



乘新能源之势，塑海外产业集群

——中资出海专题系列研究（新能源汽车产业链）

汽车首席分析师：石金漫

研究助理：秦智坤



乘新能源之势，塑海外产业集群

——中资出海专题系列研究（新能源汽车产业链）

2024年8月20日

核心观点

- 新能源：加速出海，塑造本地化形象：**1) **车型结构中**，现阶段纯电动乘用车出口占新能源乘用车出口比重的80%，参考全球龙头丰田汽车，具备经济性与便捷性的PHEV有望替代燃油车，成长空间更大；2) **出口市场中**，综合考虑经济增长水平、电动汽车政策、汽车市场消费规模、汽车企业竞争格局、车型周期等各项因素，欧洲、北美、东南亚已经成为我国新能源乘用车出口的最具潜力市场；3) **产业升级趋势显著**，新能源乘用车出口均价显著高于燃油车，发达国家广泛认可，产能出海将有效拉动企业利润率；4) **合作模式中**，产能出口兴起，全球型主机厂海外产能普遍高于本国，产能出海是自主品牌走向全球的必由之路，也最大限度的适应本地化及规避风险。此外，部分主机厂创新技术输出模式进入欧洲市场，有望助力技术实力领先的自主品牌获得额外收入，摊薄技术开发成本，走向“技术驱动”的新盈利模式。新合作模式下，将转由中方主导产品定义及智能电动相关技术，外方提供品牌及造型、机械硬件开发。例如上汽VS奥迪、小鹏VS大众、零跑VSStellantis的合作。
- 燃油车：深耕本地化产品，自主品牌形象持续提升：**1) **面向市场：**燃油乘用车主要向东欧、中东、拉丁美洲出口，东欧与中东地区保持高速增长，规模效应不断提升。2) **结构特征：**1.5L-2.0L产品占比提升，产品升级趋势明显，带动出口均价增长，3) **展望未来：**聚焦中东、俄罗斯等石油丰富地区，深耕本地化产品激发潜力。
- 衍生品：产业链出海打造海外新能源汽车产业集群：**中国汽车全生态出海图景初显，国内汽车产业生态价值链体系成熟。当前我国汽车产业正逐渐由整车产品出海走向全生态产业链的出海，包括新能源零部件、销售渠道、物流运输、充电桩等在内的汽车全生命周期价值链正逐渐与国际市场接轨，与新能源整车制造基地一同形成海外新能源汽车产业集群，带动中国汽车工业优势走向全球。
- 投资建议：**乘用车企业推荐**比亚迪、长安汽车、长城汽车**，受益标的小鹏汽车、零跑汽车，广汽集团；商用车企业受益标的宇通客车、潍柴动力、福田汽车；两轮车企业受益标的九号公司、钱江摩托、隆鑫通用、春风动力、爱玛科技、雅迪控股；零部件企业推荐拓普集团、新泉股份、旭升集团、中熔电气、伯特利、华域汽车，受益标的福耀玻璃、湘油泵、均胜电子、万丰奥威、岱美股份、亚普股份、恒帅股份、敏实集团。
- 风险提示：**随着出口规模扩大，产业遭受贸易打压的风险；海外合规（碳排放、产品认证、充电、数据等）的问题；出口面临当地政策不确定性的风险。

重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002594.SZ	比亚迪	10.32	12.82	16.23	19.19	18.34	14.49	推荐
000625.SZ	长安汽车	1.14	0.91	1.16	14.73	14.53	11.40	推荐
601633.SH	长城汽车	0.83	1.20	1.54	30.52	18.61	14.50	推荐
601689.SH	拓普集团	1.28	1.72	2.25	37.66	19.58	14.96	推荐
301031.SZ	中熔电气	1.77	2.25	3.70	74.08	30.89	18.78	推荐

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

汽车行业

推荐 维持评级

分析师

石金漫

☎：010-80927689

✉：shijinman_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030002

研究助理

秦智坤

✉：qinzhikun_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图

2024-8-16



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

【中国银河研究】中企出海：整车——全球变革风起时，自主品牌正扬帆

目录

Catalog

- 一、 新能源：加速出海，塑造本地化形象 4**
 - (一) 车型：现阶段纯电动出口占新能源的 80%，PHEV 将后来者居上4
 - (二) 市场：欧洲、美洲、东南亚是最具潜力市场6
 - (三) 产业升级：新能源出口均价显著高于燃油车，发达国家广泛认可 19
 - (四) 合作模式：产能出口兴起，加快融入当地市场，规避风险..... 20
 - (五) 合作模式：技术输出，探索新赛道，打造高水平共赢生态..... 36
- 二、 燃油车：深耕本地化产品，自主品牌形象持续提升 38**
 - (一) 特征：高性价比、产品线丰富带动我国燃油车出口稳步提升，产品升级 38
 - (二) 展望：聚焦中东、俄罗斯等石油丰富地区，深耕本地化产品激发潜力 40
- 三、 衍生品：打造海外新能源汽车产业集群 42**
 - (一) 零部件：电动化领域引领国际主流品牌，孕育全球零部件巨头 42
 - (二) 渠道：两种模式为主，持续合作经销商国际化，与当地经销商合作 48
 - (三) 物流：滚装船运量高增长，集装箱船作为整车运输补充方案..... 49
 - (四) 充电桩：布局海外充电网络，优化产品体验，提升品牌价值..... 50
- 四、 投资建议 51**
- 五、 风险提示 53**

一、新能源：加速出海，塑造本地化形象

出口车型方面,现阶段纯电动乘用车出口占新能源乘用车出口比重的 80%,2023 年以来 PHEV 出口量逐月提升,市场空间更大。由于海外市场的充电桩布局完善度较国内明显落后,在油/电价差较大的地区 PHEV 的经济性优势更加明显,在欧洲/美国/日本更具备发展潜力。

出口市场方面,欧洲、美洲、东南亚已经成为我国新能源乘用车出口的最具潜力市场。1) 欧洲市场:2023 年欧洲乘用车市场销量超过 1200 万辆,欧洲对石油进口依赖度高,有诉求发展新能源汽车。主要国家对新能源汽车进口及投资都给予了优惠政策,且欧洲是现代汽车发源地和全球发达国家的聚集地,市场开拓对中国自主品牌的全球品牌形象提升具有重要意义;2) 美洲:汽车年销量在 2200~2500 万辆。拉美地区多国政府结合自身汽车产业基础与出口贸易特点,在贸易政策等方面支持力度较大。南美地区锂矿、铜矿资源丰富,相关贸易政策支持力度较高,有利于当地建厂降低原材料运输成本;3) 东南亚地区:乘用车市场空间超 300 万辆。头部三国泰国、印尼、马来西亚在 2021~2022 年期间密集实施关税减免、税费减免、直接补贴等多种 BEV 购置激励政策,为中国车企产品导入带来机遇。

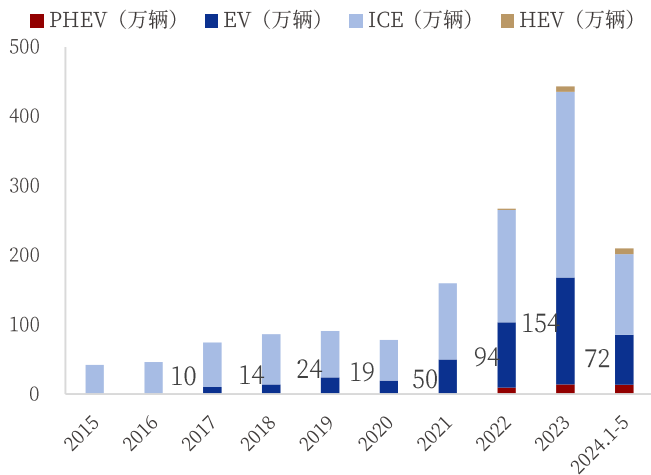
新能源汽车带动产业升级,新能源出口均价显著高于燃油车,发达国家广泛认可。2024 年 1-5 月,我国乘用车出口均价达到 11.84 万元,同比-1.7%,其中 EV 和 PHEV 乘用车出口均价分别为 14.45 万元和 18.64 万元,东南亚市场从“0-1”发展阶段 EV 出口均价有所增长,拉丁美洲市场从“1-10”发展阶段新能源出口均价有所下行。海外出口价格更高,因此产能出海将有效拉动企业利润率。

合作模式中,1) 产能出口兴起,加快融入当地市场,规避风险。产业本地化可以最高效融入当地市场,并且优化供应链提升国际竞争力:①欧洲地区:匈牙利、土耳其有望成为自主品牌对欧产能出海的枢纽;②美洲地区:墨西哥政府积极鼓励和支持国家出口和外商在墨西哥进行投资。巴西等拉美国家在关键矿产资源储备、地理位置、国际贸易等方面有较大优势;③东南亚地区:拥有政策优势,人口优势带来的市场空间较大,矿产资源丰富,为发展新能源汽车奠定基础;2) 技术输出,探索新赛道,打造高水平共赢生态。多家车企探索技术输出的“新合资”模式,由中方主导产品定义及智能电动相关技术,外方提供品牌及造型、机械硬件开发。技术输出模式以轻资产方式降低了自主品牌海外拓展风险。

(一) 车型：现阶段纯电动出口占新能源的 80%，PHEV 将后来者居上

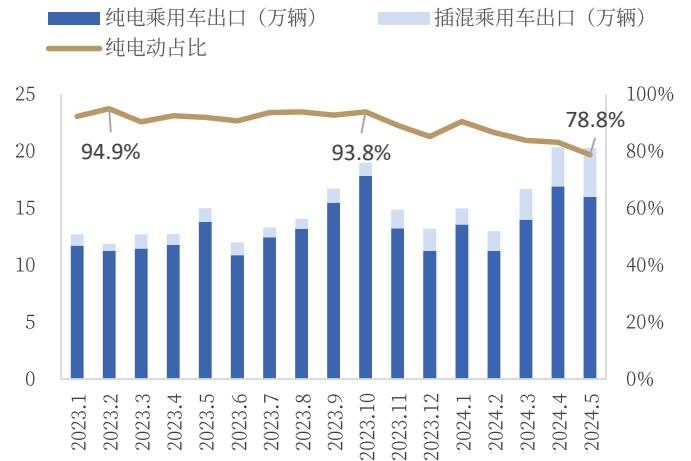
2023 年以来乘用车插电式混合动力车型出口量逐月提升,市场空间更大。2023 年新能源乘用车出口 168 万辆,占乘用车出口比重近 40%,新能源已经成为我国乘用车出口的核心驱动力。其中,90%以上为纯电乘用车,从月度销量来看,插混占比逐步提高,我国插混乘用车正在得到海外市场认可,2024 年 1-5 月,我国乘用车累计出口 210.01 万辆,同比+30.2%,分动力类别来看,ICE、EV、PHEV、HEV 四种类型的产品出口量分别为 116.44 万辆/71.74 万辆/13.59 万辆/8.25 万辆,同比增速分别为+22.6%/+19.8%/+173.6%/+441.9%,纯电占新能源比重下降至 84%。

图1: 2024年1-5月乘用车累计出口210万辆, 新能源渗透率41%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

图2: 2023年以来, PHEV乘用车出口量逐月提升



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

由于海外市场的充电桩布局完善度较国内明显落后,混合动力的海外市场接受度大幅提升,从绝对值来看, PHEV 出口量高于 HEV, 为适应国内市场发展环境, 我国自主品牌在 PHEV 产品的投入力度明显高于 HEV, 进而带动 PHEV 产品在海外市场的加速拓展, 2024年1-5月, 乘用车出口新能源渗透率同比增加0.44pct至40.63%, 其中EV渗透率同比减少2.95pct至34.16%, PHEV渗透率同比增加3.39pct至6.47%, PHEV已成为驱动我国乘用车新能源出口渗透率增长的新动力。

参考全球龙头丰田汽车, 具备经济性与便捷性的 PHEV 有望替代燃油车。2018年~2023年丰田汽车全球销量在880万辆至1060万辆。2018年丰田销量构成中, ICE占比86.21%, 2024年1~5月ICE占比下降至65.43%, HEV占比提升至31.67%。

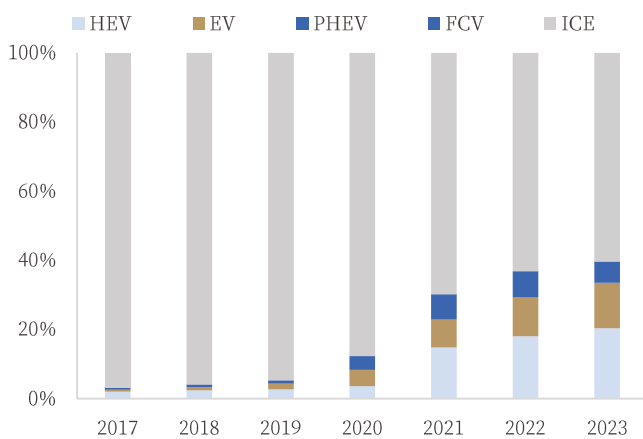
表1: 丰田全球汽车销量结构中, HEV 车型逐步替代 ICE

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年1-5月
全球销量	10,011,462	10,112,952	8,851,331	9,848,793	9,875,344	10,524,958	3,763,427
YOY	1.70%	1.01%	-12.48%	11.27%	0.27%	6.58%	-10.67%
ICE 销量	8,631,050	8,578,146	7,365,141	7,814,181	7,679,506	7,609,339	2,462,490
YOY	1.24%	-0.61%	-14.14%	6.10%	-1.72%	-0.91%	-20.85%
占比	86.21%	84.82%	83.21%	79.34%	77.76%	72.30%	65.43%
HEV 销量	1,335,977	1,481,524	1,435,064	1,919,817	2,100,700	2,734,168	1,192,045
YOY	5.44%	10.89%	-3.14%	33.78%	9.42%	30.16%	14.95%
占比	13.34%	14.65%	16.21%	19.49%	21.27%	25.98%	31.67%
EV 销量	999	2,043	9,252	11,528	19,568	86,504	53,713
YOY	-	104.50%	352.86%	24.60%	69.74%	342.07%	70.71%
占比	0.01%	0.02%	0.10%	0.12%	0.20%	0.82%	1.43%
PHEV 销量	41,043	48,784	40,310	97,333	71,887	91,123	54,009
YOY	-15.79%	18.86%	-17.37%	141.46%	-26.14%	26.76%	69.51%
占比	0.41%	0.48%	0.46%	0.99%	0.73%	0.87%	1.44%
FCV 销量	2,393	2,455	1,564	5,934	3,683	3,824	1,170
YOY	-10.78%	2.59%	-36.29%	279.41%	-37.93%	3.83%	-30.15%
占比	0.02%	0.02%	0.02%	0.06%	0.04%	0.04%	0.03%

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

分国家来看，根据 PHEV 特性，在油/电价差较大的地区 PHEV 的经济性优势更加明显，在面临较多长途出行需求时 PHEV 也更为便利。现阶段，欧洲对 PHEV 需求更强烈，在美国、日本具备发展潜力。2024 年 1-5 月，我国 EV 乘用车产品出口的主要地区包括欧洲（除东欧）、东南亚和拉丁美洲，分别出口 23.64 万辆/13.64 万辆/8.97 万辆，合计占 EV 乘用车出口总量比重超过 64%，同比增速分别为-13.4%/+20.9%/+732.5%，拉美地区同比增速超 7 倍，远超+19.8%的 EV 出口增速总体水平。PHEV 乘用车产品主要出口拉丁美洲、欧洲（除东欧），2024 年 1-5 月分别出口 8.20 万辆和 1.55 万辆，合计占 PHEV 出口总量比重超过 70%，同比增速分别为+625.4%和-43.3%，拉丁美洲同比增速超 6 倍，是驱动 PHEV 高增长的最重要动力。

图3：2017年-2023年欧洲车市 HEV 和 PHEV 销量占比持续上升



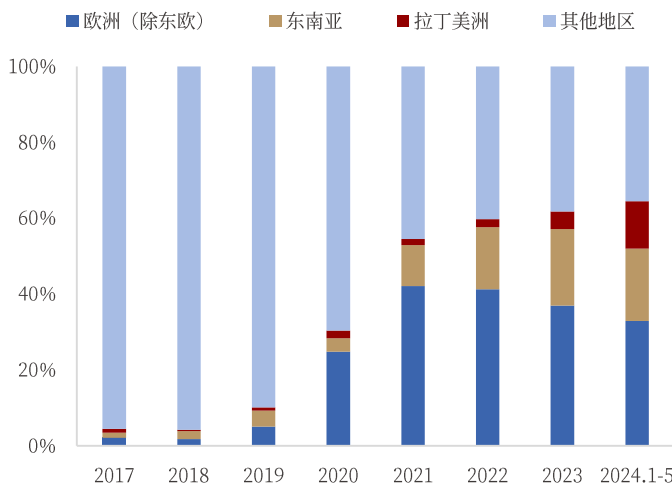
资料来源：Marklines，中国银河证券研究院（注：数据统计口径为欧盟 27 国（拉脱维亚、立陶宛、马耳他、塞浦路斯无数据）+英国）

表2：欧洲的 PHEV 发展条件相对更好，美国、日本具备发展潜力

	美国	欧洲	日本	韩国
零排放政策	未明确	明确	未明确	未明确
补贴政策	有补贴	补贴退坡	有补贴	补贴退坡
油耗政策	适中	严格	适中	严格
油/电价格差	低	高	低	中
长途需求	高	高	低	低
充电基础设施	匮乏	中等	匮乏	便利
产品/技术	中	强	中	弱

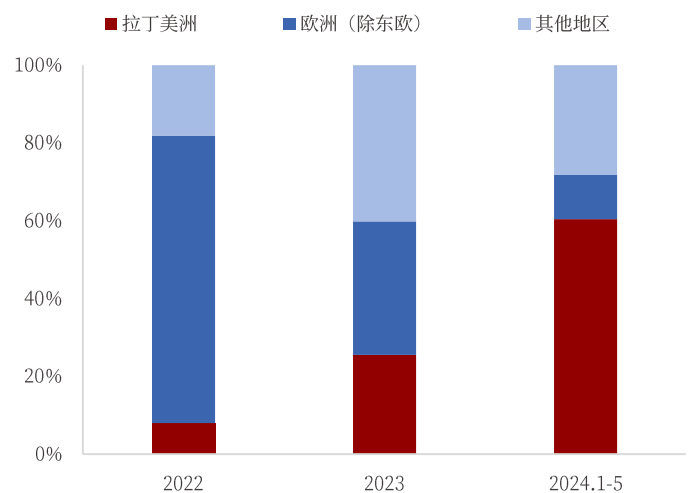
资料来源：车百智库，中国银河证券研究院（注：灰色为制约因素，蓝色为促进因素，白色为无明显影响）

图4：2024年1-5月EV出口主要面向欧洲、东南亚、拉丁美洲



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院（注：欧洲不包括东欧）

图5：2024年1-5月PHEV出口主要面向拉丁美洲、欧洲

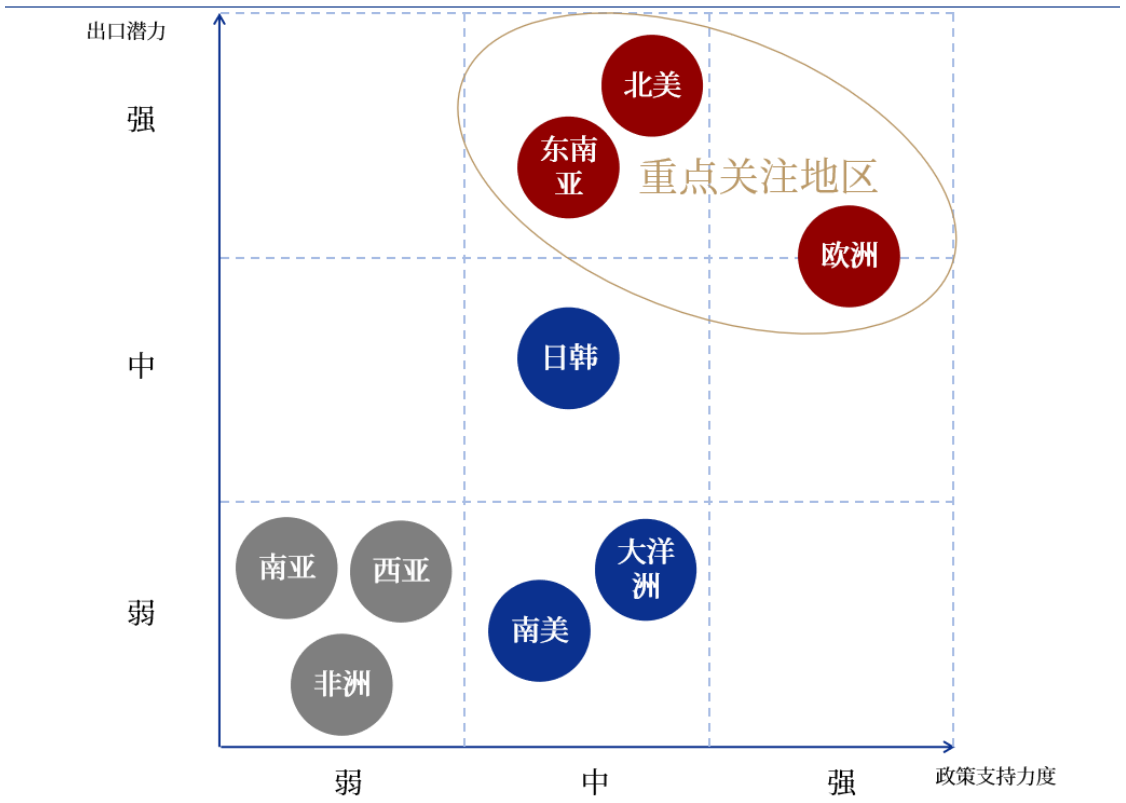


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院（注：欧洲不包括东欧）

（二）市场：欧洲、美洲、东南亚是最具潜力市场

综合考虑经济增长水平、电动汽车政策、汽车市场消费规模、汽车企业竞争格局、车型周期等各项因素，欧洲、美洲、东南亚已经成为我国新能源乘用车出口的最具潜力市场。中国、欧洲及北美市场是全球新能源汽车最为集中的三个市场，合计销量占到全球新能源汽车销量的 95%。新能源汽车国际化发展是推动我国产业向全球价值链中高端环节攀升必由之路。

图6: 欧洲、北美、东南亚是新能源最具发展潜力的市场



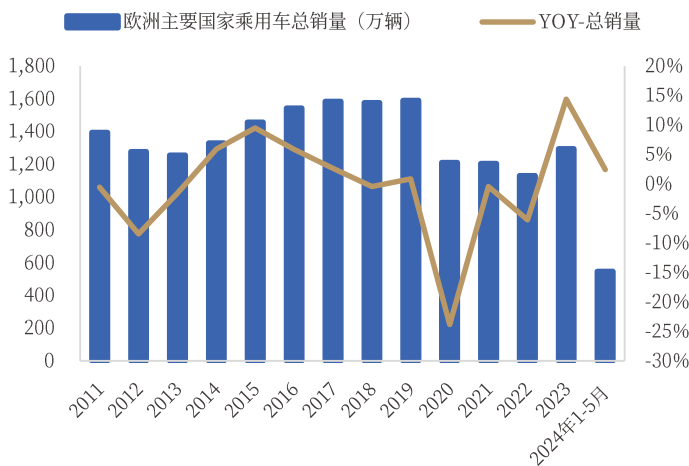
资料来源: 中汽中心, 中国银河证券研究院

1) 欧洲市场:

2023年欧洲乘用车市场销量超过1200万辆, 市场容量庞大, 受2023年底新能源乘用车补贴退坡影响, 2024年1~5月欧洲新能源乘用车销量103万辆, 同比-1.6%, 增速短暂性放缓。中长期看, 欧洲主要国家新能源转型规划明确: ①欧洲对石油进口依赖度高, 有诉求发展新能源汽车; ②政策端, 24年部分渗透率较高的国家进入补贴退坡阶段, 并逐渐加强碳排放与激励政策的联系; ③欧洲是现代汽车发源地和全球发达国家的聚集地, 市场开拓对中国自主品牌的全球品牌形象提升具有重要意义。

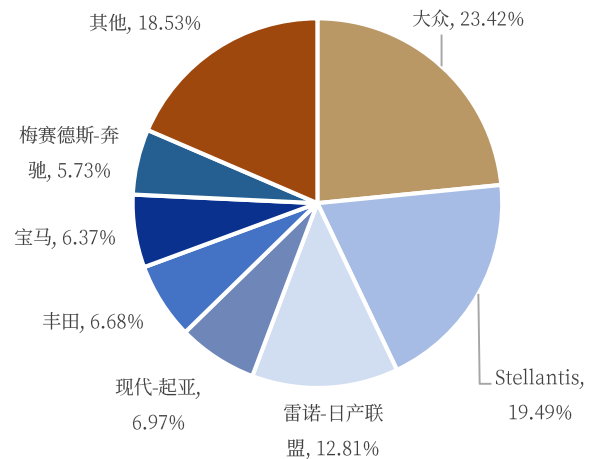
欧洲乘用车市场体量在1200~1600万辆, 市场容量较大, 本土品牌市场地位稳固。据Marklines数据, 2023年欧洲(不含东欧, 下同)的主要国家乘用车销量合计超过1200万辆, 疫情前欧洲市场的体量在1500万辆之上, 是全球主要的汽车消费市场。从竞争格局来看, 本土品牌在欧洲市场地位稳固, 2024年1-5月, 大众、Stellantis、雷诺-日产联盟在欧洲市场主要国家的市占率分别为23.42%、19.49%、12.81%, 三大品牌合计超过55%。

图7：欧洲主要国家乘用车市场销量在 1200~1600 万辆



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (统计国家包括德国、法国、英国、瑞典、荷兰、意大利、比利时、挪威、西班牙、奥地利、丹麦、葡萄牙、芬兰、瑞士、爱尔兰、希腊、卢森堡)

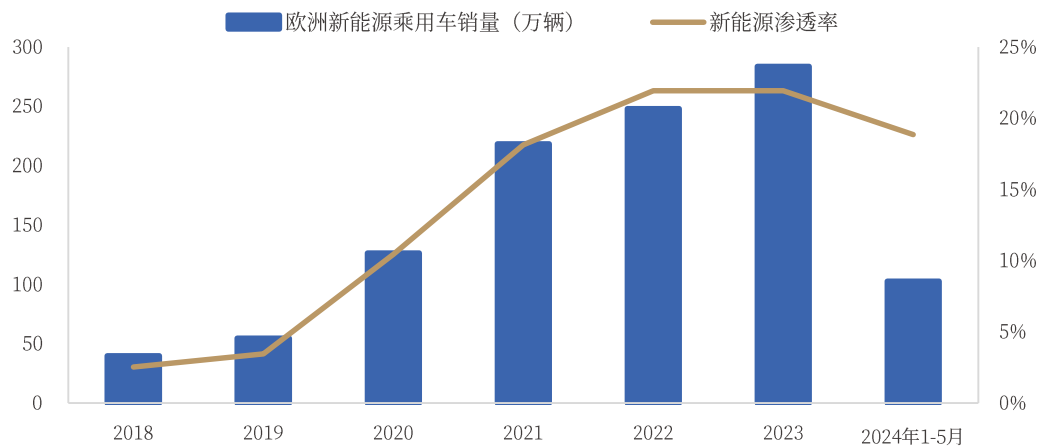
图8：本土品牌在欧洲市场头部地位稳固 (2024 年 1-5 月数据)



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (统计国家包括德国、法国、英国、瑞典、荷兰、意大利、比利时、挪威、西班牙、奥地利、丹麦、葡萄牙、芬兰、瑞士、爱尔兰、希腊、卢森堡)

欧洲新能源汽车市场培育较为成熟，补贴政策退坡叠加本土品牌放缓新能源转型，2024 年 1~5 月新能源乘用车销量 103 万辆，渗透率为 18.86%，增速短暂性放缓。欧洲最大汽车市场德国于 2023 年 12 月 17 日提前终止原定 2024 年底到期的电动汽车补贴（此前 4 万欧元以下的纯电动和插电式混合动力汽车可以分别获得 6000 欧元和 4500 欧元补贴；4 万欧元至 6.5 万欧元之间的纯电动和插电式混合动力汽车可获补贴金额分别为 5000 欧元和 4000 欧元，插混补贴于 2022 年底终止）；另一方面，本土品牌放缓新能源转型，如奔驰将 2030 年全面转向电动汽车的计划调整为实现包括混动车型在内的电动汽车销量占比达到 50%，并计划在 2027 年推出全新内燃机车型，新能源补贴政策退坡叠加车企战略调整对欧洲新能源渗透率增长造成短期影响，据 Marklines 数据，2024 年 1-5 月，欧洲新能源乘用车销量同比微降 1.6% 至 102.79 万辆，渗透率同比降低 0.77pct 至 18.86%。

