

标配（维持）

政策推进智能驾驶落地，全球化推动产业链出海

汽车行业 2025 年上半年投资策略

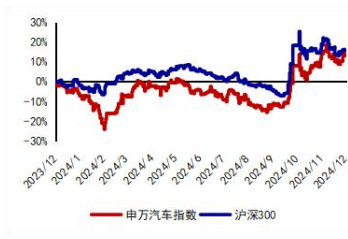
2024 年 12 月 6 日

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

汽车（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **2024年1-11月，SW汽车行业跑赢沪深300指数。**2024年1-11月（截至2024/11/29），SW汽车行业上涨18.11%，跑赢同期沪深300指数3.81个百分点，涨跌幅居申万一级行业第六名，细分板块涨跌互现。截至2024年11月29日，SW汽车行业PE（剔除负值，倍）约23.78倍，近三年PE均值为26.51倍，目前行业估值具有修复空间。
- **行业运行情况及上半年展望。**（1）以旧换新政策支持叠加“金九银十”传统消费旺季，我国2024年下半年汽车产销平稳增长，新能源汽车产销延续高增速，新能源渗透率持续提升。品牌效应促进市场分化，新能源、新势力厂商后来居上。（2）近期智能网联汽车“车路云一体化”试点公布，叠加各级人民政府出台政策支持，有望加速智能驾驶应用落地；“萝卜快跑”在北京、武汉等11个城市开发载人测试运营服务，预计2025年进入盈利期，并计划进军香港市场，以此为跳板开拓海外市场；多家智能驾驶方案企业受到资本青睐。智能驾驶软硬件协同升级，“车路云一体化”推动基础设施建设，待监管法规落地，智能驾驶产业链有望迎来新的增长动力。（3）我国汽车出口持续同比增长，出口市场涵盖俄罗斯、墨西哥、欧盟、东南亚等地区。多家车企及零部件厂商推进海外产能落地东南亚、欧洲、南美等地区，一方面规避海外关税政策调整带来的影响，另一方面有望降低供应端成本、增强海外供应能力及全球市场竞争力，推动我国汽车产业全球化进程。
- **维持对汽车行业的标配评级。**目前行业估值相对较低，具有修复空间。2024年我国汽车产销与出口保持同比增长，新能源渗透率持续提升。“以旧换新”政策叠加年底翘尾效应有望释放市场消费潜力，维持2024年汽车行业业绩增长。智能驾驶软硬件协同升级，叠加“车路云一体化”推动基础设施建设，待监管及相关法规落地后，智能驾驶产业链有望迎来新的增长动力。头部车企及优质汽车零部件企业推进产能出海布局，有望规避海外关税政策变化风险及增强全球竞争力，实现国内与海外需求同增长。建议关注具有确定性增长预期的头部车企、智能驾驶产业链及具有全球竞争力的优质汽车零部件龙头企业。建议关注具有确定性增长预期的头部车企、智能驾驶产业链及具有全球竞争力的优质汽车零部件龙头企业：比亚迪

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。

(002594)、赛力斯(601127)、江淮汽车(600418)、均胜电子(600699)、德赛西威(002920)、保隆科技(603197)、华阳集团(002906)、银轮股份(002126)、拓普集团(601689)、福耀玻璃(600660)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，地缘政治风险等。

目 录

| | |
|--|----|
| 1. 汽车行业概况 | 5 |
| 1.1 2024 年 1-11 月 SW 汽车行业跑赢沪深 300 指数 | 5 |
| 1.2 细分板块涨跌互现 | 5 |
| 1.3 行业内超过半数个股录得正收益 | 6 |
| 1.4 板块估值有所恢复 | 7 |
| 1.5 汽车板块整体盈利增长 | 7 |
| 2. 行业运行情况及展望 | 8 |
| 2.1 政策支持持续推动中国汽车市场稳步发展 | 8 |
| 2.2 智能驾驶加速落地，汽车智能化进程持续推进 | 13 |
| 2.3 全球化发展助推汽车产业扩张 | 19 |
| 3. 投资建议 | 26 |
| 4. 风险提示 | 27 |

插图目录

| | |
|--|----|
| 图 1：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）申万一级行业涨跌幅（%） | 5 |
| 图 2：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车行业二级细分板块涨幅（%） | 6 |
| 图 3：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车涨幅榜前十（%） | 6 |
| 图 4：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车跌幅榜前十（%） | 6 |
| 图 5：近三年 SW 汽车行业 PE（剔除负值，倍，截至 2024 年 11 月 29 日） | 7 |
| 图 6：2024 前三季度申万汽车板块及子板块营业收入 | 8 |
| 图 7：2024 前三季度申万汽车板块及子板块归母净利润 | 8 |
| 图 8：2024 前三季度申万汽车板块及子板块扣非归母净利润 | 8 |
| 图 9：2024 前三季度申万汽车板块及子板块毛利率及净利率 | 8 |
| 图 10：2019-2023 年全球汽车销量（万辆） | 9 |
| 图 11：2019-2023 年全球新能源汽车销量（万辆） | 9 |
| 图 12：2020-2024 年我国汽车产量（万辆） | 9 |
| 图 13：2020-2024 年我国汽车销量（万辆） | 9 |
| 图 14：2020-2024 年我国新能源汽车产量（万辆） | 10 |
| 图 15：2020-2024 年我国新能源汽车销量（万辆） | 10 |
| 图 16：2024 年 10 月我国部分车企汽车销售情况 | 10 |
| 图 17：2024 年 10 月我国部分车企市场渗透率 | 10 |
| 图 18：2024 年 1-10 月我国部分车企汽车销售情况 | 11 |
| 图 19：2024 年 1-10 月我国部分车企市场渗透率 | 11 |
| 图 20：车路云一体化系统架构 | 16 |
| 图 21：国内乘用车智能驾驶 L2 及以上级别销量及渗透率 | 17 |
| 图 22：国内乘用车智能座舱核心配置渗透率 | 17 |
| 图 23：问界 M9 鸿蒙座舱 4.0 部分配置 | 17 |
| 图 24：小米 SU7 智能座舱部分配置 | 17 |
| 图 25：2023 年-2024 年 10 月中国汽车出口情况 | 20 |
| 图 26：2024 年 1-10 月中国汽车累计出口市场 TOP10 | 20 |
| 图 27：2024 年 10 月中国部分车企出口情况 | 21 |

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 28 : 2024 年 1-10 月中国部分车企出口情况 | 21 |
|--------------------------------------|----|

表格目录

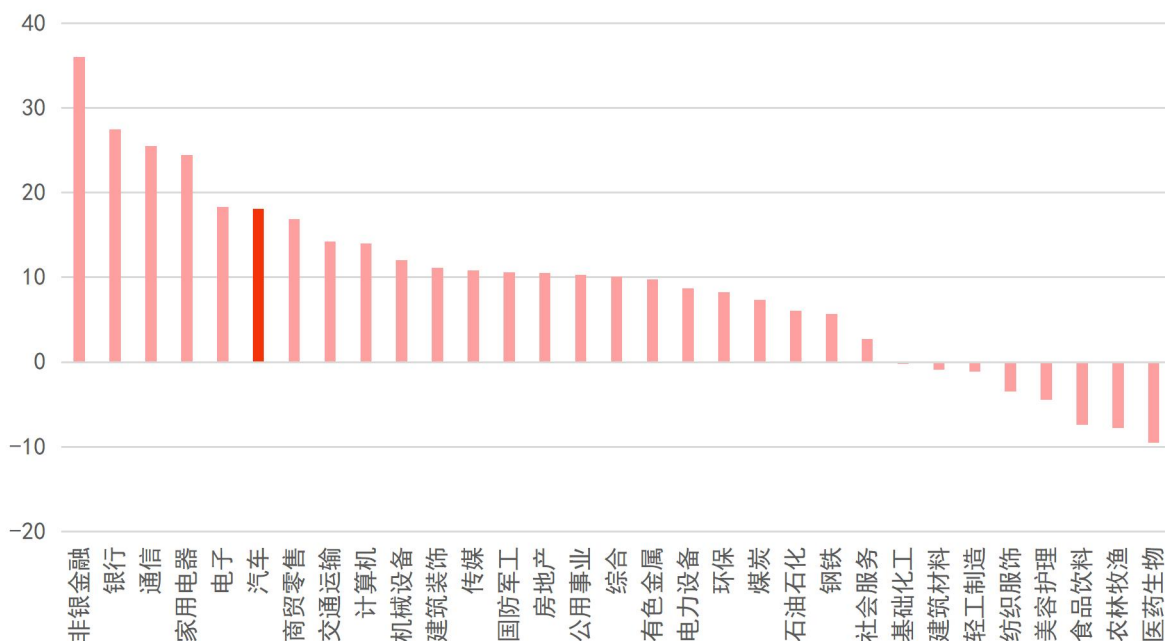
| | |
|---------------------------------------|----|
| 表 1 : 近期国家及地方发布“以旧换新”相关政策 | 11 |
| 表 2 : 近期智能驾驶相关支持政策 | 13 |
| 表 3 : 部分车企及第三方平台智驾模型 | 18 |
| 表 4 : 近几年国内支持汽车产业发展及出口相关政策 | 21 |
| 表 5 : 部分海外国家和地区关于中国汽车进口的关税政策 | 22 |
| 表 6 : 部分车企产能出海进程 | 24 |
| 表 7 : 部分汽车零部件企业海外产能布局 | 25 |
| 表 8 : 重点公司盈利预测及投资评级 (2024/12/5) | 27 |

