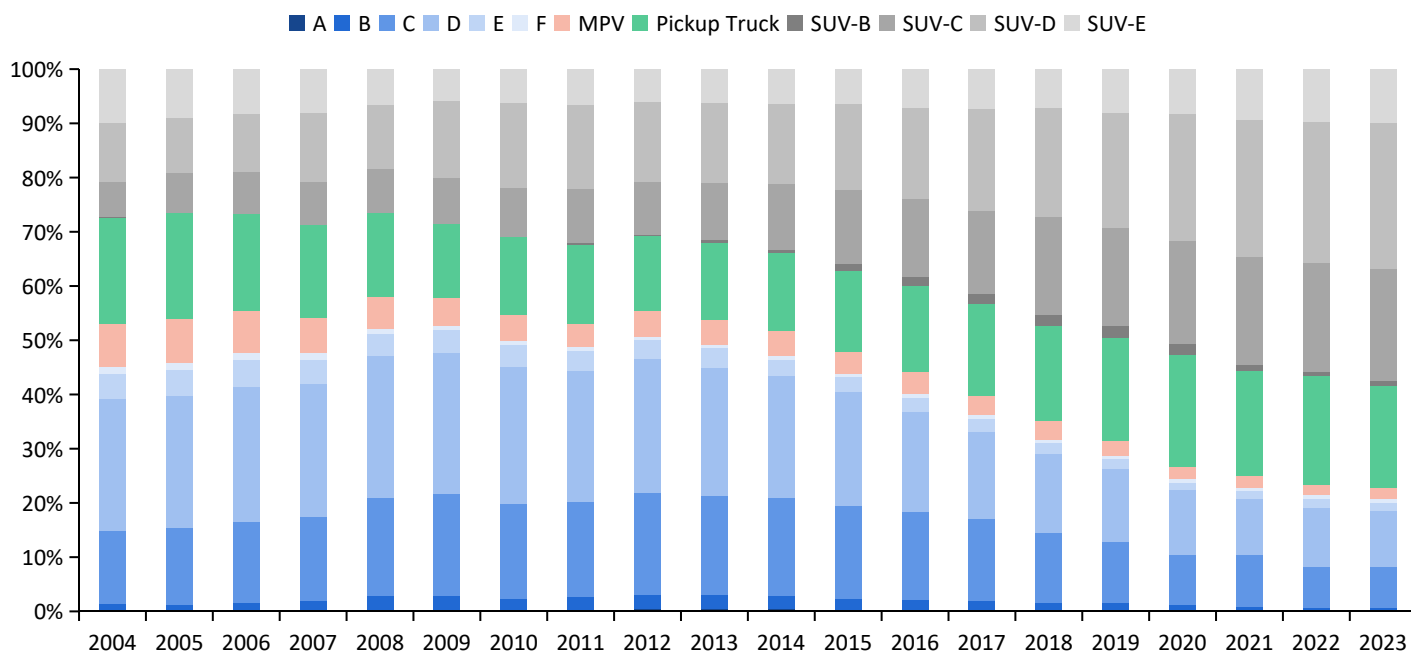
图：除美国&加拿大外销量TOP50品牌系列市占率变化



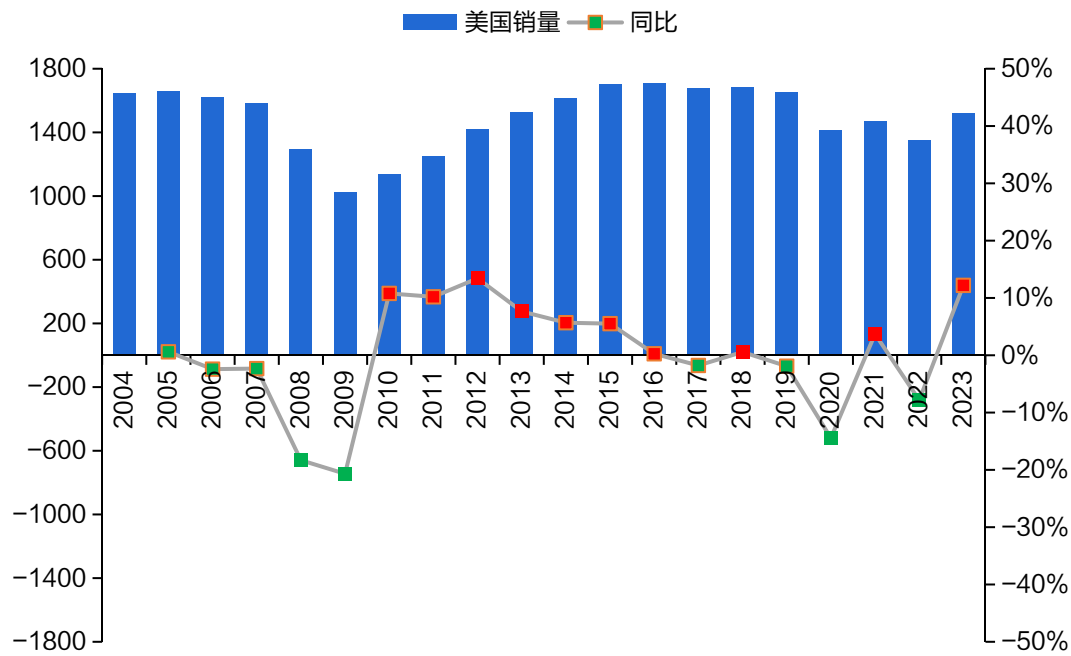
2.3.1、北美代表国家(美国)特征：乘用车以SUV为主，皮卡份额稳定

- 美国乘用车市场以SUV为主，占比过半；皮卡份额稳定在20%，轿车占比持续下滑。车型大小方面，中大型的车型是美国市场的主流，无论是轿车还是SUV，C/D/E级占据了大部分市场份额。
- 美国乘用车2023年销量有所回升。2023年美国的乘用车销量约为1518万辆，相较于2022年的销量1353万辆，同比增长12.2%。我们预计未来销量将稳定至恢复2019年疫情前的基本销量约1700万辆（含皮卡）。

图：2004-2023年美国各级别车型占比



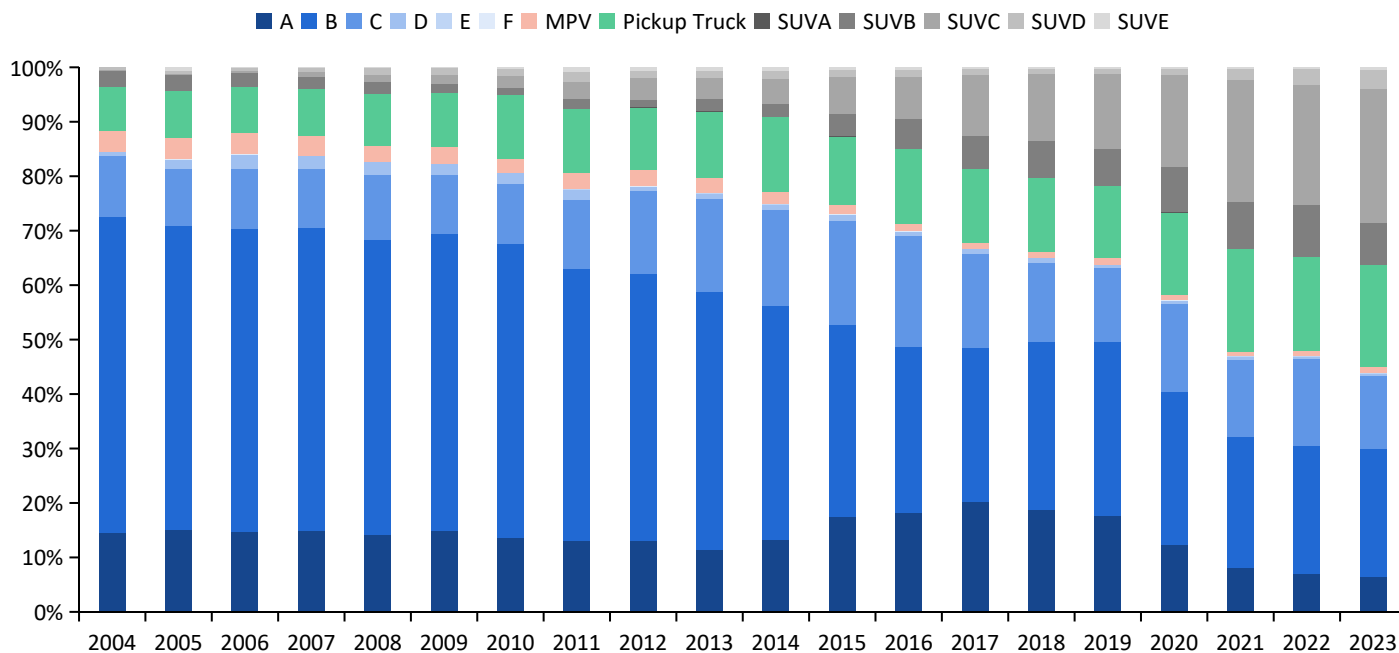
图：2004-2023年美国乘用车销量(万辆)及同比变化



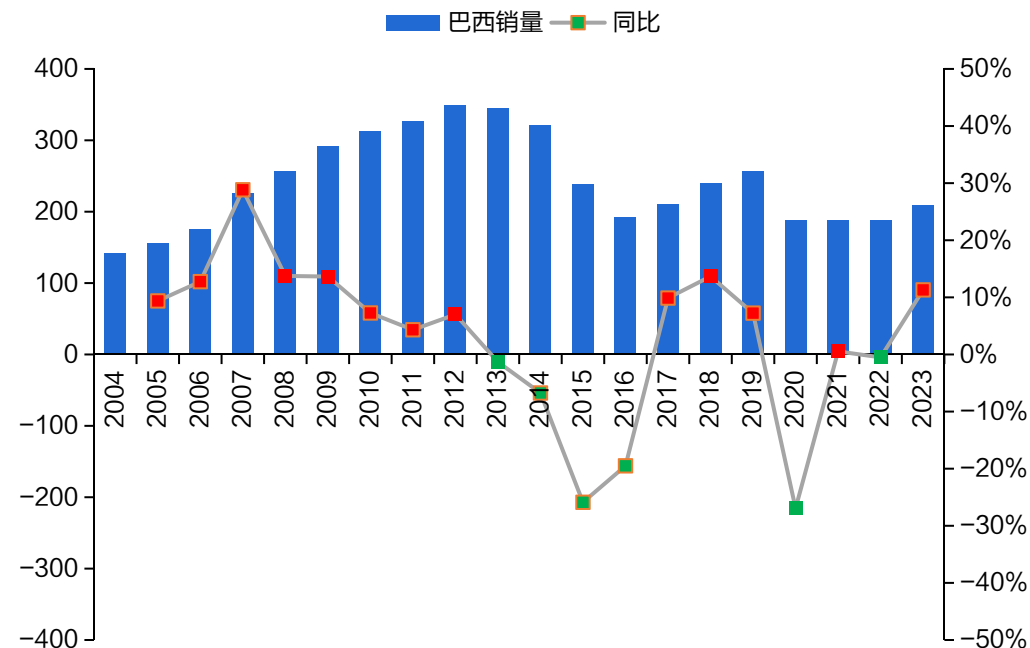
2.3.2、南美代表国家(巴西)特征：巴西乘用车以小型车为主

- 巴西乘用车市场以“小车”为主。巴西市场处于轿车份额下降、SUV份额上涨的趋势中，2023年SUV销量76万辆，低于轿车92万辆的销量。车型大小方面，中小型的车型是巴西市场的主流，C级及以下的车型在轿车和SUV中均占据大部分市场份额，分别达到43.32%/32.25%。
- 巴西乘用车2023年销量有所回升。2023年巴西的乘用车销量约为209万辆，相较于2022年的销量188万辆，同比增长11.31%，尚未恢复疫情前2019年的基本销量250万辆左右，相比2012超过350万辆的峰值还有距离，预计未来销量仍然保持上升趋势。

图：2004-2023年巴西各级别车型占比



图：2004-2023年巴西乘用车销量(万辆)及同比变化



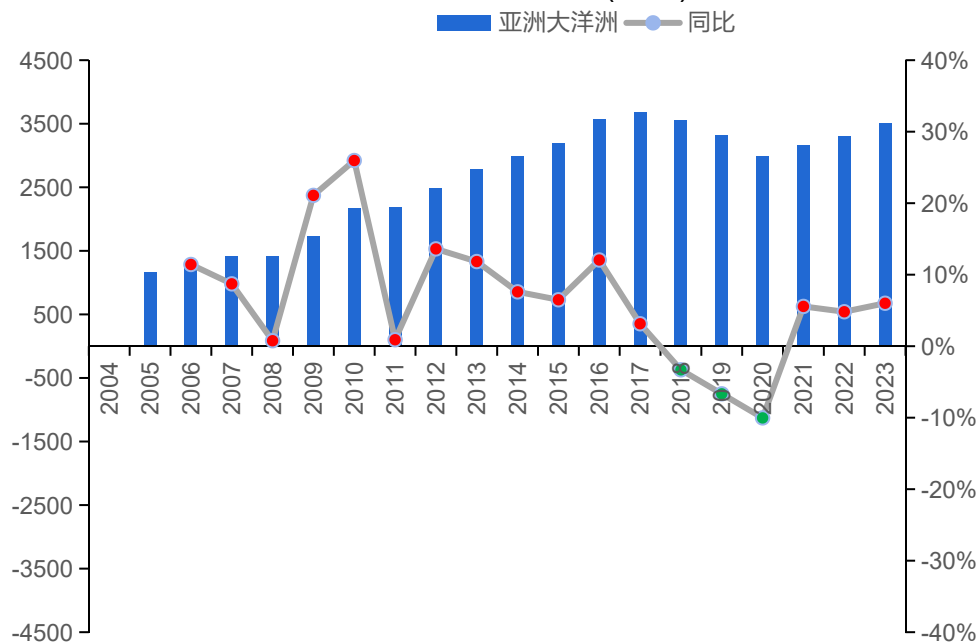
03 亚洲大洋洲

- ◆ 3.1 亚洲大洋洲市场容量将稳定在3500-3600万辆，除中国外，印度/日本/韩国容量占据前三名
- ◆ 3.2 除中国大陆外，澳新地区新能源增速最高，日韩本土品牌近乎垄断，其他地区日系为主
- ◆ 3.3 代表国家特征：印度/日本偏好小车，韩国青睐中型，澳大利亚SUV占据乘用车市场绝大份额

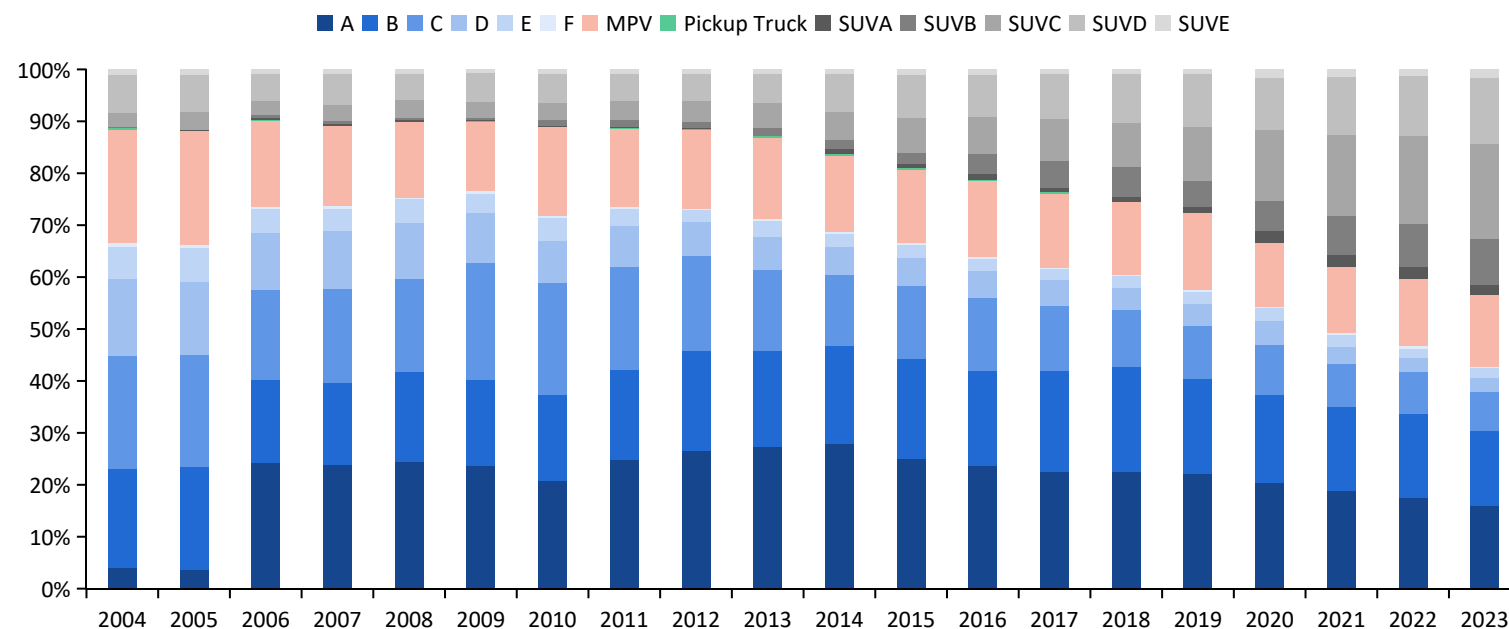
3.1.1、亚洲大洋洲乘用车市场总量：当前3500万辆左右，稳中提升

- 亚洲大洋洲乘用车市场未来会继续保持市场规模增长势头，约3500万辆。据Marklines数据，亚洲大洋洲乘用车市场2023年的全年销量为3507万辆，比去年同期增长6.00%，我们预计未来亚洲大洋洲乘用车市场会保持市场容量规模，稳定在3500-3600万辆左右。
- 亚洲大洋洲乘用车市场SUV发展迅速。据Marklines数据，亚洲大洋洲市场符合近年来全球汽车市场SUV快速发展的趋势，SUV的销量占比由2004年的7.76%逐步增长到2023年的41.88%。其中SUV-C与SUV-D增长较为迅速。

图：2004-2023年亚洲大洋洲乘用车销量(万辆)及同比变化



图：2004-2023年亚洲大洋洲(除中国大陆)各级别汽车销量占比

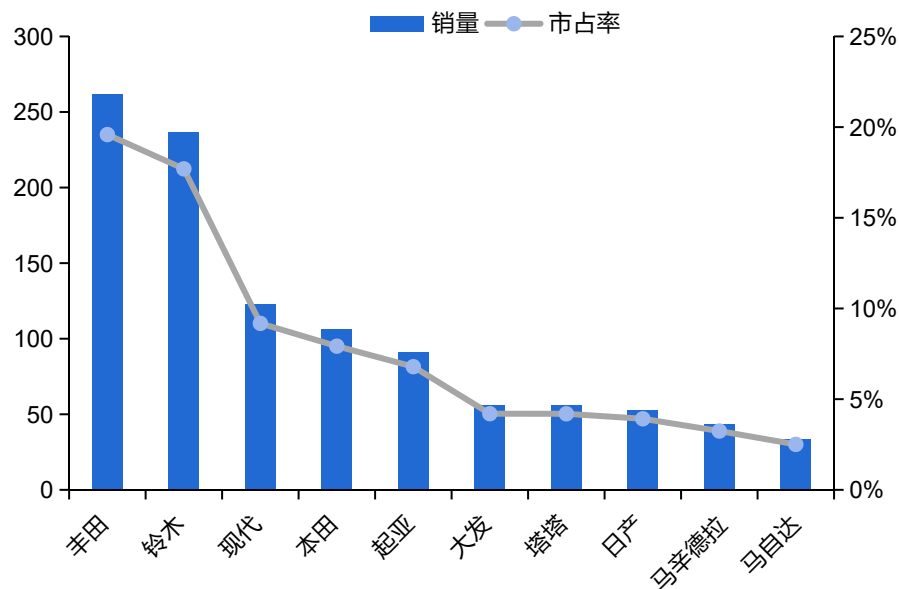


3.1.2、亚洲大洋洲乘用车市场主要是本土品牌

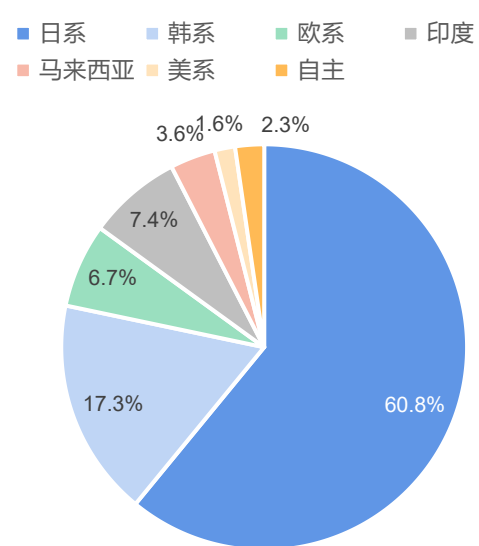
■ 亚洲大洋洲乘用车市场主要是本土品牌。除汽车市场规模较大的中国大陆，2023年日系品牌总计市占率为60.8%，包括丰田、铃木、本田、日产、马自达；韩系品牌总计市占率为17.3%，包括现代、起亚；以及印度本土品牌塔塔、马辛德拉，合计市占率为7.4%。整个市场日系品牌较为领先，2023年丰田品牌市占率为19.59%。

■ 亚洲大洋洲各国的乘用车市场规模主要与发达程度和人口规模相关。除汽车市场规模较大的中国大陆，2023年的印度乘用车销量约为410万辆；其次是日本399万辆；韩国149万辆；澳大利亚为89万辆。

