

标配（维持）

海外关税政策变动，关注出海布局策略

汽车产业链出海跟踪

2024年10月31日

投资要点：

分析师：尹浩杨

SAC 执业证书编号：

S0340524070003

电话：0769-22119430

邮箱：yinhaoyang@dgzq.com.cn

分析师：刘梦麟

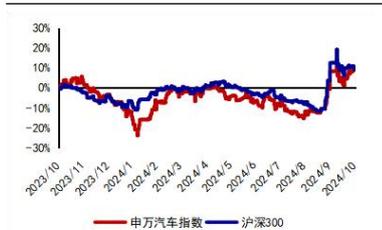
SAC 执业证书编号：

S0340521070002

电话：0769-22110619

邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

申万汽车指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **全球汽车产业持续发展，中国市场占据重要地位。**随着全球经济复苏，汽车产业持续回暖。据OICA数据，2023年全球汽车产销量分别为9354.66万辆和9272.47万辆，分别同比增长10.27%和11.89%，近三年整体持续增长；中国以3016.10万辆产量和3009.37万辆销量成为全球最大汽车市场。随着全球低碳政策的推进，在汽车产业持续增长的同时，新能源汽车产业也在加速发展。2023年全球新能源车销量合计1465.30万辆，同比增长35.40%，新能源渗透率达18.00%；中国以949.50万辆新能源汽车销量占据首位。
- **中国新能源汽车产业及出口发展迅速。**根据中汽协数据统计，2023年我国汽车产销分别为3016.1万辆和3009.4万辆，同比增长11.6%和12.0%；其中新能源汽车产销分别为958.7万辆和949.5万辆，同比增长35.8%和37.9%。2024年上半年延续2023年的汽车行业增长趋势，叠加以旧换新补贴扩大政策落地、车企促销措施及新车型升级上市，汽车产销量持续增长，新能源渗透率稳步提高。中国汽车逐步迈向世界，2024年上半年我国共出口汽车279.3万辆，同比增长30.5%；其中新能源汽车出口60.5万辆，同比增长13.2%。随着中国产品竞争力提升、中美洲和南美洲市场的小幅增长以及地缘政治事件下俄罗斯市场的填补，中国汽车出口海外销量有望持续增加。
- **政策影响汽车产业发展及出口。**我国从研发、生产、销售与出口等多方面，对汽车产业及新能源汽车产业给予政策支持，推动其持续发展、走向全球。海外各国关税水平不一，不同关税政策影响我国汽车出口。近期俄罗斯、巴西、土耳其、美国及欧盟等国家地区对关税政策进行调整，对中国汽车出口成本以及海外销售造成一定的不利影响；而马来西亚、泰国、菲律宾、印度尼西亚等国家，由于中国-东盟全面经济合作框架协议，对中国汽车提供进口关税优惠。海外各国市场环境不一，影响中国车企的出海策略；部分车企选择在海外投资建设生产或组装基地，利用本土化生产规避进口关税带来的影响。
- **中国汽车产业链走向海外。**比亚迪、奇瑞、广汽、上汽等国内车企选择投资海外建立整车生产或组装基地，不仅能利用本土化生产降低关税、运输等成本，还能通过更完善的配套服务及借助当地政府的鼓励支持，更好地进入海外市场，获得市场认可。除了主机厂产能出海，供应链为了降低供应成本、增强海外供应能力，同样选择产能出海，且常常跟随主机厂客户以减少拓展海外市场的压力。例如，在墨西哥，围绕着美国汽车供应链以及在建的特斯拉墨西哥超级工厂，国内多家供应链企业在墨西哥投资产能建设，以供应特斯拉及美国本土其他主机厂的零部件需

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。



求。近期国产自主品牌逐步推进东南亚及欧洲市场的产能投资建设，相匹配的零部件产业链有望随之扎根发展，进一步扩展全球化市场。

- **投资建议：**头部车企及零部件厂商推进海外产能建设，有望减少海外关税政策调整带来的影响，并降低供应端成本、增强海外供应能力。随着中国汽车产业链的快速发展及技术迭代，中国汽车产业竞争力有望持续增强，推进全球化发展进程。建议关注（1）**整车出海企业：**比亚迪（002594）；（2）**布局全球市场的零部件厂商：**福耀玻璃（600660）、拓普集团（601689）、伯特利（603596）和均胜电子（600699）等。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险、汽车产销量不及预期风险、政策推进不及预期风险、原材料价格大幅波动风险、产能出海建设低于预期风险、海外关税与市场政策风险及地缘政治风险等。

目录

1. 汽车行业蓬勃发展	5
1.1 全球汽车产业持续发展，中国市场占据重要地位	5
1.2 中国新能源汽车产业及出口发展迅速	6
2. 政策影响汽车产业发展及出口	8
3. 中国汽车产业链走向海外	11
2.1 整车企业产能出海降低成本	11
2.2 零部件产业链出海抱团主机厂	12
4. 投资建议	14
5. 风险提示	20

插图目录

图 1：2019-2023 年全球汽车产量及同比增长	5
图 2：2019-2023 年全球汽车销量及同比增长	5
图 3：2023 年全球汽车产量前 10 国家	5
图 4：2023 年全球汽车销量前 10 国家	5
图 5：2023 年全球新能源车销量及渗透率	6
图 6：2023 年全球新能源车销量分布情况	6
图 7：2019-2024H1 中国汽车产量及同比增长率	6
图 8：2019-2024H1 中国汽车销量及同比增长率	6
图 9：2019-2024H1 中国新能源汽车产量及同比增长率	7
图 10：2019-2024H1 中国新能源汽车销量及同比增长率	7
图 11：2024H1 中国市场汽车销量 TOP10	7
图 12：2024H1 中国市场新能源汽车零售销量 TOP10	7
图 13：2024H1 中国汽车出口量 TOP10	8
图 14：2024H1 中国汽车出口目的地 TOP5	8
图 15：2024H1 中国新能源汽车出口目的地 TOP5	8
图 16：2020-2024 前三季度比亚迪营业收入	15
图 17：2020-2024 前三季度比亚迪归母净利润	15
图 18：2020-2024 前三季度比亚迪扣非归母净利润	15
图 19：2020H1-2024H1 比亚迪营收构成	15
图 20：2020-2024 前三季度福耀玻璃营业收入	16
图 21：2020-2024 前三季度福耀玻璃归母净利润	16
图 22：2020-2024 前三季度福耀玻璃扣非归母净利润	16
图 23：2020-2024 前三季度福耀玻璃费用率	16
图 24：2020-2024 前三季度拓普集团营业收入	17
图 25：2020-2024 前三季度拓普集团归母净利润	17
图 26：2020-2024 前三季度拓普集团扣非归母净利润	17
图 27：2020H1-2024H1 拓普集团营收构成	17
图 28：2020-2024 前三季度伯特利营业收入	18
图 29：2020-2024 前三季度伯特利归母净利润	18
图 30：2020-2024 前三季度伯特利扣非归母净利润	18
图 31：2020-2024 前三季度伯特利费用率	18

图 32 : 2020-2024 前三季度均胜电子营业收入	19
图 33 : 2020-2024 前三季度均胜电子归母净利润	19
图 34 : 2020-2024 前三季度均胜电子扣非归母净利润	20
图 35 : 2020H1-2024H1 均胜电子营收构成	20

