

汽车零部件全球化赛道

——汽车零部件行业专题研究

投资要点

➤ 大势所趋：全球化是汽车零部件企业的必经之路

智电变革下，中国汽车产业迎来历史性的发展机遇，在多个细分赛道上加速实现国产替代，但想要迈向更高阶的成长，全球化是必然选择。海外市场空间更广阔、竞争格局与经营环境更优，借鉴福耀玻璃的成功经验，中国有望涌现一批具备全球竞争力的汽车零部件龙头企业。

➤ 以史为鉴：福耀玻璃的全球化成功路径

多因素驱动全球化布局，福耀开启海外扩张之路。1) 国内已成龙头，2013年福耀国内市占率已达63%，全球化成为公司突破增长瓶颈的必然选择；2) 显著的成本与价格优势，当时国内汽玻均价仅为全球均价55%左右，具备显著价格优势，同时福耀依托垂直一体化产业链与优秀的成本管控能力，毛利率长期稳定在40%左右。3) 海外主机厂配套需求，福耀2011年与通用签订战略合作协议，需要在美国建厂以实现属地化配套供货。

美国工厂布局全产业链，盈利能力持续提升。福耀于2013年开始建设美国汽玻工厂，并于2014年建设上游浮法玻璃产能，此后福耀不断增加投资扩张汽玻与浮法玻璃产能，并拓展太阳能背板玻璃等新品。美国工厂于2016年投产，当年实现收入1.04亿美元，亏损0.4亿美元，2017年后实现扭亏，期间由于疫情等短期因素净利率有所反复，但整体维持稳态向上，2025年实现收入79.2亿元，净利润达8.8亿元，净利率为11.2%，创历史新高。美国工厂的放量推动福耀全球市占率稳步提升，2020年全球市占率达28%，稳居全球第一。

➤ 未来已来：国内汽零企业进入全球化新征程

出海基石：竞争力提升+全球配套需求释放。国内汽零企业近年来不断加大技术研发、积极扩张产能，跟随自主品牌销量的增长实现了快速成长，并且在车灯、被动安全等细分赛道加速实现国产替代。国内车企加速出海，2025年出口714.4万辆，2020-2025年期间CAGR约54.7%，并且逐步在泰国、印尼、巴西等地布局生产基地，叠加特斯拉、Stellantis等全球车企的属地化配套需求，有望带动国内汽零企业加速走向全球化。

加速建设海外产能，长期盈利向好。国内优秀的汽零企业一方面跟随比亚迪、吉利、奇瑞等自主品牌出海，一方面切入海外头部车企供应链，持续获取全球车型项目定点，加速在墨西哥、东欧、东南亚等地建设海外产能。出海初期，海外工厂由于刚性成本的集中投放与规模效应的缺失，盈利能力往往有所承压。远期毛利率具备确定改善空间，海外工厂虽然人力成本略高，但可大幅降低物流与关税成本，并有望通过规模效应以及本地化运营持续优化成本。

➤ 投资建议

建议关注：宁德时代、福耀玻璃、拓普集团、银轮股份、均胜电子、伯特利、星宇股份、新泉股份、松原安全等。

➤ 风险提示

下游乘用车销量不及预期的风险，国产化率不及预期的风险，竞争加剧导致价格下滑的风险，国际贸易摩擦和冲突加剧的风险。

投资评级：看好

分析师：吴起滢

执业登记编号：A0190523020001

wuqidi@yd.com.cn

分析师：宋金治

执业登记编号：A0190526020002

songjinzhi@yd.com.cn

汽车零部件指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、大势所趋：全球化是汽车零部件企业的必经之路	4
二、以史为鉴：福耀玻璃的全球化成功路径	6
2.1 多因素驱动全球化布局，福耀开启海外扩张之路	6
2.2 复制国内成功路径，北美布局全产业链	7
2.3 从扭亏到高盈利，福耀美国工厂的出海成功验证	8
三、未来已来：国内汽零企业进入全球化新征程	10
3.1 出海基石：竞争力提升+全球配套需求释放	10
3.2 国内汽零企业持续获取海外订单，加速建设海外产能	12
3.3 出海盈利：短期承压，长期向好	14
四、投资建议	16
1.建议关注	16
2.万得一致预测	17
五、风险提示	18

图表目录

图 1：近十年全球和国内汽车销量（万辆）	4
图 2：三款热销车型的海外售价更高	4
图 3：近五年出海板块与汽零板块毛利率	5
图 4：近五年出海板块与汽零板块净利率	5
图 5：福耀玻璃近 20 年境内外营收（亿元）	6
图 6：2013 年国内汽车玻璃格局	6
图 7：福耀玻璃的全产业链布局	7
图 8：福耀玻璃近 20 年毛利率与净利率	7
图 9：福耀玻璃美国工厂收入及净利率	9
图 10：2020 年全球汽车玻璃格局	9
图 11：2020 年-2025 年国内乘用车出口销量	10
图 12：整车厂带动零部件厂商海外建厂	10
图 13：Stellantis 将建设四个纯电动平台	12
图 14：赛轮轮胎 2008-2025H1 境内外收入占比	15
图 15：赛轮轮胎 2008-2025H1 境内外毛利率	15
表 1：全球前十大汽车零部件 Tier 1	4
表 2：福耀面对的美国和加拿大的反倾销调查	7
表 3：福耀海外产能建设梳理	8
表 4：部分加速实现国产替代的细分赛道（主要为 2020-2024 年数据）	10

表 5: 中国部分车企海外建厂布局情况梳理.....	11
表 6: 特斯拉全球整车布局梳理.....	11
表 7: 部分汽零企业与 stellantis 的全球项目定点梳理.....	13
表 8: 部分汽零企业全球化产能布局.....	13
表 9: 重点公司万得盈利预测 (其中银轮、松原未发布 2025 业绩, 其余按照 Wind 一致预期)	17

一、大势所趋：全球化是汽车零部件企业的必经之路

在电动化、智能化浪潮下，中国汽车零部件产业迎来历史性的发展机遇，在多个细分赛道上加速实现国产替代，但想要迈向更高阶的成长，全球化是必然选择。海外市场空间更广阔、竞争格局与经营环境更优，借鉴福耀玻璃的成功经验，中国有望涌现一批具备全球竞争力的汽车零部件龙头企业，具体来说：

海外市场空间更广阔。 1) **海外汽车零部件需求量更大**，近十年数据显示，全球海外汽车销量约为国内的 2 倍，更高的整车产销基数对应更大的零部件配套需求，为企业出海提供广阔的配套空间；2) **海外汽车零部件售价更高**，对比特斯拉 Model Y、大众途观 L、丰田 RAV4 三款热销车型车在中国、美国和德国的售价（欧元与美元兑人民币汇率分别按 8.0、6.9 计算），三款车海外定价均显著高于国内，对应零部件均价更有优势。

图 1：近十年全球和国内汽车销量（万辆）

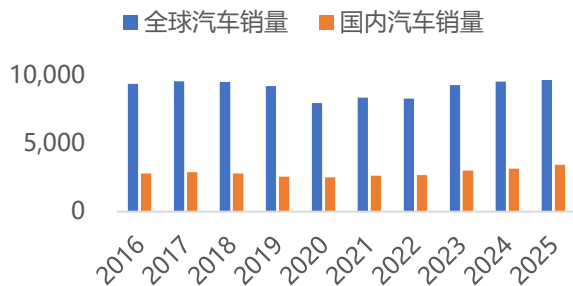


图 2：三款热销车型的海外售价更高

	Model Y 长续航全轮驱动版	途观 L 两驱版	RAV4 两驱版
中国	31.4	15.3	15.2
美国	41.4	21.3	21.1
德国	42.4	31.3	34.1

资料来源：Wind，崔东树公众号，源达信息证券研究所

资料来源：懂车帝，各家公司官网，源达信息证券研究所

海外竞争格局与经营环境更优。 1) **行业竞争秩序好**，海外汽车零部件行业集中度高，玩家数量相对较少、以头部国际 Tier 1 为主，因此行业无序竞争少、恶性内卷远少于国内市场；2) **商业合作环境好**，海外主机厂的付款条件相对更加规范，账期更稳定，零部件企业的现金流压力更小、盈利质量更高。

表 1：全球前十大汽车零部件 Tier 1

排名	公司	公司名称（英）	总部所在地	2024 年营收（亿美元）
1	罗伯特·博世	Bosch Group	德国	544
2	电装	Denso Corp.	日本	479
3	麦格纳国际	Magna International Inc.	加拿大	428
4	采埃孚	ZF Friedrichshafen	德国	373
5	宁德时代	CATL	中国	352
6	现代摩比斯	Hyundai Mobis	韩国	330
7	爱信精机	Aisin Corp.	日本	309
8	佛瑞亚	Forvia	法国	282
9	大陆集团	Continental	德国	265
10	李尔	Lear Corp.	美国	233

资料来源：盖世汽车，源达信息证券研究所

出海企业的盈利能力持续优于板块表现，并且优势有望进一步扩大。我们将 2024 年境外收入占比超 20% 的汽车零部件企业定义为出海板块，对比 2020–2024 年财务表现可见：出海板块的毛利率与净利率持续优于整体汽零板块（仅 2021 年净利率阶段性承压，主要系当年海运费暴涨与汇率波动大幅侵蚀利润），并且两者差距近年来进一步放大。我们认为主要由于：**1) 公司质地更优秀**，出海企业多为行业内规模更大、客户结构更优、议价能力更强的头部公司，天然拥有更高的盈利中枢；**2) 海外市场竞争格局更好**，产品定价更高，进一步抬升了盈利水平；**3) 全球化持续进阶**，随着出口企业全球化运营经验的积累、海外产能逐步爬坡、供应链与定价策略持续优化，毛利率仍有进一步提升空间。

图 3：近五年出海板块与汽零板块毛利率

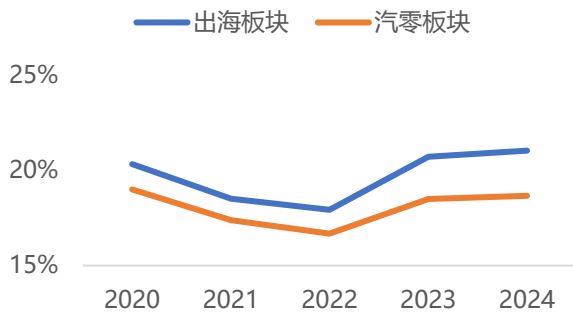
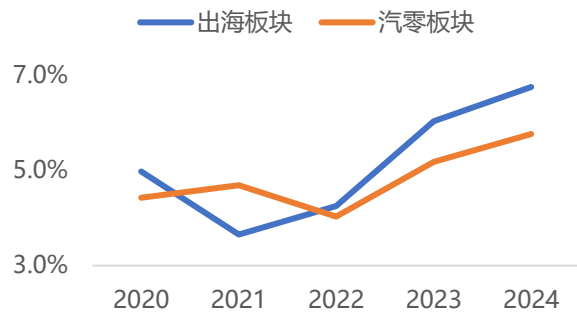


图 4：近五年出海板块与汽零板块净利率



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、以史为鉴：福耀玻璃的全球化成功路径

通过复盘国内福耀玻璃等优质汽车零部件厂商的全球化扩张成功路径，我们得出核心结论：国内优秀汽车零部件企业在本土市场站稳脚跟、斩获稳定市场份额后，普遍开启全球化布局进程，将自身在国内市场验证成熟的核心竞争优势复制至海外市场。当前阶段，国内头部汽车零部件企业依托本土完善的研发体系与资源禀赋深化全球布局，不仅在全球范围内实现了生产经营的成本最优化，更实现了海外业务利润率对海外本土同业厂商的超越。

2.1 多因素驱动全球化布局，福耀开启海外扩张之路

国内龙头+成本与价格优势+主机厂配套需求，多因素驱动福耀玻璃走向全球化。福耀玻璃长期聚焦汽车玻璃主业，逐步成长为全球汽车玻璃行业的头部企业，产品进入全球主流主机厂，顺其自然开启了海外布局。

1) 国内业务已成龙头，2013年，福耀玻璃在国内汽车玻璃市场的市占率已达63%（全球份额约为20%），稳居行业绝对龙头，国内市场增量空间有限，全球化扩张成为公司突破增长瓶颈的必然选择。

图 5：福耀玻璃近 20 年境内外营收（亿元）

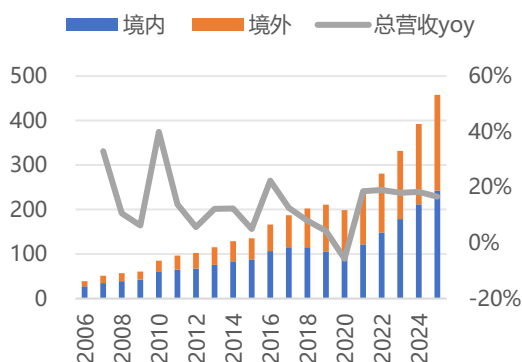
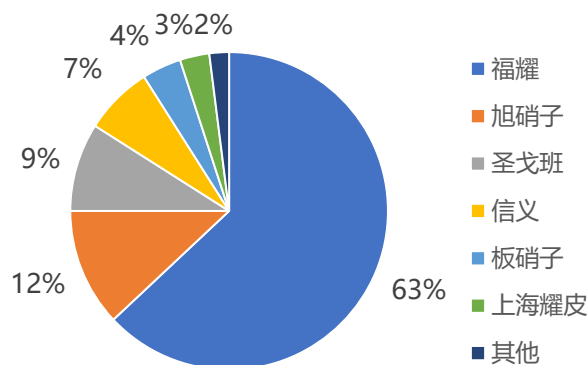


图 6：2013 年国内汽车玻璃格局



资料来源：福耀公司公告，源达信息证券研究所

资料来源：福耀 H 股招股说明书，源达信息证券研究所

2) 成本与价格优势，2013年国内汽车玻璃均价为119元/平方米，同期全球均价约34美元/平方米，国内产品具备显著的价格优势，叠加公司优秀的垂直一体化产业链布局与极致的成本管控能力，公司综合毛利率长期稳定在40%左右，为出海布局提供了充足的盈利安全垫。

3) 主机厂属地化配套需求, 2011 年福耀玻璃与通用汽车签订战略合作协议, 约定福耀成为通用汽车全球第一大汽车玻璃供应商, 但协议明确要求公司须在 2016 年前完成美国本土建厂, 以保障属地化稳定供货。

图 7: 福耀玻璃的全产业链布局

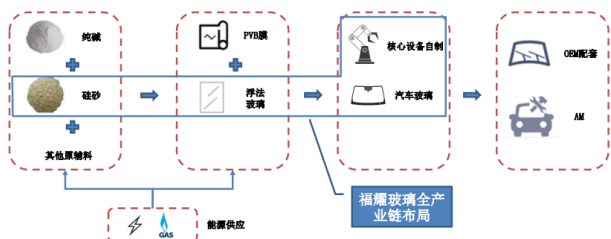
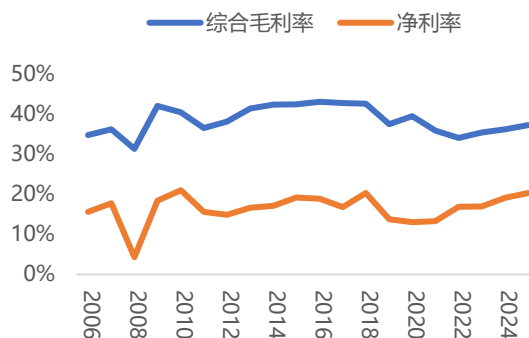


图 8: 福耀玻璃近 20 年毛利率与净利率



资料来源: 福耀公司公告, 源达信息证券研究所

资料来源: 福耀公司公告, 源达信息证券研究所

2.2 复制国内成功路径, 北美布局全产业链

福耀早期通过国内生产实现出口, 但遭受美国和加拿大的反倾销调查。福耀早期主要采用国内生产+出口海外的形式进行出口, 其中北美和亚太 (除中国) 是公司主要的出口市场。该模式可以充分利用国内的生产成本, 但是随着业务体量的增长, 潜在的贸易壁垒开始出现, 例如美国和加拿大的反倾销调查。

表 2: 福耀面对的美国和加拿大的反倾销调查

时间	事件
2001	美国商务部和美国国际贸易委员会对中国公司出口至美国市场的维修用汽车前挡风玻璃是否倾销进行调查。
2002	1 月, 福耀受到加拿大国际贸易法院的反倾销调查; 3 月, 美国裁定倾销成立; 8 月, 加拿大国际贸易法院最终认定福耀在加拿大的商品销售没有造成重大损害。
2003	福耀向美国国际贸易法院正式提起诉讼, 对前述裁定提出质疑。
2004	5 月, 美国商务部公布行政复审的初裁结果, 福耀的倾销税率由 11.80% 降低至 0.13%; 10 月, 美国商务部公布了行政复审的终裁结果, 维持初裁裁定结果 0.13%。
2006	美国商务部向国际贸易法院提交了最终裁定概要及重申裁定, 福耀的倾销幅度修改为 0%。
2007	5 月, 国际贸易法院接受了商务部向其提交的最终重申裁定, 裁定本公司的倾销幅度为 0%。

资料来源: 环球人物, 源达信息证券研究所

福耀美国工厂复制国内成熟的全产业链布局模式, 实现产能快速爬坡与业务规模化落地。公司于 2013 年 10 月投资 2 亿美元设立福耀玻璃美国有限公司, 2014 年完成对俄亥俄州西南部工厂及伊利诺伊州浮法玻璃生产线的收购, 同步推进汽车玻璃与上游浮法玻璃产能的属地化建设。2015 年, 汽车玻璃与浮法玻璃产线相继实现量产, 其中汽玻一期项目年产能达 300 万套; 2017 年汽玻二期项目全面竣工并进入产能爬坡阶段, 两期合计年产能提升至 550

万套。2022 年，公司宣布对福耀美国追加 6.5 亿美元投资，用于汽玻产线的进一步扩建。2025 年，公司宣布对福耀美国继续追加 4 亿美元投资，用于扩张一条汽车级浮法玻璃生产线。美国工厂投产后，福耀对北美客户的就近响应能力大幅提升，叠加公司在技术与成本端的核心优势，成功斩获大量整车厂 OEM 配套订单，陆续为通用、福特、现代、本田、宝马、凯迪拉克等北美本土主机厂提供配套服务。

表 3：福耀海外产能建设梳理

时间	投资项目	金额	主要产品及产能	目标客户	投产时间
2011 年	俄罗斯汽车玻璃工厂	2 亿美元	200 万套汽车玻璃	大众及欧洲主机厂	2013 年
2013 年	美国俄亥俄州汽车玻璃工厂（一期）	2 亿美元	300 万套汽车玻璃	通用等北美主机厂	2016 年
2014 年	美国伊利诺伊州浮法玻璃工厂	2 亿美元	26 万吨浮法玻璃	俄亥俄州玻璃工厂	2015 年
2016 年	美国俄亥俄州汽车玻璃工厂（二期）	2 亿美元	250 万套汽车玻璃	北美主机厂	2017 年
2022 年	镀膜汽车玻璃生产线、钢化夹层边窗生产线等；福耀伊利诺伊一窑两线、太阳能背板玻璃深加工生产线、厂房及配套基础设施项目	6.5 亿美元	汽车玻璃、浮法玻璃、太阳能背板玻璃	北美主机厂等	/
2025 年	美国伊利诺伊州浮法玻璃工厂	4 亿美元	汽车级浮法玻璃产线	俄亥俄州玻璃工厂	/

资料来源：福耀公司公告&官网，源达信息证券研究所

2.3 从扭亏到高盈利，福耀美国工厂的出海成功验证

依托强大的规模效应与极致的成本管控能力，福耀美国工厂仅用两年时间便实现从量产到扭亏为盈的跨越式发展，成功验证了中国零部件企业全产业链出海模式的可行性。

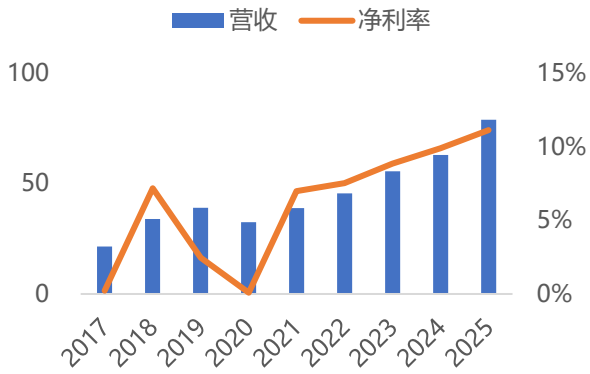
1) 规模效应快速释放：凭借福耀在全球市场的强品牌力与深厚的客户基础，美国工厂投产后即获得大量北美本土整车厂订单，产能利用率快速攀升，规模效应充分凸显，为盈利改善奠定核心基础。

2) 成本管控能力突出：公司通过浮法玻璃自给自足、产线高度自动化、中国式精细化管理并成功应对美国工会挑战，大幅提升劳动效率与人均创收；同时叠加北美地区低廉的能源价格，以及当地政府的税收补贴等政策优惠，有效压缩了综合运营成本。

财务数据印证了盈利改善的成果：美国工厂于 2016 年投产，当年实现营收约 1.04 亿美元，亏损 0.4 亿美元；2017 年之后实现扭亏，期间由于疫情等短期因素净利率有所反复，但整体维持稳态向上，2025 年美国工厂收入达 79.2 亿元，净利润达 8.8 亿元，净利率为 11.2%，创历史新高。

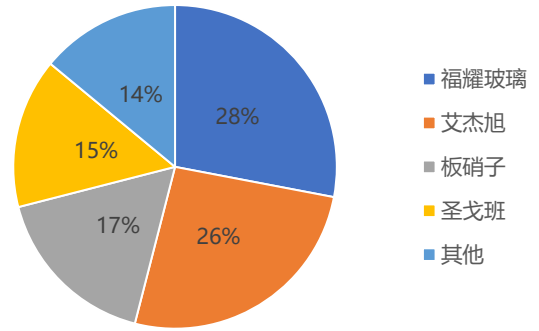
此外，美国工厂的持续放量，进一步推动福耀全球市占率稳步提升。根据科力装备招股说明书，2020 年福耀玻璃在全球汽车玻璃市场的份额已达 28%，稳居全球第一。

图 9：福耀玻璃美国工厂收入及净利率



资料来源：福耀公司公告，源达信息证券研究所

图 10：2020 年全球汽车玻璃格局



资料来源：科力装备招股说明书，源达信息证券研究所

三、未来已来：国内汽零企业进入全球化新征程

3.1 出海基石：竞争力提升+全球配套需求释放

国内优秀的汽零企业已在部分赛道加速实现国产替代。国内零部件企业抓住了智电变革带来的历史性发展机遇，近年来不断加大技术研发、积极扩张产能、提高响应速度、加强质量管控等，跟随自主品牌的销量增长实现了快速成长，在车灯、被动安全、内外饰、高压线束、线控制动等细分赛道加速实现国产替代。

以车灯行业为例：星宇股份 2018 年在国内乘用车车灯行业的市占率约为 10%，近几年公司积极拓展新能源客户，这些新能源客户的车型以中高端为主，并且配套项目多为高价值量的智能大灯，2024 年公司在国内乘用车车灯行业的市占率提升至 14.5%，位列行业龙头，并且智能大灯的市占率为 70.2%，远超竞争对手。

表 4：部分加速实现国产替代的细分赛道（主要为 2020-2024 年数据）

赛道	CR3	主要外资	主要内资
汽车玻璃	85%	艾杰旭 (10%)、板硝子 (6%)、圣戈班 (7%) 等	福耀玻璃 (69%)
车灯	33%	法雷奥 (7.3%)、海拉 (6.7%)、马瑞利 (6.1%) 等	星宇股份 (14.5%)、华域汽车 (10.9%)
被动安全	85%	奥托立夫 (40.7%)、采埃孚 (17.6%) 等	均胜电子 (26.1%)、松原安全 (7%)

资料来源：各公司公告，源达信息证券研究所

国内车企出海+海外车企配套需求，加速中国汽零出海：

1) 国内车企出海。2020 年以来中国乘用车出口销量高速增长，2020 年出口销量为 80.5 万辆，2025 年为 714.4 万辆，期间 CAGR 约为 54.7%。目前国内车企出海仍以出口外销为主，并逐步在泰国、印尼、巴西、墨西哥、土耳其等地布局本地化生产基地，直接带动深度绑定的中国汽零企业同步跟进海外产能部署，大幅降低了汽零企业单独出海的门槛与成本。

图 11：2020 年-2025 年国内乘用车出口销量

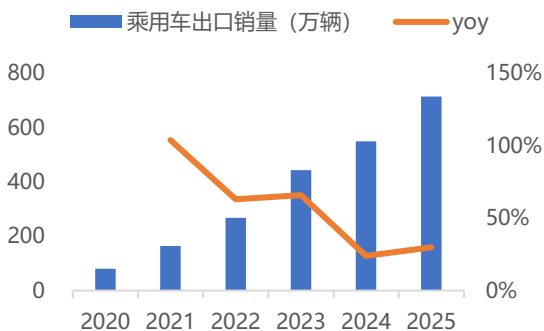


图 12：整车厂带动零部件厂商海外建厂



资料来源：海关总署，Wind，源达信息证券研究所

资料来源：罗兰贝格，源达信息证券研究所

表 5：中国部分车企海外建厂布局情况梳理

企业	区域	主要地区	总年产能	战略意义
比亚迪	亚洲	泰国、印尼、乌兹别克斯坦	35 万	率先在亚洲建立电动车出口生产基地，聚焦插混产品，辐射中亚与东盟市场
长城	亚洲	泰国、印尼	8-13 万	建设全工艺整车厂，适应当地消费偏好，巩固东南亚市场基础
奇瑞	亚洲	泰国、印尼、越南、马来西亚	27 万	多点布局插混与燃油车，提升在东南亚关键国家的渗透率和本地化能力
上汽	亚洲	泰国、印尼	35 万	依托 MG 品牌建立海外工厂网络，强化东南亚品牌影响力
吉利	亚洲	印尼、马来西亚、越南	28.5 万	控股宝腾等本地品牌，推进多元化生产路线
长安	亚洲	泰国、马来西亚、越南	15-25 万	主打新能源车型出口，加强东盟本地化生产能力
比亚迪	美洲	巴西	15-30 万	建设南美最大新能源综合工厂，实现整车+电池+商用车本地化
吉利	美洲	墨西哥、巴西	53 万	与雷诺合资、发力中南美大市场
上汽	美洲	墨西哥	10 万	设厂+研发中心双布局，深化在美洲的产业链能力
江淮	美洲	墨西哥	8 万	合资运营 SUV 与新能源车，辐射中美洲市场
广汽	美洲	墨西哥	—	布局 Aion 系列纯电产品，建立美洲新能源桥头堡
奇瑞	美洲	巴西	15 万	海外布局最早的中国车企之一，深耕巴西传统车市
比亚迪	欧洲	德国、土耳其	15 万	聚焦德国、土耳其两大市场，建立面向欧盟的整车产能平台
长城	欧洲	德国、俄罗斯、保加利亚	18 万	布局中东欧至西欧市场，强化在欧整车品牌力
吉利	欧洲	英国、瑞典、比利时、白俄	49.5 万	利用沃尔沃与雷诺合作资源，建立欧洲新能源核心供应链
奇瑞	欧洲	俄罗斯、西班牙	15 万	图拉工厂为其在欧首个整车基地，扩大欧洲市场话语权
大众	欧洲	德国	33 万	传统燃油平台转向 SSP 纯电平台，加速转型

资料来源：盖世汽车，佐思汽车研究，头豹研究院，源达信息证券研究所

2) 海外车企配套需求：全球汽车产业电动化转型为中国汽零企业提供发展机遇，特斯拉、Stellantis 等海外车企巨头的全球化配套需求，加速中国汽零企业走向全球市场，其中：特斯拉在中、美、欧多地均有全球化产能布局，上海超级工厂的国内 Tier 1 供应商超过 400 家，其中 60 多家进入了特斯拉全球供应链体系，头部 Tier 1 企业出于规模化配套、关税成本、属地化响应等刚性需求，陆续在墨西哥等地投资建厂；全球第四大汽车集团 Stellantis 目前正积极推动电动化转型，持续深化与成本优势突出、新能源配套经验丰富的中国汽零企业的合作，并鼓励跟随 Stellantis 在东南亚等低成本地区投资建厂。

表 6：特斯拉全球整车布局梳理

工厂名称	地理位置	主要产品	设计产能 (万辆)
弗里蒙特工厂	美国加州	Model 3/Y	> 55
得州奥斯汀工厂	美国德州	Model Y/Cybertruck/Semi	> 50
上海超级工厂	中国上海	Model 3/Y	> 200
柏林工厂	德国柏林	Model Y	> 50

资料来源：世界经济数据，源达信息证券研究所

图 13: Stellantis 将建设四个纯电动平台



资料来源: Stellantis 官网, 源达信息证券研究所

3.2 国内汽零企业持续获取海外订单，加速建设海外产能

国内汽零企业持续获取海外车企全球车型项目定点。 智电变革打破了燃油车时代国际 Tier 1 长期寡头垄断的竞争格局，为中国汽零企业切入全球头部车企供应链创造了历史性的窗口期。近年来，国内汽零企业凭借在电动化、智能化的先发技术积累、规模化成本优势与极致的快速响应能力，持续突破特斯拉、Stellantis、大众、通用、福特等全球主流车企的严苛准入壁垒，斩获多品牌、跨区域、全平台的全球车型正式定点项目。

以 Stellantis 为例，国内多个优秀汽零企业获得其全球平台的项目定点：1) 宁德时代与 Stellantis 双方各持股 50%，投资 41 亿欧元成立一家合资企业，在西班牙萨拉戈萨建设一座大型磷酸铁锂电池工厂，计划 2026 年年底开始生产，规划年产能可达 50GWh；2) 松原安全获得其全球 F 平台前后排安全带、S 平台前后排安全带+气囊定点，生命周期 8 年，生命周期总额超 50 亿元。

表 7：部分汽配企业与 stellantis 的全球项目定点梳理

企业名称	主营产品	项目定点内容
宁德时代	动力电池	投资 41 欧元在西班牙萨拉戈萨建设一座大型磷酸铁锂电池工厂，计划 2026 年底开始生产，规划年产能可达 50GWh
松原安全	被动安全	F 平台前后排安全带、S 平台前后排安全带+气囊定点，生命周期 8 年，生命周期总额超 50 亿元
敏实集团	内外饰&结构件	车身底盘结构件、动力电池盒等
南阳浙减	减振器	2023 年获得 CMP 平台定点，装配于 Stellantis 的西班牙，摩洛哥，法国工厂
珠海冠宇	锂电池	2024 年获 Stellantis 巴西市场 12V 汽车低压锂电池定点，2025 年获欧洲市场低压辅助电池项目定点，两个项目均计划 2026 年量产
威迈斯	车载电源	车载 OBC 核心供应商，为其纯电与混动车型配套车载电源核心部件
富特科技	车载电源	车载电源相关项目定点
华阳集团	汽车电子	HUD 和车载无线充电
经纬恒润	汽车电子	整车控制器 eVCU、电池管理系统 BMS
伯特利	智能底盘	铸铝轻量化底盘产品、线控制动系统 (WCBS)

资料来源：各公司公告&官网，源达信息证券研究所

国内汽配企业加速完善全球产能布局。伴随全球车企属地化生产要求持续收紧、国际贸易壁垒加剧，以及中国自主品牌整车出海节奏全面加快，国内汽配企业正加速推进全球化产能布局。一方面，国内企业紧跟比亚迪、吉利、奇瑞等自主品牌出海步伐，在泰国、马来西亚、巴西等新兴市场集中建厂，实现整车与零部件的协同出海与就近配套，快速抢占新兴市场增量空间；另一方面，为突破欧美市场贸易壁垒、满足本地化率硬性要求，头部企业纷纷在匈牙利、西班牙、德国等欧洲汽车产业核心区，以及墨西哥等北美门户市场布局生产基地，深度融入全球主流汽车产业集群。全球化产能布局不仅有效降低了物流与关税成本、提升了属地化交付能力，更帮助企业分散地缘政治风险，为长期深耕全球市场筑牢了坚实的根基。

表 8：部分汽配企业全球化产能布局

企业名称	主营业务	区域	投资规模	生产产品	建设进度
福耀玻璃	汽车玻璃	美国	16.5 亿美元	汽车玻璃、浮法玻璃	部分已投产
		俄罗斯	2 亿美元	汽车玻璃	2013 年 9 月投产
		德国	1.6 亿欧元	铝亮饰条、铝制行李架	2019 年 3 月投产
森麒麟	轮胎	泰国	31.84 亿	高性能半钢子午线轮胎、全钢子午线轮胎	已投产
		摩洛哥	34.75 亿	轿车、轻卡子午线轮胎	产能爬坡阶段
岱美股份	汽车内饰件	墨西哥	8.23 亿	汽车内饰件、顶棚系统集成产品	已投产
		越南	/	汽车内饰件	已投产
		美国	/	汽车内饰件	已投产
		法国	/	汽车内饰件	已投产
爱柯迪	铝压铸	墨西哥一期	1.8 亿美元	铝合金中小件	2023 年 7 月投产
		墨西哥二期	12.33 亿	铝合金压铸件	量产爬坡阶段
		马来西亚	10.5 亿	铝压铸件	已开始建设
浙江荣泰	云母材料	泰国	5.45 亿	绝缘件	建设中
		墨西哥	3 亿	新能源汽车零部件	建设中
中鼎股份	橡胶密封件等	美国	95 万美元	进出口贸易及北美市场开发	已投产
		欧洲	60 万欧	实业投资及橡胶零部件	已投产
		墨西哥	/	汽车胶件、密封条	预计 27Q1 投产

		斯洛伐克	/	轻量化底盘系统	7家工厂，3家在建，计划27年开设三家新工厂
保隆科技	TPMS、空悬等	匈牙利	/	传感器、空气悬架	计划26年形成本地产能
		德国	/	TPMS	26年陆续投产
		美国	/	TPMS (27年陆续投产
		泰国	/	规划中	28年陆续投产
新坐标	精密零部件	墨西哥	1亿比索	气门组精密冷锻件	2021年建成投产
		欧洲	/	气门传动组精密冷锻件	2018年建成投产
旭升集团	铝合金零部件	墨西哥	/	动力总成、车身件、副车架、	2025年6月投产
		泰国	/	铝镁合金智能机械零部件	预计26H2投产
亚普股份	油箱	捷克	/	汽车塑料燃油箱	已投产运营
		巴西	/	燃油系统产品制造	已投产运营
		墨西哥	/	燃油系统产品制造	已投产运营
		美国	/	燃油系统产品制造	已投产运营
		印度	/	燃油系统产品制造	成熟运营
贝斯特	精密零部件	新加坡	/	汽车零部件及配件	已建成投产
		泰国	1.2亿，拟追加3.2亿	汽车零部件及配件	建设中

资料来源：各公司公告&官网，佐思汽车研究，源达信息证券研究所

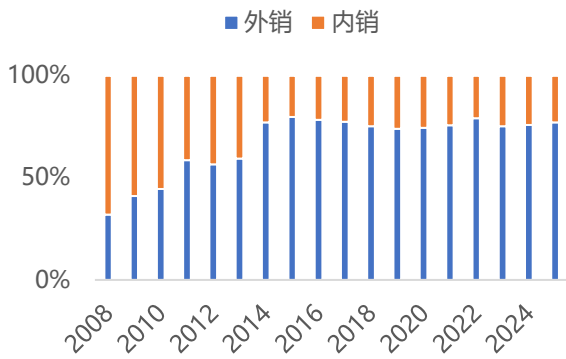
3.3 出海盈利：短期承压，长期向好

出海业务前期毛利率承压。出海初期，汽零企业的毛利率往往出于低位，主要由于刚性成本的集中投放与规模效应的缺失：1) 为了突破海外主机厂严苛的供应链准入壁垒，企业需要投入大量研发完成体系认证，并针对海外车型需求开展定制化开发，叠加产能建设、仓储物流、服务网络布局等前期固定开支的集中投放；2) 出海初期海外订单规模相对有限，工人熟练度相对较低，新建工厂产能利用率仍处于爬坡阶段，单位固定制造与研发成本难以被有效摊薄。

中长期毛利率具备确定性改善空间：1) 国内汽零企业的出海产能主要布局在墨西哥、东欧等接近终端客户的低成本区域，这些地区的人力成本虽然略高于国内，但可显著规避关税壁垒、大幅降低跨境物流成本，叠加就近配套带来的客户粘性提升与订单增长，长期综合成本具备优于国内 2) 随着订单进入量产爬坡阶段，产能利用率持续提升，规模效应逐步体现，单位制造与研发成本被有效摊薄；3) 随着海外本地化运营体系逐步成熟，可通过提升精细化管理效率、搭建本地化采购供应链等方式，持续优化成本。

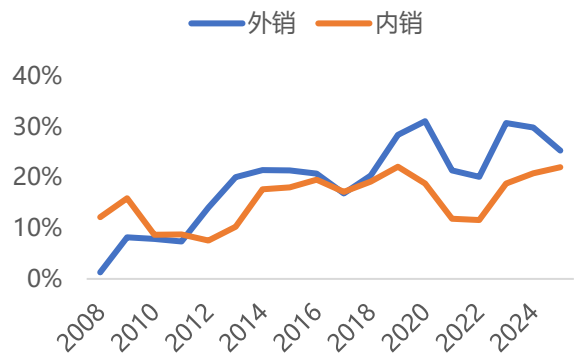
以赛轮轮胎作为参考对象，赛轮轮胎 2008 年境外业务收入占比为 32%，毛利率为 1.3%，远低于国内的 12.2%；2025 年 H1 境外业务收入占比为 77%，毛利率为 25.3%，高于国内的 22.1%。我们认为主要由于：1) 公司海外产能布局完善，接近原材料产地与终端客户，可以长期享受较大的成本、物流与关税优势；2) 海外竞争格局相对更好，盈利更好；3) 海外更偏好大尺寸轮胎，这类产品技术壁垒、单车价值量更高，天然具备高毛利。

图 14: 赛轮轮胎 2008-2025H1 境内外收入占比



资料来源: 赛轮轮胎公司公告, 源达信息证券研究所

图 15: 赛轮轮胎 2008-2025H1 境内外毛利率



资料来源: 赛轮轮胎公司公告, 源达信息证券研究所

四、投资建议

1. 建议关注

随着智电变革的持续推进，汽车零部件全球化成为驱动行业增长的核心引擎。中国零部件企业凭借在技术研发、产业链配套、成本控制等领域的突出优势，持续突破海外市场，逐步从本土配套走向全球供应，在全球汽车供应链中的话语权不断提升。同时，海外主流车企加速电动化转型带来的供应链重构机遇，为国内优质零部件企业创造了广阔的成长空间，行业全球化红利持续释放。

我们围绕全球化布局深度、技术壁垒、客户结构与业绩弹性等核心维度，筛选出具备全球竞争力的优质标的，**建议重点关注：宁德时代、福耀玻璃、拓普集团、银轮股份、均胜电子、伯特利、星宇股份、新泉股份、松原安全。**

2.万得一致预测

表 9：重点公司万得盈利预测（其中银轮、松原未发布 2025 业绩，其余按照 Wind 一致预期）

公司	代码	归母净利润 (亿元)			PE			总市值 (亿元)
		2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
宁德时代	300750.SZ	912.5	1116.1	1366.7	20	16	13	18,123
福耀玻璃	600660.SH	106.7	123.5	139.4	14	12	11	1,490
拓普集团	601689.SH	34.7	42.7	50.1	30	24	21	1,036
银轮股份	002126.SZ	12.8	16.5	-	29	23	-	375
均胜电子	600699.SH	18.3	21.9	23.3	21	18	17	388
伯特利	603596.SH	16.9	20.9	23.5	17	13	12	279
星宇股份	601799.SH	20.2	24.6	28.2	18	15	13	357
新泉股份	603179.SH	12.2	15.3	17.5	28	22	20	343
松原安全	300893.SZ	5.3	7.1	-	20	15	-	104

资料来源：Wind 一致预期（2026/04/08），源达信息证券研究所

五、风险提示

下游乘用车销量不及预期的风险；

国产化率不及预期的风险；

竞争加剧导致价格下滑的风险；

国际贸易摩擦和冲突加剧的风险。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。