



Z世代对燃油车与电动车的偏好之选

—— 汽车出口系列报告：印尼新能源汽车市场分析

分析师：石金漫 分析师：张淥荻

Z世代对燃油车与电动车的偏好之选

—— 汽车出口系列报告：印尼新能源汽车市场分析

2026年06月01日

核心观点

- 印尼为东盟第二大汽车市场，保有与渗透低基数奠定长期增长潜力。**2025年东盟汽车市场销量超过300万辆，市场需求高度集中于泰国、印尼、马来西亚。印尼汽车销量达80.37万辆，为东盟第二大汽车市场，与马来西亚基本相当，具备庞大的市场基础。但从千人保有量看，印尼仅99辆，显著低于马来西亚490辆、泰国275辆、新加坡211辆等，在东盟主要国家中处于偏低水平，低基数赋予印尼市场广阔的长期成长空间。从新能源渗透率来看，2025年印尼乘用车市场新能源渗透率为21.21%，虽在2020年以来快速提升，但相较新加坡（76.24%）、越南（34.95%）、泰国（31.14%）等市场仍然处于低位，电动化提升空间广阔。
- 销量复盘与展望：销量规模约100万辆，26年趋势为复苏、结构优化。**2025年印尼汽车销量同比下滑7.2%，大众低端市场仍以燃油车为主，高端市场电动化趋势最为明显。2025年印尼汽车销量80.37万辆，同比下滑7.2%，主要由于宏观经济增速放缓、中产购买力收缩、利率高企、汇率贬值等多重因素影响。从价格分布看，8万元级别车型为印尼汽车市场主流。从动力结构看，低价格带市场由燃油车主导，随着价格提升，电动车与混动车市场份额占比显著提升。2026年1-2月印尼车市销量回暖，累计销量达到14.76万辆，同比增长9.8%。主要由于2025年同期低基数效应以及开斋节前的季节性因素。预计2026年全年销量将逐步复苏，纯电车渗透率超越混动车进入增长快车道。截至2026年2月纯电车渗透率达15.2%，2025年底印尼纯电车购车补贴政策到期后，纯电车价格面临上调压力，渗透率的增速可能面临阶段性承压；但长期看，随着本土化产能释放与车型矩阵完善，纯电车渗透率仍具备持续的提升空间。
- 驱动因素：人口红利保障经济增长，政策支持促进汽车消费。**印尼汽车市场依托庞大人口基数、稳健的经济增速、宽松信贷环境及新能源支持政策，消费复苏与电动化升级共振。**1) 人口红利**，印尼为全球第四人口大国，2025年总人口约2.85亿、其中约70%处于劳动年龄，且汽车保有量仅每千人99辆，提升空间充足；**2) 宏观经济具备较大韧性**，印尼经济增速长期维持约5%的中枢，2026年官方预测区间5.4%-6%，为汽车等耐用品消费提供经济基础；**3) 消费信贷边际改善**，约80%汽车购买支付方式依赖分期，印尼金融服务管理局机动车融资信贷相关条例（第35号令）引入更宽松的调控机制以提升车贷投放能力，促进汽车消费需求进一步释放；**4) 政策支持与产业合力**，短期来看，电动车购置激励边际退坡但电动化补贴即将重启，2026年本地化与进口管理趋严促使中国车企加速产能落地，比亚迪等印尼工厂在2026年陆续投产，驱动电动化渗透率提升。
- 需求结构：Z世代汽车消费持续升级，电动化趋势明确。**印尼Z世代（20-29岁）正在成为车市需求增量的核心驱动力，Z世代购车决策受到预算、功能、品牌、动力形式、信贷等多重因素的影响，对老牌日系和新兴的中国新能源品牌认可度较高，偏好A、B级（售价低于4亿印尼卢比）高性价比5座车型，对电动车接受度显著提升，但仍受耐用性、补能、服务网络等方面的制约，短期仍以场景化补充为主，尚未形成对燃油车的全面替代。2025年随着中国自主品牌纯电产能集中释放、电动车政策激励落地与当地消费者认知突破，纯电渗透率在2025年3月前后实现反超，并在年内快速攀升至15%以上，与混动渗透率差距持续扩大，印尼市场正式进入纯电主导的电动化新阶段。

汽车行业

推荐 维持评级

分析师

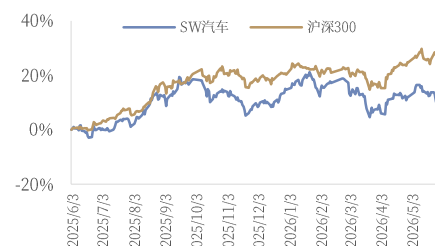
石金漫

✉: shijinman_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522030002

张禄荻

✉: zhangludi_sh@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130524060002

相对沪深300表现图 2026年06月01日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河汽车】行业双周报_汽车_特斯拉FSD入华落地，5月车市呈修复
- 【银河汽车】行业双周报_汽车_Q1板块业绩有所承压，Q2业绩与情绪有望修复
- 【银河汽车】行业双周报_汽车_车展及人形机器人大会开幕在即，带动情绪修复

- **竞争格局：从日系燃油车主导到中国电动车崛起的结构性转变。**印尼汽车市场燃油车由日系品牌长期占据主导，2025年丰田、三菱在乘用车市场合计份额接近60%，丰田市占率超50%，是传统车企中唯一的份额提升者；新能源赛道由中国品牌凭借成本、供应链与产品力优势全面领跑，2025年市占率14.1%，比亚迪以50%份额居首，奇瑞、五菱紧随其后；中国自主品牌进军印尼市场过程中纯电车型为核心突破口，中国对印尼新能源出口中纯电占比超74%，主要得益于双方良好的贸易关系和当地对新能源车产业的支持政策。产能出海方面，政策倒逼中国车企出海进入本土化建厂新阶段。2026年起印尼取消CBU整车税收优惠，强制提升TKDN本地化率，中国车企加速属地化，上汽通用五菱建设全工艺基地，比亚迪、广汽埃安新建新能源整车厂，奇瑞、小鹏等推进CKD，形成全产业链出海格局。
- **投资建议：**2026年印尼汽车销量温和复苏与结构性优化并存，中国车企市场份额有望进一步提升。受益于6月电动车补贴重启、中国新能源车企在本地化产能释放、油价中枢抬升等因素，预计2026年印尼汽车销量同比增长2%至82万辆，新能源渗透率有望提升至28%，中国车企市场份额有望提升至19%。整车板块推荐建厂进展领先、已形成印尼本地化能力，以及在印尼市场份额快速提升的整车龙头，推荐**比亚迪、上汽集团、吉利汽车**，受益标的**奇瑞汽车、广汽集团**；零部件板块推荐在泰国、印尼等东南亚国家进行产能建设的**拓普集团、华域汽车、中熔电气**，受益标的**均胜电子、敏实集团、中鼎股份、精锻科技、嵘泰股份**。
- **风险提示：**印尼税负偏高影响汽车销量的风险；印尼汽车行业竞争加剧的风险；印尼中产群体规模萎缩的风险；印尼财政承压与新能源汽车支持政策波动与退坡的风险。

重点公司盈利预测与估值（数据截至2026年6月1日）

股票代码	股票名称	EPS			PE			投资评级
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002594.SZ	比亚迪	3.58	4.07	4.61	26.16	23.01	20.31	推荐
600104.SH	上汽集团	0.88	1.02	1.13	13.88	11.97	10.81	推荐
0175.HK	吉利汽车	1.56	1.96	2.29	12.12	9.65	8.26	推荐
601689.SH	拓普集团	1.6	1.92	2.48	38.24	31.86	24.67	推荐
600741.SH	华域汽车	2.29	2.4	2.61	7.41	7.08	6.51	推荐

资料来源：Wind、中国银河证券研究院

目录

Catalog

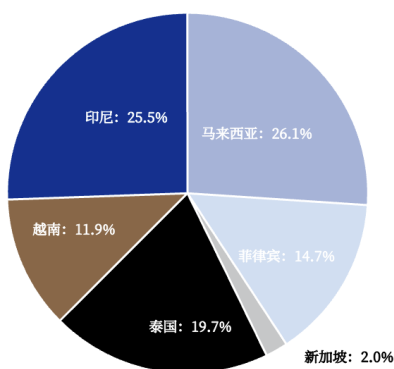
- 一、 行业综述：市场低位复苏，长期成长空间广阔 4**
 - (一) 规模现状：东盟第二大汽车市场，保有与渗透低基数奠定长期增长潜力4
 - (二) 驱动因素：人口红利保障经济增长，政策支持促进汽车消费.....5
 - (三) 销量复盘与展望：销量规模约 100 万辆，26 年趋势为复苏、结构优化.....8
- 二、 需求结构：Z 世代汽车消费持续升级，电动化趋势明确..... 10**
 - (一) 品牌与车型：电动车关注度提升，为中国品牌带来机遇，偏好 5 座车 10
 - (二) 价格：A、B 级车型（售价低于 4 亿印尼卢比）是首次购车群体的主力选择..... 12
 - (三) 动力形式：纯电渗透率实现对混动的反超，场景分化明显..... 13
- 三、 竞争格局：从日系燃油车主导到中国电动车崛起的结构性转变 16**
 - (一) 日系品牌长期占据主导，丰田凭借其核心车型矩阵逆势增长..... 16
 - (二) 中国车企乘新能源之势崛起，比亚迪市场份额快速提升..... 18
 - (三) 产能出海新趋势，中国车企开启在印尼属地化布局..... 20
- 四、 投资建议..... 22**
 - (一) 销量预测：2026 年印尼汽车销量同比+2%，达 82 万辆..... 22
 - (二) 相关标的 23
- 五、 风险提示..... 24**

一、行业综述：市场低位复苏，长期成长空间广阔

（一）规模现状：东盟第二大汽车市场，保有与渗透低基数奠定长期增长潜力

2025年东盟汽车市场销量超过300万辆，市场需求高度集中于泰国、印尼、马来西亚。根据印尼汽车协会及国际汽车制造商协会数据，2025年东盟头部国家（马来西亚、印尼、泰国、菲律宾、越南、新加坡、缅甸）合计汽车销量约316.55万辆，其中2025年印尼汽车销量达80.37万辆，为东盟第二大汽车市场，与马来西亚基本相当，具备庞大的市场基础。但从千人保有量看，印尼千人保有量仅99辆，显著低于马来西亚（490辆）、泰国（275辆）、新加坡（211辆）等国家，在东盟主要国家中处于偏低水平，汽车普及度仍处在早期阶段，低基数赋予印尼市场广阔的长期成长空间。

图1：2025年印尼汽车市场在东盟国家中的占比约25.5%



资料来源：印尼汽车工业协会，中国银河证券研究院

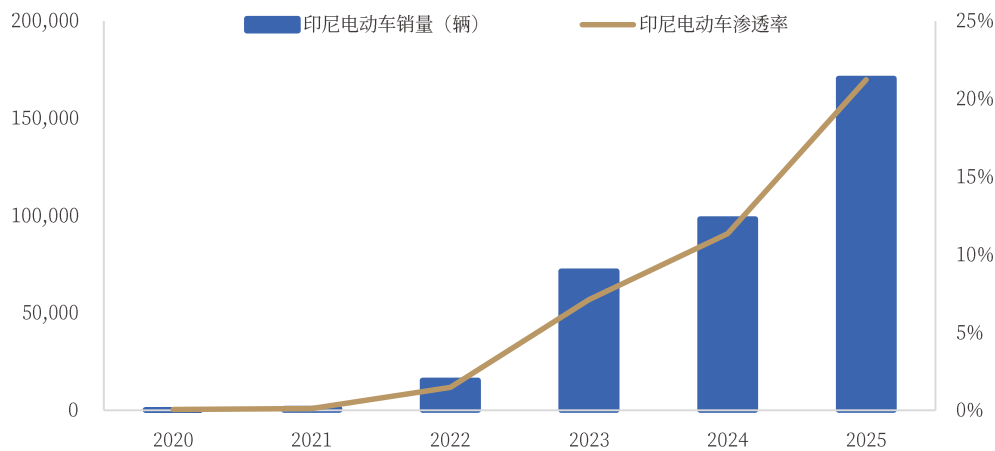
图2：2025年印尼汽车保有量仍较低

国家	2025	
	销量 (台)	汽车保有量 (每千人)
马来西亚	820,752	490
印尼	803,687	99
泰国	621,166	275
菲律宾	463,646	49
越南	375,736	34
新加坡	63,140	211
缅甸	17,334	20

