

2026年03月08日

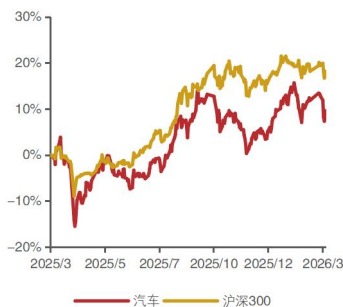
投资评级：看好（维持）

证券分析师

李泽
SAC: S1350525030001
lize@huayuanstock.com
秦梓月
SAC: S1350525070008
qinziyue@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



26年重卡出口思考（1）：非洲重卡市场空间及格局分析

——汽车行业周报（20260302-20260308）

投资要点：

- **2025年我国重卡出口增量以非洲、亚洲为主，越南、尼日利亚等国增幅较大。**尽管2025年我国重卡出口俄罗斯市场的销量大幅下跌，依托非洲、亚洲重卡出口的快速增长（同比分别+5.5、+5.1万辆），2025年我国重卡出口仍实现34.1万辆，同比+17%。其中，1）东南亚：2025年我国重卡越南出口同比+1.7万辆；2）中东：2025年我国重卡沙特阿拉伯出口同比+0.9万辆；3）中亚：2025年我国重卡吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦出口同比分别+0.6、0.5万辆；4）非洲：2025年我国重卡尼日利亚、坦桑尼亚出口同比分别+1.5、0.6万辆。
- **非洲重卡市场空间：中长期或还会有数倍的潜力空间，且有望受益于本轮矿产资源涨价周期。**1）非洲重卡市场中长期成长空间或较大。从人均GDP的视角看，目前的非洲大致可对标1990~2000年的中国，在基建、物流等方面的发展预计仍然有较大成长空间：例如，公路仍为非洲物流体系主力，占据约八成货运和九成客运份额。尽管道路网络在扩展，但道路密度不足、维护水平参差不齐，跨境协调有限，物流成本和运输时间仍较高，因此交通基础设施建设仍需完善。2000年中国重卡行业销量8.3万辆，2025年已达114.4万辆（其中出口34.1万辆，内需预计约80万辆），因此我们预计非洲重卡销量或还会有数倍的潜力空间。2）非洲重卡市场或将受益于本轮矿产资源涨价周期。矿业开发为重卡行业的应用场景之一，其有望拉动重卡在矿区运输、物料搬运等场景的需求。非洲矿产资源丰富，并且较多国家矿业产值占GDP的比例较高，2010~2019年间，我们统计的39个非洲国家中，基本所有国家都有矿业产值，且约三分之一的国家矿业产值占其GDP的平均比例超过10%。复盘非洲人均GDP增速，我们发现非洲地区上一轮人均GDP快速增长区间与矿产资源涨价时间有所重合（即约2004~2008年区间）。目前铜、铝、黄金、铂等商品价格均呈现上升趋势，我们预计或带动重卡需求进入新一轮上行通道，从而有望形成“商品价格上升-矿业开发需求提升-外商投资增加-重卡需求逐步提升”的逻辑链条。
- **非洲重卡竞争格局：中国品牌重卡新车仍有较大替代非洲二手重卡的空间。**目前非洲二手重卡市场依然占据较大份额（二手车包括欧美及日系二手重卡等），中国品牌在部分市场（如坦桑尼亚等）主导新车市场，也即中国新车仍有较大的替代二手车的空间。此外，截至2023年，中国是对非洲直接投资存量最多的第五大国家，并且中国对非洲采矿业的直接投资存量一直保持在高位区间，较多的中国项目投资或有助于令该项目采购更为熟悉的中国品牌产品如中国重卡。综上所述，伴随非洲经济发展及本轮矿产资源涨价周期，我们看好非洲重卡市场的发展空间，并且中国品牌有望凭借较强产品力及较完善的渠道布局等逐步替代非洲二手重卡。
- **投资分析意见：**2026年国内重卡市场整体表现预计较平淡，但出口有望维持增长态势，并且在本轮矿产资源涨价周期+中国主机厂持续布局下，我们预计2026年非洲重卡出口将会有较好表现，我们维持汽车“看好”评级，并建议关注重卡出口增长