图9：2024 年 1-5 月欧洲地区主要国家乘用车市场新能源渗透率同比降低至 18.86%

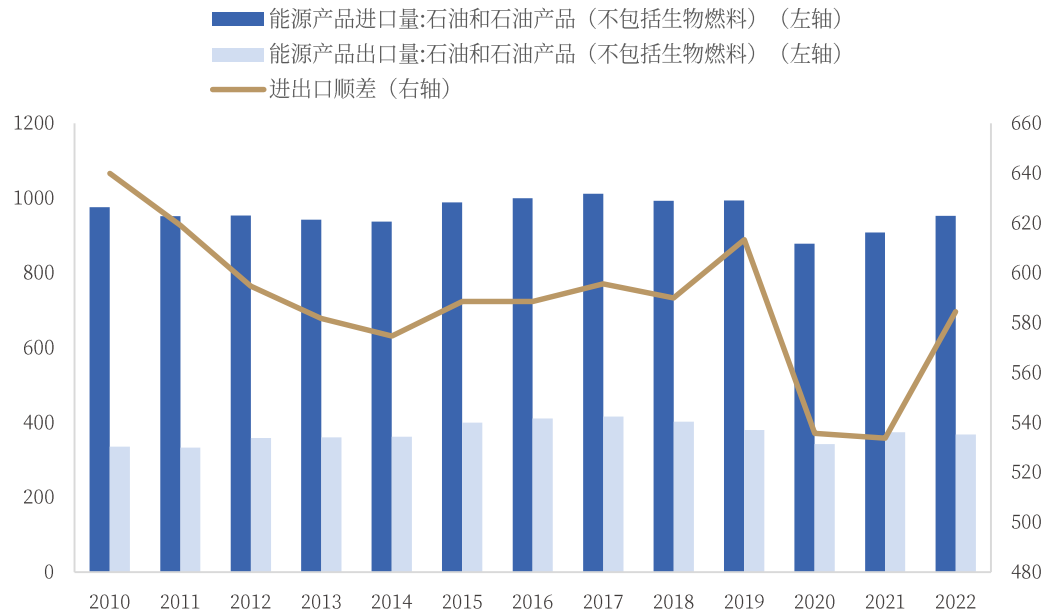


资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (统计国家包括德国、法国、英国、瑞典、荷兰、意大利、比利时、挪威、西班牙、奥地利、丹麦、葡萄牙、芬兰、瑞士、爱尔兰、希腊、卢森堡)

欧洲对石油进口依赖度高，有诉求发展新能源汽车，远期视角下新能源发展空间十足。欧盟地区石油资源有限，德国、法国、意大利等国工业发达，石油供需长期处于不平衡状态，欧洲长期依赖石油进口，据欧盟统计局数据，2022 年欧盟 27 国在石油和石油产品上的进出口顺差大幅回升至 5844TWh，2022 年欧盟石油对外依存度上升至 97.7%，创历史新高。另外，欧洲是变暖最快的大陆，全球变暖带来的洪水、风暴等极端天气对欧洲居民生产生活影响巨大，因此尽管短期内补贴政

策的退坡、本土汽车品牌新能源转型的放缓受到经济发展放缓、新能源技术进步不及预期、中国自主品牌入局带动全球汽车市场竞争加剧等多种因素影响，从长远视角来看，摆脱石油进口依赖和减缓变暖影响仍是欧洲进行新能源转型的核心驱动力，欧洲汽车市场仍是除中国市场之外新能源发展潜力最大的市场之一，为自主品牌全球化拓展提供了重要机遇。

图10: 欧盟国家对石油长期具有高进口依赖度 (TWh)



资料来源: Wind, 欧盟统计局, 中国银河证券研究院

政策端，欧盟及欧洲主要国家仍维持原定碳中和与汽车减排目标，新能源转型远期规划明确。主要国家对新能源汽车进口及投资都给予了优惠政策，部分渗透率较高的国家进入补贴退坡阶段，并逐渐加强碳排放与激励政策的联系。2024 下半年，中国新能源汽车面临反补贴调查带来增加关税的风险，税率介于 17.4%至 37.6%，长期看产能本地化是最佳解决方案。2019 年 12 月欧盟提出 2050 年实现碳中和的目标，2022 年 10 月欧盟决定“从 2035 年起禁止生产新的燃油车”，目前欧盟对碳中和与汽车减排目标均未做出改变。另外，欧洲地区主要国家如德国、英国、西班牙、法国等国均提出了明确的碳达峰/碳中和与汽车减排目标，还有如挪威、西班牙等国推出电动汽车激励措施，欧洲仍是全球推进新能源转型最为积极的地区之一，远期新能源转型规划的明确为欧洲新能源汽车市场带来可观发展空间。

欧盟正在加速向零排放交通转型，在 2021 年 7 月推出“Fit for 55”一揽子计划，明确 2030 年轻型汽车和货车的排放量较 2021 年分别下降 55%和 50%，2035 年禁止销售燃油车。在补贴、税收和路权优惠等政策支持下，欧盟新能源汽车市场快速发展，2023 年新能源乘用车销量达 234 万辆，渗透率达 22.3%。

表3: 欧洲国家在碳中和目标下提出的新能源汽车发展规划及政策措施

国家/地区	碳中和目标	规划目标	激励政策/投资计划
欧盟 GDP: 15.2 万亿美元 人口: 5.1 亿 人均 GDP: 3 万美元	—2030 年温室气体排放比 1990 年下降 55% —2050 年实现温室气体净零排放	—2035 年新车销售 100% 零排放 —2030 年乘用车、厢式货车相比 2021 年减少排放 55%、50%。2035 年实现 100% 减排	—清洁能源汽车 400~600 亿欧元充电基础设施投资额增加 1 倍
德国 GDP: 3.8 万亿美元 人口: 0.83 亿 人均 GDP: 4.6 万美元	—2030 年温室气体排放比 1990 年下降 65%，2040 年实现温室气体中和目标	—2030 年电动汽车保有量 1500 万辆，新增 50 万辆电动卡车以及 30 万个充电桩	—电池领域 15 亿欧元，充电基础设施 63 亿欧元 —电动汽车购车补贴最高为 4500 欧元，9 月 1 日起商业买家（占比 2/3）将不再获得补贴，2024 年 1 月起补贴金额将降至最高 3000 欧元
英国 GDP: 2.7 万亿美元 人口: 0.67 亿 人均 GDP: 4 万美元	—2050 年温室气体净零排放	—2030 年禁售燃油乘用车及货车新车，2035 年禁售混合动力汽车	—对支持汽车供应链电气化建立超级工厂、加速充电基础设施建设分别投资 10 亿、13 亿英镑，近期考虑向电动汽车补贴基金投数亿英镑
挪威 GDP: 4822 亿美元 人口: 540.8 万 人均 GDP: 8.9 万美元	—2035 年前实现碳中和	—2025 年新车销售 100% 零排放	—1 亿克朗（约 980 万欧元），用于支持“电池价值链可持续材料”研究项目，建立可持续电池供应链
瑞典 GDP: 6357 亿美元 人口: 1042 万 人均 GDP: 6.1 万美元	—2045 年温室气体净零排放	—2030 年禁止销售新的燃油汽车	—计划 2023~2025 年通过 Klimalivet（气候生活计划）共 14 亿瑞典克朗扩充全国充电基础设施
西班牙 GDP: 1.3 万亿美元 人口: 0.47 亿 人均 GDP: 1.3 万美元	—2030 年温室气体排放比 1990 年下降 23%，2050 年实现碳中和	—2040 年非商业用途车和轻型商用车新车市场 100% 零排放，2050 年实现乘用车	—购买新能源汽车个税减免 15% 并给予 8000 欧元补贴 —承诺投资约 20 亿欧元增加电动汽车生产
法国 GDP: 2.6 万亿美元 人口: 0.67 亿 人均 GDP: 3.9 万美元	—2030 年化石燃料消耗量较 2012 年减少 40%，2050 年净零排放（《能源与气候法》2019 年颁行）	—2030 年底电动汽车产量 200 万辆，2040 年禁止销售化石燃料汽车	—投资 40 亿欧元发展电动和混合动力汽车 —从 2024 年 1 月起实施新的现金补贴政策，购买碳足迹积分达到 60 分的电动汽车可获 5000 欧元“生态奖金”

资料来源: 车百智库, 中国银河证券研究院

欧盟当前在 2035 “禁燃” 目标下对新能源汽车购买提供了一系列税收优惠与免费停车、充电优惠措施，并对新能源汽车进出口采取了较为宽松的政策，如挪威与蔚来、比亚迪等企业建立了战略合作关系，免除电动汽车的购置税和进口税等，为中国新能源汽车在当地的销售提供了公平的环境。另一方面，匈牙利、西班牙等政府对吸引中国新能源汽车产业链企业的投资也给予了财税性与非财税性政策的支持。蔚来、比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份等整车与零部件企业已经在匈牙利投资建厂。

表4: 欧洲部分国家对新能源汽车进口及投资的优惠政策

国家	电动汽车发展目标/支持政策
挪威	购买电动汽车免征购置税和进口税, 免征 25% 的增值税, 免收年度道路税, 公司车税减少 50%, 租赁免征 25% 的增值税; 电动汽车在收费公路或渡轮上不收费, 市政停车场停车免费, 2017 年后减半收费; 竞争环境相对公平
匈牙利	针对赴匈投资和在外匈扩大投资企业提供退还和非退还补贴, 对外资实行国民待遇, 无特殊补贴政策; 根据不同投资项目, 补贴形式主要有现金补贴、税收优惠、低息贷款, 其中现金补贴来源为匈政府或欧盟基金
西班牙	计划投资 43 亿欧元 (合 331 亿元人民币) 支持电动汽车和电池生产, 补贴范围包括从钾的提取到电动汽车生产制造的整个供应链, 其中 10 亿欧元用于改善电动汽车的充电基础设施
捷克斯洛伐克	对包括新能源汽车在内的制造业生产、启动新技术中心和战略服务中心等投资活动提供支持, 支持形式为提供最多 10 个纳税期 (免税期) 的企业所得税减免或现金补贴, 减免或补贴金额取决于投资规模, 对从事研发活动的公司提供研发津贴, 从事研发活动的公司通过降低纳税申报表的税基申请特别免税额
波兰	投资区内新设工厂或与现有工厂相关的投资 (不限于新能源汽车) 最长可以获得 15 年的企业所得税减免; 对研发投资、战略性生产投资等进行补贴

资料来源: 毕马威, 车百智库整理, 中国银河证券研究院

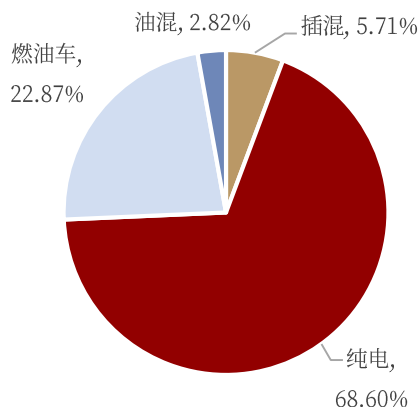
欧盟反补贴调查或将对中国电动汽车加征关税, 税率介于 17.4% 至 37.6%。解决贸易摩擦最好的办法就是产能本地化。欧盟委员会在今年 7 月 4 日宣布, 将从 7 月 5 日起对中国进口纯电动汽车加征最高 37.6% 的临时关税, 暂定期为 4 个月。具体来看, 在对进口汽车征收 10% 标准关税的基础上, 欧盟委员会加征的临时关税税率介于 17.4% 至 37.6%。其中, 对于在反补贴调查中被抽样调查的三家中国制造商, 比亚迪将被加征 17.4% 的关税, 吉利和上汽将分别被加征 19.9% 和 37.6% 的关税。其他配合调查但未被抽样调查的电动汽车制造商将被加征 20.8% 的加权平均关税。未配合调查的企业将面临 37.6% 的额外关税。

表5: 欧盟对生产于中国的汽车加征临时反补贴关税

企业	基础关税	反补贴税	总税率	本地工厂投产规划
上汽集团	10%	37.6%	47.6%	-
吉利汽车		19.9%	29.9%	-
比亚迪		17.4%	27.4%	匈牙利工厂 (预计 2026 年投产); 土耳其工厂 (预计 2026 年底投产)
爱驰、江淮、宝马、奇瑞、一汽、长安、东风、长城、零跑、南京金龙、蔚来、特斯拉、小鹏		20.8%	30.8%	-
其他车企		37.6%	47.6%	-

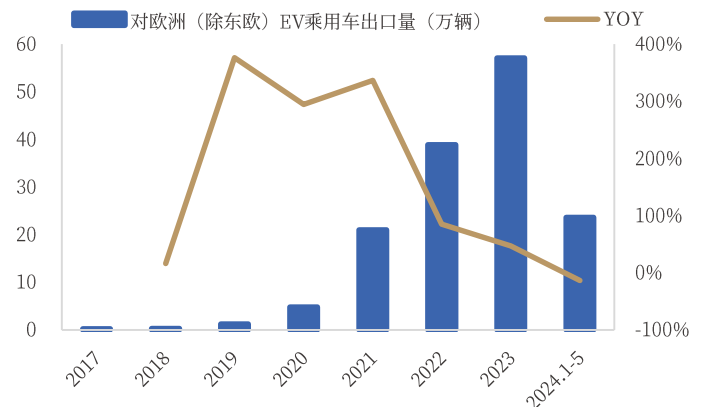
资料来源: 新浪, 比亚迪官网, 中国银河证券研究院

图11: 2024 年 1-5 月我国对欧洲 (除东欧) 地区出口 EV 占比 68.60%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

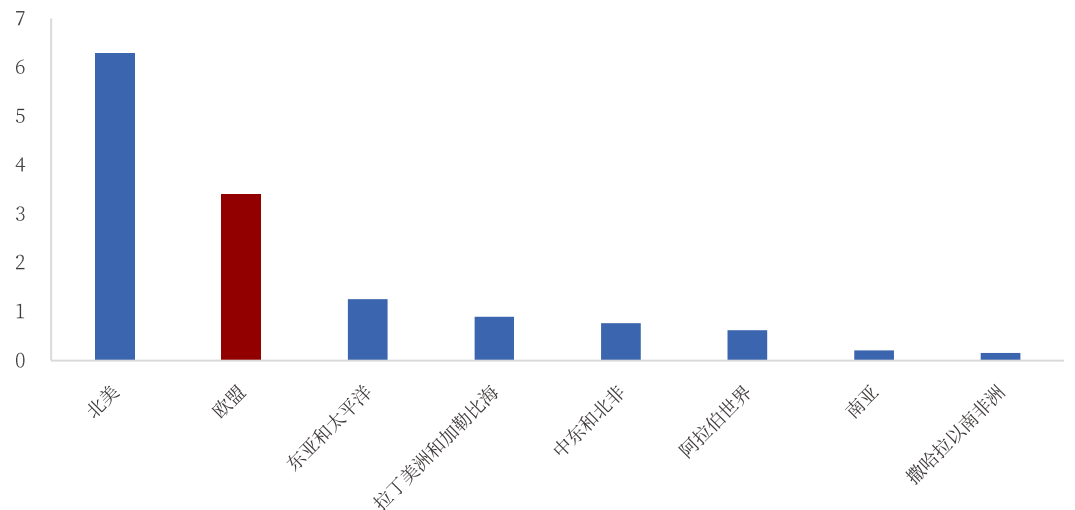
图12: 2020 年以来纯电动车型带动出口欧洲呈现快速增长



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

欧洲是现代汽车发源地和全球发达国家的聚集地，市场开拓对自主品牌全球品牌形象提升具有重要意义。德国是现代汽车发源地，诞生了大众、奔驰、宝马、奥迪等享誉全球的知名汽车品牌，同时欧洲也是全球发达国家聚集地，据世界银行数据，2023 年欧盟人均 GDP（不变价）为 3.42 万美元，仅次于北美，明显领先于东亚、拉丁美洲、中东等其他地区，悠久的汽车工业历史与发达的经济环境为欧洲汽车市场树立了高端、可靠的鲜明标签。当前中国自主品牌已经在新能源、智能化技术上取得了明显的全球领先优势，依托新能源转型机遇进入欧洲市场对自主品牌在全球扭转过去年低端制造的品牌形象具有战略性意义。

图13: 2023 年欧盟地区人均 GDP（不变价）仅次于北美，明显领先于东亚、拉丁美洲、中东等地区（万美元）



资料来源: Wind, 世界银行, 中国银河证券研究院

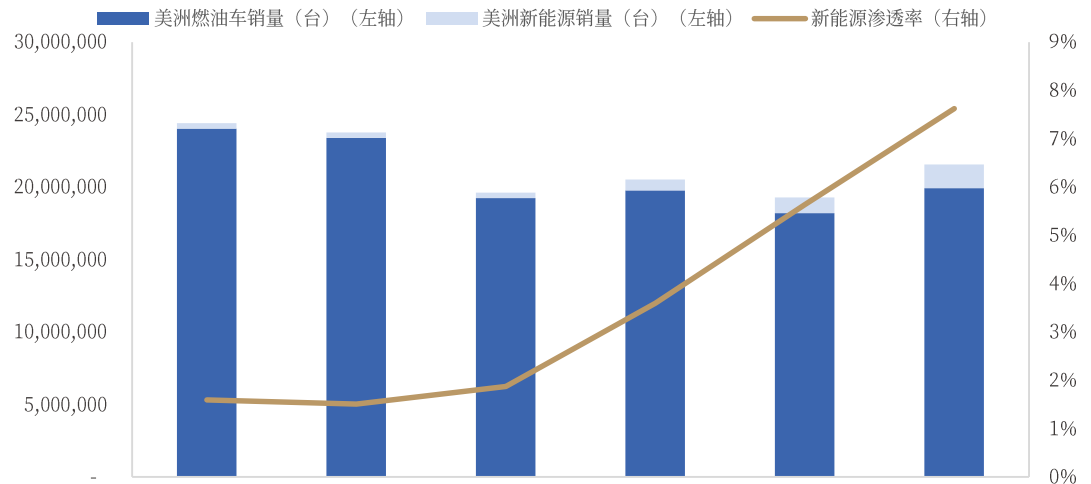
2) 美洲地区:

美洲是全球重要的汽车生产和消费地区，年销量在 2200~2500 万辆。截至 2023 年，美洲 10 国整车（乘用车和商用车）工厂超过 190 家，年产量合计近 2000 万辆，其中，超过 100 家集中在美国和加拿大。美国、墨西哥、加拿大和巴西是美洲地区汽车制造工厂最完善和成熟的国家。

拉美地区多国政府结合自身汽车产业基础与出口贸易特点，在贸易政策等方面支持力度较大，为发展新能源汽车及中国新能源汽车产品、产业链提供了巨大空间。巴西和墨西哥是新能源乘用车向拉丁美洲出口的主要地区，当地具备良好的 PHEV 发展条件。巴西市场盛行乙醇燃料动力汽车，积累了较强的环保意识，利于新能源产品的快速渗透。2024 年以来巴西 EV、PHEV 销量快速上升，上半年轻型汽车新能源渗透率达到 5.05%。南美地区锂矿、铜矿资源丰富，相关贸易政策支持力度较高，有利于当地建厂降低原材料运输成本。

美洲乘用车年销量在 2000~2500 万辆，2023 年新能源乘用车销售 164.37 万辆，渗透率为 7.62%。其中美国、墨西哥、加拿大和巴西是美洲地区汽车制造工厂最完善和成熟的国家。墨西哥是世界第七大汽车生产国，2023 年在墨西哥生产制造的汽车大约有 400 万辆，其中，乘用车 90 万辆，商用车 310 万辆。南美汽车市场的核心是巴西，2023 年，巴西整车（乘用车+商用车）年产量 232 万辆左右，年产量位居世界第十位。

图14: 美洲乘用车年销量在 2000~2500 万辆, 2023 年新能源渗透率为 7.62%



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (统计范围包括: 美国、加拿大、墨西哥、巴西、智利、阿根廷)

拉美政策主要集中在贸易政策及促进电动汽车本地生产。其中巴西等国对电动化的定义不限定在纯电动、插电混合动力等技术路线范围内, 普通混合动力汽车等其他可以实现减碳的技术路径也纳入激励计划中。

表6: 拉美地区主要国家队电动汽车的支持政策

国家	关键矿产资源	贸易政策
巴西	镍、稀土储量分别占全球总量的 17.02%、17.5%	2022 年期满足最低能效目标的车企享受工业化产品税减免
墨西哥	锂矿资源储量 170 万吨, 排名全球前十	《美墨加协定》: 许多产品从墨西哥出口美国、加拿大可享受极低关税甚至零关税, 汽车制造商至少购买来自美墨加三个国家 70% 的钢铁和铝原料 美国《通胀削减法案》: 至少 40% 用于电池的关键原材料是在美国或与美国有贸易协定的国家提取的, 2027 年将提高到 80%, 至少 50% 的电池组件是在美国、加拿大和墨西哥制造或组装的, 2029 年将提高到 100%
智利	铜、锂、钼等资源储量分别占全球总量的 22.99%、11% 和 7.78%	启动锂矿国有化战略 开采和销售需向政府申请, 并缴纳特许使用费 与阿根廷、玻利维亚计划建立“锂三角欧佩克”, 在锂矿价值波动的情况下达成“价格协议”
阿根廷	锂矿和金矿全球储量份额分别为 23% 和 3.02%	允许企业在符合特定规则的前提下通过永久特许权的方式勘探和生产锂
玻利维亚	锂、锡、锑储量的全球份额分别为 24%、9.3% 和 16.32%	希望成为“世界锂业之都”, 到 2030 年占全球锂供应的 40% 2023 年 1 月选择由中国企业宁德时代牵头的企业联合体, 强调与中国在锂开发方面合作

资料来源: 车百智库, 中国银河证券研究院

巴西现阶段以乙醇燃料汽车为主, 有较强的环保意识, 利于新能源产品的快速渗透。由于上世纪 70 年代之前海上采油技术的匮乏, 巴西长期依赖原油进口, 政府提出以乙醇等生物燃料替代石油从而降低石油消费, 由于巴西是全球最大的甘蔗种植园, 乙醇生产原料充足, 因此在政策的推动下, 乙醇燃料汽车 (灵活燃料汽车) 在巴西盛行, 长期以来巴西的灵活燃料汽车产量超过 80%, 在巴西建厂的 Stellantis、大众、通用、丰田等车企均具备在当地生产灵活燃料汽车的制造技术。由于灵活燃料汽车本身环保性好于纯汽油燃料汽车, 巴西政府在新能源车转型方面仍较为保守, 巴西联邦政府在 2024 年初提出的新版“Rota 2030”计划侧重于推动车企降低车辆全生命周期的碳排放测量,

并未明确提出远期电动汽车销量占比目标，但巴西车主在长期使用灵活燃料汽车的过程中积累了较强的环保意识，利于新能源产品的快速渗透。

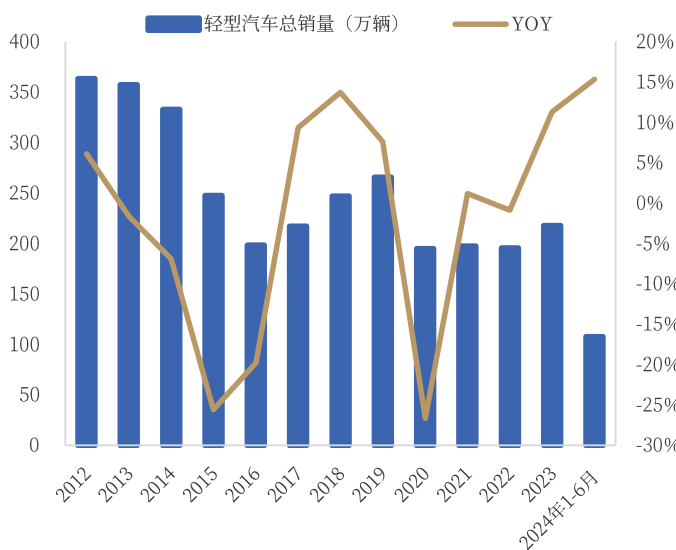
图15: 丰田在 2018 年 3 月发布了首款使用乙醇和汽油作为能源并搭载混合动力系统的产品



资料来源: 网易, 中国银河证券研究院

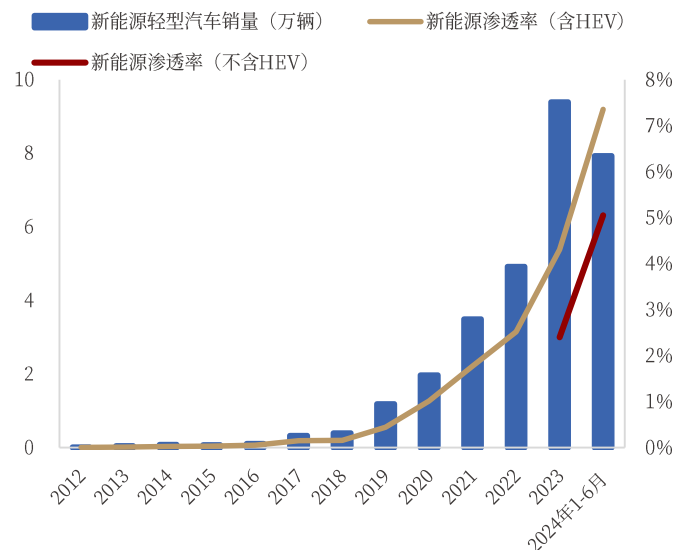
2024 年上半年, 巴西汽车市场实现轻型汽车销售 107.83 万辆, 同比+15.4%, 轻型新能源汽车销售 7.93 万辆 (含 HEV 车型), EV 和 PHEV 分别销售 3.12 万辆和 2.33 万辆, 同比分别+725.9% 和+113.0%, 轻型汽车新能源渗透率 (不含 HEV) 达到 5.05%, 同比上升 3.48pct。

图16: 2023 年以来巴西车市向疫情前水平复苏



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

图17: 2024 年 H1 巴西轻型汽车市场新能源渗透率上升至 5.05%

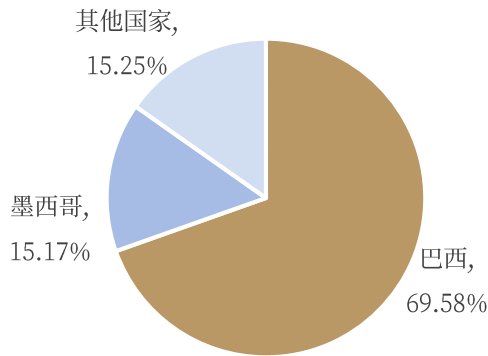


资料来源: Marklines, 巴西电动汽车协会 (ABVE), 中国银河证券研究院

巴西和墨西哥是新能源乘用车向拉丁美洲出口的主要地区, 当地具备良好的 PHEV 发展条件。

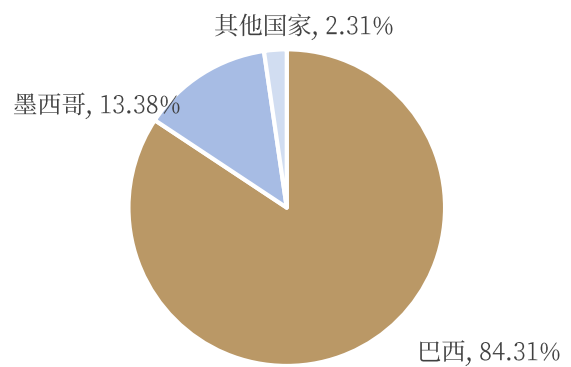
巴西与墨西哥是我国向拉丁美洲地区出口新能源乘用车产品的主要国家, 据海关总署数据, 2024 年 1-5 月, 我国向巴西出口的 EV 乘用车和 PHEV 乘用车分别为 6.24 万辆和 10.52 万辆, 占我国向拉丁美洲出口新能源乘用车产品的 69.58% 和 84.31%, 向墨西哥出口的 EV 乘用车和 PHEV 乘用车分别为 1.36 万辆和 1.67 万辆, 占比分别为 15.17% 和 13.38%。一方面, 巴西与墨西哥政府对新能源转型较为支持, 为自主品牌进入市场提供了良好的政策环境, 另一方面, 巴西与墨西哥市场具备良好的 PHEV 发展条件, 二者地域辽阔, 巴西国土面积达到 851.6 万平方公里, 墨西哥国土面积达到 196.4 万平方公里, 分列全球第 5、10 位, 消费者存在较多长途出行场景, 在前期充电桩布局尚不完备的情况下, PHEV 产品能够解决里程焦虑问题, 因而在当地市场接受度快速提升。

图18: 2024年1-5月对巴西的EV出口量占拉丁美洲近70%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