资料来源：印尼汽车工业协会，国际汽车制造商协会，中国银河证券研究院

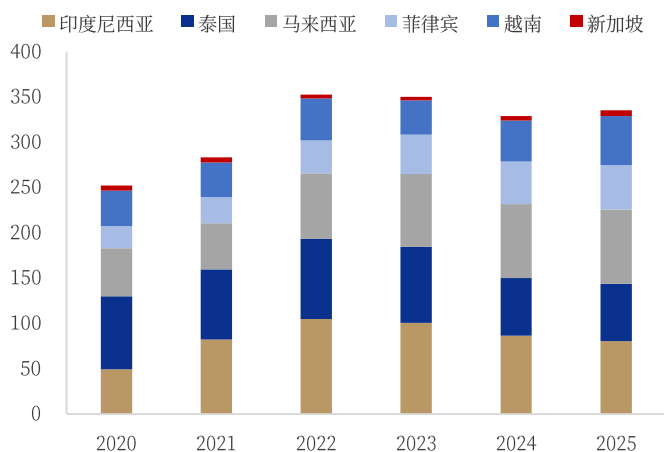
印尼乘用车新能源渗透率处于东盟国家低位，电动化提升空间广阔。当前东盟主要国家新能源乘用车市场发展仍处于起步期，2025年印尼乘用车市场新能源渗透率为21.21%，虽在2020年以来快速提升，但相较新加坡（76.24%）、越南（34.95%）、泰国（31.14%）等市场仍然处于低位，新能源市场发展潜力十足。

图3：2025年，印尼新能源汽车渗透率为21.21%



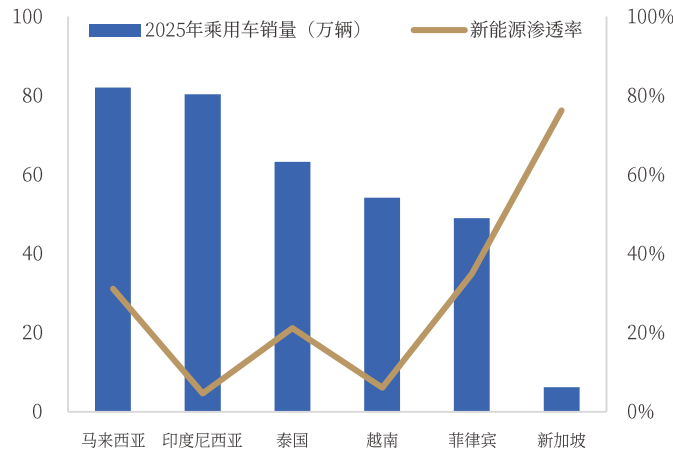
资料来源：MARKLINES，中国银河证券研究院

图4：2025年东盟主要国家乘用车市场体量超过300万辆（万辆）



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

图5：2025年印尼乘用车新能源渗透率21.21%，处于东盟国家低位



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

（二）驱动因素：人口红利保障经济增长，政策支持促进汽车消费

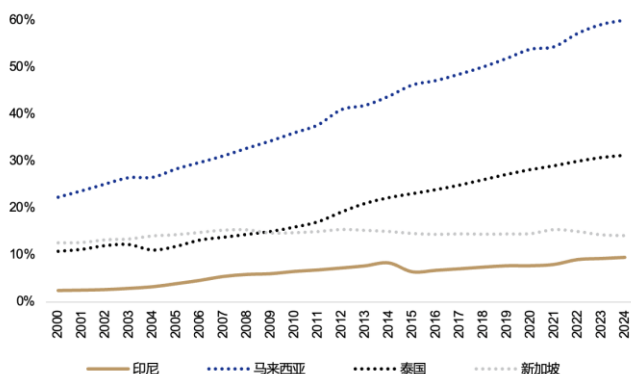
印尼人口基数庞大（2025年约2.8亿，占全球3.5%），GDP增速稳健（10年均约4.9%），信贷环境改善趋势明显，新能源政策支持力度大，为汽车行业提供持续稳定的增长基础。

1、人口红利充沛

印尼人口规模庞大且结构年轻，汽车消费与产业升级具备坚实的人口基础。印尼作为全球第四大人口国、亚洲第三大人口国、东盟最大人口国，2025年总人口数量达到2.84亿，占全球总人口的3.5%，年轻化的人口结构尤为突出，劳动年龄人口（15-64岁）占比高达68%以上，人口中位数仅为30岁，远低于中国、越南等其他亚洲主要经济体。年轻化的人口结构为印尼持续提供充足劳动力供给，进一步推动城镇化进程和消费升级，夯实了内需主导型经济的增长根基，为汽车行业制造、消费、本地化产业链建设等提供了长期的坚实基础。

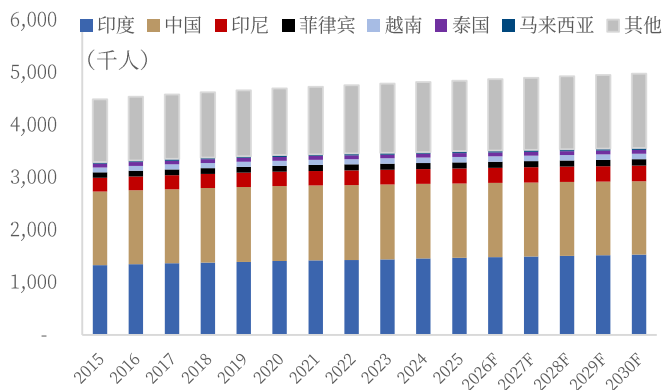
印尼汽车保有渗透率长期处于东盟四国低位，渗透率提升打开增量空间，成长确定性凸显。在高人口基数的背景下，印尼汽车保有渗透率长期处于东盟四国（马来西亚、新加坡、泰国、印尼）最低位，2024年渗透率仅9.9%，低于马来西亚的约49%、泰国的约31.9%、新加坡的约14.1%，与马来西亚的差距由2000年的约20pct扩大至近50pct，市场空间尚未得到充分释放。2000-2024年期间，印尼汽车市场渗透率提升较为缓慢，主要受宏观经济环境、政策波动的影响，随着人均GDP提升、汽车信贷环境改善和供给端车型丰富，渗透率有望加速向东盟四国平均水平靠拢，为行业带来长期增长动力。

图6：2025年印尼汽车保有总人数占总人口比重约9.9%



资料来源：CEIC, 中国银河证券研究院

图7：至2030年印尼人口数预计达2.96亿人，为全球第四人口大国

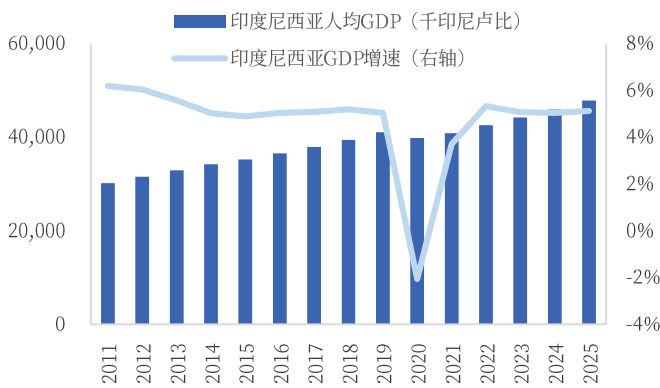


资料来源：CEIC, UN, 中国银河证券研究院

2、经济增长稳健

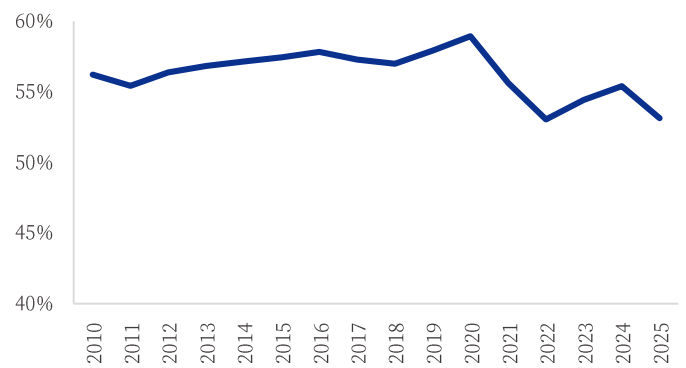
印尼近 10 年 GDP 年均增速 4.24%，消费占比超 50%，消费升级红利持续释放打开汽车消费市场空间。根据印尼央行数据，印尼 2022-2025 年 GDP 年均增速持续高于 5%，10 年平均增速达 4.24%，长期位居东盟国家和新兴市场前列。得益于消费扩张、基础设施投资和资源产业拉动，2025 年印尼 GDP 总量已升至 1.43 万亿美元，人均 GDP 达 5083.4 美元，迈入中等偏上收入国家行列。2023 年，印尼服务业占 GDP 比重已超过 42%，居民消费意愿长期强劲，2025 年家庭消费支出占 GDP 比重达 53.14%，常年稳定在 50% 以上，内需占比较高且持续稳健，成为汽车行业需求增长的坚实基础。

图8：2022-2025 年印尼 GDP 年均增速持续高于 5%



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图9：2025 年，印尼家庭消费占 GDP 比重为 53.14%

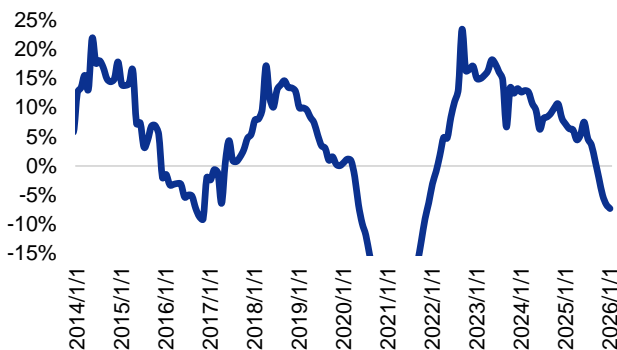


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

3、汽车信贷环境改善

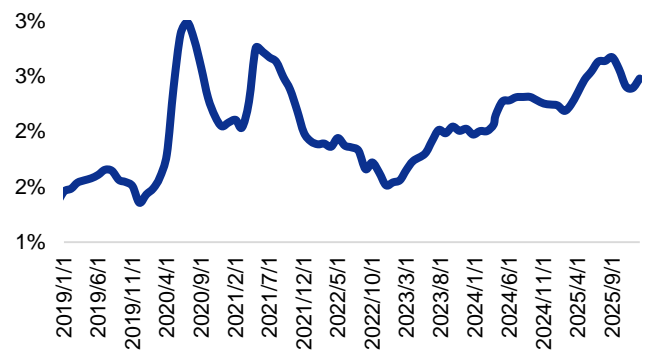
印尼汽车信贷前景稳健可控，为车市增量奠定了谨慎乐观的基础。汽车信贷环境对汽车消费需求具有显著的促进作用，根据印尼汽车工业协会数据，2025 年印尼约 80% 的汽车购买交易依赖信贷分期。信贷政策方面，印尼整体信贷政策较为宽松，新出台的《印尼金融服务管理局 2025 年第 35 号条例》等一系列宽松政策落地，提出了多项宽松调控机制，全面提升了汽车信贷投放能力，提供了更为宽松的信贷环境，助力贷款机构在保持审慎的风险管控的同时，适度扩大信贷投放规模。自 2025 年下半年起，印尼汽车贷款不良率已出现回落，宽松的货币和信贷政策叠加消费信心回暖，为汽车、家电、住房等耐用消费行业的持续放量奠定坚实金融基础。预计 2026 年印尼信贷渗透率有望维持高位，成为持续驱动汽车市场需求增长的关键抓手。

图10：2025 年印尼汽车贷款投放同比增速



资料来源：CEIC, OJK, 中国银河证券研究院

图11：自 2025 年 9 月起，印尼车贷不良率已下降



资料来源：CEIC, OJK, 中国银河证券研究院

表1: 印度尼西亚金融服务管理局 (OJK) 机动车融资信贷相关条例 (第 35 号令摘要)