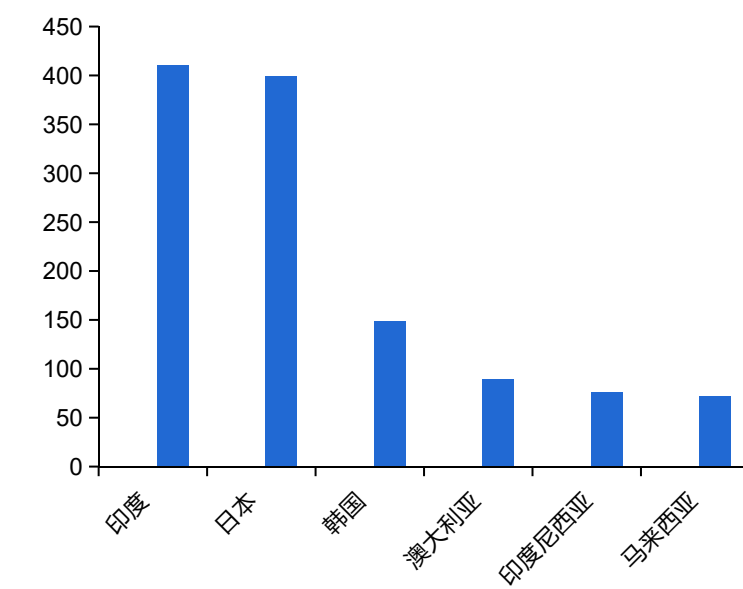
图：2023年亚洲大洋洲(除中国大陆)头部单一品牌销量(万辆)及市占率



图：2023年亚洲大洋洲(除中国大陆)品牌系列市占率



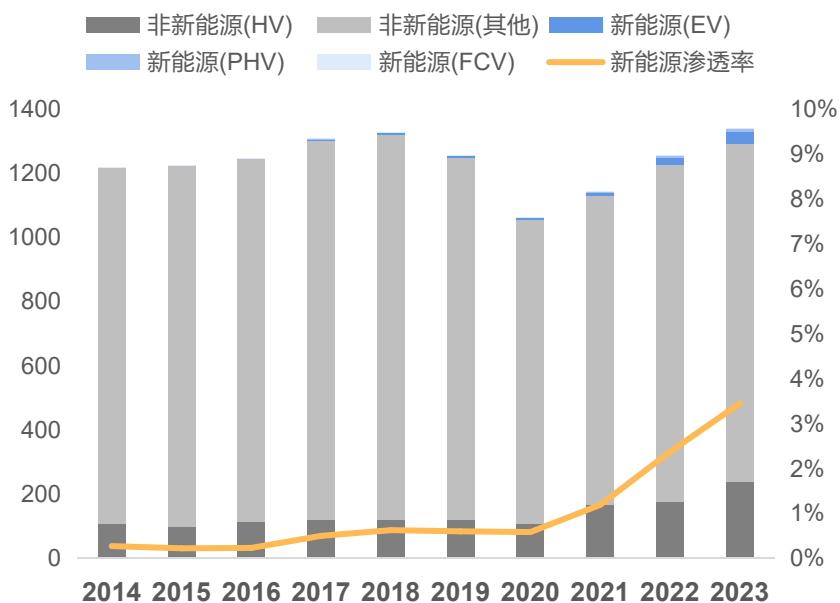
图：2023年亚洲大洋洲(除中国大陆)各国家销量(万辆)



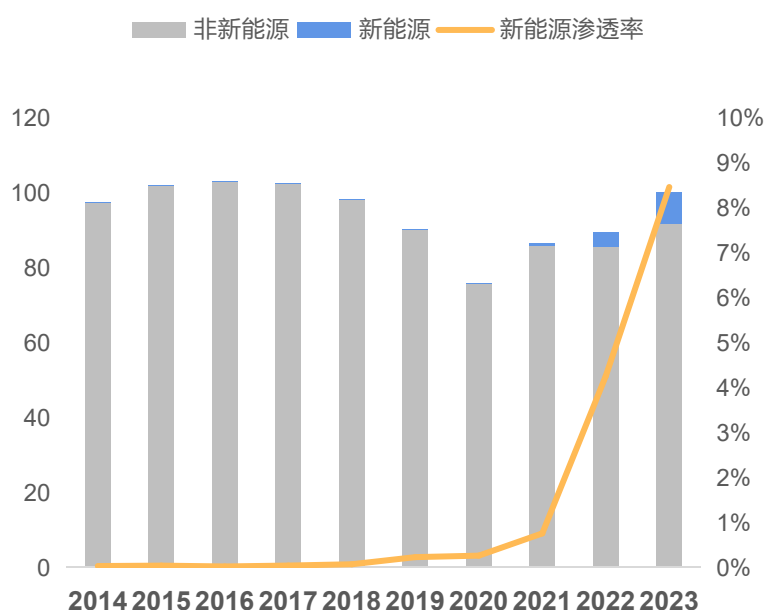
3.2.1、亚洲&大洋洲新能源结构：新能源渗透率近三年快速增长

- 除中国大陆以外，2023年亚洲&大洋洲整体新能源汽车销量占比仅为3.4%，但2021年后渗透率增长速度快于2020年以前。
- 澳新地区新能源汽车渗透率自2021年以来快速增长，截至2023年，渗透率已达8.5%。亚洲&大洋洲除去主要汽车工业大国和澳新地区外，其余东南亚及其他国家新能源汽车渗透率在4%。

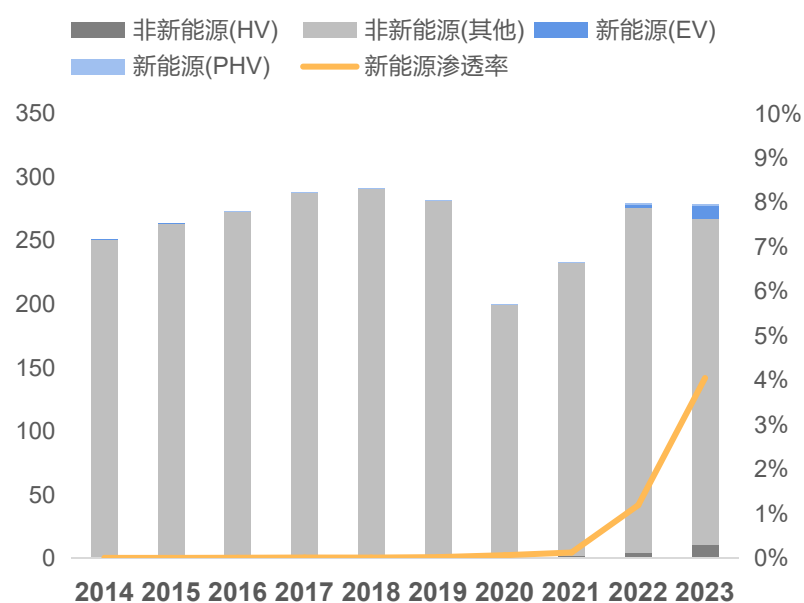
图：2014-2023年亚洲&大洋洲(除中国大陆)新能源汽车销量(万辆)及渗透率



图：2014-2023年澳新地区新能源汽车销量(万辆)及渗透率



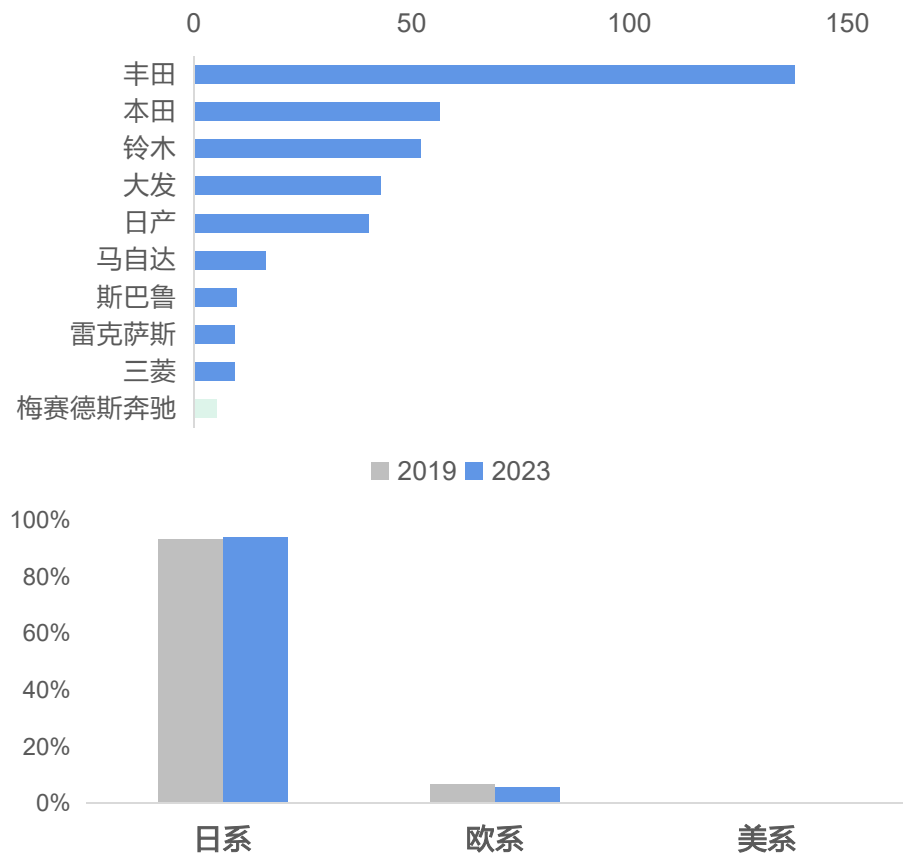
图：2014-2023年亚洲&大洋洲(除中国大陆/澳新/印度/日韩)新能源汽车销量(万辆)及渗透率



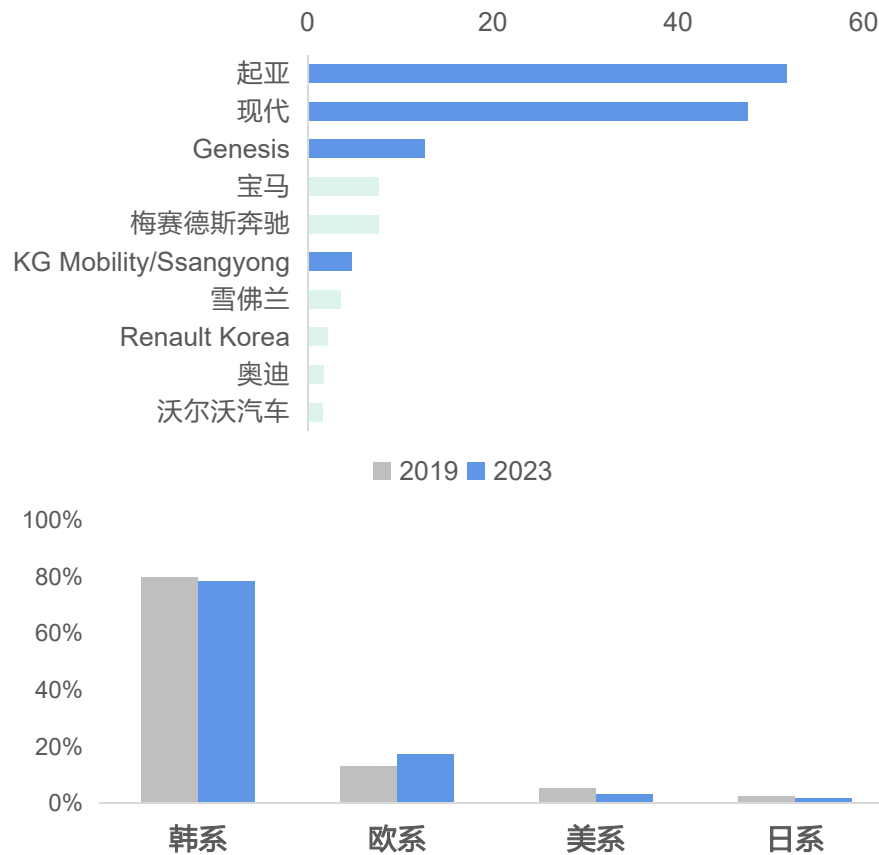
3.2.2、日韩品牌结构：本土品牌占比超80%，外来品牌较难进入

■ 日本、韩国汽车工业较为发达，起步较早，本土品牌在当地拥有统治地位。日系品牌在日本市占率高达90%以上，韩系品牌在韩国占近八成份额。据Marklines数据，在日本2023年销量前十名的单一品牌中，前九名皆为本土品牌。

图：2023年日本销量TOP10单一品牌销量（万辆）及TOP30品牌系列市占率变化



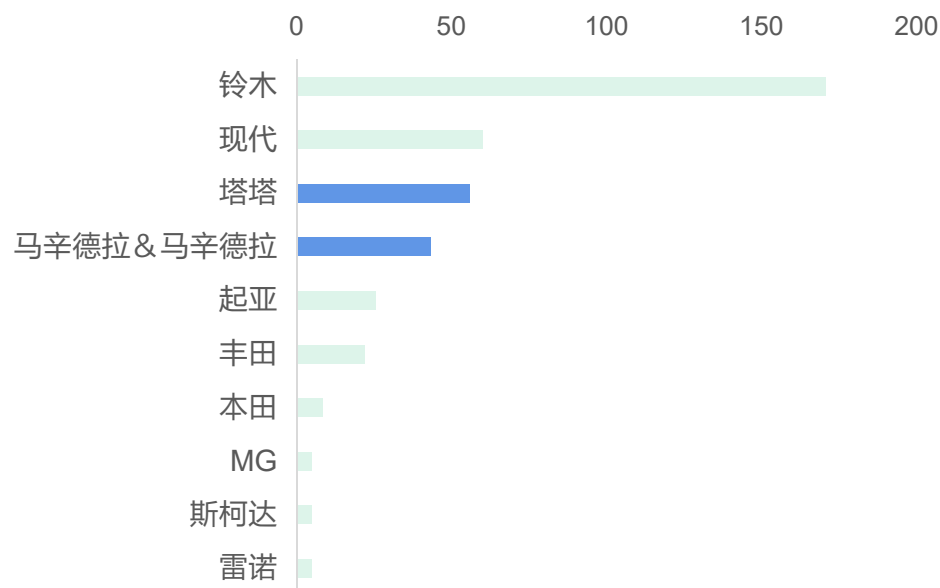
图：2023年韩国销量TOP10单一品牌销量（万辆）及TOP30品牌系列市占率变化



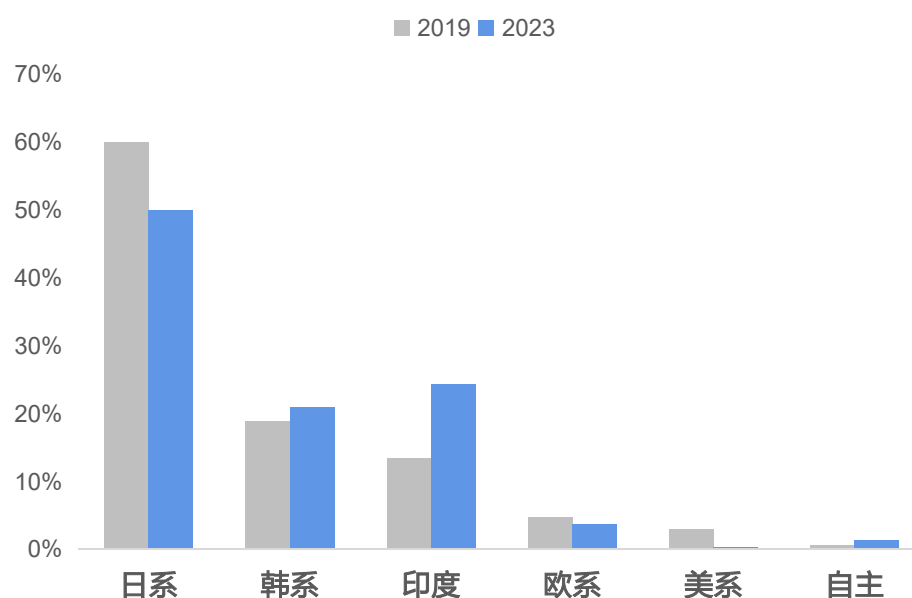
3.2.3、印度品牌结构：偏好定位中低端品牌，日系及本土品牌占优

- 印度拥有亚洲大洋洲第二大汽车市场，日韩系以及印度本土品牌占据市场主要份额。2023年，印度本土品牌合计市占率达到24.3%；日系品牌合计市占率达到49.82%；韩系品牌合计市占率达到20.90%。
- 单一品牌维度，印度市场更倾向于定位中低端品牌，日系铃木份额领先。2023年销量最高的铃木市占率为41.6%。印度本土品牌塔塔和马辛德拉销量处于第三、四位，外来品牌中，定位中低端的日系铃木以及韩系现代起亚更受印度市场欢迎。

图：印度销量TOP10单一品牌销量（万辆）



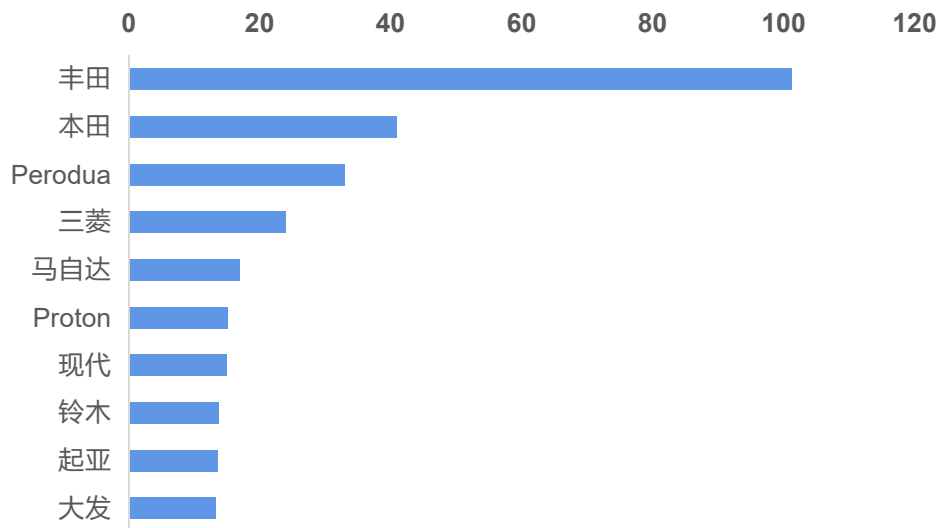
图：印度品牌系列市占率变化



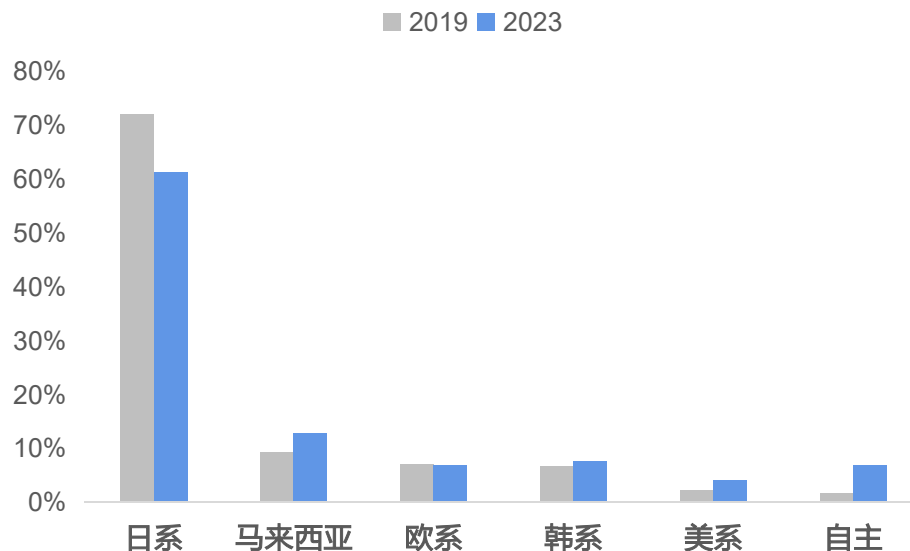
3.2.4、澳新&东盟及其他品牌结构：日系领先，自主增量明显

- 亚洲&大洋洲除去中国大陆、印度及日韩，其他地区品牌结构以日系为主。截至2023年，销量前35名品牌中，日系占全部销量的61.1%，虽然相比于2019年下滑10.7pct，仍然处于第一位。其他品牌系列较均匀，约在5%-10%，其中自主品牌增量明显，从2019年1.6%提升至6.7%。
- 从单一品牌维度，销量前十名为日系、马来西亚本土品牌和韩系品牌，其中丰田以101万辆年销量位居榜首，市占率达26.7%。

图：2023年澳新&东盟及其他TOP10单一品牌销量（万辆）



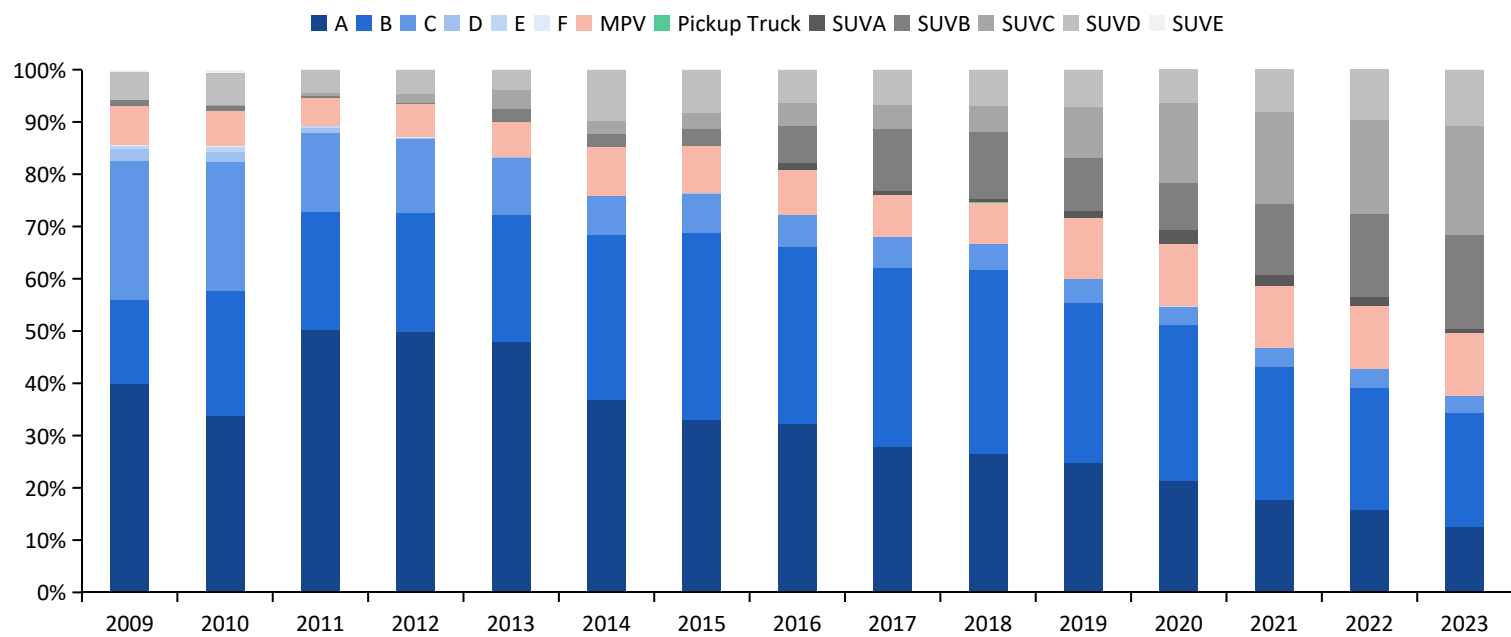
图：澳新&东盟及其他销量TOP35品牌系列市占率变化



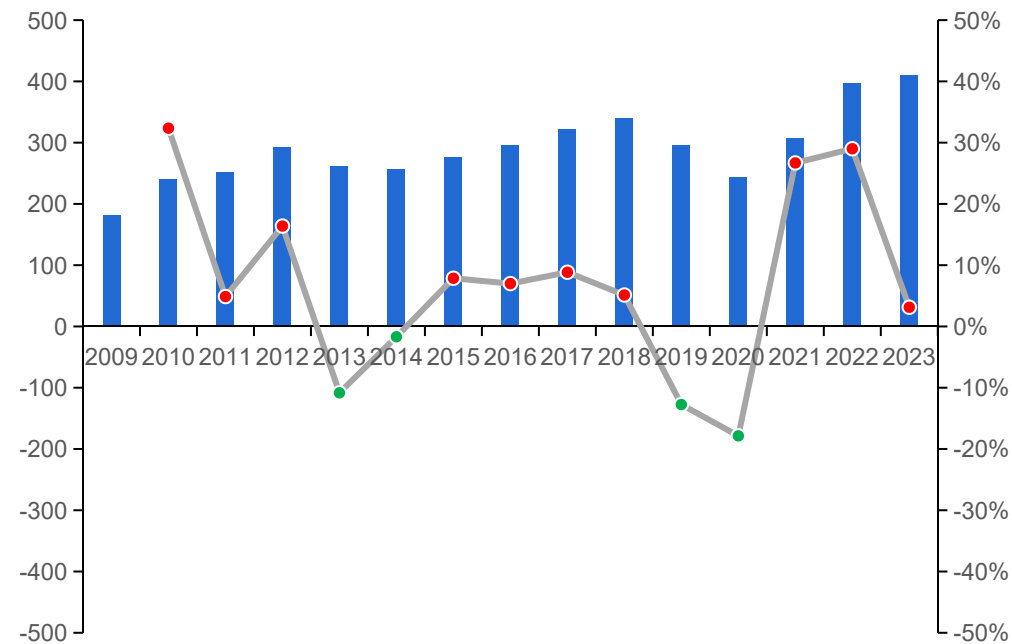
3.3.1、代表国家(印度)特征：乘用车以小型车为主，2023年市场容量410万辆

- **印度乘用车市场以小型车为主。**印度市场处于轿车份额下降，SUV份额上涨的趋势中，2023年SUV销量已然超过轿车15万辆的销量，达到近21万辆。车型大小方面，小型车是印度市场的主流，C级及以下车型在SUV与轿车中均占较大比例。
- **印度乘用车2023年销量持续回升。**2023年印度的乘用车销量约为410万辆，相较于2022年的销量398万辆，同比增长3.13%。已连续三年保持增长态势，我们预计未来销量仍然保持上升趋势，但上升趋势放缓。

图：2009-2023年印度各级别车型销量占比



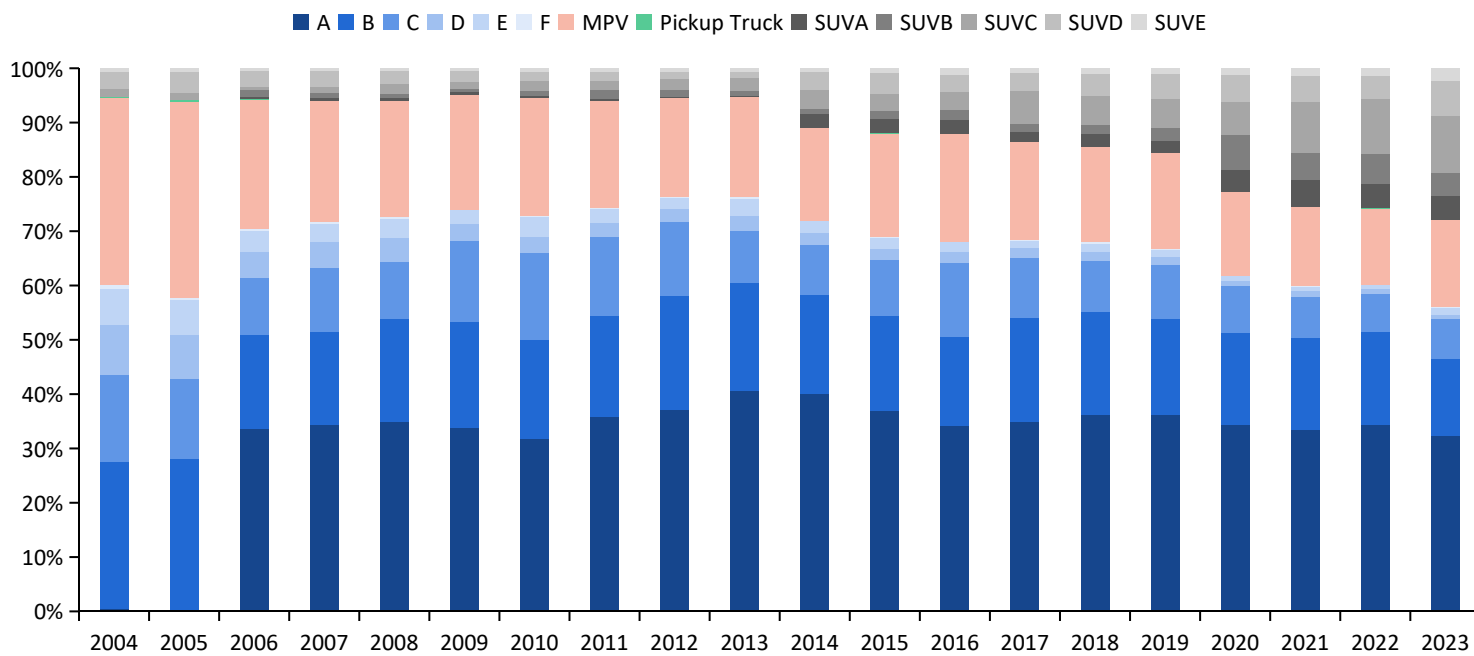
图：2009-2023年印度乘用车销量(万辆)及同比变化



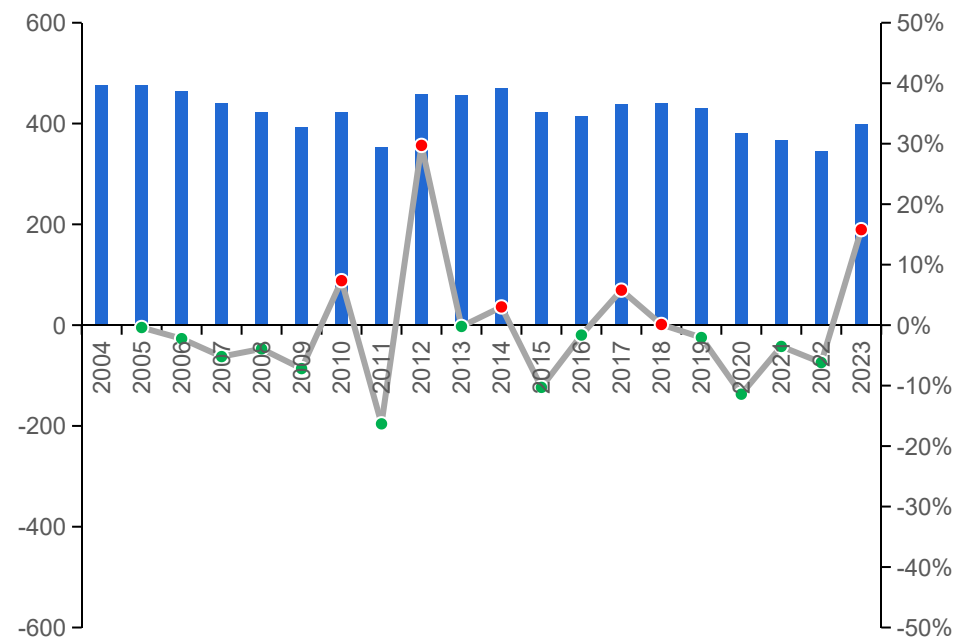
3.3.2、代表国家(日本)特征：乘用车以轿车为主，2023年市场容量399万辆

- 日本乘用车市场以“小车”为主。日本市场轿车份额较为稳定，SUV份额略有上涨的趋势中。车型大小方面，中小型的车型是日本市场的主流，A级及B级的车型占据大部分市场份额,根据Marklines数据，2023年市场份额分别为30.19%/13.20%；MPV市场份额排名第二，为15.11%。SUV-C与SUV-D份额逐渐上升。
- 日本乘用车2023年销量有所回升。2023年日本的乘用车销量为399万辆，相较于2022年的销量345万辆，同比增长15.79%，我们预计未来销量将保持稳定。

图：2004-2023年日本各级别车型销量占比



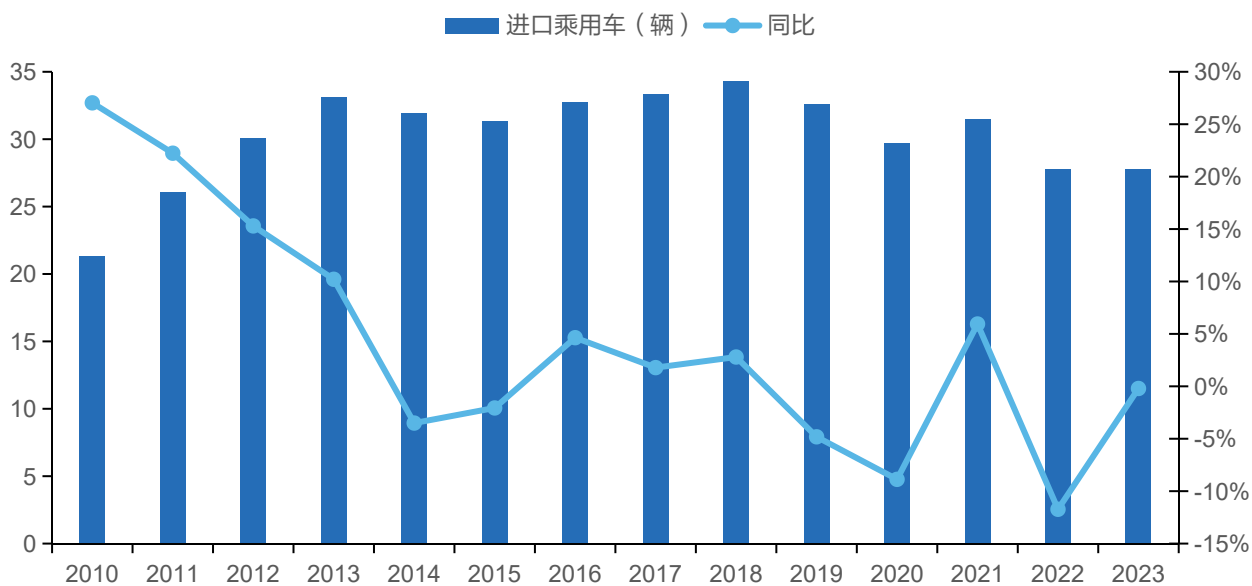
图：2004-2023年日本乘用车销量(万辆)及同比变化



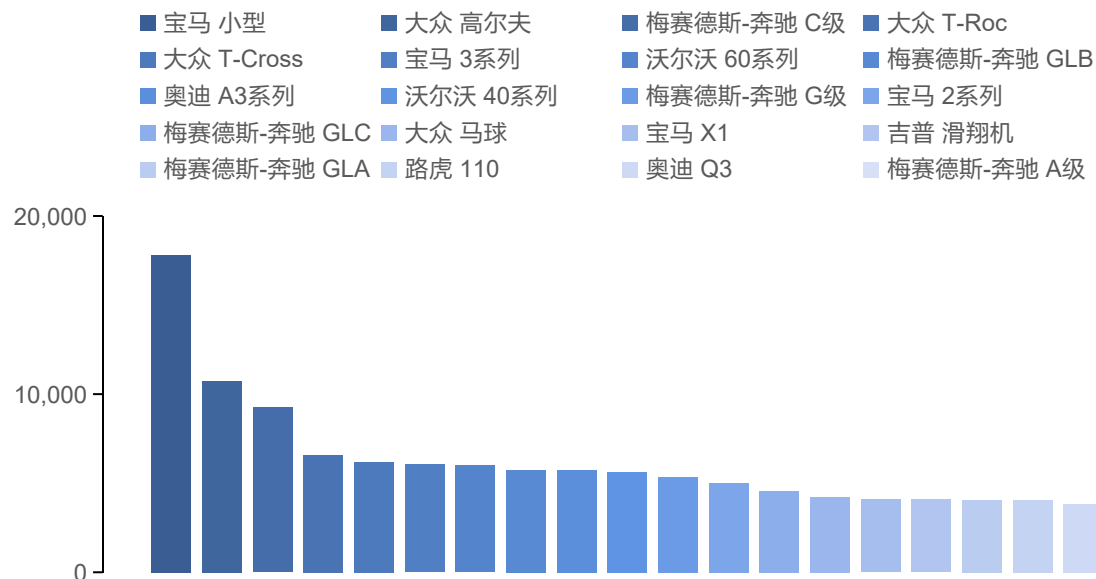
3.3.2、代表国家(日本)特征：进口占比不足10%，以德系为主

- **日本进口乘用车数量趋于平稳。**据日本进口车协会数据，2023年日本进口乘用车数量约为28万辆，相较于2022年进口乘用车量同比减少0.2%。总体来看日本乘用车进口量基本保持在28万辆。
- **日本乘用车进口品牌主要是德系品牌。**2023年1月至2023年12月，日本从德国进口的乘用车数量较多，宝马位居第一，进口量为1.7万辆；其次是大众各系列，进口量为1.2万辆；其余包括奔驰各系列、奥迪各系列。前20名中唯三不是德系品牌的是瑞典的沃尔沃、英国的路虎与美国的吉普。

图：2010-2023年日本乘用车进口量(万辆)和同比



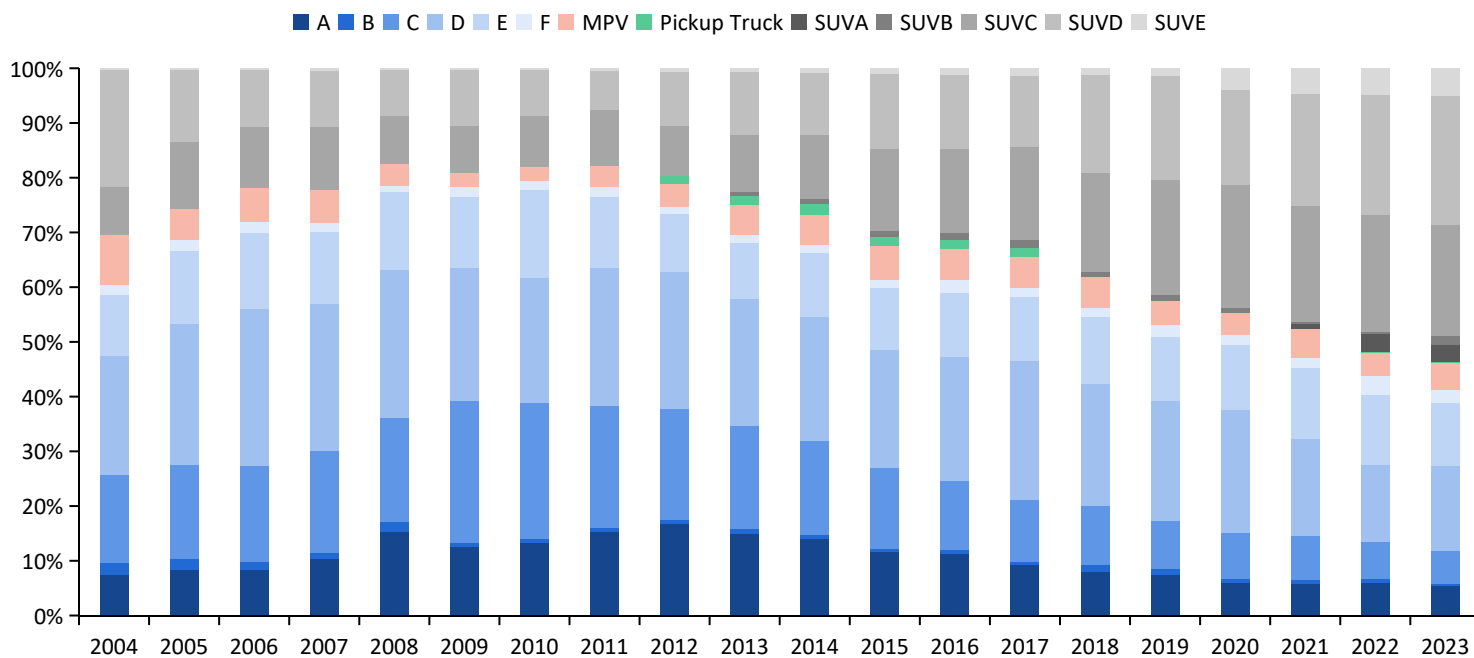
图：2023年1月~2023年12月日本乘用车各品牌车型进口量前20名（辆）



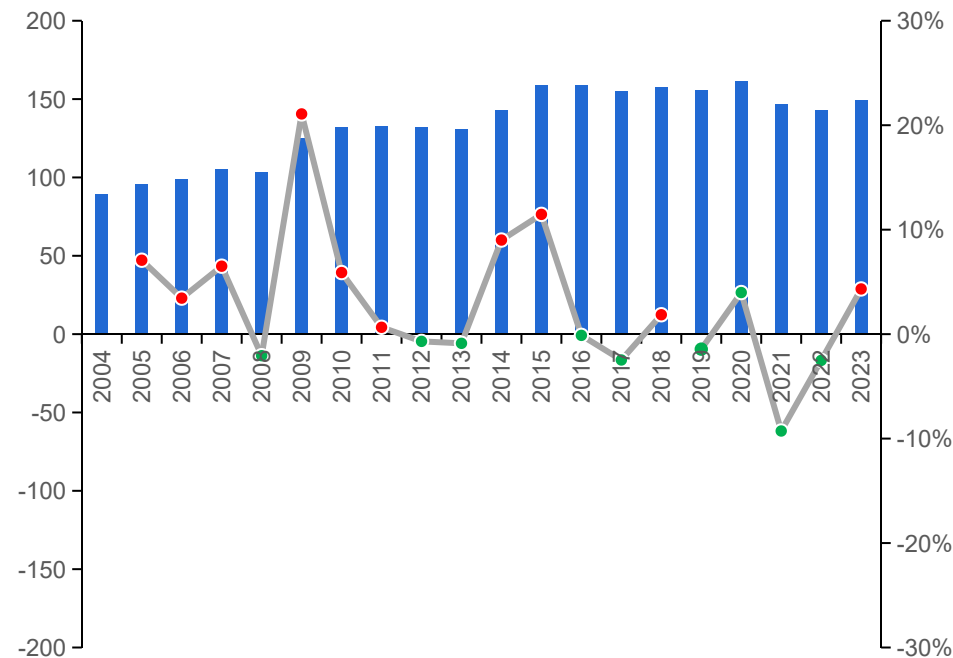
3.3.3、代表国家(韩国)特征：偏好C/D型车，2023年市场容量在149万辆

- 韩国乘用车市场以中型车为主。韩国市场处于轿车份额下降，SUV份额上涨的趋势中，2023年SUV销量与轿车销量基本持平。车型大小方面，中型的车型是韩国市场的主流，SUV中的C级与D级占据了大部分市场份额。
- 韩国乘用车2023年销量有所回升。2023年韩国的乘用车销量约为149万辆，相较于2022年的销量约143万辆，同比增长4.33%，我们预计未来销量将保持稳定。

图：2004-2023年韩国各级别车型销量占比



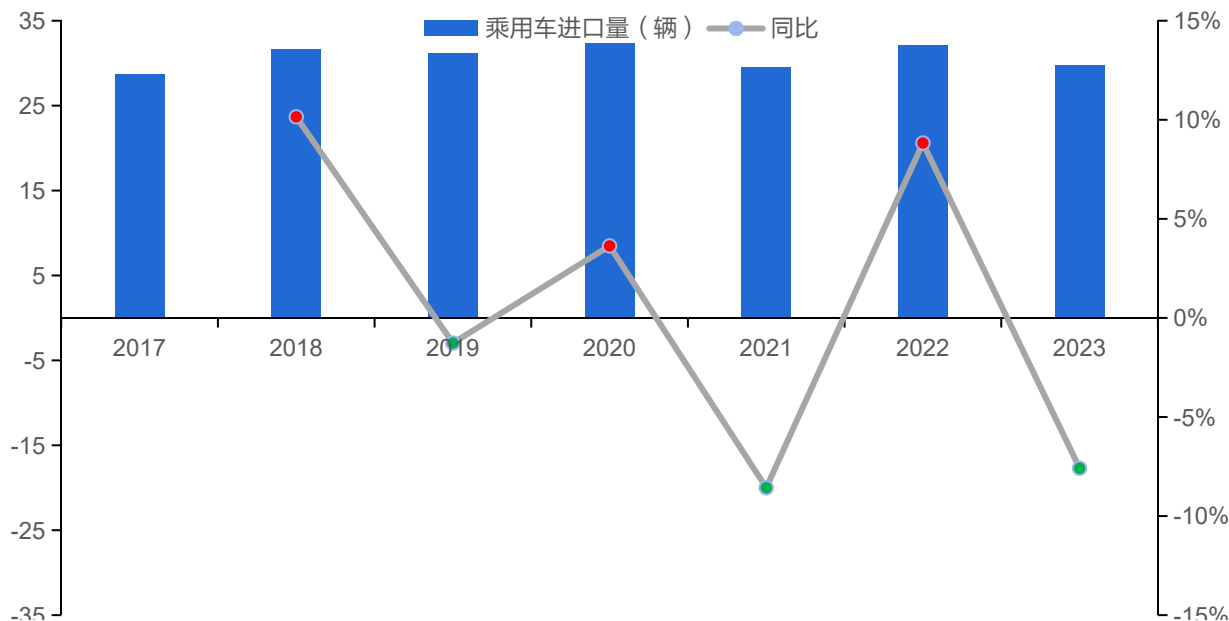
图：2004-2023年韩国乘用车销量(万辆)及同比变化



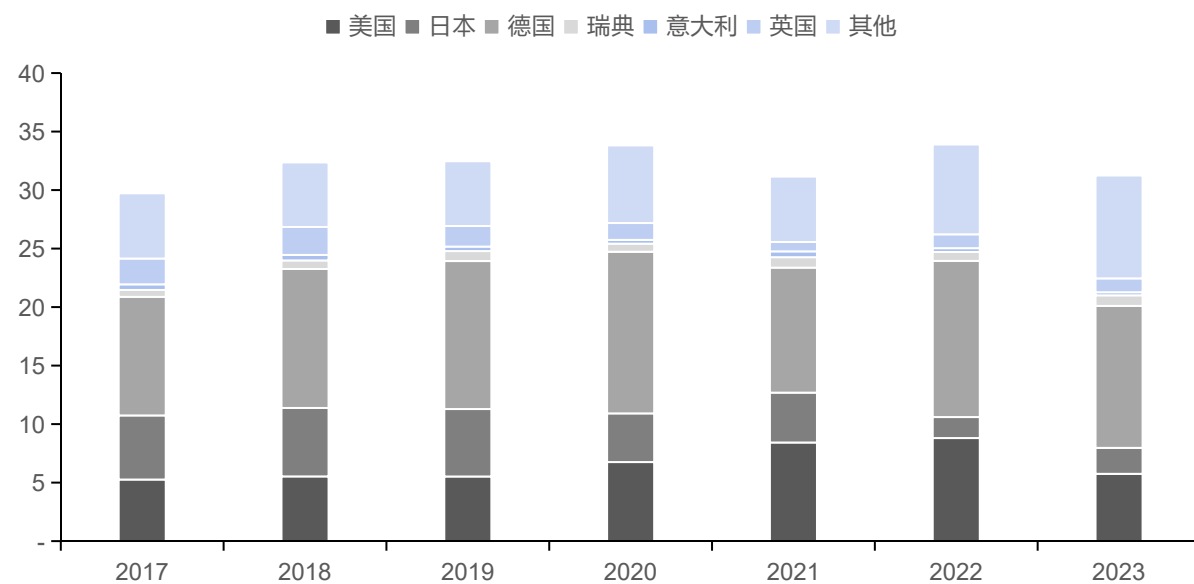
3.3.3、代表国家(韩国)特征：进口占比20%，进口主要来自德/美国

- 韩国进口乘用车略有波动。据韩国进口车协会数据，2023年韩国进口乘用车数量约为30万辆，相较于2022年进口乘用车数量32万辆，同比减少7.59%。总体来看韩国乘用车进口量基本保持在30万辆。
- 韩国汽车进口主要来源于德国、美国、日本。2017年至2023年，韩国从德国进口的汽车数量始终保持第一位，且数量逐渐上涨，2023年韩国从德国进口汽车量为13万辆；韩国从美国进口的汽车数量近年来逐渐上涨，从日本进口的汽车数量近年来逐渐下降。

图：2017-2023年韩国乘用车进口量(万辆)和同比



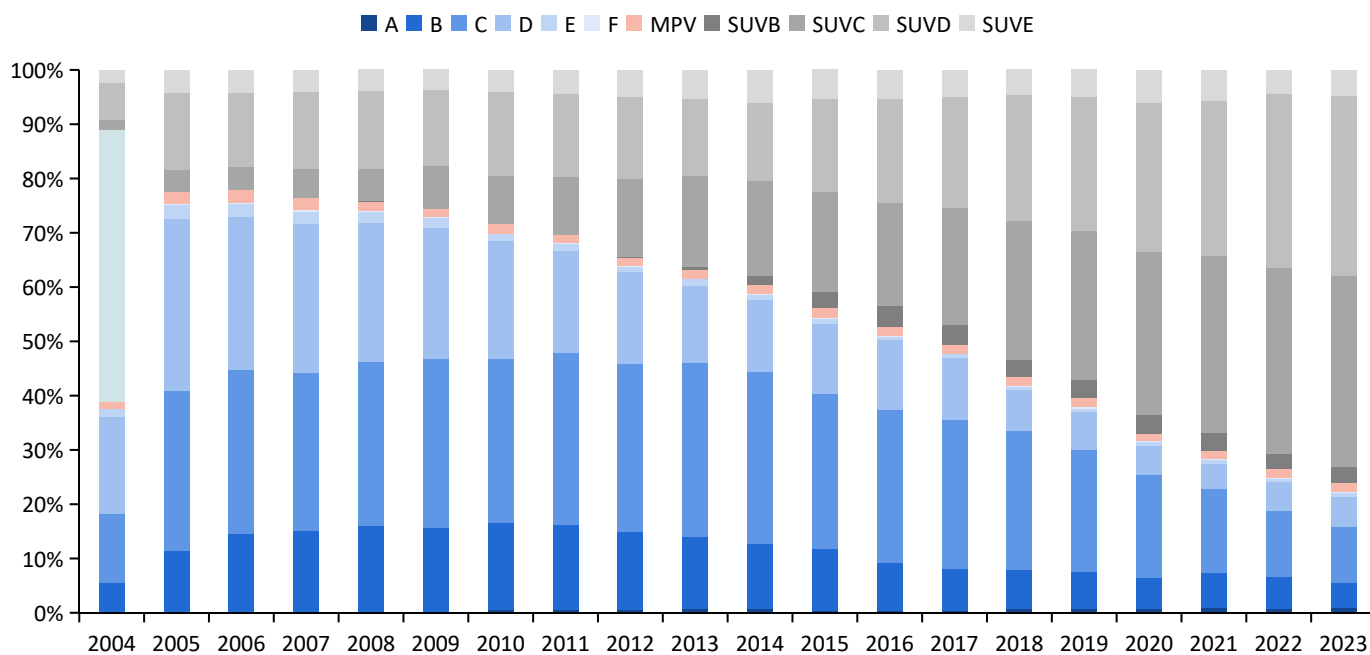
图：2017-2023年韩国汽车分国别进口量(万辆)



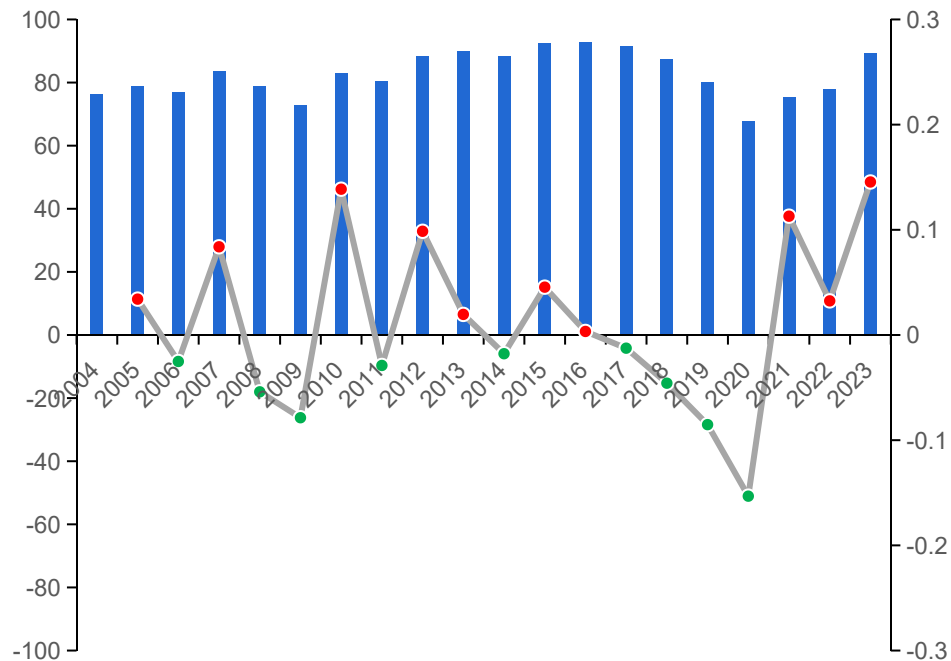
3.3.4、代表国家(澳大利亚)特征：以SUV为主，2023年市场容量在89万辆

- 澳大利亚乘用车市场SUV份额超过轿车。澳大利亚市场处于轿车份额下降，SUV份额上涨的趋势中，2023年SUV销量已超过轿车销量，接近68万辆。车型大小方面，中型车是澳大利亚市场的主流，SUV-C份额达到35.24%；SUV-D份额达到33.10%。
- 澳大利亚乘用车销量持续回升。2023年澳大利亚的乘用车销量89万辆，相较于2022年的销量78万辆，同比增长14.55%，已连续增长三年，基本已恢复至疫情之前，我们预计未来销量将保持稳定。

图：2004-2023年澳大利亚各级别车型占比



图：2004-2023年澳大利亚乘用车销量(万辆)及同比变化



04 中东非洲

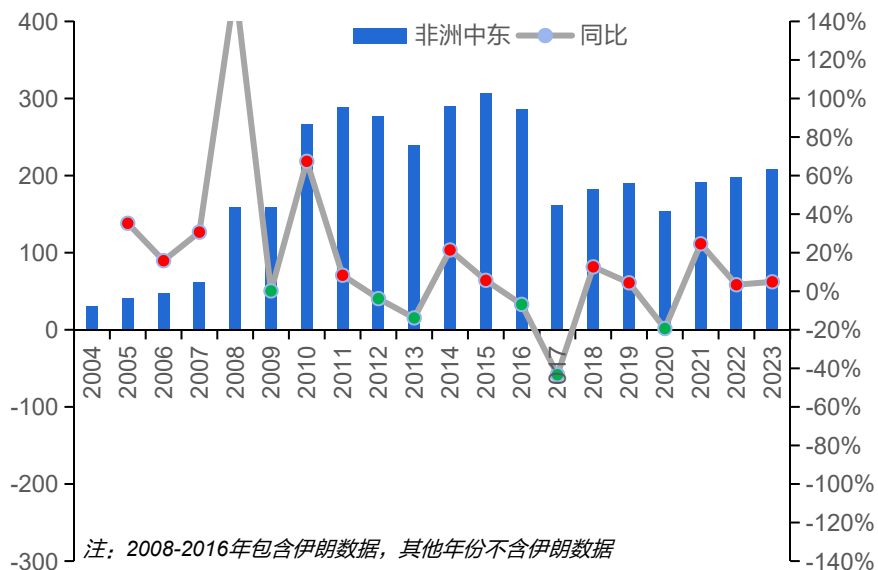


- ◆ 4.1 中东非除去疫情年份2020年，连续五年正增长，品牌多元丰富，日系为主
- ◆ 4.2 中东非产品以燃油为主，自主品牌增长较快
- ◆ 4.3 代表国家特征：沙特体量74万辆，偏好大车；南非体量53万辆，青睐中型

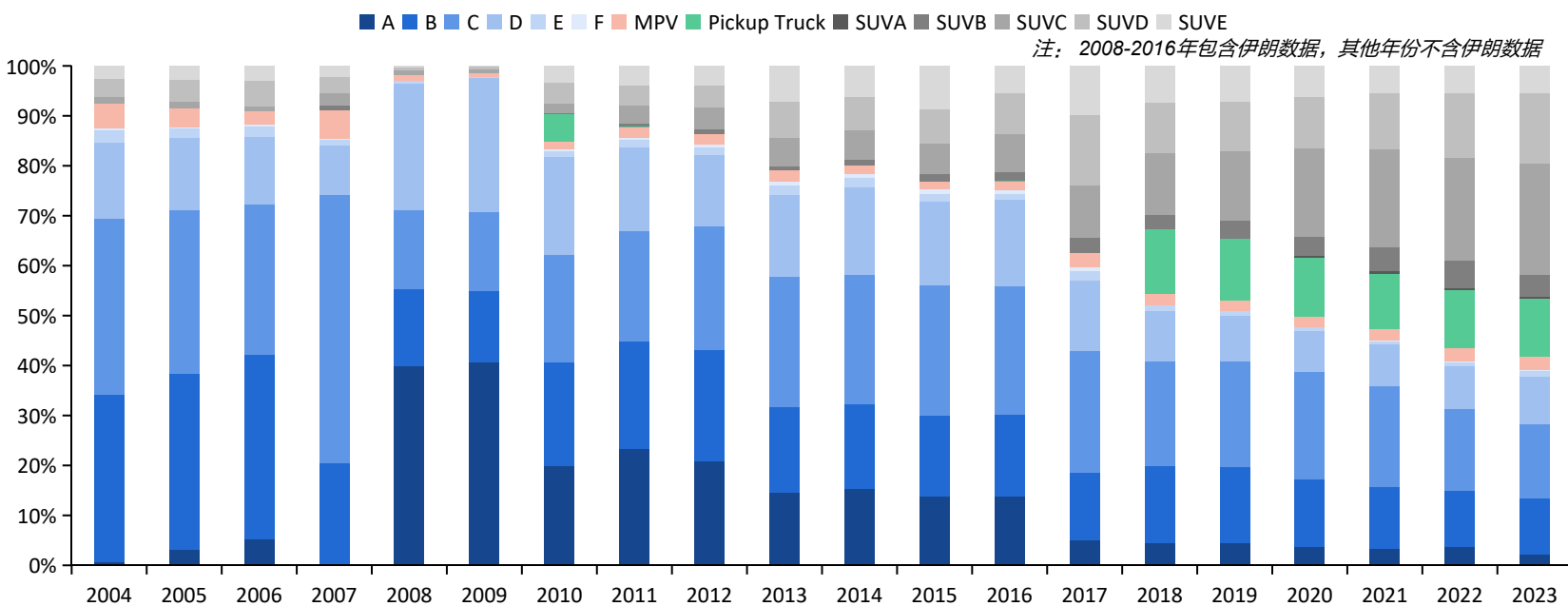
4.1.1、非洲中东乘用车市场需求量增长潜力较大

- 非洲中东乘用车市场除去2020年疫情年份，连续五年同比正增长。非洲中东乘用车市场2023年的全年销量为208万辆，比上年同期增长4.88%。根据JATO报道数据，2023年伊朗乘用车销量为143万辆，加总后2023年非洲中东总乘用车市场销量为351万辆，预计未来非洲中东乘用车市场会保持350万辆左右（含伊朗）。
- 非洲中东乘用车市场SUV发展迅速。非洲中东市场符合近年来全球汽车市场SUV快速发展的趋势，SUV的销量已超过轿车销量，渗透率由2004年的7.33%逐步增长到2023年的38.83%。其中SUV-C与SUV-D增长较为迅速。

图：2004-2023年非洲中东乘用车销量(万辆)及同比变化



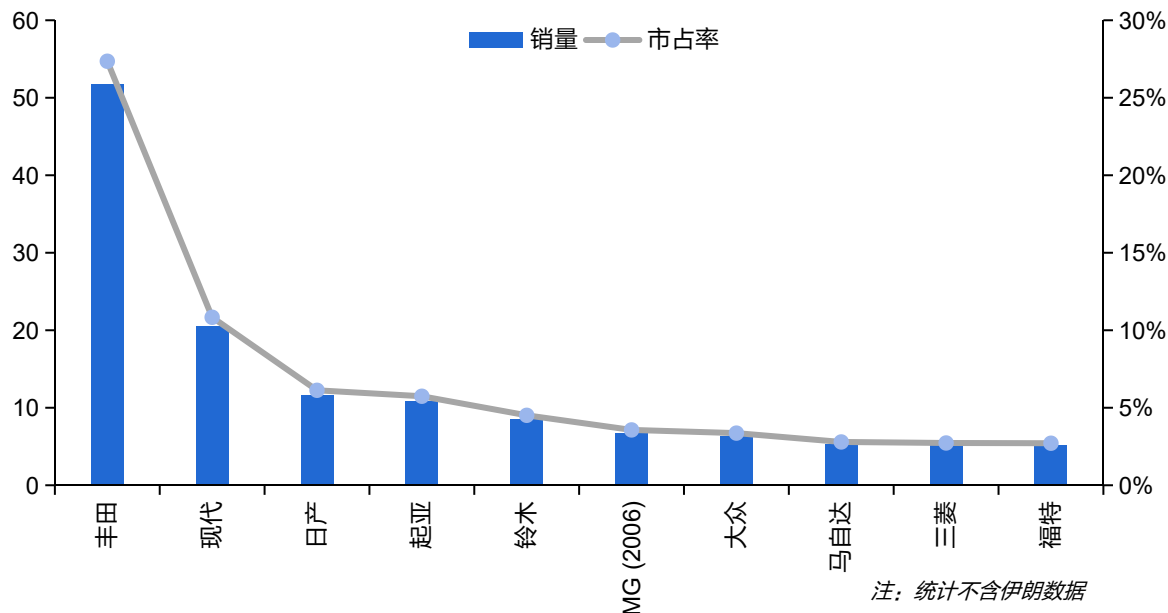
图：2004-2023年非洲中东各级别汽车销量占比



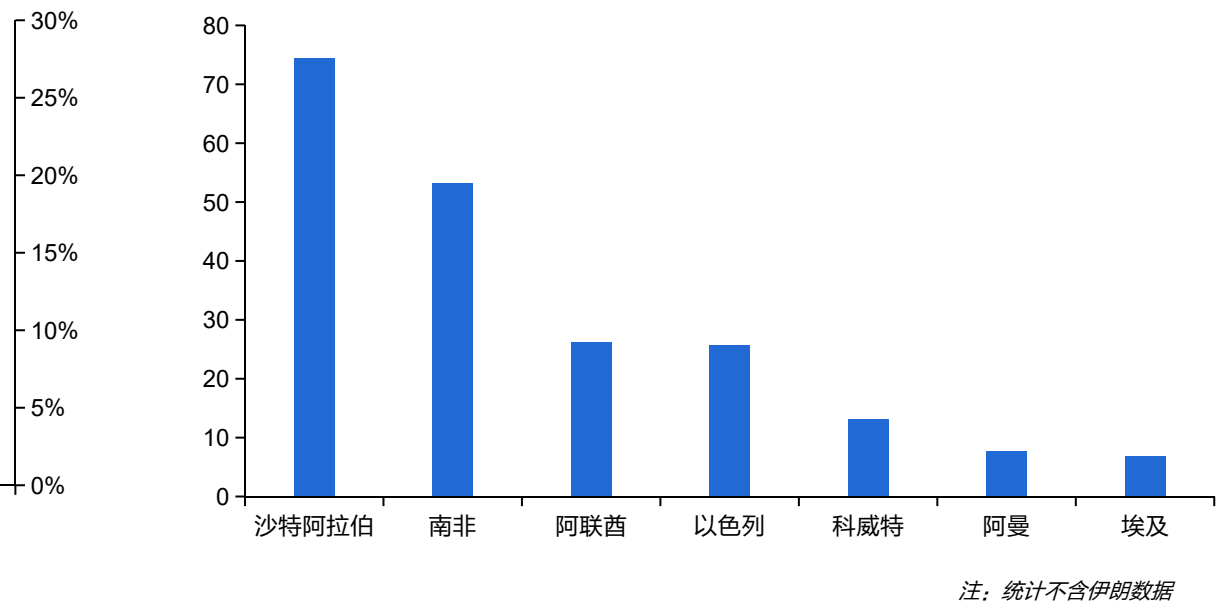
4.1.2、非洲中东乘用车市场集中、品牌丰富

- **非洲中东乘用车市场品牌丰富。**非洲中东市场由于缺乏本土品牌，整体对于品牌的限制较小，2023年在市占率前10的品牌里，有日系品牌，丰田、日产、铃木、马自达、三菱；有德系品牌，大众；有韩系品牌，现代、起亚。丰田处于领先地位，2023年市占率最高的丰田品牌为27.36%。
- **非洲中东乘用车市场容量集中在前7-8个国家，**主要与发达程度和人口规模相关。2023年位列第一的沙特阿拉伯乘用车销量约为74万辆；紧随其后的南非53万辆；阿联酋与以色列均为约26万辆。

图：2023年非洲中东各品牌销量（万辆）及市占率



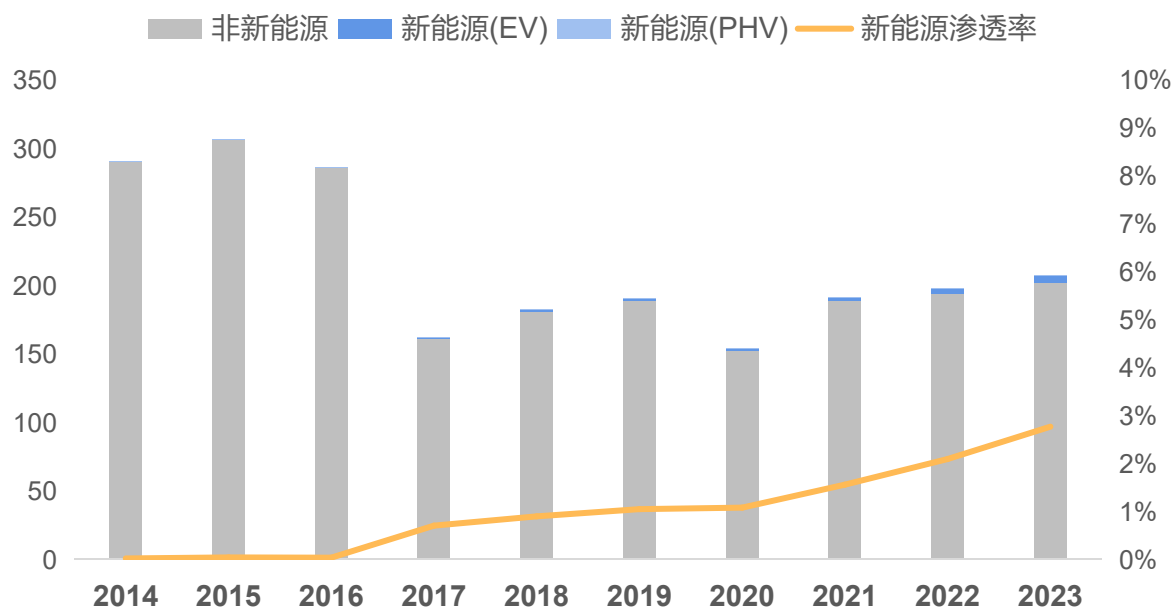
图：2023年非洲中东各国家销量(万辆)



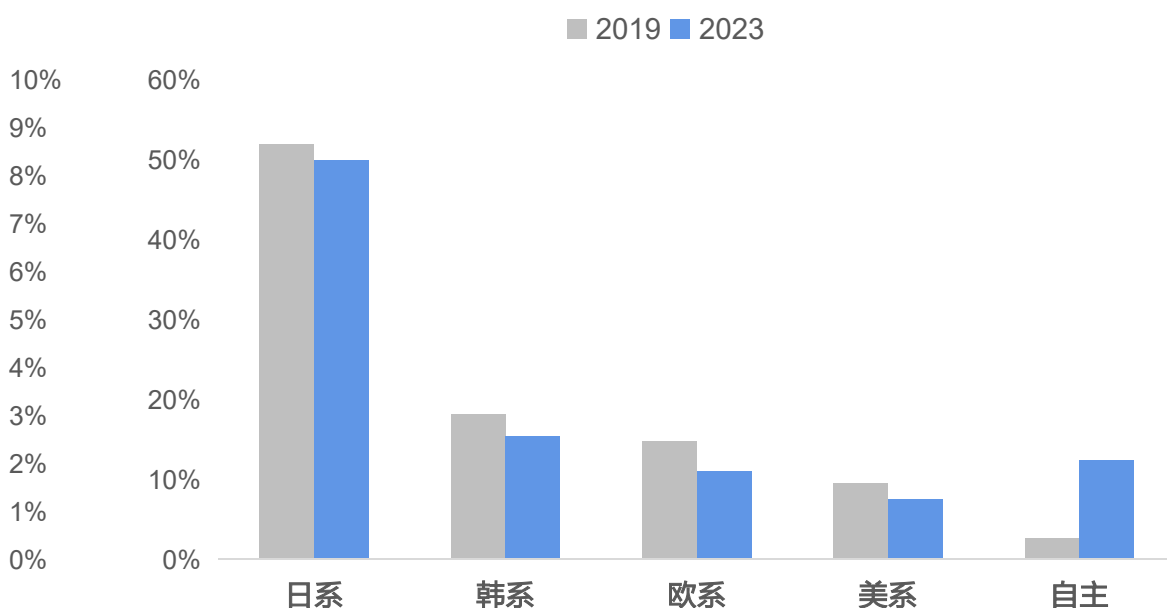
4.2.1、非洲中东结构：以燃油为主，日系领先，中国自主品牌正增长

- 非洲中东(不含伊朗)销量仍主要以非新能源为主，2023年总体销量约为208万辆，其中新能源占比仅为2.8%。非洲中东汽车发展起步晚，且基建成熟度不足，新能源车整体规模较小。
- 品牌结构以日系品牌为主，自主抢占原有品牌份额。截至2023年，销量排名前40品牌当中，日系品牌占总销量50%，其次是韩系、欧系、美系。相比于2019年，除自主品牌外，日、韩、欧、美系品牌市占率均有所下滑，自主品牌则从2.6%提高至12.4%，增长近10pct。

图：2014-2023年非洲中东(不含伊朗)市场新能源汽车销量(万辆)及渗透率



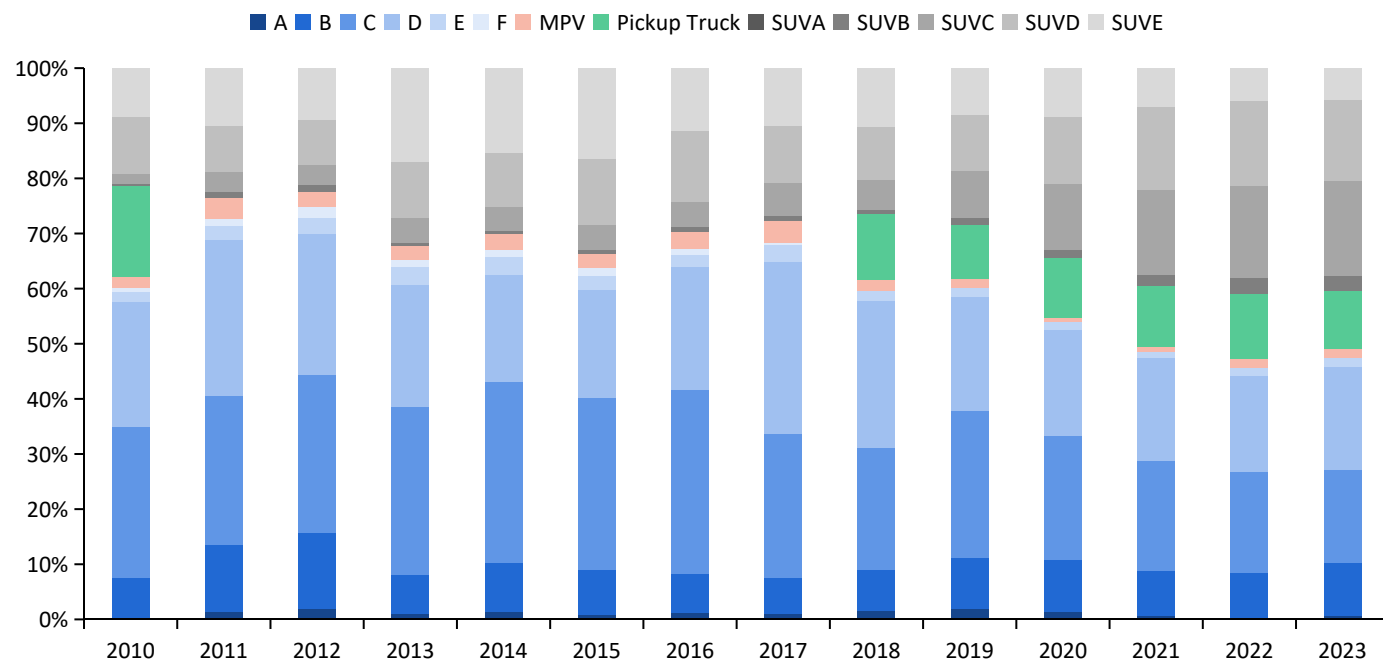
图：非洲中东(不含伊朗) TOP40品牌系列市占率变化



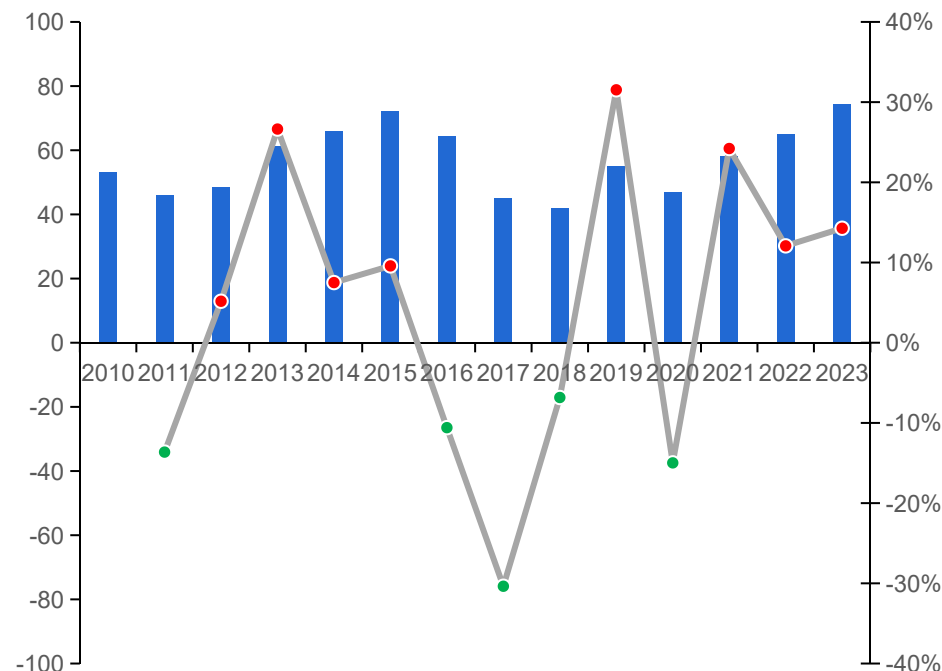
4.3.1、代表国家(沙特阿拉伯)特征：2023年乘用车销量约74万辆

- 沙特阿拉伯乘用车市场以中型车为主。沙特阿拉伯市场处于轿车份额下降，SUV份额上涨的趋势中，2023年SUV销量与轿车销量基本持平。车型大小方面，中型车是沙特阿拉伯市场的主流，C/D级车型在SUV与轿车中占较大比例。
- 沙特阿拉伯乘用车近年销量持续上涨。2023年沙特阿拉伯的乘用车销量约为74万辆，相较于2022年的销量65万辆，同比增长14.28%。我们预计未来销量仍然保持上升趋势。

图：2010-2023年沙特阿拉伯各级别车型销量占比



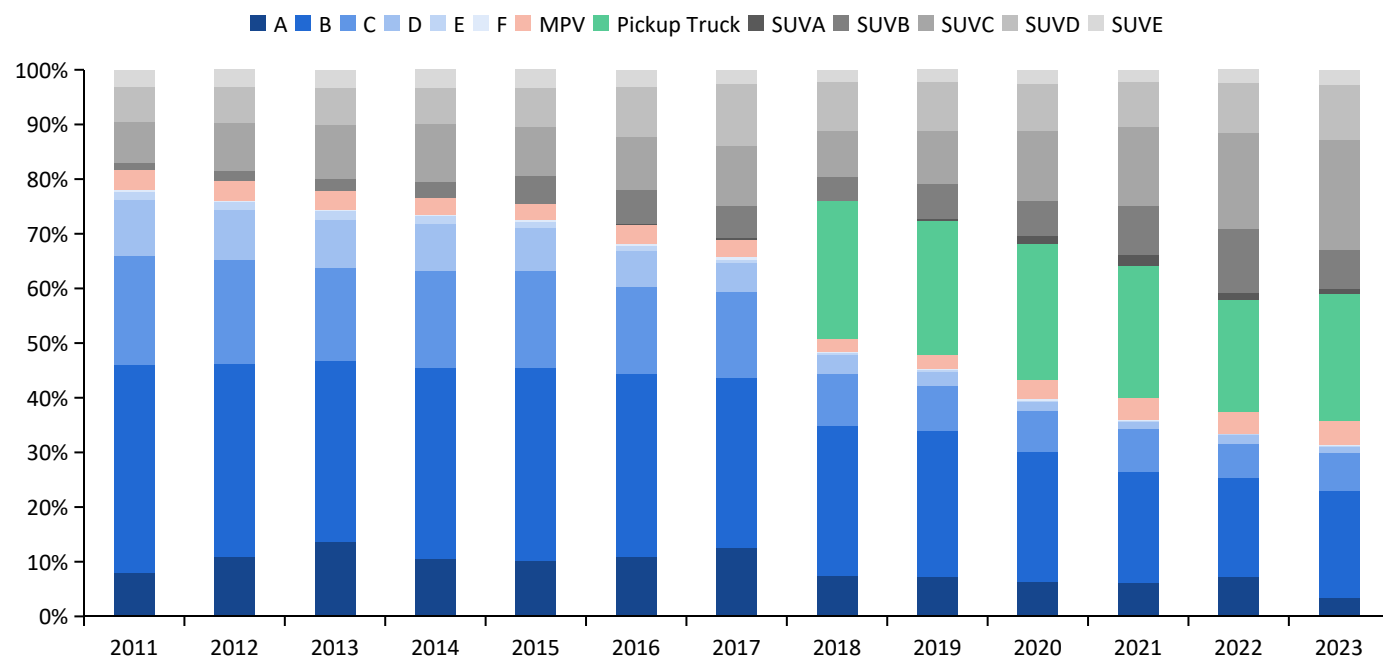
图：2010-2023年沙特阿拉伯乘用车销量(万辆)及同比变化



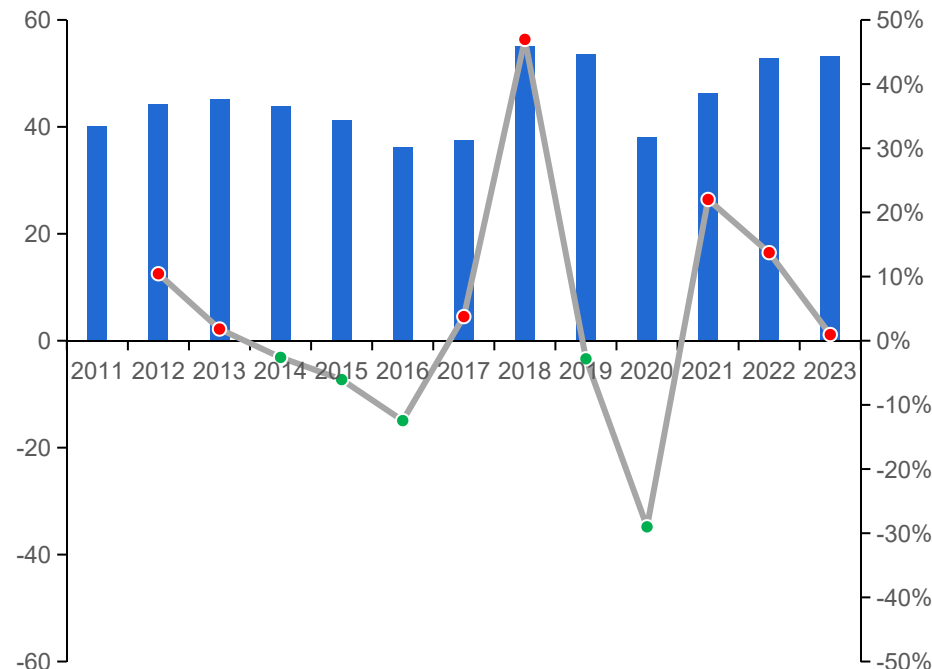
4.3.1、代表国家(南非)特征：2023年乘用车销量约53万辆

- 南非乘用车市场以中型车为主。南非市场处于轿车份额较为稳定，SUV份额略有上涨的趋势中。车型方面，皮卡在南非市场份额位列第一，达到20.48%；其次是SUV-C，份额为17.83%；在轿车中，B级车型较受欢迎，份额为17.39%。
- 南非乘用车2021年-2023年销量持续上涨。2023年南非的乘用车销量为53万辆，同比增长0.96%。我们预计未来销量保持平稳趋势。

图：2011-2023年南非各级别车型销量占比



图：2011-2023年南非乘用车销量(万辆)及同比变化



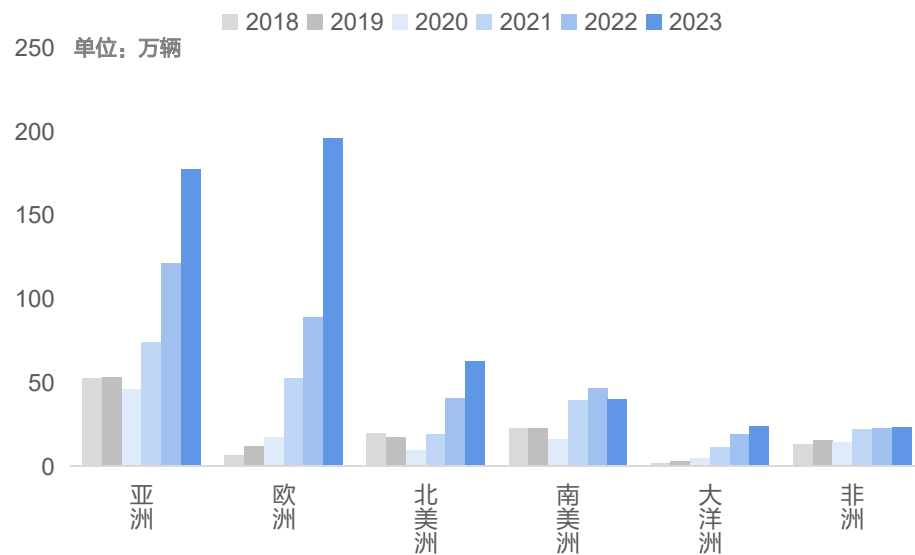
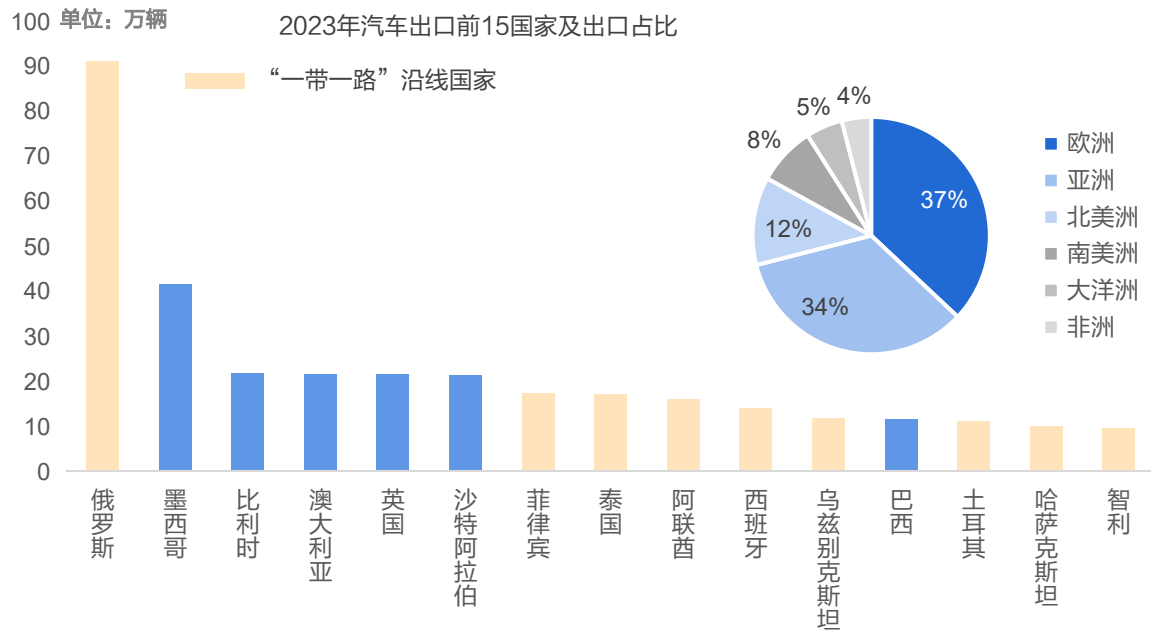
05 中国自主品牌海外总量：远期展望近千万辆空间

- ◆ 5.1 中国乘用车出口集中在亚欧，新能源带动价格向上
- ◆ 5.2 中&东欧/拉美/中东非/澳新及东盟是自主车企潜在布局机会地区
- ◆ 5.3 投资建议及重点关注标的

5.1.1、出口地区分布：欧洲、亚洲占比高，且处于增长状态

- 海外市场仍有广阔增长空间。我国汽车出口集中在欧洲、亚洲、美洲地区，出口比较分散且趋于多元化发展，对“一带一路”沿线国家均有不同程度出口。其中，俄罗斯成为我国出口最大单一市场，由于外资品牌相继退出俄罗斯市场，自主品牌迅速承接俄罗斯市场需求，据蓉翼合ROYIHOL公众号数据统计，2023年累计整车出口90.9万辆。
- 2023年欧洲市场出口增量最高，在出口各大洲中占比从2022年第二位上升至第一名。非洲和南美洲经济相对落后的地方对出口需求不稳定，出口总量有所回落。

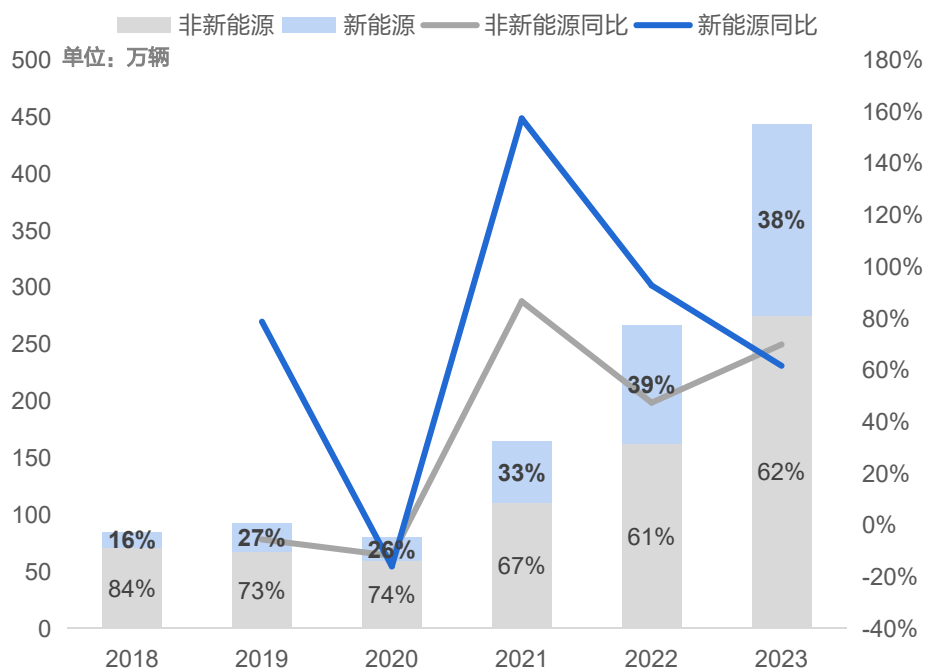
图：中国汽车出口结构



5.1.1、出口关键趋势：新能源成主要增长动力，带动价格高端向上

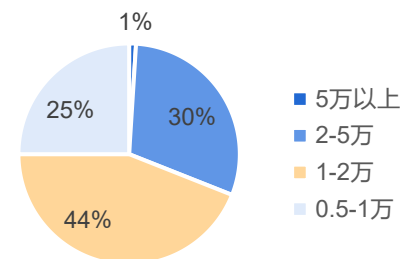
- 乘用车当中，燃油车依然是出口的主要动力形式，但新能源成主要增长动力，近两年新能源出口占比已提升至38%左右。根据2024年1-3月数据，插混出口当中在亚洲、南北美地区增长迅速。
- 新能源乘用车出口价格明显高于乘用车整体，随未来新能源占比提高，出口价值量持续向上。据AUTOINFO公众号（2023/12）数据统计，价格集中在2-5万美元，该价格段占比达60%。随乘用车出口能源形势结构调整，中国汽车产品国际形象将从中低端向中高端实现跃迁，助推出口进入高质量发展阶段。

图：中国乘用车出口结构

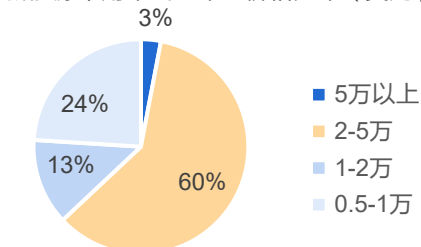


		2022	2023	2024Q1
亚洲	纯电占比	36%	39%	37%
	插混占比	1%	2%	4%
欧洲	纯电占比	53%	34%	34%
	插混占比	8%	3%	2%
北美	纯电占比	11%	13%	13%
	插混占比	0%	1%	5%
南美	纯电占比	3%	14%	23%
	插混占比	2%	8%	17%
非洲	纯电占比	1%	4%	3%
	插混占比	0%	0%	0%
大洋洲	纯电占比	27%	43%	44%
	插混占比	0%	0%	0%

2023年乘用车出口车型价格分布 (美元)



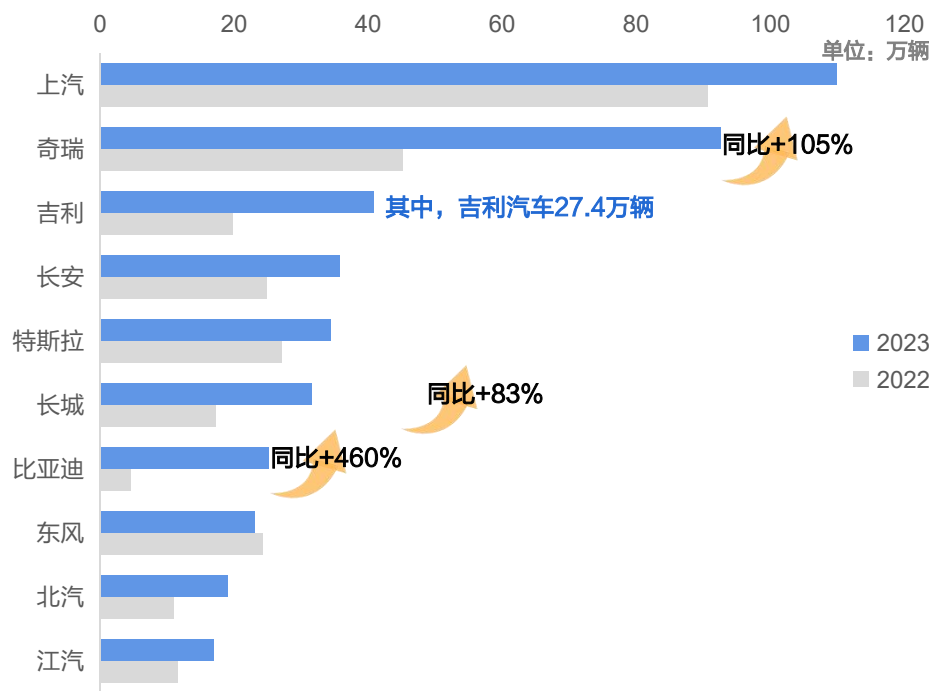
2023年新能源乘用车出口车型价格分布 (美元)



5.1.1、乘用车出口车企：上汽体量最大，比亚迪/奇瑞/长城高增长

- 2023年出口车企集中度较高，前十名占据87.4%份额。其中上汽集团体量最大，2023年实现出口109.9万辆，占比达22.4%（基于汽车出口总量491万辆）。比亚迪增速最快，2023年出口同比增长4.6倍；奇瑞、长城同比增速分别为+105%、+83%。
- 中国车企出海主要地区集中在东盟、南美及中东地区。上汽、长城、比亚迪进入地区覆盖较为广泛，主要形式为KD出口，目前在海外拥有乘用车整车四大工艺工厂的车企较少，长城是首个拥有海外四大工艺生产的整车企业。

图：2023年主要出口车企前十名



图：中国车企出口主要地区分布



5.2.1、中&东欧/拉美/中东非/澳新及东盟是自主车企潜在布局机会地区

图：2023年海外各地区宏观及汽车行业特征

地区	经济发展趋势	千人保有量	空间容量 (万辆)	品牌结构	2023年 新能源渗透率	增速来源			
欧洲	俄罗斯	温和增长, GDP预计增长1.8% (2025年IMF预测)	300+	335	本土品牌、自主为主	3.5%	总量恢复+品牌结构性增长		
	中&东欧 (除俄罗斯)	-	500		欧系为主, 日韩系其次		品牌系列最高40%+	单一外来品牌4-5%	总量+品牌结构性增长
	西欧	温和复苏, 欧盟GDP预计增长1.76% (2025年IMF预测)	500	1156	欧系统治地位,	品牌系列最高70%	单一外来品牌3-4%	总量恢复+能源结构性增长	
美洲	美国	温和增长, GDP预计增长1.9% (2025年IMF预测)	800+	1518	美系、日系为主	品牌系列最高42%	9.7%	总量恢复	
	加拿大	温和复苏, GDP预计增长2.3% (2025年IMF预测)	600-700				167	单一外来品牌4-6%	7.6%
	拉美及其他	温和增长, GDP预计增长2.5% (2025年IMF预测)	120	389	外来品牌: 欧系、日系为主	品牌系列最高37.5%	0.7%	总量+品牌结构性增长	
中东非	中东非	温和增长, GDP预计增长2.9% (2024年IMF预测)	100	208	外来品牌: 日系为主	品牌系列最高50%	单一外来品牌最高27%; 其他3-10%	2.8%	总量+品牌结构性增长
亚洲 & 大洋洲	中国	显著增长, GDP预计增长4% (2025年IMF预测)	230	2170	/	/	/	35.6%	出海总量增长+品牌/能源结构性增长
	印度	显著增长, GDP预计增长6.5% (2025年IMF预测)	30	410	外来品牌: 日系; 本土品牌其次	品牌系列最高50%	单一外来品牌最高50%; 其他6-10%	0.4%	总量增长
	日韩	温和增长, 日本/韩国GDP预计增长1.0%/2.3% (2025年IMF预测)	500-600	548	本土品牌统治地位	品牌系列最高90%+	单一外来品牌韩国2-6%; 日本0.3%	韩国7.5% 日本3.4%	-
	澳新	温和增长, 澳大利亚/新西兰GDP预计增长2.0%/2.0% (2025年IMF预测)	700	379	外来品牌: 日系为主	品牌系列最高60%	单一外来品牌最高26%; 其他3-6%	8.5%	总量+品牌/能源结构性增长
	东盟及其他	显著增长, 东盟五国GDP预计增长4.6%	100-200					4%	总量+品牌/能源结构性增长

5.2.1、中&东欧/拉美/中东非/澳新及东盟是自主车企潜在布局机会地区

图：2023年海外各地区宏观及汽车行业特征

地区		营商环境、贸易壁垒	对进口中国乘用车态度
欧洲	俄罗斯	关税15%， 政府层面对中资企业进入俄罗斯市场持积极态度 。地缘政治风险，如西方对俄罗斯的制裁，可能会对中国车企的投资和运营产生不确定性。2023年10月1日取消平行进口车政策。	积极
	中&东欧(除俄罗斯)	关税10%， 由于西方制裁和政策限制，中东欧国家增加了从中国等非西方国家进口汽车的比例 ，实施了关税和非关税壁垒，2023年起，欧亚经济联盟（EEU）实施了新的风险管理系统和使用费，限制通过中亚国家的平行进口。	积极
	西欧	关税10%，在新能源汽车和高科技领域友好，欧洲各国加大了对电动车的进口，但企业需要面对严格的法律监管和激烈的市场竞争，2023年，欧盟宣布对中国电动车展开反补贴调查，2024年6月12日，欧盟公布调查暂行结果， 将对不同中国生产商的纯电动车加征17.4%-38.1%的税率 。	不友好
美洲	美国	中美贸易战始于2018年，导致两国之间的关税大幅提升， 美国对从中国进口的汽车保持27.5%的高额关税 ，美国在2024年5月将中国制造的电动汽车进口关税提高到100%。《通货膨胀削减法案》旨在增强美国的能源安全和制造业竞争力	不友好
	加拿大	关税6%，推出了多项激励政策，包括购车补贴和税收减免，支持新能源汽车的发展，加拿大对进口汽车实施了严格的安全和环保标准，美墨加协定，中加关系因多次政治事件而紧张	中性
	拉美及其他	关税30%，拉美多个国家与中国签订了自由贸易协定，促进了双边贸易，降低了汽车进口关税，简化了贸易流程。提高了对进口汽车的环保和安全标准	积极
中东非	中东非	中东和非洲国家通过自由贸易协定（FTA）和双边贸易协议，降低了中国汽车的进口关税 ，推出了激励政策，鼓励进口和使用电动车	积极
亚洲 & 大洋洲	印度	提高了进口汽车关税，对于到岸成本低于4万美元的所有车辆，关税提高到70% ，印度政府推出了“制造业新政策”和“电动汽车国家计划”（FAME India）等政策，实施了新的海关规定，要求进口商在申请优惠关税时提交原产地证明	不友好
	日韩	日韩对中国进口车关税较低，对中国进口车的政策主要通过严格的安全和环保标准以及本土电动车产业的支持，限制了中国车企在这两个市场的份额，韩国新版电动车购置补贴方案对中国不利	中性
	澳新	根据澳中自由贸易协定（ChAFTA），从中国进口的汽车实际上享受零关税待遇，新西兰-中国自由贸易协定（NZCFTA），新西兰对中国进口的大多数商品实行零关税 。对中国进口车的政策在过去两年内主要围绕促进清洁能源车辆的发展	积极
	东盟及其他	2022年，RCEP正式生效，极大促进了中国与东盟国家之间的贸易。该协定降低了关税，简化了进出口程序。 对中国商品的平均关税从12.8%降至0.6% 。	积极

5.2.2 、自主品牌：海外空间中性测算约994万辆

- 自主品牌中性假设下预估海外空间容量约为**994**万辆。以2023年度数据为基础，保守测算自主品牌海外空间为829.5万辆；考虑海外重点市场销量恢复及自然增长，中性测算自主品牌海外空间约994万辆，其中欧洲316万辆，美洲231万辆，亚洲+大洋洲271.5万辆，中东非175万辆。
- 受国际政治及地缘因素影响，自主品牌进入海外市场的难易程度以及在当地认可度有所差异。我们结合当下局势，参考当地品牌系列占比来对自主品牌可进入占比进行中性假设。中&东欧、南美及其他、中东非、澳新及其他作为重点机会市场，参考当地最高品牌系列占比进行假设，假设中国自主占比分别为45%、40%、50%、60%。西欧、美国、加拿大、印度、日/韩作为不易进入地区，参考当地可比品牌系列或单一外来品牌占比，假设中国自主占比分别为10%、2%、10%、6%、0%/3%；

图：海外空间测算

保守假设（以2023年数据为基础）	欧洲		美洲			中东非	亚洲&大洋洲				
	西欧	中&东欧	美国	加拿大	南美及其他	中东非	中国	印度	日本	韩国	澳新及其他
2023年容量（万辆）	1156	335	1518	167	389	208	2170	410	399	149	379
中国车企当前占比*	2.3%	16.7%	-	-	4.9%	12.4%	/	1.2%	-	-	6.7%
中国自主品牌占比假设	10%	45%	2%	10%	40%	50%	/	6%	0%	3%	60%
中国自主海外预测（万辆）	115.6	150.8	30.36	16.7	155.6	104	/	24.6	0	4.47	227.4
中国自主海外空间（万辆）						829.5					

*中国自主品牌占比当中的自主品牌选取范围：欧洲、美洲-销量TOP50；澳新及其他-销量TOP35；中东非-销量TOP40

中性假设（考虑海外销量恢复及自然增长）	欧洲		美洲			中东非	亚洲&大洋洲				
	西欧	中&东欧	美国	加拿大	南美及其他	中东非	中国	印度	日本	韩国	澳新及其他
考虑恢复及增长容量（万辆）	1450	380	1700	170	450	350	2170	450	400	150	400
中国自主品牌占比假设	10%	45%	2%	10%	40%	50%	/	6%	0%	3%	60%
中国自主海外预测（万辆）	145	171	34	17	180	175		27	0	4.5	240
中国自主海外空间（万辆）						994					

5.2.3、自主乘用车企逐步实现整车出口-KD生产-整车生产三步走

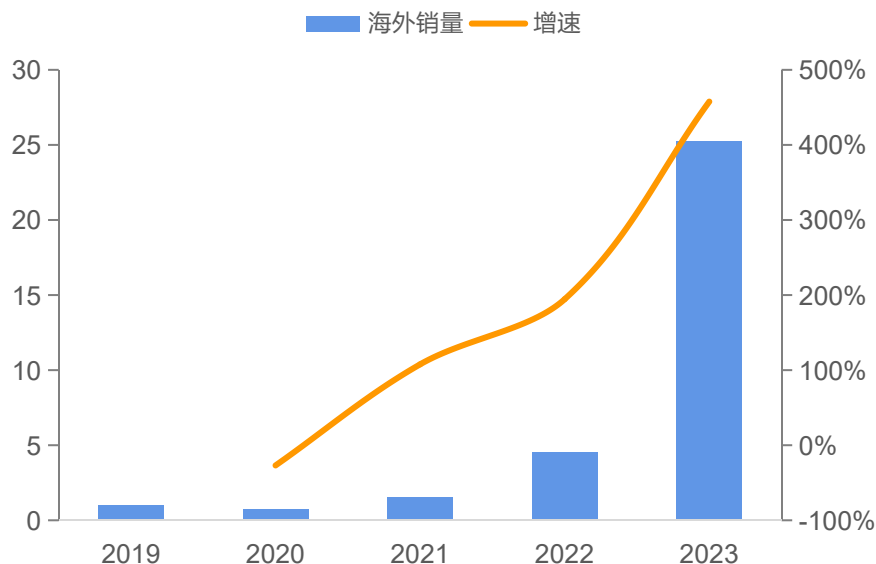
图：2023年海外销量前六名车企

中国出海主要车企	2023年海外销量	同比	2024.1-5海外销量	同比	主要出口地区	出口主要产品	当前主要出口形式	整车工厂规划
比亚迪汽车	24.28 (万辆)	337.1%	17.64 (万辆)	176.7%	1. 巴西: 34.1% 2. 泰国: 16.2% 3. 以色列: 11.7% 4. 澳大利亚: 9.8%	ATTO 3(元Plus)、 Dolphin(海豚)	整车出口	计划在泰国罗勇府投资首个海外乘用车工厂，规划年产能15万辆，预计投产时间2024年。
长城汽车	31.60 (万辆)	82.5%	16.34 (万辆)	65.2%	1. 俄罗斯: 58.2% 2. 澳大利亚: 12.6% 3. 巴西: 7.3% 4. 南非: 5.3%	哈弗Jolion(初恋)、 H6、F7、大狗、坦克300	整车出口+本地生产 (KD/整车)	建成2个海外整车工厂：俄罗斯(图拉工厂)、泰国(罗勇工厂)，预计2024年底建成巴西工厂
上汽集团	120.82 (万辆)	18.8%	40.66 (万辆)	-7.3%	1. 英国: 20.1% 2. 墨西哥/澳大利亚: 10.6% 3. 意大利: 9.3% 4. 印度: 7.9%	MG ZS、MG HS、 MG 4	整车出口+本地生产 (KD/整车)	建成3个海外整车工厂：泰国(春武里工厂)、印尼、印度(Halol工厂)，计划布局欧洲整车工厂
吉利汽车	27.41 (万辆)	38.3%	16.21 (万辆)	64.5%	1. 俄罗斯: 72.9% 2. 以色列: 5.1% 3. 菲律宾: 4.5% 4. 哈萨克斯坦: 4.2%	Coolray(吉利酷瑞)、 Atlas(吉利博越)、 Tugella(吉利星越)	整车出口	
长安汽车	23.64 (万辆)	39.2%	17.39 (万辆)	80.8%	1. 智利: 33.8% 2. 墨西哥: 21.3% 3. 泰国: 19.3% 4. 哈萨克斯坦: 17.6%	深蓝S7、CS55、 CS35	整车出口+本地生产 (整车)	启动首个海外基地：泰国新能源基地，同时计划布局马来西亚、欧洲
奇瑞集团	93.71 (万辆)	107.6%	43.51 (万辆)	31.0%	1. 俄罗斯: 33.4% 2. 土耳其: 16.8% 3. 巴西: 14.3% 4. 墨西哥: 7.3%	Tiggo7/8/4/5(瑞虎 7/8/4/5)、Omoda 5(欧萌达5)	整车出口+本地生产 (KD)	

5.3.1、比亚迪：新能源推动海外业务加速放量

- 2021年开启新能源乘用车出口业务以来，外销增速明显上升，月出口量已稳定万辆以上。作为新能源乘用车出口方向的龙头企业，据比亚迪产销快报数据，2023年比亚迪海外销量为252,339辆，较2022年(45,250辆)增长458%；2024年1-3月，已实现海外新能源乘用车销量97,899辆，同比(38,723辆)增长153%。
- 车型方面，ATTO 3（元 PLUS）仍为目前核心出口车型。2023年9月，比亚迪海豹系列在欧洲正式上市。经过长期海外布局，目前呈现以ATTO 3（元 PLUS）为核心车型，Song、Dolphin、Tang、Han等系列并行发力的出口格局。新推出海豹Seal系列逐步进军欧洲、南美、大洋洲等地区轿车、SUV乘用车市场。

图：2019-2023年比亚迪海外销量(万辆)



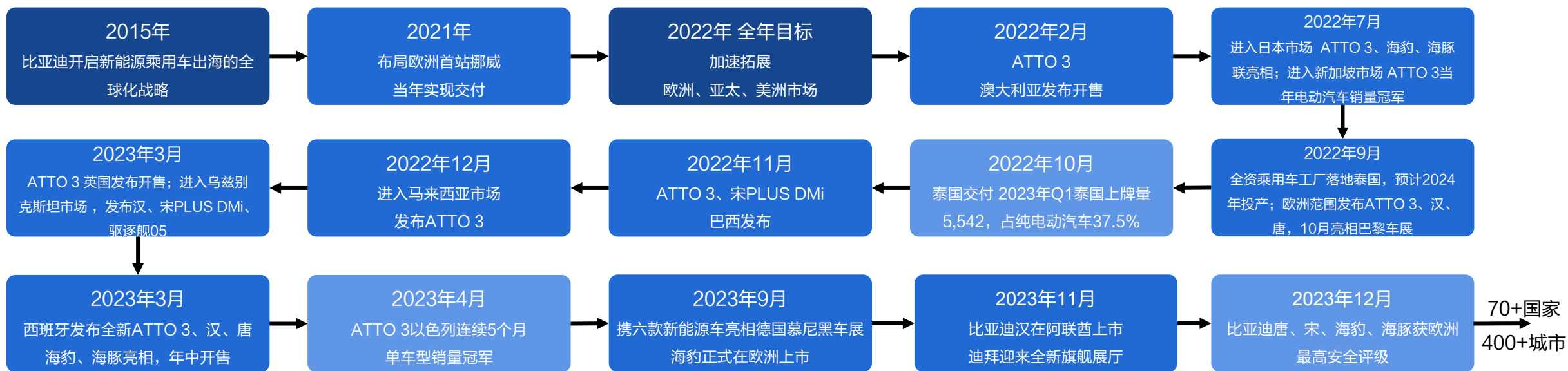
图：比亚迪出口海外主要车型



5.3.1、比亚迪：新能源乘用车出口持续发力

- 全球各区域市场布局完善，ATTO3、Dolphin系列持续热销。2023年度比亚迪新能源乘用车海外各地区主要出口国家为泰国、巴西、以色列、澳大利亚，销量均突破万台，其中泰国超3万台，分别占据27%/16%/14%/11%的当地市场份额。欧洲市场，德国、瑞典销量领跑。出口车型方面，泰国以ATTO3、Dolphin为主；巴西Dolphin、Song PLUS；以色列ATTO3；澳大利亚ATTO3。ATTO3、Dolphin分别成为其出口SUV、轿车领域的领跑产品。

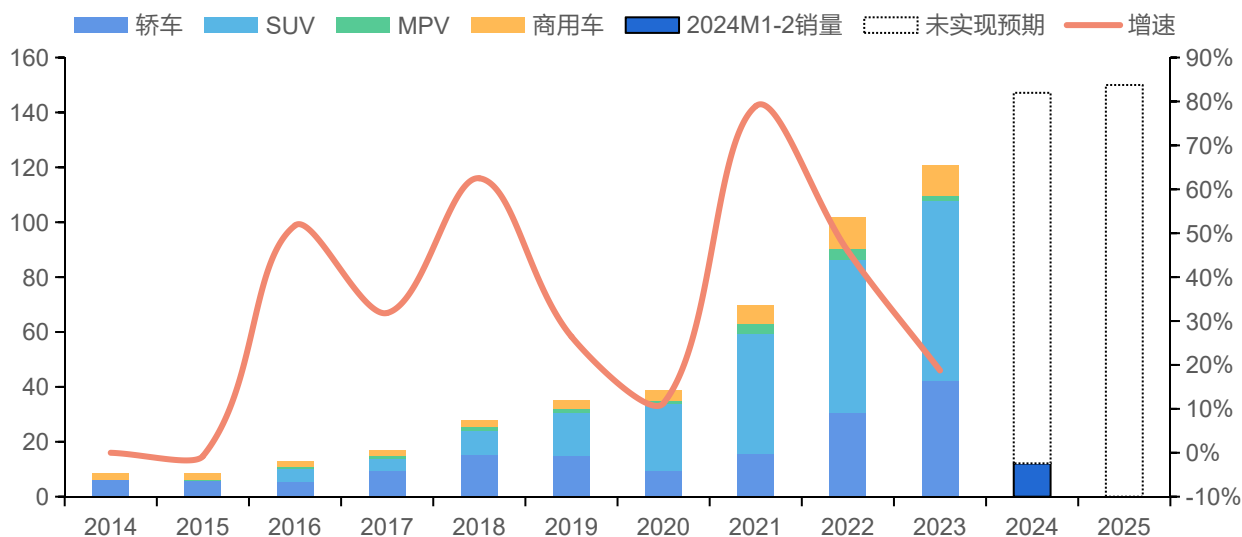
图：比亚迪海外拓展时间线



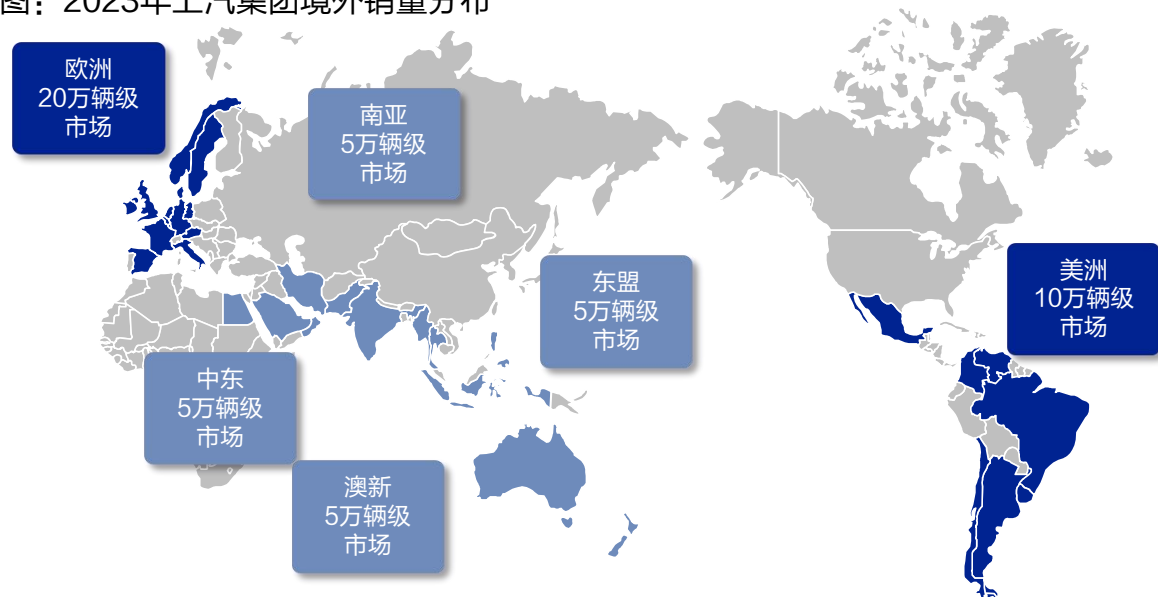
5.3.2、上汽集团：乘用车出口高速增长，MG品牌优势凸显

- 上汽集团作为中国新能源乘用车出海的龙头企业，已形成较大出口规模，并在全球各大区完成市场布局。2023年，上汽集团的境外销量超过120万辆，在中国汽车企业中连续八年领跑；MG品牌全球销量超过84万辆，连续第五年蝉联中国单一品牌海外销量冠军。海外销量结构中，自主品牌占比超过90%，新能源车销量占比近24%。
- 截至2023年底，公司已经在海外形成欧洲“二十万辆级”区域市场、美洲“十万辆级”区域市场和澳新、中东、东盟、南亚四个“五万辆级”区域市场。2024年，公司计划以MG品牌诞生100周年为契机，抓好新品上市，推动智己产品出海，精耕细作重点区域市场，完成全年海外销量135万辆的年度目标。2024年1月17日，上汽国际党委书记、副总经理赵爱民在接受《每日经济新闻》记者采访时表示，2025年，上汽集团海外目标销量150万辆，占集团总销量比重超过20%，成为具有全球竞争力和品牌国际影响力的汽车产业集团。

图：2014-2024M2上汽集团境外销量（万辆）及未来预期



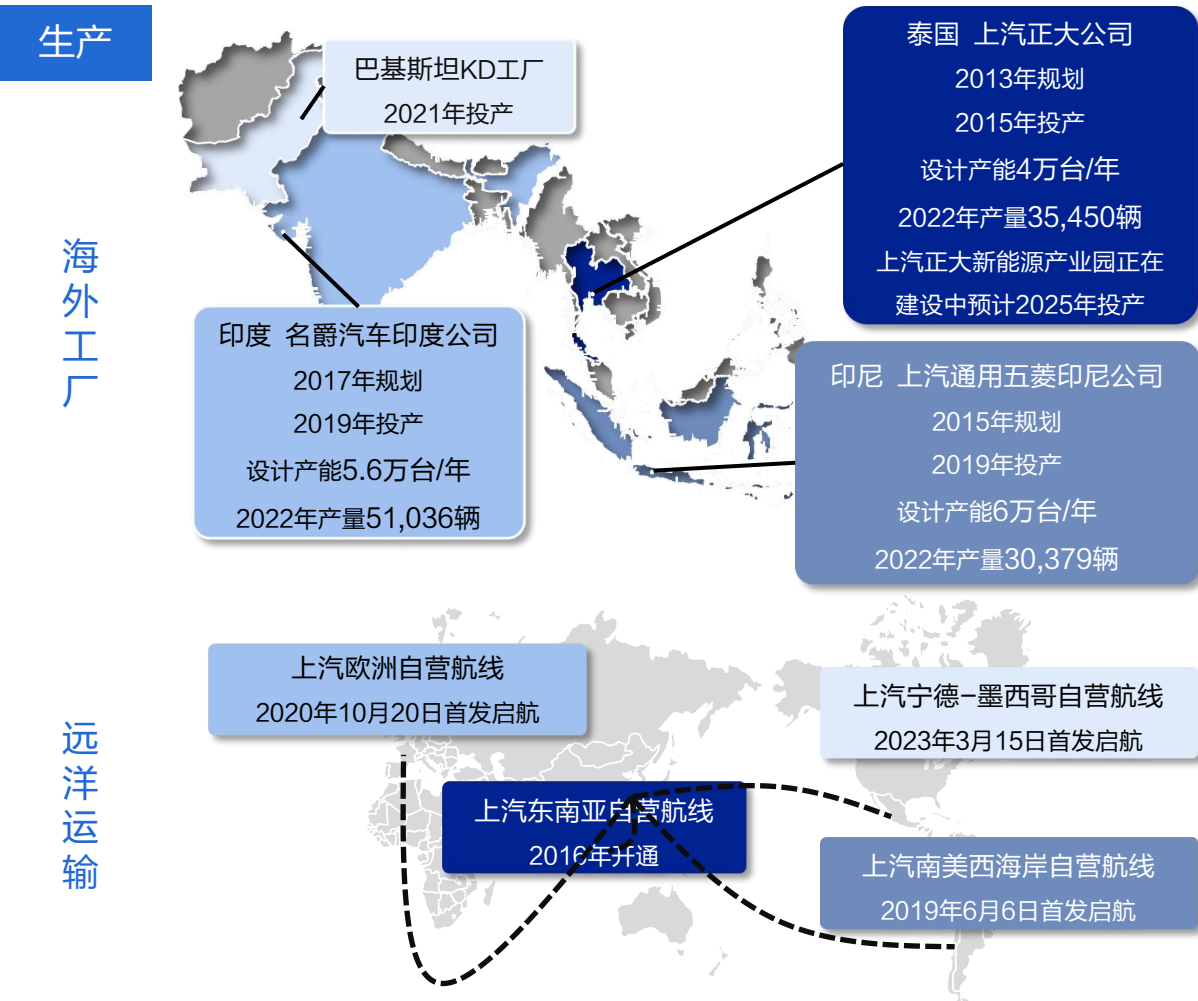
图：2023年上汽集团境外销量分布



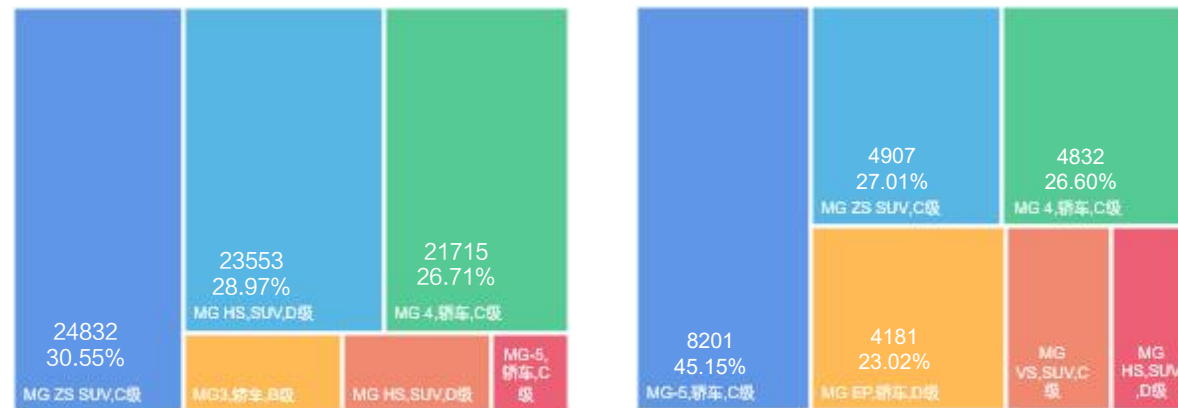
5.3.2、上汽集团：乘用车出口高速增长，MG品牌优势凸显

■ 上汽集团海外业务已实现“生产-运输-销售网络”一体式自营结构。截至2023年底，上汽集团在海外拥有3个生产基地和1个KD工厂，2000多家营销服务网点覆盖100多个国家和地区，6条自营国际航线。

图：上汽集团海外生产、运输情况



图：2023年MG品牌英国主销车型（辆） 图：2023年MG品牌泰国主销车型（辆）



图：上汽集团旗下MG与五菱海外现售产品列表（辆）

产品型号	MG	产品型号	五菱
轿车	MG3	轿车	Air EV
	MG5	SUV	ALMAZ
	MG6		Confero S
	MG EP		Cortez
	MG ES	MPV	Wuling
MG GS	Hongguang		
SUV	MG VS		
	MG ZS SUV		
	MG HS		
MPV	MG V80		
皮卡	MG Extender		



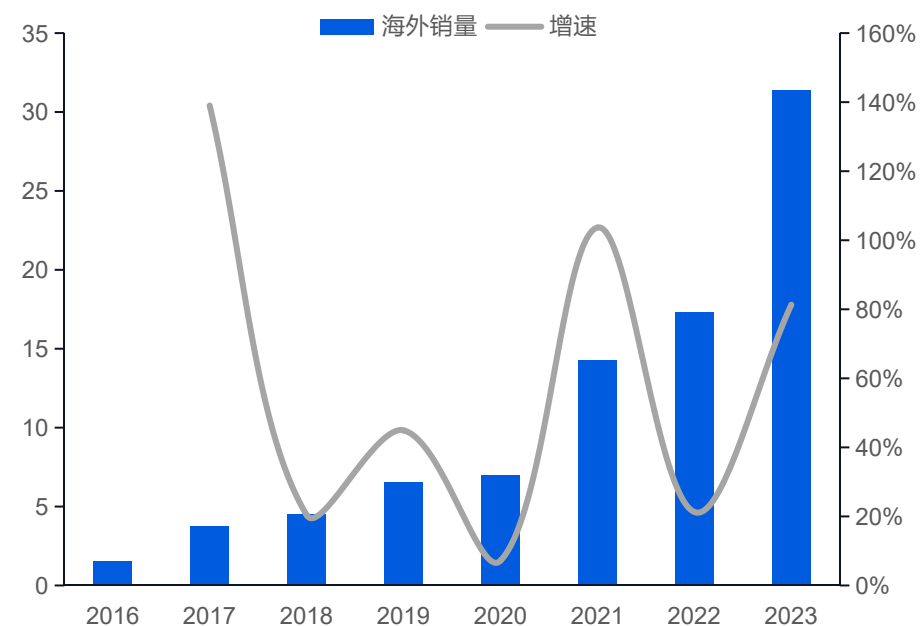
5.3.3、长城汽车：集中SUV&轿车，深入布局全球市场

- 长城汽车的海外销售车型主要以SUV和皮卡为主，涉及哈弗、长城、欧拉三个品牌。哈弗作为SUV品牌，是长城汽车海外销售的主力，产品矩阵完善，初恋、H6等在各细分市场具有较强竞争力。长城品牌皮卡是海外销售的另一主力，长城炮、长城风骏等已形成较好知名度。纯电动汽车品牌欧拉，目前正在逐步扩展海外市场。
- 据长城汽车公告，2023年长城汽车海外销量为31.4万辆，同比增长82.37%，创历史新高。2024年，公司将落地“生态出海”新模式，继续开拓市场，布局更多智能新能源产品，打造海外销量新增长极。

图：长城集团出口海外主要车型



图：2016-2023年长城集团海外销量（万辆）



5.3.3、长城汽车：集中SUV&轿车，深入布局全球市场

- 长城汽车海外拥有三个整车工厂、数个KD工厂，销售网络覆盖全球。长城汽车海外销售的重点地区主要为东欧、东盟、拉美、中东、澳新和南非，截至2023年底，已覆盖170多个国家和地区，拥有1000多家销售渠道，在海外产能方面，长城拥有俄罗斯、泰国、巴西三家全工艺整车生产工厂和巴基斯坦、厄瓜多尔等地的KD工厂，因此公司海外销售在国际运力和汇率浮动的影响上相对较少。

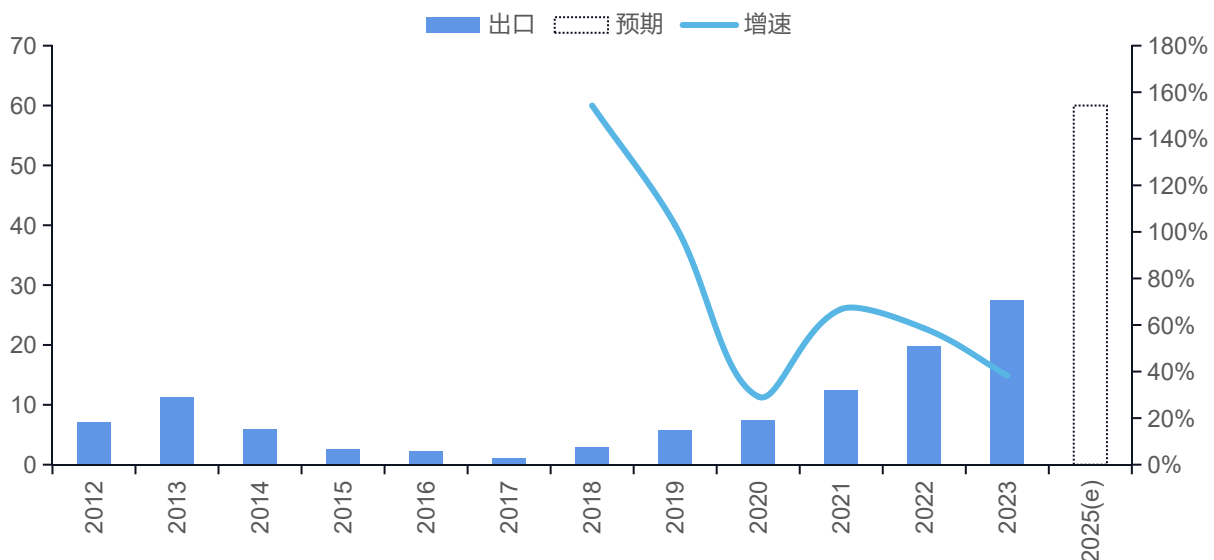
图：长城集团海外销售及工厂布局



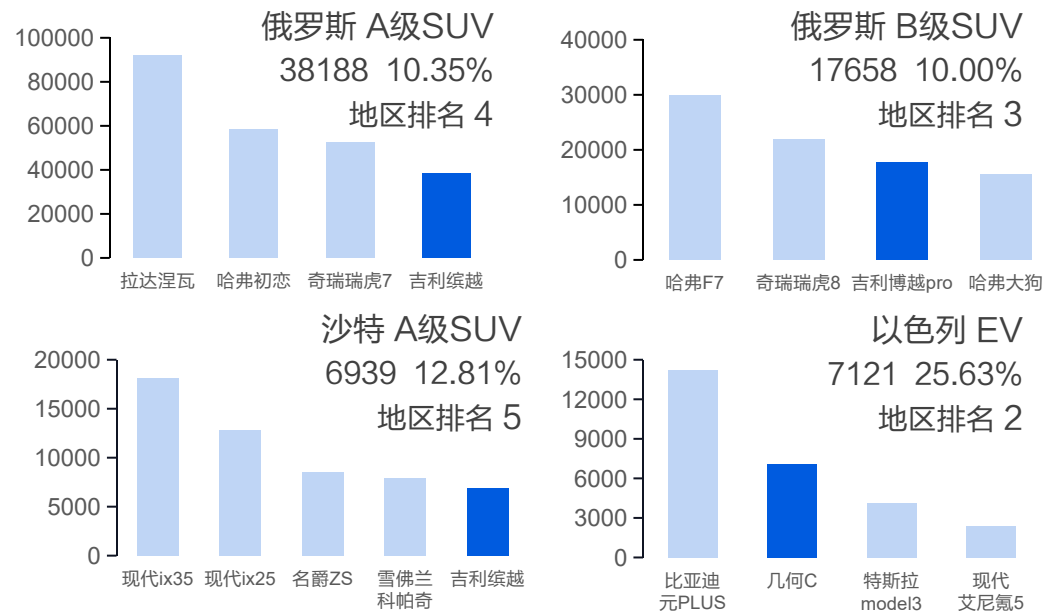
5.3.4、吉利汽车：品牌层次和区域定位精准

- 集团海外布局，2025年海外目标销量60万辆。吉利汽车旗下拥有出口业务的自主品牌较多，主要为吉利、领克、几何。据吉利汽车年报，2023年，公司出口量274101辆，并计划于2025年实现海外销量60万辆目标。公司出口的主要区域为中东、东欧和东南亚，其中俄罗斯、沙特、菲律宾等都是占比较大的出口目的地。
- 产品中，如Coolray（缤越）、Atlas Pro（博越pro），Geometry C（几何C）在细分市场中获得较高市场份额。2022年底，公司旗下睿蓝汽车开始进军国际市场；2023年，极氪正在计划从欧洲开始出海之旅。集团公司旗下沃尔沃等海外子品牌为吉利汽车提供技术、管理经验上的积累，为其自主品牌的海外发展助益。

图：2012-2023年吉利汽车出口海外销量（万辆）及未来预期



图：2023年吉利汽车海外重点市场分布情况（辆）



5.3.4、吉利汽车：品牌层次和区域定位精准

- 吉利汽车旗下各品牌出口定位清晰。领克作为吉利旗下的中高端品牌，出海的第一个目标市场即欧洲市场，并推出新颖的“订阅模式”制度，为传统的汽车销售增加更多服务体验。几何品牌定位高性价比纯电动汽车，几何C凭借价格优势和优异的测评表现，成功进入以色列市场，被当地权威汽车杂志评为2022年“年度最佳购买车型”。而吉利品牌定位中低端，主打发展中国家市场。吉利汽车全球销售网络持续拓展，截至2023年7月，已有超过490个海外销售服务网点，向51个国家出口产品。

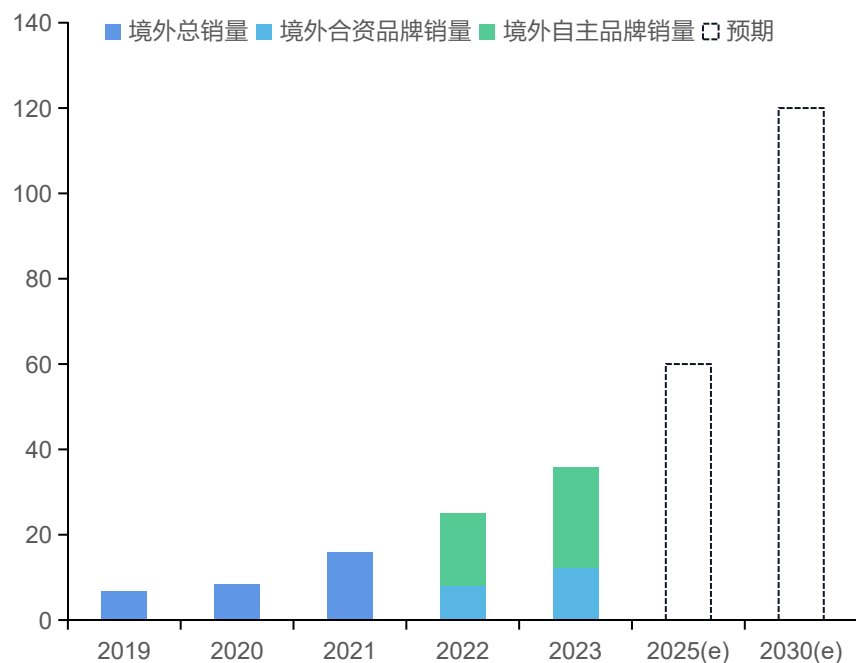
图：吉利汽车海外出口品牌的地区分布及热门车型



5.3.5、长安汽车：全球化生产销售布局，2025年海外目标60万辆

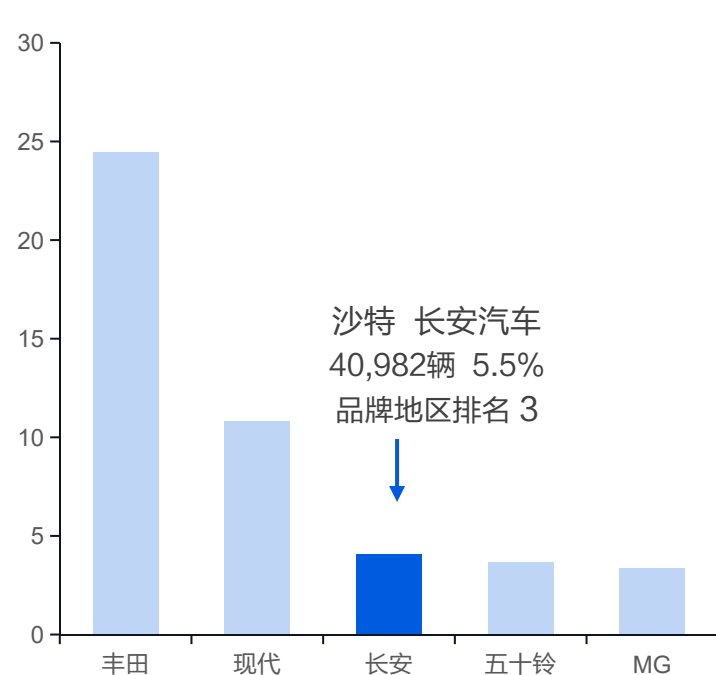
- 长安汽车海外市场全面布局，据长安汽车董事长朱华荣称，公司2025年目标销售60万辆。2023年，长安汽车海外销量35.8万辆，同比增长43.9%。公司计划于未来实现2025年60万辆、2030年120万辆的海外销售目标。目前，公司产品已销往全球70多个国家和地区，主要出口区域为亚太、中东、北非和中南美，在沙特、智利、墨西哥等国家，市场销量位居中国品牌前列。下一步，公司将锚定澳新、南非、欧洲等目标市场，推动全球产品同步开发，实施“一区一策，一国一策”的针对性定制化出口策略，全力打造国际化品牌。

图：2019-2023年长安汽车海外销量及未来预期（万辆）

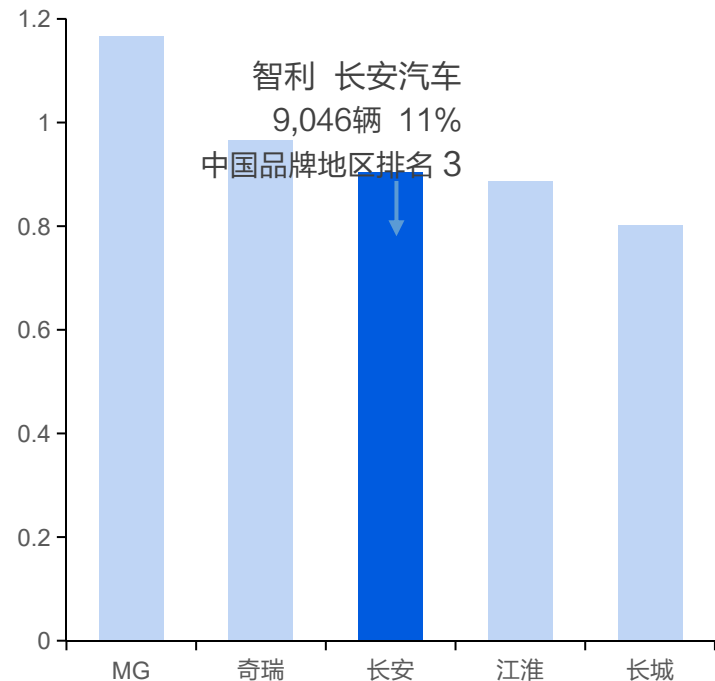


注：长安集团未来预期为自主品牌海外销量

图：2023年长安汽车沙特市场销量（万辆）及市占率图：2023年长安汽车智利市场销量（万辆）及市占率



沙特 长安汽车
40,982辆 5.5%
品牌地区排名 3

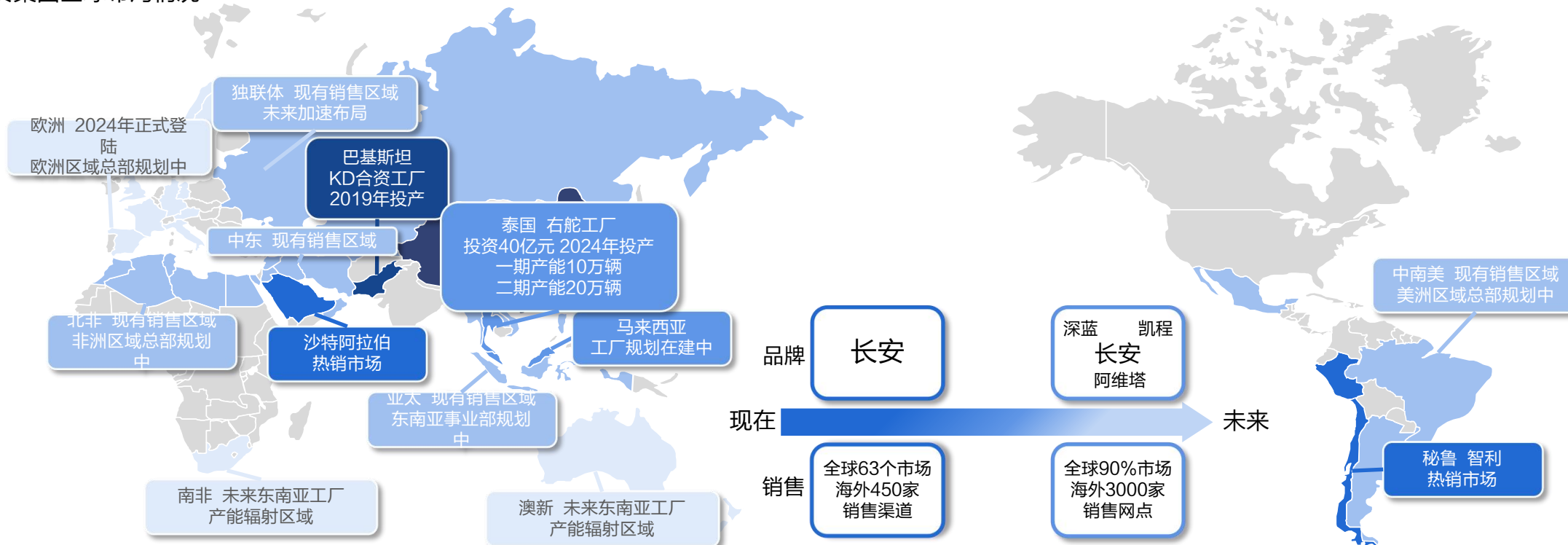


智利 长安汽车
9,046辆 11%
中国品牌地区排名 3

5.3.5、长安汽车：全球化生产销售布局，2025年海外目标60万辆

- 长安汽车立体化布局海外市场，短期着重欧洲和东南亚。据长安汽车年报，截至2023年底，长安汽车在巴基斯坦拥有一个CKD工厂，长安汽车的产品主要销往亚太、中东、北非、中南美区域，共计63个市场450家销售渠道。2024年，长安将进入东盟和欧洲两大重点区域市场。公司计划短期内着重发展欧洲与东南亚市场，长期形成欧洲、美洲、中东及非洲、亚太、独联体五大市场布局，并建立东南亚、欧洲、美洲、非洲四个区域总部，共3000家销售网点覆盖全球超过90%的市场。在出海的品牌上，目前主要是长安品牌，未来也会拓展到旗下深蓝、阿维塔及商用车凯程等品牌。

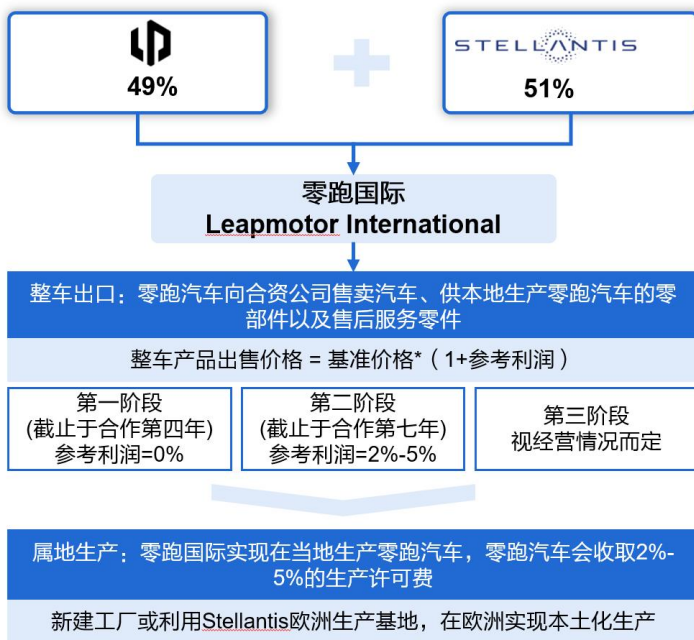
图：长安集团全球布局情况



5.3.6、零跑汽车：另辟蹊径，反向合资攻占海外市场

- 零跑国际成立，销售网络迅速扩张。**2024年5月14日零跑汽车与Stellantis合资的零跑国际公司正式成立。该公司由零跑汽车提供产品、技术，Stellantis负责海外销售渠道，是中国汽车行业首个反向合资的企业。据Stellantis全球CEO唐唯实，零跑国际计划今年9月在欧洲9国（比利时、法国、意大利、德国、希腊、荷兰、罗马尼亚、西班牙、葡萄牙）首先推出C10和T03两款车型，年内拓展包括Stellantis&You在内的200家销售门店并计划于年底进入以下全球重要地区：中东、非洲的土耳其/以色列、法属海外领地、亚太地区的印度/澳大利亚/新西兰/泰国/马来西亚、南美的巴西/智利，2026年将销售网络扩展至500家。产品规划方面，预计2025年-2027年，零跑国际将每年至少推出一款全新车型。

图：零跑汽车与Stellantis集团合作模式



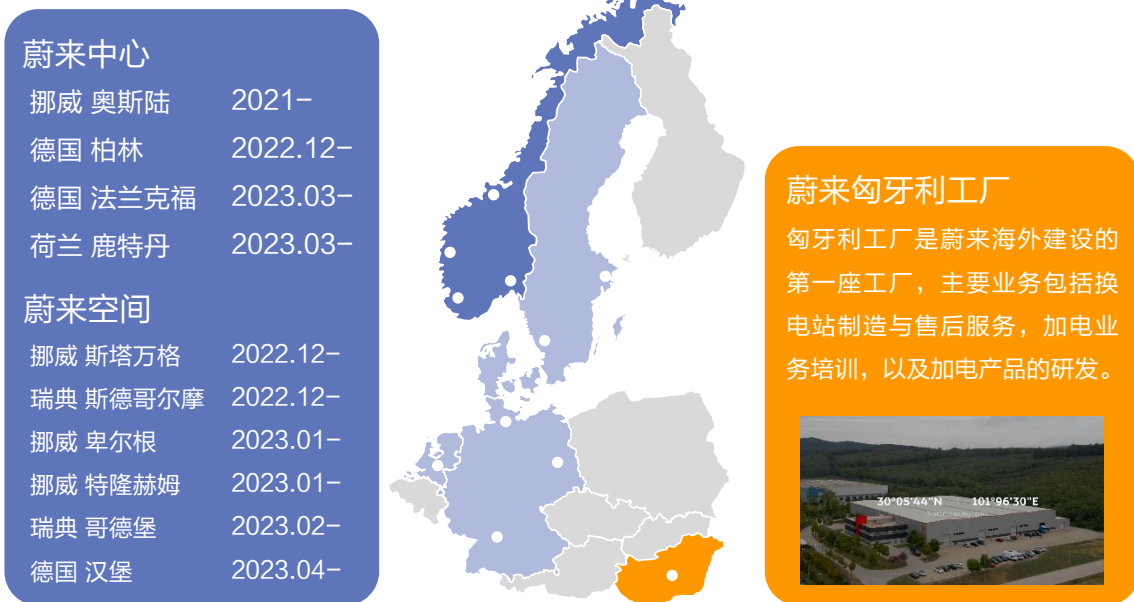
图：零跑国际渠道及车型规划



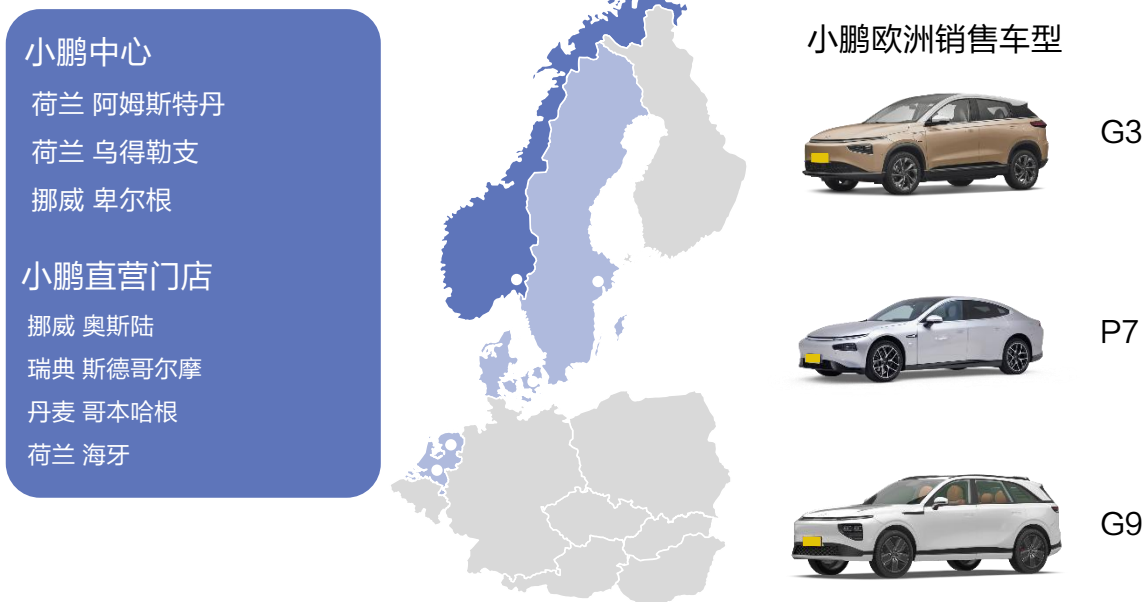
5.3.7、其他车企海外布局：蔚来&小鹏，以欧洲市场起步

- 蔚来出海第一站选定欧洲，积极探索“订阅模式”和“租售并行”。蔚来2021年进入挪威市场；2022年9月，位于匈牙利的换电站工厂投产；2022年10月，举办NIO Berlin 2022，宣布进入德国、荷兰、丹麦、瑞典市场。蔚来在欧洲采用订阅制提供服务，同时，欧洲用户也可选择购买或者租赁的形式体验蔚来的产品。截至2024年3月底，公司在欧洲共有6个蔚来中心、9个蔚来空间。据Marklines，2023年蔚来的海外销量为2375辆。
- 小鹏出海首发欧洲，海外版软硬件改造适配当地市场。2020年12月，向挪威客户交付欧洲版G3；2021年8月，交付P7；2022年，登陆瑞典、丹麦、荷兰；2023年2月，G9和P7i向欧洲市场推出；小鹏的海外版车型在硬件和软件方面都进行了适配和优化，以适应当地法规和提升用户体验，2023年的海外销量为3261辆。

图：蔚来汽车欧洲业务情况



图：小鹏汽车欧洲业务情况



06 风险提示

- **国内汽车市场竞争激烈，汽车市场不及预期风险：**国内新能源汽车市场竞争加剧，价格战激烈，可能导致市场份额和利润率下降；汽车整体市场需求不及预期风险，可能导致标的公司销量下降，影响相关业绩；
- **竞争加剧导致中国车企海外产能利用率、出口不及预期：**全球性汽车集团加速推出新能源汽车导致市场竞争加剧，以及其他不可控的当地事件可能。
- **新能源出口渗透率不及预期：**海外市场新能源汽车基础设施可能相对落后、中国出口新能源汽车定价过高等因素可能限制新能源汽车海外市场的推广和应用。
- **国际市场需求不稳定、汇率波动风险：**主要出口市场地区经济波动可能导致汽车需求下降，汇率波动也将对价格产生不利影响，从而不利于中国汽车出口。汇率波动也可能影响海外业务的销售业绩及利润水平。
- **重点关注公司业绩不达预期风险：**自身产品问题或主要市场波动可能导致重点关注公司业绩不及预期。
- **海外市场政策变动、地缘政治因素及贸易摩擦风险：**各国汽车市场政策变动，可能导致出口受限或成本增加；国际贸易摩擦加剧，贸易壁垒和非贸易壁垒增加，可能影响汽车出口业务；
- **个别国家对华政治导向及舆论带来的风险：**个别国家可能通过制裁、贸易壁垒等方式影响中国汽车的出口。对华不利舆论可能引发消费者的担忧和不信任，进而影响出口销量。
- **海外数据具有局限性：**海外数据存在一定的滞后性及不完整性，对于具体数字会有一定误差影响。

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。
王隼，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, 王隼, 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，也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。

国海证券 · 研究所 · 汽车研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597