图19: 2024年1-5月对巴西的PHEV出口量占拉丁美洲超84%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

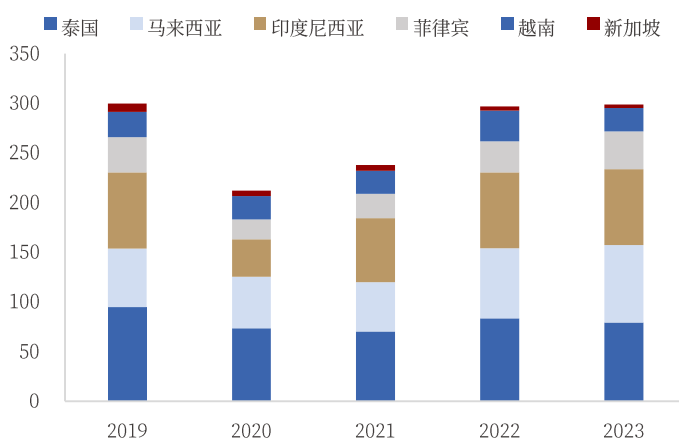
3) 东南亚地区: 新能源市场增长空间广阔, 政策驱动新能源主机厂密集赴泰建厂

东南亚乘用车市场空间超300万辆, 新能源渗透率处于低位, 市场发展潜力十足。东南亚地区国家普遍计划在2030年前后实现碳达峰、2050年前后实现碳中和, 并对远期新能源汽车销量占比做出明确规划, 当地新能源市场发展前景良好。

政策端, 东南亚多个国家陆续出台政策, 从供需两端支持新能源汽车发展, 并提出了中长期新能源发展目标。头部三国泰国、印尼、马来西亚在2021~2022年期间密集实施关税减免、税费减免、直接补贴等多种BEV购置激励政策, 为中国车企产品导入带来机遇。竞争格局方面, 东南亚市场长期由日系品牌占据, 自主品牌已凭借新能源产品初步打开市场。

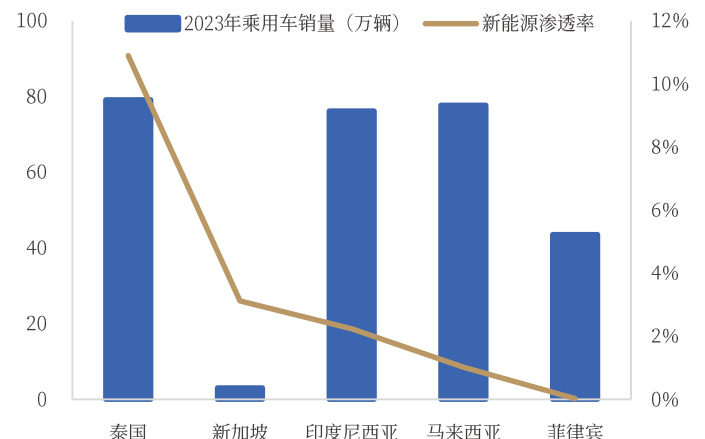
东南亚乘用车市场空间超300万辆, 新能源渗透率处于低位, 市场发展潜力十足。据Marklines数据, 2023年东南亚头部六国(泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、越南、新加坡)合计乘用车销量约为298.8万辆, 考虑到还有缅甸、老挝、柬埔寨等市场, 预计当前东南亚地区乘用车市场体量超过300万辆, 目前东南亚地区车市基本渡过了疫情带来的影响, 恢复至疫情前水平。当前东南亚地区新能源乘用车市场发展仍处于起步期, 2023年泰国乘用车市场新能源渗透率仅为10.9%, 新加坡、印尼、马来西亚等市场低于5%, 东南亚地区新能源市场发展潜力十足。

图20: 2023年东南亚主要国家乘用车市场体量近300万辆(万辆)



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

图21: 2023年东南亚地区主要国家的乘用车新能源渗透率处于低位



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

东南亚地区国家普遍计划在2030年前后实现碳达峰、2050年前后实现碳中和, 并对远期新能源汽车销量占比做出明确规划, 当地新能源市场发展前景良好。东南亚地区主要国家如泰国、印尼、菲律宾、新加坡、缅甸计划于2030年前后实现碳达峰, 泰国、印尼、马来西亚、越南、老挝计划于

2050年-2065年实现碳中和，新能源转型积极性较高。另外，泰国、印尼、马来西亚、越南、新加坡对新能源汽车的发展做出了明确的远期规划，当地新能源市场有望在政策激励下迎来快速发展。

表7：东南亚地区主要国家设定了碳达峰、碳中和与新能源汽车远期产销量目标

国家	碳达峰目标时间	碳中和目标时间	新能源汽车发展目标
泰国	2030年	2065年	到2030年电动汽车将占汽车产量的50%，充电桩2025年1万个、2030年8万个； 到2035年从目前的传统汽车生产中心转变成东南亚电动车生产中心
印度尼西亚	2030年	2060年	2025年电动汽车产量达到40万辆，2030年达到60万辆，2035年达到100万辆
马来西亚	-	2050年	到2030年电动汽车将占汽车销量的15%，2025年提供9000座交流电式与1000座直流电式公共充电设施
菲律宾	2030年	-	-
越南	-	2050年	2025年起，100%替代或新投资的公交车将使用电力和绿色能源； 2030年起，电动汽车和绿色能源汽车使用率至少达到50%，100%替代或新投资的出租车使用电力和绿色能源
新加坡	2030年	2050年减排一半，并在本世纪下半叶尽快实现碳中和	2030年起所有新登记汽车都是清洁能源车型，部署6万个充电桩
老挝	-	2050年	-
缅甸	2030年	-	-

资料来源：东盟汽车联合会，车百智库，中国银河证券研究院

在新能源汽车领域，东南亚多个国家陆续出台政策，从供需两端支持新能源汽车发展，并提出了中长期新能源发展目标。头部三国泰国、印尼、马来西亚在2021~2022年期间密集实施关税减免、税费减免、直接补贴等多种BEV购置激励政策，为中国车企产品导入带来机遇。

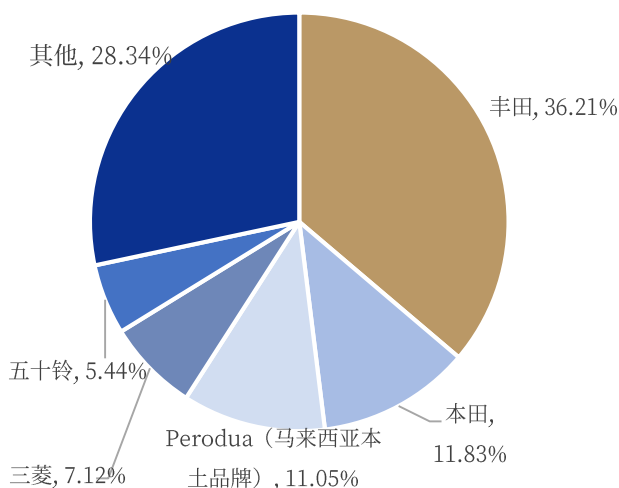
表8: 东南亚各国供需两端支持新能源汽车发展

	泰国 汽车工业大国 	印尼 人口大国 	马来西亚 主要石油生产国 	菲律宾 	越南 	新加坡 空中花园 
汽车消费者	· 电动汽车每辆可获得 7 万-15 万泰铢的补贴 · BEV 的消费税从 8% 降至 2%	· 电池电动汽车的销售增值税降到 1% · 纯电电动汽车的奢侈品销售税降低到 0%	· EV 车主免除 100% 的道路税 · 对计划购买和安装租赁充电桩的车主减免个人所得税至高 2500 马币	· 全电池驱动车辆将免征 100% 的消费税, 使用燃料和电池驱动的混合动力车辆将免征 50% 的消费税	· 免征和降低电动汽车注册费、牌照费, 每台车拟补贴购买者 1000 美元	· 电动汽车车主将获额外注册费 45% 的减免, 上限 2 万新元 · 电动汽车和混动汽车的道路税下调 34%
充电桩企业	· 投资拥有 40 个或以上的充电站可获得 5 年企业所得税豁免 · 小型充电桩拥有三年税收优惠	暂无	· 向私营充电企业所得税减免征收 70%	· 完全进口建成的充电站自《电动汽车产业发展法》生效起八年内免征关税	暂无	· 计划于 2030 年在市区公共停车场及私家车位建设 6 万余个充电桩
汽车制造商	· 免征 3-8 年公司税 · 研发补助、人力资源开发补助、投资支持建立新的电动汽车电池试点工厂等补助	· 企业税减免 · 所得税连续 6 年每年减免 5%	· 豁免 50% 进口关税及消费税 50% (2023-2025) · 对符合要求的 PHEV 免税 100%-50% (2021-2030)	· 企业每出口 10000 件汽车配件, 可获得 400 美元的出口信用金额抵扣进口税; · 设在经济开发区的出口外向型企业 4 年内免征所得税	· 对于生产、组装和维修电动汽车的企业, 交通运输部建议为其优先提供融资和信贷服务	暂无
目标	· 到 2030 年, 电动汽车占汽车制造总量的 50%	· 到 2030 年, 至少要有 1300 万辆电动摩托车和 220 万辆电动汽车	· 2030 年电动车占汽车总销量的 15%, 2040 年推高至 38%; 2025 年全国拥有 1 万个充电桩	· 电动和混动汽车占到 2040 年保有量的 10%	· 2025 年道路交通完全使用电力和清洁能源	· 于 2040 年实现所有公交车辆电气化升级, 淘汰所有传统燃油动力车型。2025 年起不再允许柴油动力车型进行新车注册

资料来源: 中汽中心, 中国银河证券研究院

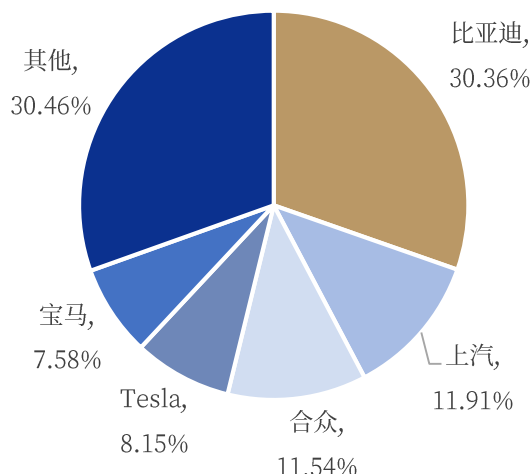
东南亚市场长期由日系品牌占据, 自主品牌已凭借新能源产品初步打开市场。从市场集中度来看, 东南亚地区主要由日系品牌占据, 据 Marklines 数据, 2023 年丰田、本田在上述六国乘用车市场合计份额分别达到 36.21% 和 11.83%, 合计接近 50%, 三菱、五十铃分别以 7.12% 和 5.44% 的市占率位居第四、五位, 仅马来西亚本土品牌 Perodua 受益于本土区域热销进入前五位。东南亚地区乘用车市场长期由日系品牌占据, 除马来西亚外, 其余市场无本土品牌, 自主品牌具备进入市场的良好条件, 已开始凭借领先的新能源制造技术逐渐打开市场, 2023 年比亚迪、上汽、合众(哪吒)在上述国家的新能源乘用车市场的份额分别为 30.46%、11.91%、8.15%, 占据前三位。

图22: 2023年东南亚主要国家的乘用车市场依旧由日系品牌占据



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (注: 包括泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、越南、新加坡六国)

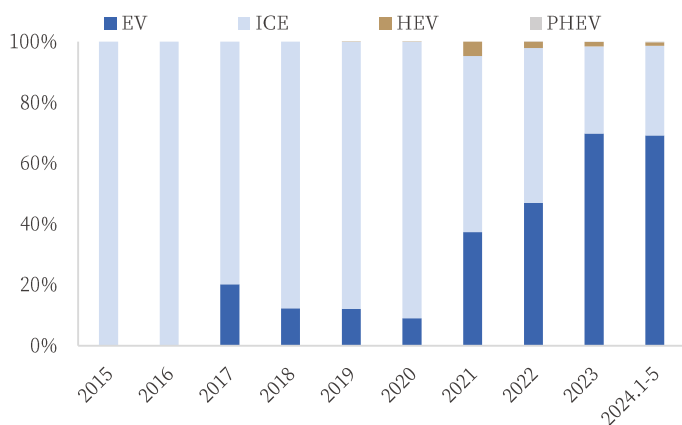
图23: 2023年东南亚主要国家自主品牌新能源乘用车市场份额居前



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院 (注: 包括泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、越南、新加坡六国)

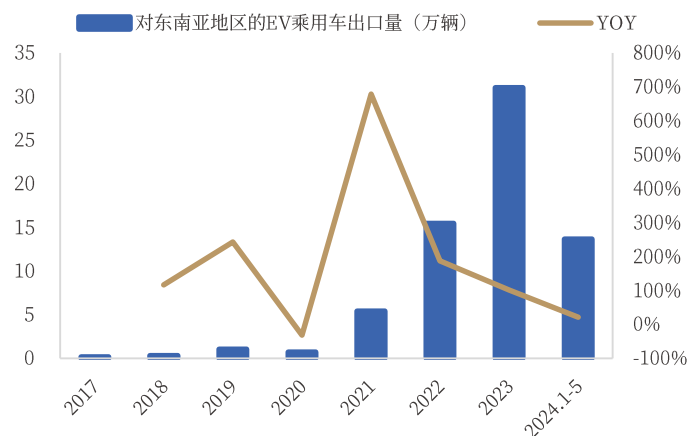
东南亚地区以 EV 乘用车产品出口为主, 2021 年以来出口规模快速扩张。当前我国对东南亚地区出口的新能源乘用车主要以 EV 为主, 据海关总署数据, 2024 年 1-5 月, 我国对东南亚地区出口 EV 乘用车产品 13.64 万辆, 同比+20.9%, 出口量占向东南亚地区出口乘用车总量比重超 69%, 对东南亚地区的 EV 乘用车出口增速高于整体 EV 乘用车出口增速+17.6%的水平, 向东南亚地区出口的 EV 乘用车占比仍在稳步提升。2021 年以来, 我国对东南亚地区出口 EV 乘用车快速增长, 主要得益于双方良好的贸易关系和当地对新能源车产业的支持政策, 2024 年初以来, 我国对东南亚地区出口 EV 乘用车增速放缓, 除不断升高的基数效应和当地汽车市场疲软外, 当地补能系统建设的滞后也限制了短期的新能源渗透率提升速度。

图24: 2024年1-5月我国对东南亚地区出口EV比重同比继续提升



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

图25: 2021年以来,我国对东南亚地区出口EV乘用车快速增长

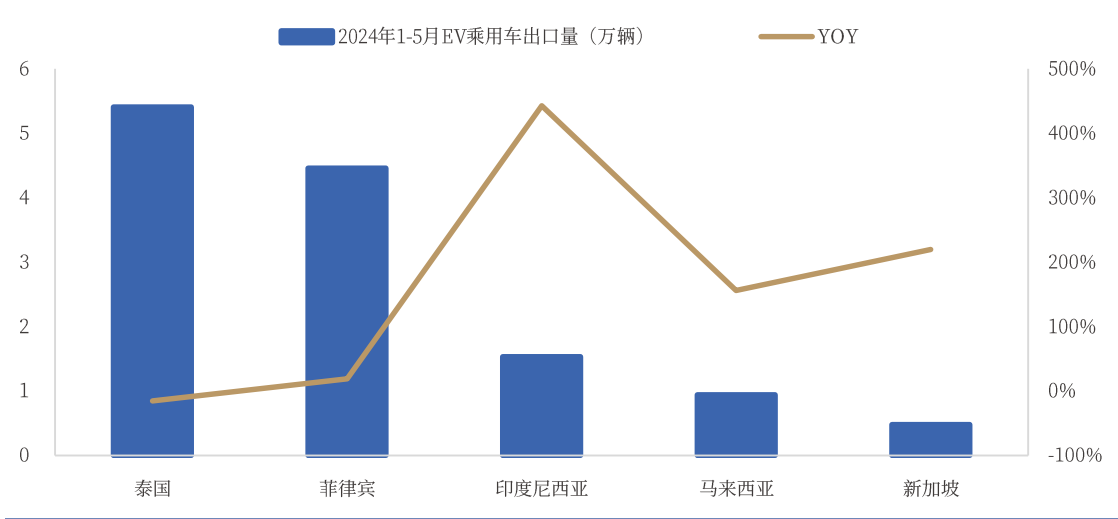


资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

对东南亚地区的 EV 乘用车出口集中在头部国家, 当地具备良好的 EV 市场发展条件。我国对东南亚地区出口的 EV 乘用车主要集中在泰国、菲律宾、印尼、马来西亚、新加坡五大国家, 据海关总署数据, 2024 年 1-5 月, 我国对上述五个国家出口的 EV 乘用车占对东南亚地区出口 EV 乘用车比重超 93%。其中, 我国前期向泰国、菲律宾出口 EV 乘用车量较多, 是驱动我国向东南亚地区出口 EV 乘用车快速增长的主要动力, 今年以来增速有所放缓; 印尼、马来西亚、新加坡市场潜力十足, 今年以来出口量取得快速增长。上述五个国家的国土面积相对较小, 消费者出行半径较中国、巴西、墨西哥等地更小, 消费者里程焦虑担忧明显低于大国, 在政策支持下 EV 产品具备良好的市

场发展环境，叠加我国与东南亚地区长期稳定的贸易合作关系，东南亚地区将继续成为我国 EV 乘用车出口核心地区。

图26：我国在东南亚地区的 EV 乘用车出口集中在泰国、菲律宾、印尼、马来西亚、新加坡五国

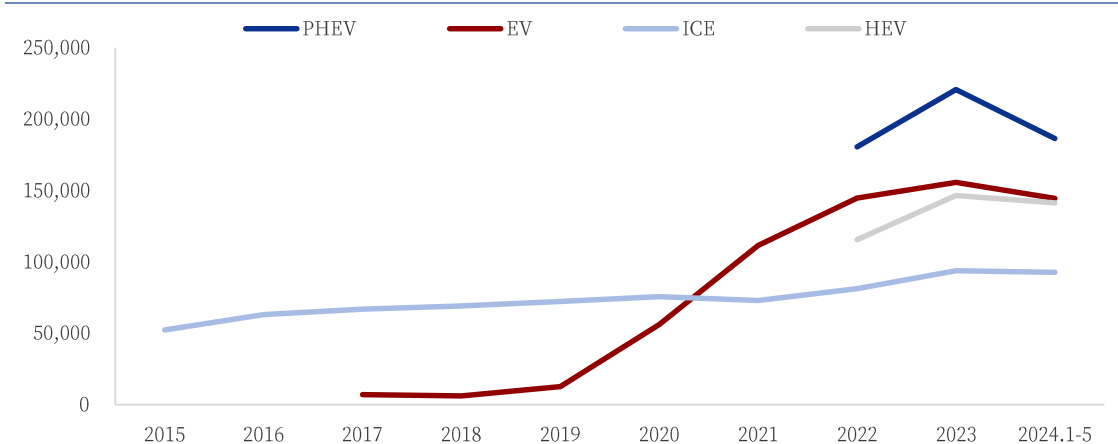


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

（三）产业升级：新能源出口均价显著高于燃油车，发达国家广泛认可

新能源乘用车在海外市场拓展过程中，出口均价有所下降，但仍明显高于燃油乘用车。据海关总署数据，2024年1-5月，我国乘用车出口均价达到11.84万元，同比-1.7%，其中ICE和HEV乘用车出口均价分别为8.96万元和12.84万元，同比分别+3.5%和+10.1%，EV和PHEV乘用车出口均价分别为14.45万元和18.64万元，同比分别-11.1%和-6.3%，新能源乘用车均价的下行主要受到自主品牌海外市场拓展的影响，我国新能源产品质量与技术全球领先，自主品牌通常先选用高端产品打开海外市场，提升品牌形象，随后向下拓展产品矩阵，提升海外市场销量，前期新能源产品处于不断进入新国家的市场开拓阶段，产品均价不断上行，今年自主品牌开始在已拓展市场丰富产品矩阵，提升市占率，产品均价有所下行。从出口均价的绝对值来看，新能源乘用车明显高于燃油乘用车，我国凭借领先的新能源转型开始在全球进入消费能力更强的消费者市场。

图27：2024年1-5月新能源乘用车出口均价有所下滑，但仍明显高于燃油乘用车（元/辆）

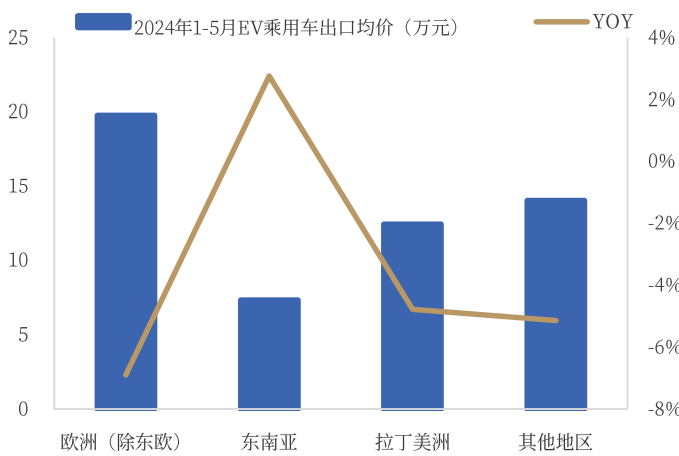


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

东南亚市场从“0-1”发展阶段 EV 出口均价有所增长，拉丁美洲市场从“1-10”发展阶段新能源出口均价有所下行。分区域来看，东南亚 EV 乘用车出口均价为7.33万元，低于欧洲（除东欧）和拉丁美洲，主要受限于当地的消费水平，但同比增长2.8%，主要得益于印尼、马来西亚两个国家新能源市场进入从“0-1”发展阶段。拉丁美洲 EV 乘用车出口均价为12.44万元，PHEV 乘用车出

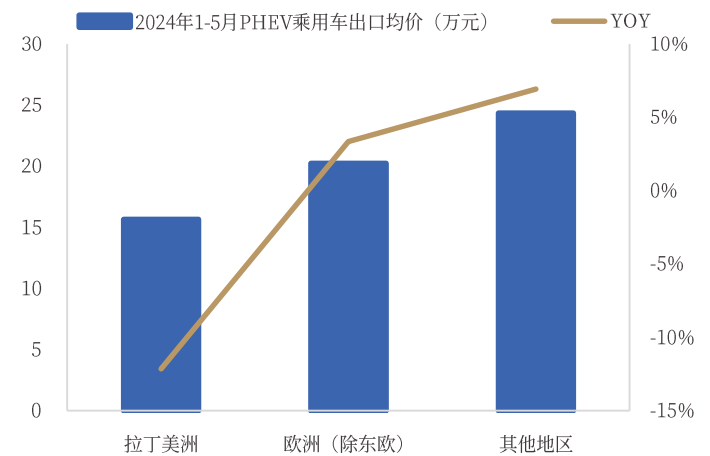
口均价为 15.66 万元，同比分别-4.8%和-12.5%，巴西、墨西哥新能源市场进入从“1-10”发展阶段，新能源产品价格带的下探是驱动渗透率上涨的关键因素，因此出口新能源乘用车均价有所下降。

图28: 2024年1-5月向东南亚出口EV均价同比+2.8%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

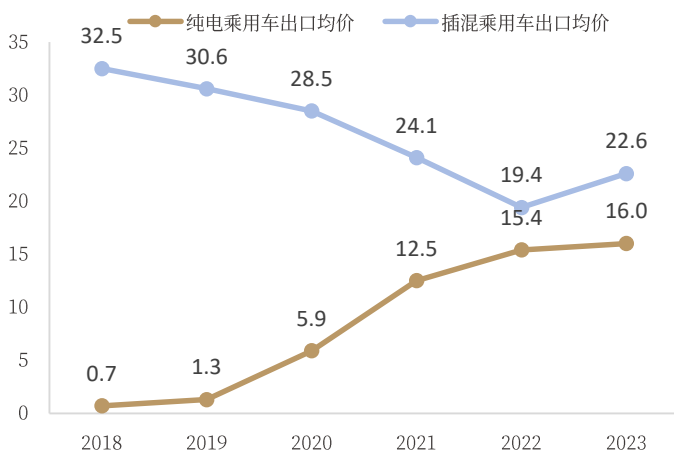
图29: 2024年1-5月向拉丁美洲出口PHEV均价同比-12.5%



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

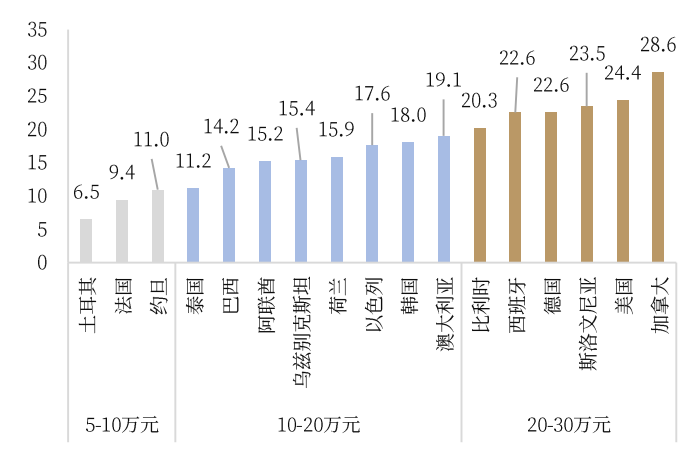
海外出口价格更高，因此产能出海将有效拉动企业利润率。2023年，中国新能源汽车主流出口价格区间多集中在10~20万元/台，主要出口到东南亚、中东等发展中国家，单价较高的高端车型多集中在欧美发达国家及成熟市场。综合来看，2023年中国纯电动乘用车出口均价为16万元，插混乘用车出口均价为22.62万元，均高于中国汽车平均单车成交价格（根据大搜车数据显示，2024年5月国内市场自主品牌批发成交价格为15.4万元），因此，产能出海将提升国内车企的整体利润率水平。虽然目前新能源车出口价格略有下降，但仍会显著高于燃油车，一是因为我国新能源汽车在全球的产销量优势和龙头地位，二是欧洲、北美等发达国家对新能源汽车需求量稳步提升，高端市场拉升整体平均价格。

图30: 2018-2023年纯电动乘用车出口均价持续上升（万元/辆）



资料来源: 海关总署, 霞光智库&和君咨询, 中国银河证券研究院

图31: 2023年我国向不同国家出口乘用车单价（万元/辆）



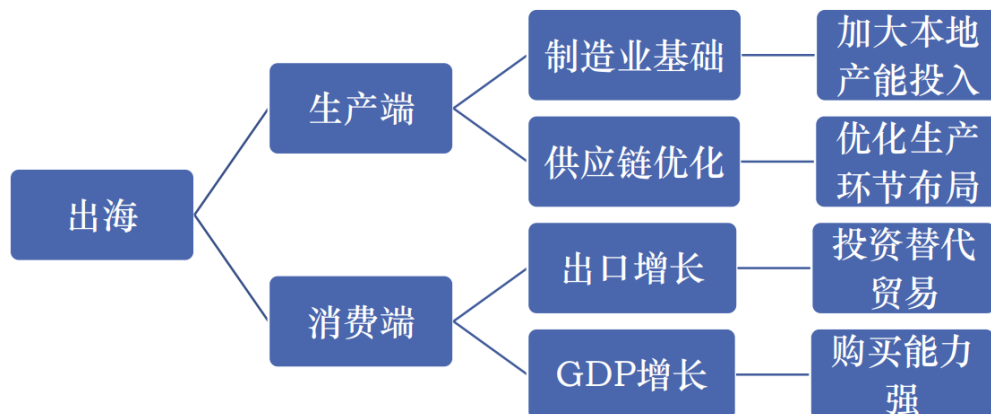
资料来源: 霞光智库&和君咨询, 中国银河证券研究院

（四）合作模式：产能出口兴起，加快融入当地市场，规避风险

制造业企业在ODI（Overseas Direct Investment，出海投资）决策时，主要从生产端和消费端做出评估和衡量。生产端有两个目标：一是产业本地化，利用当地的制造业基础，加大本地化的产能投入，融入当地市场，同时也助力当地的经济社会发展，二是供应链优化，利用全球不同区域的要素和政策差异，优化生产环节布局，提升企业整体生产和运营的国际竞争力。消费端最直接目