表格目录

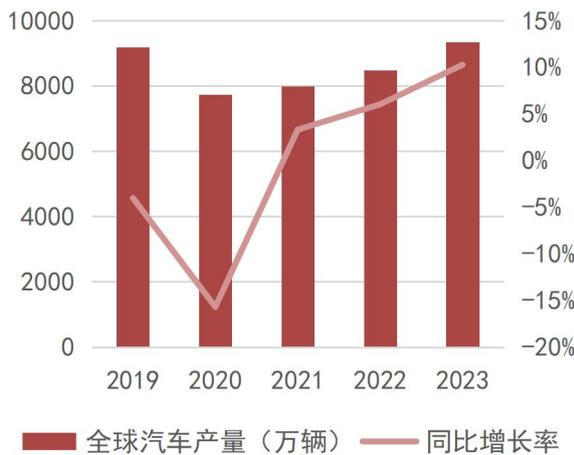
表 1 : 近几年国内支持汽车产业发展及出口相关政策	9
表 2 : 部分海外国家地区关于汽车进口的关税政策	10
表 3 : 部分车企产能出海进程	12
表 4 : 部分汽车零部件企业海外产能布局	13
表 5 : 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2024 年 10 月 30 日)	14

1. 汽车行业蓬勃发展

1.1 全球汽车产业持续发展，中国市场占据重要地位

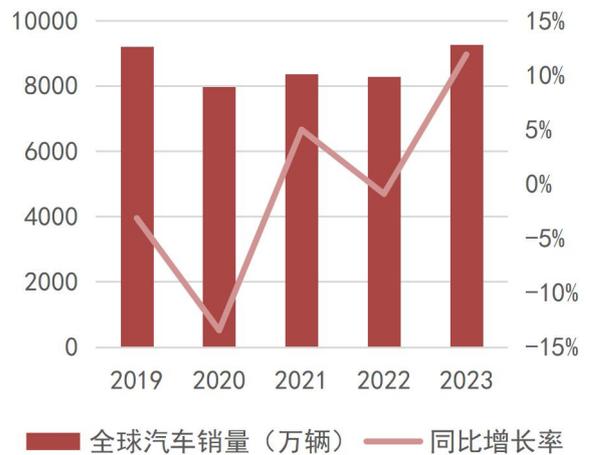
随着全球经济复苏，汽车产业持续回暖。据 OICA 数据，2023 年全球汽车产销量分别为 9354.66 万辆和 9272.47 万辆，分别同比增长 10.27% 和 11.89%，近三年整体持续增长。分区域来看，中国以 3016.10 万辆产量和 3009.37 万辆销量成为全球最大汽车市场，欧盟、美国、日本等地区也成为重要市场。

图 1：2019-2023 年全球汽车产量及同比增长



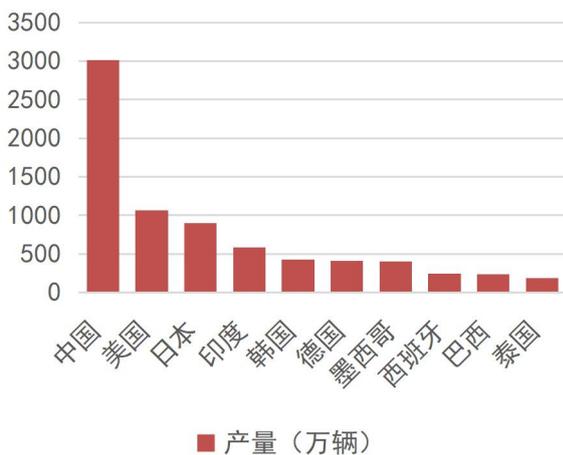
数据来源：OICA，东莞证券研究所

图 2：2019-2023 年全球汽车销量及同比增长



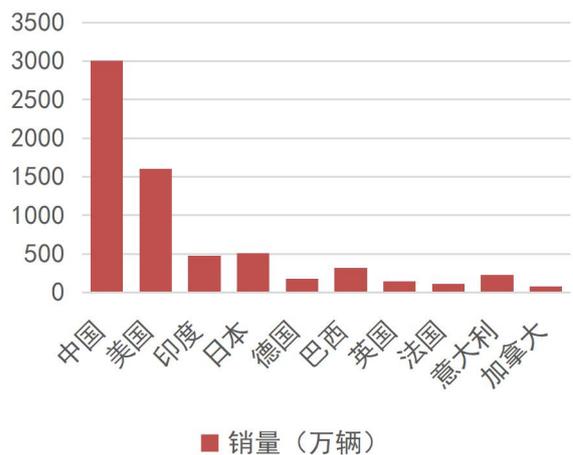
数据来源：OICA，东莞证券研究所

图 3：2023 年全球汽车产量前 10 国家



数据来源：OICA，东莞证券研究所

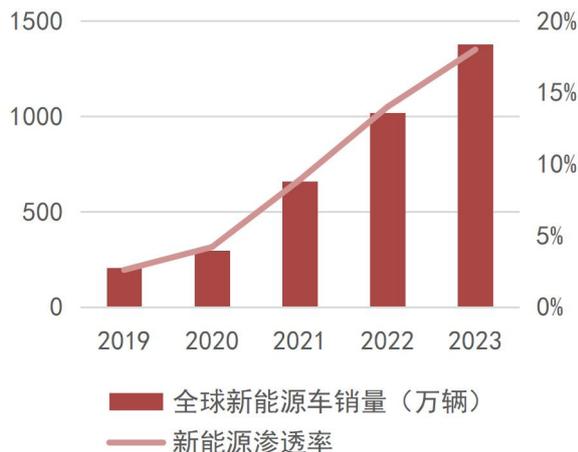
图 4：2023 年全球汽车销量前 10 国家



数据来源：OICA，东莞证券研究所

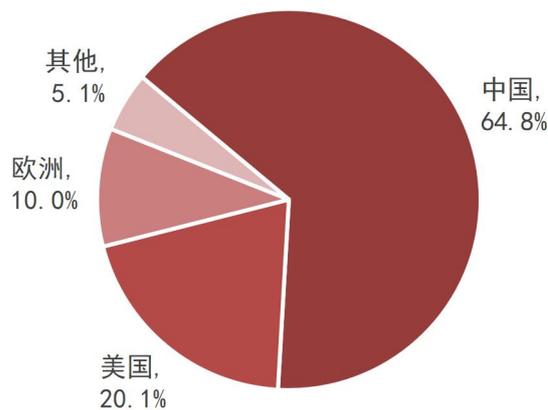
随着全球低碳政策的推进，在汽车产业持续增长的同时，新能源汽车产业也在加速发展。2023 年全球新能源车销量合计 1465.30 万辆，同比增长 35.40%，新能源渗透率达 18.00%。中国以 949.50 万辆新能源汽车销量占据首位，美国和欧洲则分别以 294.80 万辆和 146.80 万辆占据 20.12% 和 10.02% 的市场份额。

图 5：2023 年全球新能源车销量及渗透率



数据来源：IEA，东莞证券研究所

图 6：2023 年全球新能源车销量分布情况



数据来源：EVTank，东莞证券研究所

1.2 中国新能源汽车产业及出口发展迅速

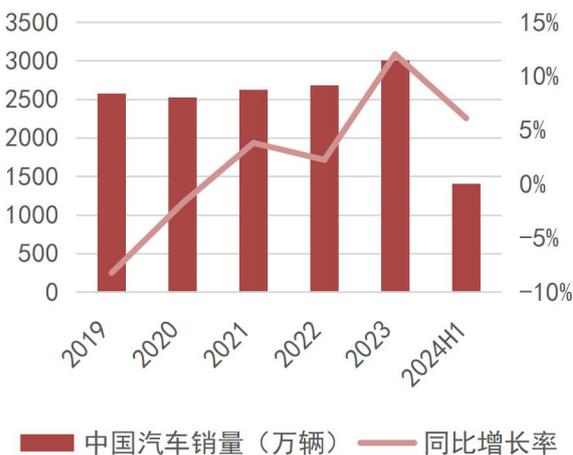
根据中汽协数据统计，2023 年我国汽车产销分别为 3016.1 万辆和 3009.4 万辆，同比增长 11.6% 和 12.0%；其中新能源汽车产销分别为 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比增长 35.8% 和 37.9%。2024 年上半年延续 2023 年的汽车行业增长趋势，叠加以旧换新补贴扩大政策落地、车企促销措施及新车型升级上市，汽车产销量持续增长，新能源渗透率稳步提高。6 月新能源车国内零售渗透率达 48.4%，较去年同期 34.9% 的渗透率提升 13.5 个百分点。