1. 汽车行业概况

1.1 2024 年 1-11 月 SW 汽车行业跑赢沪深 300 指数

2024 年 1-11 月, SW 汽车行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 1-11 月(截至 2024/11/29), SW 汽车行业上涨 18.11%, 跑赢同期沪深 300 指数 3.81 个百分点, 涨跌幅居申万一级行业第六名。

图 1: 2024 年 1-11 月 (截至 2024/11/29) 申万一级行业涨跌幅 (%)

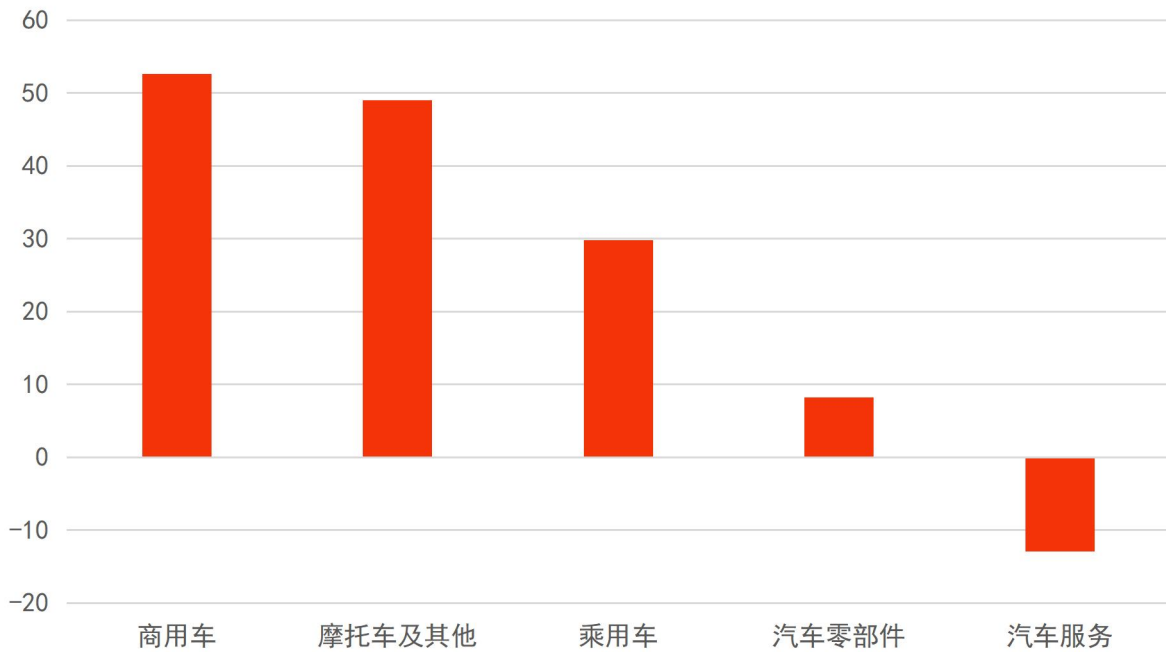


数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

1.2 细分板块涨跌互现

申万汽车细分板块涨跌互现。2024 年 1-11 月 (截至 2024/11/29), SW 汽车行业二级细分板块中, 商用车板块涨幅最大, 区间内上涨 52.66%; 其次是摩托车及其他板块和乘用车板块, 分别上涨 49.05%和 29.82%。汽车零部件板块上涨 8.25%, 汽车服务板块跌幅相对较大, 区间内共下跌 12.91%。

图 2：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车行业二级细分板块涨幅（%）

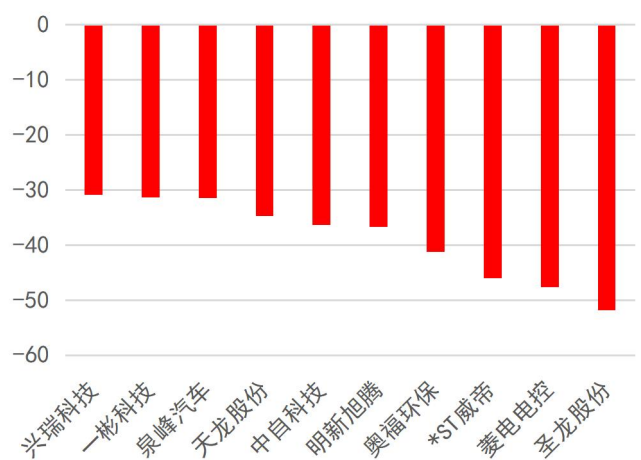
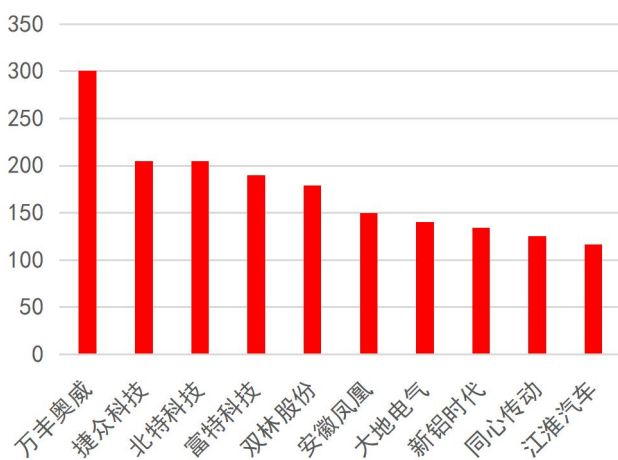


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 行业内超过半数个股录得正收益

行业内近 55% 的个股录得正收益。2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29），SW 汽车约 57% 的个股录得正收益，其中约有 5% 的个股涨幅超过 100%，约有 9% 的个股涨幅在 50%~100%，约有 43% 的个股涨幅在 0%~50%；约 43% 的个股录得负收益。涨幅榜上，低空经济概念股万丰奥威涨幅最高，上涨 300.63%，捷众科技、北特科技涨幅均在 200% 以上。跌幅榜上，圣龙股份和菱电电控等领跌。

图 3：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车涨幅榜前十（%）图 4：2024 年 1-11 月（截至 2024/11/29）SW 汽车跌幅榜前十（%）



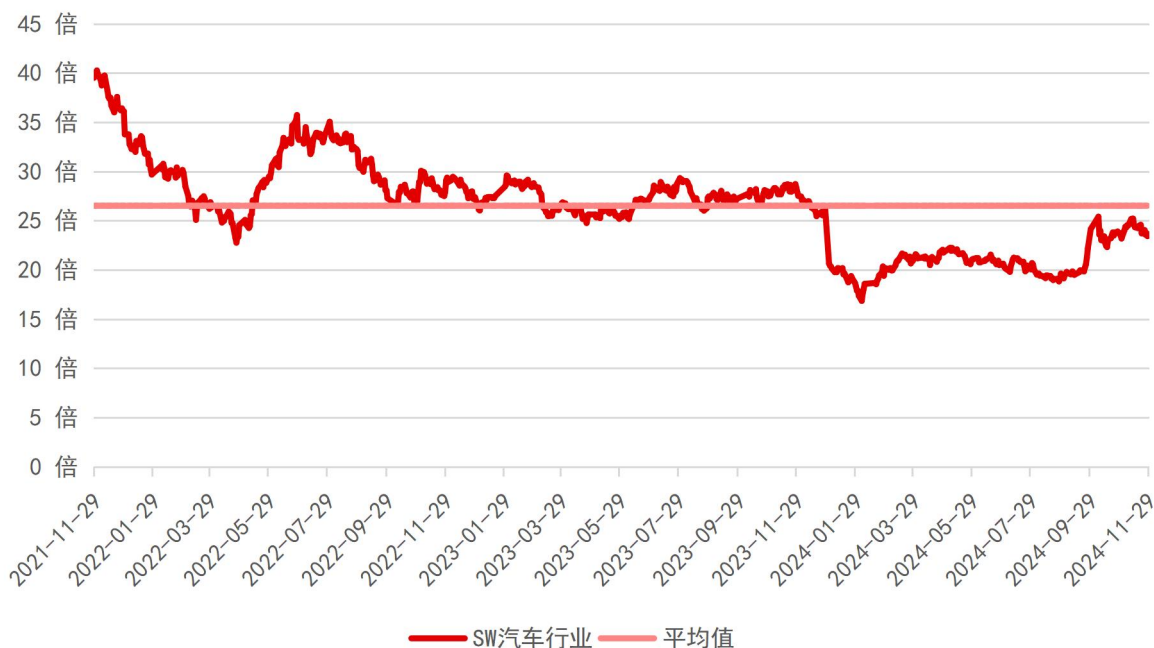
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 板块估值有所恢复

2024 年汽车行业估值有所恢复，目前估值水平处于相对低位。截至 2024 年 11 月 29 日，SW 汽车行业整体 PE（剔除负值，倍）约 23.78 倍，近三年 PE 均值为 26.51 倍，目前估值水平处于相对低位，具有修复空间。