的是市场扩张，一是通过产能输出以投资方式替代直接出口，二是选择 GDP 增长表现好的市场，满足购买力强的客户。

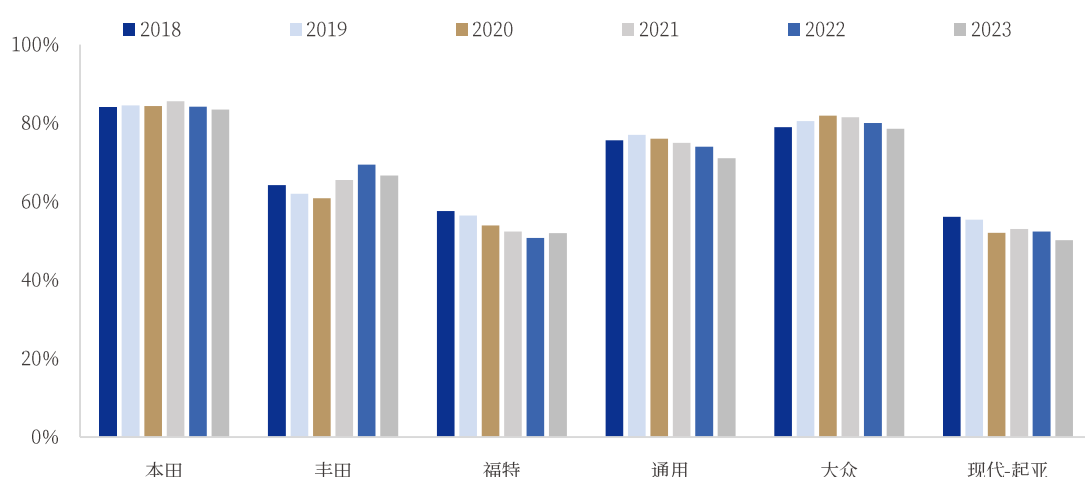
图32：制造业出海的主要决策目标



资料来源：北大汇丰智库，中国银河证券研究院

全球型主机厂海外产能普遍高于本国，产能出海是自主品牌走向全球的必由之路。据 Marklines 数据，全球销量排行位居前列的主机厂在海外的产能布局普遍高于国内，产能出海是主机厂打开海外市场的必由之路，首先，海外建厂能够带动当地投资、税收、就业的增加，为社会福利的提升做出贡献，因而受到当地政府及人民的支持，对于提升品牌在当地的认可度具有重要作用；其次，对于不具备本土强势品牌的国家而言，当地建厂一方面能够为当地引进全球先进汽车制造技术，当地政府“以市场换技术”反哺本国汽车工业，另一方面能够带动本地零部件厂商发展，进一步提升本地汽车产业链成熟度，因而得到政府支持；最后，出于文化、人口、消费能力、交通等方面的差异，各国消费者对汽车的需求不尽相同，仅依靠出口无法充分贴合当地消费者需求，本土建厂能够根据当地消费者需求特性制造更贴合消费者的产品，提升产品竞争力，并能够根据当地需求的变化对产品进行快速调整，在中国自主品牌新能源汽车制造研发技术全球领先的背景下，面对全球新能源转型机遇，产能出海将成为自主品牌走向全球的必由之路。

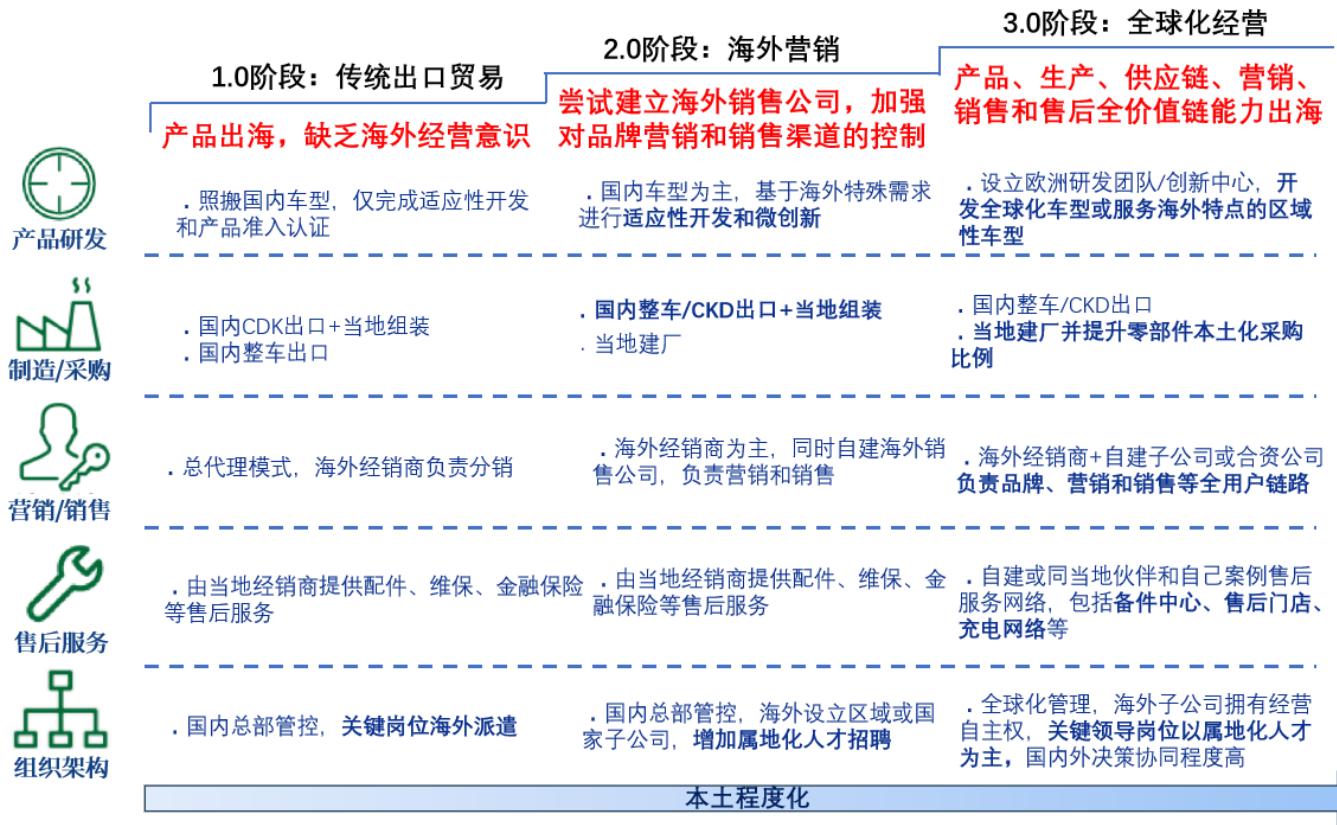
图33：全球型主机厂海外产能占比长期位于 50% 之上



资料来源：Marklines，中国银河证券研究院

中国车企逐步从传统贸易转向全球化经营，通过海外投资、海外建厂、设立区域研发中心、完善销售网络、售后服务等用户触点提升海外市场的本土化经营水平。

图34：传统贸易出口到全球化经营对产品研发、制造/采购、营销/销售、售后服务、组织架构等提出了不同要求



资料来源：德勤咨询，中国银河证券研究院

表9：中国新能源车企海外发展模式分析

地区	整车布局重点及模式	零部件布局重点及模式	
亚洲	泰国	利用市场潜力强化贸易出口，深度本地化生产	三电核心部件，投资建厂
	印度尼西亚	-	矿产资源与动力电池领域，合资+并购
	印度	本地化生产（收购工厂或自建）	跟随车企出海
	沙特	贸易出口，资本合作	-
	中亚五国	贸易出口	-
欧洲	西欧/北欧	贸易出口逐步过渡本地化建厂，技术合作	动力电池投资建厂、技术合作
	俄罗斯	贸易出口+KD生产	产业链协同出海
美洲	美国	新能源，贸易出口+墨西哥生产辐射北美	技术输出等新型合作模式
	墨西哥	贸易出口+KD生产	配套特斯拉及国内主要企业，在三电、传统领域投资建厂
	巴西	贸易出口+KD生产	矿产资源，合资+并购
澳洲	澳大利亚、新西兰	新能源汽车贸易出口、政策及模式借鉴	矿产资源，合资+并购

资料来源：车百智库，中国银河证券研究院

1) 欧洲地区：

目前欧洲合计整车产能超 2300 万台，产能前三大国家分别是德国产能约 680 万台，西班牙产能约 321 万台，法国产能约 270 万台，拥有众多知名汽车品牌。投资建厂规划中，当前国内有三大品牌在欧洲有产能布局，分别是吉利汽车在英国、比利时、瑞典，奇瑞在意大利、西班牙，比亚迪在匈牙利。后续随着更多品牌的加入，我们预计匈牙利、土耳其有望成为自主品牌对欧产能出海的枢纽，其劳动力成本显著低于欧洲头部国家，且政策扶持力度较大。

欧洲是世界上汽车工业最发达的地区之一，拥有众多知名的汽车品牌。其中，法国的标致、雷诺和雪铁龙是法国的代表品牌；英国的劳斯莱斯、宾利、捷豹和路虎则代表了英国汽车工业的辉煌；而大众、奥迪、保时捷、奔驰、宝马、迈巴赫和欧宝则是德国汽车工业的代表。此外，瑞典的沃尔沃和萨博也是欧洲汽车工业中的佼佼者，而意大利则有兰博基尼、法拉利、布加迪伟哥、玛莎拉蒂和菲亚特等知名汽车品牌。

表10: 当前欧洲整车厂布局及产能、车型规划 (2023年)

国家	整车厂	品牌	车型	产能 (台)
德国	大众	大众、奥迪、TRATON、斯柯达、保时捷、西雅特、Cupra、宾利	高尔夫、918、Macan、A4、A6、Q5等	2,726,000
	奔驰	奔驰	E、C、S、GLC、GLE、GLS等	1,443,000
	戴姆勒	戴姆勒 (卡车、客车)、Setra、奔驰卡车	Citaro G、Citaro G BlueTec Hybrid、HV Intouro K等	109,400
	宝马	宝马、Alphina、MINI、劳斯莱斯	D3 Biturbo、D4 Biturbo、3系、M3、5系、iX等	1,289,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、DS、欧宝等	Astra PHV、DS4 Crossback SUV、Grandland PHV等	370,000
	福特	福特	EV Explorer SUV、EV sports crossover、福克斯等	382,000
	特斯拉	特斯拉	Model Y	500,000
法国	大众	大众、TRATON、保时捷、布加迪、Rimac	斯堪尼亚中型·重型卡车、W16 Mistral等	33,200
	奔驰、雷诺、日产	奔驰、雷诺、日产	雷诺 Kangoo、Kangoo Express、Kangoo Z.E、EV Kangoo Van E-TECH Electric等	250,000
	smart	smart	越野车 Grenadier、EV smart EQ Fortwo cabrio	34,000
	戴姆勒	戴姆勒卡车、戴姆勒客车、奔驰卡车	Citaro、Citaro NGT等	18,920
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、欧宝、沃克斯豪尔、菲亚特、DS	标致 Expert、雪铁龙 Jumpy、菲亚特 EV e-Scudo等	1,300,000
	Stellantis、沃尔沃等	欧宝、雷诺、菲亚特、沃尔沃、日产、三菱	雷诺 Trafic、三菱汽车 Express等	150,000
	雷诺	雷诺、日产、阿尔派	Master TPMR、雷诺 Master、FCV Master Van H2-TECH、Alpine等	512,640
	依维柯	依维柯、Heuliez 客车	GX 137、GX 337、GX 437、GX LINIUM等	3,200
	沃尔沃、雷诺卡车	沃尔沃、雷诺卡车	EV Trucks: D Z.E、D Wide Z.E等	78,000
	丰田	丰田、马自达	Yaris、Mazda2 HV等	300,000
英国	吉利	吉利、LEVC、路特斯	出租车 TX5、厢型车 VN5、Emira、Evija等	25,000
	大众	大众、奥迪、宾利	Continental GT、Flying Spur、PHV Flying Spur Hybrid等	18,700
	宝马	宝马、MINI、劳斯莱斯	MINI 3-door 两厢、5-door 两厢、Rolls-Royce Phantom、EV Spectre/闪灵	266,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、欧宝、沃克斯豪尔、菲亚特	Peugeot e-Partner、Citroën e-Berlingo、Vivaro、Vivaro等	287,000
	阿斯顿马丁	阿斯顿马丁	Vantage Coupe、DBS、Valkyrie等	14,000
	帕卡	帕卡、DAF、Leyland Trucks	LF、CF、EV CF Electric等	42,000

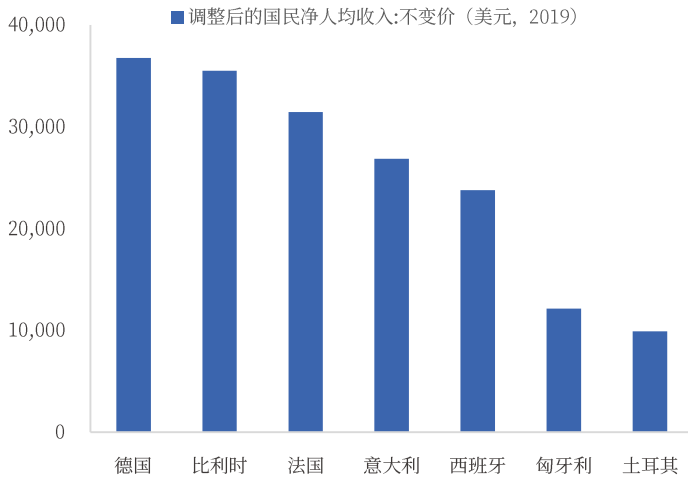
	丰田、铃木	丰田、铃木	Corolla、Suzuki Swace 等	150,000
	日产	日产、英菲尼迪	EV Leaf、Qashqai、Juke	600,000
	塔塔、捷豹、路虎	塔塔、捷豹、路虎	Discovery Sport MHV、Discovery Sport PHV、Evoque PHV、Range Rover、Range Rover Sport、F-Pace PHV 等	320,000
	Arrival	Arrival	Arrival XL 厢型车	10,000
意大利	奇瑞、DRMotor	奇瑞、DRMotor	DR3、DR 6.0 等	60,000
	大众	大众、奥迪、兰博基尼	Invencible、Auténtica、Urus	8,000
	Stellantis	Stellantis 旗下各品牌	MC20 Cielo、Giulia、Grecale 等	1,305,920
	法拉利	法拉利	HV SF90 Spider、PHV 296 GTB 等	150,000
	依维柯	依维柯	Eurocargo、EcoDaily 等	68,000
	比亚乔	比亚乔	Porter、City truck Porter NP6 等	10,000
西班牙	奇瑞	奇瑞、欧盟达	欧盟达 7、S700 等	150,000
	大众	大众、奥迪、西雅特、Cupra、斯柯达	西雅特 Ibiza、奥迪 A1 Sportback、大众 Polo、斯柯达 Elroq 等	881,000
	奔驰	奔驰、Marcopolo	eVito、eVito Tourer 等	150,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、欧宝、沃尔沃豪尔、菲亚特、蓝旗亚	标致 301、雪铁龙 Berlingo、蓝旗亚 Ypsilon 等	1,134,000
	雷诺、三菱	雷诺、三菱	Megane IV、Megane Sport Tourer、Espace E-TECH Hybrid (CMF-CD platform)、ASX PHV 等	524,000
	依维柯	依维柯	T-Way T、Daily (Chassis Cab version, Hi-Matic version)等	72,700
	福特	福特	Kuga、Kuga EcoBlue mild HV 等	300,000
波兰	大众、福特	大众、TRATON、尼奥普兰、福特	Lion's City E、Crafter、e-Crafter 等	336,600
	Stellantis	Stellantis 旗下各品牌	菲亚特 500、600、蓝旗亚/克莱斯勒 Ypsilon MHV、阿尔法罗密欧 SUV Junior/Milano EV 等	420,000
捷克	大众	大众、斯柯达、西雅特	斯柯达明锐、晶锐、西雅特 Ateca 等	666,000
	依维柯	依维柯	Iveco Crossway、Iveco Urbanway、Crossway Low Entry (LE) CNG、Urbanway Hybrid 等	4,500
	丰田	丰田	Yaris、Aygo X 等	450,000
	现代	现代	i30、Tucson、EV Kona Electric 等	350,000
匈牙利	比亚迪	比亚迪	EV 乘用车、客车	20,100
	大众	大众、奥迪、Cupra	奥迪 Q3、RS Q3 等	208,000
	奔驰	奔驰	CLA、A 级、AMG A45 等	300,000
	铃木	铃木	Vitara、S-Cross HV 等	280,000
荷兰	大众	大众	卡车	44,000
	宝马	宝马、MINI、VDL	EV MINI Cooper SE Convertible 等	200,800
	帕卡	帕卡、DAF	XF、CF、LF 系列	55,000
比利时	吉利	吉利、领克、沃尔沃、极星	XC40、V60、极星 2 等	230,000
	大众	大众、奥迪	奥迪 e-tron、Q4e-tron 等	66,000
	沃尔沃	沃尔沃	重型卡车	45,000
	VanHool	VanHool	商用车	5,800

葡萄牙	大众	大众	T-Roc 等	148,000
	戴姆勒、三菱扶桑	戴姆勒、三菱扶桑	扶桑 Canter、EV eCanter	29,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、欧宝、菲亚特	Peugeot Partner / Rifter/Citroën Berlingo / Berlingo Van 等	100,000
	丰田, CaetanoBus	丰田, CaetanoBus	客车	3,440
瑞典	吉利	吉利、沃尔沃、极星	S90、XC60 等	290,000
	大众	大众、斯堪尼亚	卡车	10,000
	沃尔沃	沃尔沃	重型卡车	20,000
斯洛伐克	吉利	吉利、沃尔沃	电动乘用车	250,000
	大众	大众、奥迪、斯柯达、保时捷	大众 Passat、斯柯达 Superb、奥迪 Q7、保时捷 Cayenne 等	400,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙	标致 208、雪铁龙 C3 等	335,000
	起亚	起亚	XCEED PHV、Sportag 等	350,000
乌克兰	塔塔、路虎	塔塔、路虎	Discovery、Defender 等	150,000
	大众	大众、斯柯达、Eurocar	Fabia、Karoq	100,000
	雷诺、起亚	雷诺、起亚、ZAZ	ZAZ A08、A10、I-VAN 等	150,000
塞尔维亚	Stellantis	Stellantis、菲亚特	Grande Panda EV 等	133,000
	FAP	FAP	卡车、客车	5,000
奥地利	TRATON	TRATON	轻型和重型卡车	30,000
	ScoutMotors、奔驰、宝马、丰田、捷豹等	ScoutMotors、奔驰、宝马、丰田、Fisker、捷豹、MagnaSteyr (麦格纳斯太尔)	奔驰 G、C、宝马 5 系、捷豹路虎 E-Pace EV 等	200,000
芬兰	奔驰、瓦尔梅特	奔驰、瓦尔梅特	奔驰 A 级、AMG GT、保时捷 Cayman S	130,000
罗马尼亚	雷诺	雷诺、达契亚	Sandero、Duster、Jogger 等	400,000
	福特	福特	Puma、Transit Courier 等	272,000
斯洛文尼亚	smart、雷诺、Revoz	smart、雷诺、Revoz	EV Twingo Electric、E-TECH Electric 等	186,000

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

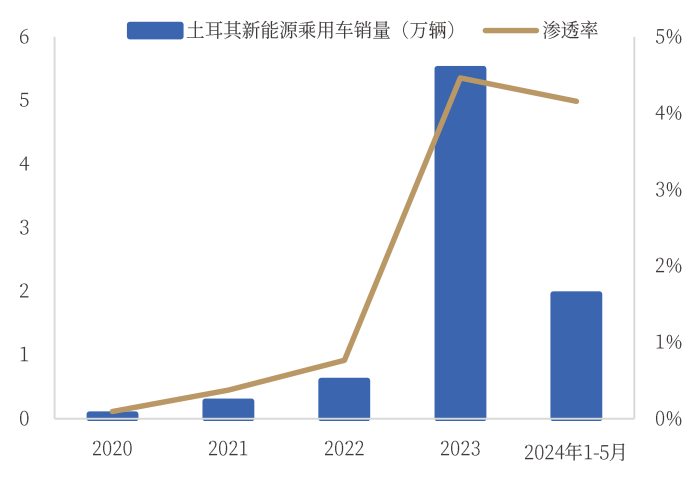
从劳动力成本来看, 据世界银行数据, 2019 年匈牙利和土耳其的调整后国民净人均收入 (不变价) 分别为 1.21 万美元和 0.99 万美元, 显著低于德国、法国、比利时、意大利、西班牙等国家, 在匈牙利、土耳其建厂后的经营成本更低, 有利于缓解自主品牌在对欧市场开拓初期的经营压力。从本土市场新能源发展潜力来看, 据 Marklines 数据, 2024 年 1-5 月, 土耳其本地市场实现新能源乘用车销售 1.96 万辆, 同比大增 2.7 倍, 新能源渗透率同比增长 2.98pct 至 4.16%, 自 2023 年以来, 土耳其新能源市场进入“0-1”的发展起步期, 展望未来, 一方面, 土耳其虽地处中东, 但石油资源匮乏, 新能源发展基本不会受到低油价的阻碍; 另一方面, 土耳其拥有本土电动车品牌 Togg, 本土品牌能够带动当地消费者对新能源产品接受度的提升, 推动新能源市场扩张, 自主品牌进入为消费者带来更多样化的产品选择, 有望在土耳其本土不断扩容的新能源市场取得一定的市场份额。在低劳动力成本和良好的国内新能源市场发展前景的加持下, 土耳其有望成为自主品牌实现对欧产能出海的重要枢纽, 吸引更多新能源自主品牌赴当地建厂。

图35: 匈牙利、土耳其的人力成本明显低于欧盟主要国家



资料来源: Wind, 世界银行, 中国银河证券研究院

图36: 土耳其的新能源乘用车市场具备一定的发展潜力



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

2) 美洲地区:

美洲地区乘用车年销量在 2200~2500 万辆。巴西和墨西哥是出口核心区域，墨西哥是出口导向型国家，产销比稳定在 3: 1 左右；墨西哥政府积极鼓励和支持国家出口和外商在墨西哥进行投资。巴西等拉美国家在关键矿产资源储备、地理位置、国际贸易等方面有较大优势。

拉美地区在汽车工业基础、资源要素、贸易政策等方面的优势，为中国新能源汽车产品及产业链提供巨大空间。

从汽车产业集群角度看，美国、墨西哥、加拿大和巴西是汽车制造工厂最完善和成熟的国家。中国车企和电池制造商已经量产和规划的美洲工厂分布在巴西和墨西哥。墨西哥凭借区位、关税优势成为车企进入美国市场的“中转站”。全球燃油车领域的顶尖十大车企在墨西哥均建立了自己的生产基地，特别是日系和美系汽车制造商，他们较早地在墨西哥进行了产能布局，并培育出了成熟的产业链和配套设施。燃油车占据了市场的绝大多数份额；巴西 2022 年汽车销量为 210 万辆，新能源汽车市场已初具规模，前景广阔；美国在新能源汽车行业上虽起步较早，但受政府驱动弱、车型供给少、基础设施薄弱、车型结构独特、城市集群分散等因素影响，新能源汽车渗透率较低，2022 年渗透率仅 7%。

表11: 当前美洲整车厂布局及产能、车型规划 (2023 年)

国家	整车厂	品牌	车型	产能 (台)
美国	吉利	吉利、沃尔沃、极星	S60、S6 PHV、BEV EX90、EV Polestar 3 SUV	150,000
	比亚迪	比亚迪	纯电动公交车: K7M, K7MER; K8M 等; 电动卡车: 8TT, 8R, 6R	1,500
	大众	大众、TRATON	MV Series、CE 系列校车、帕萨特、ID.4 等	216,000
	奔驰	奔驰、福莱纳	GLE、GLS、EQS、EQE、Metris、福莱纳 Sprinter 等	332,000
	戴姆勒	戴姆勒、福莱纳、 WesternStar、ThomasBuilt	福莱纳 Cascadia、Freightliner Business Class M2/SD 等	84,400
	宝马	宝马	X5、X7、X3、X4 等	450,000
	Stellantis	Stellantis、道奇、Jeep、克莱斯勒等	Jeep Grand Cherokee、道奇 Durango、Ram 1500 等	1,922,000
	沃尔沃	沃尔沃、Mack 卡车、Nova 客车、Prevost	沃尔沃 VN 系列、Mack Granite、客车 LFS 等	61,000

	通用	通用、雪佛兰、凯迪拉克、GMC、别克、讴歌	雪佛兰 Silverado 2500/3500HD、别克 Enclave、凯迪拉克 CT5、CT4 等	2,130,400
	福特	福特、林肯	福特 F-150、Bronco、林肯 Corsair、Navigator 等	2,770,000
	特斯拉	特斯拉	Model3、Y、S、X、Cybertruck 等	900,000
	帕卡	帕卡、肯沃斯、彼得比尔特	8 级 Kenworth 卡车: T680, T880, W900, W990; 8 级卡车: T680, FCV T680, EV T680E; Peterbilt 卡车等	86,400
	丰田	丰田、雷克萨斯、马自达	凯美瑞、RAV4、赛娜、雷克萨斯 TX、卡罗拉、马自达 CX-50 等	1,648,000
	日野	日野	6、7 和 8 类卡车	24,000
	日产	日产、英菲尼迪	Altima、Frontier、Rogue、英菲尼迪 QX60 等	1,050,000
	本田	本田、讴歌	CR-V、MDX、思域、奥德赛等	1,270,000
	斯巴鲁	斯巴鲁	Legacy、Outback、Crosstrek 等	380,000
	现代	现代、起亚	伊兰特、圣达菲、Sorento、Telluride 等	730,000
	Karma	Karma,Wanxiang (万向)	PHV GS-6、PHV Revero 等	30,000
	LucidMotors	LucidMotors	EV Lucid Air	34,000
	MullenAutomotive	MullenAutomotive、BollingerMotors	Mullen FIVE crossover 等	103,000
	Rivian	Rivian	5 座皮卡 R1T EV、7 座 SUV R1S EV 等	150,000
墨西哥	一汽、江淮、陕汽	第一汽车,江淮汽车,陕西汽车	JAC: Sei3、J4 sedan、X250 等	60,000
	北汽	北汽、北汽福田	Aumark S3、Aumark S5、Aumark S6、Aumark S8、Aumark S12 等	10,200
	比亚迪	比亚迪,Marcopolo	G7 Paradiso lineup、G8 Paradiso lineup、Torino lineup 等	4,500
	大众	大众、奥迪、TRATON	Q5、TGX、捷达、高尔夫等	773,000
	奔驰、日产	奔驰、日产、英菲尼迪	英菲尼迪 QX50、QX55、奔驰 GLB 等	230,000
	戴姆勒	戴姆勒、奔驰卡车、福莱纳、WesternStar	Freightliner Business Class M2 100、106、112 等	89,000
	宝马	宝马	3 系、2 系 Coupe、340i、M2 等	175,000
	Stellantis	Stellantis、菲亚特、Ram、Jeep	Ram Classic/1500、Ram 2500/3500、道奇 Journey 等	564,000
	雷诺、日产	雷诺、日产	Sentra、March 等	871,000
	沃尔沃	沃尔沃	沃尔沃客车、长途汽车等	2,000
	通用、本田	通用、雪佛兰、GMC、本田	Blazer、Silverado Crew Cab、Equinox、HR-V 等	953,000
	福特	福特、林肯	EV Mustang Mach-E 等	500,000
	帕卡	帕卡、肯沃斯	Kenworth 中型·重型卡车	16,000
	丰田	丰田、马自达	Tacoma、马自达 2、3 等	554,000
	日野	日野	日野 500 系列	2,000
	五十铃	五十铃	Elf 100、200、300、400、500、600、600 Bus 等	1,000
	现代	现代、起亚	Kia Forte (Cerato) Sedan、K4 等	400,000
	巴西	奇瑞、现代	奇瑞、iCAR、现代	奇瑞 iCAR、瑞虎 5X、瑞虎 7 等
比亚迪		比亚迪	海豚、元 PLUS、电动客车等	151,720
长城		长城、皮卡	长城炮、Tank 500 等	20,000
大众		大众、TRATON、奥迪	Constellation、高尔夫、Q3、Polo 等	720,000
戴姆勒		戴姆勒、奔驰卡车	Atego、Axor、Actros 等	80,000
宝马		宝马	3 系、X1、X3、X4 等	32,000