图 7：2019-2024H1 中国汽车产量及同比增长率



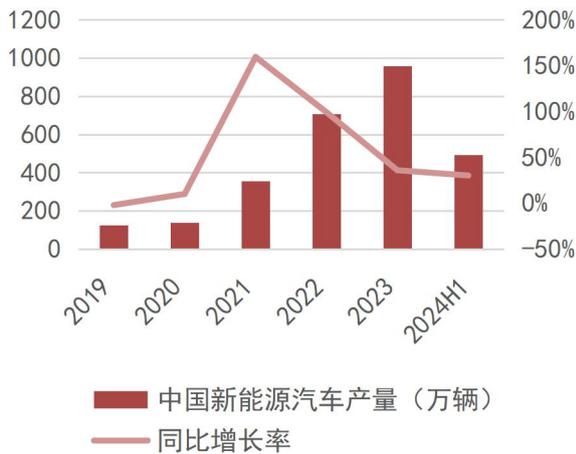
数据来源：中汽协，iFind，东莞证券研究所

图 8：2019-2024H1 中国汽车销量及同比增长率



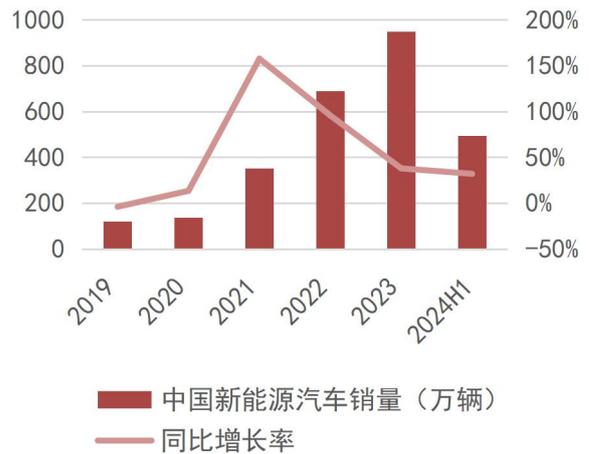
数据来源：中汽协，iFind，东莞证券研究所

图 9：2019-2024H1 中国新能源汽车产量及同比增长率



数据来源：中汽协，iFind，东莞证券研究所

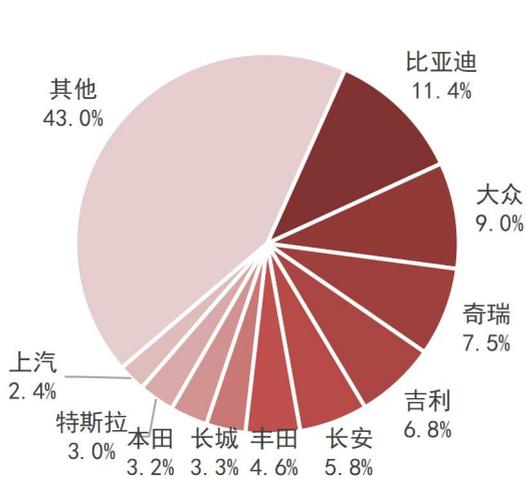
图 10：2019-2024H1 中国新能源汽车销量及同比增长率



数据来源：中汽协，iFind，东莞证券研究所

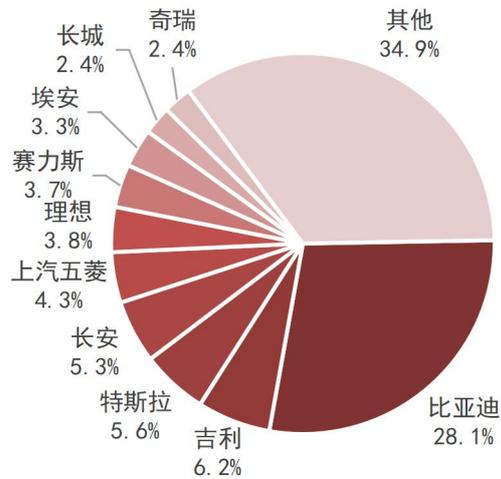
从品牌来看，比亚迪凭借丰富的产品矩阵，叠加新能源渗透率的持续增长，在汽车销量及新能源汽车销量上均占据榜首地位；而吉利汽车、长安汽车、长城汽车、上汽集团等车企以深厚的汽车产业基础及新能源化转型发展同样在中国汽车市场占据重要地位。

图 11：2024H1 中国市场汽车销量 TOP10



数据来源：乘联会，东莞证券研究所

图 12：2024H1 中国市场新能源汽车零售销量 TOP10

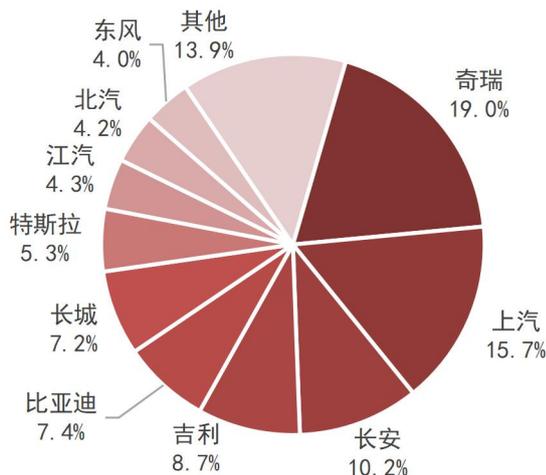


数据来源：乘联会，东莞证券研究所

中国汽车逐步迈向世界。在出口方面，2024 年上半年我国共出口汽车 279.3 万辆，同比增长 30.5%；其中新能源汽车出口 60.5 万辆，同比增长 13.2%。在整车出口量方面，2024 年上半年奇瑞汽车以 53.2 万辆夺得国内出口量榜首，上汽集团、长安汽车则以 43.9 万辆和 28.5 万辆分列第二名、第三名。比亚迪凭借 20.3 万辆的新能源汽车出口，成为新能源汽车出口量榜首，同时也是整车出口量的第五名。

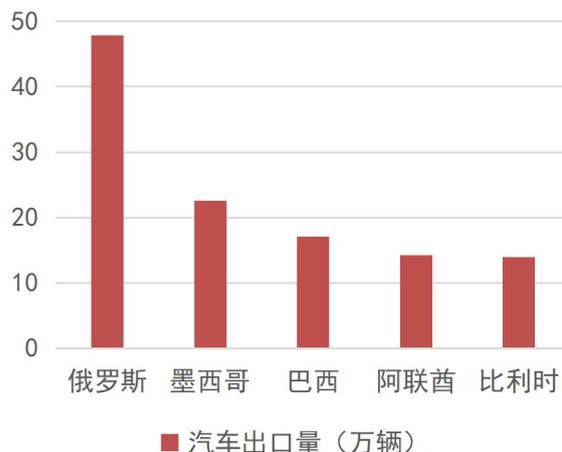
而从出口目的地来看，2024 年上半年我国汽车出口量排名前五的国家分别是俄罗斯（47.8 万辆）、墨西哥（22.6 万辆）、巴西（17.1 万辆）、阿联酋（14.2 万辆）和比利时（13.9 万辆）；而新能源汽车出口量排名前五分别是巴西（13.3 万辆）、比利时（13.0 万辆）、英国（7.6 万辆）、泰国（6.2 万辆）和菲律宾（5.2 万辆）。

图 13：2024H1 中国汽车出口量 TOP10



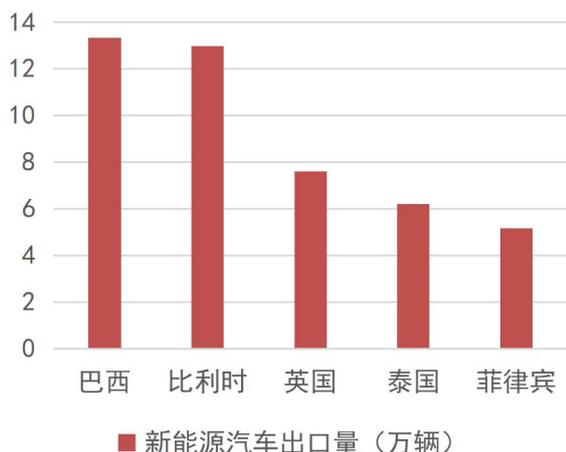
数据来源：中汽协，东莞证券研究所

图 14：2024H1 中国汽车出口目的地 TOP5



数据来源：中汽协，乘联会，东莞证券研究所

图 15：2024H1 中国新能源汽车出口目的地 TOP5



数据来源：中汽协，乘联会，东莞证券研究所

随着中国产品竞争力提升、中美洲和南美洲市场的小幅增长以及地缘政治事件下俄罗斯市场的填补，中国汽车出口海外销量有望持续增加。此外，随着电动化、智能化进程推进，中国新能源汽车产业高速发展，在全球具有竞争优势，有望持续扩大海外市场。

2. 政策影响汽车产业发展及出口

汽车产业作为我国工业及出口的支柱产业，叠加作为战略性新兴产业的新能源汽车产业，均受到国家政府的高度关注。我国从研发、生产、销售与出口等多方面，对汽车产业及新能源汽车产业给予政策支持，推动其持续发展、走向全球。

表 1：近几年国内支持汽车产业发展及出口相关政策

政策	部门	发布时间	主要内容
《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》	国务院办公厅	2020. 11. 2	<ul style="list-style-type: none"> ● 鼓励新能源汽车、能源、交通、信息通信等领域企业跨界协同，围绕多元化生产与多样化应用需求，通过开放合作和利益共享，打造涵盖解决方案、研发生产、使用保障、运营服务等产业链关键环节的生态主导型企业。 ● 在产业基础好、创新要素集聚的地区，发挥龙头企业带动作用，培育若干上下游协同创新、大中小企业融通发展、具有国际影响力和竞争力的新能源汽车产业集群，提升产业链现代化水平。
《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	财政部等 4 部门	2021. 6. 4	<ul style="list-style-type: none"> ● 加强汽车投资项目和生产准入管理，严控增量、优化存量，严格执行新建企业和扩大产能项目等规范要求。 ● 加大僵尸企业退出力度，鼓励优势企业兼并重组、做大做强，坚决遏制新能源汽车盲目投资、违规建设等乱象，推动产业向产能利用充分、产业基础扎实、配套体系完善、竞争优势明显的地区和企业聚集，不断提高产能利用率和产业集中度。
《四部门关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》	工信部等 4 部门	2021. 11. 5	<ul style="list-style-type: none"> ● 加快发展战略战略性新兴产业，提升新能源汽车和智能网联汽车关键零部件、汽车芯片、基础材料、软件系统等产业链水平，推动提高产业集中度，加快充电桩、换电站、加氢站等基础设施建设运营，推动新能源汽车动力电池回收利用体系建设。
《关于促进汽车消费的若干措施》	国家发展改革委等 13 部门	2023. 7. 20	<ul style="list-style-type: none"> ● 加强新能源汽车配套设施建设。落实构建高质量充电基础设施体系、支持新能源汽车下乡等政策措施； ● 加强出口退税的政策辅导和服务，支持鼓励达到相关质量要求的二手车出口。
《关于支持新能源汽车贸易合作健康发展的意见》	商务部等 9 部门	2023. 12. 7	<ul style="list-style-type: none"> ● 优化新能源汽车及动力电池等出口相关环节程序，压缩办理时间，提高办理效率； ● 鼓励航运企业、新能源汽车企业共同整合在海外市场的仓储、物流资源，加强相关设施共享，多措并举缓解出口车辆在“最后一公里”滞压问题； ● 充分发挥物流保通保畅工作机制作用，加大对我口岸运输情况监测，保障新能源汽车出口安全、顺畅、高效； ● 完善进出口管理政策，规范出口秩序，为新能源汽车出口营造公平竞争环境，树立中国品牌良好形象。
《关于推动外贸稳规模优结构的意见》	国务院办公厅	2023. 4. 25	<ul style="list-style-type: none"> ● 培育汽车出口优势。各地方、商协会组织汽车企业与航运企业进行直客对接，引导汽车企业与航运企业签订中长期协议。 ● 鼓励中资银行及其境外机构在依法合规、风险可控前提下，创新金融产品和服务，为汽车企业在海外提供金融支持。 ● 各地方进一步支持汽车企业建立和完善国际营销服

务体系，提升在海外开展品牌宣传、展示销售、售后服务方面的能力。

资料来源：国务院、财政部、工信部、国家发改委、商务部等政府官网，东莞证券研究所整理

海外各国关税水平不一，不同关税政策影响我国汽车出口。俄罗斯是中国汽车出口第一大市场，近日俄罗斯修改进口相关法令，需要补齐自欧亚经济联盟（EAEU）国家进口汽车的关税、增值税和消费税等，还需每年缴纳不断上涨的报废税。墨西哥是中国汽车出口第二大市场，对进口汽车征收 15%-20% 的普通关税，16% 的增值税，以及 0.8% 的递延税款税。巴西作为汽车出口第三大市场以及新能源出口第一大市场，自 2024 年 7 月起对电动汽车征收关税提升至 18%-25%。此外，得益于中国-东盟全面经济合作框架协议，马来西亚、泰国、菲律宾、印度尼西亚等在榜东盟国家对中国汽车提供进口关税优惠。2024 年以来，俄罗斯、巴西、土耳其、美国及欧盟等国家地区对关税政策进行的调整，对中国汽车出口成本以及海外销售造成一定的不利影响，进而影响公司的经营业绩。部分车企选择在海外投资建设生产或组装基地，利用本土化生产规避进口关税带来的影响。

表 2：部分海外国家地区关于汽车进口的关税政策

国家/地区	关税政策
阿联酋	➢ 征收 5% 的关税及 5% 的增值税。
英国	➢ 退欧后维持对汽车征收 10% 关税。
日本	➢ 日本对所有 RCEP 缔约成员国的出口整车及零部件设置零关税。
菲律宾	➢ 自 2023 年起将电动汽车及其零部件的进口关税降至零，并计划将此政策延长至 2028 年。
墨西哥	➢ 对进口汽车征收 15%-20% 的普通关税（电动汽车最低 0%），16% 的增值税，以及 0.8% 的递延税款税。
土耳其	➢ 6 月 10 日，土耳其决定对进口自中国的汽车征收 40% 的额外关税，即每辆来自中国的汽车将额外加征至少 7000 美元关税，将于 7 月 7 日开始实施。
美国	➢ 部分关税调整将于 9 月 27 日开始实施，对中国电动汽车加征 100% 的关税，对中国钢铁、铝、电动汽车电池和关键矿物加征 25% 的关税。
欧盟	➢ 欧盟决定对从中国进口的电动汽车（BEV）征收为期五年的最终反补贴税，将于 10 月 31 日起正式实施：对比亚迪征收 17.0% 关税，对吉利征收 18.8% 关税，对上汽集团征收 35.3% 关税，对其他公司征收 20.7%-35.3% 关税。
巴西	➢ 自 2024 年 7 月起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调整至 18%、25%、20%；2025 年 7 月为 25%、30%、28%，2026 年 7 月均升至 35%。
印度	➢ 所有落地成本低于 4 万美元的汽车将被征收 70% 的税，落地成本超过 4 万美元的汽车都将征收 100% 的关税；另外，所有半散件组装汽车的进口税将从 30% 提高到 35%，包括电动汽车。
俄罗斯	➢ 自 2022 年起俄罗斯对进口电动车征收 15% 的关税。自 2024 年 4 月 1 日起从吉尔吉斯斯坦、哈萨克斯坦、亚美尼亚或白俄罗斯等欧亚经济联盟（EAEU）国家进入俄罗斯

	斯的汽车，清关汽车节省的一切费用都必须补齐，包括关税、增值税和消费税等。由于低估从 EAEU 国家进口至俄罗斯的汽车的海关价值而未缴纳的税款和费用将计入报废税中，个人和法人均必须缴纳此费用。 ➤ 将于 2024 年 10 月 1 日起上涨车辆报废税 70%-85%，自 2025 年 1 月起每年继续上涨 10%-20%。
泰国	➤ 泰国政府已批准 3.5 代电动车政策 (EV3.5)，2024 年 1 月 2 日开始实施。售价不超过 200 万泰铢，且电池容量为 50 千瓦时 (kWh) 以上的电动车，第一年可获得 10 万泰铢补贴，第二年降为 7.5 万泰铢，第三年降为 5 万泰铢；售价不超过 200 万泰铢，电池容量为 50 千瓦时 (kWh) 以上电动皮卡，且是在泰国当地生产车型，则可获得为期 4 年的 10 万泰铢补贴；除此之外，部分满足标准的电动汽车，还可以享受最高 20% 的进口关税减免、消费税从 8% 降低至 2% 等优惠。

资料来源：商务部，盖世汽车，中汽协等公开资料整理，东莞证券研究所

3. 中国汽车产业链走向海外

2.1 整车企业产能出海降低成本

在把汽车产品销售到全球的基础上，不少头部车企选择投资海外建立整车生产或组装基地，不仅能利用本土化生产降低关税、运输等成本，还能通过更完善的配套服务及借助当地政府的鼓励支持，更好地进入海外市场，获得市场认可。

比亚迪作为国内新能源出口龙头企业，在海外多个地区推进产能出海。比亚迪乌兹别克斯坦工厂于 2024 年 1 月投产，于 6 月正式下线首批量产新能源汽车，以满足中亚市场的销售需求。泰国工厂在 2024 年 7 月竣工投产，年产能约 15 万辆，包含整车四大工艺和零部件工厂，能协助比亚迪更好地进入泰国市场。此外，匈牙利新能源乘用车工厂及巴西生产基地综合体（包含一座主营电动客车和卡车底盘的生产工厂，一座新能源乘用车整车生产工厂，以及一座专门从事磷酸铁锂电池材料的加工工厂）的投资建设进程正稳步推进，墨西哥工厂布局计划也开始启动。

在“无内不稳，无外不强”发展理念的推动下，奇瑞汽车注重开拓国内、国际两个市场，坚定实施“走出去”战略，成为我国最早将整车、CKD 散件、发动机以及整车制造技术和装备出口至国外的汽车企业。奇瑞是首家在巴西建立工厂的中国汽车制造商，此外截至 2023 年在俄罗斯、意大利、埃及、乌兹别克斯坦、巴基斯坦、马来西亚、印尼、伊朗、南非等地区具有组装工厂布局。奇瑞也积极进入欧洲市场，在 2024 年 4 月与西班牙企业 EV Motors 签署合作协议，将在西班牙巴塞罗那成立一家新的合资公司用于生产新型电动汽车；近期奇瑞也透露将进军英国市场并在当地建厂的计划。

此外，广汽、上汽、长安汽车、长城汽车等车企均在海外多地设立组装工厂或是整车生产工厂，其中多数聚焦在欧洲及东南亚地区，有望成为未来中国汽车产品走向全球的新支点。

表 3：部分车企产能出海进程

车企	产能出海进程
比亚迪	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 乌兹别克斯坦合资工厂于 2024 年 1 月 25 日正式投产； ➢ 泰国工厂 2024 年 7 月 4 日正式投产； ➢ 2023 年 12 月宣布将在匈牙利赛格德市建设一个新能源汽车整车生产基地，预计将在三年内建成并投入运营； ➢ 2023 年 7 月宣布在巴西卡马萨里市设立由三座工厂组成的大型生产基地综合体，包括一座主营电动客车和卡车底盘的生产工厂、一座新能源乘用车整车生产工厂以及一座专门从事磷酸铁锂电池材料的加工工厂。
广汽集团	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在尼日利亚和突尼斯布局 KD 工厂，已竣工投产； ➢ 2024 年 4 月 29 日马来西亚泗岩沫 CKD 工厂竣工并投产； ➢ 2024 年 7 月 17 日泰国智能生态工厂正式竣工。
江淮汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在海外设立了 19 个海外 KD 工厂，包括哈萨克斯坦、越南、墨西哥、马来西亚、俄罗斯等。
零跑汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 与 Stellantis 集团合资成立了名为“零跑国际”的公司，零跑 T03 车型的首批试生产车辆已在 Stellantis 集团位于波兰 Tychy 的工厂成功组装。
哪吒汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2023 年 11 月，哪吒汽车位于泰国的生态智慧工厂投产，首台整车正式下线； ➢ 哪吒汽车与印尼 PT HIM 达成合作，将以 KD 形式在印尼生产新车； ➢ 2024 年 1 月宣布在马来西亚投资建厂，计划于 2025 年正式投产。
奇瑞汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在俄罗斯、意大利、巴西、埃及、乌兹别克斯坦、巴基斯坦、马来西亚、印尼、伊朗、南非等地区具有组装工厂布局； ➢ 2023 年 2 月在阿根廷投资 4 亿美元（约合人民币 28 亿元）建厂； ➢ 西班牙巴塞罗那工厂将于年底前开始生产电动汽车。
赛力斯	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在印度尼西亚建立整车智慧工厂，并与合作伙伴在摩洛哥、巴基斯坦、土耳其等国家共同建设 KD 组装工厂。
上汽集团	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 目前公司有印度、印尼、泰国、巴基斯坦四个海外基地与工厂，并计划在欧洲建立工厂。
长安汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2024 年在东南亚投资建设首个集研、产、供、销、运于一体的基地，预计将在明年投产使用； ➢ 2024 年将完成欧洲公司设立，同时研究布局生产基地。
长城汽车	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 在海外，长城汽车在欧亚地区、泰国、巴西建立了 3 个全工艺整车生产基地； ➢ 在厄瓜多尔、巴基斯坦等地拥有多家 KD 工厂。

资料来源：盖世汽车研究院，懂车帝，公司官网新闻，上市公司公告及投资者关系记录，东莞证券研究所

2.2 零部件产业链出海抱团主机厂

随着近年全球汽车电动化、智能化的趋势加速，汽车产业迎来结构性调整。我国汽车零部件企业抓住技术提升和出海填补新增市场的机会，为全球汽车行业提供我国在电动化领域和智能化领域的产业优势。

除了主机厂产能出海，供应链为了降低供应成本、增强海外供应能力，同样选择产能出海，且常常跟随主机厂客户以减少拓展海外市场的压力。例如，在墨西哥，围绕着美国汽车供应链以及在建的特斯拉墨西哥超级工厂，国内多家供应链企业在墨西哥投资产能建设，以供应特斯拉及美国本土其他主机厂的零部件需求。近期国产自主品牌逐步推进

东南亚及欧洲市场的产能投资建设，相匹配的零部件产业链有望随之扎根发展，进一步扩展全球化市场。

表 4：部分汽车零部件企业海外产能布局

企业	主要产品	投资规划
拓普集团	汽车零部件及内饰等	<ul style="list-style-type: none"> 北美墨西哥产业园一期项目第一工厂、墨西哥热管理工厂及内饰工厂已投产，波兰工厂二期筹划中
岱美股份	内饰件	<ul style="list-style-type: none"> 已在美国、法国、墨西哥、越南等地建立起生产基地。
均胜电子	智能网联、智能座舱、汽车安全等	<ul style="list-style-type: none"> 均胜电子在墨西哥有多个子公司，分布于索诺拉州、新莱昂州、普埃布拉州等地； 旗下的普瑞公司将在尤卡坦州新建汽车电子工程开发中心； 在东南亚、匈牙利等海外地区也具有配套的制造基地。
三花智控	热管理系统	<ul style="list-style-type: none"> 2022 年 10 月墨西哥第二期工业园启用，用于生产新能源汽车热管理等产品； 2023 年与绿的谐波合资在墨西哥建厂； 已在美国、墨西哥、波兰、越南、泰国、印度等地建立了海外生产基地。
爱柯迪	汽车铝合金精密压铸件	<ul style="list-style-type: none"> 子公司 IKD Mexico 在 2014 年建成，主要生产铝合金、压铸零件及零部件的精密加工和装配； 墨西哥北美生产基地一期已于 2023 年第三季度投产，配套供应北美整车客户，墨西哥二期计划于 2025 年投产使用； 此外在马来西亚建立了生产基地。
伯特利	汽车制动系统	<ul style="list-style-type: none"> 2023 年墨西哥轻量化零部件项目已投产，年产能达 400 万套；墨西哥二期项目正在建设，预计实现年产 550 万件铸铝转向节、170 万件控制臂/副车架、100 万件电子驻车制动钳、100 万件前制动钳的产能。
银轮股份	热管理系统	<ul style="list-style-type: none"> 并在美国、墨西哥、瑞典、波兰等建有研发分中心和生产基地；墨西哥一期项目已实现盈亏平衡，墨西哥二期正在建设。
嵘泰股份	铝合金结构件	<ul style="list-style-type: none"> 于墨西哥成立子公司莱昂嵘泰，在 2021 年和 2022 年分别投资建设汽车轻量化铝合金零件扩产项目与汽车精密铝合金铸件扩产项目； 2024 年在泰国投资建立生产基地。
万丰奥威	铝镁合金压铸件	<ul style="list-style-type: none"> 子公司万丰镁瑞丁公司的生产基地分布在包括墨西哥等多个海外地区，主营汽车和摩托车用轻量化镁材料和零部件。
福耀玻璃	汽车玻璃、浮法玻璃	<ul style="list-style-type: none"> 2011 年在俄罗斯设立子公司，预期年产 200 万套汽车玻璃； 2013 年在美国俄亥俄州投建年产 300 万套汽车玻璃项目； 2014 年收购 PPG 公司工厂，升级浮法玻璃生产线； 2022 年加大美国工厂的投资，升级完善镀膜汽车玻璃生产线、钢化夹层边窗生产线、浮法玻璃生产线等。
祥鑫科技	精密冲压模具及金属结构件	<ul style="list-style-type: none"> 2023 年公司墨西哥工厂已投产，用于生产销售汽车精密金属结构件、总成件，为延锋、佛吉亚等厂商配套。

资料来源：盖世汽车研究院，上市公司公告及投资者关系记录，东莞证券研究所

4. 投资建议

头部车企及零部件厂商推进海外产能建设，有望减少海外关税政策调整带来的影响，并降低供应端成本、增强海外供应能力。随着中国汽车产业链的快速发展及技术迭代，中国汽车产业竞争力有望持续增强，推进全球化发展进程。建议关注（1）**整车出海企业**：比亚迪（002594）；（2）**布局全球市场的零部件厂商**：福耀玻璃（600660）、拓普集团（601689）、伯特利（603596）和均胜电子（600699）等。

表 5：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2024 年 10 月 30 日）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
002594	比亚迪	305.55	10.33	12.66	16.19	29.59	24.13	18.88	增持	维持
600660	福耀玻璃	58.65	2.16	2.64	3.17	27.19	22.25	18.49	增持	维持
601689	拓普集团	44.96	1.28	1.70	2.25	35.25	26.47	20.02	买入	维持
603596	伯特利	49.55	1.47	1.92	2.49	33.71	25.87	19.88	增持	维持
600699	均胜电子	16.87	0.77	0.99	1.29	23.36	16.95	13.03	增持	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

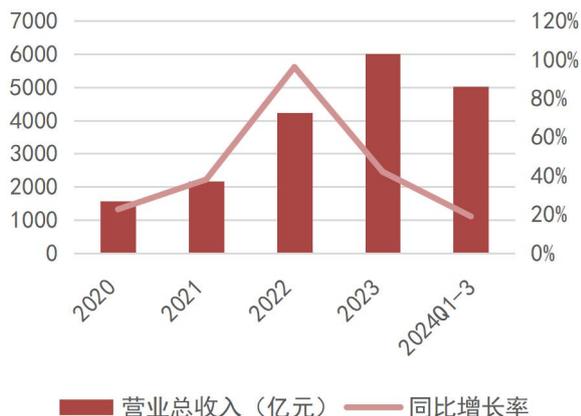
注：比亚迪、福耀玻璃、拓普集团和伯特利 EPS&PE 数据来源于盈利预测；均胜电子 EPS&PE 数据来源于 iFinD 一致预期。

比亚迪（002594.SZ）

公司是新能源汽车龙头企业，除整车制造外，公司还精研新能源汽车电池、电机、电控等电动化核心技术以及智能驾驶、智能座舱、智能平台等智能化核心技术。公司旗下品牌涵盖多种车型及不同价位区间，具有丰富的产品矩阵。公司自研的高阶智驾系统“天神之眼”已开始量产，叠加易三方、云辇等电动智能化平台，有望持续推动公司产品智能化进程。截至 2024 年 9 月比亚迪新能源汽车已进入全球 88 个国家和地区，400 多个城市。随着汽车业务全球化加速布局，公司积极推进海外产能建设，其中乌兹别克斯坦工厂与泰国工厂已投产使用，巴西工厂及匈牙利工厂的建设正稳步推进。公司还计划在印尼、土耳其等地投资产能建设，叠加自营运输船队的组建，有望进一步加强海外市场的供应能力，开拓全球市场。

公司 2024 上半年实现营业收入 5022.51 亿元，同比增长 18.94%；实现归母净利润 252.38 亿元，同比增长 18.12%；实现扣非归母净利润 231.92 亿元，同比增长 19.86%。2024 年上半年公司海外地区实现营收 899.46 亿元，同比增长 39.65%，占同期营业总收入的 29.87%。

图 16：2020-2024 前三季度比亚迪营业收入



数据来源：比亚迪《比亚迪2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 17：2020-2024 前三季度比亚迪归母净利润



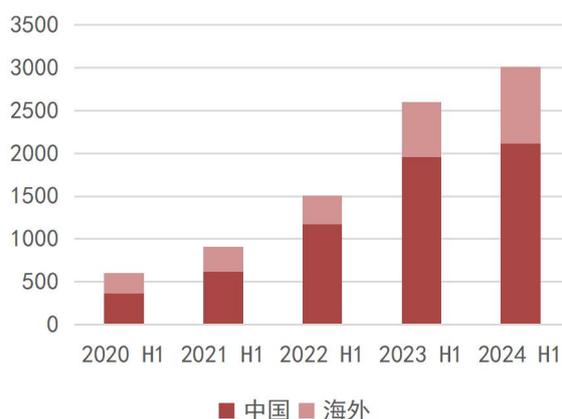
数据来源：比亚迪《比亚迪2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 18：2020-2024 前三季度比亚迪扣非归母净利润



数据来源：比亚迪《比亚迪2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 19：2020H1-2024H1 比亚迪营收构成



数据来源：比亚迪《比亚迪2024半年度报告》，iFind，东莞证券研究所

福耀玻璃（600660.SH）

公司是汽车玻璃龙头，全球市场占有率超过 30%，排名全球第一。公司主营产品包括浮法玻璃、汽车玻璃及相关高附加值产品。近年随着汽车“电动化、网联化、智能化、共享化”的发展趋势，智能全景天幕玻璃、抬头显示玻璃、可调光玻璃等高附加值产品占比不断提高，产品结构持续优化，带动公司产品 ASP 持续提升。此外福耀玻璃在海外多地投资建立生产线，以降低损耗成本和保证全球化交付能力。全球化业务稳健，其中子公司福耀玻璃美国有限公司 2024 年上半年业绩稳健增长。

公司 2024 前三季度实现营业收入 283.14 亿元，同比增长 18.84%；实现归母净利润 54.79 亿元，同比增长 32.79%；实现扣非归母净利润 55.51 亿元，同比增长 36.66%。公司 2024 前三季度销售费用率为 4.30%，同比减少 0.27pct；管理费用率为 7.36%，同比减少

0.06pct；财务费用率为-1.59%，同比提高0.77pct；研发费用率为4.29%，同比提高0.14pct。公司2023年海外业务营收为147.92亿元，同比增长15.25%，占同期营业总收入的44.61%。

图 20：2020-2024 前三季度福耀玻璃营业收入

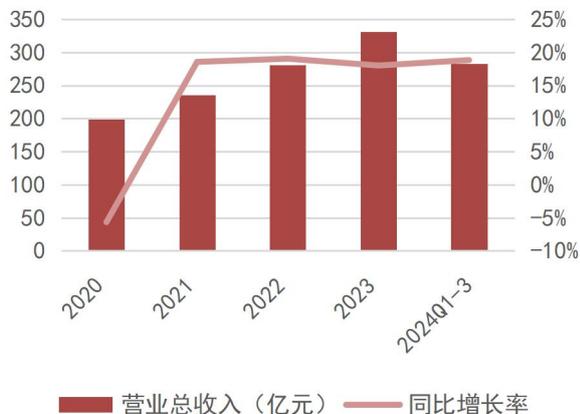


图 21：2020-2024 前三季度福耀玻璃归母净利润



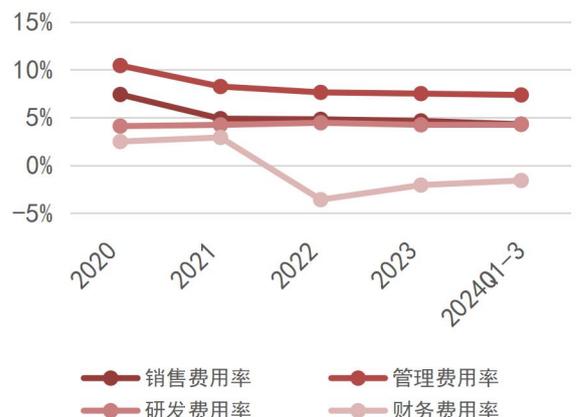
数据来源：福耀玻璃《福耀玻璃2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：福耀玻璃《福耀玻璃2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 22：2020-2024 前三季度福耀玻璃扣非归母净利润



图 23：2020-2024 前三季度福耀玻璃费用率



数据来源：福耀玻璃《福耀玻璃2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：福耀玻璃《福耀玻璃2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

拓普集团 (601689.SH)

公司是汽车零部件龙头企业，Tier0.5 合作模式受到客户群体认可，八大汽车零部件业务持续放量。2024 年前三季度减震器业务实现营收 33.17 亿元，同比增长 14.85%；内饰功能件业务实现营收 60.24 亿元，同比增长 25.84%；底盘系统业务实现营收 60.14 亿元，同比增长 33.14%；热管理系统业务实现营收 15.03 亿元，同比增长 28.35%；汽车电子业务放量显著，实现营收 12.90 亿元，同比增长 940.32%。机器人电驱系统业务持续增长。随新能源汽车产销增长，公司八大汽车零部件业务持续放量；未来随着电驱系

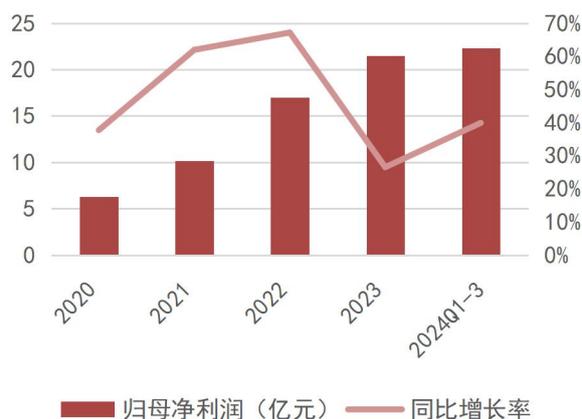
统项目定点，有望开拓第二增长曲线。公司在美国、巴西、马来西亚、波兰、墨西哥等国家分别设立制造工厂，为客户提供更加快捷高效的服务，也为深入拓展全球平台业务提供保障。

2024 年前三季度公司实现营业收入 193.52 亿元，同比增长 36.75%；实现归母净利润 22.34 亿元，同比增长 39.89%；实现扣非归母净利润 20.23 亿元，同比增长 34.83%。2024 年上半年公司在国际市场实现营收 32.74 亿元，同比增长 13.10%，占同期营业总收入的 28.45%。

图 24：2020-2024 前三季度拓普集团营业收入



图 25：2020-2024 前三季度拓普集团归母净利润



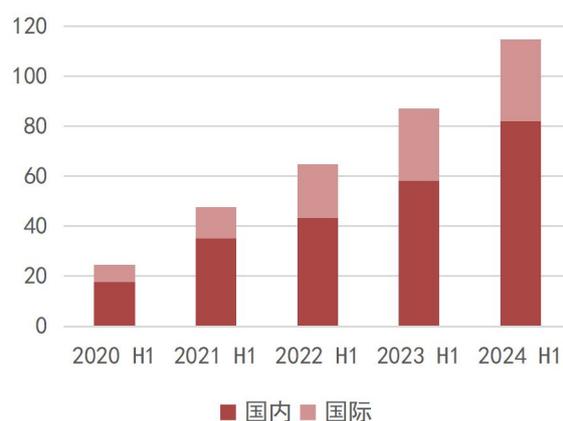
数据来源：拓普集团《拓普集团2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：拓普集团《拓普集团2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 26：2020-2024 前三季度拓普集团扣非归母净利润