图 5：近三年 SW 汽车行业 PE（剔除负值，倍，截至 2024 年 11 月 29 日）

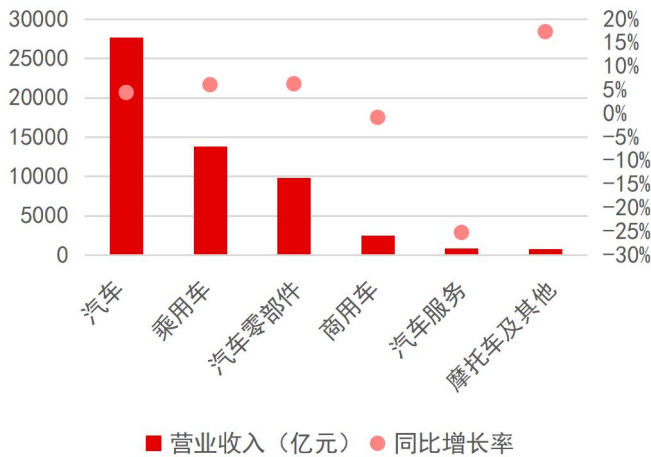


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.5 汽车板块整体盈利增长

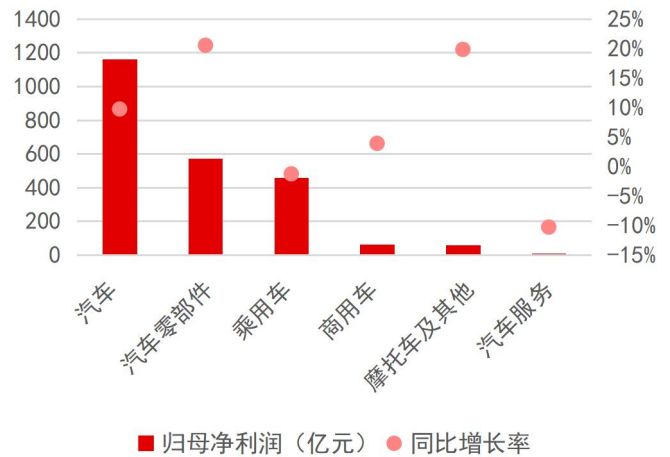
2024 年前三季度，SW 汽车板块实现营收为 27672.87 亿元，同比增长 4.41%；实现归母净利润为 1159.89 亿元，同比增长 9.72%；实现扣非归母净利润为 930.15 亿元，同比增长 14.34%。2024 年前三季度 SW 汽车板块整体毛利率为 16.50%，同比提高 1.32pct；整体净利率为 4.40%，同比提高 0.11pct。

图 6：2024 前三季度申万汽车板块及子板块营业收入



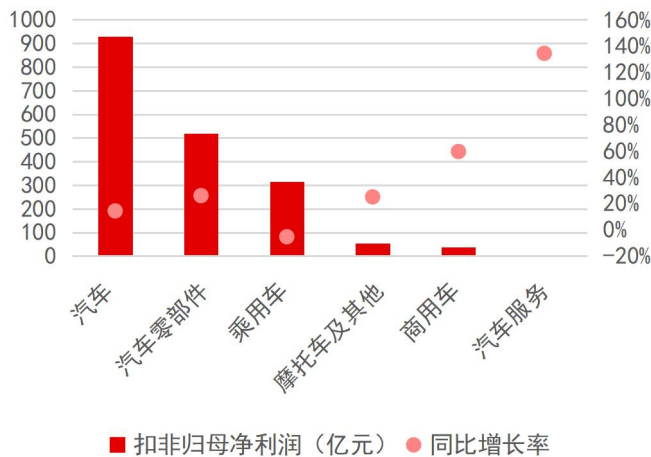
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：2024 前三季度申万汽车板块及子板块归母净利润



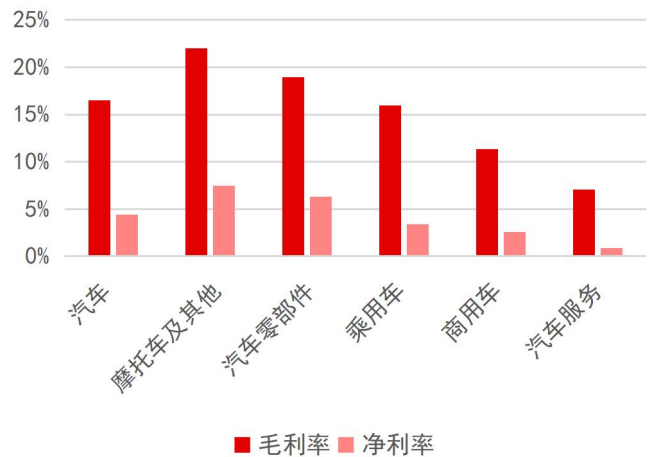
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：2024 前三季度申万汽车板块及子板块扣非归母净利润



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 9：2024 前三季度申万汽车板块及子板块毛利率及净利率



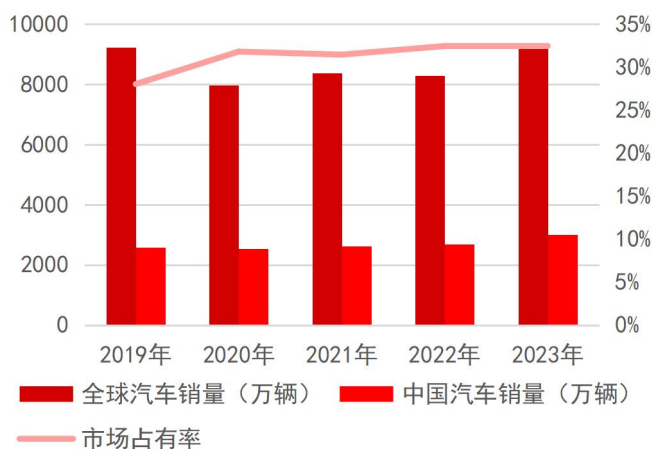
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业运行情况及展望

2.1 政策支持持续推动中国汽车市场稳步发展

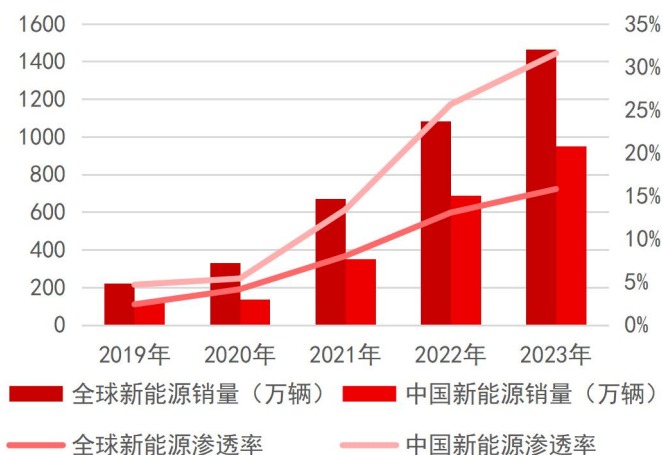
中国新能源汽车渗透率超过全球水平。按 OICA 统计，2023 年全球汽车销量共 9272.5 万辆，中国汽车销量为 3009.4 万辆，中国汽车销量占全球市场的 32.5%；2023 年全球新能源汽车销量共 1465.3 万辆，其中 949.5 万辆来自中国。2023 年中国新增汽车新能源渗透率达到 31.6%，超过全球水平的 15.8%。中国新能源汽车产业在全球占领领先地位，发展持续向好，新能源渗透率有望持续提高。

图 10：2019-2023 年全球汽车销量（万辆）



资料来源：OCIA，中汽协，东莞证券研究所

图 11：2019-2023 年全球新能源汽车销量（万辆）

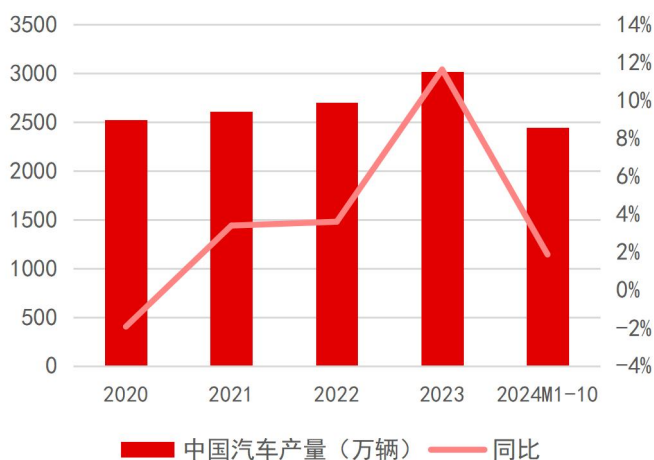


资料来源：OCIA，EVTank，中汽协，东莞证券研究所

我国汽车产销平稳增长。2024 年 1-10 月，我国汽车生产 2446.6 万辆，同比增长 1.9%；销售 2462.4 万辆，同比增长 2.7%。2024 年 10 月，我国汽车生产 299.6 万辆，同比增长 3.6%，环比增长 7.2%；销售 305.3 万辆，同比增长 7.0%，环比增长 8.7%。其中 10 月新能源车产量为 146.3 万辆，同比增长 47.9%，环比增长 11.9%；新能源车销量为 143.0 万辆，同比增长 49.6%，环比增长 11.1%。

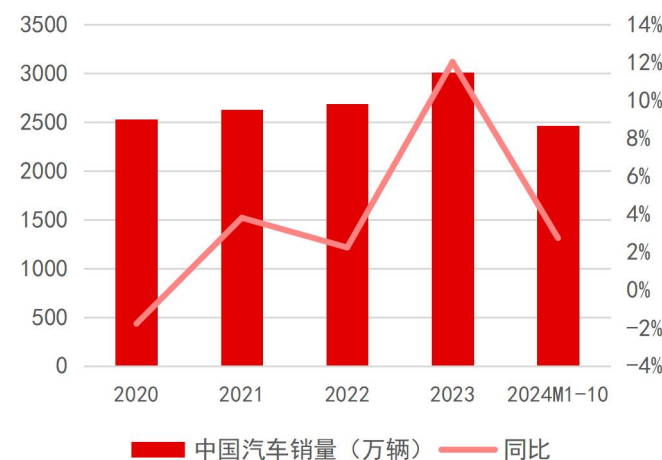
新能源渗透率持续提升。2024 年 10 月我国汽车新能源零售渗透率达到 52.9%，同比提高 15.1pct，环比减少 0.4pct；2024 年 1-10 月我国新能源汽车销量达新车总销量的 39.6%。