	Stellantis	Stellantis、标致、菲亚特、Ram、Jeep、雪铁龙	Fiorino/Peugeot Partner Rapid、吉普 Renegade、雪铁龙 C3 等	1,230,000
	雷诺、日产	雷诺、日产	雷诺 Logan、Sandero、Sandero Stepway 等	253,000
	依维柯	依维柯	Tector、Daily 等	70,000
	通用	通用、雪佛兰	Onix Plus、S10 等	610,000
	帕卡	帕卡、DAF	CF Euro 6 等	10,000
	丰田	丰田	卡罗拉、Yaris 等	280,000
	日产	日产	Kicks 等	200,000
	本田	本田	HR-V、City 等	120,000
	铃木、三菱	铃木、三菱	Triton 等	120,000
	现代	现代	Creta 等	210,000
	塔塔,捷豹,路虎	塔塔,捷豹,路虎	Land Rover Discovery Sport 等	26,000
	Effa	Effa	皮卡: K01, K02, V21, V22	12,000
	Marcopolo	Marcopolo	Gran Viale、Paradiso 系列、Viaggio 系列、Ideale 系列	23,280
阿根廷	大众	大众、TRATON	Amarok、Taos 等	111,200
	戴姆勒	奔驰卡车、戴姆勒	Sprinter 等	20,000
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、菲亚特	雪铁龙 Berlingo/标致 Partner、菲亚特 Cronos 等	243,000
	雷诺、日产	雷诺、日产	Sandero、Alaskan 等	134,800
	依维柯	依维柯	Stralis Hi-Way、Stralis Hi-Road、Cursor、Trakker Hi-Land 等	14,000
	通用	通用、雪佛兰	雪佛兰 Tracker	115,000
	福特	福特	Ranger 等	110,000
	丰田	丰田	Hilux、Fortuner、Hiace 等	182,000
加拿大	Stellantis	Stellantis、克莱斯勒、道奇、Jeep	道奇 Charger、Challenger、克莱斯勒 300 等	620,000
	沃尔沃	沃尔沃、Prevost、Nova 客车	客车	1,300
	通用	通用、雪佛兰	Chevrolet Silverado HD 等	606,000
	帕卡	帕卡、肯沃斯、彼得比尔特	Kenworth: T180, T280, T380, T380V, T480, T480V;	20,000
	丰田	丰田、雷克萨斯	RAV4、雷克萨斯 RX350 等	500,000
	日野	日野	北美专用 L Series, XL Series 卡车 (4~7 级)	3,200
	本田	本田	本田 Civic Sedan、Civic Coupe、Civic Si、Civic Hybrid Sedan 等	390,000

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

墨西哥是出口导向型国家，产销比稳定在 3:1 左右，生产车型主要流向北美地区。墨西哥政府积极鼓励和支持国家出口和外商在墨西哥进行投资，通过一系列政策措施，不断强化贸易大国地位，鼓励汽车出口。《美国-墨西哥-加拿大协定》(USMCA) 开放贸易环境为中国汽车企业进入北美市场提供了便利通道，凭借区位、关税优势成为车企进入美国市场的“中转站”。作为出口导向型国家，墨西哥政府鼓励对外出口，对于外国投资者在墨西哥境内建立加工、装配、销售等的企业用于对外出口的，在生产过程中原材料、半成品、机器等出口可享受税费优惠。

图37: 墨西哥政府在经贸政策及税费政策对汽车投资国家/厂商进行鼓励



资料来源: 中汽中心, 中国银河证券研究院

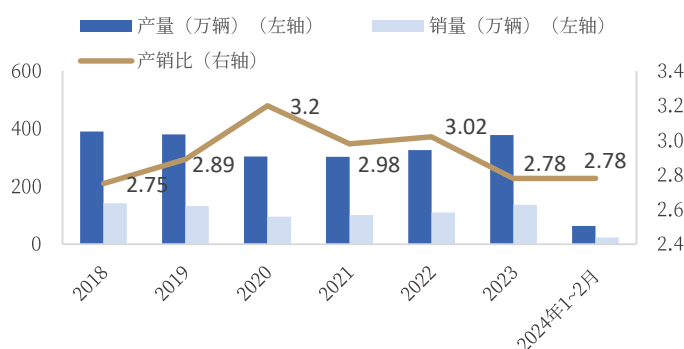
表12: 墨西哥在半成品、加工等领域亦可享受税费优惠等鼓励政策

政策方向	具体内容
进口税退还方案 (DRAW BACK)	对于进口产品用于出口的企业, 可享受退还进口产品的一般进口关税, 产品包括原材料、零部件、包装材料 and 器具、燃料和润滑剂等
外贸公司计划 (ECEX)	对于实缴资本和出口产品种类满足要求的企业: 可申请增值税退税; 可享受墨西哥外贸银行提供的非金融产品和服务的 50%折扣; 可享受墨西哥国家金融发展银行的金融支持
高额出口公司优惠政策方案 (ALTEX)	出口额达 200 万美元或出口额占销售额比重达 40%的直接出口企业和为直接出口企业供应的原料占收入 50%以上的企业, 在出口额大于增值税时, 可得到增值税退税, 出口可免受二次检查
出口服务和加工区政策 (IMMEX)	允许最终产品面向出口的企业以及为出口服务的企业临时进口出口产品制造和加工所需的原材料、零部件、机械设备, 免征普通进口关税、增值税

资料来源: 中汽中心, 中国银河证券研究院

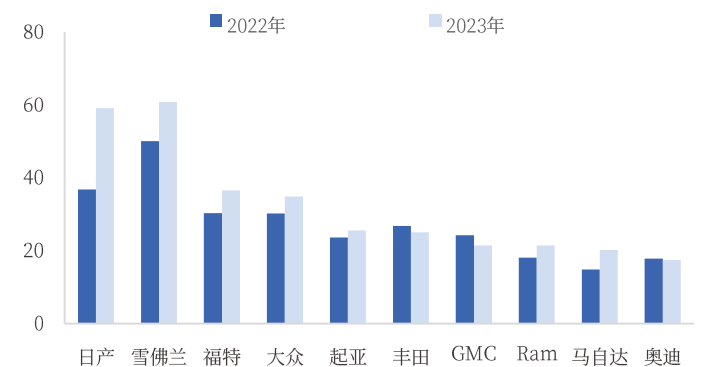
在墨西哥国内市场, 日产、通用、大众、丰田等凭借多年布局仍占主导地位, 江淮、MG 等我国自主品牌在新能源汽车领域表现突出。墨西哥汽车市场缺乏本土品牌, 对于我国自主品牌来说, 拥有巨大机会, 尤其是在新能源汽车领域。

图38: 墨西哥为出口导向型市场, 产销比稳定在 3: 1 左右



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

图39: 墨西哥 2023 年产量排名 TOP10 品牌 (万辆)



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

巴西地区燃油车工业成熟，供应链体系完备。巴西政府提高新能源车进口关税引导主机厂当地建厂，目前我国车企多以节油车或 PHEV 布局为主。且巴西地区燃油车工业成熟，供应链体系完备。截止 2024 年 6 月底，巴西境内拥有 35 个整车制造工厂。

表13: 自主品牌在巴西的产能规划较为谨慎，目前主要以燃油为主

主机厂	地区	生产车型	投产时间	年产能
奇瑞 (CKD)	雅卡雷伊	Tiggo 3、艾瑞泽 5、艾瑞泽 6、Tiggo 3X 等	已投产 (2022 年停产, 计划于 2025 年复产)	5 万辆
奇瑞 (CKD)	安纳波利斯	瑞虎 5x、瑞虎 7、瑞虎 8 等	已投产 (计划 2024 年生产瑞虎 8 PHEV、瑞虎 5x Pro Sport 等车型)	11.5 万辆
长城	伊拉塞马波利斯	长城炮 (HEV, 计划)、坦克 500 (HEV, 计划)	未投产 (原奔驰国内工厂, 计划 2024 年下半年开始生产)	10 万辆
比亚迪	巴伊亚州	Dolphin (计划)、ATTO 3 (计划)、Seal (计划)	未投产 (计划 2025 年投产)	15 万辆 (一期); 30 万辆 (长期规划)

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

巴西政府提高新能源车进口关税引导主机厂当地建厂，比亚迪依托垂直产业链整合优势率先尝试产能出海。巴西政府从 2015 年起对续航里程超过 80 公里的纯电动汽车免征进口关税，并根据油电混合动力车型（包括插混）的发动机气缸容量和能效征收 0-7% 的关税，低于燃油车 35% 的进口关税。2023 年 11 月，为鼓励本国新能源汽车产业发展，巴西经济部决定自 2024 年 1 月起重新开始对新能源车征收进口关税，针对进口纯电动汽车、油电混合动力汽车和插电式混合动力汽车的关税分别上调至 10%、12%、12%，2024 年 7 月调整为 18%、25%、20%，2025 年 7 月为 25%、30%、28%，2026 年 7 月均升至 35%。但出于新能源产业链不完备原因，我国自主品牌对巴西的新能源产能规划较为谨慎，比亚迪依托垂直整合产业链优势率先规划产能出海，2023 年 7 月 4 日，比亚迪与巴西巴伊亚州政府共同宣布，双方将在卡马萨里市设立由三座工厂组成的大型生产基地综合体，总投资额达 30 亿雷亚尔（折合人民币约 45 亿元），三座工厂分别为一座生产电动客车和卡车底盘、一座生产新能源乘用车整车（一期计划年产能 15 万辆）、一座从事磷酸铁锂电池材料加工，预计将于 2025 年投产。比亚迪拥有自主生产电池能力，并于 2022 年中标智利 8 万吨锂矿开采合约，巴西本地建厂不仅能够解决当地电池产能匮乏难题，还能通过“就地取材”模式降低电池生产成本，比亚迪垂直供应链优势为自主品牌在拉丁美洲的产能出海提供了先行经验，预计在 EV 和 PHEV 技术上具备综合实力且垂直供应链整合能力强的主机厂有望更早实现对拉丁美洲的产能出海。

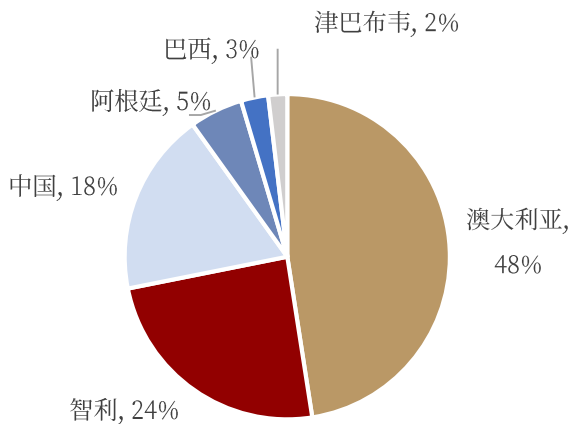
表14: 比亚迪已有多款车型在巴西上市，产能出海有望进一步打开市场增长空间

车型	上市时间	售价
宋 PLUS DM-i	2022 年 11 月	269990 雷亚尔 (约合人民币 35.8 万)
元 PLUS	2022 年 11 月	-
海豚拉美特别版-PLUS	2023 年 10 月	179800 雷亚尔 (约合人民币 25.5 万元)
海豚拉美特别版-DIAMOND	2023 年 10 月	149800 雷亚尔 (约合人民币 21.25 万元)
BYDKING (驱逐舰 05)	2024 年 6 月	175800 雷亚尔 (约合人民币 23.4 万元)

资料来源: 懂车帝, 汽车之家, 新浪, 中国银河证券研究院

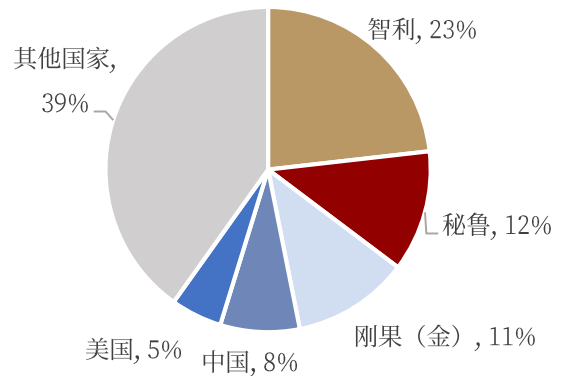
南美地区锂矿、铜矿资源丰富，相关贸易政策支持力度较高，有利于当地建厂降低原材料运输成本。南美地区锂矿、铜矿资源丰富，据美国地质调查局数据，2023 年智利锂矿产量为 4.4 万吨，占全球锂矿产量的 24%，仅次于澳大利亚，2023 年智利、秘鲁的铜矿产量分别为 500 万吨、260 万吨，分别占全球铜矿产量的 23%、12%，位居前两位，新能源汽车关键原材料锂、铜在南美地区的矿产资源储备丰富，本地化建厂有望大幅降低原材料进口过程中的海运成本，提升当地新能源工厂的盈利能力。

图40: 2023年智利锂矿产量位居全球第二



资料来源: Wind, 美国地质调查局, 中国银河证券研究院

图41: 2023年智利、秘鲁铜矿产量位居全球前两位



资料来源: Wind, 美国地质调查局, 中国银河证券研究院

3) 东南亚地区:

2023年东南亚乘用车销量为298.15万辆, 受益于贸易协定, 中国向东南亚整车出口关税已逐渐降低, 同时泰国、印尼等头部国家以市场换技术, 意图借矿产资源或现有供应链优势在电动汽车产业链取得一席之地。这些有力的外部环境, 将有望实现东南亚汽车市场的增长。①东南亚地区2022年GDP达到3.6万亿美元, 是全球第五大、亚洲第三大经济体; ②东南亚人口多, 市场空间较大。东南亚拥有6.7亿人口、经济持续增长, 汽车的普及率还不到20%, 巨大的市场空间是东南亚汽车市场的发展的重要原因之一; ③矿产资源丰富, 为发展新能源汽车奠定基础。东南亚市场拥有丰富的矿产资源, 从动力电池中的关键成分镍到制造电动汽车铝车架的铝土矿、生产电动汽车缆线和电池的铜矿以及钴矿, 均在东南亚国家拥有可观的储量。印尼拥有全球最大的镍资源储量。

表15: 当前东南亚整车厂布局及产能、车型规划(2023年)

国家	整车厂	品牌	车型	产能(台)
泰国	上汽	上汽、MG	MG VS HV、MG HS PHV等	72,000
	广汽	广汽、埃安	AION V、AION Y Plus等	50,000
	比亚迪	比亚迪	海豚、元Plus、海豹等	150,000
	长城	长城、哈弗、欧拉、坦克	H6、初恋、坦克500、坦克300、好猫等	80,000
	曼(TRATON)	曼(TRATON)	卡车、客车	8,000
	奔驰	奔驰	C、E、S等	34,000
	宝马	宝马、MINI	2系、3系、X1、X3等	30,000
	菲亚特、Ram、三菱	菲亚特、Ram、三菱	帕杰罗·劲畅、Mirage等	420,000
	沃尔沃	沃尔沃、UD卡车	卡车, 客车(B7R, B8R)等	24,500
	霍顿、五十铃	霍顿、五十铃	D-Max、MU-X、MU-7等	220,000
	福特、马自达	福特、马自达	Ranger Raptor、Everest、马自达2、3等	410,000
	丰田	丰田	凯美瑞、卡罗拉、雅力士等	778,000
	日野	日野	中型·轻型卡车、客车、卡车	40,000
	日产	日产	Navara, Terra等	370,000
	本田	本田	飞度、e:N1 BEV、e:HEV等	270,000
	铃木	铃木	Celerio、Swift等	80,000
	马自达、五十铃	马自达、五十铃	D-Max、MU-7、马自达BT-50等	165,000
	斯巴鲁	斯巴鲁、TanChong	Forester	30,000
	塔塔、哪吒	塔塔、哪吒	V-II EV、AS4等	20,000
	EnergyAbsolute	EnergyAbsolute	客车	9,000

	富士康(鸿海),HorizonPlus	富士康(鸿海),HorizonPlus	EV	50,000
马来西亚	上汽,上汽大通,长安,北汽福田,Berjaya	上汽,上汽大通,长安,北汽福田,Berjaya	长安 Chana Era CV6、Era CM8; 福田 Foton View CS2、C2 等	24,000
	东风、金杯、北汽福田、奇瑞、保时捷、宝马、马自达、现代、Inokom、宇通、哪吒	东风、金杯、北汽福田、奇瑞、欧萌达、保时捷、宝马、MINI、马自达、现代、起亚、Inokom、宇通、哪吒	东风 Tipper trucks、奇瑞瑞虎8、欧萌达5、马自达CX5等	63,000
	北汽福田、广汽、三菱、斯巴鲁、UD 卡车	北汽福田、广汽、三菱、斯巴鲁、UD 卡车、TanChong	广汽GS3、UD 卡车 Kuzer 等	40,000
	吉利	吉利、沃尔沃、宝腾、DRB-Hicom	沃尔沃 S60、EX40、EC40、宝腾 Iriz 等	360,000
	江淮	江淮	轻型卡车	6,000
	大众、奔驰、三菱	大众、奔驰、三菱	大众高尔夫、奔驰 Actros、三菱 FM 等	50,000
	奔驰	奔驰、DRB-Hicom	E、C、S、GLC 等	12,200
	Stellantis	Stellantis、标致、雪铁龙、DS、Naza	标致 308、507、雪铁龙 C4 等	50,000
	丰田	丰田、大发、北鹿大	Vios、Yaris 等	420,000
	日野	日野	Hino 300 (light-duty)、Hino 500 (Medium-duty)等	10,000
	日产	日产、江铃、TanChong	Almera、X-Trail、NV200 等	36,000
	本田	本田	雅阁、思域、HR-V、WR-V 等	100,000
	五十铃	五十铃、DRB-Hicom	F-Series (Forward)、N-Series (Elf)、Elf Smoother	16,000
印度尼西亚	上汽、通用、广西汽车、五菱	上汽、通用、广西汽车、五菱、MG	五菱 Confero S (LMPV)、五菱 Cortez (MPV)、MG ZS EV 等	60,000
	东风	东风、赛力斯、东风小康	风光560、i-Auto 等	50,000
	奇瑞、现代、哪吒	奇瑞、捷途、欧萌达、现代、哪吒	奇瑞瑞虎8、欧盟达5、瑞虎7、哪吒 V II 等	27,000
	长城、奔驰、戴姆勒	长城哈弗、奔驰、戴姆勒	奔驰 S、E、C、哈弗初恋等	25,000
	三菱扶桑	三菱扶桑	扶桑 Canter (Colt Diesel)等	160,840
	宝马	宝马、MINI、UD 卡车、Astra、GayaMotor	宝马 2 系、3 系、5 系、7 系、X3、X5 等	60,000
	丰田、日野	丰田、大发、马自达、Astra、日野、Indomobil	大发 Xenia / 丰田 Avanza 等	861,000
	日产、三菱	日产、三菱	三菱 Pajero Sport、MPV Xpander、日产 Livina 等	220,000
	本田	本田	Brio、CR-V、BR-V、Jazz 等	200,000
	铃木	铃木、Indomobil	Carry、Mega Carry、Karimun Wagon R 等	193,000
五十铃	五十铃、Astra	轻卡 Elf (N-Series)、重卡 Giga、中卡 Forward (F-Series)	52,000	
现代	现代	Hyundai Creta SUV、Hyundai Stargazer (7-seater MPV)、Hyundai Santa Fe SUV 等	150,000	
越南	东风、南京汽车、北汽福田、奔驰、三菱扶桑、戴姆勒、宝马、Stellantis、标致、依维柯、沃尔沃、现代、长海汽车	东风、南京汽车、北汽福田、奔驰、三菱扶桑、戴姆勒、宝马、Stellantis、标致、依维柯、沃尔沃、现代、长海汽车	起亚 Morning、标致 2008、宝马 3 系等	165,000
	中国重汽	中国重汽	轻卡、中重卡	20,000
	奔驰	奔驰	E、C、GLC 等	6,000
	福特	福特	Territory、Ranger 等	40,000

	丰田、日野	丰田、日野	Veloz Cross、Avanza Premio、凯美瑞等	50,000
	鑫源、金杯	鑫源、金杯	多功能轻型卡车、乘用车	10,000
	日产、五菱、TanChong、金龙	日产、五菱、TanChong、金龙	NOVA EURO 5、N300P truck 等	14,400
	本田	本田	思域、CR-V 等	23,000
	铃木	铃木	Carry	5,000
	三菱	三菱	Outlander、Xpander	9,000
	马自达	马自达	CX8、马自达 2、马自达 3、CX5、马自达 6	100,000
	五十铃	五十铃	小型卡车、中型卡车	12,000
	现代	现代	Avante/Elantra、Santa Fe、Grand i10、Tucson、Accent、Kona 等	180,000
	KGMobility(KGM)	KGMobility(KGM)	Mobiline sleeper bus 等	50,000
	MekongAuto	MekongAuto	Pronto、Premio、Paso	7,000
	五菱	五菱	五菱宏光 MINI EV	30,000
	VEAM	VEAM	Trucks、buses、specialized vehicles	33,000
	VietnamMotor	VietnamMotor	Transinco 大型客车、中型卡车	16,000
	Vinfast	Vinfast	EV C级 SUV VF e34、EV D级 SUV VF 8、EV E级 SUV VF 9、EV A级 SUV VF 5 (VF e32)等	250,000
菲律宾	北汽福田	北汽福田	Toplander SUV、Tornado 等	12,000
	三菱扶桑	三菱扶桑	Mirage、Canter 等	56,000
	丰田	丰田	Innova、Vios 等	54,000
	日野	日野	Teepney 客车	1,000
	五十铃	五十铃	Traviz、PUV Class 2 & 3 (Public Utility Vehicles)等	16,700
	现代	现代	PUV (Jeepney) Class 1、PUV (Jeepney) Class 2、PUV (Jeepney) Class 3 等	5,000

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

东南亚国家对引进新能源汽车品牌带动本国新能源转型持积极开放态度，并以政策引导主机厂在当地新建产能。东南亚地区长期对原油进口存在高依赖性，叠加人口众多，能源贫困问题严重，因此东南亚地区国家在推动可再生能源发展上态度积极：

在鼓励新能源车消费方面，泰国于 2023 第四季度发布新一轮电动汽车激励政策，为 2024—2027 年购买电动汽车的消费者提供每辆最高 10 万泰铢(约合 2 万人民币)的购车补贴；新加坡从 2021 年开始为购买全电动车提供最高 45% 的额外登记费补贴，最高可达 2 万新元（约合 11 万人民币）。

由于当地汽车市场长期由以日系为代表的外资品牌占据，本土品牌市场地位偏弱，因此东南亚地区国家政府对通过引进新能源汽车品牌来推动本国新能源转型持开放的态度，并通过政策加之支持，如泰国将 2024-2025 年售价不超过 200 万泰铢的新能源汽车整车进口关税降低 40%，将售价不超过 700 万泰铢的进口新能源汽车消费税从 8% 降至 2%；菲律宾将部分电动车及其零部件进口关税由 5% 至 30% 降至零，自 2023 年 2 月起为期 5 年；马来西亚在 2025 年 12 月 31 日前对全进口电动汽车（CBU）免征进口关税及消费税。

同时，当地政府通过政策引导新能源主机厂在本国新建产能，以复刻燃油车时代日系品牌建厂的经验，带动本国投资、税收、就业提升，并推动本土汽车工业技术进步，如泰国要求享有进口关税优惠和消费税优惠的汽车制造商 2026 年在泰国生产其出口量两倍数量的新能源汽车，2027 年需在本地生产三倍；印尼为满足本地化率要求的纯电动汽车进口商提供财政激励，包括免除进口关税和奢侈品销售税等形式，本地化率要求在 2022 年-2026 年至少达到 40%，2027 年-2029 年至少达

到 60%，2030 年之后至少达到 80%；马来西亚对 2027 年 12 月 31 日前本地组装的进口汽车零部件免征进口关税，对本地组装的电动汽车免征消费税和销售税。

表16：东南亚对引进新能源汽车品牌带动本国新能源转型持积极开放态度，并以政策引导主机厂在当地新建产能

国家	国内新能源汽车消费支持政策	新能源汽车进口优惠政策	引导新能源品牌当地建厂政策
泰国	现行电动汽车激励措施于 2023 年第四季度发布，为 2024—2027 年购买电动汽车的消费者提供每辆最高 10 万泰铢(约合 2 万人民币)的购车补贴。	2024—2025 年，售价不超过 200 万泰铢的新能源汽车整车进口关税降低 40%；售价不超过 700 万泰铢的进口新能源汽车消费税从 8%降至 2%。	享有进口关税和消费税优惠的汽车制造商 2026 年要在泰国生产其出口量两倍数量的新能源汽车，2027 年需在本地生产三倍数量的新能源汽车。
印度尼西亚	-	以免除进口关税和奢侈品销售税等形式为纯电动汽车进口商提供财政激励，针对四轮及以上电动车，要求满足本地零部件成分指数 (TKDN)：2019 年至 2021 年，TKDN 至少达到 35%；2022 年至 2026 年，TKDN 至少达到 40%；2027 年至 2029 年，TKDN 至少达到 60%；2030 年及之后，TKDN 至少达到 80%。	企业在印尼投资额只要超过 1000 亿印尼盾 (约 5000 万人民币)，即可享受 5 年企业所得税 50%的减免，投资额超过 5000 亿印尼盾以上将会获得 100%的所得税减免。
马来西亚	-	截止 2025 年 12 月 31 日，对全进口电动汽车 (CBU) 免征进口关税及消费税。	截止 2027 年 12 月 31 日，对用于本地组装的进口汽车零部件免除进口关税； 截止 2027 年 12 月 31 日，对本地组装电动汽车 (CKD) 免征消费税和销售税。
菲律宾	-	自 2023 年 2 月生效的 EO 12 将部分电动车及其零部件的进口关税从 5%至 30%降至零，为期五年。 菲律宾国家经济与发展局 (NEDA) 2024 年 5 月 16 日同意在 2028 年之前将目前第 12 号行政命令所涵盖的 34 个电池电动车关税税目最惠国税率保持为零，其中包括中国。	-

资料来源：人民网，商务部，有驾网，汽车之家，新浪，中国银河证券研究院

自主品牌顺应东南亚政策要求，在泰国密集规划全工艺新能源乘用车工厂，在马来西亚等地规划 CKD 工厂。根据泰国政策要求，自主品牌密集布局泰国工厂，紧抓东南亚地区新能源发展潜力最大市场机遇，其中上汽计划在原有工厂生产新的 EV 车型；长城收购原通用工厂生产哈弗、坦克、欧拉车型；比亚迪泰国工厂 7 月竣工，下线首款海豚车型；埃安泰国工厂 7 月 17 日竣工，下线第二代 AION Y Plus 车型。在马来西亚、印尼等地区，政策目前侧重对当地组装 (CKD) 的要求，叠加当地新能源市场发展速度不及泰国，因此主机厂初期大多选择布局 CKD 工厂以满足政策要求，如哪吒、长城、奇瑞等。印尼乘用车市场规模与泰国相近，且政府为在印尼投资的企业提供税收优惠，也吸引了具备规模优势和技术优势的头部自主品牌，如比亚迪在印尼规划了将于 2026 年运行的工厂，率先为印尼市场未来新能源发展潜力布局。

表17: 自主品牌在泰国密集规划建设全工艺新能源乘用车工厂, 在马来西亚规划 CKD 工厂

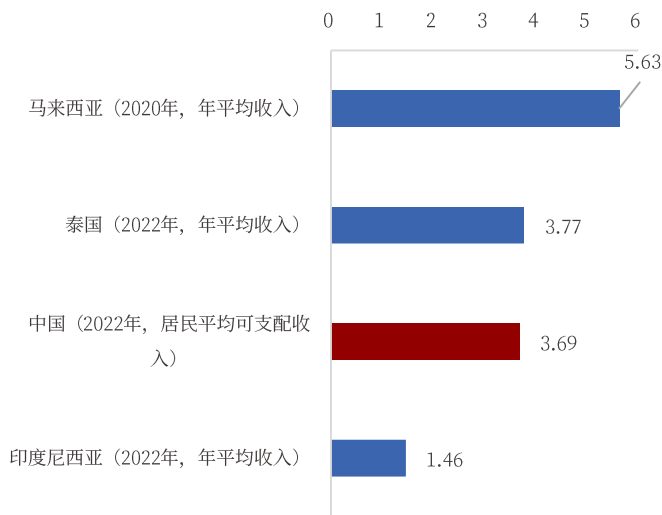
国家	主机厂	生产车型	投产时间	年产能
泰国	上汽	MG ZS、MG HS、MG HS PHEV、MG VS HV、MG4 Electric	已投产 (2014 年投产, 计划未来投产 MG ZS EV 和 CTP 电池)	7.2 万辆
	长安	EV/PHEV/REEV 车型 (计划)	未投产 (计划于 2025 年投产)	10 万辆
	广汽埃安	AION Y Plus (计划)	未投产 (今年 1 月 26 日开工, 7 月 17 日竣工)	5 万辆
	比亚迪	Dolphin、ATTO 3 (计划)、Seal (计划)	已投产 (已竣工, 下线首个车型海豚)	15 万辆
	长城	哈弗 H6 HEV/PHEV、哈弗初恋、坦克 500 HEV、坦克 300 HEV、欧拉好猫	已投产 (2020 年 11 月由通用转让给长城)	8 万辆 (计划扩建至 12 万辆)
	哪吒 (CKD)	哪吒 V-II	已投产 (2024 年开始生产, 原 Tabata 工厂)	2 万辆
马来西亚	哪吒 (CKD)	Neta X (计划)、Neta Aya (计划)	未投产 (计划 2025 年第一季度投产)	5 万辆 (其中一/二期 3 万辆)
	长安	逸动 EV460 (计划)	未投产	-
	北汽/长城 (CKD)	北汽: BJ40 P (计划)、X55 II (计划) 长城: ICE/EV (计划)	未投产 (2023 年 10 月举行奠基仪式, 计划 2024 年内投产)	3 万辆 (一期)
	奇瑞 (CKD)	Jaecoo (计划)	未投产 (预计 2024 年内投产)	-
印尼	东风小康/赛力斯	风光 560、i-Auto	已投产 (2017 年 5 月生产, 计划在未来生产赛力斯 E1)	5 万辆
	奇瑞/哪吒 (CKD)	奇瑞: Tiggo 8 Pro、Tiggo 7 Pro、Tiggo 5x、Omoda 5 等, 哪吒: NETA V II (计划)	已投产 (计划 2024 年生产哪吒 V-II)	2.7 万辆
	比亚迪	纯电车型 (计划)	未投产 (计划 2026 年 1 月开始运行)	-

