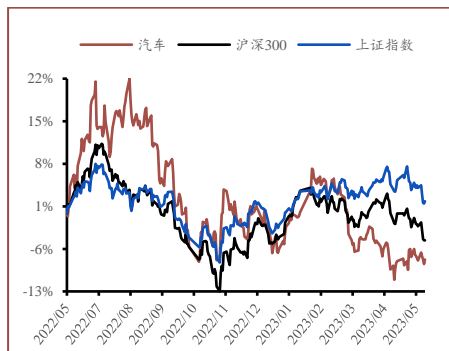


投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现


分析师 邢重阳

 SAC 证书编号: S0160522110003
 xingcy01@ctsec.com

分析师 李渤

 SAC 证书编号: S0160521050001
 libo@ctsec.com

联系人 于朔

yushuo@ctsec.com

相关报告

1. 《4 月中国汽车经销商库存分析》 2023-05-26
2. 《汽车行业周报》 2023-05-25
3. 《4 月商用车行情回顾》 2023-05-24

出口拉动销量增长，一带一路成为重点出口区域

核心观点

- ❖ **汽车出口已经成为拉动汽车销量增长的重要因素：**根据中汽协统计数据，我国汽车行业 2020-2022 年三年的出口量分别为 99.5 万辆、201.5 万辆、311.1 万辆，同比增速分别为 -2.86%、102.55%、54.35%，占当年汽车总销量的比重分别为 3.9%、7.7%、11.6%，汽车出口已经成为了拉动我国汽车销量增长的重要因素。
- ❖ **乘用车：上汽集团保持龙头地位，自主品牌不断强化海外布局：**2020-2022 年上汽集团海外销量分别为 39/70/102 万辆，是我国汽车行业的海外销售龙头。上汽集团积极推动全球业务布局，在泰国、印尼和印度建立了三个海外生产制造基地，在巴基斯坦建造了 KD 工厂，我们认为随着上汽集团不断强化其海外业务，海外销量有望持续增长。此外比亚迪、长安汽车、长城汽车和吉利汽车也将出口业务作为公司未来销量重要的增长点，不断强化海外布局，通过整车出口、KD 模式出口、收购海外品牌、建立海外制造基地等多种方式强化海外布局。
- ❖ **卡车：出口销量持续增长，龙头加速出海布局：**中国重汽是我国重卡出口龙头，重卡海外销量常年居于行业第一的位置。2020-2022 年中国重汽出口销量分别为 3.1/5.4/8.9 万辆。公司不断深化整车销售、技术服务、配件供应、改装及境外 KD 组装能力，建立境外营销网络，目前在全球 69 个国家和地区建立了代表处和办事机构，在国际市场拥有 180 多家经销商、270 多个服务站(其中 4S 店 50 多家)和 240 多个配件销售点。凭借其多年来深耕布局，公司出口销量有望维持高速增长。
- ❖ **客车：新兴市场和欧洲高端市场是客车出口的重点区域：**宇通客车已实现全球布局，产品批量远销至全球四十多个国家与地区，覆盖欧洲、美洲、非洲、亚太、中东、独联体等六大区域；金龙汽车海外销售网络遍布欧洲、亚洲、独联体、非洲、南美、中东、大洋洲 160 多个国家和地区，与近 200 个境外汽车经销商或客户保持着良好的合作关系；中通客车拥有较为稳定的客户群体和战略合作伙伴，产品覆盖海外 100 多个国家和地区；亚星客车开发了海外营销公司专用的 CRM 系统，可以对意向订单的情况进行跟踪，便于公司掌握订单的情况。
- ❖ **投资建议：**海外客车需求提升，中国品牌客车相对于竞争对手在产品性价比、配套服务等领域具备较大优势，建议关注宇通客车、金龙客车。海外重卡需求提升，重卡及半挂车的海外销售已经成为重卡产业链企业收入的重要组成部分，建议关注中集车辆、潍柴动力、中国重汽。
- ❖ **风险提示：**海外扩张不及预期；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险。

表 1：重点公司投资评级：

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (05.26)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
301039	中集车辆	245.14	12.15	0.55	0.81	1.13	14.49	15.00	10.75	增持
000338	潍柴动力	1,027.12	11.77	0.57	0.81	1.04	17.86	14.53	11.32	增持
000951	中国重汽	171.53	14.60	0.18	0.77	1.28	82.44	18.96	11.41	增持

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

内容目录

1	全球各区域汽车出口销量洞察.....	5
1.1	中国品牌出口销量快速提升.....	5
1.2	主要车企出口销量情况.....	5
2	乘用车企业出口情况洞察.....	7
3	卡车企业出口情况洞察.....	13
4	客车企业出口情况洞察.....	17
5	投资建议.....	21
6	风险提示.....	22

图表目录

图 1. 上汽集团海外销量（万辆）	7
图 2. 长城汽车出口销量（万辆）	8
图 3. 全球研发体系.....	8
图 4. 全球生产体系.....	8
图 5. 长安汽车出口销量（万辆）	9
图 6. 长安汽车海外战略.....	9
图 7. 吉利汽车出口销量（万辆）	10
图 8. 吉利汽车伦敦电动汽车安蒂斯工厂	10
图 9. 比亚迪汽车出口销量（万辆）	11
图 10. 比亚迪巴黎车展.....	11
图 11. 奇瑞汽车出口销量（万辆）	12
图 12. 奇瑞汽车海外经销商.....	12
图 13. 中国重汽出口销量（万辆）	13
图 14. 中国重汽国际贸易图.....	13
图 15. 陕汽集团出口销量（万辆）	14
图 16. 陕汽集团出口网络图.....	14
图 17. 东风集团出口销量（万辆）	15
图 18. 一汽解放出口销量（万辆）	15
图 19. 一汽南非公司第 9000 辆整车下线.....	16

图 20. 宇通客车出口销量（万辆）	17
图 21. 丹麦电动车交接仪式.....	18
图 22. 金龙汽车出口销量（万辆）	18
图 23. 中通客车出口销量（万辆）	19
图 24. 亚星客车出口销量（万辆）	19
表 1. 中国品牌在全球不同市场的出口销量（万辆）	5
表 2. 主要车企出口销量（万辆）	6
表 3. 上汽国际运营子公司.....	7

1 全球各区域汽车出口销量洞察

1.1 中国品牌出口销量快速提升

根据中汽协统计数据，我国汽车行业 2020-2022 年三年的出口量分别为 99.5 万辆、201.5 万辆、311.1 万辆，同比增速分别为-2.86%、102.55%、54.35%，占当年汽车总销量的比重分别为 3.9%、7.7%、11.6%，汽车出口已经成为了拉动我国汽车销量增长的重要因素。从出口销量占比来看，亚洲是我国汽车出口的最大市场，欧洲出口销量的占比也在逐步提升。

表1.中国品牌在全球不同市场的出口销量（万辆）

	2018	2019	2020	2021	2022
亚洲出口量	47	44	42	69	112
出口占比	45%	43%	42%	34%	36%
欧洲出口量	6	10	16	48	81
出口占比	6%	10%	16%	24%	26%
南美洲出口量	20	18	15	36	44
出口占比	19%	18%	15%	18%	14%
非洲出口量	12	12	13	20	22
出口占比	12%	12%	13%	10%	7%
北美洲出口量	18	14	9	18	37
出口占比	17%	14%	9%	9%	12%
大洋洲出口量	2	3	4	10	19
出口占比	2%	3%	4%	5%	6%
总计	104.1	102.4	99.5	201.5	311.1

数据来源：中汽协，乘联会，财通证券研究所

1.2 主要车企出口销量情况

中国车企积极海外布局，海外市场已经成为中国车企销量新的增长点。

表2.主要车企出口销量（万辆）

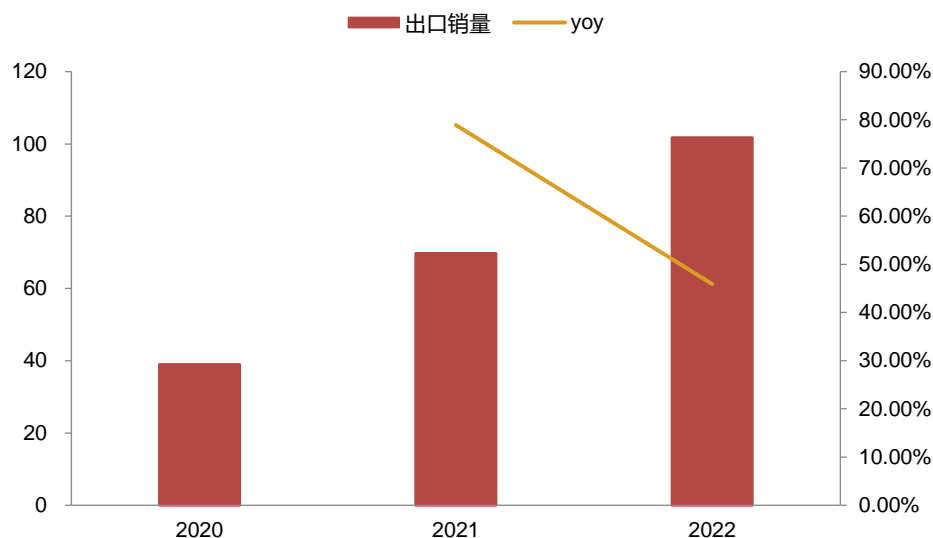
	2020	2021	2022
上汽集团	39.0	69.7	101.7
YOY	—	78.9%	45.9%
长城汽车	7.0	14.3	17.3
YOY	—	103.7%	21.3%
长安汽车	—	11.4	17.0
YOY	—	—	48.8%
吉利汽车	—	11.5	19.8
YOY	—	—	72.4%
比亚迪	0.7	1.5	4.5
YOY	—	107.7%	194.5%
奇瑞	11.4	26.8	45.2
YOY	—	135.6%	68.5%
中国重汽	3.1	5.4	8.9
YOY	—	74.6%	63.8%
陕汽集团	1.1	1.9	3.4
YOY	—	70.5%	82.2%
东风集团	1.9	3.1	3.1
YOY	—	65.7%	0.7%
一汽解放	—	1.5	2.8
YOY	—	—	86.7%
宇通客车	0.4	0.5	0.6
YOY	—	30.7%	15.6%
金龙汽车	1.6	1.7	1.5
YOY	—	8.1%	-13.8%
中通客车	0.2	0.2	0.3
YOY	—	-31.0%	75.8%
亚星客车	0.2	0.1	0.1
YOY	—	-65.7%	36.6%

数据来源：各公司公告，财通证券研究所

2 乘用车企业出口情况洞察

2020-2022 年，上汽集团海外销量分别为 39/70/102 万辆，2021 和 2022 两年分别同比增长 78.93%和 45.92%。

图1.上汽集团海外销量（万辆）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

上汽集团：公司积极推动全球业务布局，在泰国、印尼和印度建立了三个海外生产制造基地，和一个位于巴基斯坦的 KD 工厂。在硅谷、特拉维夫和伦敦设立 3 个创新研发中心，在欧洲、南美、中东、北非、澳新和东盟等地设立了多个区域营销服务中心，建成逾 1800 个海外营销服务网点，已经形成欧洲、东盟、澳新、南亚、美洲、中东 6 个"5 万辆级"海外市场。此外，上汽安吉物流开通了 4 条自有国际航运航线，上汽所属华域零部件在海外也拥有 101 个基地。

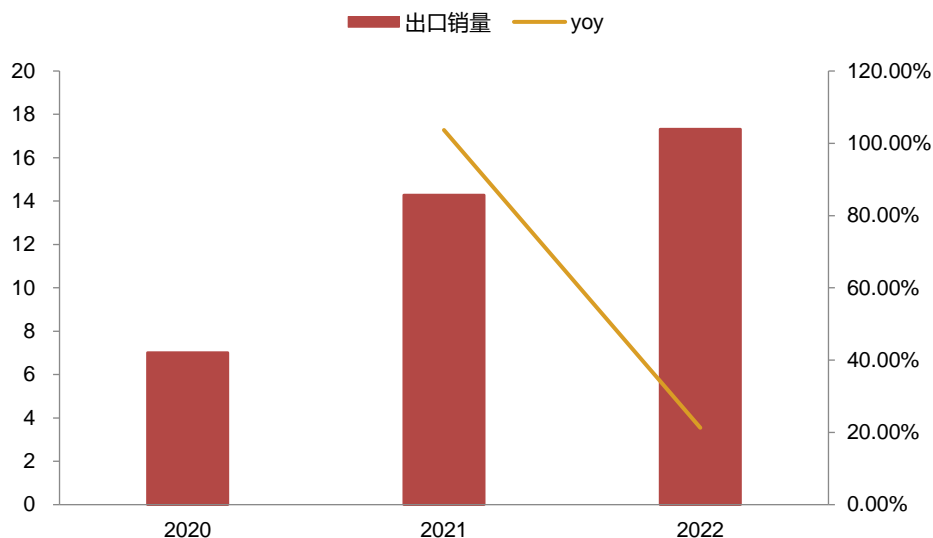
表3.上汽国际运营子公司

上汽正大泰国	上汽英国	上汽通用五菱印尼
上汽印度	上汽国际	上汽欧洲
上汽北美	上汽南美	上汽中东
上汽澳洲	上汽南澳洲	上汽越南
上汽埃及		

数据来源：公司官网，财通证券研究所

2020-2022 年，长城汽车出口销量分别为 7/14/17 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 103.67%和 21.28%。

图2.长城汽车出口销量（万辆）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

长城汽车：1) 全球研发体系：长城汽车已构建起全球化研发布局，研发设计人员 1.5 万余人。未来，全球研发人员达 3 万人，其中软件开发人才达 1 万人。在国内，长城汽车采取“京津冀、长三角”为两核，其他优势区域多点互动的模式，集各地产业优势，建立 9 大研发基地、5 大软件研发中心。在海外，长城汽车形成了全球化研发布局，以中国总部为核心，涵盖欧洲、亚洲、北美，全面覆盖整车、核心零部件、新能源及智能化等领域研发。2) 全球生产体系：长城汽车在中国建立了 10 大全工艺整车生产基地。在海外，长城汽车在俄罗斯、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。

图3.全球研发体系



数据来源：公司官网，财通证券研究所

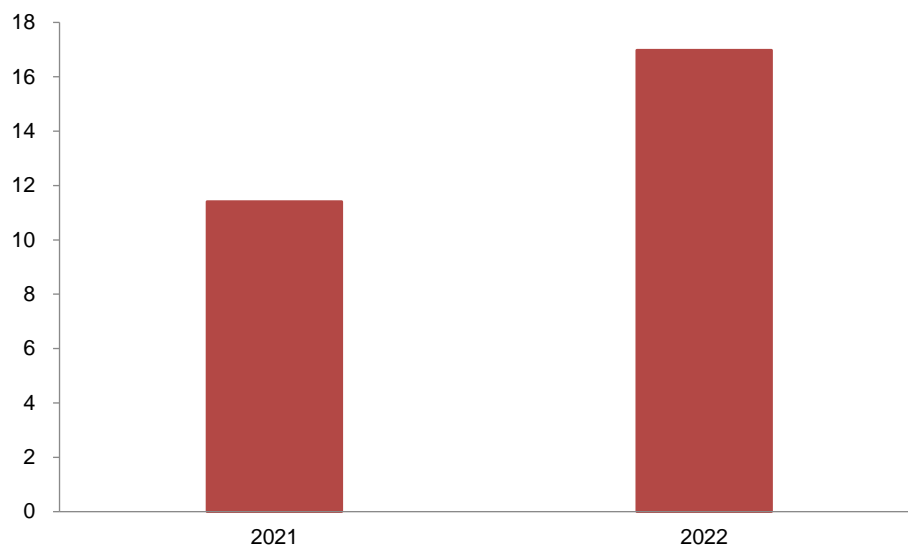
图4.全球生产体系



数据来源：公司官网，财通证券研究所

2021-2022 年，长安汽车出口销量分别为 11/17 万辆，2022 年同比增长 48.83%。

图5.长安汽车出口销量（万辆）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

长安汽车：上海车展长安汽车正式发布海外战略“海纳百川”计划，着力推进“五大布局”，为长安汽车全球化发展擘画了清晰蓝图。在完善市场布局方面，将加快布局欧洲、美洲、中东及非洲、亚太、独联体五大区域市场。公司预计 2030 年之前，将进入全球 90% 以上的市场；2024 年，长安汽车将完成东盟和欧洲两大重点区域市场的进入。

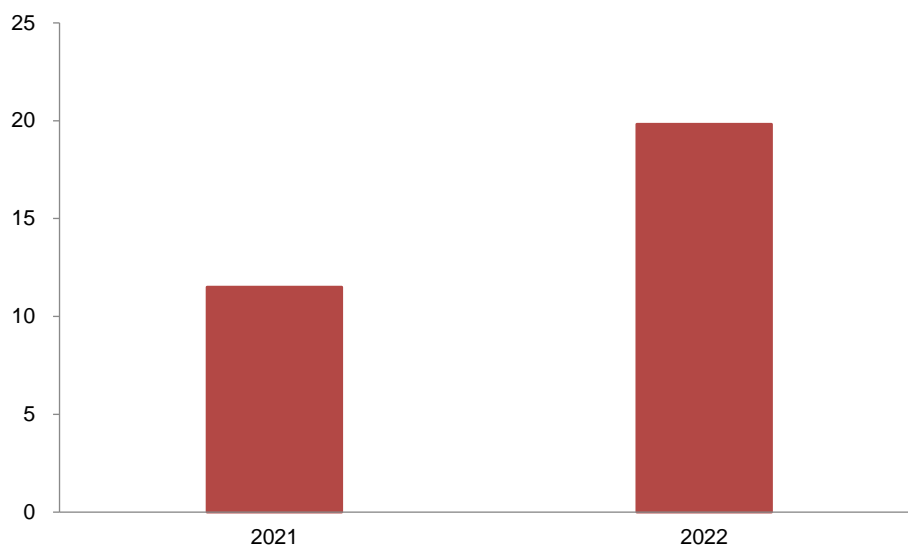
图6.长安汽车海外战略



数据来源：汽车维基，财通证券研究所

2021-2022 年，吉利汽车出口销量分别为 12/20 万辆，2022 年同比增长 72.37%。

图7.吉利汽车出口销量（万辆）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

吉利汽车：在海外拥有多个制造工厂，建立了400多家销售网点，出口20多个国家，包括古巴、苏丹、俄罗斯、沙特、阿联酋等。工程研发中心和造型设计中心遍布亚洲、欧洲和美洲。吉利汽车正以开放、包容、适应、尊重的胸怀打造全球化企业，践行“全球型企业文化”。

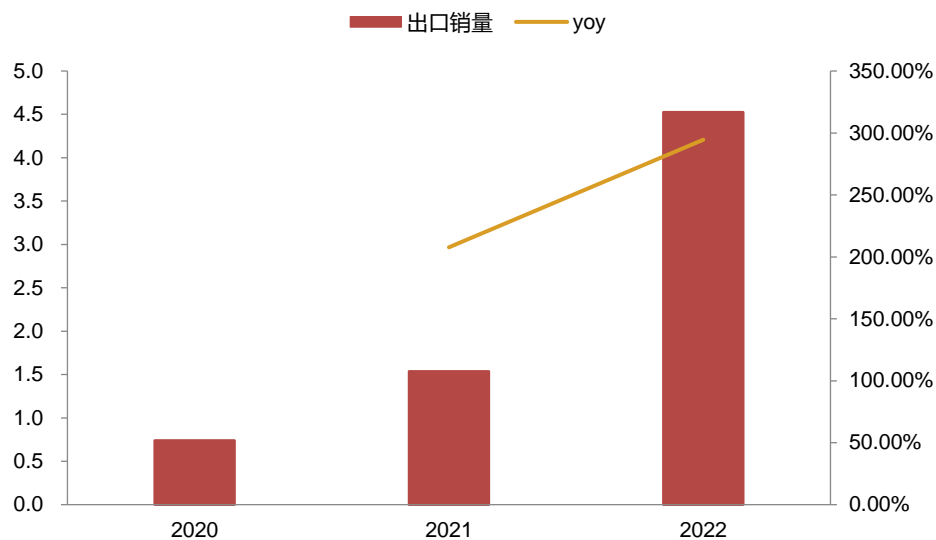
图8.吉利汽车伦敦电动汽车安蒂斯工厂



数据来源：新京报，财通证券研究所

2020-2022年，比亚迪汽车出口销量分别为0.7/1.5/4.5万辆，2021年和2022年分别同比增长207.75%和294.54%。

图9.比亚迪汽车出口销量（万辆）



数据来源：公司年报、公司销量快报、财通证券研究所

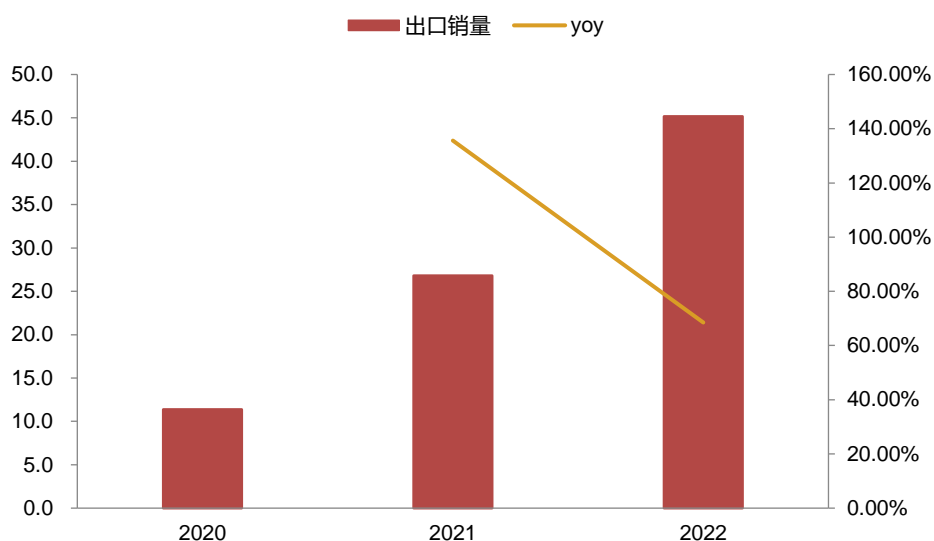
图10.比亚迪巴黎车展



数据来源：太平洋汽车，财通证券研究所

2020-2022 年奇瑞汽车出口销量为 11.4/26.8/45.2 万辆，2021 和 2022 年分别同比增长 135.62%/68.50%。

图11.奇瑞汽车出口销量（万辆）



数据来源：汽车工业信息网，财通证券研究所

奇瑞汽车：打造“国际知名品牌”是奇瑞的战略发展目标。奇瑞注重开拓国内、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。奇瑞积极响应国家“一带一路”倡议，深入推进全球化布局，加快从产品“走出去”、技术和工厂“走进去”到品牌“走上去”的升级转变，通过实施产品战略、属地化战略和人才战略不断加速推进海外市场的深层次合作，努力将奇瑞打造成为具有全球影响力的国际品牌。在海外市场开拓中，奇瑞在巴西建立了中国汽车第一个海外工厂，瑞虎8多次担当国宾级接待用车；在智利，奇瑞超越主流品牌，2021年销量在智利市场位居前三；在世界杯火热开赛的卡塔尔，奇瑞汽车被卡塔尔航空指定为官方用车，瑞虎7在卡塔尔位居细分市场销量第一名。

图12.奇瑞汽车海外经销商

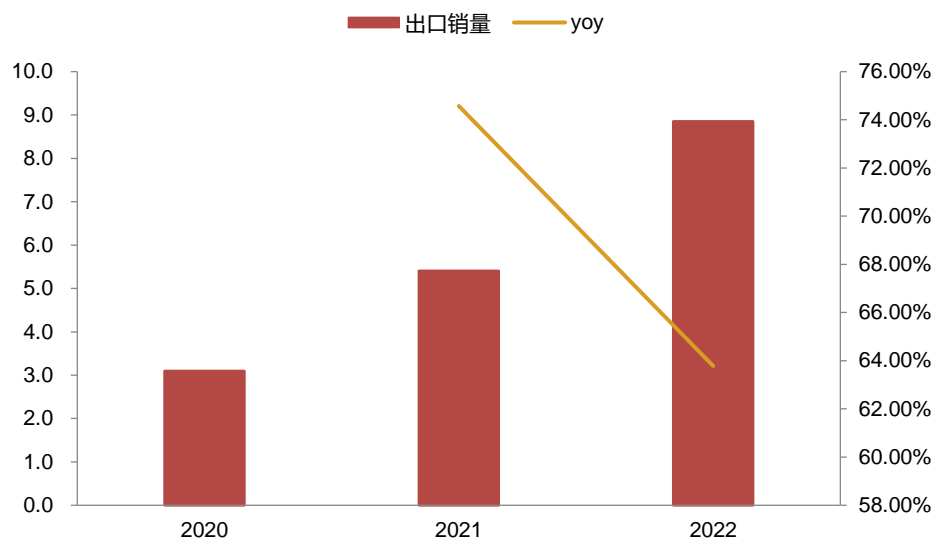


数据来源：公司官网，财通证券研究所

3 卡车企业出口情况洞察

2020-2022 年，中国重汽出口销量分别为 3.1/5.4/8.9 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 74.57%和 63.78%。

图13.中国重汽出口销量（万辆）



数据来源：公司公告，财通证券研究所

中国重汽：公司不断深化整车销售、技术服务、配件供应、改装及境外 KD 组装能力，建立境外营销网络，目前在全球 69 个国家和地区建立了代表处和办事机构，在国际市场拥有 180 多家经销商、270 多个服务站(其中 4S 店 50 多家)和 240 多个配件销售点;通过技术合作、实物投入等方式在伊朗、摩洛哥、尼日利亚、马来西亚等 8 个国家合作建立了 KD 组装工厂，产品远销 90 多个国家和地区，形成年出口重型汽车 40,000 辆的营销能力，重型汽车出口量连续多年位居中国重卡行业首位。

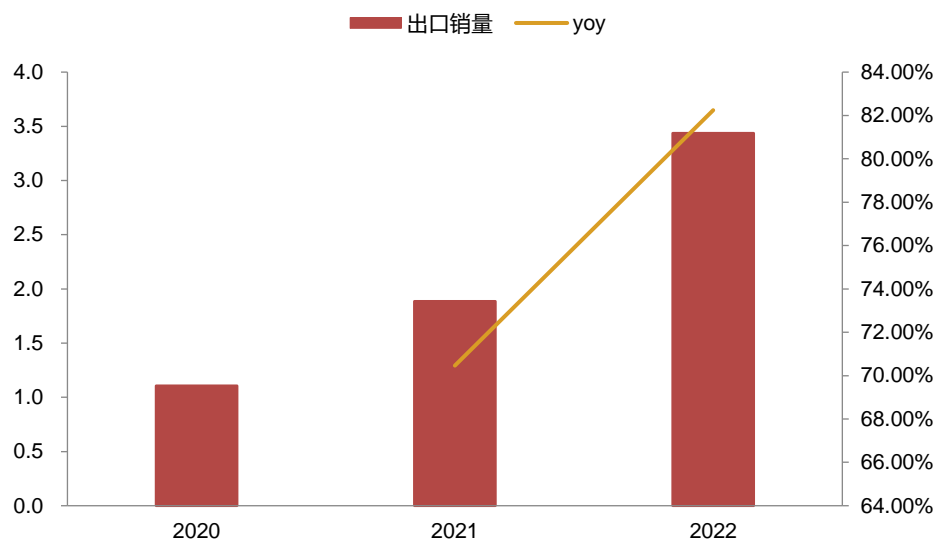
图14.中国重汽国际贸易图



数据来源：公司官网，财通证券研究所

2020-2022 年，陕汽集团出口销量分别为 1.1/1.9/3.4 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 70.47% 和 82.24%。

图15.陕汽集团出口销量（万辆）



数据来源：中国汽车工业信息网，财通证券研究所

陕汽集团：公司高度重视全球经销网络建设，在非洲区、中东业务区、东南亚业务区、亚俄业务区等全球多地拥有办事处。

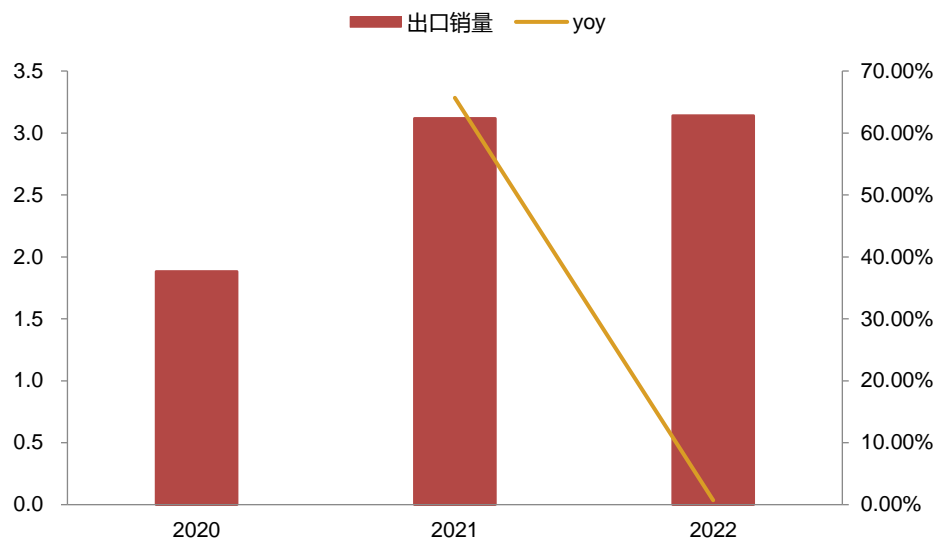
图16.陕汽集团出口网络图



数据来源：公司官网，财通证券研究所

2020-2022 年，东风集团出口销量分别为 1.9/3.1/3.1 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 65.67% 和 0.71%。

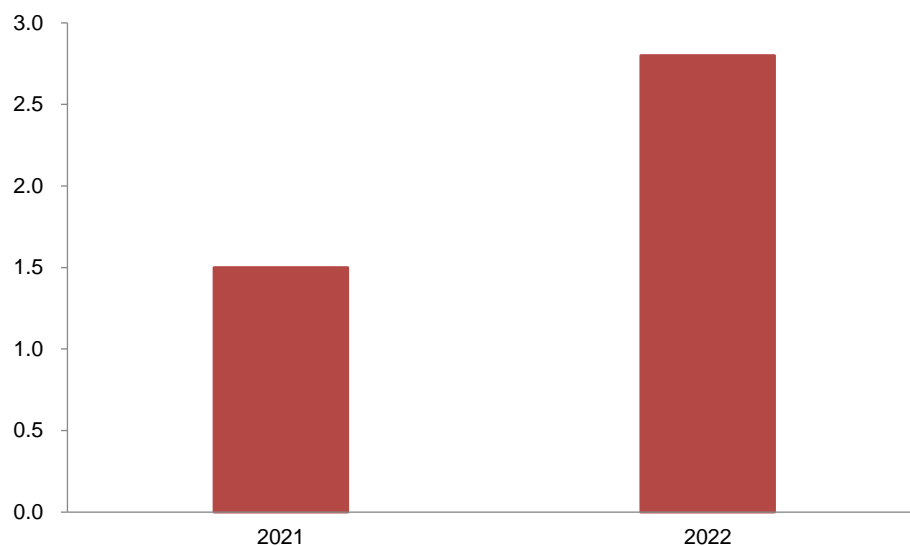
图17.东风集团出口销量（万辆）



数据来源：中国汽车工业信息网，财通证券研究所

2021-2022 年，一汽解放出口销量分别为 1.5/2.8 万辆，2022 年同比增长 98.00%。

图18.一汽解放出口销量（万辆）



数据来源：公司年报，财通证券研究所

一汽解放：近年来，一汽解放加快海外市场布局，商用车海外业务发展全面提速，销量和市场份额不断提升。优化重点市场布局，着力拓展多元化出口。一汽解放集中优势资源夯实南非、俄罗斯、坦桑尼亚、越南等出口市场销量基本盘。在南非市场，高可靠的产品保障，使一汽解放终端销售持续火爆，2022 年 4 月 29 日，南非库哈工厂完成第 9000 辆卡车下线，成为一汽海外事业和南非公司发展的又一里程碑，获得中非两国官方媒体一致转载报道；在俄罗斯市场，一汽解放紧抓整车发运、网络拓宽和终端金融业务，快速开拓空白市场；在坦桑市场与越南市

场，一汽解放以分销渠道、营销政策为抓手，围绕渠道管理、服务备品管理、市场推广矩阵建立，有效扩大解放品牌声量，提升终端销量。

图19.一汽南非公司第 9000 辆整车下线

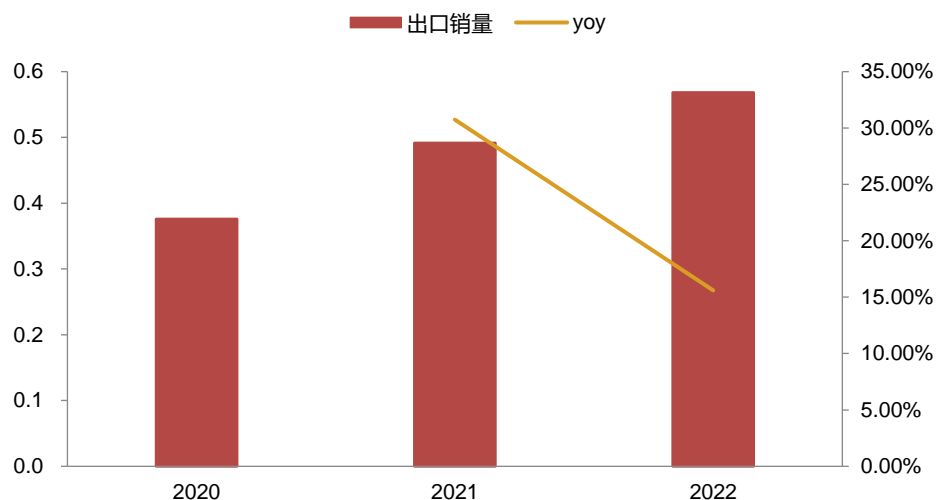


数据来源：中央广电总台国际在线，财通证券研究所

4 客车企业出口情况洞察

2020-2022 年，宇通客车出口销量分别为 0.4/0.5/0.6 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 30.7%/15.6%。

图20.宇通客车出口销量（万辆）



数据来源：公司年报，财通证券研究所

宇通客车：公司在海外市场采取直销、经销相结合的销售模式，目前海外销售和服务网络已实现全球目标市场的布局，通过 60 余家子公司、办事处、经销合作伙伴以及派驻直销队伍等多种渠道模式覆盖独联体、中东、非洲、亚太、美洲、欧洲六大区域，并在哈萨克斯坦、巴基斯坦、埃及、马来西亚等十余个国家和地区通过 KD 组装方式进行本土化合作，实现由产品输出走向“技术输出”的创新业务模式。公司累计出口各类客车超过 87,000 辆，产品远销至智利、墨西哥、埃塞俄比亚、安哥拉、坦桑尼亚、菲律宾、澳大利亚、马来西亚、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、沙特、巴基斯坦、卡塔尔、英国、法国、丹麦、挪威、芬兰等全球主要客车需求市场。在新能源客车领域，公司已在中东、拉美、东南亚、欧洲等 20 多个国家或地区形成批量销售，累计出口新能源客车超过 3,000 台。

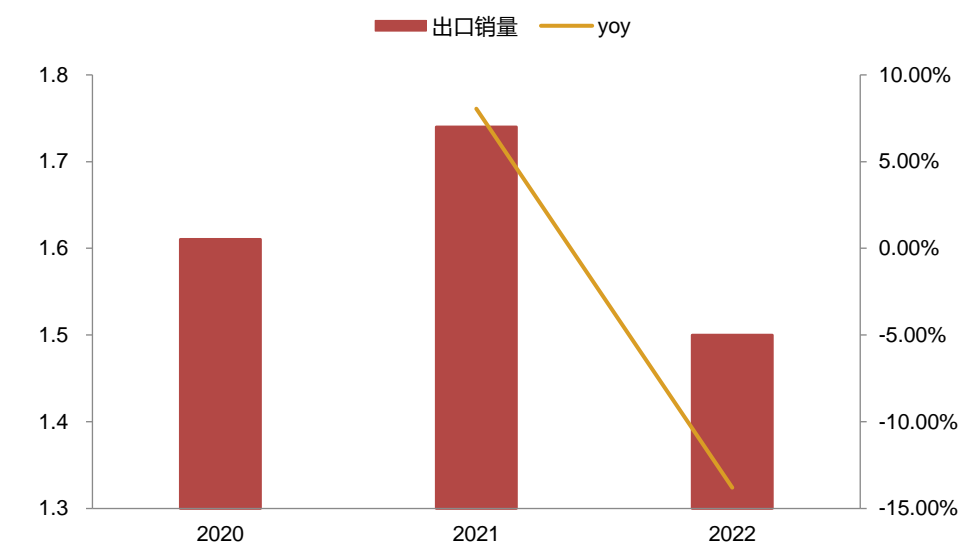
图21.丹麦电动车交接仪式



数据来源：公司官网，财通证券研究所

2020-2022 年，金龙汽车出口销量分别为 1.61/1.74/1.50 万辆，2021 年和 2022 年分别同比增长 8.05%和同比下滑 13.79%。

图22.金龙汽车出口销量（万辆）

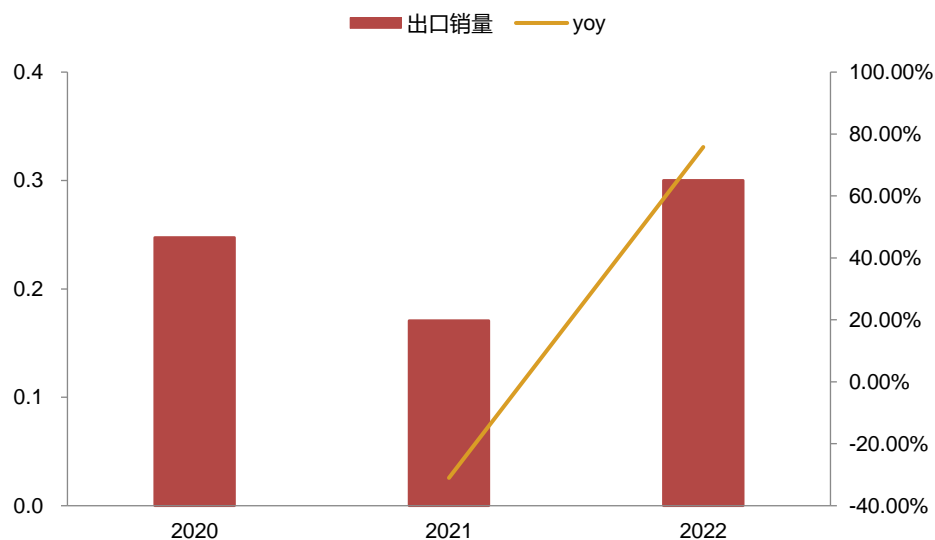


数据来源：公司年报，财通证券研究所

金龙汽车：海外销售网络遍布欧洲、亚洲、独联体、非洲、南美、中东、大洋洲 160 多个国家和地区，与近 200 个境外汽车经销商或客户保持着良好的合作关系。凭借优异的产品和良好的品牌影响力，2022 年公司在以色列、泰国、韩国、巴基斯坦、俄罗斯、埃及、哈萨克斯坦、中国澳门、沙特阿拉伯及瑞典等市场取得良好成绩，集团整体出口在中国客车出口中名列前茅，深受海外市场客户的欢迎。

2020-2022 年，中通客车出口销量分别为 0.25/0.17/0.30 万辆，2021 年和 2022 年分别同比下滑 31.00%和同比增长 75.81%。

图23.中通客车出口销量（万辆）

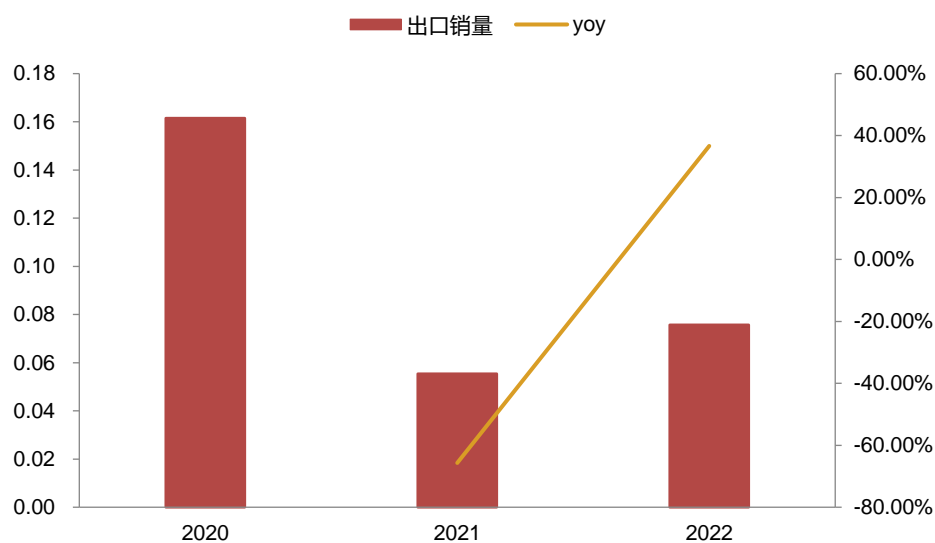


数据来源：公司年报，财通证券研究所

中通客车：公司累计推广客车 27 万余辆，其中新能源客车 7 万余辆，畅行全球 100 多个国家和地区。目前，中通客车产销和发展规模稳居国内客车行业第一梯队地位，随着海外市场的不断开拓，中通客车海外市场占有率持续提升，已成为全球客车行业代表品牌之一。

2020-2022 年，亚星客车出口销量分别为 0.16/0.06/0.08 万辆，2021 年和 2022 年分别同比下滑 65.70%和同比增长 36.64%。

图24.亚星客车出口销量（万辆）



数据来源：公司年报，财通证券研究所

亚星客车：公司积极推动海外产品聚焦，市场聚焦，内部产品优化，降本等工作。
公司开启海外信息化系统上线运营，开发了海外营销公司专用的 CRM 系统，可以对意向订单的情况进行跟踪，便于公司掌握订单的情况。

5 投资建议

- 1) 海外客车需求提升，中国品牌客车相对于竞争对手在产品性价比、配套服务等领域具备较大优势，建议关注宇通客车、金龙客车。
- 2) 海外重卡需求提升，重卡及半挂车的海外销售已经成为重卡产业链企业收入的重要组成部分，建议关注中集车辆、潍柴动力、中国重汽。

6 风险提示

- (1) 海外扩张不及预期。海外市场拓展受当地经济环境和政策的影响较大，若海外经济环境和政策出现较大变化或将影响中国企业海外扩张。
- (2) 行业竞争加剧风险。拓展海外市场既要面临当地竞争对手，又要面对中国出海企业之间的互相竞争，行业存在竞争加剧的风险。
- (3) 宏观经济下行风险。若全球宏观经济下行，或将影响中国车企出海。

信息披露**● 分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：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。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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他人作出邀请。

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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。