图 12：2020-2024 年我国汽车产量（万辆）



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 13：2020-2024 年我国汽车销量（万辆）



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

图 14：2020-2024 年我国新能源汽车产量（万辆）

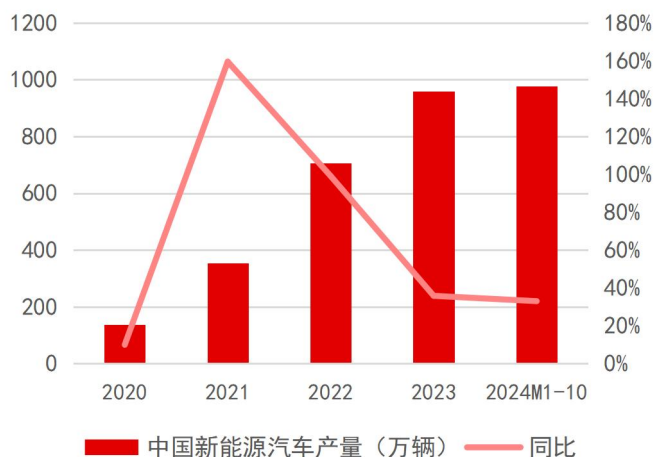
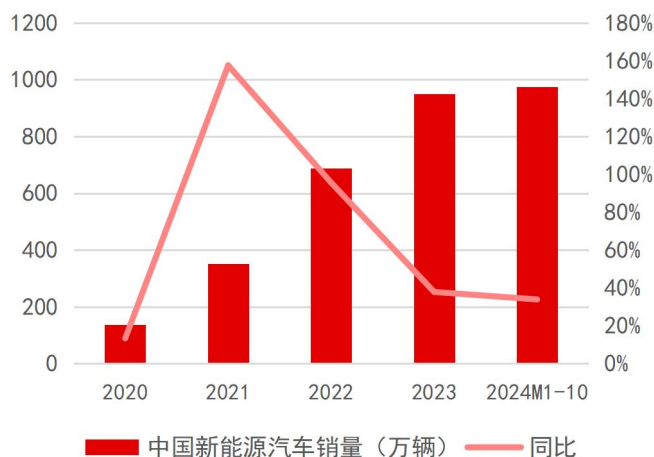


图 15：2020-2024 年我国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，中汽协，东莞证券研究所

品牌效应促进市场分化。分品牌来看，比亚迪、上汽集团、长安汽车、奇瑞集团等汽车厂商市场渗透率保持前列，比亚迪、奇瑞集团、吉利汽车等汽车厂商保持较高的销量增长；凭借新能源汽车市场的快速增长，理想汽车、零跑汽车、蔚来汽车等厂商销量与市场渗透率同比增长。部分厂商因品牌效应不及预期，销量与市场渗透率同比下降。

图 16：2024 年 10 月我国部分车企汽车销售情况

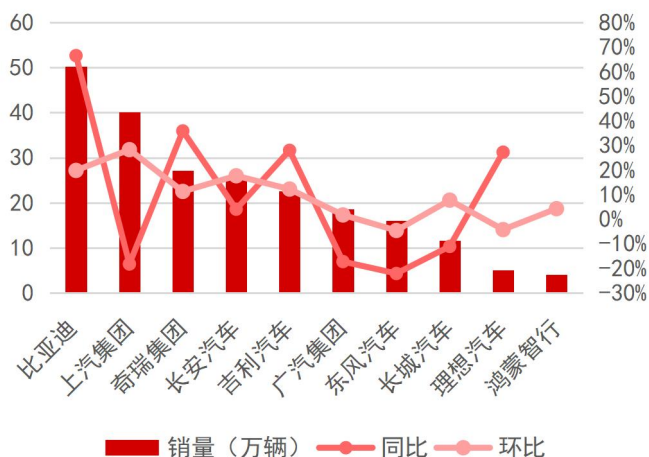
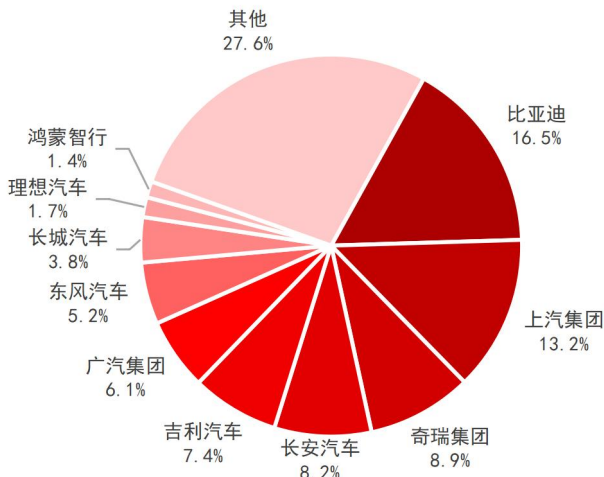


图 17：2024 年 10 月我国部分车企市场渗透率



资料来源：iFinD，各公司公告，盖世汽车，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，各公司公告，盖世汽车，东莞证券研究所

图 18：2024 年 1-10 月我国部分车企汽车销售情况

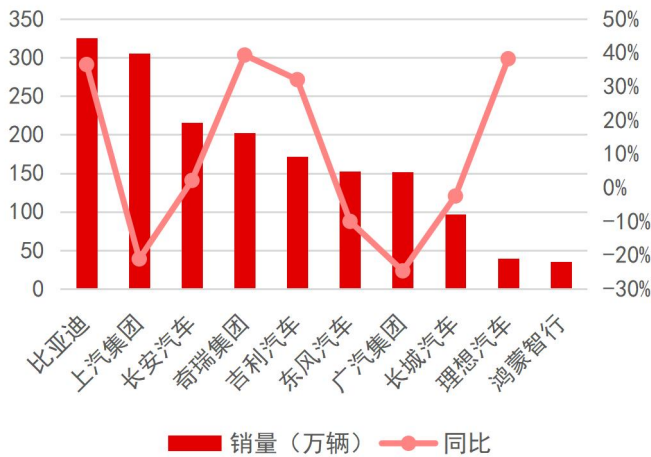
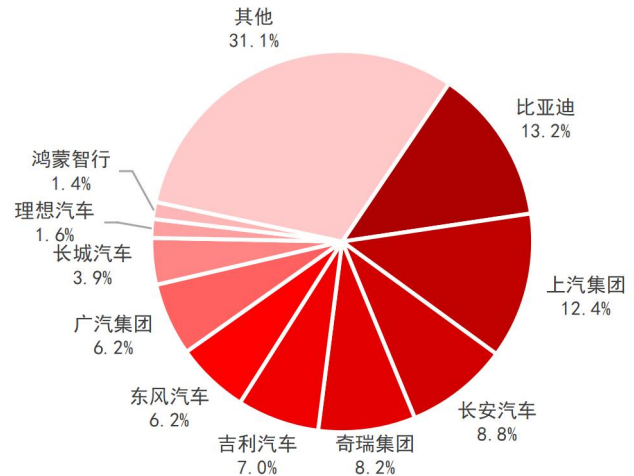


图 19：2024 年 1-10 月我国部分车企市场渗透率



资料来源：iFinD，各公司公告，盖世汽车，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，各公司公告，盖世汽车，东莞证券研究所

政策面有望持续推动汽车消费增长。近期国家中央政府及各地方政府推进以旧换新补贴政策落地，加快汽车报废更新。截至 11 月 18 日，商务部汽车以旧换新信息平台收到全国汽车报废更新和置换更新补贴申请均突破 200 万份，申请量呈现加快增长态势。1-10 月全国报废汽车回收共 584.6 万辆，同比增长 55.9%，同样体现出汽车以旧换新进程加速。11 月 21 日，商务部消费促进司代表在 2024 汽车金融产业峰会上表示，下一步在继续落实好已出台补贴政策和系列配套支持政策的基础上，将提前谋划明年的汽车以旧换新接续政策，稳定市场预期。政策持续推动下，汽车消费有望持续增长。