图 27：2020H1-2024H1 拓普集团营收构成



数据来源：拓普集团《拓普集团2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：拓普集团《拓普集团2024半年度报告》，iFind，东莞证券研究所

伯特利 (603596. SH)

公司持续推进线控转向及线控制动等汽车电子电控产品的研发及量产，逐步转型为综合线控底盘供应商。公司 WCBS1.5 产品成功在多个客户项目上成功量产，WCBS2.0 成功在

首个客户项目上实现小批量供货。此外，电动尾门产品即将量产，EMB 和悬架新产品研发加速，一体式汽车底盘域控系统正在持续研发。近期公司新增多个产能布局：（1）新增国内轻量化生产基地三期项目建设，用于满足汽车副车架、空心控制臂等轻量化产品生产；（2）新增 EPS 年产能 30 万套及 EPS-ECU 年产能 30 万套生产线；（3）推进墨西哥二期项目建设。随着全球化布局，公司在美国、墨西哥等国家地区布局了海外研发和生产基地，并获得通用汽车、沃尔沃、Stellantis、福特等多家国际车企客户的合作定点项目订单。

2024 年前三季度公司实现营业收入 65.78 亿元，同比增长 28.85%；实现归母净利润 7.78 亿元，同比增长 30.76%；实现扣非归母净利润 7.09 亿元，同比增长 30.81%。2024 前三季度公司销售费用率为 0.99%，同比减少 0.09pct；管理费用率为 2.46%，同比减少 0.12pct；财务费用率为-0.44%，同比提高 0.07pct；研发费用率为 5.84%，同比减少 0.16pct。2023 年公司海外业务营收为 8.69 亿元，同比增长 6.10%，占同期营收的 12.04%。

图 28：2020-2024 前三季度伯特利营业收入



图 29：2020-2024 前三季度伯特利归母净利润



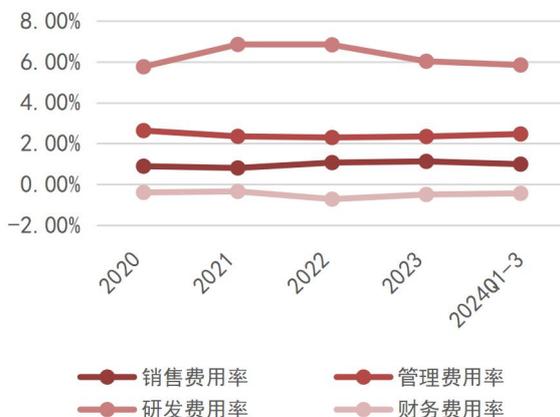
数据来源：伯特利《伯特利2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：伯特利《伯特利2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

图 30：2020-2024 前三季度伯特利扣非归母净利润



图 31：2020-2024 前三季度伯特利费用率



数据来源：伯特利《伯特利2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：伯特利《伯特利2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

均胜电子（603596.SH）

公司为全球汽车智能、安全系统龙头企业。公司在智能驾驶域控制器研发进展顺利，在ADAS、自动驾驶、智能人机交互等产品开发方面均实现一定突破。在智能驾驶、智能座舱/网联、车身域智能化等领域，公司新获取了UWB技术业务（数字钥匙、座舱活体检测等）、ADAS L2 SmartCamera（前视一体机）业务、车路云一体化业务等。公司2024年上半年全球累计新获订单全生命周期金额约504亿元，其中汽车安全业务新获约398亿元，汽车电子业务新获约106亿元；与新能源汽车相关新订单金额超300亿元。公司持续推进产能全球化分布及优化，推动海外产能向最佳成本国家/地区转移，在全球主要汽车出产国均配套有相应的制造基地或研发中心，包括近年成为中国车企出海热门的东南亚、墨西哥、匈牙利等海外地区。

2024年前三季度公司实现营业收入411.35亿元，同比减少0.42%；实现归母净利润9.41亿元，同比增长20.80%；实现扣非归母净利润9.41亿元，同比增长40.24%。2024年上半年公司在海外市场实现营收209.80亿元，同比减少-0.93%，占同期营业总收入的77.48%。

图 32：2020-2024 前三季度均胜电子营业收入

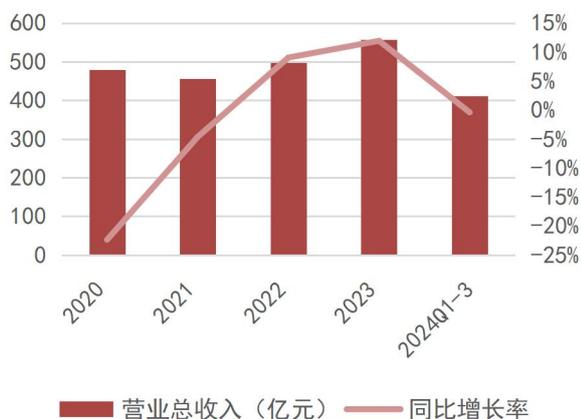


图 33：2020-2024 前三季度均胜电子归母净利润



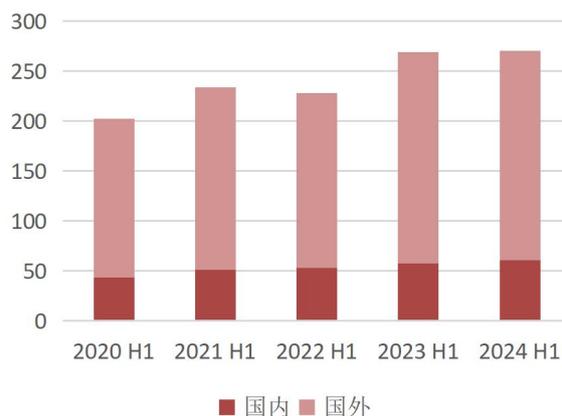
数据来源：均胜电子《均胜电子2024三季度报告》，iFind，
东莞证券研究所

数据来源：均胜电子《均胜电子2024三季度报告》，iFind，
东莞证券研究所

图 34：2020-2024 前三季度均胜电子扣非归母净利润



图 35：2020H1-2024H1 均胜电子营收构成



数据来源：均胜电子《均胜电子2024三季度报告》，iFind，东莞证券研究所

数据来源：均胜电子《均胜电子2024半年度报告》，iFind，东莞证券研究所

5. 风险提示

- （1）**市场竞争加剧风险**：市场竞争加剧可能带来降价等优惠措施，进而影响行业盈利能力；
- （2）**汽车产销量不及预期风险**：汽车产销量不及预期将影响产业链整体业绩；
- （3）**政策推进不及预期风险**：汽车行业受到国家政策的支持，如果未来政策推进不及预期，则可能影响汽车产业发展；
- （4）**原材料价格大幅波动风险**：原材料价格大幅波动可能影响汽车零部件和整车的价格及利润，进而影响行业盈利能力；
- （5）**产能出海建设低于预期风险**：汽车零部件等海外生产基地建设进度不及预期，可能影响对海外客户的产品供应，进而影响公司业绩；
- （6）**海外关税与市场政策风险**：海外地区的关税及市场政策发生变化，可能影响汽车及零部件出口等；
- （7）**地缘政治风险**：地缘政治事件可能影响汽车及零部件的出口与海外营销，进而影响行业整体业绩。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgza.com.cn