资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

泰国的燃油车产能完备, 形成了成熟的汽车制造产业链。作为东南亚主要汽车市场之一, 泰国拥有日、德、美系头部主机厂的多个燃油车工厂, 据 Marklines 数据统计, 截止 2024 年 6 月底, 泰国拥有 33 个整车工厂, 外资品牌的布局在当地形成了成熟的燃油车制造产业链, 包括博世、大陆、电装、爱信精机、采埃孚、佛吉亚等在内的日、欧系头部汽车零部件厂均在泰国设有分公司或工厂, 泰国境内汽车零部件厂商 (含 Tier1、Tier2) 超过 2000 家, 为自主品牌在当地建设新能源工厂提供了便利条件, 在新能源车和燃油车上通用的大部分汽车零部件均可以在当地实现快速配套。

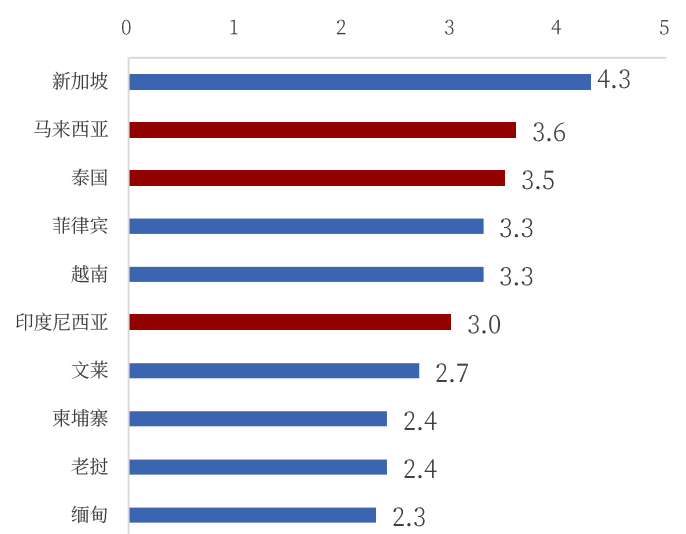
泰国劳动力价格较中国更低, 物流便利度高, 主机厂所面对的经营环境较为友好。根据国际劳工组织数据, 2022 年泰国和印尼的劳动力年平均收入分别为 3.77 万元和 1.46 万元 (按照当年美元对人民币平均 6.7 汇率换算, 下同), 2020 年马来西亚劳动力年平均收入为 5.63 万元, 2022 年我国居民人均可支配收入为 3.69 万元, 考虑到统计口径的不一致, 东南亚地区工资还需扣除社会福利等费用, 泰国和印尼的劳动力价格较中国更低, 马来西亚劳动力价格较中国高。在物流方面, 据世界银行数据, 2022 年泰国和马来西亚的物流绩效指数位居东南亚地区前列, 能够为制造业提供更便利的经营环境, 印尼的物流情况相对较弱。综合来看, 泰国是东南亚地区较为适配主机厂建厂的国家, 另外, 人民币与泰铢的直接结算、泰国对制造业基本无准入限制等也为主机厂在当地建厂提供了相对便利的条件。作为新能源自主品牌出海第一站, 泰国相对友好的经营环境有望帮助自主品牌快速站稳脚跟, 积累产能出海经验, 实现新能源全球化产能布局从“0-1”的突破。

图42: 泰国和印尼的劳动力价格较中国更低 (万元)



资料来源: Wind, 北大汇丰, 国际劳工组织, 中国银河证券研究院 (注: 中国可支配收入剔除了社会福利费用, 其余国家未剔除)

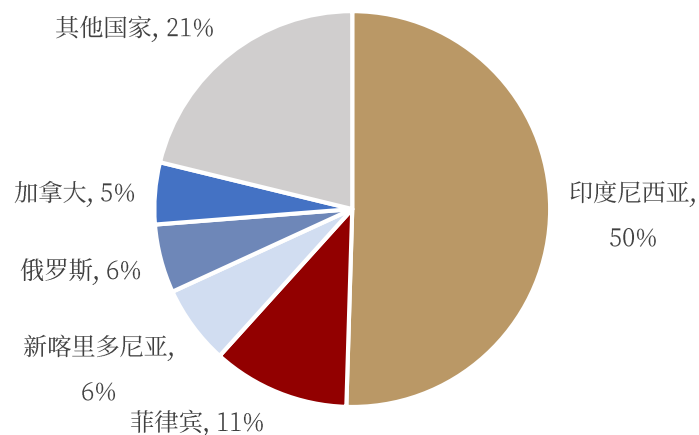
图43: 2022 年泰国的物流绩效指数位居东南亚地区前列



资料来源: 北大汇丰, 世界银行, 中国银河证券研究院 (注: 物流绩效指数取值 1-5, 数值越高表明表现越好, 文莱和缅甸是 2018 年数据)

东南亚地区储备有丰富的生产电池所需要的镍、铜、钴等矿产资源和新能源汽车轻量化零部件原材料铝土矿, 据美国地质调查局数据, 2023 年印度尼西亚镍矿产量达 180 万吨, 占全球总产量的 50%, 另外菲律宾产量 40 万吨, 占比 11%, 从储备量来看, 印尼镍资源储量约 2100 万吨, 占世界储量的 24%, 位居全球第一。另外, 菲律宾铜储量排名全球第四、镍储量排名全球第五, 越南铝土矿储量排名全球第三、印尼排名全球第六, 整体来看矿产资源相对较为丰富, 为自主品牌新能源产能落地提供重要的原材料支持, 助力自主品牌通过产能出海模式在东南亚地区打造新能源汽车产业集群。

图44: 2023 年印度尼西亚镍矿产量占全球总产量的 50%, 菲律宾占比 11%



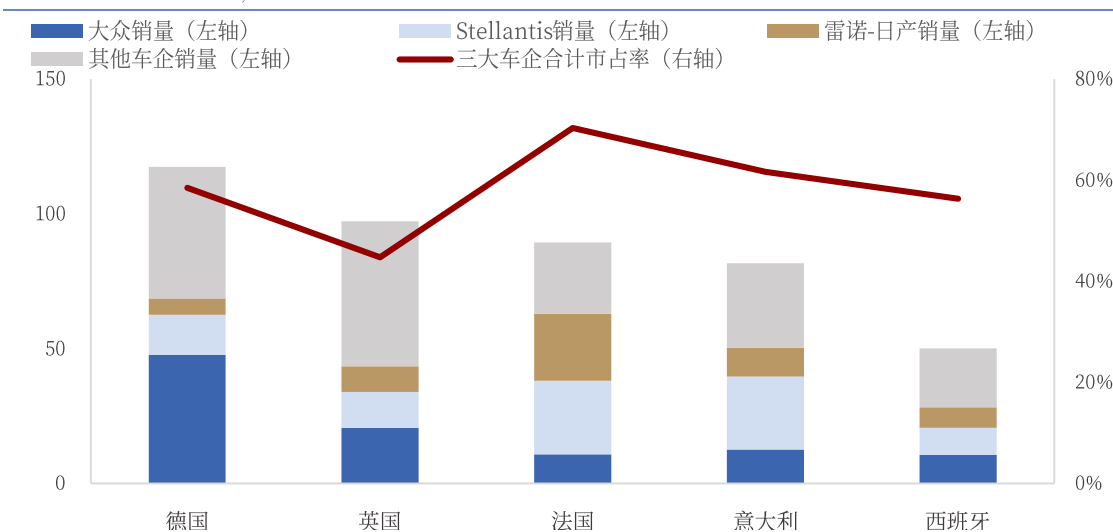
资料来源: Wind, 美国地质调查局, 中国银河证券研究院

(五) 合作模式: 技术输出, 探索新赛道, 打造高水平共赢生态

创新技术输出模式进入欧洲市场, 探索出海新方式、新赛道。欧洲重要市场目前仍由本土品牌占据, 规模优势不明显的自主品牌产能出海面临较大风险。由于本土汽车工业发达, 当前欧洲前五大汽车市场德国、英国、法国、意大利、西班牙主要仍由以大众、Stellantis、雷诺-日产联盟为代表的本土车企所占据, 2024 年 1-5 月, 上述三大品牌在各国合计市占率均超过 40%, 最高的法国超过 70%, 品牌地位稳固。相比东南亚、拉丁美洲等不具备本土强势汽车企业的地区而言, 自主品牌在欧洲市场进行拓展需克服更大的本土品牌竞争压力, 品牌形象在竞争中发挥重要作用, 当前自主品

牌在国内新能源市场竞争激烈，市场竞争格局快速演变，尚未形成太多在全球具备形象优势的新能源品牌，因此在当前面临欧洲本土车企竞争压力的背景下，国内规模优势尚不明显的自主品牌直接进行产能出海可能面临较大的风险和不确定性。

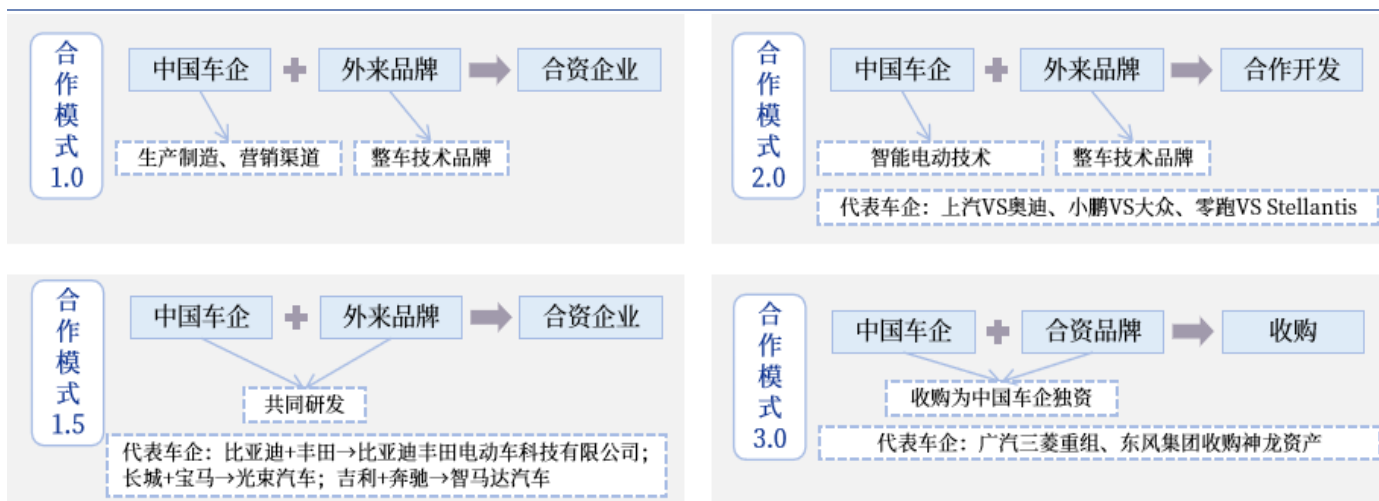
图45: 2014年1~5月, 大众、Stellantis、雷诺-日产三大本土车企市占率40%以上(万辆)



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

多家车企开拓技术输出合作模式，探索出海新方式，创造全球拓展新赛道。在产能出海面临不确定性的背景下，多家车企开始探索技术输出的“新合资”模式，2023年7月小鹏宣布大众集团购买公司4.99%股份，并将联合开发两款B级电动车，预计于2026年SOP，标志着“新合资”模式的开启。2024年4月，二者联合宣布双方还将进一步拓展合作，共同开发基于区域控制及准中央计算的电子电气架构—CEA，合作关系继续深化，我国自主品牌领先的智能化技术已得到海外头部车企认可。此后，零跑与Stellantis成立合资公司、上汽与大众签署新产品项目技术合作协议等持续推动自主品牌的技术输出进程，技术输出模式在推进自主品牌新能源、智能化技术走向全球的同时，以轻资产方式降低了自主品牌海外拓展风险，成为自主品牌分享全球新能源转型红利的新方式，创造了自主品牌全球市场开拓的新赛道，有望助力技术实力领先的自主品牌获得额外收入，摊薄技术开发成本，走向“技术驱动”的新盈利模式。新合作模式下，将转由中方主导产品定义及智能电动相关技术，外方提供品牌及造型、机械硬件开发。例如上汽VS奥迪、小鹏VS大众、零跑VSStellantis的合作。亦有自主品牌掌握话语权，对合资品牌进行“自救”，例如广汽三菱重组、东风集团收购神龙资产，这为中外车企未来的发展提供了另一种可能性。

图46: 中外合作模式转变历程



资料来源: 中汽中心, 中国银河证券研究院

表18: 小鹏、零跑、上汽接连实现新能源技术对外资品牌的输出

车企	时间	合作内容
小鹏	2023年7月	大众集团购买公司4.99%股份，并将与公司联合开发两款B级电动车，预计于2026年SOP。
	2024年4月	双方还将进一步拓展合作，共同开发基于区域控制及准中央计算的电子电气架构—CEA。
零跑	2023年10月	与Stellantis达成合作，后者投资约15亿欧元取得公司20%股权，二者合资建立零跑国际，零跑占股49%，由Stellantis在海外运营零跑品牌，借助本地厂商优势加速品牌市场拓展进程。
	2024年5月	新公司完成全部必要性审批，正式成立并开启运营。
上汽	2024年5月	与奥迪签订合作协议，正式启动上汽奥迪Advanced Digitized Platform智能数字平台的联合开发，全新智能数字平台的生产基地也同步启动更新换代，新车将于2025年下线。
	2024年6月	与大众、大众中国、上汽大众签署多项有关上汽大众新产品项目的技术合作协议，自2026年-2030年，在中国市场合作开发三款插电混动车型和两款纯电车型。

资料来源：新浪，腾讯，上汽奥迪官网，澎湃新闻，中国银河证券研究院

二、燃油车：深耕本地化产品，自主品牌形象持续提升

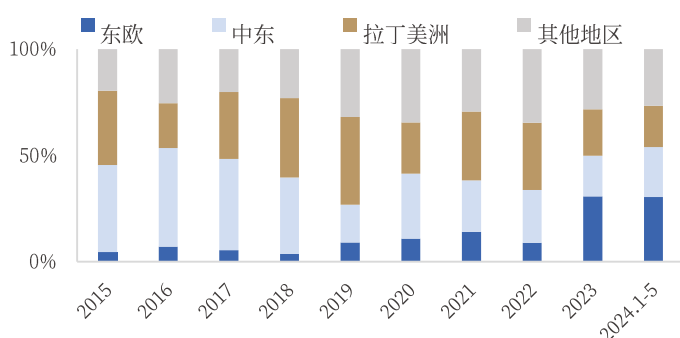
（一）特征：高性价比、产品线丰富带动我国燃油车出口稳步提升，产品升级

对比乘用车和新能源乘用车出口数据可以发现，墨西哥、沙特、俄罗斯等国仍是以进口我国的燃油车等传统能源乘用车为主，这主要取决于当地的经济水平、气候、能源矿藏储备以及对环保的政策和态度等。

1) 区域特征：向中东地区、俄罗斯出口保持高增长，规模优势不断提升

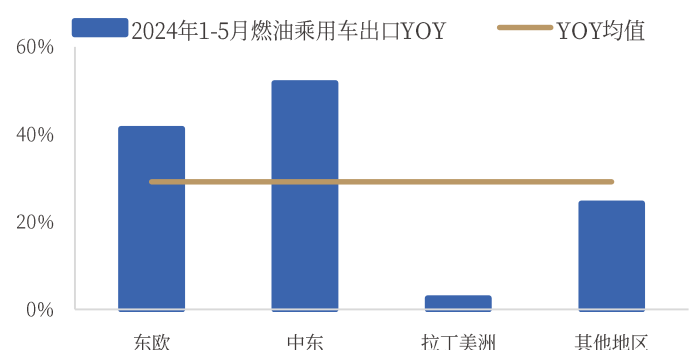
燃油乘用车主要向东欧、中东、拉丁美洲出口，东欧与中东地区保持高速增长，规模效应不断提升。我国燃油乘用车主要出口至东欧、中东和拉丁美洲地区，据海关总署数据，2024年1-5月，我国向上述三个地区分别出口燃油乘用车37.98万辆/29.19万辆/24.25万辆，合计占我国燃油乘用车总出口比重超过73%，上述地区石油资源丰富，燃油车使用成本低，新能源转型相对滞后，且当地无本土强势品牌，因而被自主品牌视为打开燃油车海外市场的主要选择，我国自主品牌主要出口的国家有俄罗斯、阿联酋、沙特、墨西哥等。今年以来我国燃油乘用车出口的规模优势进一步提升，前五个月对东欧和中东地区的燃油乘用车出口同比增速分别达到41.3%和51.8%，高于整体燃油乘用车出口增速29.2%的平均水平。规模优势的进一步提升进一步帮助自主品牌巩固了在当地的地位，并通过摊薄成本实现更高盈利能力。

图47: 2024年1-5月向东欧、中东、拉美出口燃油车比重超过73%



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

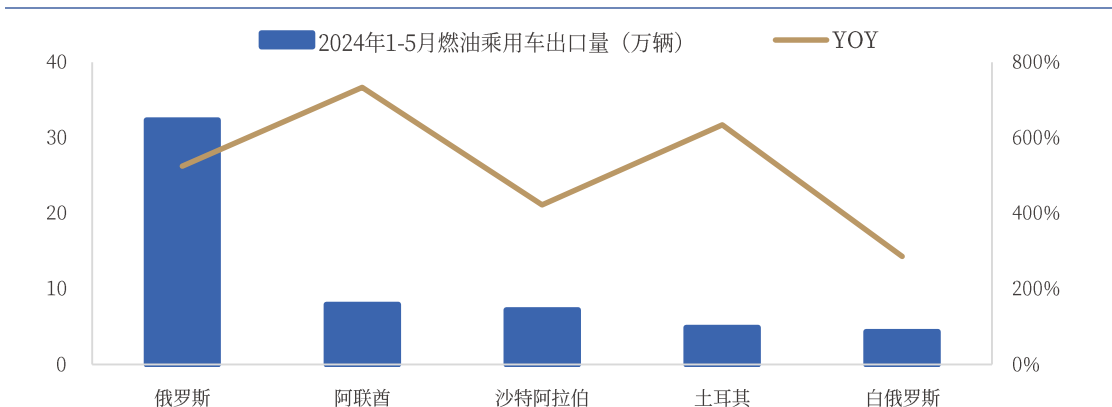
图48: 2024年1-5月向东欧、中东出口燃油车增速分别为41%/52%



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

主要出口国家规模继续保持高增，自主品牌在当地快速积累规模优势。据海关总署数据，2024年1-5月，我国向俄罗斯出口32.37万辆燃油乘用车，是出口量最高的国家，主要受益于俄乌战争后外资品牌在俄罗斯市场的相继退出，自主品牌取得发展良机。中东地区主要出口国家有阿联酋、沙特阿拉伯、土耳其等，2024年以来出口量继续保持高速增长，我国自主品牌在当地市场快速建立品牌优势，不断提升规模效应。

图49：2024年以来我国向核心国家出口的燃油乘用车继续增长

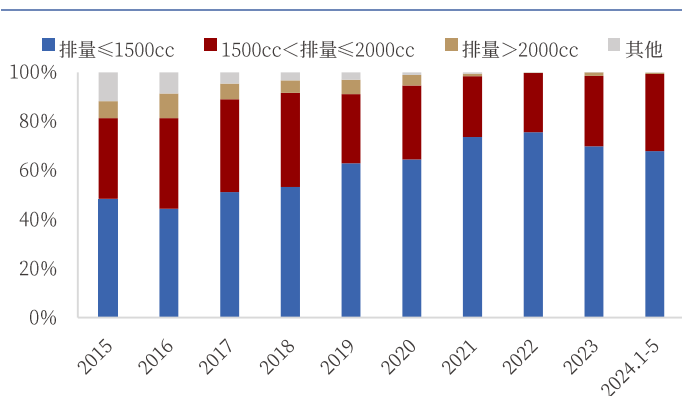


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

2) 结构特征：1.5L-2.0L产品占比提升，产品升级趋势明显

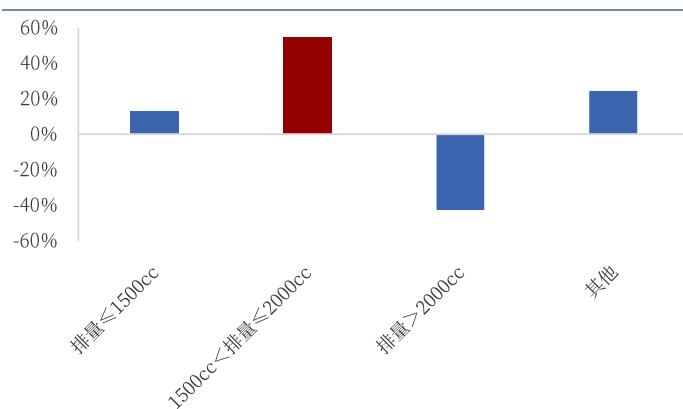
燃油乘用车出口向1.5L以上排量升级，推动产品高端化进程。分排量来看，据海关总署数据，2024年1-5月，燃油乘用车（含HEV）中1.5L以下、1.5L-2.0L、2.0L以上产品分别实现出口79.00万辆/36.63万辆/0.64万辆，同比增速分别为12.8%/54.5%/-42.6%，1.5L-2.0L产品占比同比增长6.49pct至31.46%，产品升级趋势明显。2.0L以下的燃油乘用车构成了我国自主品牌出口的主要产品矩阵，伴随自主品牌在全球口碑的持续提升，出口燃油车正逐渐由1.5L以下产品向1.5L-2.0L产品升级，推动产品高端化进程，为自主品牌带来更广阔的盈利增长空间。

图50：2024年1-5月燃油车中1.5L-2.0L产品占比提升至31.46%



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图51：2024年1-5月1.5L-2.0L燃油车出口量同比+54.5%

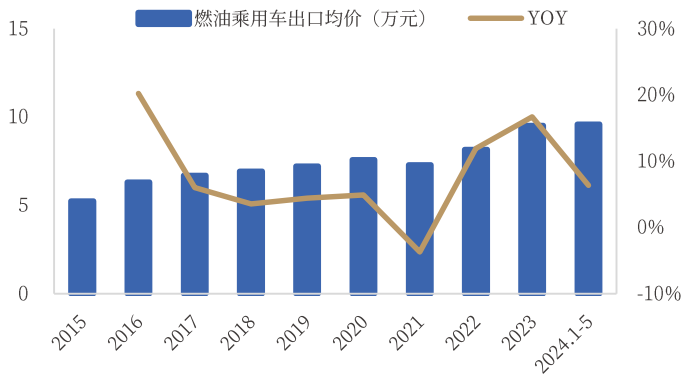


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

3) 价格特征：产品升级带动出口均价增长，自主品牌形象持续提升

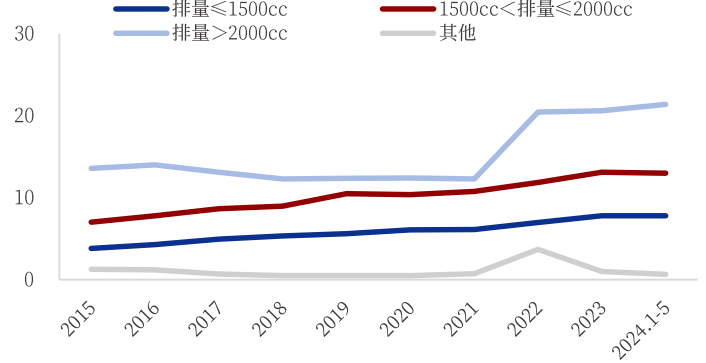
产品向大排量升级带动燃油乘用车出口均价增长，推动自主品牌形象持续提升。据海关总署数据，2024年1-5月，我国燃油乘用车出口均价同比增长6.4%至9.60万元，其中1.5L以下产品出口均价同比增长2.3%至7.81万元，1.5L-2.0L产品出口均价同比增长2.4%至12.99万元，2.0L以上产品出口均价同比增长12.9%至21.38万元，共同推动我国燃油乘用车出口均价的持续增长，大排量产品的价格上涨幅度更大。规模优势增长与产品高端化升级助力自主品牌在当地持续巩固龙头优势地位，打造卓越品牌形象。

图52：2024年1-5月燃油乘用车出口均价同比增长6.4%



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图53：2024年1-5月不同排量燃油车均价同比均实现正增长（万元）

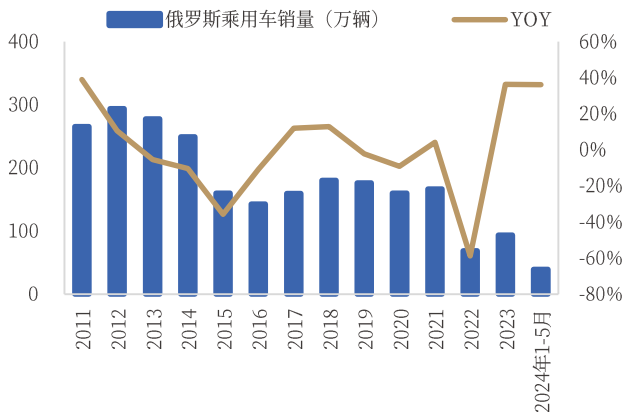


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

（二）展望：聚焦中东、俄罗斯等石油丰富地区，深耕本地化产品激发潜力

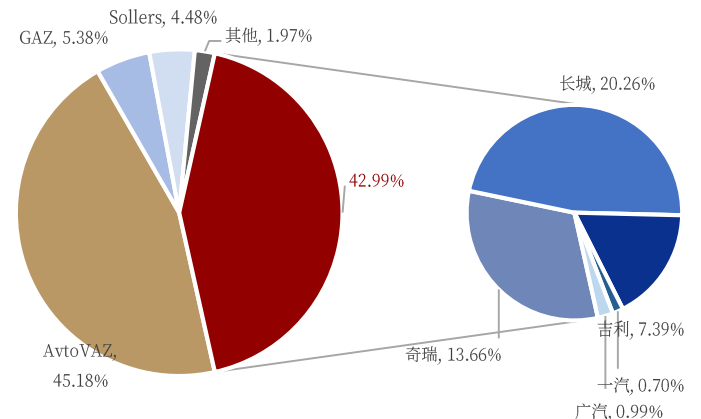
俄罗斯市场：自主品牌占领中高端市场，有望受益于俄罗斯汽车市场复苏。2022年外资品牌集体撤出对俄罗斯市场销量造成明显打击，2022年俄罗斯乘用车市场销量同比下滑58.8%至68.74万辆，但外资品牌撤出也为自主品牌提供市场进入机遇，2022年以来我国向俄罗斯的乘用车出口量持续攀升，目前俄罗斯已成为我国第一大乘用车出口目的国。当前俄罗斯市场竞争格局已由多方竞争转变为以俄罗斯本土品牌和中国自主品牌构成的两方竞争，据Marklines数据，2024年1-5月，自主品牌在俄罗斯乘用车市场份额合计达到42.99%，自主品牌产品主要布局中高端市场，售价普遍在200万卢布（约合16.6万人民币）之上，俄罗斯本土品牌主要布局低端市场。2024年1-5月，俄罗斯实现乘用车销量39.40万辆，同比+36.07%，继续向前期高点复苏，当前俄罗斯市场较前期150万辆左右体量仍有一定差距，自主品牌有望继续受益于整体市场复苏带来的销量增长机遇，我国对俄罗斯出口有望保持增长态势。