表 1：近期国家及地方发布“以旧换新”相关政策

| | 政策文件 | 发布时间 | 发布部门 | 主要内容 |
|------|------------------------------------|-----------|------------|--|
| 国家层面 | 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》 | 2024/3/7 | 国务院 | 方案提出，到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%。 方案提出，实施消费品以旧换新行动， 开展汽车以旧换新 。加大政策支持力度，畅通流通堵点， 促进汽车梯次消费、更新消费 。 |
| | 《推动消费品以旧换新行动方案》 | 2024/3/27 | 商务部等 14 部门 | 力争到 2025 年， 实现国三及以下排放标准乘用车加快淘汰 ；报废汽车回收量较 2023 年增长 50%；到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增加一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%。 |
| | 《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》 | 2024/5/28 | 财政部 | 2024 年，汽车以旧换新补贴年度资金总额为 1119775 万元。包括中央资金 644004 万元，地方资金为 475771 万元。 在数量指标方面，要求全年报废汽车回收量的指标值为 378 万辆。 |
| | 《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》 | 2024/8/15 | 商务部等 7 部门 | 在前述以旧换新补贴的基础上，调整补贴标准为：对报废上述两类旧车并购买新能源乘用车的，补贴 2 万元；对报废国三及以下排放标准燃油乘用车并购买 2.0 升及以下排量燃油 |

| | | | | |
|------|----------------------------|-----------|---------------|---|
| | | | | 乘用车的，补贴 1.5 万元。 此外，国家发展改革委安排超长期特别国债资金用于支持地方提升消费品以旧换新能力， 推动汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新 。 |
| 地方政策 | 《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》 | 2024/4/2 | 浙江省人民政府 | 实施消费品以旧换新行动，到 2027 年全省汽车以旧换新 50 万辆，新能源汽车年销售量达到 100 万辆、渗透率达到 50% 以上。 开展汽车以旧换新 ，每年组织开展汽车以旧换新促销、巡展活动不少于 50 场，鼓励汽车企业推出以旧换新、购新能源车送充电桩等活动。 |
| | 《湖南省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》 | 2024/4/11 | 湖南省人民政府 | 到 2027 年报废汽车拆解量达到 32 万辆，二手车交易量达到 110 万辆。 全链条促进汽车以旧换新 。根据国家统一部署开展汽车以旧换新专项活动，按国家统一标准给予定额补贴。省市联动开展“惠购湘车”活动，办好各类汽车展销会，引导鼓励汽车生产企业、销售企业开展促销活动。 |
| | 《山东省推动消费品以旧换新实施方案》 | 2024/4/12 | 山东省商务厅等 17 部门 | 到 2025 年，报废汽车回收量达到 60 万辆（符合以旧换新条件的报废乘用车回收量达到 18 万辆），二手车交易量与新车销售比值达到 0.8:1。 到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增加约一倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%。 |
| | 《广东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》 | 2024/4/14 | 广东省人民政府 | 到 2027 年，报废汽车年规范回收拆解量 80 万辆左右，二手车年交易量超 400 万辆，再生材料在资源供给中的占比进一步提升，回收利用水平不断提高。 开展汽车以旧换新 。强化政策引导，组织开展汽车以旧换新活动，鼓励汽车生产、经销企业通过开展促销活动、发放换新补贴、赠送充电桩等形式提供购车优惠让利，促进汽车更新消费。 |
| | 《苏州市推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》 | 2024/5/20 | 苏州市人民政府 | 开展汽车以旧换新 。加大政策支持力度，“以旧换新+新购补贴”联动，支持汽车梯次消费、更新消费。鼓励汽车生产企业、销售企业发放二手车置换补贴。严格执行机动车强制报废规定和车辆安全环保检验标准，依法依规淘汰符合强制报废标准的老旧汽车。 |
| | 《湖北省推动消费品以旧换新实施方案》 | 2024/5/23 | 湖北省商务厅等 15 部门 | 到 2027 年，报废汽车回收量较 2023 年增长一倍，达到 27 万辆；二手车交易量较 2023 年增长 45%，超 75 万辆。 加快汽车报废更新 ，对个人消费者报废符合标准的汽车并购买纳入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》车型的情况，给予一定的补贴，力争 2024 年全省汽车报废更新带动新车消费 60 亿元以上； 推动汽车置换更新 ，对个人消费者转出老旧汽车购买新车，根据新车能源类型及价格给予一次性补贴，力争 2024 年全省汽车置换更新带动新车消费 90 亿元以上。 |

资料来源：国务院，商务部，财政部，各级人民政府等，东莞证券研究所

2.2 智能驾驶加速落地，汽车智能化进程持续推进

2.2.1 智能网联应用试点落地，各地政策释放积极信号

智能网联汽车“车路云一体化”应用试点落地。近年各中央政府部门发布支持智能驾驶领域发展的相关法规及政策，有望推动智能驾驶加速落地应用。各地政府也结合地区情况，发布支持智能网联汽车及“车路云一体化”建设的相关政策，如广州审议通过了《广州市智能网联汽车创新发展条例》，从明确智能网联汽车产业发展、基础设施规划建设、开展运营应用、安全保障及厘清法律责任界定等方面为智能驾驶在广州的落地应用与健康发展提供了支持；北京市也发布了《北京市自动驾驶汽车条例（征求意见稿）》，支持自动驾驶核心技术领域的攻关及推进完善自动驾驶汽车产业生态等，并组织制定智能化路侧基础设施、检测检验、自动驾驶地图等领域的标准；深圳、杭州等各地也出台相关政策。

表 2：近期智能驾驶相关支持政策

| 政策文件 | 发布时间 | 发布部门 | 主要内容 |
|-----------------------------------|------------|------------|---|
| 《交通领域科技创新中长期发展规划纲要（2021—2035 年）》 | 2022/1/24 | 交通运输部、科技部 | 促进道路自动驾驶技术研发与应用，突破融合感知、车路信息交互、高精度时空服务、智能计算平台、感知—决策—控制功能在线进化等技术， 推动自动驾驶、辅助驾驶在道路货运、城市配送、城市公交的推广应用 ；推动自动驾驶与非自动驾驶车辆混行系统安全智能管控技术研究，研制适应自动驾驶的交通安全设施。 |
| 《车联网网络安全和数据安全标准体系建设指南》 | 2022/2/25 | 工信部 | 到 2023 年底初步构建起 车联网网络安全和数据安全标准体系 ，到 2025 年，形成较为完善的车联网网络安全和数据安全标准体系完成 100 项以上标准的研制，提升标准对细分领域的覆盖程度，加强标准服务能力，提高标准应用水平，支撑车联网产业安全健康发展。 |
| 《智能汽车基础地图标准体系建设指南（2023 版）》 | 2023/3/3 | 自然资源部 | 到 2025 年，初步构建能够支撑汽车驾驶自动化应用的 智能汽车基础地图标准体系 。先行制定急用先行的 10 项以上智能汽车基础地图重点标准，涵盖基础通用、数据采集、动态更新、数据分发、交换格式，以及多种智能端侧相关数据安全保护等技术要求和规范，解决智能汽车基础地图深度应用的迫切需求。 |
| 《国家车联网产业标准体系建设指南（智能网联汽车）（2023 版）》 | 2023/7/18 | 工信部、国家标准委 | 到 2025 年，系统形成能够支撑 组合驾驶辅助和自动驾驶通用功能的智能网联汽车标准体系 。制修订 100 项以上智能网联汽车相关标准，涵盖组合驾驶辅助、自动驾驶关键系统、网联基础功能及操作系统、高性能计算芯片及数据应用等标准，并贯穿功能安全、预期功能安全、网络安全和数据安全等安全标准，满足智能网联汽车技术、产业发展和政府管理对标准化的需求。 |
| 《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026）》 | 2023/12/31 | 国家数据局等十七部门 | 推进智能网联汽车创新发展，支持自动驾驶汽车在特定区域、特定时段进行商业化试运营试点 ，打通车企、第三方平台、运输企业等主体间的数据壁垒，促进道路基础设施数据、交通流量数据、驾驶行为数 |