	POJK 2024年第 46 号令	POJK 2025年第 35 号令
颁布日期	2024 年 12 月 31 日	2025 年 12 月 22 日
立法主题	发展与强化融资公司 (PP)、基础设施融资公司 (PPI) 及风险投资公司 (PMV) 监管	修订《POJK2024年第 46 号令》(赋予运营灵活性与技术调整空间)
零首付 (摩托车、投资用途车辆、多用途乘用车) 申请资格	1) 机动车融资业务不良融资净额率 (Net NPF) ≤ 1 ; 2) 财务健康评级需达到综合评级 2 级及以上	1) 机动车融资业务不良融资净额率 (Net NPF) $\leq 3\%$; 2) 若满足第 1 项条件, 可豁免财务健康评级 \geq 综合评级 2 级要求; 3) 零首付不得向所有债务人开放 (零首付融资规模上限为总融资额的 20%)
核心资本/实收资本比率	最低 150%	最低 50%

注: 根据《POJK 2025 年第 35 号》, 投资融资业务可线上办理, 相关流程包括: 通过数字平台开展机动车融资, 以及数字身份核验等环节。

资料来源: OJK, 中国银河证券研究院

4、 新能源政策: 政策激励与本地化约束共振驱动快速成长

新能源方面, 印尼计划在 2030 年实现碳达峰、2060 年实现碳中和, 并对远期新能源汽车销量占比做出明确规划, 当地新能源市场发展前景良好。双碳政策方面, 印尼政府计划于 2030 年前后实现碳达峰, 2060 年实现碳中和, 新能源转型积极性较高。在电动车领域, 印尼从供需两端支持新能源汽车发展, 针对汽车消费者, 印尼政府将电池电动汽车的销售增值税降到 1%, 纯电电动汽车的奢侈品销售税降低到 0%; 针对汽车制造商, 企业税减免、所得税连续 6 年每年减免 5%。2026 年以来, 印尼政府对电动车的政策支持由购车补贴向结构性税制和本地化要求过渡, 开始削弱面向消费者的购车优惠, 更加强调本地化生产、供应链投资。此外, 印尼政府提出了中长期新能源发展目标, 到 2030 年, 至少要有 1300 万辆电动摩托车和 220 万辆电动汽车。

表2: 印尼电动汽车支持政策

政策类型	具体内容
双碳目标	2030 年实现碳达峰、2060 年实现碳中和。
购车补贴	1) 截至 2025 年, BEV 最高 8,000 万印尼卢比; 混合动力乘用车 4,000 万印尼卢比; 2) 2026 年 6 月, 重启电动车激励政策, 覆盖 20 万辆电动车辆, 其中电动汽车和电动摩托车各 10 万辆, 具体金额尚未公布。
税收优惠	满足 TKDN 要求的 BEV 1) 截至 2025 年, 满足 TKDN 要求的 BEV 可享 0% 进口关税、豪华税免征、增值税 (VAT) 降至 1%; 2) 2026 年起, 本地生产电动车须满足 TKDN 40%, 同时必须履行 1: 1 国内生产承诺; 2027-2029 年 TKDN 提升至 60%; 2030 年起 TKDN 提升至 80%。
	CBU BEV 1) 截至 2025 年, 在“先进口后建厂”框架下, 部分电动车企的 CBU 纯电车型可享进口关税减免、奢侈品税减免及增值税优惠; 2) 2026 年起, 取消进口 BEV 整车 (CBU) 关税豁免及增值税补贴; 政府不再批准新的 CBU 许可, 既有投资项目也不再享受电动车进口优惠政策。
中长期新能源发展目标	到 2030 年, 至少要有 1300 万辆电动摩托车和 220 万辆电动汽车, 到 2050 年所售新车均为电动汽车; 到 2030 年, 将分别建设 3.2 万个公共充电站和 6.7 万个公共换电站。

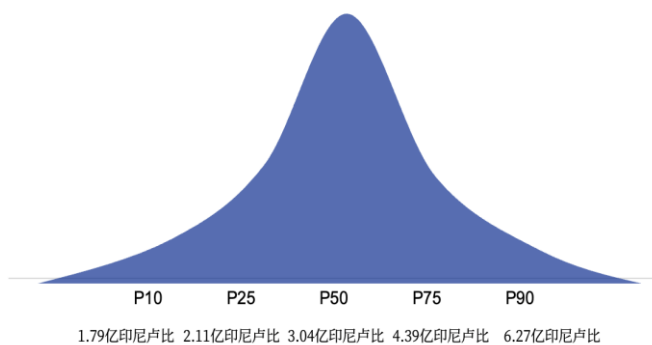
资料来源: 商务部, 齐鲁晚报网, 中汽中心, 中国能源报, IT 之家, 国家税务总局, 中国银河证券研究院

注: 2026 年 6 月 1 日人民币兑印尼卢比汇率为 1 人民币=2641.52 印尼卢比

（三）销量复盘与展望：销量规模约 100 万辆，26 年趋势为复苏、结构优化

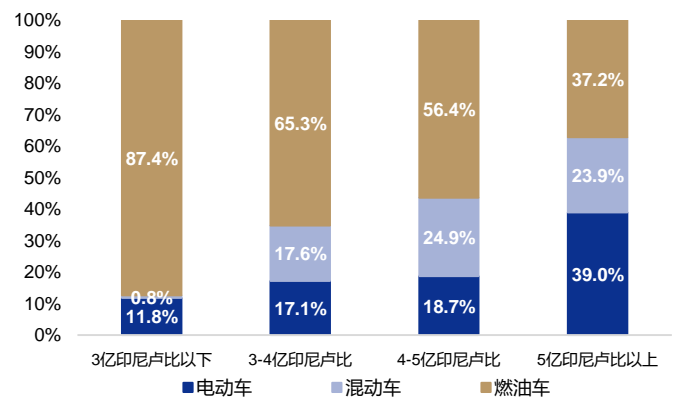
2025 年印尼汽车销量同比下滑 7.2%，大众低端市场仍以燃油车为主，高端市场电动化趋势最为明显。2025 年印尼汽车销量 80.37 万辆，同比下滑 7.2%，主要由于宏观经济增速放缓、中产购买力收缩、利率高企、汇率贬值等多重因素影响。从价格分布看，2025 年印尼汽车销售价格中枢为 3 亿印尼卢比左右。从动力结构看，低价格带市场由燃油车主导，随着价格提升，电动车与混动车市场份额占比显著提升。3 亿印尼卢比以下市场燃油车占比高达 87.4%，电动车（11.8%）与混动车（0.8%）合计占比不足 13%，电动车在成本上尚未形成对燃油车的显著优势。5 亿卢比以上高端市场电动化趋势最为明显，新能源车型合计占比超 60%，其中电动车占比达 39%，混动车占比为 23.9%，燃油车占比仅 37.2%。

图12：2025 年印尼汽车销售价格中枢为 3 亿印尼卢比左右



资料来源：印尼汽车工业协会，中国银河证券研究院

图13：2025 年 5 亿卢比以上市场新能源车型合计占比超 60%



资料来源：CEIC, OJK, 中国银河证券研究院

图14：2025 年印尼汽车畅销车型排行榜

2025年1-12月印尼四轮汽车批发销量（不含客车、卡车和皮卡）										
排名 2025年12月	品牌	车型	2025年11月	2025年12月	2025年11月 市场份额	2025年12月 市场份额	环比变动 (台)	环比变动	2025年1-12月	2025年1-12月 市场份额
1	丰田	Innova	4,475	6,474	6.0%	6.9%	1,999	44.7%	61,164	7.6%
2	丰田	Avanza	3,912	4,931	5.3%	5.2%	1,019	26.0%	40,148	5.0%
3	比亚迪	Atto 1	8,333	4,853	11.2%	5.2%	(3,480)	-41.8%	22,582	2.8%
4	铃木	Fronx	1,412	3,588	1.9%	3.8%	2,176	154.1%	12,314	1.5%
5	丰田	Calya	3,122	3,507	4.2%	3.7%	385	12.3%	31,378	3.9%
6	丰田	Rush	2,597	3,147	3.5%	3.3%	550	21.2%	29,805	3.7%
7	大发	Sigra	2,105	2,563	2.8%	2.7%	458	21.8%	34,452	4.3%
8	铃木	XL-7	865	2,437	1.2%	2.6%	1,572	181.7%	-	0.0%
9	大发	Gran Max	2,569	2,251	3.5%	2.4%	(318)	-12.4%	18,212	2.3%
10	三菱	Destinator	1,814	2,248	2.4%	2.4%	434	23.9%	10,415	1.3%

资料来源：印尼汽车工业协会，公司公告，中国银河证券研究院

2026 年开斋节前（1-2 月）销售势头良好，累计销量达 14.76 万辆，同比增长 9.8%。印尼 2 月汽车销量达 8.1 万辆，环比增长 22.1%，同比增长 12.2%，好于过去五年（剔除疫情期间）开斋节前一个月约 7.3% 的平均环比增幅。1-2 月累计销量达到 14.76 万辆，同比增长 9.8%。我们认为，年初至今印尼车市销量回暖主要受四大因素驱动：1) 2025 年同期低基数效应；2) 开斋节前的季节性因素；3) 商用车市场的复苏；4) 部分电动车品牌为清 2025 年库存而推出大幅折扣活动。

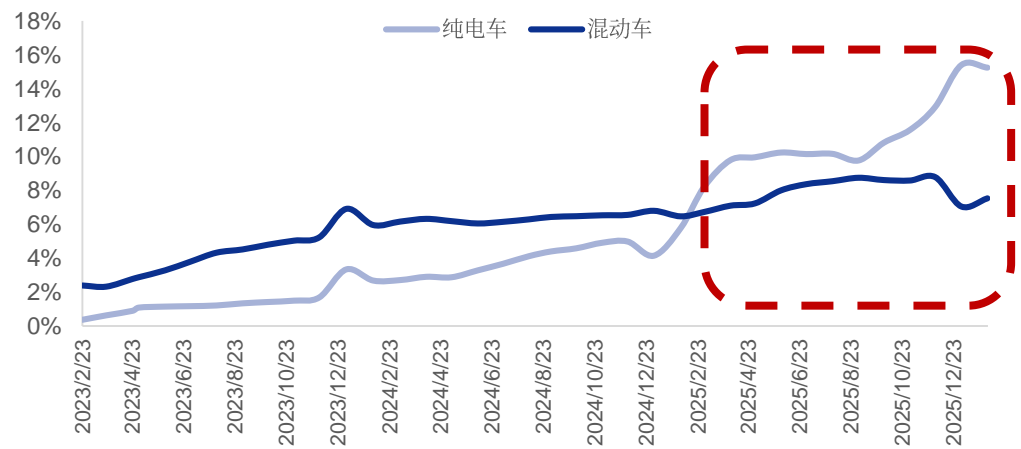
图15: 开斋节前汽车销量同比增长9.8% (1-2月)

印尼四轮汽车批发数据													
	2025年2月	2026年1月	2026年2月	环比增速 (%)	同比增速 (%)	市场份额 2026年1月	市场份额 2026年2月	2025年 1-2月	2026年 1-2月	同比增速 (%)	市场份额 2025年1-2月	市场份额 2026年1-2月	同比变动
丰田	24,397	20,078	22,522	12.2%	-7.7%	30.2%	27.8%	46,479	42,600	-8.3%	34.6%	28.9%	-5.7%
大发	11,959	12,513	13,452	7.5%	12.5%	18.8%	16.6%	21,942	25,965	18.3%	16.3%	17.6%	1.3%
五十铃	1,903	2,170	1,948	-10.2%	2.4%	3.3%	2.4%	4,109	4,118	0.2%	3.1%	2.8%	-0.3%
本田	8,757	4,016	5,385	34.1%	-38.5%	6.0%	6.6%	16,033	9,401	-41.4%	11.9%	6.4%	-5.6%
三菱汽车	6,684	6,898	7,008	1.6%	4.8%	10.4%	8.6%	11,712	13,906	18.7%	8.7%	9.4%	0.7%
铃木	4,750	2,783	9,659	247.1%	103.3%	4.2%	11.9%	9,732	12,442	27.8%	7.2%	8.4%	1.2%
比亚迪	1,399	4,879	4,653	-4.6%	232.6%	7.3%	5.7%	2,513	9,532	279.3%	1.9%	6.5%	4.6%
其他品牌	8,047	10,527	12,569	19.4%	56.2%	15.8%	15.5%	13,793	23,096	67.4%	10.3%	15.6%	5.4%
合计	72,344	66,472	81,159	22.1%	12.2%	-	-	134,428	147,631	9.8%	-	-	-