图54：2024年1-5月俄罗斯乘用车销量同比+36.1%



资料来源：Marklines，中国银河证券研究院

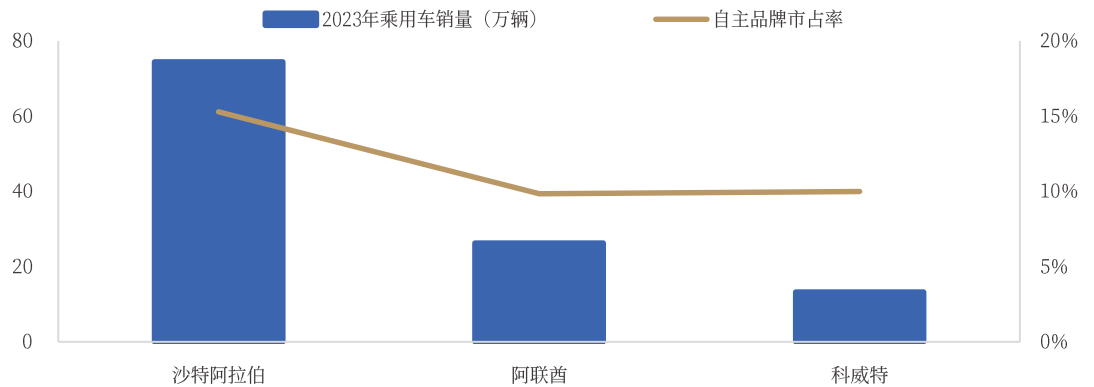
图55：2024年1-5月自主品牌在俄罗斯乘用车市场份额达42.99%



资料来源：Marklines，中国银河证券研究院

中东市场：受益于出色产品力和良好贸易关系，自主品牌燃油乘用车产品在中东地区市占率仍有进一步提升空间。中东三大主要市场沙特阿拉伯、阿联酋、科威特合计乘用车市场体量超过110万辆，2023年我国自主品牌在中东三国的市占率均处于20%以下，具备十足的增长空间。我国与中东地区保持了长期稳定的外交关系和贸易合作往来，受贸易制裁风险较小，伴随我国自主品牌燃油乘用车产品力的不断提升，叠加中国制造在全球口碑的持续上升，预计自主品牌市占率在中东地区仍有进一步提升空间。

图56：2023年自主品牌在中东三国沙特阿拉伯、阿联酋、科威特市占率均不足20%，市占率有进一步提升空间



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

俄罗斯及中东地区新能源转型相对滞后，自主品牌深耕本地化燃油产品激发销量增长潜力。俄罗斯与中东地区石油资源储备丰富，用油成本低，且俄罗斯地理位置靠北，气候严寒不利于电车续航，因此俄罗斯和中东地区的新能源转型动力不强，进展相对滞后，短期内自主品牌的开拓仍以燃油车为主，通过在现有车型上进行更适合于当地消费特征的改款以提升产品竞争力，如奇瑞针对中东的多沙漠地带加强了产品的内部密封性处理、针对俄罗斯广阔的地域特征加大产品油箱容积、长城针对俄罗斯市场偏好提升产品的越野性能等。

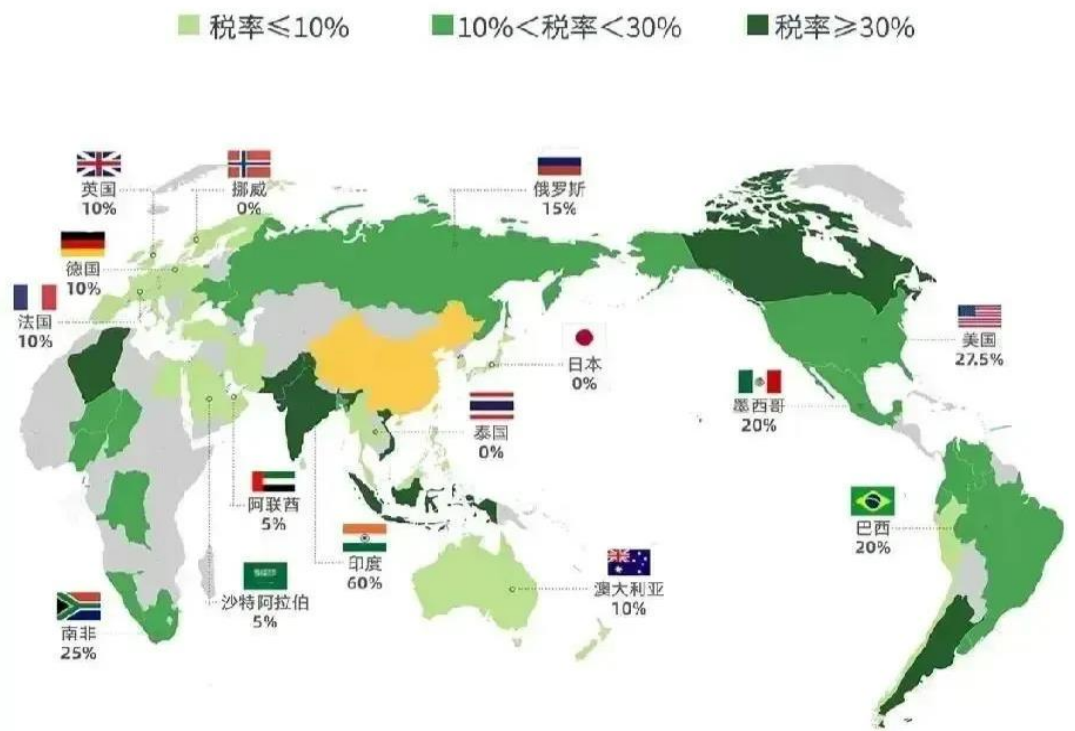
图57：长城在俄罗斯推出了皮卡产品风骏7的 Arctic Trucks 改装版车型，提升了越野性能



资料来源：汽车之家, 中国银河证券研究院

燃油乘用车产能出海主要由关税影响，自主品牌在俄罗斯布局较为完备产能。从当前燃油乘用车产能布局来看，自主品牌在沙特、阿联酋等中东国家的产能布局较少，主要是由于沙特、阿联酋与我国长期保持良好的贸易往来关系，且本国政府对汽车产业无强势保护态度，汽车进口关税较低，沙特、阿联酋的汽车进口关税均为 5%。在俄市场份额高的自主品牌布局了较为完备的产能，如长城、奇瑞，俄罗斯进口汽车关税为 15%（非确数），高于中东地区，且俄罗斯汽车市场体量高于中东，自主品牌建厂的积极性更高，因此在前期形成一定的产能布局。展望未来，自主品牌燃油乘用车在中东地区仍面临日系品牌的竞争，产能出海不确定性高于新能源乘用车，叠加中东地区汽车进口政策的友好与当地劳动力成本高昂，短期内自主品牌赴中东进行燃油乘用车产能出海的可能性较低，预计将主要以直接出口为主。

图58：中东地区汽车进口税率较低



资料来源：晚点 Auto，腾讯，中国银河证券研究院（各国税率与进口汽车的类型、动力形式、排量等相关，图中数字非确数）

三、衍生品：打造海外新能源汽车产业集群

中国汽车全生态出海图景初显国内汽车产业生态价值链体系成熟。受益于新能源技术领先优势，当前我国汽车产业正逐渐由整车产品出海走向全生态产业链的出海，包括新能源零部件、销售渠道、物流运输、充电桩等在内的汽车全生命周期价值链正逐渐与国际市场接轨，与新能源整车制造基地一同形成海外新能源汽车产业集群，带动中国汽车工业优势走向全球。

（一）零部件：电动化领域引领国际主流品牌，孕育全球零部件巨头

过去我国零部件出海经历了三种模式的发展：收购海外零部件公司（海外成立合资公司）、配套合资客户后在海外建厂、跟随主机厂出海建厂：

1) 收购海外零部件公司（海外成立合资公司）：有效应对前期自身品牌的市场影响力不足问题。我国汽车工业起步较发达国家晚，早期本土零部件厂商自身品牌的国际影响力不足，出海模式以收购海外公司或与海外零部件厂成立合资公司为主，该模式通过保留海外公司品牌，能够较好解决前期自身品牌全球影响力不足的弊端，实现对海外客户的有效渗透，逐渐积累产品口碑。如岱美股份收购 Motus、继峰股份收购德国格拉默、中鼎股份收购 AMK、保隆科技与霍富集团成立合资公司等，助力我国零部件厂切入欧、美、日、韩系主机厂供应链。

表19: 我国零部件厂商海外拓展早期以收购海外子公司为主

零部件厂	时间	收购(合资)举措	成果
岱美股份	2018年7月	完成收购跨国汽车内饰企业 Motus Integrated Technologies 旗下汽车遮阳板相关资产和业务, 通过子公司舟山银美间接持有 Motus Mexico Holding B.V. 100%股权、Motus Creutzwald SAS 100%股权以及 Motus LLC 北美地区汽车遮阳板业务相关资产。	使公司快速切入劳斯莱斯、奔驰、宝马、保时捷等高端客户以及丰田、本田、斯巴鲁等日系客户。
继峰股份	2019年9月	通过向继涵投资、上海并购基金、固信君瀛、润信格峰、绿脉程锦、力鼎凯得非公开发行股份及支付现金购买其持有的继峰投资 100% 股权, 交易总价为 31.25 亿, 间接取得继峰投资持有的格拉默 84.23% 股权。	通过格拉默进入德国三大主机厂大众、戴姆勒、宝马供应链, 格拉默曾于 2018 年完成对美国企业 ToledoMolding&Die 的收购, 进入美系车企市场。
中鼎股份	2016年6月	全资子公司中鼎欧洲与德国 AMK 签署《股权转让协议》, 中鼎欧洲以 1.3 亿欧元对价收购德国 AMK100%股权。	通过 AMK 进入特斯拉、奔驰、宝马、捷豹、路虎、沃尔沃等豪华及中高端品牌产业链。
文灿股份	2020年6月	全资子公司文灿法国以 38.18 欧元/股价格(合计 1.56 亿欧元)收购百炼集团 61.96%股份, 在收购完成后继续以 38.18 欧元/股对剩余股份发起要约收购。	百炼集团在全球拥有 12 处制造基地, 覆盖匈牙利、塞尔维亚、墨西哥、法国、中国等地, 公司通过收购百炼集团进入其客户采埃孚天合、德国大陆、法雷奥、博世、本特勒等全球知名汽车零部件一级供应商, 以及宝马、戴姆勒、标致雪铁龙、雷诺日产等知名整车厂商供应链。
保隆科技	2018年7月	与霍富集团成立合资公司 BH SENS, 公司持股 55%, 霍富集团持股 45%。	霍富集团配套宝马、奔驰、大众、奥迪、欧宝、保时捷、宾利、法拉利、兰博基尼、玛莎拉蒂等国际知名整车客户, 合资公司将整合双方客户资源, 助力公司进行全球化拓展。
	2018年8月	全资收购 PRETTL 集团旗下的 PEX 公司及其所持有的德国 TESONA 公司 51%股份。	通过 PEX 实现对奔驰、大众、奥迪、保时捷、宾利和布加迪等中高端品牌汽车制造商的配套。
银轮股份	2016年5月	与尚颀投资共同出资 5665 万美元收购美国 TDX 持有的 TDI100% 股权, 由公司美国控股子公司 YLSQ HOLDINGS INC.持股。	切入美国汽车制造商供应链。
	2019年6月	全资孙公司银轮欧洲出资 7000 万瑞典克朗收购 Setrab Aktiebolag 公司 100%股权。	进入法拉利、兰博基尼、奔驰、宾利等超跑车企供应链。
均胜电子	2018年4月	子公司均胜安全以 15.88 亿美元对价收购日本高田除硝酸铵气体发生器业务 (PSAN) 以外的主要资产。	获得大众、宝马、福特、日产等全球整车厂商新订单。

资料来源: 岱美股份、继峰股份、中鼎股份、文灿股份、保隆科技、银轮股份、均胜电子各公司公告, 中国银河证券研究院

2) 配套合资客户后在海外建厂: 产品质量获得合资客户认可后推动产能出海, 进入合资客户海外工厂供应链。 伴随我国零部件厂商以收购方式进入海外车企视野, 中国制造形象逐渐打响, 叠加外资品牌在华成立合资公司后培育了国内零部件产业链, 合资企业产业链中的本土零部件企业逐渐进入外资方在海外的供应体系, 为配合客户海外产能, 零部件厂商开始在海外建厂, 如福耀玻璃通过配套合资企业走向全球、星宇股份 2019 年在塞尔维亚建厂, 满足大众、宝马、奥迪等欧系品牌全球同步开发需求等。该阶段零部件厂的海外产能建设较主机厂滞后, 先通过出口进入海外主机厂供应链后再进行产能出海。

图59：福耀玻璃通过配套合资车企出海，目前形成覆盖中、美、欧的全球产能布局



资料来源：福耀玻璃官网，中国银河证券研究院

3) 跟随主机厂海外产能建设同步出海：与主机厂形成深度绑定关系后以产能同步出海支持客户海外产能扩张。伴随中国汽车工业崛起，本土主机厂产能开始走向海外，与车企深度绑定的核心零部件厂为支持客户的海外产能扩张，与主机厂客户同步进行产能出海建设，如长城、上汽通用五菱。另外，本土零部件厂商的制造与技术能力也获得了在中国建厂的外资品牌的认可，在外资品牌进行海外产能扩张时，优先选取国内核心产业链进行同步出海，如特斯拉国内产业链跟随特斯拉在墨西哥建厂。该阶段中国零部件厂能力进一步得到认可，与主机厂客户在海外产能建设形成相互支持关系。

表20：主机厂核心零部件厂商跟随主机厂同步进行海外产能建设

	特斯拉	长城	上汽通用五菱
目的地	墨西哥	泰国	印度尼西亚
出海时间	2023年	2020年	2019年
相关企业	上声电子、美利信、三花智控、绿的谐波、爱柯迪、旭升集团、拓普集团、岱美股份、东山精密、银轮股份、新泉股份等	精工汽车、曼德电子电器、诺博汽车系统、蜂巢易创零部件等	五菱工业、双英集团、双飞汽车、金东方汽车、利和排气控制系统、国轩电池等
配套要求	加强技术创新，提高产品质量，是能满足全球消费者的需求的零部件企业	是汽车核心零部件或综合成本低于泰国本土供应商	是五菱的核心供应商
出海效果	对特斯拉: 获得更多高质量的零部件，提高其产品的性能和竞争力 对零部件企业: 获得全球市场的机会，提升其品牌影响力，实现双赢；部分零部件品牌还获得了配套特斯拉柏林工厂的机会	对长城: 实现降低经营成本，并借助系统性布局，赢得当地用户的持续信赖，实现品牌溢价，成为本地高价值品牌 对零部件企业: 得以进入泰国市场，实现双赢	对五菱: 加强体系竞争力，有效降低零部件成本，加快市场应对速度，也为产品提高本地化率，满足出口东盟市场 对零部件企业: 加速企业出海进程

资料来源：霞光智库&和君咨询，中国银河证券研究院

新能源时代下自主品牌产能出海进一步带动零部件出海，零部件厂由配套单一客户进行产能出海发展为跟随自主品牌在当地建设新能源产业集群，新能源车中增量较大的电池环节已有多家企业率先在东南亚、欧洲等地做出实践。不同于单一车企的产能出海，自主品牌的新能源产能出海有望在东南亚、欧洲等地形成新能源产业集群，为零部件厂提供更广泛的客户基础，带动零部件企业产能进入海外新能源产业集群，目前新能源车中增量较大的电池环节已有多家企业践行产能出海，如

宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、欣旺达、蜂巢能源等中国头部电池企业纷纷在匈牙利、东南亚规划产能，一方面，德、日系品牌在当地已有燃油车产能，配套零部件产业链相对齐全，自主品牌进入后无需担心传统零部件配套问题，但也为国内配套零部件企业出海带来竞争压力，电池作为新能源车增量部件在当地产能不足，为中国电池厂提供广阔市场机遇；另一方面，中国电池厂在技术、质量等方面全球领先，当地建厂不仅能够支持自主品牌产能建设，还能够为外资品牌新能源产品供货，提升经营抗风险能力。预计未来中国零部件产业链中在新能源车占据较大增量的环节将有望不断进入自主品牌在海外建设的新能源产业集群，如智能化、轻量化等零部件。

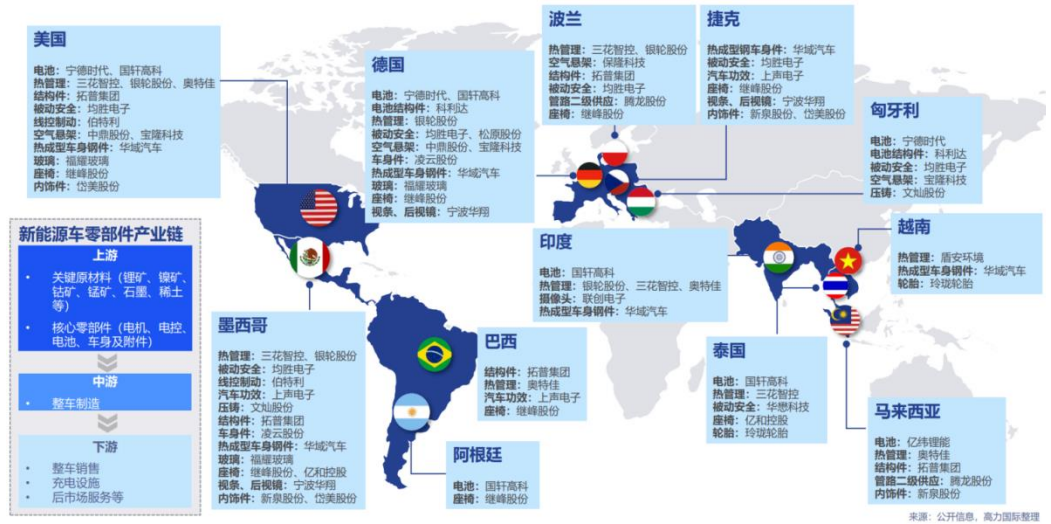
表21：中国头部电池厂在东南亚、匈牙利规划产能

国家	电池厂	时间	事件
泰国	亿纬锂能	2023年7月27日	公告公司与 Energy Absolute Public Company Limited (简称“EA”) 签订谅解备忘录，公司与 EA 集团 (EA 及其子公司) 拟在泰国共同组建合资公司，以该合资公司为实施主体建设至少 6GWh 的电池生产基地。
	国轩高科	2023年12月7日	与泰方合资成立的国轩高科泰国工厂首款电池产品在泰国罗勇府暹罗东方工业园正式下线。该工厂由国轩高科与泰国国家石油公司旗下新能源解决方案公司“诺沃+”合资成立，主要从事电池和电池产业链投资相关业务。工厂一期电池包规划产能为每年 2GWh，未来根据市场需求计划扩大到每年 8GWh。
	蜂巢能源	2024年2月28日	在泰国举办投产仪式，宣布蜂巢能源泰国电池工厂即日正式投产，产品开始批量交付，即将搭载长城和合众旗下多款新能源车型在泰国上市。
马来西亚	蔚蓝锂芯	2022年9月	公告宣布拟在马来西亚进行锂电池项目投资，项目拟总投资 2.8 亿美元，新建 10GWh 圆柱锂电池制造项目。
印度尼西亚	宁德时代	2022年4月15日	公告子公司广东邦普下属公司普勤时代与印度尼西亚 PT AnekaTambang (ANTAM)和 PT Industri Baterai Indonesia (IBI)签署三方协议，共同打造包括镍矿开采和冶炼、电池材料、电池制造和电池回收等在内的动力电池产业链项目。
越南	国轩高科	2022年11月18日	与越南 VinGroup 合作的电池工厂在越南河静经济开发区正式开工。该项目一期规划年产能 5GWh，是越南第一个磷酸铁锂电池工厂，预计 2023 年末投产。
匈牙利	宁德时代	2023年10月	在匈牙利德布勒森的新能源电池产业基地(一期)开工建设，项目总投资 73.4 亿欧元，规划年产能 100GWh，是匈牙利目前最大的电动汽车电池厂，预计 2 年左右建成，为宝马、奔驰、大众等约 30 个电动车品牌供货。
	亿纬锂能	2023年5月	正式宣布在匈牙利德布勒森建设电池工厂，项目投资额 10 亿欧元(约合人民币 80 亿元)，将为宝马集团德布勒森工厂供应大圆柱电池，项目将于 2026 年竣工投产。该项目得到了匈牙利政府的大力支持，匈牙利政府将为亿纬锂能的投资提供 140 亿匈牙利福林(约 3766 万欧元)补贴。
	恩捷股份	2020年6月	宣布在匈牙利德布勒森投资 1.83 亿欧元建厂，生产锂电池湿法基膜、功能性涂布隔膜等，其中基膜年产能约为 4 亿平方米，这是公司在海外建设的第一个锂电池隔膜工厂。
	欣旺达	2023年8月	公告首个欧洲工厂落地匈牙利，一期项目投资金额不超过 19.6 亿元，主要用于土地购置、建设工厂和设备采购等。

资料来源：亿纬锂能、蔚蓝锂芯、宁德时代各公司公告，澎湃新闻，腾讯，中证网，中国银河证券研究院

我国汽车零部件产业已初步形成全球化布局。在经过前期的收购（合资）出海、配套合资客户后产能出海、跟随客户产能同步出海的发展阶段后，我国零部件企业已经在全世界形成了初步的产能布局，覆盖了欧、美、东南亚、拉丁美洲等多个地区。

图60：我国汽车零部件产业在全球形成初步的产能布局



资料来源：高力国际，中国银河证券研究院

三电系统零部件厂商自主推进产能出海，以技术优势打开海外主机厂市场。在东南亚、匈牙利等地区，受益于自主品牌主机厂的新能源产能出海，以电池企业为代表的零部件厂积极规划产能，配套自主品牌主机厂，一同打造海外新能源产业集群。除此之外，我国在全球具备优势的三电系统零部件厂正在向德国、西班牙、英国、法国等欧洲其他国家自主推进产能布局，摆脱对国内新能源主机厂的依赖，通过自身技术优势打开海外主机厂市场，包括以宁德时代为代表的电池企业以及电控、正极材料、熔断器、电机壳体等三电系统核心零部件环节。

表22：三电系统零部件厂商自主推进海外产能建设，以技术优势打开海外主机厂市场

国家	零部件厂	布局
德国	宁德时代	德国图林根州阿恩施塔特电池工厂已投产，产能 14GWh。
	国轩高科	德国哥廷根电池项目已投产，产能 20GWh。
	蜂巢能源	德国萨尔州电池模组和 PACK 工厂已投产，产能 30GWh，德国勃兰登堡州电芯工厂建设中，规划产能 16GWh。
	中创新航	计划建设德国 CALB 欧洲锂电池工厂，规划产能 20GWh。
	先导智能	德国海外技术能力中心已建成。
西班牙	远景动力	计划建设西班牙零碳产业园、西班牙纳瓦尔莫拉德拉马塔工厂（建设中）产能规划分为达 50GWh 和 30GWh。
英国	远景动力	英国桑德兰第二工厂建设中，规划产能 12GWh。
法国	远景动力	法国雷诺工厂建设中，规划产能 24GWh。
	威迈斯	已在法国和日本成立子公司，并择机考虑在海外设立加工制造中心。
斯洛伐克	国轩高科	计划建设斯洛伐克 Gotion InoBat Batteries 电池工厂，规划产能 20GWh。
	先导智能	斯洛伐克 InoBat 锂电池生产线已投产。
意大利	派能科技	计划建设意大利磷酸铁锂电池工厂，规划产能 10GWh。
葡萄牙	中创新航	葡萄牙 15GWh 零碳电池工厂建设中，规划产能 15GWh。
芬兰	中伟股份	芬兰高镍三元前驱体生产基地建设中，规划产能 12 万吨。
泰国	中熔电气	在泰国设立工厂，供货北美及欧洲客户。
匈牙利	汇川技术	匈牙利工厂开始投入生产，在德国斯图加特设立研发中心。
	华朔科技	匈牙利工厂于 2022 年 4 月建设，一期于 2023 年 2 月完成并开始试运行。
	泉峰汽车	2024 年部分匈牙利生产基地产线开始量产。

资料来源：中国经济信息社，汇川技术公司公告，泉峰汽车公司公告，搜狐，中国银河证券研究院

全球新能源转型为本土零部件厂提供历史性机遇,有望带动本土零部件企业跻身世界第一梯队。

受益于国内领先的新能源转型进行,我国逐渐形成了一批在全球具备技术优势的新能源零部件厂商,在头部企业的带动下扭转过去燃油车时代本土零部件厂全球竞争力落后的局面,2024年,在《美国汽车新闻》公布的全球汽车零部件百强榜中,宁德时代位居第4位,排名较2023年再上升一名,2022年之前电池企业未纳入榜单统计中,但按照营收规模计算,宁德时代在2022年和2021年的排名分别为第10名和第31名,自2021年以来,依托于国内新能源转型优势和自身技术实力,宁德时代逐渐跻身全球汽车零部件厂商第一梯队。我国新能源零部件企业有望凭借在国内积累的技术优势,在出海进程中持续打开海外头部主机厂产业链,提升业绩增长潜力空间,向着新能源时代下的全球零部件企业新巨头成长。

表23: 宁德时代依托全球新能源转型机遇进入全球零部件百强榜前五

排名	2024年	2023年	2022年	2021年
1	博世	博世	博世	博世
2	采埃孚	电装	电装	电装
3	麦格纳	采埃孚	采埃孚	采埃孚
4	宁德时代	麦格纳	麦格纳	麦格纳
5	电装	宁德时代	爱信精机	爱信精机
6	现代摩比斯	现代摩比斯	现代摩比斯	大陆
7	爱信精机	爱信精机	佛吉亚	现代摩比斯
8	大陆	佛吉亚	大陆	佛吉亚
9	佛吉亚	大陆	巴斯夫	李尔
10	李尔	李尔	李尔	法雷奥
10*	-	-	宁德时代	-
31*	-	-	-	宁德时代

资料来源: 盖世汽车, 中国银河证券研究院 (注: *为根据宁德时代营收规模估算排名, 2022年之前电池企业并未纳入零部件百强榜排名)

(二) 渠道：两种模式为主，持续合作经销商国际化，与当地经销商合作

销售渠道是实现汽车产品的快速流通和高效销售的保障。当前，消费者对汽车产品的个性化需求日益增长，同时，互联网技术的快速发展和普及，使得线上购车、线下体验新零售模式兴起，在这样的背景下，汽车行业渠道分销应运而生。目前车企在海外销售模式和特点与国内市场较为相似，销售模式有三种，分别是直营销售、经销商代理和直营代理。其中经销商代理为主要销售模式，又细分为两张模式，一是我国自主品牌通过与经销商集团合作实现市场快速覆盖，二是带动本土经销商出海，双方背景、文化相似，实现强强互补。

表24：车企在海外销售模式有三种，直营销售、经销商代理和直营代理

车企海外销售方式	案例
直营销售	蔚来：通过复制国内直营模式，没有选择与当地经销商合作，自主构建“产品+服务”完整运营体系。
经销商代理商	小鹏：曾在丹麦尝试直营模式，后续在欧洲其他市场转为经销商模式。小鹏在德国与 12 家当地经销商合作，在德国 24 个零售点开展业务，目标于 2026 年底，将经销商数量增加至 60 家，零售点扩展至 120 个。
	比亚迪：与 Hedin Mobility、Stern Auto、Senger Glinicke 等多个经销商合作开拓德国市场。
	长城：在德国采用经销模式开拓市场，与经销商集团埃米尔·福莱(Emil Frey Group)正式签约，双方将专注于德国、英国、爱尔兰、瑞典等市场，就魏牌和欧拉的进口和分销达成战略合作。
直营代理	吉利系 Smart：在欧洲采用的是 D2C 直营代理模式介于经销商和直营模式之间。经销商负责销售体验和售后服务，定价、交付、品牌营销和用户发展由 Smart 自己来负责。
	上汽名爵：在德国采用直销代理制。一方面在德国直接面向消费者提供服务，另一方面同时通过经销商展厅和合作伙伴网络，拓展销售渠道并提供更全面的服務。

资料来源：佐思汽研，中国银河证券研究院

自主品牌通过与经销商集团合作实现市场快速覆盖，并带动本土经销商出海。自主品牌的海外渠道拓展通常采用与国内一致的模式，通过发挥过去在国内的渠道运营经验实现海外市场的顺利拓展，以比亚迪为例，比亚迪在海外采用了与国内一致的经销商模式，并与当地头部经销商集团合作，既实现了市场渠道的快速铺设，也降低了自建渠道的时间成本与资金支出，形成对当地市场的快速渗透。同时，比亚迪在全球经销渠道布局中还与中国经销商和谐汽车进行合作，带动经销商一同实现出海，为经销商带来业绩增长新机遇。

