

汽车行业点评报告

短期影响有限，长期自主出海前景广阔

增持（维持）

2023 年 09 月 14 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 杨惠冰

执业证书：S0600523070004

yanghb@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件：**2023 年 9 月 13 日彭博社报道欧盟正在对中国新能源车补贴展开调查，目的是确认中国是否通过不正当的补贴政策以低于成本的价格在欧盟销售电动汽车。

■ **欧盟展开补贴调查的动机：**站在全球车企格局视角看，中国新能源汽车品牌出口欧盟的市占率或达到“敏感点”。2023H1 中国自主新能源出口（不包括特斯拉）占欧洲新能源（仅统计 EV+PHEV，为 136.4 万台）市场份额 9%（海关口径），市占率达到较高水平。

■ **中国汽车各子行业出口欧盟的现状：****新能源乘用车：**1) 行业层面（海关口径）：2023H1 出口总量 90.5 万台（含特斯拉），占乘用车出口总量 31.9%，其中欧盟 30.64 万台，占比 33.9%；若扣除特斯拉后（2023H1 出口 18.24 万台），自主新能源 2023H1 出口欧洲销量为 12.4 万台，占比 17.2%。2) 车企层面：欧洲自主新能源出口上汽 MG 为最，东风易捷特/比亚迪等依次次之。**新能源客车：**1) 行业层面（海关口径）：23 年 H1 新能源大中客车累计出口 3952 辆，其中出口欧盟 587 辆，占比 14.9%。2) 车企层面：宇通的新能源客车出口主要是北欧国家，金龙新能源主要是出口非欧洲国家。

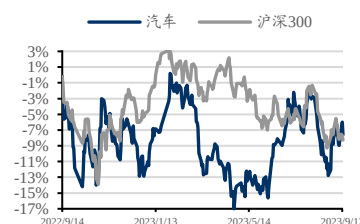
■ **中国新能源汽车并无低价倾销。与国内相比：**考虑关税等税项以及运费和前期市场开拓费用，中国新能源汽车出口售价多高于国内：MG4 欧洲相比国内售价高约 70%，元 PLUS 欧洲相比国内售价高约 200%。**与欧盟竞品的价格相比：**考虑供应链成本+效率+供货稳定性优势，当前出口产品依然具备价格优势。例如：元 PLUS 与欧洲竞品 ID.4 售价分别 3.8/5.0 万欧元，轴距对应 2.72/2.76m。

■ **对中国新能源汽车品牌出口欧洲的影响：**1) 历史上可借鉴 1980-1990 年日本汽车出口美国的贸易摩擦：短期日本车企接受了美国的贸易出口限额规定，长期通过本地化建厂（从合资到独资）实现共赢。这 10 年期间：日本本土直接贸易出口汽车销量进入瓶颈期，但日本海外生产的汽车产量开启 0-1 高增长模式，并且在往后 20 年进入持续全球扩张周期！2) 目前“中欧汽车关系”一定程度类似历史上的“日美汽车关系”。短期影响还需结合欧盟后续细节政策来详细评估，但长期中国汽车品牌出口欧洲保持乐观，全球车企格局最终主导因素是【持续技术领先能力+更高生产效率】，贸易摩擦更多是短期影响，本地化建厂才是长久之计，目前我国车企均加速准备海外建设产能。

■ **中国油车出口继续维持高增长。**中国油车（包括乘用车/客车/重卡）的出口地以【一带一路国家】为主，从地缘政治+产业竞争角度看，这类出口地区发生贸易摩擦的风险较小。基于产品力的优势，中国车企有望在主要出口地区强势替代日韩系车企的份额。

■ **风险提示：**贸易战影响超过预期，地缘政治不确定性风险增大。

行业走势



相关研究

《汽车周观点：旺季可期，坚定拥抱【AI 智能化+出海】》

2023-09-11

《8 月新能源渗透率为 35.7%，出口创新高》

2023-09-10

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>