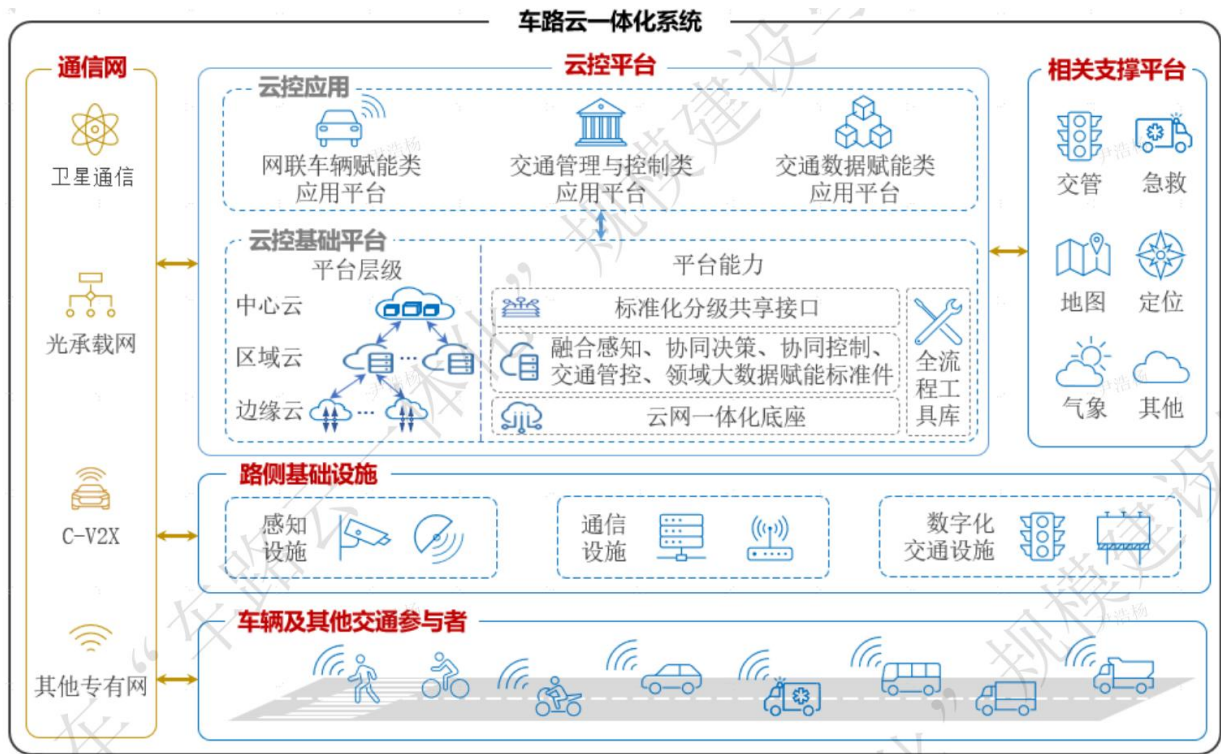
| | | | |
|-------------------------------|------------|------------|---|
| 年)》 | | | 据等多源数据融合应用, 提高智能汽车创新服务、主动安全防控等水平。 |
| 《关于开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作》 | 2023/11/17 | 工信部等四部门 | 通过开展试点工作, 引导智能网联汽车生产企业和使用主体加强能力建设, 在保障安全的前提下, 促进智能网联汽车产品的功能、性能提升和产业生态的迭代优化, 推动智能网联汽车产业高质量发展 。基于试点实证积累管理经验, 支撑相关法律法规、技术标准制修订, 加快健全完善智能网联汽车生产准入管理和道路交通安全管理体系。 |
| 《关于开展智能网联汽车“车路云一体化”应用试点工作的通知》 | 2024/1/15 | 工信部等五部门 | 建立城市级服务管理平台 。建设边缘云、区域云两级云控基础平台, 具备向车辆提供融合感知、协同决策规划与控制的能力, 并能够与车端设备、路侧设备、边缘计算系统、交通安全综合服务管理平台、交通信息管理公共服务平台、城市信息模型(CIM)平台等实现安全接入和数据联通。 探索高精度地图安全应用 。鼓励开展北斗高精度位置导航服务。开展高精度地图应用、众源采集及更新、高精度位置导航应用等先行先试和应用试点。构建高精度地图在“车路云一体化”场景中的地理信息安全防控技术体系。 |
| 《关于推动未来产业创新发展的实施意见》 | 2024/1/18 | 工信部等七部门 | 突破下一代智能终端。发展适应通用智能趋势的工业终端产品, 支撑工业生产提质增效, 赋能新型工业化。突破高级别智能网联汽车、元宇宙入口等具有爆发潜能的超级终端, 构筑产业竞争新优势。 |
| 《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新行动方案》 | 2024/3/27 | 市场监管总局等七部门 | 推动汽车标准转型升级。修订电动汽车动力电池安全标准, 加大新能源汽车整车安全、充换电标准供给, 加强自动驾驶、激光雷达等智能网联技术标准研制, 加快先进技术融合迭代, 提升网络安全等级和数据安全保护水平。完善汽车售后服务及维修标准, 营造有利于新能源汽车发展的消费环境。 |
| 《2024年汽车标准化工作要点》 | 2024/6/21 | 工信部 | 加大智能网联汽车标准研制力度 。推动整车信息安全、软件升级、自动驾驶数据记录系统等强制性国家标准, 以及自动驾驶通用技术要求、自动驾驶功能道路试验方法、自动驾驶设计运行条件、数据通用要求、LTE-V2X等推荐性国家标准发布实施, 加快信息安全工程、自动驾驶功能仿真试验方法等在研标准制定, 推进自动紧急制动系统、组合驾驶辅助系统通用技术规范、汽车密码技术要求等强制性国家标准以及软件升级工程、数据安全管理体系等标准立项及起草, 构建智能网联汽车产品准入管理支撑标准体系。推动全景影像、智能限速等标准发布, 推进自动泊车、自动驾驶测试场景术语等在研标准制定, 开展网联化等级划分、列队跟驰等标准预研, 规范和引领智能网联汽车产品发展。 |
| 《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》 | 2024/6/24 | 国家发改委等五部门 | 稳步推进自动驾驶商业化落地运营 , 打造高阶智能驾驶新场景。 开展智能汽车“车路云一体化”应用试点 。开展城市汽车流通消费改革试点。 |
| 《关于公布智能网联汽车“车路云一体化”应用 | 2024/7/1 | 工信部等五部门 | 确定了北京、上海、重庆、沈阳、合肥、广州、深圳等20个城市(联合体)为 智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市 。 |

| | | | |
|-------------------------------|----------|---------|---|
| 试点城市名单的通知》 | | | |
| 《国家人工智能产业综合标准化体系建设指南（2024 版）》 | 2024/7/2 | 工信部等四部门 | 到 2026 年，标准与产业科技创新的联动水平持续提升，新制定国家标准和行业标准 50 项以上，引领人工智能产业高质量发展的标准体系加快形成。促进人工智能产业全球化发展。对 智能运载工具标准 方面，规范智能运载工具感知、识别与预判、协同与博弈、决策与控制、评价等技术要求，包括环境融合感知、智能识别预判、智能决策控制、多模式测试评价等标准。 |

资料来源：交通运输部、工信部、自然资源部、市场监管总局、国家发改委等，东莞证券研究所

“车路云一体化”布局助力智能驾驶落地应用。在发展智能网联汽车的同时，为了应对复杂的交通路况以及增强智能驾驶安全性，各地布局“车路云一体化”建设，利用好路侧交通基础设施以及智能网联汽车终端之间的交互，避免单车智能的立体特征造成交通事故，形成更为安全、有效的智能驾驶模式。“车路云一体化”建设设施中除了高度智能化的网联汽车，还需路基感知设备、云平台、高精度定位系统、边缘计算设备以及 C-V2X 等通讯网络多项设施进行协同互动。智能网联汽车的智能化与“车路云一体化”的协同发展目前已成为国内智能网联汽车产业的共识。北京、福州、鄂尔多斯等多城市已开展试点工作，逐步完善智能化路侧基础设施建设、建立城市级平台、探索高精地图安全应用等，协同推动高级别智能网联汽车落地应用。7 月 3 日工信部等五部门公布智能网联汽车“车路云一体化”应用试点城市名单，包括北京、上海、深圳、广州、武汉、重庆、南京、苏州、成都、杭州—桐乡—德清联合体等 20 个城市地区。其中，北京明确“车路云一体化”为“新型基础设施建设项目”；安徽省拟组建智能网联车路协同关键共性技术攻关实验室；长沙将升级道路测试与示范应用政策，预计到 2026 年实现长沙城区道路全域开放智能网联测试。

图 20：车路云一体化系统架构



资料来源：《智能网联汽车“车路云一体化”规模建设与应用参考指南（1.0 版）》，东莞证券研究所

智能驾驶商业化加速落地。截至 2024 年 6 月，已有 51 个城市出台自动驾驶试点示范政策，其中，武汉、北京、重庆、深圳、广州、杭州、上海等七座城市向多家企业发放了无人车资质，先后进入全无人商业化试点阶段。7 月 6 日，在 2024 世界人工智能大会上，上海发布了首批无人驾驶智能网联汽车示范应用许可，上汽集团赛可智能科技有限公司、百度智行科技有限公司、上海裹动科技有限公司（AutoX）、小马易行科技（上海）有限公司为首批获得示范应用许可的企业，有望加快智能无人驾驶的商业化落地应用。10 月 11 日，特斯拉“WE, ROBOT”发布会上展示了无人驾驶出租车 Cybercab 和无人驾驶多功能车 Robovan，并宣传在 2025 年将在德州与加州两个地区试点运行。百度旗下无人驾驶出租车平台“萝卜快跑”在北京、武汉、重庆、深圳、上海等 11 个城市开放了载人测试运营服务，近期计划进军香港，并以此为跳板开拓海外市场。小鹏汽车、北汽新能源与广汽埃安等多家车企也公开表示布局 L4 级 Robotaxi 产品与商业模式。近期元戎启行完成 1 亿美元的 C1 轮战略融资，小马智行、文远知行 WeRide 先后在纳斯达克证券交易所挂牌上市，多家智能驾驶方案企业受到资本青睐，有望促进智能驾驶产业持续迭代发展。

2.2.2 智能化进程加速，推动软硬件领域升级

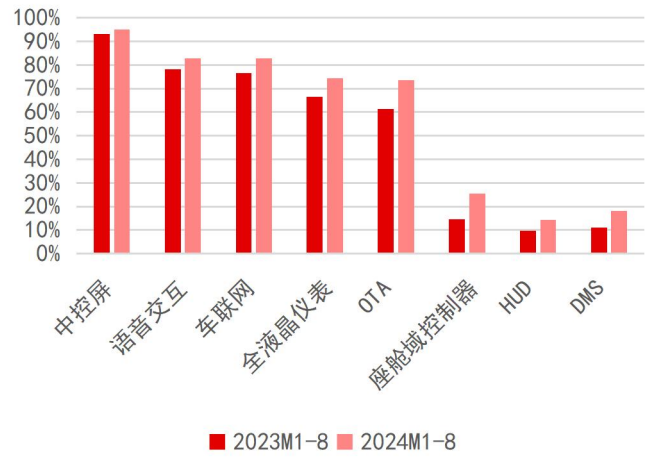
智能座舱渗透率逐步提高。随着汽车智能化趋势加速，智能化硬件渗透率近年来逐步提高，2024 年 1-8 月国内乘用车 L2 及以上级别渗透率达 45.3%。智能座舱作为与驾驶员、乘客直接交互的界面，成为各大厂商及车型的核心竞争力之一。从智能座舱的部分核心配置情况来看，中控屏、语音交互、车联网等配置渗透率相对较高，而 HUD、

座舱域控、DMS 等配置渗透率相对较低。

图 21：国内乘用车智能驾驶 L2 及以上级别销量及渗透率



图 22：国内乘用车智能座舱核心配置渗透率



资料来源：佐思汽研，东莞证券研究所

资料来源：盖世汽车研究院智能座舱配置数据库，东莞证券研究所

HUD 等智能化配置增量市场空间广阔。以 HUD 为例，HUD 可以将车辆状况、导航指引等驾驶信息投影到前车玻璃等介质上，减少驾驶员的分心以及提升驾驶安全性，还便于拓展 AR 导航、智能驾驶等智能化功能，因此受到了市场的热捧。近年来乘用车市场 HUD 渗透率逐步提升，2024 年 1-8 月 HUD 渗透率为 14.3%，同比增加 4.6pct。问界 M9 的鸿蒙座舱 4.0 搭配了 AR-HUD，可以为驾驶员提供与实景贴合的 AR 导航提示以及车速等各类驾驶信息；小米 SU7、理想 L6/L7、极氪 001 等车型均配置了 HUD 系统。随着汽车智能化进程，HUD 配置渗透率与市场规模将持续上升，据盖世汽车研究院预测，到 2025 年中国乘用车 HUD 市场规模将超过 86 亿元，到 2030 年将达到 160 亿元。除此之外座舱域控制器、驾驶员监测系统（DMS）、激光雷达、电子后视镜等智能化配置目前处于渗透率相对较低的现状，随着汽车智能化程度提高、消费者对智能驾驶需求增加，预计未来将具有广阔的增量市场空间。

图 23：问界 M9 鸿蒙座舱 4.0 部分配置



图 24：小米 SU7 智能座舱部分配置



资料来源：鸿蒙智行，懂车帝，东莞证券研究所

资料来源：小米汽车，东莞证券研究所

智驾模型持续升级迭代。在软件层面中，近期特斯拉发布了其“完全自动驾驶”软件的 FSD v13.2 版本并开始交付升级，据称该次更新新增停车启动、自动换挡、目的地自动泊车等功能，为自动驾驶提供更好的支持。在特斯拉之后，小鹏、理想等国内车企也采用了端到端神经网络模式，国内部分车企也从高精地图方案转向纯视觉或多传感器融合方案。华为乾崮、小鹏、蔚来等持续升级迭代自有的智能驾驶大模型，逐步扩大可使用范围到多城市乃至全国可用，并更新自动泊车、“点到点”“车位到车位”等 L2+级智能驾驶辅助功能。

表 3：部分车企及第三方平台智驾模型

| 企业 | 智驾模型 | 近期进展 |
|----------------|---------------------------------------|---|
| 小鹏 | XNGP | 采用端到端大模型，通过训练解决智能驾驶中的长尾问题，覆盖更多的驾驶场景；推出了 AI 天玑 5.4.0 版本，带来了 248 项功能更新，使 XNGP 拥有更强的 AI 智驾能力；推出的 AI 鹰眼视觉方案，强化汽车感知能力，提升智驾能力。2024 年第三季度实现“全国都能开，每条路都能开”，计划 2025 年城区智驾比肩高速智驾体验，在中国实现类 L4 级智驾体验且智驾技术走向全球。 |
| 蔚来 | NOP+ | NOP+增强领航辅助是基于 Banyan·榕智能系统专属打造的领航辅助功能，并为用户提供覆盖高速、城区和换电场景的全域领航体验。2024 年 4 月更新全域领航辅助 NOP+ 全量推送：增强车道居中辅助、全场景误加速抑制辅助、GOA 通用障碍物预警及辅助等。 |
| 理想 | AD Max | 发布基于端到端模型、VLM 视觉语言模型和世界模型的全新自动驾驶技术架构；无图 NOA 不再依赖高精地图或先验信息，在全国范围内的导航覆盖区域均可使用，具备超远视距导航选路能力；新增“车位到车位”智能驾驶功能；支持全国高速收费站 ETC 自主通行及 AVP 代客泊车路线自动匹配，实现全程无断点的智能驾驶体验；还升级了主动安全能力，新增了后向 AEB（自动紧急制动）和后向 MAI（误加速抑制）功能。计划在年底前完成 100 个城市的 NOA 推送。 |
| 小米 | Xiaomi Pilot Pro/ Xiaomi Pilot Max | 通过自适应变焦 BEV 技术、道路大模型、超分辨率占用网络技术等技术，提高了感知和识别技术，架构包括端到端+VLM（Vision Language Model）的双系统，端到端是快系统，可以快速对环境做出反应；VLM 大模型是慢系统，可以对复杂场景快速抽丝剥茧找出最优路径。 |
| 智己 | D.L.P | 将感知、融合、预测三个环节进行了模型化，提升了智能驾驶的效率和准确性，同时使用 DDOD 模型和可替代高精地图的 DDLD 融合感知大模型。发布了 IM AD 3.0 技术，采用了一段式端到端直觉式智驾大模型，通过长短记忆的方法进行训练一个完整的神经网络，学习优秀的人类驾驶行为，从原始数据输入到规划路径输出，形成人脑高级思维的直觉反应。同时，IM AD 智驾大模型还有“安全逻辑网络”来保证直觉决策的安全性。 |
| 华为乾崮 (鸿蒙智行) | ADS 3.0 | 乾崮 ADS3.0 基于 GOD 大网，实现了从简单的“识别障碍物”到深度的“理解驾驶场景”的跨越式进步。ADS3.0 的全新架构采用 PDP 网络，实现了预决策和规划一张网。这使得决策和规划更加类人化，行驶轨迹更接近人类驾驶，通行效率更高。乾崮 ADS 3.0 在整个端到端的融合过程中，包含了视觉、毫米波雷达、 |

| | | |
|-----|-------------|--|
| | | 激光雷达 Lidar 和导航地图。 |
| 特斯拉 | FSD v13.2 | 实现“端到端”的人工智能自动驾驶方案，使用车载摄像头、雷达，以摄像头为核心，采用纯视觉解决方案，基于神经网络人工智能算法，通过大量训练来模仿人类驾驶，并作出相应的决策和操作实现自动驾驶功能。近期发布了 FSD V13.2 版本，这一版本增强了“点对点”自动驾驶能力，允许用户在车辆停车状态下激活自动驾驶系统，并在到达目的地后自动解除。 |
| 百度 | Apollo 10.0 | Apollo 开放平台 10.0 在软件核心层、应用软件层、工具服务层进行了重大升级。在软件核心层，Apollo 开放平台 10.0 对 CyberRT 进行了升级，支持高阶自动驾驶等超大数据规模场景，以零拷贝通信方式，实现微秒级别传输，性能提升 10 倍。在应用软件层，Apollo 开放平台 10.0 升级一套开箱即用的高性能自动驾驶系统，深度打磨驱动、感知、定位、PnC 各模块工程性能，整体资源使用降低 50%，做到 L4 自动驾驶场景在单 Orin 支撑下稳定落地。在性能提升的同时，Apollo 开放平台 10.0 大幅降低软硬件研发成本。特别是着重更新了功能安全模块，新增了 70 种 150 多个异常监测项。 |

资料来源：各企业官网等，搜狐网，腾讯新闻，东莞证券研究所

展望 2025 年上半年，智能无人驾驶有望落地，带动汽车产业新发展。智能化渗透率不断提升，各大国产品牌车企以智能驾驶等功能作为竞争卖点，叠加“车路云一体化”配套建设以及各地政策法规出台，有望推进 L3 及以上级别智能无人驾驶落地，智能驾驶产业链有望获得业绩增长。

从政策端来看，政府将“智能网联汽车”产业列入政府工作报告的发展新质生产力重点中，并从多角度推动相关支持政策的出台与实施，加速自动驾驶的落地应用，例如《北京市自动驾驶汽车条例（征求意见稿）》为自动驾驶汽车提供清晰透明的制度规范，并支持自动驾驶汽车用于城市公共汽车客运、网约车、汽车租赁等城市出行服务，有利于自动驾驶的商业化落地应用；工信部开展智能网联汽车准入和上路通行试点工作，审批确定了 9 家进入试点的车企联合体，引导智能网联汽车生产企业和使用主体加强能力建设，做好产品准入与上路通行试点；海南省政府印发《海南省智能网联汽车“车路云一体化”应用试点建设方案》，以“单车智能技术+车路云理念”的数据驱动型智能驾驶新方案（C-FSD）为核心技术路径，围绕环岛旅游公路、环岛高速公路实现交通设施数字化升级，构建“旅游+移动消费”“旅游+智慧出行”“城市道路+车路协同”等应用场景。

从品牌终端来看，特斯拉、华为、理想、蔚来等企业持续强化品牌智能化形象，扩展智能驾驶使用场景及区域，为用户和驾驶员构建安全、便利、舒适的智能驾驶体验。国产品牌产销持续提升，市场占有率不断提高，叠加低空经济飞行汽车带来的部分汽车零部件需求提高，有望带动国产汽车产业链业绩持续增长。

2.3 全球化发展助推汽车产业扩张

我国汽车出口持续同比增长。2024年10月，中国汽车出口54.2万辆，同比增长11.1%，环比增长0.6%。其中乘用车出口46.5万辆，同比增长10.7%，环比增长1.8%；商用车

出口7.6万辆，同比增长13.6%，环比下降6.6%。2024年1-10月，中国汽车出口485.5万辆，同比增长23.8%。从出口目的地市场来看，2024年1-10月整车出口最多的是俄罗斯，累计出口95.7万辆；其次分别是出口38.7万辆的墨西哥和出口26.2万辆的阿联酋。

图 25：2023 年-2024 年 10 月中国汽车出口情况

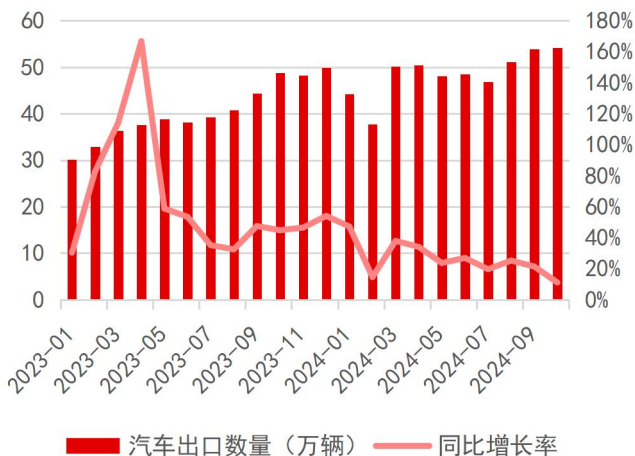
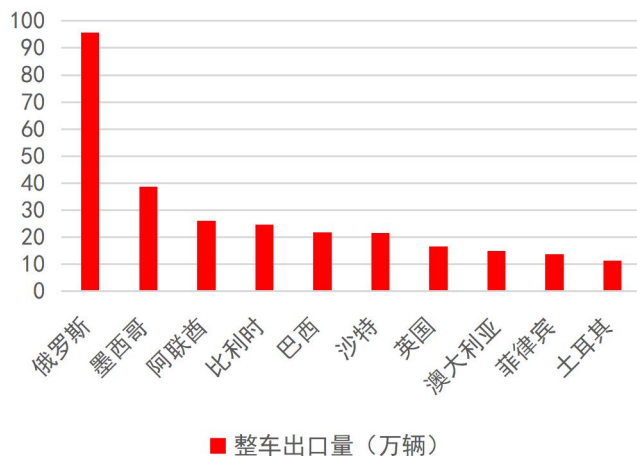


图 26：2024 年 1-10 月中国汽车累计出口市场 TOP10

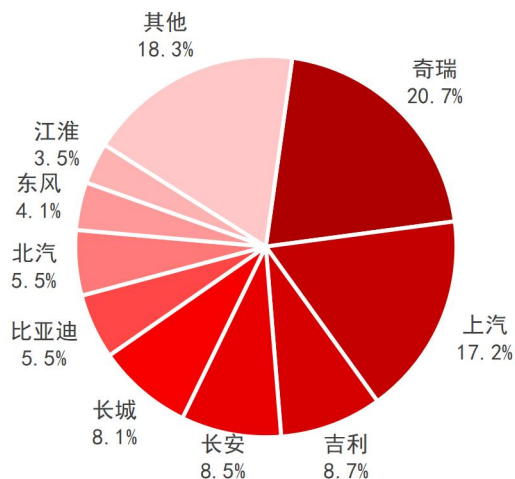


资料来源：中汽协，东莞证券研究所

资料来源：乘联会，盖世汽车，东莞证券研究所

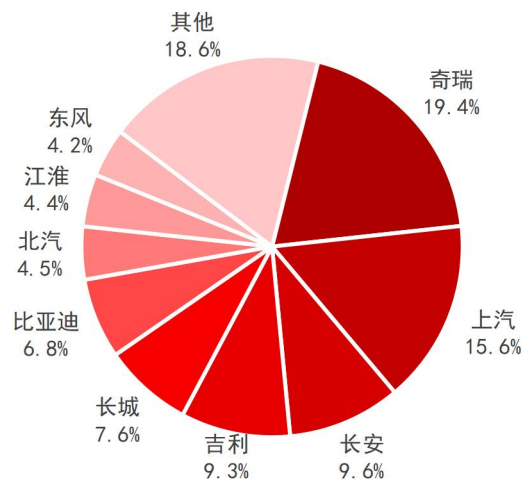
头部车企出口稳健。分品牌来看，2024年10月奇瑞汽车出口11.2万辆，占比20.7%，排名第一；上汽集团出口9.3万辆，占比17.2%，排名第二；吉利汽车出口4.7万辆，占比8.7%，排名第三。而从2024年1-10月累计出口量来看，奇瑞汽车共出口94.1万辆，占比19.4%，超过上汽集团成为中国汽车出口企业榜首，这与奇瑞汽车在俄罗斯等海外地区市场强势拓展有关；上汽集团以75.7万辆的出口量和15.6%的占比排名第二；而长安汽车则是以46.7万辆的出口量和9.6%的占比位居第三。此外，中国车企出口排行榜前9名合共占比超过80%，显示我国头部车企出口稳健。

图 27：2024 年 10 月中国部分车企出口情况



资料来源：中汽协，东莞证券研究所

图 28：2024 年 1-10 月中国部分车企出口情况



资料来源：中汽协，东莞证券研究所

汽车出口对政策因素影响敏感度高。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 4：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 | 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； |

| | | | |
|------------------------|-----------|-------------|---|
| | 委等 13 部门 | | <ul style="list-style-type: none"> ● 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，关税政策变动影响我国汽车出口。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 5：部分海外国家和地区关于中国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 | ➢ 脱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 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> 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。特朗普表示上任后将对所有中国进口商品征收“额外 10% 的关税”。 |
| 欧盟 | <ul style="list-style-type: none"> 10 月 29 日决定对从中国进口的纯电动汽车加征 17%~35.3% 的反补贴税，为期五年，最终关税将于当地时间 10 月 30 日正式生效。具体税率为比亚迪 17%，吉利 18.8%，上汽 35.3%；其他合作调查的中国电动汽车生产商为 20.7%，不合作的为 35.3%。 |
| 巴西 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> 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 | <ul style="list-style-type: none"> 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关税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 | <ul style="list-style-type: none"> 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

海外产能布局持续推进。为了扩展全球市场、增强海外供应能力及减弱海外关税政策变化带来的影响，多家车企在东南亚、欧洲、南美等地区建立海外生产基地及组装工厂，如比亚迪在乌兹别克斯坦、泰国、欧洲匈牙利、拉丁美洲的墨西哥和巴西等国家均有产能布局，海外规划产能合计可达125万辆，其中乌兹别克斯坦合资工厂与泰国工厂已于今年投产，年产能分别为5万辆和15万辆。

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 6：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

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 7：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

展望2025年上半年，海外产能陆续落地，内外需求增长共振。我国汽车出口稳步提升，虽然受到海外多个国家地区关税政策调整影响，但多家头部车企及零部件产业链稳步推动海外产能落地，有望规避进口关税调整带来的影响，提高全球市场竞争力，延续我国汽车出口增长；叠加国内市场以旧换新政策与智能化进程加速带来的更新替换需求，汽车产业链有望稳步增长。

3. 投资建议

维持对汽车行业的标配评级。目前行业估值相对较低，具有修复空间。2024 年我国汽车产销与出口保持同比增长，新能源渗透率持续提升。“以旧换新”政策叠加年底翘尾效应有望释放市场消费潜力，维持 2024 年业绩增长。智能驾驶软硬件协同升级，叠加“车路云一体化”推动基础设施建设，待监管及相关法规落地后，智能驾驶产业链有望迎来新的增长动力。头部车企及优质汽车零部件企业推进产能出海布局，有望规避海外关税政策变化风险及增强全球竞争力，实现国内与海外需求同增长。建议关注具有确定性增长预期的头部车企、智能驾驶产业链及具有全球竞争力的优质汽车零部件龙头企业。

➤ **汽车整车：**比亚迪（002594）、赛力斯（601127）、江淮汽车（600418）等；

➤ **智能驾驶产业链：**均胜电子（600699）、德赛西威（002920）、保隆科技（603197）、华阳集团（002906）等；

➤ **全球化布局汽零企业：**银轮股份（002126）、拓普集团（601689）、福耀玻璃（600660）等。

表 8：重点公司盈利预测及投资评级（2024/12/5）

| 股票代码 | 股票名称 | 股价(元) | EPS (元) | | | PE | | | 评级 | 评级变动 |
|--------|------|--------|---------|-------|-------|--------|--------|-------|----|------|
| | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E | | |
| 002594 | 比亚迪 | 275.26 | 10.32 | 12.66 | 16.19 | 26.66 | 21.74 | 17.01 | 增持 | 维持 |
| 601127 | 赛力斯 | 139.98 | -1.62 | 3.36 | 5.26 | -86.27 | 41.62 | 26.61 | 增持 | 维持 |
| 600418 | 江淮汽车 | 34.89 | 0.07 | 0.27 | 0.35 | 232.80 | 127.10 | 98.44 | 增持 | 首次 |
| 600699 | 均胜电子 | 15.76 | 0.77 | 0.98 | 1.26 | 23.36 | 16.14 | 12.50 | 增持 | 维持 |
| 002920 | 德赛西威 | 117.19 | 2.79 | 3.84 | 5.00 | 46.47 | 30.54 | 23.46 | 增持 | 维持 |
| 603197 | 保隆科技 | 38.96 | 1.79 | 2.35 | 3.11 | 21.81 | 16.59 | 12.51 | 增持 | 维持 |
| 002906 | 华阳集团 | 31.15 | 0.89 | 1.22 | 1.63 | 35.17 | 25.48 | 19.16 | 增持 | 维持 |
| 002126 | 银轮股份 | 17.64 | 0.76 | 1.02 | 1.35 | 24.53 | 17.38 | 13.12 | 增持 | 维持 |
| 601689 | 拓普集团 | 54.38 | 1.28 | 1.70 | 2.25 | 42.63 | 32.02 | 24.22 | 买入 | 维持 |
| 600660 | 福耀玻璃 | 56.05 | 2.16 | 2.64 | 3.17 | 25.98 | 21.27 | 17.67 | 增持 | 维持 |

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

注：比亚迪、赛力斯、保隆科技、华阳集团、拓普集团、福耀玻璃 EPS&PE 数据来源于盈利预测，江淮汽车、均胜电子、银轮股份、德赛西威 EPS&PE 数据来源于 iFinD 一致预期，截止至 2024 年 12 月 5 日

4. 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，进而影响产业链整体盈利能力；
- (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**：“车路云一体化”“以旧换新”及智能网联汽车准入等多项政策支持汽车产业新发展动能，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.dgzq.com.cn