资料来源: 印尼汽车工业协会, 公司公告, 中国银河证券研究院

预计 2026 年全年销量将逐步复苏, 纯电车渗透率超越混动车进入增长快车道。根据印尼汽车工业协会预测, 2026 年印尼汽车销量将同比增长 6%至 85 万辆, 标志着印尼车市在连续三年同比下滑 (2023 年-4.0%、2024 年-13.9%、2025 年-7.2%) 后将迎来企稳复苏。新能源方面, 印尼纯电车渗透率自 2025 年初起加速上行, 3 月超越混动车达到 8.2%, 主要受益于 2025 年印尼纯电车补贴政策延续, 叠加中国车企本土化车型投放加速, 带动纯电车渗透率快速提升; 而混动车受限于产品更新节奏与成本, 渗透率增长趋于平缓, 市场份额被纯电车分流。截至 2026 年 2 月纯电车渗透率达 15.2%, 2025 年底印尼纯电车购车补贴政策到期后, 纯电车价格面临上调压力, 渗透率的增速可能面临阶段性承压; 但长期看, 随着本土化产能释放与车型矩阵完善, 纯电车渗透率仍具备持续提升的空间。

图16: 2025 年 3 月之后印尼纯电车型渗透率实现对混动的反超



资料来源: 印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

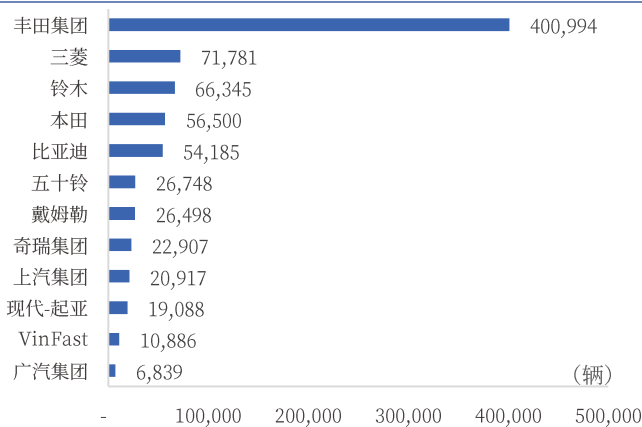
二、需求结构：Z世代汽车消费持续升级，电动化趋势明确

印尼 Z 世代（20-29 岁）正在成为车市需求增量的核心驱动力，Z 世代购车决策受到预算、功能、品牌、动力形式、信贷等多重因素的影响，整体而言对电动车接受度显著提升，但仍受耐用性、补能、服务网络等方面的制约，短期仍以场景化补充为主，尚未形成对燃油车的全面替代，叠加补贴退坡与短期供应紧张，2026 年二季度起电动车渗透增速或放缓，混动与燃油车份额具备韧性。

（一）品牌与车型：电动车关注度提升，为中国品牌带来机遇，偏好 5 座车

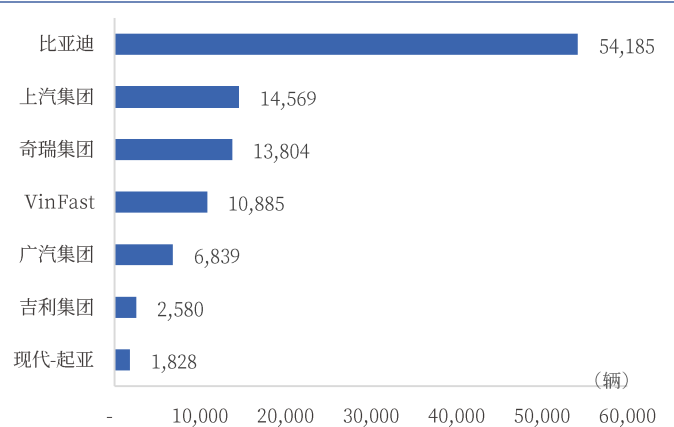
日系品牌布局较早根基稳固，比亚迪等中国自主品牌快速崛起。对标全球汽车消费趋势，品牌认知度与用户信赖度仍是主导印尼消费者购车决策的核心要素。Z 世代是印尼汽车需求的长期主力，2025 年印尼 Z 世代劳动人口占比约 27.94%，是印尼汽车行业下一波需求的核心驱动力量。日系车企依托长期市场积淀与口碑优势，在印尼存量汽车消费群体中的品牌认可度根基稳固，2025 年印尼乘用车市场中，丰田品牌市场份额占比超过 50%，比亚迪 2024 年 1 月正式入局印尼市场后，凭借强势品牌势能快速突围，已跃升为当地认知度最高的纯电动品牌。现代汽车作为较早布局印尼新能源赛道的外资品牌，自 2022 年 3 月率先进入市场，当前品牌认知度位居行业第二。

图17：2025年印尼乘用车市场由日系品牌主导，丰田销量第一



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

图18：2025年比亚迪凭借新能源快速崛起，电动车销量位居第一



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

比亚迪、五菱领跑印尼电动车市场，高性价比车型主导销量榜单。电动车品牌中，比亚迪、现代、五菱位列印尼当地电动车认知度第一梯队；奇瑞 Jaecoo、广汽埃安、吉利等中国自主品牌快速崛起，被当地消费者普遍认为是具备高性价比的新晋优选。比亚迪从入门级的 Atto 1，到中高端的 Sealion 7、Seal Premium，再到 MPV 车型 M6 系列，实现了价格带和车型的全面覆盖，且多数车型库存健康。当前印尼市场关注度较高的热门电动车型主要包括：比亚迪 Atto 1、五菱 Air EV、奇瑞 J6、Jaecoo J5、吉利 EX2 等。Atto 1 的两个版本合计月销超 5900 台，是当之无愧的现象级车型，远超其他品牌。五菱的 New Air EV 系列、Binguo 系列、New Cloud Lite 等车型，凭借高性价比在榜单中处于前列，精准切入印尼对低价电动车的刚需市场。供需层面，头部爆款车型库存周期普遍低于 3 个月，供需匹配度高；而部分中高端车型及新品牌车型库存周期超 3 个月，面临一定去库压力。

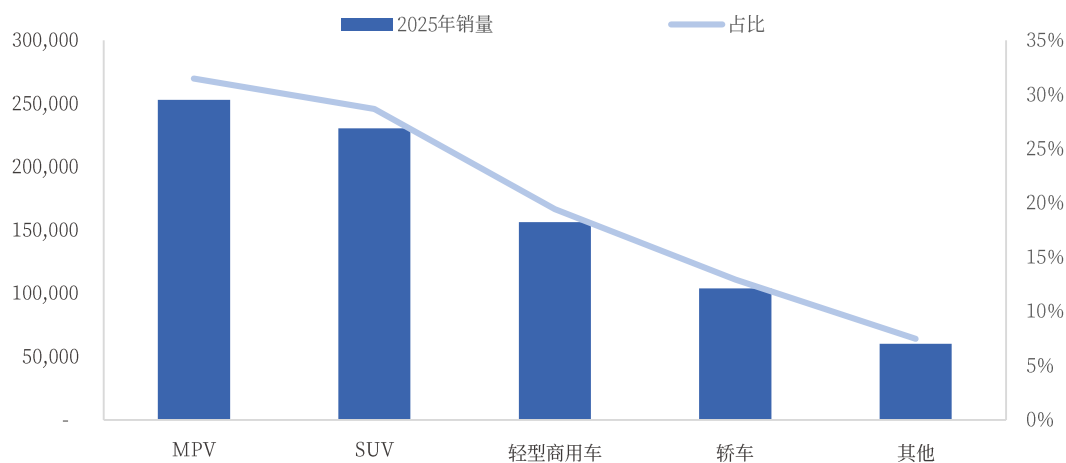
图19: 2025年印尼市场前50大电动车型

排名	品牌	车型	销售量 (台)		价格 (百万印尼卢比)	月均销量 (台)	库存周期
			2025财年	2026年1-2月			
1	比亚迪	Atto 1 Dynamic Standard Range	13,000	5,089	199	3618	< 3个月
2	比亚迪	Atto 1 Premium Extended Range	9,582	1,972	235	2311	< 3个月
3	腾势	D9 Advanced	7,474	662	950	581	> 3个月
4	比亚迪	Sealion 7 Premium	6,113	788	629	531	> 3个月
5	VINFAST	VF e34	5,974	47	315	430	> 3个月
6	比亚迪	M6 Standard	4,509	445	383	354	< 3个月
7	奇瑞	iCar 03 AWD	4,395	56	500 - 600	318	< 3个月
8	比亚迪	M6 Superior Captain	3,136	435	433	255	> 3个月
9	VINFAST	VF 5	3,106	13	323	223	> 3个月
10	比亚迪	M6 Superior	3,037	494	423	252	> 3个月
11	广汽埃安	AION V Luxury	2,986	532	449	391	< 3个月
12	比亚迪	Sealion 7 Performance	2,289	168	719	189	> 3个月
13	五菱	New Air ev Lite 300KM	2,271	33	251	177	< 3个月
14	吉利	EX5 MAX	2,164	441	505	200	< 3个月
15	五菱	New Binguo Lite	2,121	66	279	273	< 3个月
16	比亚迪	Atto 3 Advanced Standard Range	2,103	-	390	150	< 3个月
17	广汽埃安	HYPTEC HT Premium	1,914	77	685	153	< 3个月
18	VINFAST	VF 3	1,772	207	230	165	> 3个月
19	奇瑞JAECOO	J5 BEV 4X2 Premium	1,663	4,868	300	1633	< 3个月
20	奇瑞	iCar 03 RWD	1,415	35	500 - 600	104	< 3个月
21	五菱	New Cloud Pro	1,384	-	350	106	> 3个月
22	五菱	Darion EV EX	1,261	1,517	416	695	< 3个月
23	五菱	New Air ev Pro 300KM	1,173	-	307	90	< 3个月
24	奇瑞	Omoda E5	1,105	91	~500	85	< 3个月
25	广汽埃安	AION UT Premium	1,087	603	363	563	< 3个月
26	比亚迪	Atto 3 Superior Extended Range	888	-	520	63	< 3个月
27	五菱	Binguo 410 KM DC	876	-	413	63	< 3个月
28	五菱	New Cloud Lite	758	25	415	65	< 3个月
29	比亚迪	Seal Premium Extended Range	741	97	639	60	< 3个月
30	现代	Ioniq5 Signature Extended	711	22	859	52	< 3个月
31	名爵	4 EV Magnify CKD	695	184	~400	63	< 3个月
32	五菱	New Binguo Pro	670	8	350	85	> 3个月
33	雪铁龙	New E-C3 All Electric	659	45	380	50	< 3个月
34	哪吒汽车	NETA V II EV	540	62	299	43	< 3个月
35	小鹏	X9 Long Range Pro+ (4x2) A/T	485	195	1,059	85	< 3个月
36	五菱	Binguo 333 KM DC	463	-	363	33	< 3个月
37	比亚迪	Seal Performance	454	18	778	34	< 3个月
39	长城汽车	ORA 03 400 PRO (4X2) A/T	383	94	380	60	< 3个月
40	名爵	ZS EV Magnify	372	19	~400	28	< 3个月
41	广汽埃安	AION Y Plus Exclusive	370	183	419	40	< 3个月
42	现代	Kona EV Signature Extended	345	19	595	26	< 3个月
43	比亚迪	E6 GS-20	311	-	600 - 700	35	> 3个月
44	奇瑞	OmodaE5 Pure	299	1	420	21	< 3个月
45	五菱	New Air ev Lite 200KM	285	14	214	23	> 3个月
46	POLYTRON	Polytron G3+	282	81	340	45	> 3个月
47	比亚迪	Dolphin Premium Standard Range	281	7	429	21	> 3个月
48	五菱	Mitra EV MB 400 km	269	3	378	39	< 3个月
49	比亚迪	Dolphin Dynamic Standard Range	267	19	369	20	< 3个月
50	小鹏	X9 Long Range Pro (4x2) A/T	256	118	1,059	47	< 3个月

资料来源: 印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

MPV 在印尼市场占据主导地位，兼顾城市通勤与家用场景，Z 世代车型偏好由传统七座车型向轻量化五座车型切换。2025 年印尼汽车市场 MPV 车型销量达到 252,930 辆，占总市场销量的 31%，为所有车型中占比最高，其次是 SUV（29%）、轻型商用车（19%）、轿车（13%），卡车和其他车型合计仅 7%。这一结构在近年持续稳定，MPV 在印尼市场占据主导地位。相较于传统大尺寸车型，五座车型在载客能力、空间表现及日常实用性之间实现更好平衡，更适配印尼高密度城市通勤场景。年轻群体愈发重视车身紧凑性与操控灵活性，同时兼顾低频多人出行需求，使得五座车型综合使用属性优于七座车型。结合印尼汽车工业协会反馈，当前印尼汽车供给端仍以七座车型为主，但消费偏好已出现明显结构性转变，市场需求正由传统七座车型向轻量化五座车型切换。