表25: 比亚迪在全球通过与经销商集团合作的模式布局销售渠道

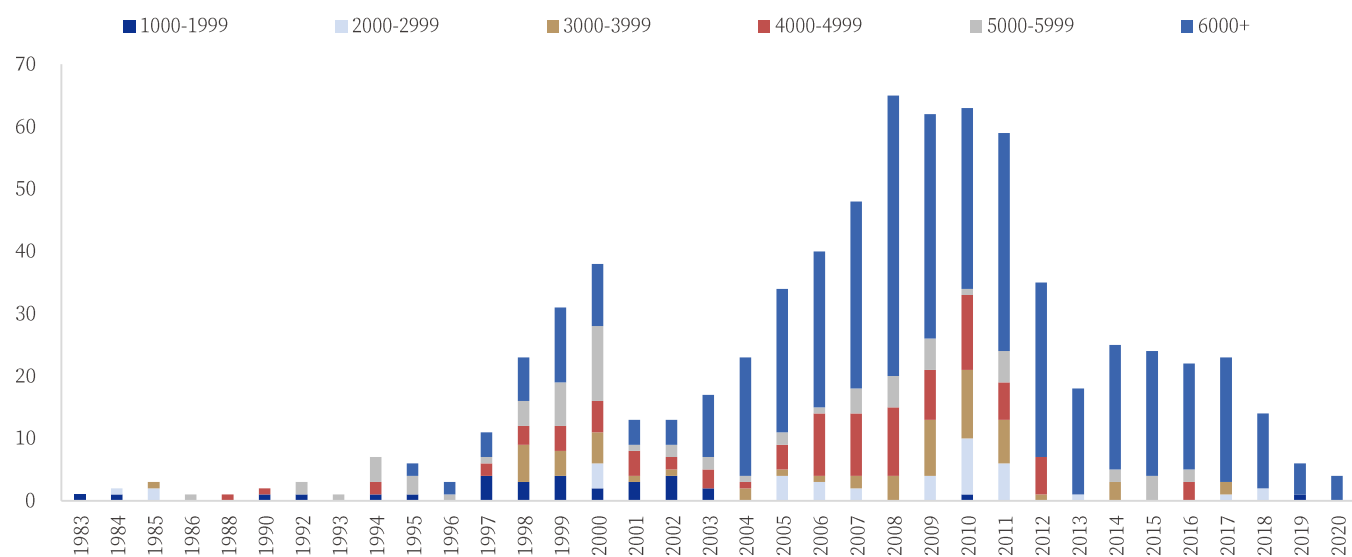
国家	合作企业	合作内容
巴西	Saga	巴西最大经销商集团，2002年末合作在首都巴西利亚开设了首家门店——BYD Saga Brasília。
	DVA	2024年5月23日，合作开设比亚迪在巴西的第100家经销商门店，座落于弗洛里亚诺波利斯（Florianópolis）市中心黄金地带，目前比亚迪在巴西销售网络涵盖39个经销商集团，计划于2024年底形成250家经销商门店。
马来西亚	森那美	2022年末达成乘用车进口协议。
菲律宾	ACMobility	2024年3月11日在马尼拉开设菲律宾最大的旗舰店，目前已签署11项新协议，计划于2024年底前在菲律宾全国范围内建立共计22家经销商店，部分门店由和谐汽车运营。
泰国	Rever Automotive Co	计划收购Rever Automotive Co. 20%的股份，后者是公司泰国官方经销商。 2024年6月9日在泰国的第108家门店暨亚太地区第300家门店开业，计划2024年底在泰国布局超过150家门店，完整覆盖泰国77个府。
新加坡	和谐汽车	2024年4月1日在新加坡中央商务区的罗敏申路开设和谐汽车比亚迪店。
	Vantage Automotive Ltd.	2023年10月9日，与新加坡当地经销商Vantage Automotive Ltd.在樟宜展览中心举办比亚迪海豹媒体发布会，全新右舵版比亚迪海豹车型上市。
印尼	和谐汽车	2024年6月13日在雅加达South Quarter中央商务区开设和谐比亚迪雅加达南部店。
法国	和谐汽车	2024年6月7日在巴西香榭丽舍大街开设巴黎和谐比亚迪欧洲旗舰店。
	Emil Frey France	法国最大的汽车经销商集团，2024年4月30日达成合作，比亚迪产品通过Emil Frey France在法国进行全面销售，首批两家比亚迪经销商将在吉伦特省的La Teste de Buch和西部维埃纳省的普瓦捷隆重开业。未来，图尔、尼奥尔、克莱蒙费朗以及香槟省和上法兰西省也将陆续迎来比亚迪的经销商，比亚迪计划在2024年底再法国形成80家经销商门店。
英国	和谐汽车	2024年6月3日在伦敦开设和谐伦敦比亚迪金丝雀码头店。
荷兰	Louwman	2022年7月5日，与欧洲领先的汽车经销商集团Louwman合作，Louwman集团将在荷兰多个城市开设线下门店，并以线上平台和线下门店相结合的方式，为比亚迪新能源汽车提供全套的销售及售后服务。2022年10月，在阿姆斯特丹和鹿特丹开设门店。
德国/瑞典	Hedin Mobility	2022年8月1日达成合作，在瑞典市场，作为比亚迪的乘用车分销及经销商合作伙伴，Hedin Mobility集团将在多个城市开设线下门店。在德国市场，比亚迪将与Hedin Mobility集团联袂合作，甄选本地多个优质经销商，覆盖德国多个区域。
意大利	Autotorino	2023年8月在米兰开设首家先锋店，另有四家门店位于都灵、佛罗伦萨等城市。
希腊	Sfakianakis	2024年3月22日，携手希腊经销商Sfakianakis集团，在希腊首都雅典的扎皮翁宫举行了ATTO 3和海豹的发布会，目前已在雅典开设首家门店。

资料来源：澎湃新闻，同花顺，新浪汽车，新浪，搜狐，腾讯，网易，IT之家，懂车帝，中国银河证券研究院

（三）物流：滚装船运量高增长，集装箱船作为整车运输补充方案

中国汽车出口量持续高增长带动滚装船运量高增长，全球汽车海运贸易航线有望重构，中国出口带动平均运距变长。中国滚装船造船优势明显，中国船厂占据75%的滚装船造船订单，订单量前四的船厂都在中国，带动滚装船产业链快速增长，集装箱船作为整车运输补充方案对于滚装运力缺口有补充作用。

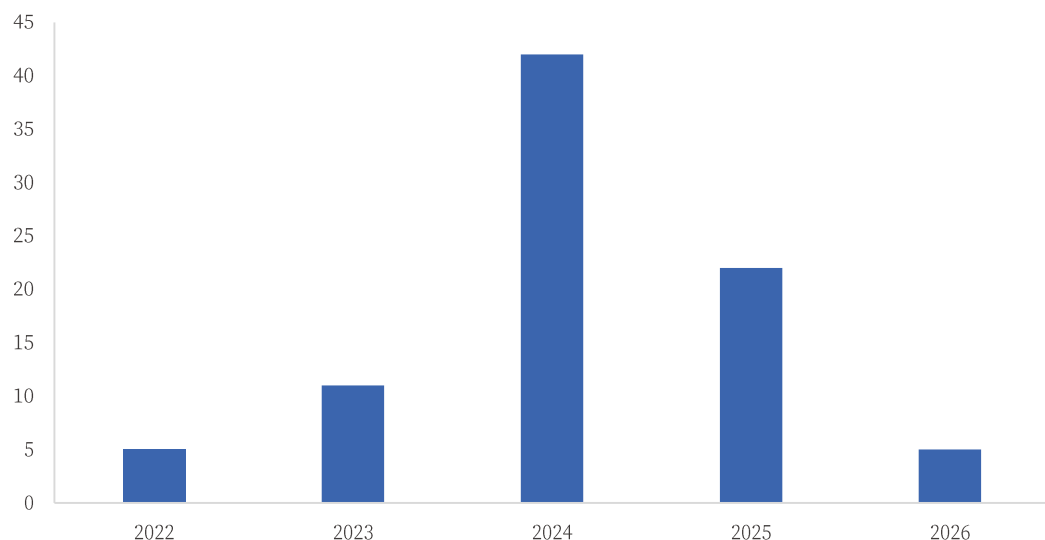
图61: 中国汽车出口量持续高增长带动滚装船运量高增长



资料来源: 中国汽车进出口高峰论坛, 中国银河证券研究院

目前全球汽车滚装船数量为 750 艘（其中 4000 车位以上约 600 艘），且其中部分已临近服役年限，亟需新增运力补充，中远海特、比亚迪等纷纷下单新建滚装船。由于船舶制造周期较长及供需匹配延后效应，预计未来 3-5 年对滚装船市场仍将维持供不应求的局面。

图62: 全球汽车运输船手持订单交付计划

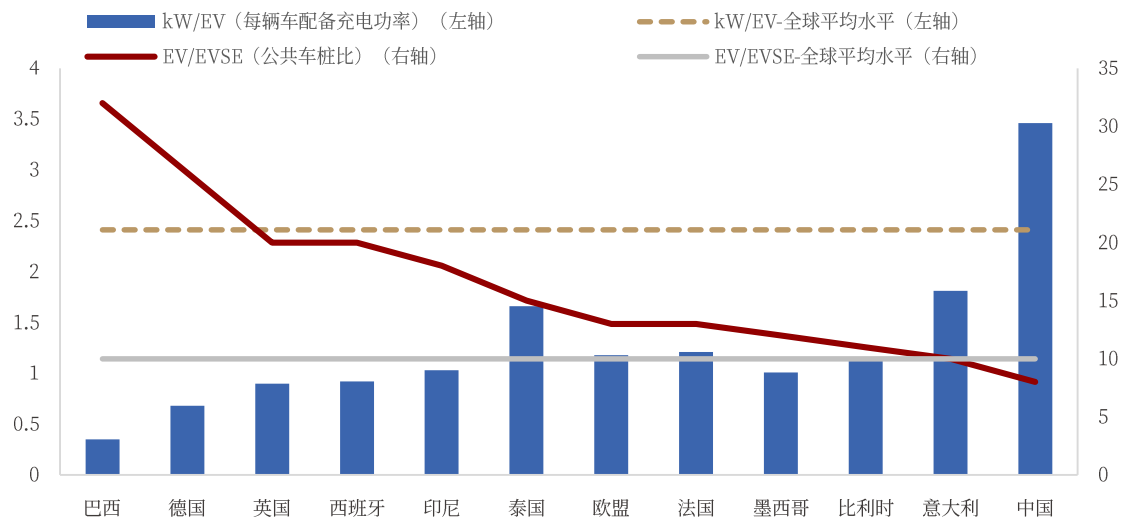


资料来源: 中国汽车进出口高峰论坛, 中国银河证券研究院

(四) 充电桩: 布局海外充电网络, 优化产品体验, 提升品牌价值

海外大部分国家新能源汽车尚处于起步阶段，因此面临充电桩布局明显不足的短板，自主品牌新能源乘用车出海有望带动海外充电桩市场发展。据 IEA 发布的数据，截止 2022 年，我国自主品牌主要布局的泰国、印尼、巴西、欧盟等地整体的充电桩布局水平较中国和全球平均水平有所落后，存在快充基础设施建设落后、充电桩覆盖面不足等多种问题，在自主品牌的新能源乘用车产能加速出海的背景下，当地新能源车主对充电桩需求有望出现快速上升趋势，推动当地充电桩产业发展。

图63: 我国自主品牌新能源乘用车出海的主要国家当前充电桩发展情况明显落后于中国和世界平均水平



资料来源: 电车出海, 国际能源署 (IEA), 中国银河证券研究院

新能源发展早期充电桩布局是品牌差异化竞争力之一，自主品牌积极布局海外充电网络。在发展初期，新能源车主普遍面对充电补能难题，使得布局有充电网络的品牌具备差异化竞争力，当前自主品牌在东南亚、拉丁美洲、欧洲等地积极布局充电服务业务，在提升产品吸引力的同时推动当地充电桩产业发展。

表26: 比亚迪、埃安等积极推动海外充电服务布局

国家	企业	举措
泰国	广汽埃安	2024年7月3日，由泰国电动汽车协会组织，18家充电桩运营商联合参与的泰国充电联盟正式成立，公司参与签约仪式并签署了合作谅解备忘录，表示将在泰国建设超级充电网络，打造大曼谷区15公里半径充电网络，2024年计划建成25座充电站，至2028年规划在全泰100城建成200座1000桩超级充电网络。
	挚达科技	泰国工厂预计于2024年二季度投产，设计年产能达到21.6万个充电桩。
马来西亚	特来电	与马来西亚本土电动汽车充电运营商EVPower Sdn Bhd正式签署了战略合作备忘录，双方宣布将在多个场景下共同布局充电基础设施网络，特别是在公路场景中建设超快充网络。
巴西	比亚迪	与壳牌旗下的巴西能源公司Raízen Power达成了重要战略合作，双方计划在接下来的三年内，于巴西包括圣保罗、里约热内卢等在内的八个主要城市设立比亚迪-壳牌电动汽车充电中心，计划新增600个直流充电桩，总装机容量达18兆瓦，为当地用户提供更加便捷、高效的充电服务。
欧洲	比亚迪	与壳牌签署合作协议，为比亚迪在欧洲的新能源车主随车配送十万张联名铂金会员充电卡。根据会员权益，比亚迪车主将以优惠的价格，使用欧洲境内超过30万个壳牌充电终端。

资料来源: 腾讯, 新浪, 人民网, 上海证券报, 中国银河证券研究院

四、投资建议

1) 乘用车企业: 新能源方面, 东南亚、拉美地区新能源发展仍处起步期, 自主品牌赴当地建厂有望带动当地新能源乘用车销量快速增长, 欧洲地区加征关税虽有短期影响, 但本地化建厂与技术输出的新合作模式将继续发挥自主品牌在新能源、智能化上的技术优势, 为自主品牌打开欧洲市场奠定基础, 推荐海外建厂进展领先的**比亚迪、长安汽车**, 受益标的为率先与欧洲车企开展技术输出合作模式的**小鹏汽车、零跑汽车**以及海外建厂进展领先的**广汽集团**; 燃油车方面, 我国燃油乘用车品牌在中东地区市占率提升空间十足, 受益于良好的贸易合作关系、产品力的不断提升和汽车进口

低关税，自主品牌乘用车产品有望持续导入，俄罗斯地区市场销量进一步向前期均值水平恢复，自主品牌有望受益于市场销量增长，推荐在中东和俄罗斯地区布局优势明显的**长城汽车**；

2) 商用车&两轮车企业: 受益标的为海外布局领先的国内商用车龙头企业**宇通客车、潍柴动力、福田汽车**以及两轮车企业**九号公司、钱江摩托、隆鑫通用、春风动力、爱玛科技、雅迪控股**；

3) **零部件企业**: 受益于国内新能源转型领先优势，我国新能源产业链全球技术优势明显，逐渐由过去的被动出海发展为主动出海，包括跟随主机厂同步进行海外产能建设、配合自主品牌在海外建设新能源产业集群、自主推进海外产能建设打开海外主机厂市场，有望受益于全球新能源转型推进，业绩增长潜力十足，推荐跟随特斯拉进行海外产能建设的**拓普集团、新泉股份、旭升集团**，自主进行海外产能建设的**中熔电气、伯特利、华域汽车**，受益标的**福耀玻璃、湘油泵、均胜电子、万丰奥威、岱美股份、亚普股份、恒帅股份、敏实集团**。

表27: 推荐与受益公司估值表 (截止 2024.8.16)

	代码	名称	EPS (摊薄)			PE			收盘价 (元)	投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
乘用车	002594.SZ	比亚迪	10.33	12.82	16.23	19.19	18.34	14.49	235.11	推荐
	000625.SZ	长安汽车	1.14	0.91	1.16	14.73	14.53	11.40	13.22	推荐
	9868.HK	小鹏汽车-W*	-5.47	-3.34	-1.40	-9.34	-7.96	-19.00	26.60	-
	601633.SH	长城汽车	0.82	1.20	1.54	30.52	18.61	14.50	22.33	推荐
	601238.SH	广汽集团*	0.43	0.62	0.68	20.72	12.10	11.03	7.50	-
	9863.HK	零跑汽车*	-3.15	-2.47	-0.19	-10.26	-8.93	-116.05	22.05	-
商用车	600066.SH	宇通客车*	0.82	1.39	1.67	16.14	15.02	12.50	20.88	-
	000338.SZ	潍柴动力*	1.03	1.31	1.53	13.21	9.73	8.33	12.75	-
	600166.SH	福田汽车*	0.11	0.17	0.21	24.02	14.12	11.43	2.40	-
两轮车	689009.SH	九号公司*	8.35	15.73	20.65	35.76	2.92	2.22	45.91	-
	000913.SZ	钱江摩托*	0.88	1.10	1.33	14.17	13.19	10.91	14.51	-
	603766.SH	隆鑫通用*	0.28	0.54	0.65	18.16	10.87	9.03	5.87	-
	603129.SH	春风动力*	6.65	8.65	11.04	15.27	14.75	11.56	127.63	-
	603529.SH	爱玛科技*	2.18	2.61	3.15	11.47	9.83	8.14	25.65	-
	1585.HK	雅迪控股*	0.86	1.04	1.25	14.43	9.62	8.00	10.00	-
零部件	601689.SH	拓普集团	1.95	1.76	2.29	37.66	19.08	14.73	33.67	推荐
	603179.SH	新泉股份	1.65	2.27	2.89	30.68	16.08	12.63	36.50	推荐
	301031.SZ	中熔电气	1.77	2.25	3.70	74.08	30.89	18.78	69.50	推荐
	600660.SH	福耀玻璃*	2.16	2.71	3.22	17.33	17.09	14.39	46.32	-
	603305.SH	旭升集团*	0.77	0.87	1.08	25.78	10.38	8.36	9.03	推荐
	600741.SH	华域汽车	2.29	2.29	2.38	7.11	6.16	5.93	14.11	推荐
	603319.SH	湘油泵*	1.04	1.24	1.49	16.84	11.91	9.91	14.77	-
	600699.SH	均胜电子*	0.77	1.02	1.36	23.36	13.78	10.34	14.06	-
	002085.SZ	万丰奥威*	0.34	0.49	0.59	14.55	24.69	20.51	12.10	-
	603596.SH	伯特利	1.47	2.06	2.85	33.71	17.13	12.38	35.29	推荐
	603730.SH	岱美股份*	0.40	0.54	0.63	28.17	15.65	13.41	8.45	-
	603013.SH	亚普股份*	0.91			19.00			12.83	-
	300969.SZ	恒帅股份*	2.53	3.36	4.34	35.57	19.35	14.98	65.02	-
0425.HK	敏实集团*	1.64	1.99	2.37	8.73	5.34	4.48	10.62	-	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院预测 (注: *采用 Wind 一致预期, 其余采用银河证券汽车组预测)

五、风险提示

1、随着出口规模扩大，产业遭受贸易打压的风险

从贸易规模来看，近几年中国汽车及零部件产品出口金额持续扩大，部分国家开始出于产业及贸易保护的目采取反补贴及反倾销手段限制我国新能源汽车进入，这可能严重影响中国汽车在海外的竞争力，甚至造成区域出口直接停滞的被动局面。

海外市场当地消费者对新能源产品的接受度以及新能源车配套产业链、基础设施建设完善度仍有较大提升空间，当前新能源车市场发展仍处于政策驱动期，海外市场新能源车销量可能面临因政策变更而不及预期的风险；

2、海外合规（碳排放、产品认证、充电、数据等）的问题

现阶段，碳排放核算领域尚未形成全球通行的核算标准及数据库。汽车产品认证领域，主要以欧美标准为标杆，存在地域差异化特征。此外，数据管理及数据安全领域，新能源汽车海外市场拓展还将受到全球各国数据安全法规的影响。

3、出口面临当地政策不确定性的风险

诸如贸易壁垒、关税增加等限制性措施都将制约我国新能源产品出口与产能出海，自主品牌面临因海外国家当地政策出现不确定性而市场拓展受阻的风险。

图表目录

图 1: 2024 年 1-5 月乘用车累计出口 210 万辆, 新能源渗透率 41%.....	5
图 2: 2023 年以来, PHEV 乘用车出口量逐月提升.....	5
图 3: 2017 年-2023 年欧洲车市 HEV 和 PHEV 销量占比持续上升.....	6
图 4: 2024 年 1-5 月 EV 出口主要面向欧洲、东南亚、拉丁美洲.....	6
图 5: 2024 年 1-5 月 PHEV 出口主要面向拉丁美洲、欧洲.....	6
图 6: 欧洲、北美、东南亚是新能源最具发展潜力的市场.....	7
图 7: 欧洲主要国家乘用车市场销量在 1200~1600 万辆.....	8
图 8: 本土品牌在欧洲市场头部地位稳固 (2024 年 1-5 月数据).....	8
图 9: 2024 年 1-5 月欧洲地区主要国家乘用车市场新能源渗透率同比降低至 18.86%.....	8
图 10: 欧盟国家对石油长期具有高进口依赖度 (TWh).....	9
图 11: 2024 年 1-5 月我国对欧洲 (除东欧) 地区出口 EV 占比 68.60%.....	11
图 12: 2020 年以来纯电动车型带动出口欧洲呈现快速增长.....	11
图 13: 2023 年欧盟地区人均 GDP (不变价) 仅次于北美, 明显领先于东亚、拉丁美洲、中东等地区 (万美元).....	12
图 14: 美洲乘用车年销量在 2000~2500 万辆, 2023 年新能源渗透率为 7.62%.....	13
图 15: 丰田在 2018 年 3 月发布了首款使用乙醇和汽油作为能源并搭载混合动力系统的产品.....	14
图 16: 2023 年以来巴西车市向疫情前水平复苏.....	14
图 17: 2024 年 H1 巴西轻型汽车市场新能源渗透率上升至 5.05%.....	14
图 18: 2024 年 1-5 月对巴西的 EV 出口量占比拉丁美洲近 70%.....	15
图 19: 2024 年 1-5 月对巴西的 PHEV 出口量占比拉丁美洲超 84%.....	15
图 20: 2023 年东南亚主要国家乘用车市场体量近 300 万辆 (万辆).....	15
图 21: 2023 年东南亚地区主要国家的乘用车新能源渗透率处于低位.....	15
图 22: 2023 年东南亚主要国家的乘用车市场依旧由日系品牌占据.....	18
图 23: 2023 年东南亚主要国家自主品牌新能源乘用车市场份额居前.....	18
图 24: 2024 年 1-5 月我国对东南亚地区出口 EV 比重同比继续提升.....	18
图 25: 2021 年以来, 我国对东南亚地区出口 EV 乘用车快速增长.....	18
图 26: 我国在东南亚地区的 EV 乘用车出口集中在泰国、菲律宾、印尼、马来西亚、新加坡五国.....	19
图 27: 2024 年 1-5 月新能源乘用车出口均价有所下滑, 但仍明显高于燃油乘用车 (元/辆).....	19
图 28: 2024 年 1-5 月向东南亚出口 EV 均价同比+2.8%.....	20
图 29: 2024 年 1-5 月向拉丁美洲出口 PHEV 均价同比-12.5%.....	20
图 30: 2018-2023 年纯电动乘用车出口均价持续上升 (万元/辆).....	20
图 31: 2023 年我国向不同国家出口乘用车单价 (万元/辆).....	20
图 32: 制造业出海的主要决策目标.....	21
图 33: 全球型主机厂海外产能占比长期位于 50% 之上.....	21
图 34: 传统贸易出口到全球化经营对产品研发、制造/采购、营销/销售、售后服务、组织架构等提出了不同要求.....	22
图 35: 匈牙利、土耳其的人力成本明显低于欧盟主要国家.....	26
图 36: 土耳其的新能源乘用车市场具备一定的发展潜力.....	26

图 37: 墨西哥政府在经贸政策及税费政策对汽车投资国家/厂商进行鼓励	29
图 38: 墨西哥为出口导向型市场, 产销比稳定在 3: 1 左右	29
图 39: 墨西哥 2023 年产量排名 TOP10 品牌 (万辆)	29
图 40: 2023 年智利锂矿产量位居全球第二	31
图 41: 2023 年智利、秘鲁铜矿产量位居全球前两位	31
图 42: 泰国和印尼的劳动力价格较中国更低 (万元)	36
图 43: 2022 年泰国的物流绩效指数位居东南亚地区前列	36
图 44: 2023 年印度尼西亚镍矿产量占全球总产量的 50%, 菲律宾占比 11%	36
图 45: 2014 年 1~5 月, 大众、Stellantis、雷诺-日产三大本土车企市占率 40% 以上 (万辆)	37
图 46: 中外合作模式转变历程	37
图 47: 2024 年 1-5 月向东欧、中东、拉美出口燃油车比重超过 73%	38
图 48: 2024 年 1-5 月向东欧、中东出口燃油车增速分别为 41%/52%	38
图 49: 2024 年以来我国向核心国家出口的燃油乘用车继续增长	39
图 50: 2024 年 1-5 月燃油车中 1.5L-2.0L 产品占比提升至 31.46%	39
图 51: 2024 年 1-5 月 1.5L-2.0L 燃油车出口量同比+54.5%	39
图 52: 2024 年 1-5 月燃油乘用车出口均价同比增长 6.4%	40
图 53: 2024 年 1-5 月不同排量燃油车均价同比均实现正增长 (万元)	40
图 54: 2024 年 1-5 月俄罗斯乘用车销量同比+36.1%	40
图 55: 2024 年 1-5 月自主品牌在俄罗斯乘用车市场份额达 42.99%	40
图 56: 2023 年自主品牌在中东三国沙特阿拉伯、阿联酋、科威特市占率均不足 20%, 市占率有进一步提升空间	41
图 57: 长城在俄罗斯推出了皮卡产品风骏 7 的 Arctic Trucks 改装版车型, 提升了越野性能	41
图 58: 中东地区汽车进口税率较低	42
图 59: 福耀玻璃通过配套合资车企出海, 目前形成覆盖中、美、欧的全球产能布局	44
图 60: 我国汽车零部件产业在全球形成初步的产能布局	46
图 61: 中国汽车出口量持续高增长带动滚装船运量高增长	50
图 62: 全球汽车运输船手持订单交付计划	50
图 63: 我国自主品牌新能源乘用车出海的主要国家当前充电桩发展情况明显落后于中国和世界平均水平	51
重点公司盈利预测与估值	2
表 1: 丰田全球汽车销量结构中, HEV 车型逐步替代 ICE	5
表 2: 欧洲的 PHEV 发展条件相对更好, 美国、日本具备发展潜力	6
表 3: 欧洲国家在碳中和目标下提出的新能源汽车发展规划及政策措施	10
表 4: 欧洲部分国家对新能源汽车进口及投资的优惠政策	11
表 5: 欧盟对生产于中国的汽车加征临时反补贴关税	11
表 6: 拉美地区主要国家队电动汽车的支持政策	13
表 7: 东南亚地区主要国家设定了碳达峰、碳中和与新能源汽车远期产销量目标	16
表 8: 东南亚各国供需两端支持新能源汽车发展	17
表 9: 中国新能源车企海外发展模式分析	22
表 10: 当前欧洲整车厂布局及产能、车型规划 (2023 年)	23

表 11: 当前美洲整车厂布局及产能、车型规划 (2023 年)	26
表 12: 墨西哥在半成品、加工等领域亦可享受税费优惠等鼓励政策	29
表 13: 自主品牌在巴西的产能规划较为谨慎, 目前主要以燃油为主	30
表 14: 比亚迪已有多款车型在巴西上市, 产能出海有望进一步打开市场增长空间	30
表 15: 当前东南亚整车厂布局及产能、车型规划 (2023 年)	31
表 16: 东南亚对引进新能源汽车品牌带动本国新能源转型持积极开放态度, 并以政策引导主机厂在当地新建产能	34
表 17: 自主品牌在泰国密集规划建设全工艺新能源乘用车工厂, 在马来西亚规划 CKD 工厂	35
表 18: 小鹏、零跑、上汽接连实现新能源技术对外资品牌的输出	38
表 19: 我国零部件厂商海外拓展早期以收购海外子公司为主	43
表 20: 主机厂核心零部件厂商跟随主机厂同步进行海外产能建设	44
表 21: 中国头部电池厂在东南亚、匈牙利规划产能	45
表 22: 三电系统零部件厂商自主推进海外产能建设, 以技术优势打开海外主机厂市场	46
表 23: 宁德时代依托全球新能源转型机遇进入全球零部件百强榜前五	47
表 24: 车企在海外销售模式有三种, 直营销售、经销商代理和直营代理	48
表 25: 比亚迪在全球通过与经销商集团合作的模式布局销售渠道	49
表 26: 比亚迪、埃安等积极推动海外充电服务布局	51
表 27: 推荐与受益公司估值表 (截止 2024.8.16)	52

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn