

行业研究 | 行业专题研究 | 汽车 (2128)

自主扬帆出海，欧洲市场大有可为



| 报告要点

欧洲汽车市场容量在 1700-2100 万辆之间，汽车消费大国为德、英、法、意大利、土耳其等国家，且市场集中度高，CR5 市场集中度为 62.76%，CR10 市场集中度为 83.34%。欧洲各国汽车市场特点鲜明，新能源汽车渗透率受补贴及基础设施水平影响差异较大。我们认为欧洲市场有望持续增长，新能源市场高速发展，有望为我国汽车出海贡献重要增量，重点推荐在欧洲已经初具销售规模的优势自主品牌及在当地积极布局产能的车企，如比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、上汽集团。

| 分析师及联系人



高登

SAC: S0590523110004



陈斯竹

SAC: S0590523100009



黄程保

SAC: S0590523020001

汽车

自主扬帆出海，欧洲市场大有可为

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《汽车：从华为看智能汽车（六）：探寻华为车BU盈利模式》2024.08.23
- 2、《汽车：安费诺成长复盘：全球连接器龙头是如何炼成的？》2024.08.22



扫码查看更多

投资要点

➤ 欧洲汽车市场容量 1700-2100 万辆大有可为

2023 年欧洲汽车销量 1688.2 万辆，同比增长 17.70%，2024 年 1-5 月欧洲汽车销量 729.4 万辆，同比增长 7.35%，处于有序复苏阶段，欧洲整体汽车市场容量在 1700-2100 万辆之间，且特点鲜明：偏爱小型车，10-40 万元为欧洲主力价格带，近些年 SUV 占比持续提升。受补贴退坡影响，新能源汽车渗透率有所下滑，但不改长远趋势，随着充电桩建设的进一步完善，欧洲新能源汽车有望恢复增长趋势。

➤ 汽车消费大国为必争之地，新能源友好市场易于切入

欧洲汽车消费大国为德、英、法、意大利、土耳其等国家，且市场集中度高，CR5 为 62.76%，CR10 为 83.34%。我们以 50 万汽车销量及新能源渗透率 15% 为界，可以将欧洲市场分为四大特征象限：1) 大市场且新能源渗透率高，该类市场战略地位重要，且容易以新能源切入，如德、英、法等国；2) 小市场但新能源渗透率高，这类市场本土没有完备的汽车制造产业，但对新能源汽车支持力度大，更易切入，如挪威、瑞典、芬兰等；3) 大市场但新能源渗透率低，这类市场是未来的重要潜力市场，如意大利、土耳其、西班牙等；4) 小市场且新能源渗透率低。

➤ 欧洲本土品牌市占率优势明显，中系份额加速提升

欧洲人对本土汽车品牌认可度高，德系车依靠过硬品质受到欧洲客户认可，品牌忠诚度高，德系品牌 2016-2023 年在欧洲市占率始终维持在 33% 以上，若加上其他欧系品牌，则市占率始终维持在 69% 左右。美系品牌占比相对稳定，始终维持在 7.6%-8.6% 之间。中国系品牌销量占比提升明显，2016 年占比仅为 0.23%，2023 年占比已经提升到了 4.62%，2024 年 1-5 月占比进一步提升至 4.92%。我们认为，未来随着我国更多优势产品在欧洲销售，市占率有望大幅提升。

➤ 欧洲为我国汽车出口贡献重要增量，国内品牌加强欧洲布局

欧洲为我国汽车出口贡献重要增量：2023 我国出口欧洲汽车 175.9 万辆，同比增长 123.53%，占总出口的 39.67%；2024 年 1-6 月我国出口欧洲汽车 91.5 万辆，同比增长 12.5%，占总出口的 36.41%。我们认为欧洲市场有望持续增长，为我国汽车出海贡献重要增量。同时我国新能源产品补能经济性好，性价比优于同级别竞品车型。国内优质主机厂除了将产品通过贸易方式进行出口外，还积极谋求在国外建设产能基地，从而更好地服务当地市场。

➤ 投资建议：推荐欧洲市场积极拓展的优势自主品牌

欧洲新能源市场高速发展，中国品牌份额有望快速提升，重点推荐在欧洲已经初具销售规模的优势自主品牌及在当地积极布局产能的车企，如比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、上汽集团。

风险提示：海外政策风险，汇率波动风险，行业竞争加剧风险。

正文目录

1. 欧洲 1700-2100 万汽车市场大有可为	5
1.1 欧洲汽车销量稳步复苏	5
1.2 欧洲偏爱小型车	5
1.3 新能源渗透率短期承压不改长远趋势	9
2. 重点关注市场容量及新能源渗透率	14
2.1 欧洲汽车市场集中度高	14
2.2 汽车消费大国为必争之地，新能源友好市场易于切入	15
2.3 重点市场及特征市场分析	18
3. 国内自主品牌扬帆赴欧加强产能布局	24
3.1 欧洲为我国出口市场主要增量	24
3.2 我国新能源车经济性优势显著	27
3.3 各车企加强欧洲产能布局	31
4. 投资建议：推荐欧洲市场积极拓展的优势自主品牌	33
4.1 比亚迪：加速欧洲扩产	33
4.2 吉利汽车：新能源加速进军	33
4.3 长安汽车：产品产能齐布局	33
4.4 长城汽车：俄罗斯市场优势明显	33
4.5 上汽集团：乘用车赴欧龙头	33
5. 风险提示	34

图表目录

图表 1：欧洲汽车销量走势	5
图表 2：欧洲历年分车型销量占比情况	6
图表 3：欧洲汽车分级别销量占比走势	7
图表 4：2023 年欧洲汽车分价格带占比	7
图表 5：欧洲汽车历年分派系销量占比	8
图表 6：2023 年欧洲销量各汽车集团占比	9
图表 7：欧洲 2023 年销量 TOP10 汽车	9
图表 8：欧洲纯电/插混/油混车型销量及渗透率走势	10
图表 9：2023 年欧洲新车销售能源动力结构	10
图表 10：欧洲主要国家新能源补贴政策	10
图表 11：我国充电桩保有量	11
图表 12：新能源渗透率（新车销售）与桩车比（保有量）关系	11
图表 13：欧盟公共充电桩分布图	12
图表 14：欧盟充电桩数量最多及最少的 5 个国家（单位：台）	12
图表 15：2023 年欧洲新能源汽车分价格带占比	12
图表 16：欧洲纯电车型历年分派系销量占比	13
图表 17：欧洲插混车型历年分派系销量占比	13
图表 18：2023 年欧洲纯电车型各汽车集团占比	13
图表 19：2023 年欧洲插混车型各汽车集团占比	13

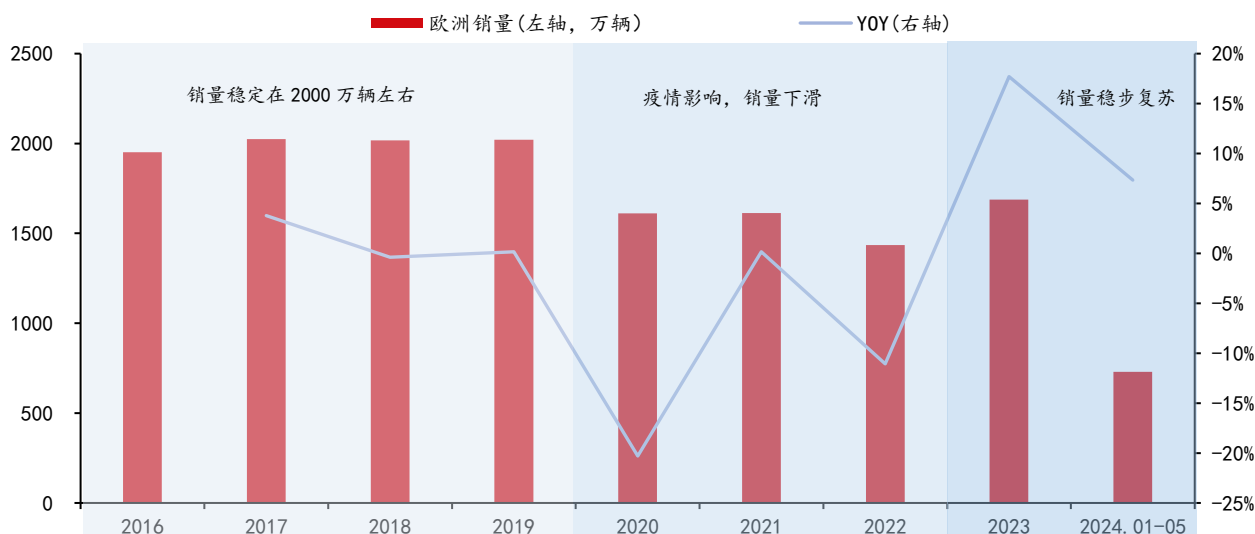
图表 20:	欧洲 2023 年销量 TOP10 新能源汽车	14
图表 21:	欧洲各国 2023 年汽车销量及占比	15
图表 22:	欧洲各国 2023 年汽车市场特征	16
图表 23:	市场大且新能源渗透率高	17
图表 24:	市场大但新能源还有较大潜力	17
图表 25:	小市场但新能源渗透率高	17
图表 26:	小市场且新能源渗透率低	17
图表 27:	德国汽车销量走势	18
图表 28:	德国新能源销量及渗透率走势	18
图表 29:	德国汽车市场竞争格局	19
图表 30:	英国汽车销量走势	19
图表 31:	英国新能源销量及渗透率走势	19
图表 32:	英国汽车市场竞争格局	20
图表 33:	法国汽车销量走势	21
图表 34:	法国新能源销量及渗透率走势	21
图表 35:	法国汽车市场竞争格局	21
图表 36:	挪威汽车销量走势	22
图表 37:	挪威新能源销量及渗透率走势	22
图表 38:	挪威汽车市场竞争格局	22
图表 39:	俄罗斯汽车销量走势	23
图表 40:	俄罗斯新能源销量及渗透率走势	23
图表 41:	俄罗斯汽车市场竞争格局	24
图表 42:	我国汽车出口销量及地区结构	25
图表 43:	我国汽车出口欧洲销量走势	25
图表 44:	我国出口汽车动力能源结构 (2023 年)	25
图表 45:	2023 年我国汽车出口欧洲前 10 国家	26
图表 46:	中国系品牌汽车在欧洲各国市占率情况	26
图表 47:	2023 年我国品牌在欧洲销量 TOP10 车型 (包含俄罗斯, 售价主要参考德国售价)	27
图表 48:	2023 年我国品牌在欧洲销量 TOP10 新能源车型	28
图表 49:	ATT03 与主要竞品对比	29
图表 50:	名爵 MG 4 与主要竞品对比	29
图表 51:	欧洲补能单价	30
图表 52:	2023 年我国品牌在欧洲销量 TOP10 新能源车型	31
图表 53:	欧盟电动汽车反补贴调查加增关税方案	32
图表 54:	国内部分车企海外产能分布	32

1. 欧洲 1700-2100 万汽车市场大有可为

1.1 欧洲汽车销量稳步复苏

欧洲汽车销量在 1700-2100 万辆，疫情后欧洲汽车消费市场稳步复苏。2016-2019 年期间，欧洲汽车销量较为稳定，总量稳定在 2000 万辆左右规模。2020-2022 年期间，受疫情影响，销量有所下滑，2022 年欧洲汽车销量 1434.3 万辆，距离 2017 年销量巅峰下滑了 29.17%。2023 年及 2024 年 1-5 月稳步回升，2023 年欧洲汽车销量 1688.2 万辆，同比增长 17.70%，2024 年 1-5 月欧洲汽车销量 729.4 万辆，同比增长 7.35%。欧洲整体汽车市场容量在 1700-2100 万辆之间。

图表1：欧洲汽车销量走势

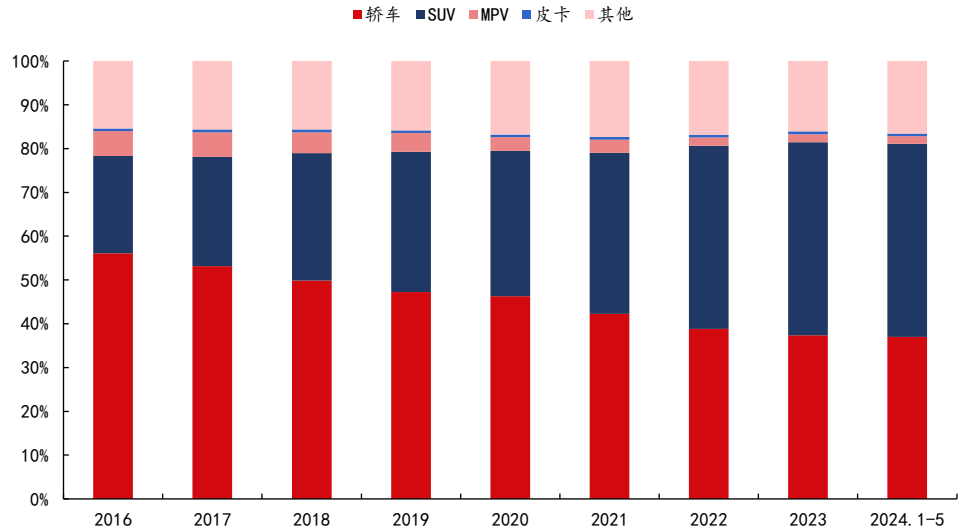


资料来源：Marklines，国联证券研究所

1.2 欧洲偏爱小型车

欧洲人偏爱轿车，近年 SUV 消费占比提升明显。过去几年，欧洲人偏好购买轿车，2016 年欧洲汽车销量中轿车占比超过 50%，高达 56.1%，而 SUV 占比仅为 22.2%；2016 年至今，随着全球市场 SUV 的兴起，欧洲人购买 SUV 的占比持续提升，2023 年及 2024 年 1-5 月，SUV 已经占到总购买量的 44.1% 左右，而轿车占比下滑至 37.0% 左右；MPV 的占比也从 2016 年的 5.72% 下滑至 2024 年 1-5 月的 1.72%；而皮卡销量占比相对稳定，基本维持在 0.6%-0.7% 之间。

图表2：欧洲历年分车型销量占比情况



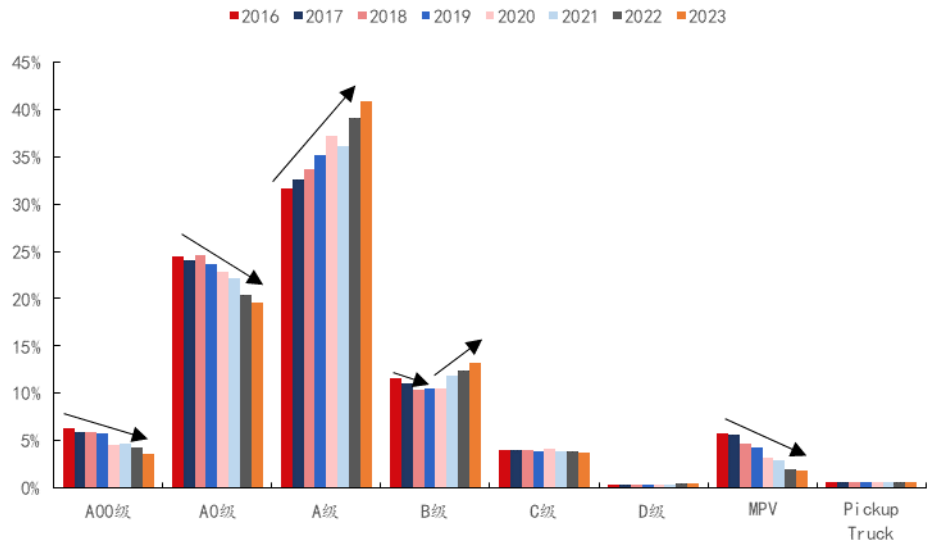
资料来源：Marklines，国联证券研究所

从车型级别看，A0级及A级车是欧洲人消费主力，尤其A级车，销量占比持续大幅提升。我们根据 Marklines 数据对欧洲市场各级别车型销量变化进行分析，其中 Marklines 的 A/B/C/D/E/F 各车型级别大致等同于国内 A00/A0/A/B/C/D 级车。由于欧洲 2020-2023 年间销量波动较大，各细分级别车型销量走势更多受总销量趋势影响，不易看出真实变化。为了更好地分析欧洲汽车消费偏好的变化趋势，我们对每个级别车型的销量占比走势进行了分析。

- 1) A00级车型：消费占比连年小幅下滑，从2016年的6.26%下滑至2023年的3.66%；
- 2) A0级车型：2016-2019年占比稳定25%左右，2020年后销售占比连续下滑，2023年占总销量的19.59%；
- 3) A级车：是欧洲市场消费占比最高的车型，且销量占比持续提升，从2016年的31.58%提升至2023年的40.58%；
- 4) B级车：销量占比先降后升，2016年占总销量的11.54%，2018年占比下滑至10.33%，2018-2020年基本维持在此占比水平，2021-2023年占比持续提升，2023年占总销量的比例已达到13.20%；
- 5) C级车：销量占比微幅下滑，从2016年的4.04%下滑至2023年的3.68%；
- 6) D级车：销量占比本就不高且较为稳定，占比基本维持在0.37%-0.46%之间；
- 7) MPV：销量占比持续下滑，从2016年的5.72%下滑至2023年的1.84%；

8) 皮卡：销量占比相对稳定，基本维持在 0.6%-0.7%之间。

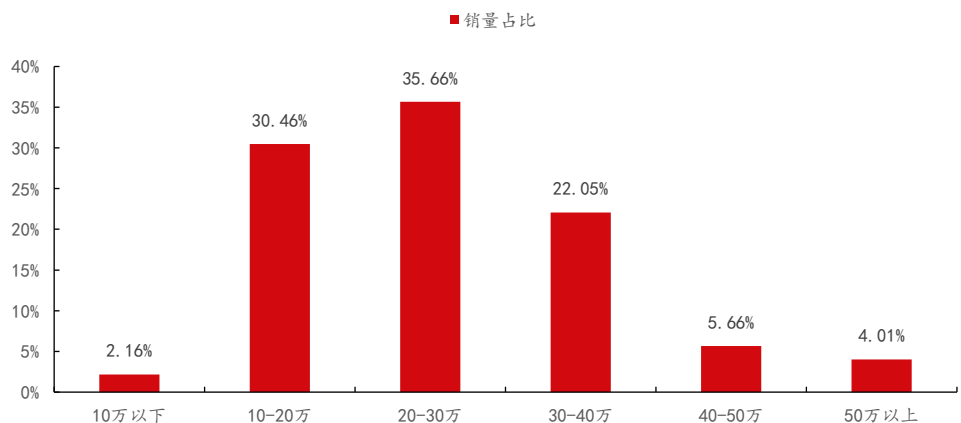
图表3：欧洲汽车分级别销量占比走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

从 2023 年销量的价格带分布看，10-40 万元为欧洲主力价格带，且分布较为平均。根据我们统计，欧洲 10-20 万/20-30 万/30-40 万元价格带销量占比分别 30.46%/35.66%/22.05%，即 10-40 万元价格带销量占到总销量的 88.2%，且这三个价格带分布较为平均。而 10 万以下/40-50 万/50 万元以上销量占比分别为 2.16%/5.66%/4.01%。

图表4：2023 年欧洲汽车分价格带占比

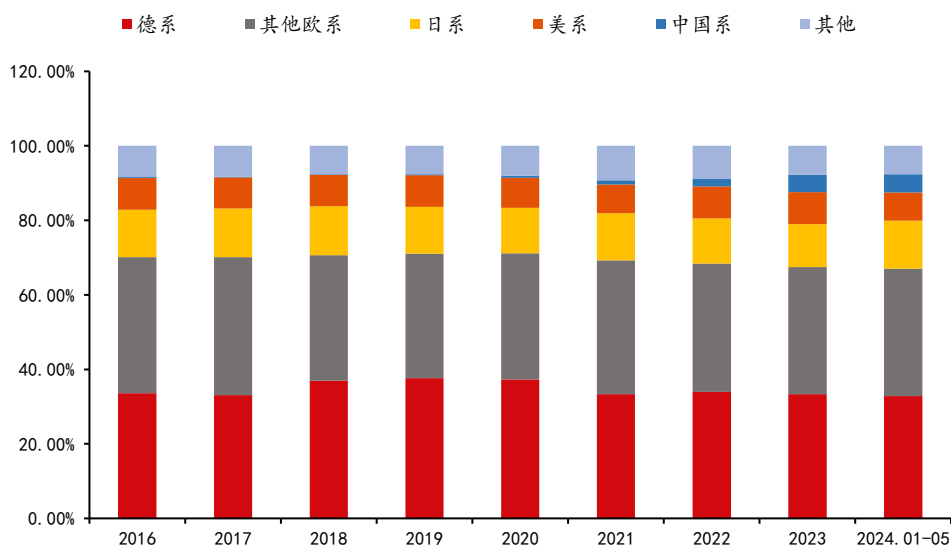


资料来源：Marklines，国联证券研究所

欧洲本土汽车品牌优势明显，我国自主品牌占比不断提升。从欧洲汽车销量情况来

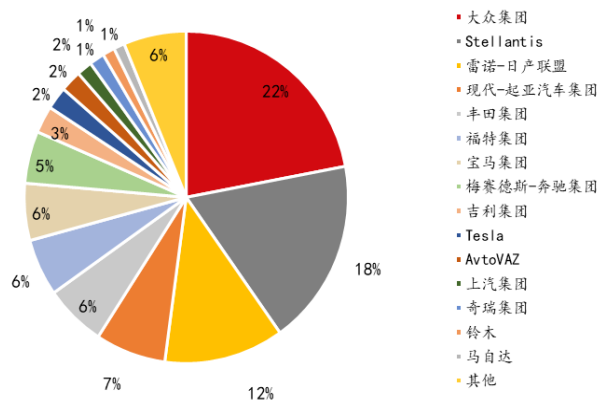
看，欧洲人对本土汽车品牌认可度较高，德国作为汽车工业发达国家，德系车依靠过硬的品质收到欧洲客户的认可，品牌忠诚度高，德系品牌 2016-2023 年在欧洲市占率始终维持在 33% 以上，若加上其他欧系品牌，则市占率始终维持在 69% 左右。美系品牌车型占比相对稳定，始终维持在 7.6%-8.6% 之间。中国系品牌销量占比提升明显，2016 年占比仅为 0.23%，2023 年占比已经提升到了 4.62%，2024 年 1-5 月占比进一步提升至 4.92%。

图表5：欧洲汽车历年分派系销量占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

德、日系汽车品牌市占率靠前且优势明显，吉利、上汽、奇瑞跻身前 15。大众集团 2023 年以 22% 的市占率夺得欧洲汽车市场市占率第一名，Stellantis 汽车集团以 18% 的市占率居第二位，第三位为雷诺-日产联盟，市占率为 12%，三大集团合计占比超过 50%，往后分别是现代、丰田、福田、宝马等汽车集团。我国自主品牌吉利（不含沃尔沃）、上汽、奇瑞市占率跻身前 15 名，市占率分别为 3%/2%/1%，分别位列第 9/12/13 位。

图表6：2023年欧洲销量各汽车集团占比


资料来源：Marklines，国联证券研究所

在欧洲小型车更受消费者喜爱。2023年欧洲销量最好的车型雷诺Clio凭借其小巧灵活的大小，符合欧洲消费者的审美的外观设计大受消费者喜爱，2023年销量达到27.4万辆，市场份额1.6%。销量前10榜单上，有5款A0级车型，4款A级车，1款B级车，价格也集中在1-3万欧元之间，足见欧洲人对于小型车的喜爱。

图表7：欧洲2023年销量TOP10汽车

品牌	车型	车种	销量(万辆)	市场份额	当地售价(万欧元)	折合人民币售价(万元)
雷诺	Clio	A0级轿车	27.4	1.6%	1.9	14.5
特斯拉	Model Y	B级SUV	26.1	1.5%	4.5	34.9
达西亚	Dacia Sandero	A0级轿车	24.6	1.5%	1.5	11.3
大众	探歌	A级SUV	21.8	1.3%	2.7	21.0
标致	标致208	A0级轿车	21.0	1.2%	1.8	13.8
拉达	Granta	A0级轿车	20.6	1.2%	1.2	9.4
大众	高尔夫	A级轿车	18.8	1.1%	2.7	21.1
大众	途观	A级SUV	18.0	1.1%	3.7	28.8
达西亚	达斯特	A级SUV	17.8	1.1%	1.9	14.7
标致	标致2008	A0级SUV	17.6	1.0%	2.3	18.1

资料来源：Marklines，国联证券研究所

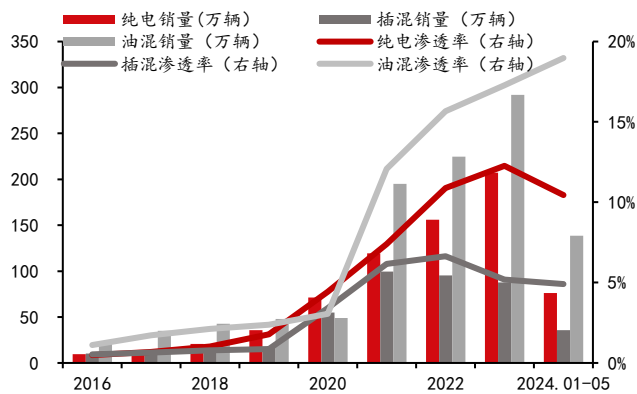
1.3 新能源渗透率短期承压不改长远趋势

受补贴退坡影响，新能源渗透率短期承压。欧洲是最早推行新能源汽车的市场之一，2016-2022年期间，欧洲新能源渗透率快速提升，从1.02%提升至17.52%。受补贴退坡影响，2023年新能源渗透率小幅下滑到17.45%，尤其是插混车型，下滑尤其明显，渗透率从2022年的6.64%下滑至5.19%。2024年1-5月，新能源渗透率进一步下滑

至 15.36%。

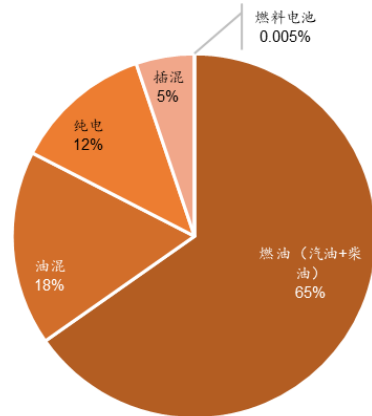
油混车型渗透率提升明显，反映消费者对汽车使用经济性的需求或在提升。值得注意的是，欧洲油混车型渗透率提升明显，2020 年渗透率只有 3.05%，2023 年就已提升至 17.28%，2024 年 1-5 月进一步提升至 18.98%，主要原因系油混车型具备比燃油车更好的经济性，售价又比纯电和插混车型低，且不受充电桩等基础设施制约，在欧洲具备极高的性价比。从销量结构上看，2023 年欧洲新车销售中燃油车（汽油+柴油）占 65%，油混车型占 18%，纯电占 12%，插混占 5%。

图表8：欧洲纯电/插混/油混车型销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

图表9：2023 年欧洲新车销售能源动力结构



资料来源：Marklines，国联证券研究所

图表10：欧洲主要国家新能源补贴政策

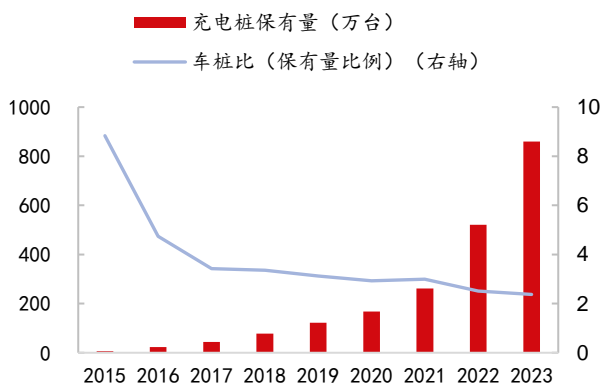
国家	开始时间	补贴政策
德国	2016 年	2025 年 12 月 31 日前注册的纯电动汽车和氢燃料电池汽车可享十年免征机动车税
		售价 4 万欧元以内纯电和插混分别补贴 6000 和 4500 欧元补贴
		售价在 4-6.5 万欧元之间纯电和插混分别获 5000 和 4000 欧元补贴
	2019 年	纯电动补贴 2000-4000 欧元
	2020 年	纯电动汽车免征税将延长至 2025 年 12 月 31 日，最迟应延长至 2030 年底。
	2023 年 1 月 1 日	价格低于 40000 欧元的电动汽车补贴从原先的 6000 欧元降至 4500 欧元
		40000 欧元以上的纯电动汽车补贴降至 3000 欧元
享受补贴的门槛降低至 45000 欧元		
2023 年 9 月 1 日	补贴申请更为严苛，只有个人购买者才能申请补贴	
2023 年 12 月 18 日	电动车购买补贴全面停止，此前已经申请的补贴将会发放	
法国	2020 年	纯电补贴 7000 欧元，插混补贴 2000 欧元
	2022 年	取消对于插混车型的补贴

	2023年10月10日	开启绿色补贴政策，补贴金额5000-7000欧元
	2024年	根据碳足迹决定补贴发放的范围，亚洲产的车型将被排除在外 补贴金额将由之前的5000欧元降至4000欧元
英国	2011年	售价3.2万英镑以内的纯电车开始电动汽车补贴计划，补贴1500英镑
	2022年	取消了对电动汽车1500英镑补贴（PiCG）的政策
	2025年	将对电动汽车征税，约165英镑每年
意大利	2022年	3.5万欧元以内的纯电车补贴3000欧元
		4.5万欧元内插混补贴2000欧元
2024年	汽车生态补贴（Ecobonus）额度增至9.5亿欧元，最高补贴额可达13750欧元	
西班牙	2023年	对购买电动汽车的消费者减免15%个人所得税
挪威	2001年	购买电动汽车免除10%购置税和25%增值税
	2023年	对车价50万挪威克朗缴纳部分增值税

资料来源：搜狐汽车，央视网，新华网，国联证券研究所

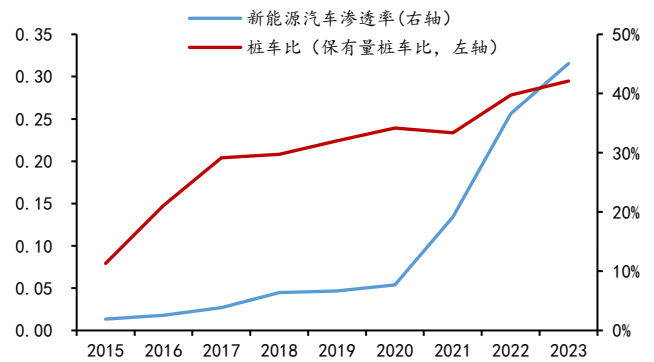
基础设施对于新能源汽车的渗透率提升有重要作用。根据中国充电联盟数据，我国2015年充电桩数量仅为6.6万台，随后进入加速建设期，2023年我国充电桩数量达到860万台。并且从新能源渗透率和桩车比的增长曲线可以看出，二者呈现一定的正相关性能，特别是到新能源汽车增长后期，基础设施的建设水平会成为新能源汽车渗透率提升的关键因素。

图表11：我国充电桩保有量



资料来源：Wind，中汽协，中国充电联盟，国联证券研究所

图表12：新能源渗透率（新车销售）与桩车比（保有量）关系



资料来源：Wind，中汽协，中国充电联盟，国联证券研究所

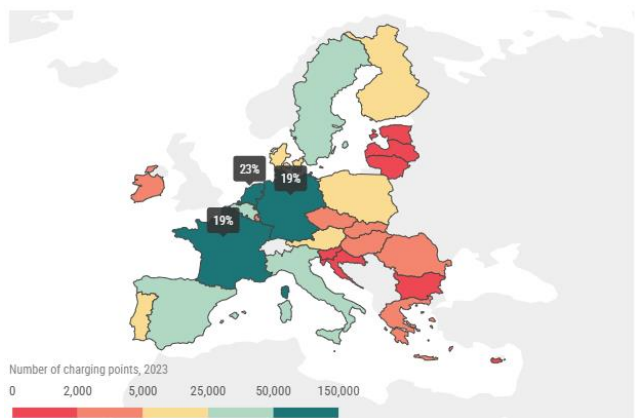
欧洲充电桩数量急需扩增，且各国基础设施均衡问题有待解决。根据ACEA（欧洲汽车制造商协会）统计，2023年欧盟新增电动汽车公共充电桩超过15万个，累计保有量超过63万个。根据ACEA预测，到2030年，欧盟需要880万个公共充电桩才能满足消费者需求，相当于每年新增117万个，这是2023年安装量的7.8倍。且欧盟近三分之二（61%）的充电桩集中在德国、法国和荷兰（三国面积约占欧盟面积的20%）。

另外 39%的充电桩分布在欧盟 24 个成员国，覆盖了欧盟近 80%的面积。其中荷兰是基础设施所占份额最高的国家，其充电桩数量为 14.45 万个，是罗马尼亚(2,754 个)的 52 倍以上，但罗马尼亚的面积约是荷兰的 7 倍。

图表13：欧盟公共充电桩分布图

DISTRIBUTION OF ELECTRIC CAR CHARGING POINTS ACROSS THE EU

61% of all charging points are concentrated in only three EU countries



资料来源：ACEA，国联证券研究所

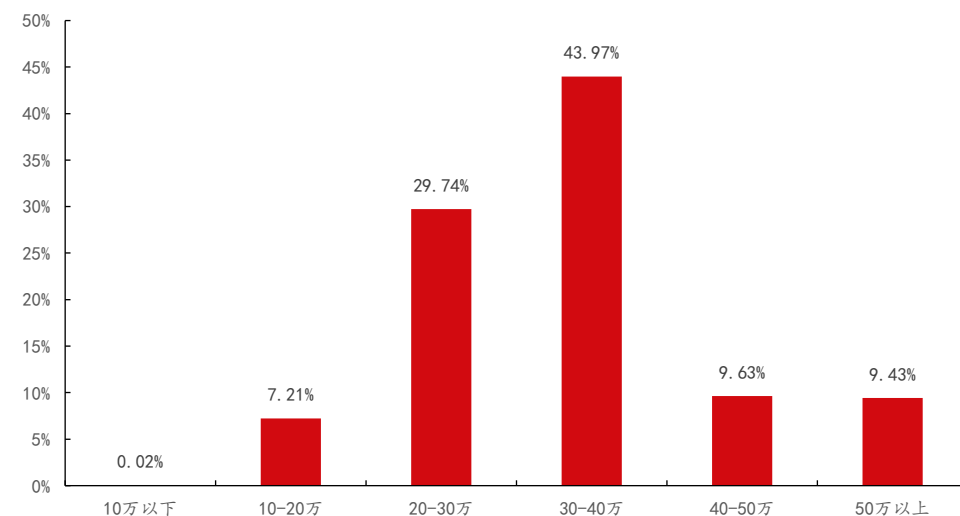
图表14：欧盟充电桩数量最多及最少的 5 个国家（单位：台）

欧盟拥有最多公共充电桩的国家		欧盟拥有最少公共充电桩的国家	
荷兰	144,453	克罗地亚	1,074
德国	120,625	爱沙尼亚	683
法国	119,255	拉脱维亚	535
比利时	44,363	塞浦路斯	329
意大利	41,114	马耳他	101

资料来源：ACEA，国联证券研究所

分价格带看，20-40 万元之间为欧洲新能源汽车的主力市场。受成本因素制约，10 万元以下新能源汽车销量较少，10-20 万/20-30 万/30-40 万/40-50 万/50 万元以上新能源汽车销量占比分别为 7.21%/29.7%/44.0%/9.63%/9.43%。

图表15：2023 年欧洲新能源汽车分价格带占比

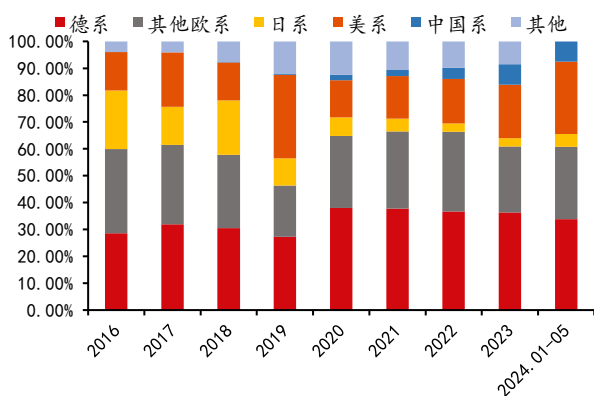


资料来源：Marklines，国联证券研究所

纯电车型市场，欧洲本土品牌及特斯拉优势明显，中国系品牌正在崛起。纯电车型分

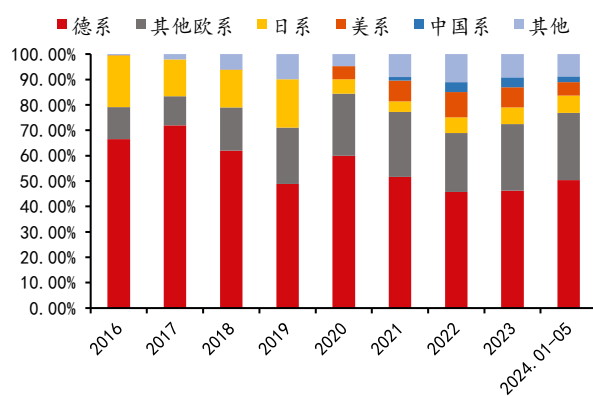
车企来看，除了欧洲本土品牌优势明显外，特斯拉在纯电车型板块市占率也较高，2023 年达到 18.0%，仅次于大众集团的 21.42%；我国车企上汽、吉利（包含沃尔沃）也跻身进入前十名，2023 年纯电市占率分别为 5.97%和 4.86%。若刨除沃尔沃、Polestar 等收购品牌，2023 年中国自主品牌纯电车型在欧洲市占率达到 7.46%。

图表16：欧洲纯电车型历年分派系销量占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

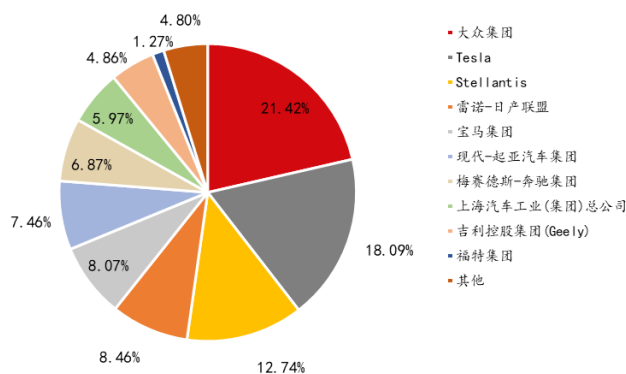
图表17：欧洲插混车型历年分派系销量占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

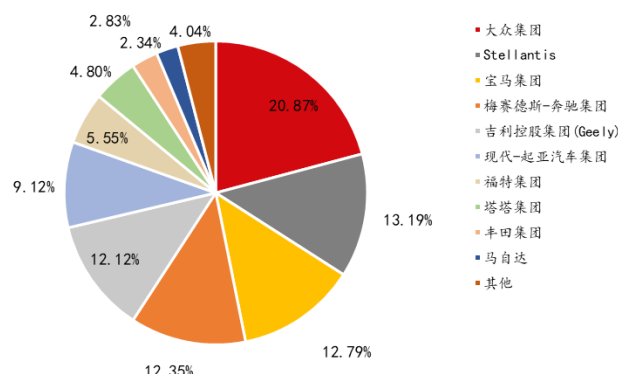
插混市场欧洲本土品牌占据绝对优势，我国自主品牌跻身向前。2023 年欧洲插混车型市场市占率前四汽车集团分别是大众集团、Stellantis、宝马、梅赛德斯奔驰，吉利汽车（含沃尔沃）2023 年插混车型欧洲市占率达到 12.12%，位居第五位。

图表18：2023 年欧洲纯电车型各汽车集团占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

图表19：2023 年欧洲插混车型各汽车集团占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

特斯拉稳居欧洲新能源汽车销量榜首。特斯拉凭借 Model 3 和 Model Y 两款车占据欧洲新能源汽车销量榜榜首，2023 年销量分别为 26.1 万辆和 10.0 万辆，新能源市占率分别为 8.9%和 3.4%。紧接其后的分别为大众 ID.4、斯柯达 Enyaq iV、名爵 MG

4、奥迪 Q4 e-tron、沃尔沃 XC40、大众 ID. 3、菲亚特 500、达西亚 Spring Electric，市占率比较接近，在 2%-2.7%之间。

图表20：欧洲 2023 年销量 TOP10 新能源汽车

品牌	车型	车种	销量 (万辆)	市场份额	当地售价 (万欧元)	折合人民币售价 (万元)
特斯拉	Model Y	B 级 SUV	26.1	8.9%	4.5	34.9
特斯拉	Model 3	B 级轿车	10.0	3.4%	4.2	33.0
大众	ID. 4	A 级 SUV	8.0	2.7%	4.0	31.3
斯柯达	Enyaq iV	B 级 SUV	7.8	2.6%	4.9	38.0
名爵	MG 4	A 级轿车	7.4	2.5%	3.5	27.2
奥迪	Q4 e-tron	A 级 SUV	6.8	2.3%	4.6	35.4
沃尔沃	XC40	A 级 SUV	6.3	2.1%	4.2	33.0
大众	ID. 3	A 级轿车	6.2	2.1%	3.7	28.7
菲亚特	菲亚特 500	A00 级轿车	6.2	2.1%	3.0	23.3
达西亚	Spring Electric	A0 级 SUV	6.0	2.0%	1.7	13.1

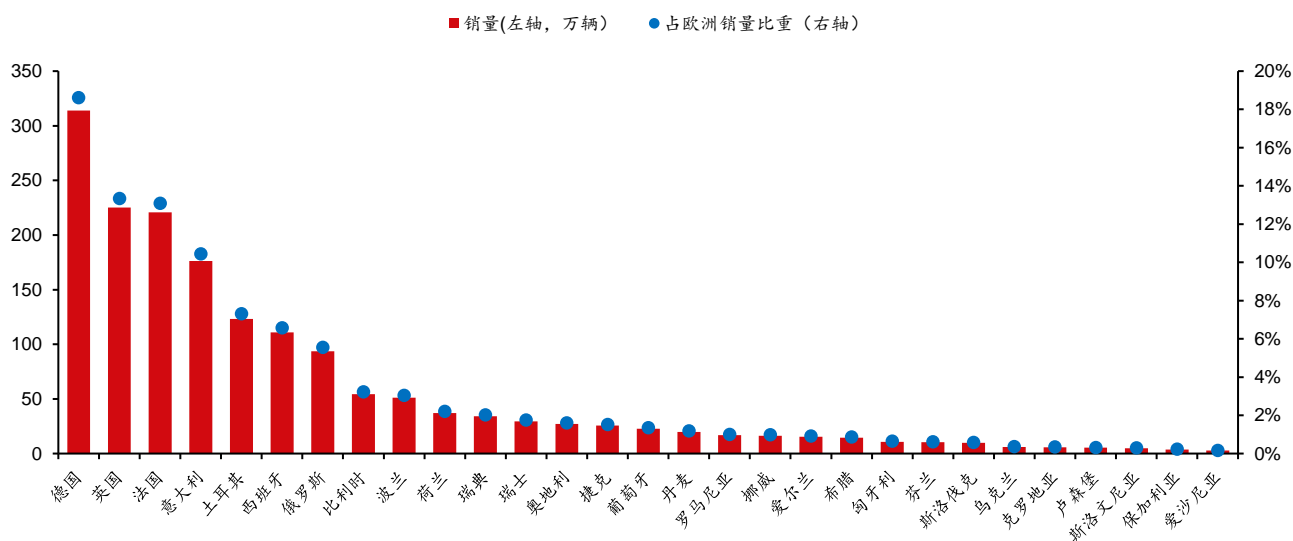
资料来源：Marklines，国联证券研究所

2. 重点关注市场容量及新能源渗透率

2.1 欧洲汽车市场集中度高

欧洲汽车消费大国为德、英、法、意大利、土耳其等国家。汽车销量与人口数量及经济发达程度强相关，欧洲汽车销量前 10 的国家分别为德国、英国、法国、意大利、土耳其、西班牙、俄罗斯、比利时、波兰及荷兰，2023 年销量分别为 314.08/225.03/220.85/176.23/123.26/110.90/93.71/54.42/51.24/37.20 万辆，占欧洲销量比重分别为 18.60%/13.33%/13.08%/10.44%/7.30%/6.57%/5.55%/3.22%/3.03%/2.20%，CR5 市场集中度为 62.76%，CR10 市场集中度为 83.34%。

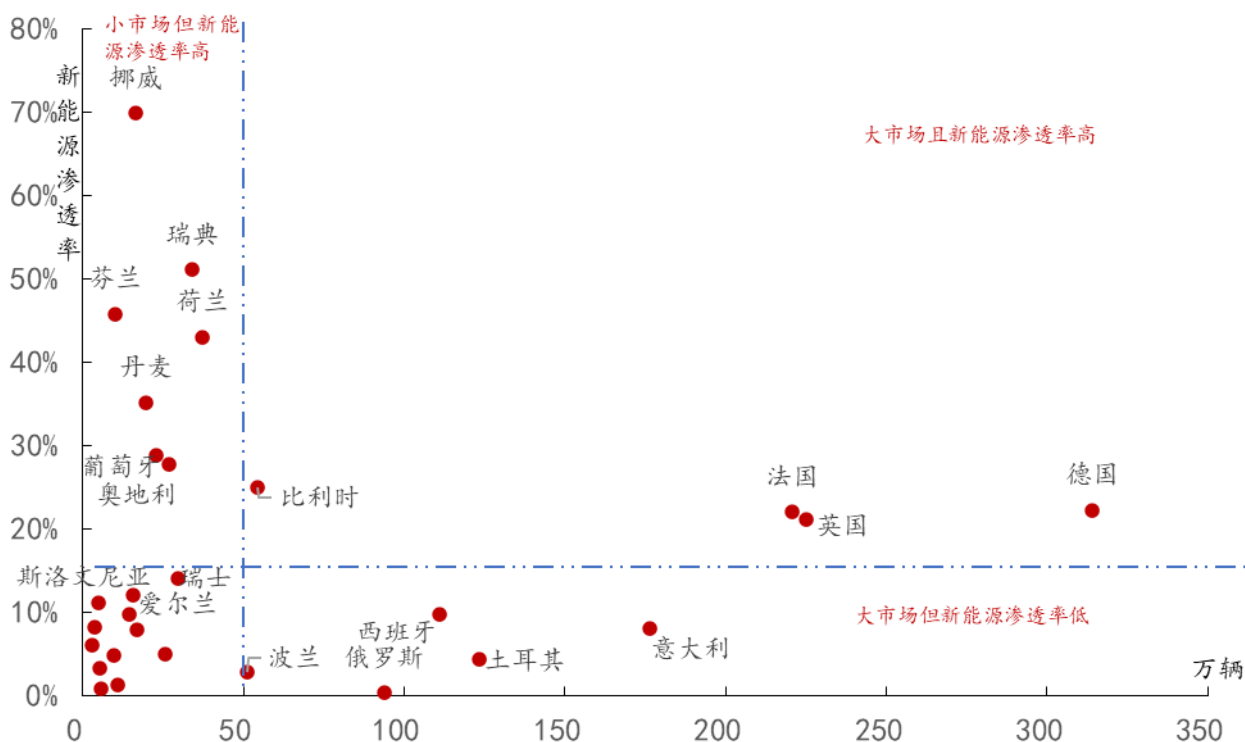
图表21：欧洲各国 2023 年汽车销量及占比



资料来源：Marklines，国联证券研究所

2.2 汽车消费大国为必争之地，新能源友好市场易于切入

欧洲各国市场特征鲜明，按照市场大小及新能源渗透率可分为四大象限。我们以 50 万汽车销量及新能源渗透率 15% 为界，可以将欧洲市场分为四大特征象限：即大市场新能源高渗透（重要市场）、小市场新能源高渗透（更易切入）、大市场新能源低渗透（重要潜力市场）及小市场新能源低渗透。

图表22：欧洲各国 2023 年汽车市场特征


资料来源：Marklines，国联证券研究所

重要市场：大市场且新能源渗透率高。德、英、法三国 2023 年销量分别为 314.08/225.03/220.85 万辆，三国销量之和占到欧洲销量的 45.02%，是绝对的欧洲主力市场，且新能源渗透率均在 20% 以上，分别为 22.24%/21.20%/22.01%。比利时市场规模虽比不上德、英、法三国，2023 年销量只有 54.42 万辆，但其新能源渗透率达到 24.96%，比德、英、法三国更高。德、英、法、比利时四国的新能源销量总和为 179.76 万辆，占到欧洲新能源销量 61.00%，是重要程度极高的市场。

重要潜力市场：大市场但新能源渗透率低。意大利、土耳其、西班牙、俄罗斯、波兰市场的 2023 年汽车销量规模分别为 176.23/123.26/110.90/93.71/51.24 万辆，均在 50 万辆以上，但新能源渗透率仅为 8.02%/4.41%/9.73%/0.29%/2.81%，均不足 10%，故是未来重要的新能源潜力市场。

图表23：市场大且新能源渗透率高

国别	总销量 (万辆)	新能源销量 (万辆)	新能源渗透率
德国	314.08	69.85	22.24%
英国	225.03	47.71	21.20%
法国	220.85	48.61	22.01%
比利时	54.42	13.58	24.96%

资料来源：Marklines，国联证券研究所

图表24：市场大但新能源还有较大潜力

国别	总销量 (万辆)	新能源销量 (万辆)	新能源渗透率
意大利	176.23	14.14	8.02%
土耳其	123.26	5.43	4.41%
西班牙	110.90	10.79	9.73%
俄罗斯	93.71	0.27	0.29%
波兰	51.24	1.44	2.81%

资料来源：Marklines，国联证券研究所

更易切入市场：小市场但新能源渗透率高。挪威、瑞典、芬兰、荷兰、丹麦、葡萄牙、奥地利的市场规模虽然不大，2023年汽车销量规模均在40万辆以下，但新能源渗透率高，均在27%以上，最高达到70%。以挪威为例，2023年汽车总销量为16.40万辆，但其新能源汽车销量达到11.48万辆，渗透率高达69.95%。主要系政府对于新能源汽车的政策支持力度大，购买新能源汽车可减免增值税和购置税，故新能源汽车渗透率高。因为本身市场不大，但新能源渗透率高，故在这一类市场外国新能源汽车品牌更容易切入。

其他市场：小市场且新能源渗透率低。以瑞士、爱尔兰、斯洛文尼亚等城市为代表，汽车年销量在30万以下，且新能源渗透率低于15%。

图表25：小市场但新能源渗透率高

国别	总销量 (万辆)	新能源销量 (万辆)	新能源渗透率
挪威	16.40	11.48	69.95%
瑞典	34.17	17.48	51.15%
芬兰	10.27	4.71	45.87%
荷兰	37.20	16.00	43.02%
丹麦	19.85	6.98	35.15%
葡萄牙	22.81	6.57	28.80%
奥地利	26.99	7.51	27.82%

资料来源：Marklines，国联证券研究所

图表26：小市场且新能源渗透率低

国别	总销量 (万辆)	新能源销量 (万辆)	新能源渗透率
瑞士	29.45	4.15	14.09%
爱尔兰	15.47	1.87	12.05%
斯洛文尼亚	4.89	0.55	11.15%
捷克	25.50	1.26	4.94%
罗马尼亚	16.88	1.33	7.85%
希腊	14.46	1.41	9.76%
匈牙利	10.77	0.13	1.22%
斯洛伐克	9.71	0.47	4.88%
克罗地亚	5.67	0.04	0.78%
卢森堡	5.31	0.17	3.25%
保加利亚	3.77	0.31	8.17%
爱沙尼亚	2.80	0.17	6.13%

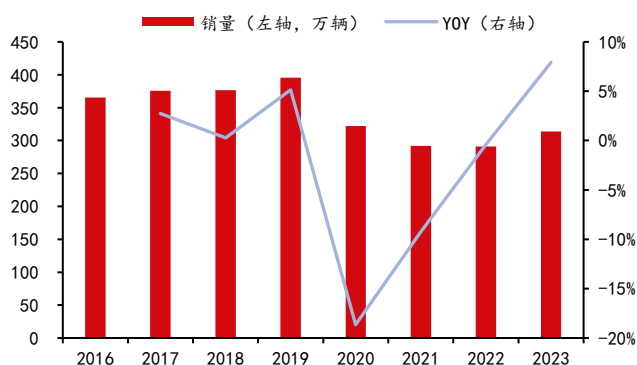
资料来源：Marklines，国联证券研究所

2.3 重点市场及特征市场分析

1) 德国：新能源短期承压，本土品牌优势明显

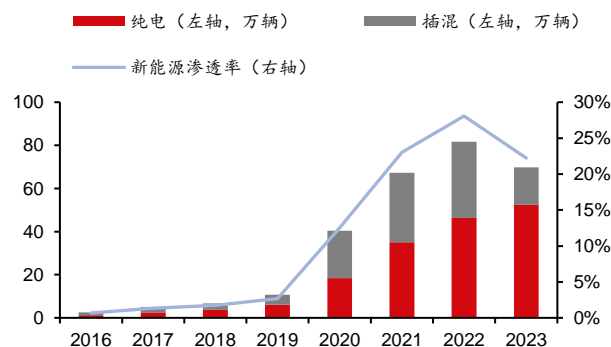
德国汽车市场从近 400 万辆规模下滑至 300-320 万辆规模，新能源汽车销量补贴依赖程度高。德国汽车市场销量巅峰是在 2019 年，达到 395.7 万辆，随后连续几年下滑，2022 年下滑至 291.0 万辆，2023 年稳步复苏，销量同比增长 7.93%，达到 314.1 万辆左右。其新能源汽车销量对补贴依赖程度较高，2023 年初补贴退出，受补贴退出影响，新能源渗透率从 2022 年的 28.08% 下滑至 2023 年的 22.24%。

图表27：德国汽车销量走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

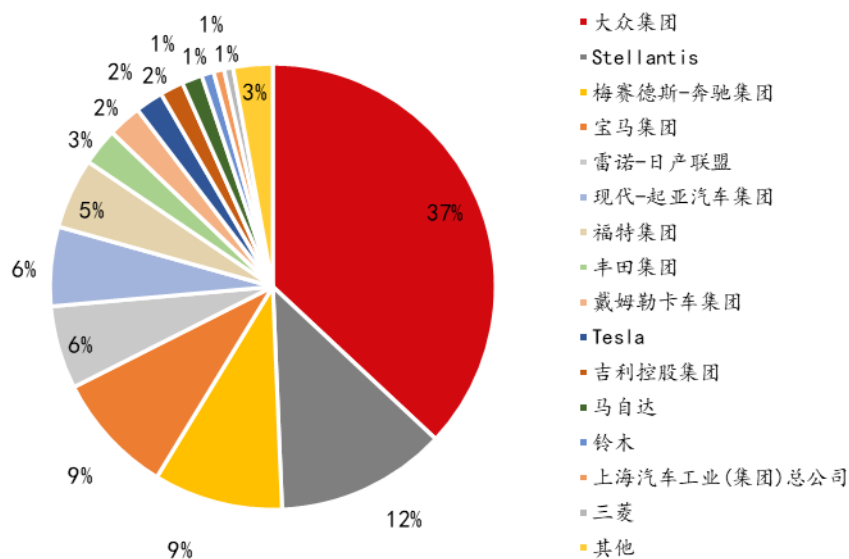
图表28：德国新能源销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

德国消费者对本土品牌认可度高。从销售厂商看，德国本土消费者对于本国的车企认可度较高，以大众品牌为首的德国品牌占据绝对份额优势：大众市占率 37%，奔驰集团市占率 9%，宝马市场份额 9%，三家品牌市占率之和为 55%。若加上 Stellantis 等欧系品牌，则市占率超过 67%。

图表29：德国汽车市场竞争格局

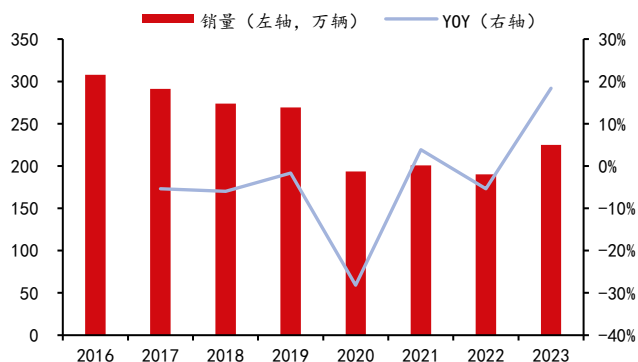


资料来源：Marklines，国联证券研究所

2) 英国：对非欧品牌包容度高

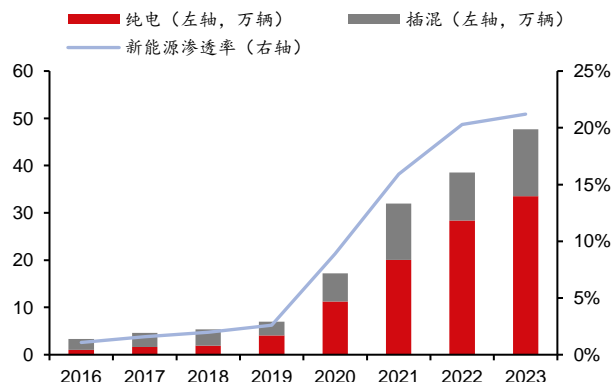
英国为新能源汽车重要市场。英国汽车市场 2016 年市场规模为 307.8 万辆，随后持续下滑，2022 年达到销量低点 190.1 万辆，2023 年强势反弹，同比增长 18.38% 至 225.0 万辆。英国新能源渗透率持续增长，2023 年新能源销量达到 47.7 万辆，渗透率达到 21.20%。由于英国此前的新能源补贴没有德国高，故其新能源渗透率也比德国低一些，2023 年英国新能源渗透率虽然持续提升，但仍低于德国水平。

图表30：英国汽车销量走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

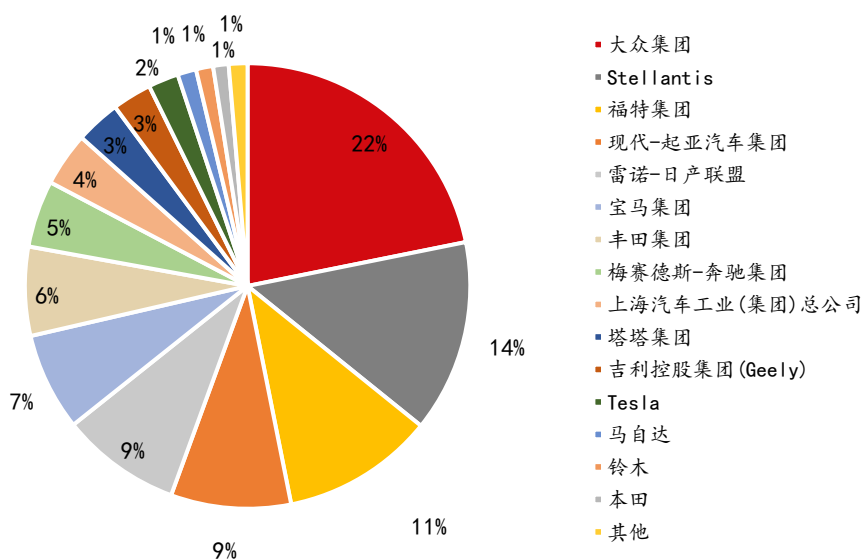
图表31：英国新能源销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

英国对非欧洲品牌包容度更高。英国市场 SUV 占比逐年提升，尤其是 A 级 SUV。英国是欧洲第二大汽车消费市场，但英国本土汽车品牌偏高端奢侈品牌居多，故在经济车型领域对外来汽车品牌包容度更高。除了大众和 Stellantis 占据份额前两位外，美、韩、日系车在英国市场均占据不小的市场份额，第 3-5 位分别为福特、现代、雷诺-日产联盟，他们 2023 年英国汽车市占率分别为 11%/9%/9%。上汽集团和吉利（不含沃尔沃）分别以 4%和 3%的市占率位居第 9 和第 11 位。

图表32：英国汽车市场竞争格局

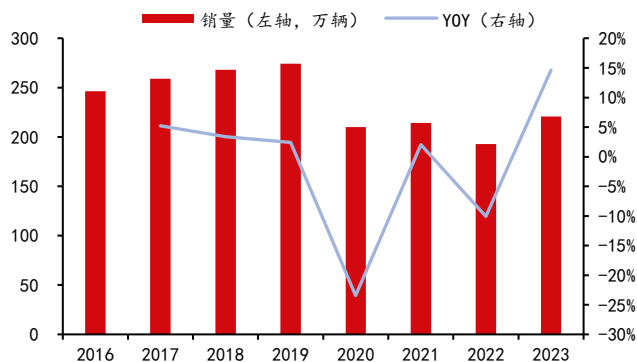


资料来源：Marklines，国联证券研究所

3) 法国：基建助力新能源高速增长，欧系及日系占据主要份额

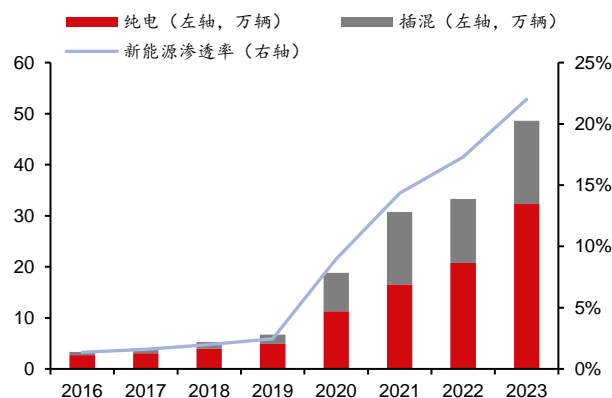
法国充电基础设施较好，新能源趋势持续走强。法国汽车市场 2016-2019 年期间保持平稳增长，2020-2022 年销量下滑，2023 年销量反弹至 220.9 万辆规模。但其新能源趋势持续走强，2019 年新能源渗透率仅为 2.45%，2019-2023 年新能源汽车销量持续高增，渗透率一路走强，2023 年达到 22.01%，并且从趋势看未来新能源渗透率有望进一步提升。主要系法国充电基础设施好，目前拥有充电桩约 11.9 万个，与德国充电桩数量相当，但其 2023 年新能源汽车年销量只有德国的六分之五，故仍有进一步提升的空间。

图表33：法国汽车销量走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

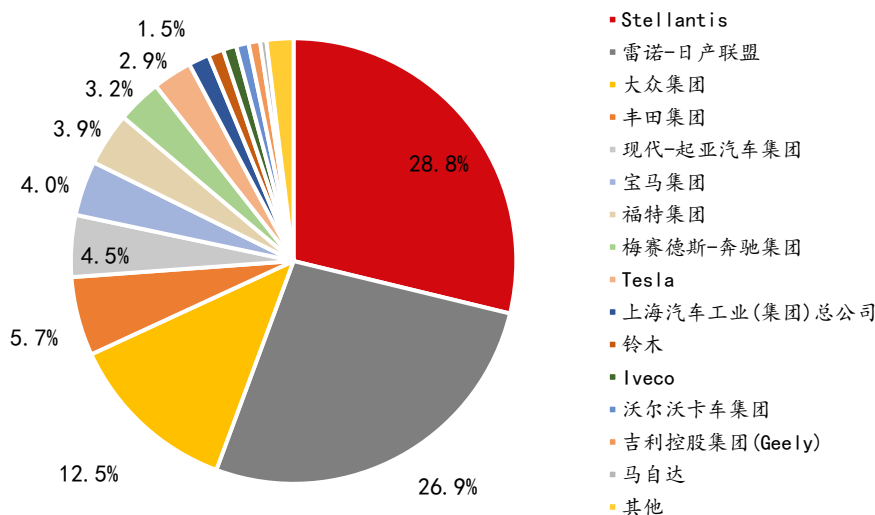
图表34：法国新能源销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

法国汽车市场以欧系和日系份额为主。法国人对于小型轿车的偏爱比欧洲其他国家要更明显，故轿车消费比重并没有下滑得很明显。法国汽车销售市场欧系和日系车企占据了主要份额，其他外来品牌市场份额均不高。

图表35：法国汽车市场竞争格局



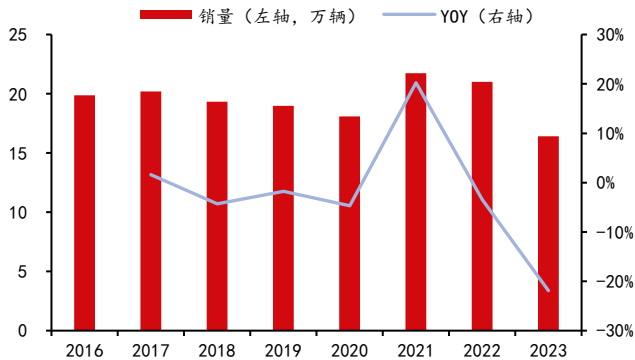
资料来源：Marklines，国联证券研究所

4) 挪威：新能源成熟市场，新能源产品更易切入

挪威新能源渗透率已处于较高水平。挪威汽车市场 2018-2020 年期间有所下滑，2021 年强势反弹，但 2022-2023 年期间又再次下滑，2023 年挪威汽车销量达到 16.4 万

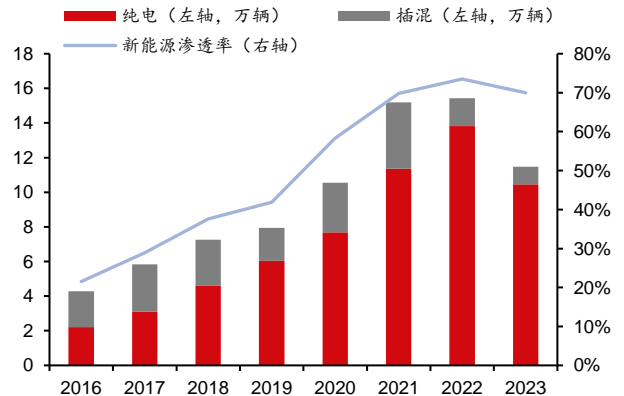
辆，同比下滑 21.9%。但挪威的新能源推进进程较快，2016 年挪威的新能源渗透率就已经达到 21.52%，随后几年随着新能源汽车销量的高速增长，渗透率一路走高，2022 年达到 73.51%，2023 年有所下滑，但依旧维持在 70%左右水平。

图表36：挪威汽车销量走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

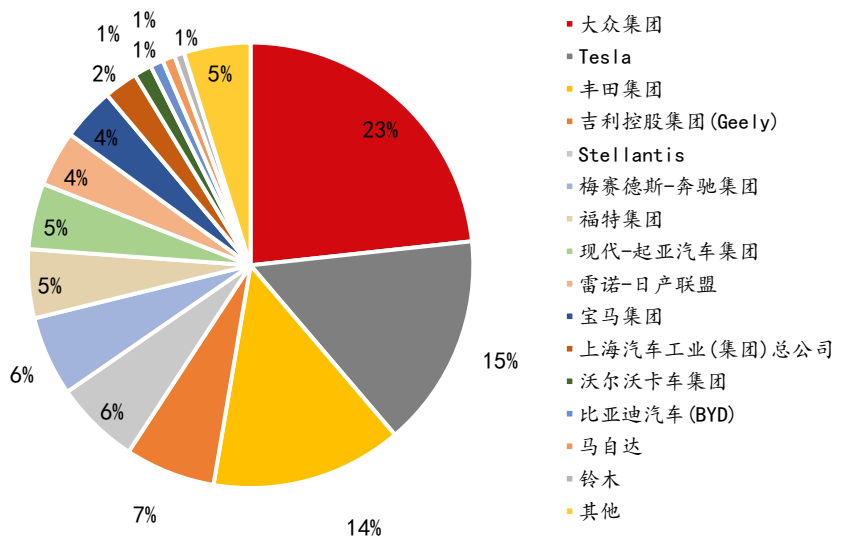
图表37：挪威新能源销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

新能源车企更容易以挪威为突破口切入欧洲市场。挪威汽车市场 A、B 级 SUV 占比提升明显，同时由于新能源汽车渗透率高，故对于新能源汽车企业更加友好，外部车企更容易借助新能源汽车切入该市场。除大众本土优势比较明显，市占率为 23%；特斯拉、丰田、吉利（不含沃尔沃）分别以 15%、14%、7%的市占率位居第 2-4 位。我国车企吉利、上汽、比亚迪等也将挪威作为重点突破口切入欧洲市场。

图表38：挪威汽车市场竞争格局

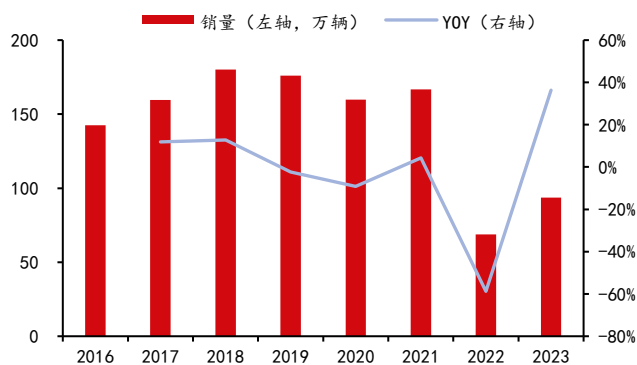


资料来源：Marklines，国联证券研究所

5) 俄罗斯：燃油为主，我国品牌优势地区

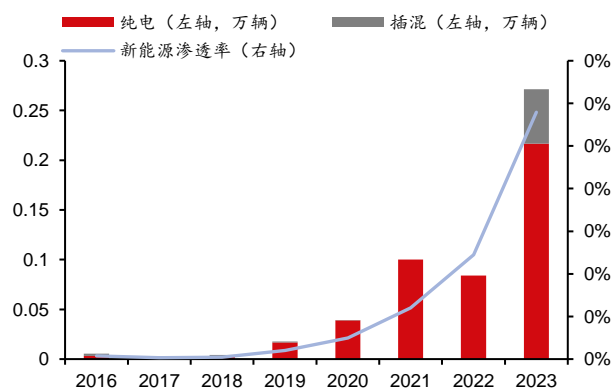
俄罗斯市场燃油车占据绝对份额。俄罗斯汽车市场销量波动较大，2018 年达到销量巅峰 180.06 万辆，2020-2021 年销量小幅波动，2022 年受西方制裁和通胀高企等多重因素的影响销量下滑明显，同比下滑 58.76% 达到 68.74 万辆水平，2023 年销量回暖，同比增长 36.33% 达到 93.71 万辆。但受气候特征影响，俄罗斯燃油车占据绝对份额，2023 年新能源渗透率仅为 0.29%。

图表39：俄罗斯汽车销量走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

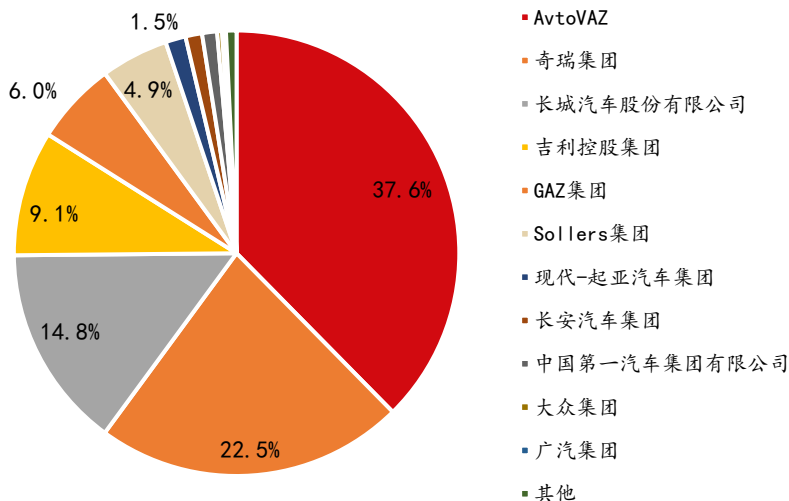
图表40：俄罗斯新能源销量及渗透率走势



资料来源：Marklines，国联证券研究所

除本土品牌外，我国汽车品牌在俄罗斯市场份额优势明显。俄罗斯市场份额第一的车企集团为俄罗斯本土最大的汽车生产商 AvtoVAZ，其次为奇瑞、长城、吉利（不含沃尔沃），市占率分别为 22.5%/14.8%/9.1%；中国系汽车品牌在俄罗斯市场的市占率高达 44.5%。

图表41：俄罗斯汽车市场竞争格局



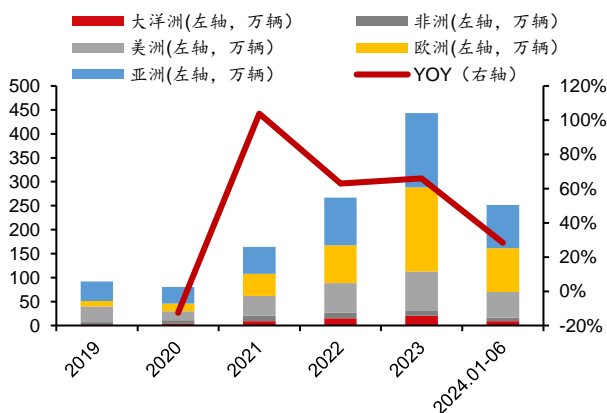
资料来源：Marklines，国联证券研究所

3. 国内自主品牌扬帆赴欧加强产能布局

3.1 欧洲为我国出口市场主要增量

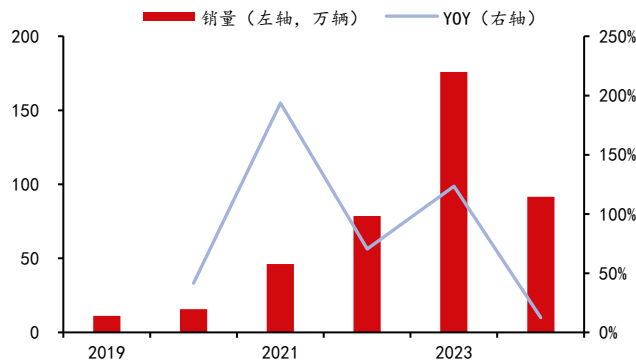
欧洲为我国汽车出口贡献重要增量。2020年以来，我国汽车出口销量持续高增，2021年为增速巅峰，随后增速有所下滑，但2022年和2023年同比依然维持在60%以上，2023年我国汽车出口销量达到443.4万辆；2024年1-6月，我国汽车出口销量达到251.3万辆，同比增长28.32%。其中欧洲市场贡献了重要增量，2021-2023年我国出口欧洲销量同比增速都在70%以上，2023年我国出口欧洲汽车175.9万辆，同比增长123.53%，占总出口的39.67%；2024年1-6月我国出口欧洲汽车91.5万辆，同比增长12.5%，占总出口的36.41%。我们认为欧洲市场有望持续增长，为我国汽车出海贡献重要增量。

图表42: 我国汽车出口销量及地区结构



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

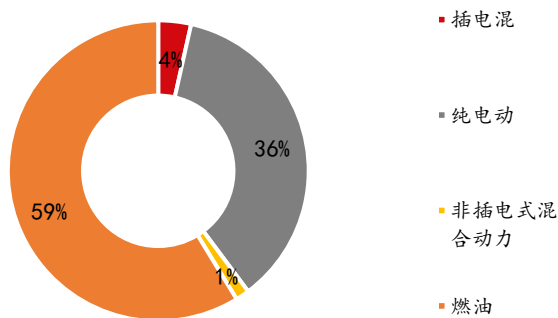
图表43: 我国汽车出口欧洲销量走势



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

我国出口欧洲车型燃油为主, 但未来新能源是重要增长动能。从我国出口车型的能源动力结构看, 燃油车占 59%, 纯电车型占比 36%, 插混车型占比 4%, 油混车型占 1%, 当前出口结构以燃油车为主, 但新能源车型已经占据越来越重要的地位。

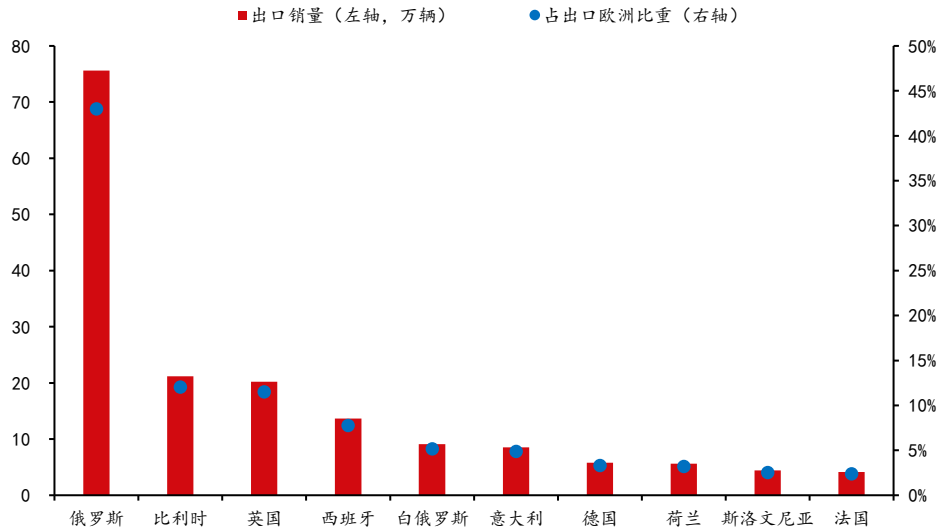
图表44: 我国出口汽车动力能源结构 (2023 年)



资料来源: 海关总署, 国联证券研究所

从销量角度, 我国汽车欧洲主要出口国家为俄罗斯、比利时、英国、西班牙等。分国家来看, 俄罗斯为我国汽车出口欧洲最大国, 出口销量 75.6 万辆, 占我国出口欧洲汽车销量的 42.98%。其次分别为比利时、英国、西班牙、白俄罗斯、意大利、德国、荷兰、斯洛文尼亚和法国, 除俄罗斯外市场相对比较分散。

图表45：2023年我国汽车出口欧洲前10国家



资料来源：海关总署，国联证券研究所

市占率角度，我国燃油车在俄罗斯拥有绝对优势，新能源汽车在西班牙、土耳其、爱尔兰、荷兰、英国市场份额更高。从市占率角度分析，我国在俄罗斯市场份额优势最为明显，占据了俄罗斯汽车市场 44.54% 的市占率。新能源汽车在西班牙、土耳其、爱尔兰、荷兰、英国市场份额较为领先，分别为 15.46%/14.87%/9.51%/8.81%/8.26%。而在欧洲重点市场德国、法国，我国品牌的汽车市占率分别为 1.16%/1.72%，新能源汽车市占率分别为 4.39%、7.02%，有待进一步提升。

图表46：中国系品牌汽车在欧洲各国市占率情况

国别	中国系汽车品牌市占率	中国系新能源汽车品牌市占率
俄罗斯	44.54%	-
土耳其	4.80%	14.87%
挪威	4.49%	5.91%
瑞典	4.05%	7.88%
英国	3.99%	8.26%
荷兰	3.86%	8.81%
西班牙	3.22%	15.46%
意大利	2.01%	5.65%
斯洛文尼亚	1.85%	2.44%
匈牙利	1.82%	0.00%
克罗地亚	1.79%	0.00%
爱尔兰	1.73%	9.51%
法国	1.72%	7.02%

丹麦	1.66%	3.80%
奥地利	1.61%	5.32%
比利时	1.37%	4.62%
保加利亚	1.31%	2.69%
卢森堡	1.22%	-
德国	1.16%	4.39%
捷克	1.03%	4.49%
葡萄牙	0.77%	2.34%
斯洛伐克	0.67%	1.27%
希腊	0.57%	1.06%
芬兰	0.22%	0.48%
瑞士	0.12%	0.64%
爱沙尼亚	0.05%	0.82%
罗马尼亚	0.04%	0.35%
波兰	0.03%	1.06%

资料来源：Marklines，国联证券研究所

3.2 我国新能源车经济性优势显著

我国出口欧洲主力车型为小型 SUV，名爵、奇瑞、哈弗、吉利为优势品牌，市占率角度新能源优势更为明显。我国品牌在欧洲销量 TOP10 车型，主要以小型 SUV 为主，售价在 1.7-3.8 万欧元之间。我国品牌在欧洲销量 TOP10 新能源车型，主要以小型 SUV 和轿车为主，售价在 3.4-5.0 万欧元之间。从市占率角度，我国新能源汽车在欧洲的市占率相比于燃油车更有优势。

图表47：2023年我国品牌在欧洲销量TOP10车型（包含俄罗斯，售价主要参考德国售价）

品牌	车型	车种	销量(万辆)	市场份额	当地售价(万欧元)	折合人民币售价(万元)
名爵	MG ZS SUV	A级SUV	9.3	0.5%	3.4	26.4
名爵	MG 4	A级轿车	7.4	0.4%	3.5	27.2
奇瑞	Tiggo 7	A级SUV	6.6	0.4%	2.6	19.9
哈弗	Jolion	A级SUV	5.8	0.3%	3.1	24.3
名爵	MG HS	B级SUV	5.5	0.3%	3.0	23.7
吉利	Coolray	A级SUV	3.8	0.2%	1.7	13.5
奇瑞	Omoda C5	A级SUV	3.7	0.2%	3.8	29.4
奇瑞	Tiggo 4	A级SUV	3.7	0.2%	1.9	14.9
奇瑞	Tiggo 8	B级SUV	3.7	0.2%	2.6	19.9
哈弗	Haval F7	B级SUV	3.0	0.2%	2.0	15.4

资料来源：Marklines，国联证券研究所，注：欧元兑人民币汇率采用 7.7651

图表48：2023年我国品牌在欧洲销量TOP10新能源车型

品牌	车型	车种	销量 (万辆)	市场份额	当地售价 (万欧元)	折合人民币售价 (万元)
名爵	MG 4	A级轿车	7.4	2.5%	3.5	27.2
名爵	MG ZS SUV	A级SUV	2.8	0.9%	3.4	26.4
领克	LYNK & CO 01	A级SUV	2.2	0.7%	5.0	38.8
比亚迪	Yuan PLUS / ATTO 3	A级SUV	1.3	0.5%	3.8	29.5
名爵	MG HS	B级SUV	1.2	0.4%	3.0	23.7
名爵	MG-5	A级SUV	1.0	0.3%	2.4	18.3
名爵	MG MARVEL R	B级SUV	0.6	0.2%	4.7	36.8
欧拉	Good Cat / Funky Cat	A级轿车	0.6	0.2%	3.7	28.4
开沃汽车	ET5	B级SUV	0.3	0.1%	4.8	37.1
比亚迪	Dolphin	A0级轿车	0.1	0.0%	3.4	26.4

资料来源：Marklines，国联证券研究所，注：欧元兑人民币汇率采用7.7651

国内新能源产品性价比优势明显。以国内出口欧洲的优势车型 ATTO3（国内的元 PLUS）为例，其尺寸大小与大众 ID4 及沃尔沃 XC40 相近，但售价和百公里电耗有较大优势。并且，相近的价格下，还可以与同级别的燃油车如大众探歌进行竞争，售价会比探歌贵 1 万欧元左右，但其主要优势在于其尺寸大小及补能费用方面。以名爵 MG 4 为例，其相比于大众 ID3，尺寸大小更优，且价格低了 2400 欧元，性价比优势明显；与同级别的燃油车高尔夫相比，贵了 7800 欧元左右，但尺寸更优，补能经济性更好。

图表49: ATT03 与主要竞品对比

	ATT03(元 PLUS)	大众 ID4	沃尔沃 XC40	大众探歌
车型	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV
动力类型	纯电	纯电	纯电	燃油
国内售价 (万元)	11.98	15.99	28.29	15.89
当地售价 (万欧元)	3.8	4.49	5.00	2.71
折合人民币 (万元)	29.5	31.32	38.83	27.03
长 (mm)	4455	4612	4440	4336
宽 (mm)	1875	1852	1863	1819
高 (mm)	1615	1640	1651	1592
轴距 (mm)	2720	2765	2702	2680
最大功率 (kW)	150	125	175	110
最大扭矩 (N·m)	310	310	420	250
百公里加速 (s)	7.3	-	7.3	9.5
最高车速 (km/h)	160	160	180	200
电池能量 (kWh)	49.92	52.8	73	-
百公里电/油耗 (KWh/L/100km)	12.2	14	17.6	6.4L
WLTP 纯电续航里程 (km)	420	409	536	-

资料来源：汽车之家，各车企官网，国联证券研究所，注：欧元兑人民币汇率采用 7.7651

图表50: 名爵 MG 4 与主要竞品对比

	名爵 MG4	大众 ID3	大众高尔夫
车型	紧凑型车	紧凑型车	紧凑型车
动力类型	纯电	纯电	燃油
国内售价 (万元)	13.98	12.99	14.98
当地售价 (万欧元)	3.5	3.74	2.72
折合人民币 (万元)	27.17	29.04	21.11
长 (mm)	4287	4261	4296
宽 (mm)	1836	1778	1788
高 (mm)	1516	1568	1471
轴距 (mm)	2705	2765	2631
最大功率 (kW)	125	125	110
最大扭矩 (N·m)	250	310	250
百公里加速 (s)	-	-	-
最高车速 (km/h)	160	160	200
电池能量 (kWh)	49	52.8	-
百公里电/油耗 (KWh/L/100km)	13.3	13.1	6.01L
WLTP 纯电续航里程 (km)	420	433	-

资料来源：汽车之家，各车企官网，国联证券研究所，注：欧元兑人民币汇率采用 7.7651

欧洲充电费用及油价均较高。根据欧洲咨询公司 P3 咨询的欧洲新能源汽车充电电价报告，我们选取了 Plugsurfing 公司的充电电价作为参考，并假设了交流、直流和高功率快充等不同充电场景的所占比例，综合计算下来得到充电电费平均为 0.52 欧元/KWh，折合人民币 4.04 元每度电。德国汽油价格大概在 1.74 欧元/L，折合人民币 13.51 元/L；柴油价格大概是在 1.62 欧元/L，折合人民币 12.58 元/L。我们以此充电电价及油价为基础进行补能费用分析计算。

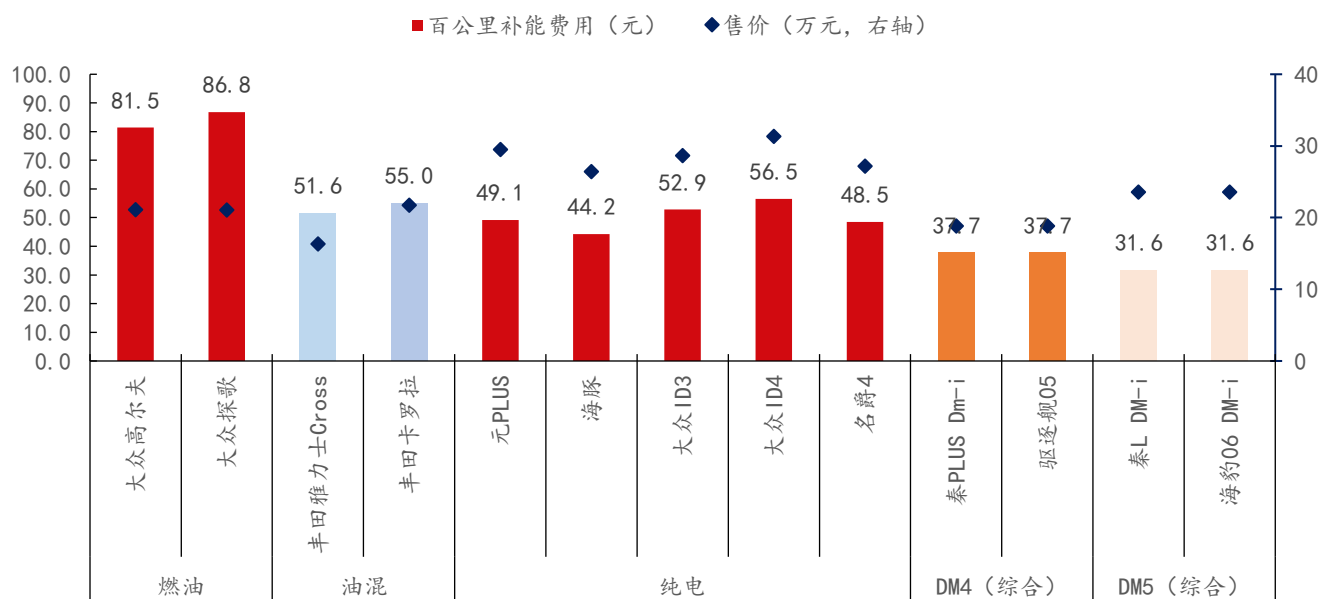
图表51：欧洲补能单价

充电	费用（欧元/KWh）	场景占比假设
交流	0.44	50%
直流	0.54	40%
高功率快充	0.84	10%
平均费用（欧元/KWh）	0.52	
折合人民币（元/KWh）	4.04	
燃油	费用（欧元/L）	
95#汽油	1.74	
柴油	1.62	

资料来源：P3 咨询，国联证券研究所

油价高企背景下，油混车型经济性凸显，但由于公用充电站补能成本高，纯电及插混车型优势不明显。我们选取了小型车（主要 A 级轿车及 A 级 SUV）为样本基础，可以看出油混车型相较于燃油车，补能经济性优势非常显著。但由于欧洲充电费用不低，故纯电车型和日系混动车型的百公里补能费用较为接近，优势并不明显。

相同级别及车型下，我国车型的经济性更优。以纯电车型为例，元 Plus 的补能经济性优于同为紧凑型 SUV 的大众 ID4，海豚的补能经济性优于同是紧凑型两厢车的 ID3。目前我国出海欧洲的车型中还是以燃油车和纯电车型为主，假设我们当前的插混优势车型销往欧洲，以比亚迪插混车型为例，并且根据比亚迪欧洲在售车型与国内同车型的价格比例去假设 DM4.0 及 DM5.0 出口到欧洲后的销售价格。对比后发现，比亚迪插混车型的补能经济性将优于日系混动车型。我们认为 DM4.0 及 DM5.0 车型出海后有望凭借出色的补能经济性，价格维持优势水平，故利润水平有望维持高位。

图表52：2023年我国品牌在欧洲销量TOP10新能源车型


资料来源：Marklines，国联证券研究所

3.3 各车企加强欧洲产能布局

欧盟欲对电动车加增关税，车企短期内可通过多途径对冲关税影响。当前我国乘用车出口欧盟关税标准为10%。2023年10月，欧盟启动对中国电动汽车对欧出口的反补贴调查；2024年6月12日，欧盟公布对自中国进口的电动汽车拟征收的临时关税水平，并拟于7月4日起由各成员国海关执行：分别为比亚迪17.4%，吉利19.9%，上汽37.6%；其他合作但未被抽样的中国生产商将被征收20.8%的加权平均关税，未合作的电动汽车制造商税率为37.6%。我们认为，若欧盟执行新的关税策略，总关税在30%以内，则车企短期内或可以通过产品涨价、控制海运费成本、部分转嫁经销商等方式分摊对冲加征关税的影响，以维持原有的利润水平。长期或可通过欧洲建厂进一步解决关税问题。

图表53：欧盟电动汽车反补贴调查加增关税方案

	燃油	插混	纯电	
加增前	10.0%			
加增幅度	0.0%	0.0%	17.4%-37.6%	
加增后	10.0%	10.0%	27.4%-47.6%	
关税加增后各车企电动汽车出口欧盟关税情况				
比亚迪	吉利	上汽	其他合作但未被抽样中国生产商	未合作的中国电动汽车制造商
27.4%	29.9%	47.6%	30.8%	47.6%

资料来源：商务部，国联证券研究所

持续加强欧洲产能布局，优质自主出口有望高增。国内优质主机厂除了将产品通过贸易方式进行出口欧洲外，还积极谋求在欧洲建设产能基地，从而更好地服务当地市场。比亚迪与匈牙利塞格德市政府正式签署乘用车工厂土地预购协议，加速欧洲市场布局进度。2024年4月奇瑞汽车与西班牙汽车公司Ebro-EV Motors签署协议，双方将在西班牙巴塞罗那成立一家新合资公司，共同生产新型电动汽车。在海外的产能布局有望助力车企进一步打开国际市场，带动海外销量持续提升。

图表54：国内部分车企海外产能分布

	比亚迪	上汽	长安	长城	奇瑞	吉利	广汽	北汽	零跑
俄罗斯				●	●			●	
瑞典						●			
斯洛伐克						○			
比利时						●			
匈牙利	○								
法国	○								
英国						●			
意大利					●				○
保加利亚				●					
西班牙					○				

资料来源：MarkLines，国联证券研究所 注：实心圆为已有产能基地，空心圆为在建、拟建基地或建设计划

4. 投资建议：推荐欧洲市场积极拓展的优势自主品牌

欧洲新能源市场高速发展，中国品牌份额有望快速提升，重点推荐在欧洲已经初具销售规模的优势自主品牌及在当地积极布局产能的车企，如比亚迪、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、上汽集团。

4.1 比亚迪：加速欧洲扩产

比亚迪 2024 年上半年累计出口 20.3 万辆，同比+173.8%，出口占总销量比重 12.6%，同比+6.7pct。比亚迪目前已将 ATTO 3（元 Plus）、海豚、汉、唐等多款新能源汽车导入欧洲市场，尤其是 ATTO 3，获得欧洲市场好评。同时比亚迪加强欧洲产能布局，与匈牙利塞格德市政府正式签署乘用车工厂土地预购协议，加速在欧洲的扩产。随着产品与产能的加速出海，国际市场的拓展有望为公司销量及业绩增长提供强劲动能。

4.2 吉利汽车：新能源加速进军

吉利在欧洲市场布局较早，2023 年欧洲市占率为 3%，位列第 9 位。新能源方面，吉利纯电及插混车型在欧洲市占率分别为 4.86%和 12.12%，先发优势明显；且极氪等品牌也正式进军欧洲市场，新能源优势有望进一步巩固。公司还通过联营企业创新出海模式，有望进一步打开海外市场空间。

4.3 长安汽车：产品产能齐布局

2024 年长安汽车将设立欧洲公司，完成深蓝、长安启源、阿维塔三大新能源品牌的发布，并实现深蓝 S7 的首发。2027 年前，长安汽车将在欧洲市场共计导入 6 款新能源车型。此外，长安汽车已同时研究在欧洲布局生产基地。目标到 2030 年长安在欧洲市场销量达到 30 万辆。

4.4 长城汽车：俄罗斯市场优势明显

长城汽车在欧洲的布局不断扩展，已进入俄罗斯、白俄罗斯、意大利、乌克兰等国家市场，并在这些市场中取得了亮眼的销售表现，成为海外销量持续增长的重要支撑。随着长城汽车在欧洲市场的进一步开拓，销量份额有望进一步增长。

4.5 上汽集团：乘用车赴欧龙头

上汽集团是国内乘用车赴欧洲龙头，尤其是 MG 品牌，欧洲认可度高。上汽集团在欧洲市占率约为 2%，位列各车企中第 12 位。同时上汽也在考虑在欧洲设厂，更好地满足当地市场需求，规避贸易壁垒。

5. 风险提示

- 1) 海外政策风险：欧洲当地政策的变动可能影响当地新能源汽车销量的增长；
- 2) 汇率波动风险：欧洲汇率波动将影响国内车企在欧洲地区的收入；
- 3) 行业竞争加剧风险：若欧洲汽车行业竞争加剧，车企盈利能力将受到影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