潜力较大的企业：中国重汽、一汽解放、福田汽车等。

- 风险提示：海外重卡销量景气度不及预期风险、海外竞争加剧风险、地缘政治风险、中国车企海外布局不及预期风险等。

内容目录

1. 重卡出口：25 年增量以非洲、亚洲为主	5
2. 非洲重卡市场：或受益于本轮矿产资源涨价周期，且二手重卡替代空间或较大	6
3. 风险提示	9

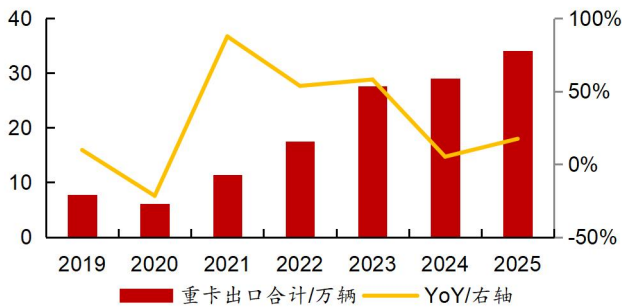
图表目录

图表 1: 2025 年我国重卡出口 34 万辆, 同比+17%.....	5
图表 2: 2025 年重卡出口增量以亚非为主 (单位: 万辆)	5
图表 3: 25 年我国重卡出口 Top10 以亚非为主 (万辆)	5
图表 4: 25 年我国重卡俄罗斯出口大幅下滑 (单位: 万辆)	5
图表 5: 我国重卡亚洲出口以东南亚、中东、中亚为主 (单位: 万辆)	5
图表 6: 我国重卡非洲出口以尼日利亚、坦桑尼亚等为主 (单位: 万辆)	5
图表 7: 2024 年非洲人均 GDP 可大致对标 1990s 的中国 (单位: 2015 年不变价美元)	6
图表 8: 中国重卡行业批发销量由 2000 年的 8.3 万辆提升至 2025 年的 114.4 万辆	6
图表 9: 非洲交通综合指数仍然较低	6
图表 10: 2025~2029 年非洲铁路网络扩张预计加快	6
图表 11: 非洲较多国家矿业产值占 GDP 的比例较高	7
图表 12: 非洲矿产资源储量丰富	7
图表 13: 非洲地区上一轮人均 GDP 快速增长区间与矿产资源涨价时间有所重合	7
图表 14: 目前部分矿产资源涨价趋势较明显	8
图表 15: 2023 年中国对非洲直接投资存量较多	8
图表 16: 中国对非洲采矿业的直接投资存量一直保持在高位区间	8

1. 重卡出口：25 年增量以非洲、亚洲为主

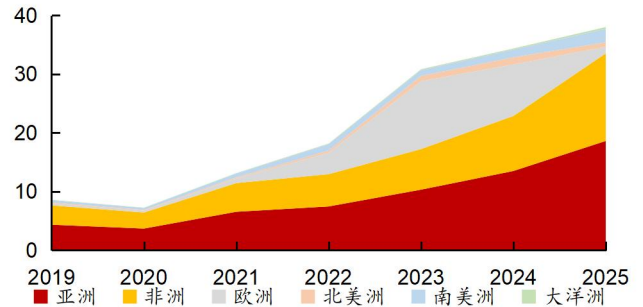
2025 年我国重卡出口增量以非洲、亚洲为主，越南、尼日利亚等国增幅较大。尽管 2025 年我国重卡出口俄罗斯市场的销量大幅下跌，依托非洲、亚洲重卡出口的快速增长（同比分别+5.5、+5.1 万辆），2025 年我国重卡出口仍实现 34.1 万辆，同比+17%。其中，1）东南亚：2025 年我国重卡越南出口同比+1.7 万辆；2）中东：2025 年我国重卡沙特阿拉伯出口同比+0.9 万辆；3）中亚：2025 年我国重卡吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦出口同比分别+0.6、0.5 万辆；4）非洲：2025 年我国重卡尼日利亚、坦桑尼亚出口同比分别+1.5、0.6 万辆。

图表 1：2025 年我国重卡出口 34 万辆，同比+17%



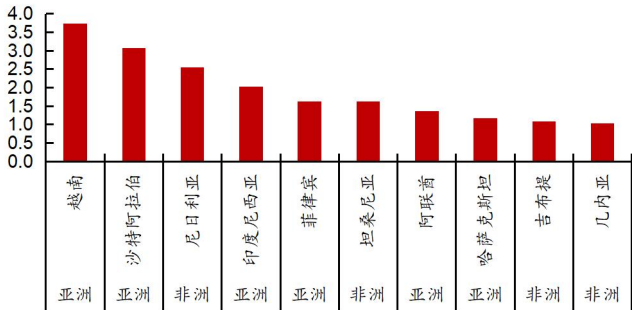
资料来源：中汽协，华源证券研究所

图表 2：2025 年重卡出口增量以亚非为主（单位：万辆）



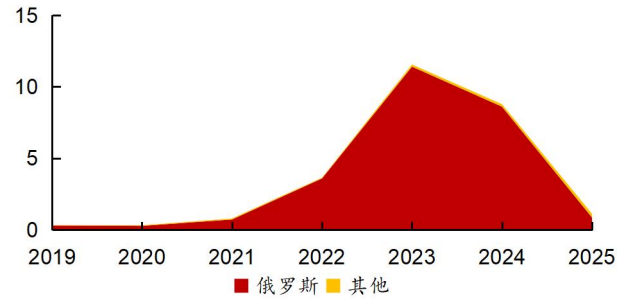
资料来源：海关总署，华源证券研究所（数据为中国重卡年出口量；海关总署口径与中汽协不同，因而出口数据有一定差异）

图表 3：25 年我国重卡出口 Top10 以亚非为主（万辆）



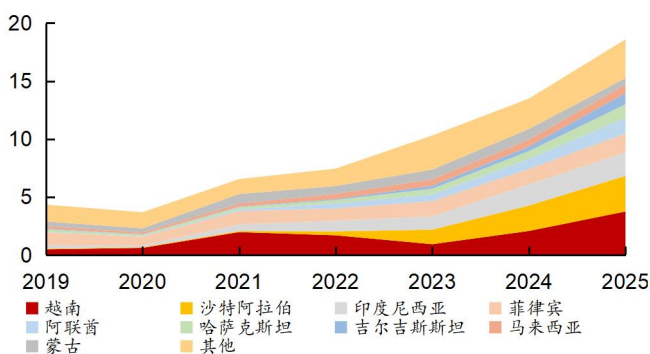
资料来源：海关总署，华源证券研究所

图表 4：25 年我国重卡俄罗斯出口大幅下滑（单位：万辆）



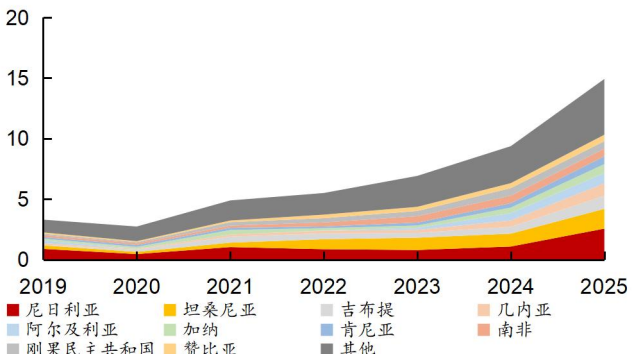
资料来源：海关总署，华源证券研究所

图表 5：我国重卡亚洲出口以东南亚、中东、中亚为主（单位：万辆）



资料来源：海关总署，华源证券研究所

图表 6：我国重卡非洲出口以尼日利亚、坦桑尼亚等为主（单位：万辆）

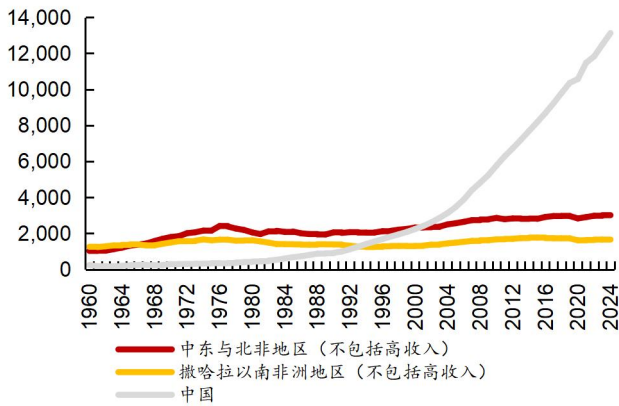


资料来源：海关总署，华源证券研究所

2. 非洲重卡市场：或受益于本轮矿产资源涨价周期，且二手重卡替代空间或较大

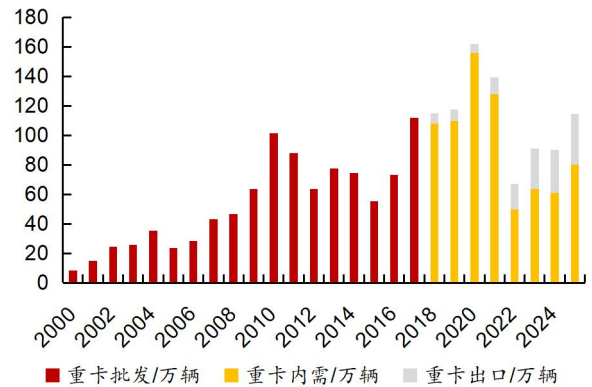
接下来本文将着重分析非洲重卡市场。（1）市场空间方面，1）非洲重卡市场中长期成长空间或较大，或还会有数倍的潜力空间。从人均 GDP 的视角看，目前的非洲大致可对标 1990~2000 年的中国，在基建、物流等方面的发展预计仍然有较大成长空间：例如，公路仍为非洲物流体系主力，占据约八成货运和九成客运份额。尽管道路网络在扩展，但道路密度不足、维护水平参差不齐，跨境协调有限，物流成本和运输时间仍较高，因此交通基础设施建设仍需完善。2000 年中国重卡行业销量 8.3 万辆，2025 年已达 114.4 万辆（其中出口 34.1 万辆，内需预计约 80 万辆），因此我们预计非洲重卡销量或还会有数倍的潜力空间。

图表 7：2024 年非洲人均 GDP 可大致对标 1990s 的中国（单位：2015 年不变价美元）



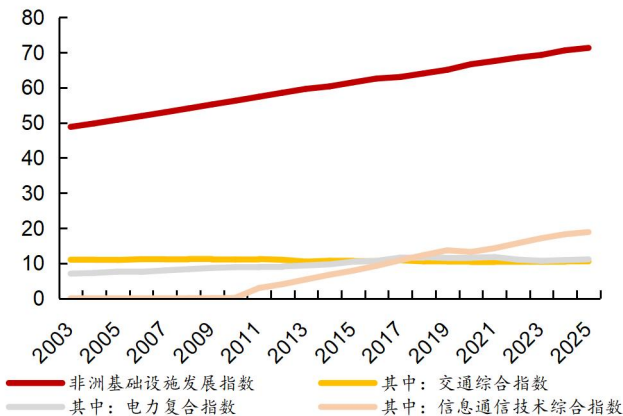
资料来源：世界银行，华源证券研究所

图表 8：中国重卡行业批发销量由 2000 年的 8.3 万辆提升至 2025 年的 114.4 万辆



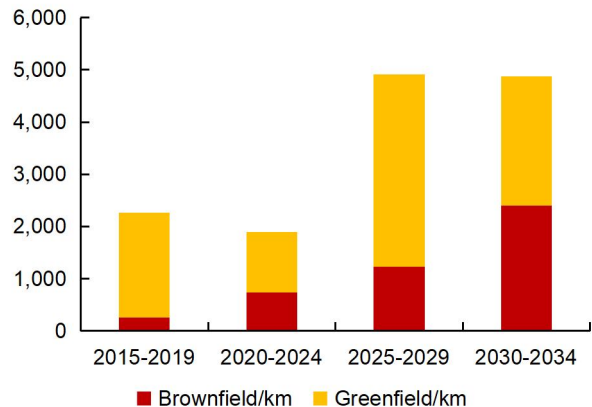
资料来源：ifind，Wind，中汽协，盖世汽车，华源证券研究所

图表 9：非洲交通综合指数仍然较低



资料来源：非洲发展银行，华源证券研究所

图表 10：2025~2029 年非洲铁路网络扩张预计加快



资料来源：AFC Research，华源证券研究所

2) 非洲重卡市场或将受益于本轮矿产资源涨价周期。矿业开发为重卡行业的应用场景之一，其有望拉动重卡在矿区运输、物料搬运等场景的需求。非洲矿产资源丰富，并且较多国家矿业产值占 GDP 的比例较高，2010~2019 年间，我们统计的 39 个非洲国家中，基本所有国家都有矿业产值，并且约三分之一的国家矿业产值占其 GDP 的平均比例超过 10%。复盘非洲人均 GDP 增速，我们发现非洲地区上一轮人均 GDP 快速增长区间与矿产资源涨价时间有所重合（即约 2004~2008 年区间）。目前铜、铝、黄金、铂等商品价格均呈现上升趋势，我们预计或带动重卡需求进入新一轮上行通道，从而有望形成“商品价格上升-矿业开发需求提升-外商投资增加-重卡需求逐步提升”的逻辑链条。

图表 11：非洲较多国家矿业产值占 GDP 的比例较高

国家	非洲主要国家矿业产值占GDP的比例		2019年中国重卡出口量/万辆	2025年中国重卡出口量/万辆	
	年份区间	区间内平均数			区间内最新年份数据
尼日利亚	2010-2019	4%	4%	0.9	2.6
坦桑尼亚	2010-2019	4%	5%	0.3	1.6
几内亚	2010-2019	10%	14%	0.1	1.0
阿尔及利亚	2010-2019	23%	21%	0.2	0.9
加纳	2010-2019	4%	7%	0.2	0.7
肯尼亚	2010-2019	1%	1%	0.1	0.6
南非	2010-2019	8%	7%	0.2	0.6
刚果民主共和国	2010-2018	22%	34%	0.1	0.6
赞比亚	2010-2019	11%	17%	0.1	0.5
科特迪瓦	2010-2019	6%	6%	0.1	0.4
喀麦隆	2010-2018	50%	42%	0.05	0.3
津巴布韦	2010-2019	13%	11%	0.04	0.3
安哥拉	2010-2019	39%	33%	0.04	0.3
马里	2010-2019	1%	1%	0.1	0.3
莫桑比克	2010-2019	7%	13%	0.1	0.3
乌干达	2010-2019	0%	1%	0.1	0.2
利比亚	2010-2019	45%	49%	0.001	0.2
刚果(布)	2010-2018	42%	50%	0.01	0.1
博茨瓦纳	2010-2019	19%	15%	0.003	0.03
纳米比亚	2010-2019	10%	10%	0.001	0.01

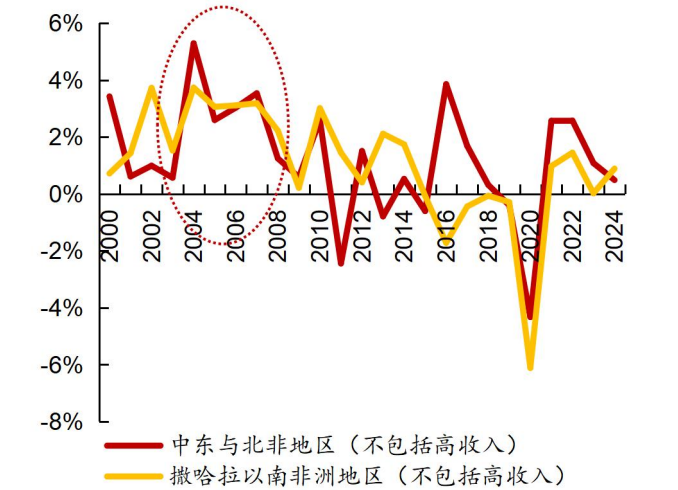
资料来源：地质学报《非洲矿业发展概况》任军平等，海关总署，华源证券研究所（注：尼日利亚虽然矿业产值占 GDP 的比例相对较低，但矿业产值绝对值在非洲国家中仍位列较前位置）

图表 12：非洲矿产资源储量丰富

矿种	储量全球占比/%	资源量全球占比/%
石油	7.20	—
天然气	7.50	—
铀	21.0	19.72
铁(矿石)	11.20	15.26
锰(金属)	41.76	68.51
铬铁矿(矿石)	45.61	58.76
钛(TiO ₂)	80.85	32.0
钒	15.91	16.0
铜	6.72	9.46
镍	7.40	13.50
钴	57.22	55.0
金	16.96	20.0
铝土矿(矿石)	33.60	33.60-45.82
铂族金属	93.04	75
金刚石	70.45	60.41
石墨	14.86	—
锆	52.0	40.0
钨	—	42.33
铌	—	3.51
铀	80.0	—
磷(矿石)	83.90	—

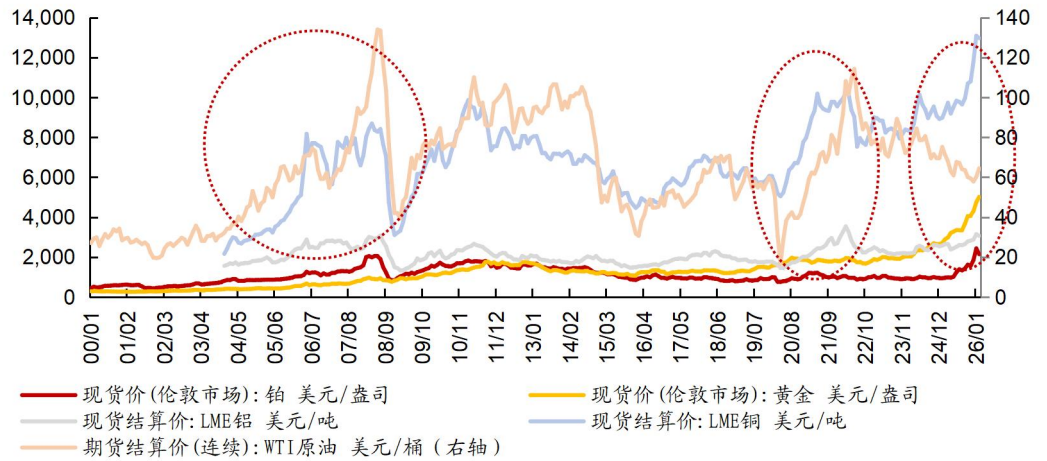
资料来源：地一眼《世界矿情·非洲卷》陈喜峰等，华源证券研究所

图表 13：非洲地区上一轮人均 GDP 快速增长区间与矿产资源涨价时间有所重合



资料来源：世界银行，华源证券研究所

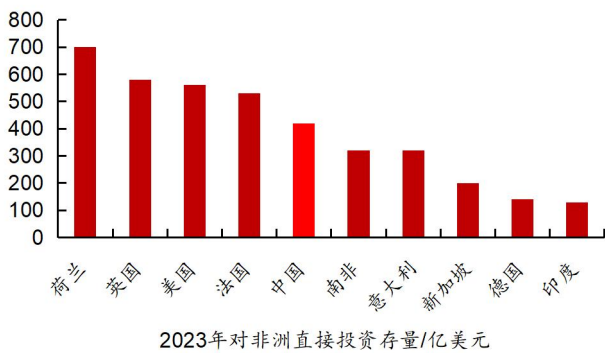
图表 14：目前部分矿产资源涨价趋势较明显



资料来源：Wind，华源证券研究所

(2) 竞争格局方面，中国品牌重卡新车仍有较大替代非洲二手重卡的空间。目前非洲二手重卡市场依然占据较大份额（二手车包括欧美及日系二手重卡等），中国品牌在部分市场（如坦桑尼亚等）主导新车市场，也即中国新车仍有较大的替代二手车的空间。此外，截至2023年，中国是对非洲直接投资存量最多的第五大国家，并且中国对非洲采矿业的直接投资存量一直保持在高位区间，较多的中国项目投资或有助于令该项目采购更为熟悉的中国品牌产品如中国重卡。综上所述，伴随非洲经济发展及本轮矿产资源涨价周期，我们看好非洲重卡市场的发展空间，并且中国品牌有望凭借较强产品力及较完善的渠道布局等逐步替代非洲二手重卡。

图表 15：2023 年中国对非洲直接投资存量较多



资料来源：《2025 年世界投资报告》，华源证券研究所

图表 16：中国对非洲采矿业的直接投资存量一直保持在高位区间



资料来源：约翰斯·霍普金斯大学中国非洲研究计划，华源证券研究所

3. 风险提示

海外重卡销量景气度不及预期风险：海外市场经济发展、基础设施建设、矿产资源开采等可能不及预期，从而可能影响整体海外重卡销量空间。

海外竞争加剧风险：中国企业之间，及中国企业与外资企业的竞争可能加剧，从而可能对海外销量及盈利产生负面作用。

地缘政治风险：受地缘政治因素影响，我国重卡车企有可能较难进入某些市场，从而对海外销量产生负向影响。

中国车企海外布局不及预期风险：若中国重卡车企在海外的渠道、产品、工厂等布局不及预期，可能会对出海销量产生负面影响。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。