图20: MPV 为印尼汽车市场最受欢迎车型，2025 年销量占比 31%

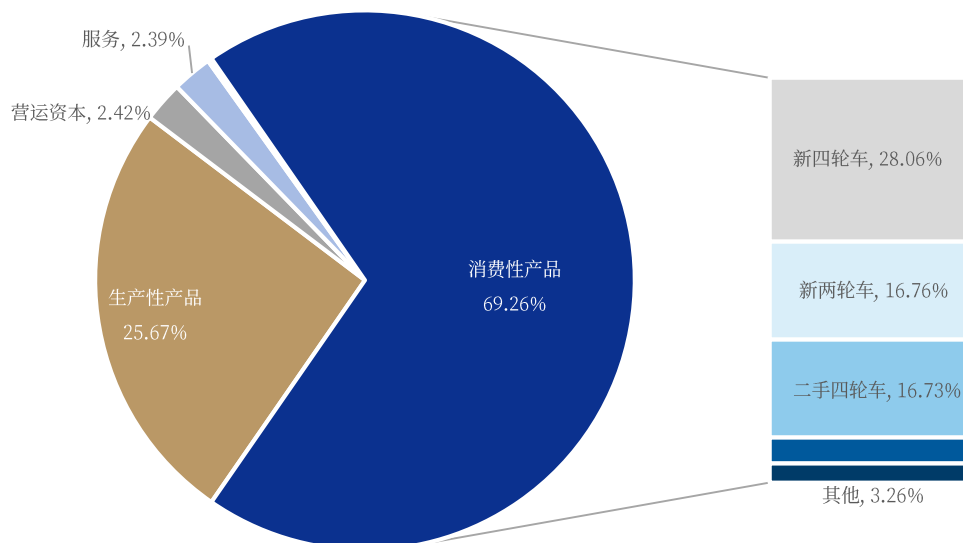


资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

(二) 价格: A、B 级车型 (售价低于 4 亿印尼卢比) 是首次购车群体的主力选择

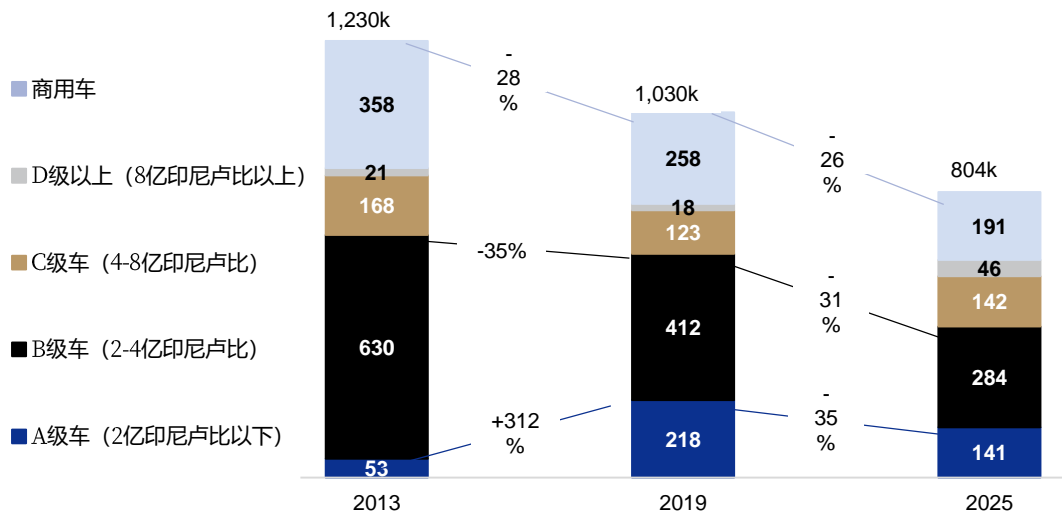
A、B 级车型 (售价低于 4 亿印尼卢比) 是首次购车群体的主力选择，贷款购车成为主流模式。印尼 Z 世代消费者当前处于收入与财富积累的初期阶段，购买力相对有限，购车决策高度聚焦性价比与低养护成本。据印尼汽车工业协会数据显示，A、B 级车型 (售价低于 4 亿印尼卢比) 是首次购车群体的主力选择，2025 年该类车型的销量跌幅远超高级别车型。印尼汽车市场的主力价格区间在 20 万元以下，其中 8 万元左右的车是主流市场，8 万元左右车型是印尼市场增长最快、竞争最激烈的价格带，主要由中国品牌主导。其中比亚迪 Atto 1 以 7.9 万元的起售价维持电车销量第一的地位，2026 年长安 Lumin 更是将价格下探至 7.4 万元，成为最便宜的纯电车。燃油车中 8-20 万元占主流，尤其是日系品牌的经济型 MPV 和 SUV，成为市场销售主力。印尼消费信贷长期占据主导地位，2024 年消费性产品融资在综合性金融服务公司的融资中占比高达 69.26%，其中新四轮车和二手四轮车分别占比 28.06%和 16.73%，合计占比约 45%，贷款购车已成为主流模式，消费信贷、低首付和金融创新极大降低了入门门槛，消费金融环境的改善有望显著释放 Z 世代的购车需求。

图21: 2024 年印尼四轮车融资在消费性产品融资中合计占比约 45%



资料来源: 融易学租赁研究院, 中国银河证券研究院

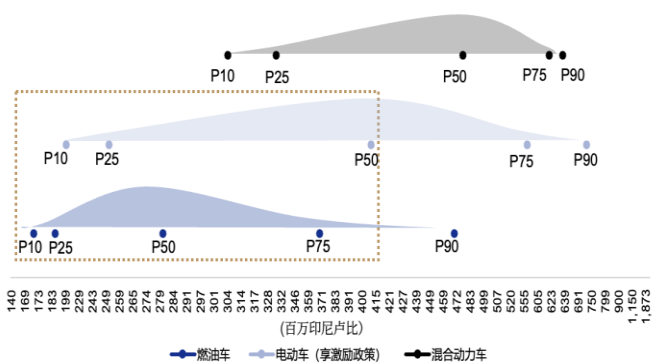
图22: A、B 级车型（售价低于 4 亿印尼卢比）是首次购车群体的主力选择



资料来源: 印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

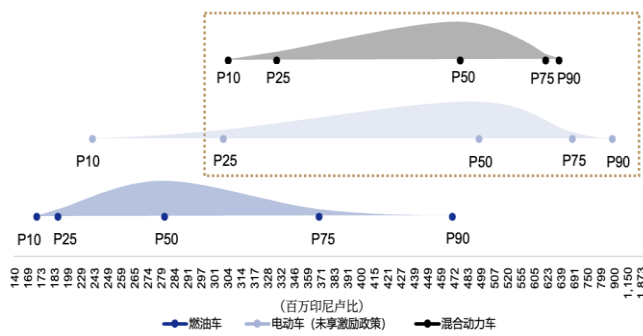
短期来看，补贴退坡推动电动车终端售价，可能导致印尼电动车需求承压；但中长期来看，国际油价上涨放大电动车全生命周期成本优势，有助于印尼电动化率进一步提升。当前印尼电动车市场仍高度依赖增值税、奢侈品税豁免等政策激励，2025年末激励政策到期后全面恢复征收，在品牌方不主动承担成本的前提下，电动车终端售价面临显著上行压力。政策退坡后，电动车前期购置成本将大幅抬升，其相对于燃油车、混动车的价格优势将被压缩，尤其是在 3-4 亿印尼卢比的大众主流市场，对价格敏感的消费群体预计会转向燃油和混动车型。中长期角度看，2026 年以来，中东局势扰动带动油价攀升，燃油车使用成本上升，进一步放大电车全生命周期成本优势，推动新能源汽车需求持续释放。由于包括印尼在内的东南亚地区油电平价进展较快，油价上涨带来的电车成本节约弹性更大。综合来看，补贴退坡对需求的影响在短期内更为直接，印尼电动化节奏预计阶段性放缓，而油价上涨带来的经济性对新增需求的拉动效应相对滞后，有助于印尼中长期电动化渗透率的提升。

图23: 2025 年不同动力形式汽车价格分布



资料来源: 印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

图24: 2025 年（未享受电动车激励政策）不同动力形式汽车价格分布



资料来源: 印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

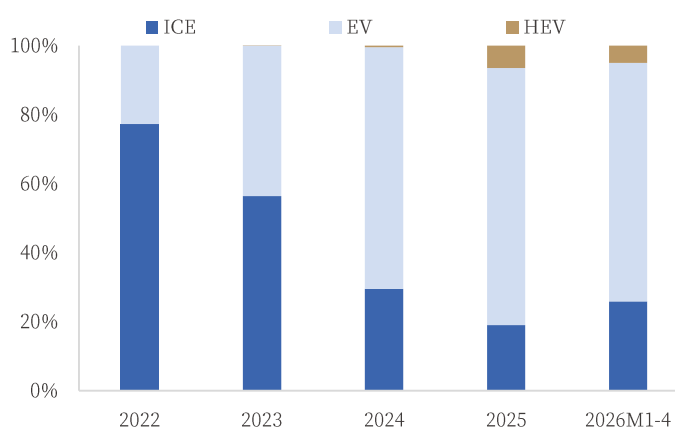
(三) 动力形式: 纯电渗透率实现对混动的反超, 场景分化明显

电动车接受度提升但仍以场景化补充为主，未形成对燃油车的全面替代。动力形式方面，印尼 Z 世代对混动与纯电车型的接受度已趋于均衡，电动化普及率显著提升。但当前消费者对电动车的偏好更多体现为场景化补充的需求，尚未形成对燃油车的结构性替代。对多数印尼 Z 世代汽车消费者而言，纯电车通常作为家庭第二台车的选择，使用场景主要集中于规避雅加达单双号限行、降低

通勤能耗成本等，因此消费者更加偏好 3 亿印尼卢比以下的高性价比入门纯电车型，家庭主力用车仍然以燃油和混动车型为主，电动化渗透节奏仍然受场景和成本的约束。

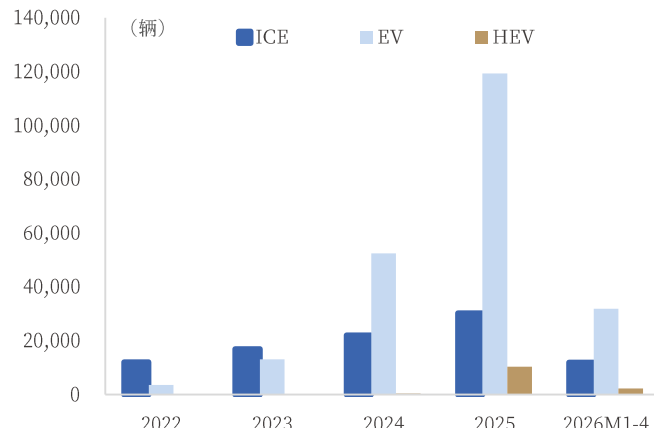
2025 年我国对印尼的新能源乘用车出口以纯电产品为主，占比超过 74%。当前我国对印尼出口的新能源乘用车主要以纯电为主。2022 年以来，我国对印尼出口纯电车型快速增长，主要得益于双方良好的贸易关系和当地对新能源车产业的支持政策。据海关总署数据，2025 年我国对印尼出口纯电车型 11.93 万辆，同比增长 127%，纯电车型出口量占向印尼出口汽车总量的比重超过 74%。

图25：2025 年起，我国对印尼出口的纯电车型占比显著提升



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

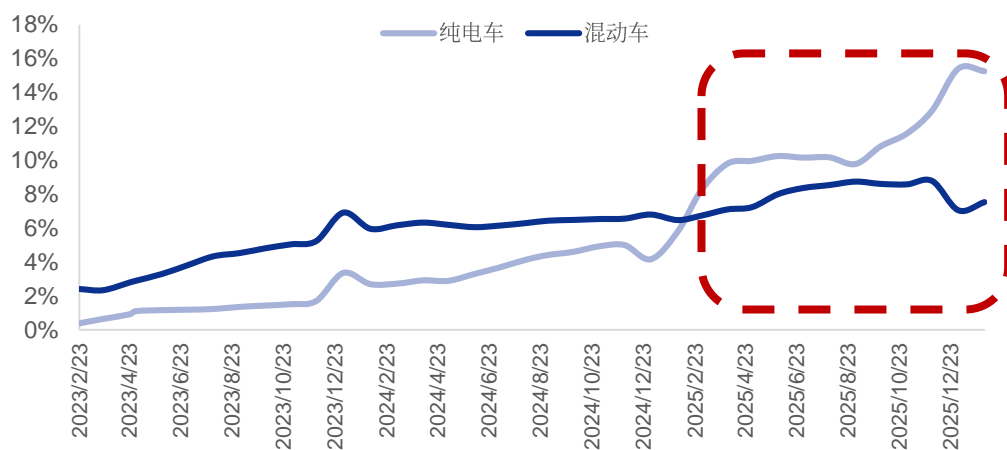
图26：我国对印尼出口纯电车型快速增长，2025 年增速达 127%



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

2025 年印尼纯电渗透率实现对混动的反超，市场正式进入纯电主导的电动化新阶段。2023-2024 年，印尼混动车型渗透率维持在 5%-7%，凭借日系品牌的用户认知优势占据主导，而纯电车型渗透率从不足 1%缓慢爬坡，始终落后于混动。2025 年起，随着中国自主品牌纯电产能集中释放、电动车政策激励落地与当地消费者认知突破，纯电渗透率在 2025 年 3 月前后实现反超，并在年内快速攀升至 15%以上，而混动渗透率则在 8%-9%波动，两者差距持续扩大，印尼市场正式进入纯电主导的电动化新阶段。

图27：2025 年 3 月之后印尼纯电车型渗透率实现对混动的反超



资料来源：印尼汽车工业协会，中国银河证券研究院

从经济性看，预计电动车补贴退坡后，混动车型将成为主流价格带经济性最为突出的动力形式。根据测算，假设电动车无任何政府补贴，在消除年行驶里程、油价、电价等外部变量的差异影响的情况下，无论是 3 亿还是 4 亿印尼卢比价格带，燃油车和混动车的 7 年净用车成本均显著低于电动车，混动车型经济性优势尤为突出。主要原因在于电动车的购置成本高、折旧率高、二手保值率低，一定程度上抵消了电耗和保养成本的长期优势，导致净用车成本显著高于燃油和混动车型。因此，我们预计在印尼补贴退坡后，混动车型将成为最大受益者，性价比显著提升。

图28：印尼电动车补贴退坡后，燃油车和混动车7年单车经济性对比

7年用车成本测算 3亿印尼卢比价位车型					7年用车成本测算 4亿印尼卢比价位车型				
1	车价 (百万印尼卢比)				1	车价 (百万印尼卢比)			
	丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	281		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)		417			
	铃木 XL7 (混动车)	284		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)		350			
	奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	300		比亚迪 M6 Superior (电动车)		423			
	基础假设					基础假设			
	年行驶里程 (km)	10,000		年行驶里程 (km)		10,000			
	Pertalite燃油价格/升 (印尼卢比)	10,000		Pertamax燃油价格/升 (印尼卢比)		13,000			
	Dexlite燃油价格/升 (印尼卢比)			Dexlite燃油价格/升 (印尼卢比)		14,000			
	JAECOO J5 充电费用 (印尼卢比)	150,000	每400公里	比亚迪 M6 Superior (电动车)		190,000	每450公里		
	油耗 (公里/升)					油耗 (公里/升)			
丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	1:12		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)	1:13					
铃木 XL7 (混动车)	1:15		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)	1:25					
油耗 (升/充电次数)				油耗 (升/充电次数)					
丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	1年	7年	丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)	1年	7年				
铃木 XL7 (混动车)	833	5,833	丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)	769	5,385				
奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	667	4,667	比亚迪 M6 Superior (电动车)	400	2,800				
	25	175		22	156				
2	油耗成本 (百万印尼卢比)				2	油耗成本 (百万印尼卢比)			
	丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	7年		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)		7年			
	铃木 XL7 (混动车)	58		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)		75			
	奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	47		比亚迪 M6 Superior (电动车)		36			
3	年保养费用 (百万印尼卢比)				3	年保养费用 (百万印尼卢比)			
	丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	1年	7年	丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)		1年	7年		
	铃木 XL7 (混动车)	1.5	11	丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)		2.0	14		
	奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	1.5	11	比亚迪 M6 Superior (电动车)		2.0	14		
	1.0	7		1.0	7				
年折旧率				年折旧率					
丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	12%		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)	12%					
铃木 XL7 (混动车)	15%		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)	15%					
奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	25%		比亚迪 M6 Superior (电动车)	25%					
4	二手车价值 (百万印尼卢比)				4	二手车价值 (百万印尼卢比)			
	丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	115		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)		170			
	铃木 XL7 (混动车)	91		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)		112			
	奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	40		比亚迪 M6 Superior (电动车)		56			
净成本-(1)-(2)-(3)+(4) (百万印尼卢比)				净成本-(1)-(2)-(3)+(4) (百万印尼卢比)					
丰田 Avanza 1.5 G CVT (燃油车)	-235		丰田 Kijang Innova reborn 2.4G (燃油车)	-336					
铃木 XL7 (混动车)	-250		丰田 Veloz 混动版 Q (混动车)	-288					
奇瑞 JAECOO J5 (电动车)	-293		比亚迪 M6 Superior (电动车)	-403					

资料来源：中国银河证券研究院

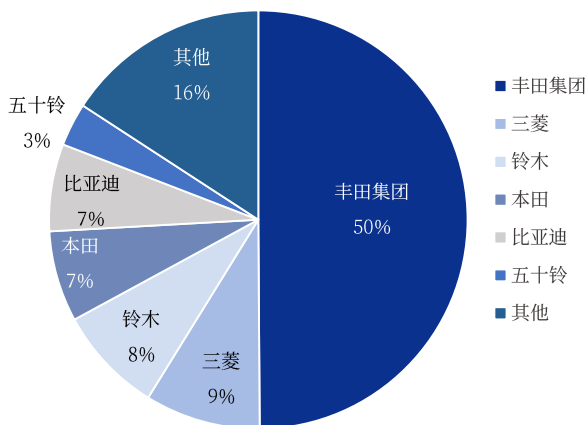
电池全生命周期耐用性不足、充电基础设施配套滞后、售后服务与经销商网络覆盖欠缺等成为制约印尼电动车渗透率提升的主要因素。 电池安全与寿命方面，主要技术瓶颈在于热失控与电池寿命的衰退，车企正在通过加强过电池质保等方式减轻消费者顾虑，例如吉利 EX5 在印尼推出“电池终生保固”服务，当电池健康度 (SOH) 低于 70% 时，可免费更换原厂电池。随着电池技术的不断完善和发展，同时越来越多车企在价格之外为消费者提供电池长期耐用性背书，有助于印尼消费者改善电动车 TCO 预期，进一步提升电动车渗透率。**充电基础设施明显滞后于电动车销量增长，未来五年复合增速预计超过 50%。** 截至 2024 年，印尼公共充电站数量约 1,500-1,600 个，主要集中在雅加达及爪哇岛城市群，到 2025 年上升至 4,456 个，提速明显但增速与目标相比仍然缓慢。印尼政府规划到 2030 年建设 6.3 万个公共充电点，意味着未来五年印尼充电桩建设将保持超过 50% 的复合增速，充电设施的保障有助于当地电动车销量进一步提升。

三、竞争格局：从日系燃油车主导到中国电动车崛起的结构性转变

(一) 日系品牌长期占据主导，丰田凭借其核心车型矩阵逆势增长

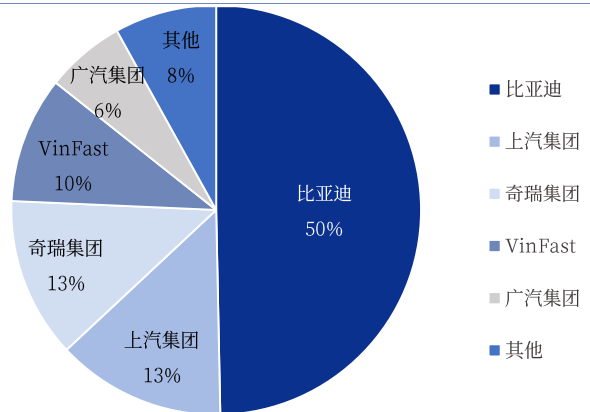
东南亚市场长期由日系品牌占据，丰田、本田市场份额合计接近 50%。从市场集中度来看，印尼主要由日系品牌占据，根据 Marklines 数据，2025 年丰田、三菱在乘用车市场合计份额分别达到 50%和 9%，合计接近 60%，铃木、本田分别以 8%和 7%的市占率位居第四、五位。印尼乘用车市场长期由日系品牌占据，中国自主品牌具备进入市场的良好条件，已开始凭借领先的新能源制造技术逐渐打开市场，2025 年比亚迪、上汽、奇瑞在印尼的新能源乘用车市场的份额分别为 50%、13%、13%，占据前三位。

图29：2025 年印尼乘用车市场依然由日系品牌主导，丰田占比 50%



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

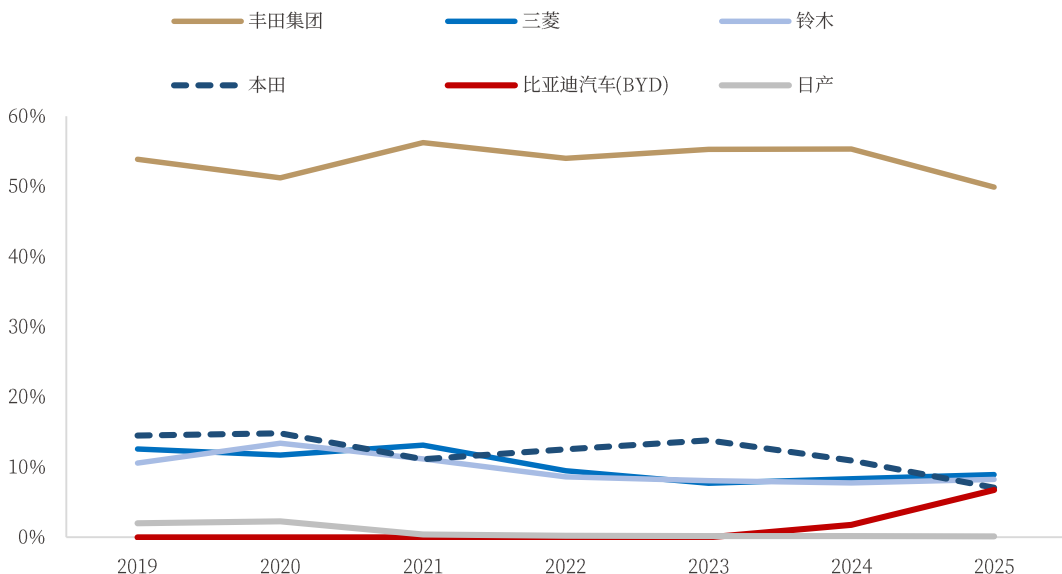
图30：2025 年印尼新能源市场中国品牌份额居前，比亚迪占比 50%



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

多家日本车企 2025 年市场份额出现下滑，丰田凭借其核心车型矩阵逆势增长。2025 年东南亚汽车市场受比亚迪等中国电动车快速渗透影响，多家日本车企在泰国的市场份额出现下滑，丰田凭借核心车型矩阵的强劲表现逆势增长，2025 年市占率仍然提升至 37%，较 2022 年提升 3pct。印尼市场呈现出和泰国类似的趋势，根据 Marklines 数据，2019-2025 年丰田在印尼的市场份额维持在 50%左右，三菱、本田等日本品牌份额呈下滑态势。根据丰田与印尼 Astra 集团合资企业 PT Toyota-Astra Motor (TAM) 公布，2025 年印尼汽车零售市场总量为 83.3 万辆，同比下降约 6%，其中丰田在印尼实现零售销量 25.89 万辆，是传统车企中唯一实现市场份额增长的企业，仍然为东盟地区市场份额最高的汽车品牌。在车型结构方面，HiLux 全年贡献销量 6.26 万辆，为丰田在泰国销量最高的单一车型，继续领跑当地畅销车型排行榜。

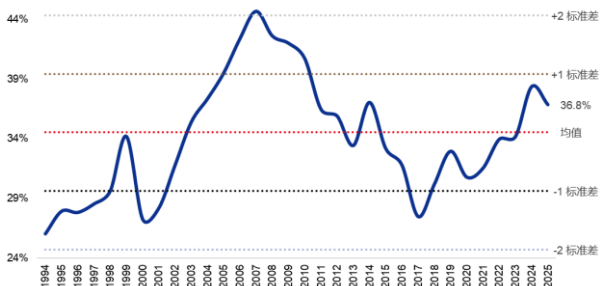
图31: 2019-2025年印尼汽车市场主要品牌份额变化



资料来源: Marklines, 中国银河证券研究院

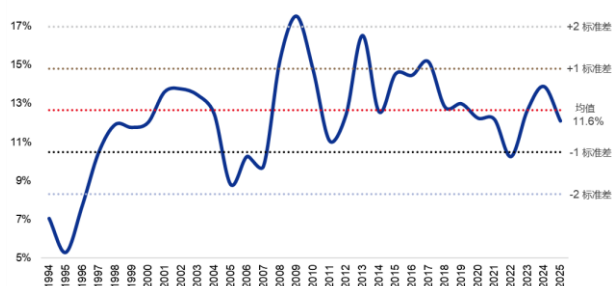
我们从泰国市场分析东南亚汽车市场竞争格局及发展趋势: 1) 泰国是东南亚最成熟的汽车产业链。对比印尼(依赖镍矿但配套薄弱)、马来西亚(供应链尚在建设), 泰国自1960年代日本车企(如丰田、本田)入驻以来, 泰国已构建完整的汽车供应链体系, 零部件本地化率超90%。2) 泰国产能与制造中心地位显著。泰国年汽车产量约200万辆, 居全球前十。泰国凭"产业积淀+政策精度+枢纽位置"成为东南亚汽车市场的风向标。

图32: 2025年丰田泰国市场份额维持在十年均值之上



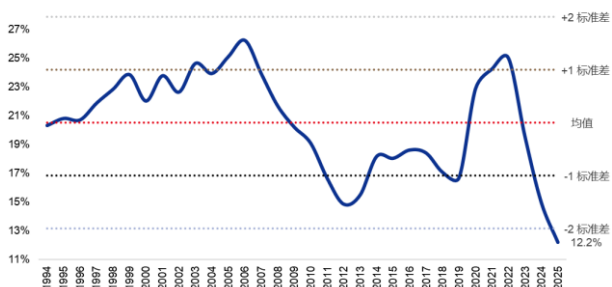
资料来源: CEIC, 中国银河证券研究院

图33: 2025年本田泰国市场份额降至十年均值以下



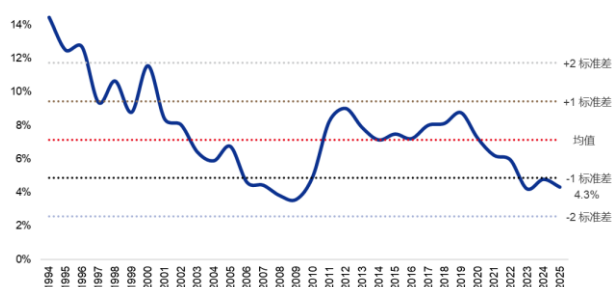
资料来源: CEIC, 中国银河证券研究院

图34: 2025年五十铃泰国市场份额降至十年均值以下



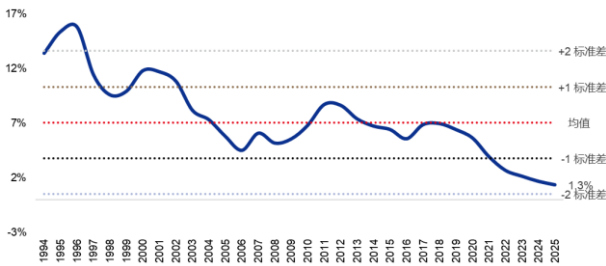
资料来源: CEIC, 中国银河证券研究院

图35: 2025年三菱泰国市场份额降至十年均值以下



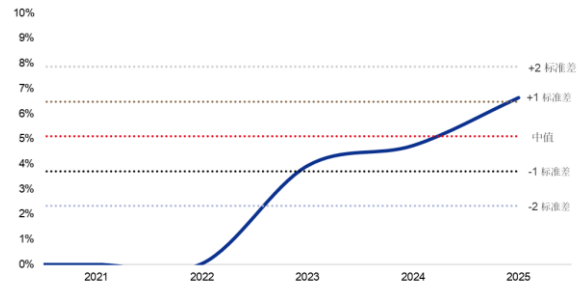
资料来源: CEIC, 中国银河证券研究院

图36：2025年日产泰国市场份额降至十年均值以下



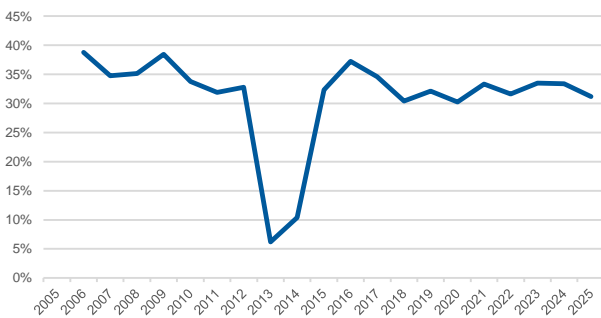
资料来源：CEIC，中国银河证券研究院

图37：2021-2025年比亚迪泰国市场份额持续提升



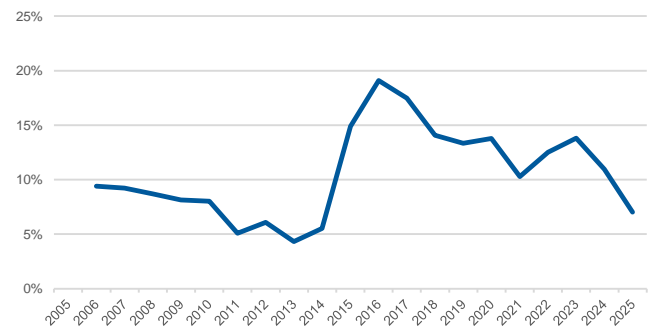
资料来源：CEIC，中国银河证券研究院

图38：2025年丰田在印尼市场份额逐步滑落至31%



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图39：2025年本田在印尼市场份额滑落至7%



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图40：2025年，泰国前十大最畅销车型中丰田有五款位列其中

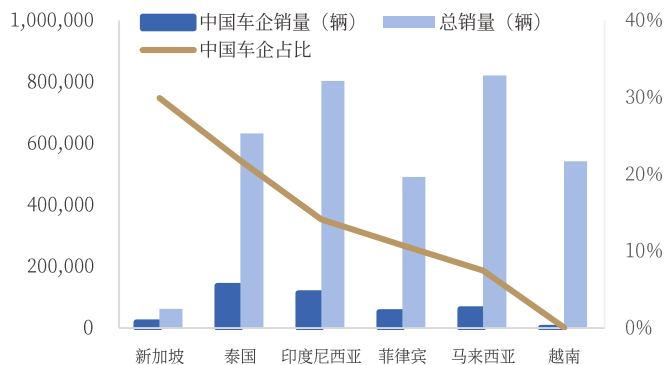
排名	品牌	车型	2025财年销量	市场份额 (%)
1	丰田	HiLux	62,585	10.1%
2	丰田	Yaris ATIV	58,761	9.5%
3	五十铃	D-MAX	51,410	8.3%
4	丰田	Yaris Cross	36,085	5.8%
5	本田	City	28,756	4.6%
6	本田	HR-V	25,240	4.1%
7	丰田	Fortuner	14,656	2.4%
8	丰田	Corolla Cross	14,395	2.3%
9	比亚迪	Dolphin	12,435	2.0%
10	本田	Civic	11,756	1.9%

资料来源：MARKLINES，中国银河证券研究院

（二）中国车企乘新能源之势崛起，比亚迪市场份额快速提升

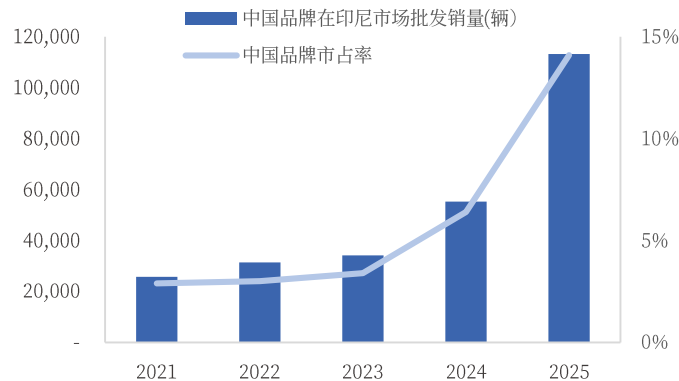
2025年中国车企在东盟国家市场份额分化明显，泰国、印尼为核心阵地，印尼市占率达到14.1%。根据MarkLines数据，2025年中国车企在东盟主要国家的市场渗透率分化较为明显，新加坡市场份额最高，接近30%，但整体销量规模贡献有限；泰国、印尼为核心销量阵地，两国中国品牌销量均突破10万辆，其中泰国市场份额约15%，印尼市场份额约13%，仍有较大提升空间；菲律宾、马来西亚市场由于存在较为强势的本土品牌，中国车企尚未形成规模优势。根据印尼汽车工业协会数据，中国品牌汽车2025年在印尼市场的批发销量超过11.3万台，较2024年增长105%，2025年中国品牌市场占有率约为14.1%。其中，比亚迪批发销量46,711台、奇瑞批发销量19,391台、五菱批发销量18,651台，排名前三位。

图41：2025年东盟主要国家中国车企销量和市场份额



资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

图42：2022年以来中国品牌印尼市占率持续提升，2025年达14.1%

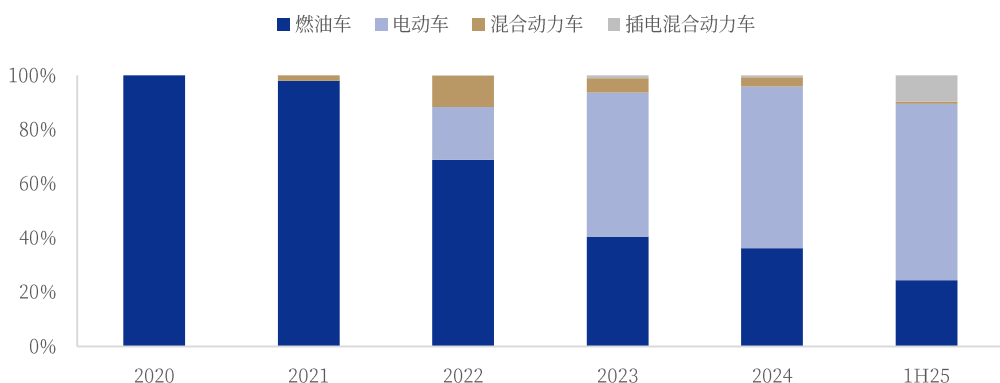


资料来源：印尼汽车工业协会, 中国银河证券研究院

纯电动车是中国品牌在东南亚实现弯道超车的核心抓手，是中国新能源汽车出口的绝对主力。

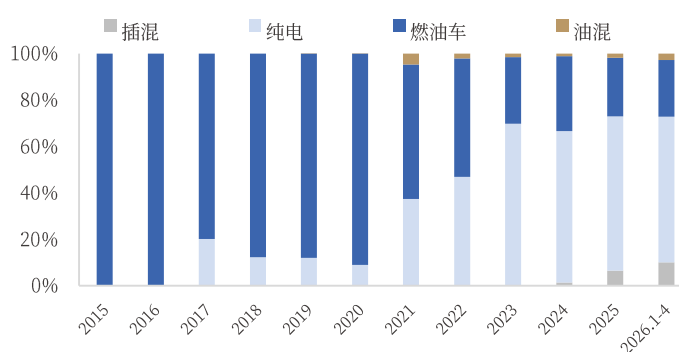
凭借成本、供应链与产品力优势，中国品牌纯电动车在东南亚市场形成了显著的竞争壁垒，抢占了日韩传统燃油品牌的市场空间。自2022年以来，中国电动车在东南亚市场份额快速提升，到2025年上半年，纯电动车占比已超过60%，是中国车企在东南亚抢占市场的核心动力。当前我国对东南亚地区出口的新能源乘用车主要以EV为主，对东南亚地区出口EV乘用车快速增长，主要得益于双方良好的贸易关系和当地对新能源车产业的支持政策。据海关总署数据，2026年1-4月，我国对东南亚地区出口EV乘用车产品16.63万辆，同比+21.05%，出口量占向东南亚地区出口乘用车总量比重达62.69%，向东南亚地区出口的EV乘用车占比仍在稳步提升。

图43：2020-2025H1中国品牌东南亚销售份额（按动力类型）



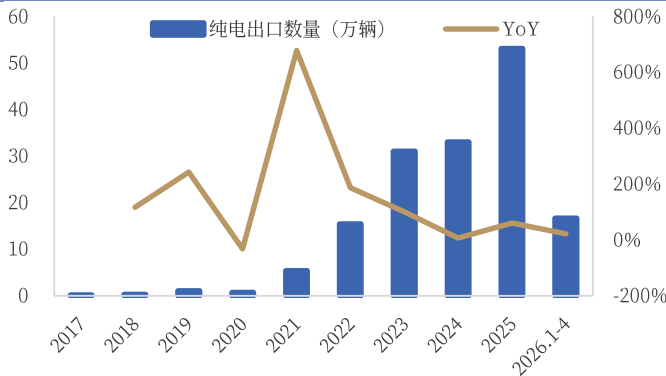
资料来源：Marklines, 中国银河证券研究院

图44：2026年1-4月我国对东南亚地区出口纯电比重同比继续提升



资料来源：海关总署, 中国银河证券研究院

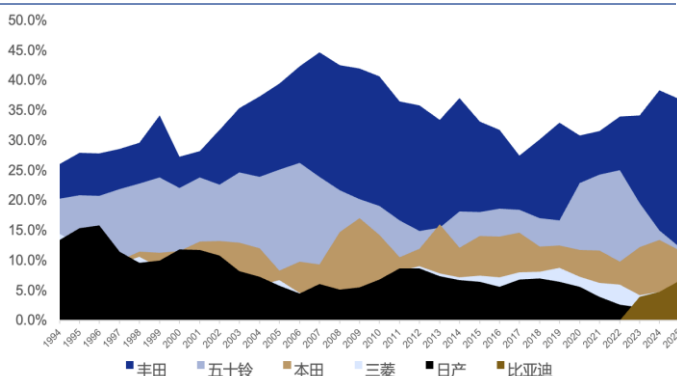
图45：2021年以来，我国对东南亚地区出口纯电乘用车快速增长



资料来源：海关总署, 中国银河证券研究院

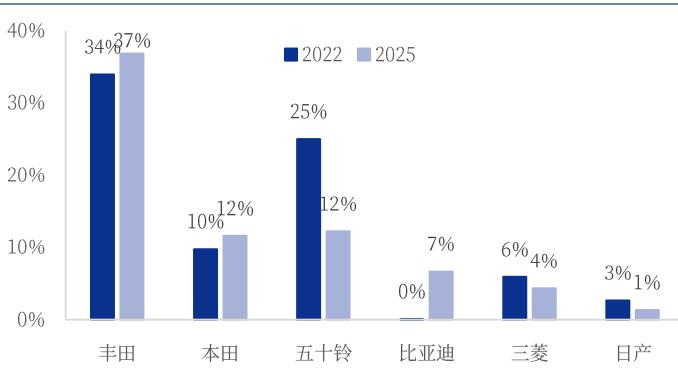
比亚迪在东南亚份额实现较大突破，领跑中国车企在印尼市场排名，奇瑞、五菱进入 TOP10。
 2025 年比亚迪在东南亚销量大幅提升，对东南亚出口量达 176,088 辆，同比增长 216.93%。2025 年比亚迪在印尼销量 4.67 万辆，市占率 5.8%，全市场排名提升至第 6，在中国车企中排名第一。2026 年 4 月，比亚迪单月销量超越本田成为印尼全市场第 5 大品牌；2025 年奇瑞在印尼销量 1.94 万辆，同比增长 111%，排名提升至第 9，市占率 1.6%，市场渗透力持续增强；2025 年五菱在印尼销量 1.86 万辆，排名提升至第 10。新能源方面，2026 年一季度，比亚迪 BEV 以约 1.2 万辆销量位居第一，形成领先优势，销量前十的品牌中，中国品牌占据了 7 席，合计销量占绝对主力，覆盖从入门级到中高端多个价格区间。车型方面，比亚迪主力车型 Atto 1（海鸥）上市后迅速成为爆款，在印尼的销量达 2.23 万辆，全年以 2.8% 的份额位列第十，成为 2025 年印尼市场最畅销新车型。此外，比亚迪还逐步在东南亚地区形成了包括王朝系列汉 EV、唐 EV、宋 PLUS DMi，海洋系列海豹、海豚、驱逐舰 05 在内的多款新能源车型，覆盖 A0/A/B/C 级轿车和 A/B 级 SUV。

图46：比亚迪在泰国汽车市场份额实现较大突破



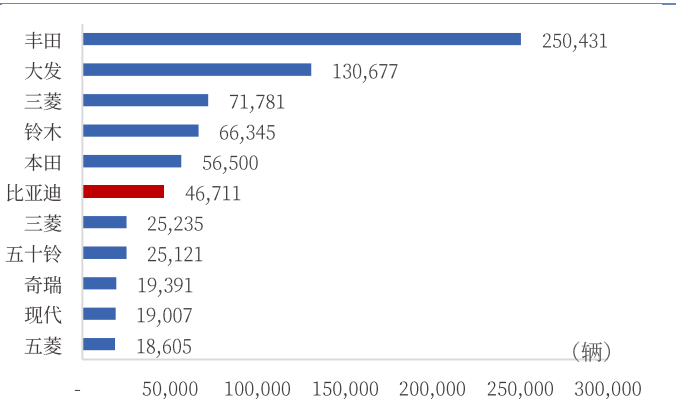
资料来源：MARKLINES, CEIC, 公司公告, 中国银河证券研究院

图47：2025 年比亚迪在泰国汽车市场份额较 2022 年提升 7pct



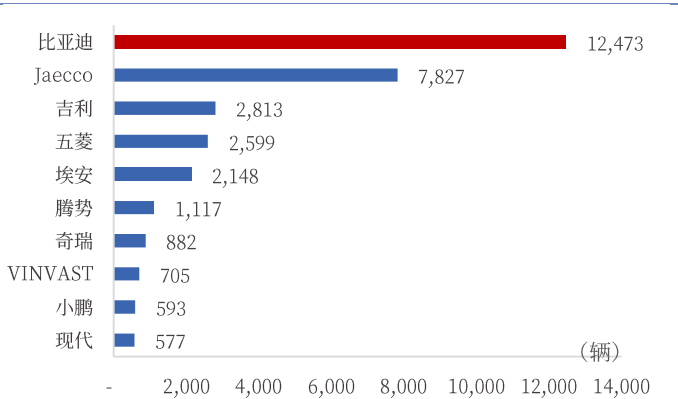
资料来源：MARKLINES, CEIC, 公司公告, 中国银河证券研究院

图48：2025 年比亚迪在印尼销量为 4.67 万辆，排名第六



资料来源：新浪网, 中国银河证券研究院

图49：2026Q1 比亚迪在印尼 BEV 销量为 1.2 万辆，排名第一



资料来源：KNIC 高标厂房, 中国银河证券研究院

(三) 产能出海新趋势，中国车企开启在印尼属地化布局

受印尼新能源政策硬约束影响，中国车企积极提升本地化率，从整车 CBU 转向在印尼属地化布局。凭借潜力巨大的市场以及丰富的镍、钴等矿产资源优势，近年来印尼已吸引多家中国整车、零部件及原材料企业在当地投资建厂，中国和印尼汽车产业合作发展不断深化。受益于贸易协定，中国向东南亚整车出口关税已逐渐降低，同时印尼拥有全球最大的镍资源储量，意图借矿产资源或现有供应链优势实现以市场换技术，在电动汽车产业链取得一席之地。另一方面，印尼对于新能源政策支持力度加大的同时提升本地化门槛要求，2026 年起，本地生产电动车须满足 TKDN 40%，同时必须履行 1:1 国内生产承诺才可享受 0% 进口关税、豪华税免征、增值税 (VAT) 降至 1%，

2027-2029 年 TKDN 提升至 60%；2030 年起 TKDN 提升至 80%。在此背景下，中国车企逐步从整车 CBU 转向在印尼属地化布局。

目前，在印尼属地化有所布局的中国车企包括上汽通用五菱、比亚迪、广汽集团、赛力斯、小鹏、奇瑞等，形成了全工艺整车基地、新能源整车工厂、CKD 组装厂三梯队的格局。其中，上汽通用五菱是印尼首家全工艺整车基地，联合 16 家国内核心三电企业，共同建设新能源核心零部件生产基地，投资 10 亿美元打造集主机厂、供应商园区于一体的全新汽车生产制造基地，于 2017 年投产，整车年产能达 12 万辆；部分品牌如赛力斯、奇瑞、小鹏等选择与印尼本地企业合作，通过 CKD 组装工厂在当地进行散件组装，实现成本和本地化生产需求的平衡；2025 年以来，比亚迪和广汽埃安两家新能源整车工厂加速落地，比亚迪西爪哇梳邦工厂规划 15 万辆/年，预计 2026 年 Q1 投产，广汽埃安印尼“灯塔工厂”量产在即，年产能将由 2 万辆逐步扩展至 5 万辆，并计划分阶段提升本地化率。

表3：部分自主品牌车企在印尼工厂布局情况

车企	工厂类型	投产时间（预计）	工厂产能	主要生产车型	工厂发展情况
上汽通用五菱	全工艺整车基地	2017 年	12 万辆/年	MG ZS EV、MG4 EV	投资 10 亿美元打造的整车+EV+供应商园区+PACK 的综合基地；2024 年投资建设电池 pack 组装线。
比亚迪	新能源整车工厂	2026Q1	15 万辆/年	计划生产纯电车型	总投资约 10 亿美元，计划于 2026 年一季度完成建设。
广汽集团	新能源整车工厂	2025 年 6 月	2 万辆/年	AION V、AION UT 等	与印尼当地头部汽车集团 Indomobil 成立合资公司，未来年产能可拓展至 5 万辆。
赛力斯	CKD 组装	2018 年	10 万辆/年	超级微卡、SUV 等车型	Seres Sokonindo 工厂，初期年产能为 5 万辆，2025 年二季度新增两条智能化产线后，产能提升至 10 万辆/年。
奇瑞	CKD 组装	2023 年 3 月	1 万辆/年	瑞虎 8、瑞虎 7、瑞虎 5X、捷途 6、捷途 7 等	与 PT Handal Indonesia Motor 合作的 CKD 工厂
小鹏汽车	CKD 组装	2025 年 7 月	1.5 万辆/年	G6 和 X9 右舵车型	目前，该工厂处于爬坡或稳定运行阶段。

资料来源：Marklines、网易、新浪财经，中国银河证券研究院

四、投资建议

(一) 销量预测：2026 年印尼汽车销量同比+2%，达 82 万辆

预计 2026 年印尼汽车销量将温和复苏，同比增长 2%，达 82 万辆。2026 年印尼汽车销量将同比增长 2%，标志着车市在连续三年同比下滑（2023 年-4.0%、2024 年-13.9%、2025 年-7.2%）后，今年预计将迎来企稳。根据印尼汽车工业协会预测，2026 年印尼汽车销量将同比增长 6% 至 85 万辆。我们预计 2026 年印尼汽车销量将温和复苏，同比增长 2%，驱动因素主要来自于：1) 人口红利，印尼为全球第四人口大国，2025 年总人口约 2.85 亿、其中约 70% 处于劳动年龄，且汽车保有量仅每千人 99 辆，提升空间充足；2) 宏观经济具备较大韧性，印尼经济增速长期维持约 5% 的中枢，2026 年官方预测区间 5.4%-6%，为汽车等耐用品消费提供经济基础；3) 消费信贷边际改善，约 80% 汽车购买支付方式依赖分期，第 35 号令引入更宽松的调控机制以提升车贷投放能力，促进汽车消费需求进一步释放；4) 政策支持与产业合力，短期来看，电动车购置激励边际退坡但电动化补贴即将重启，2026 年本地化与进口管理趋严促使中国车企加速产能落地，比亚迪等印尼工厂在 2026 年陆续投产，驱动电动化渗透率提升。

预计 2026 年印尼电动车（含 BEV、PHEV、HEV 等）渗透率有望提升至 28%。印尼汽车工业协会数据显示，印尼 2026 年第一季度纯电动汽车(BEV)销量同比增长 95.9% 至 33,150 辆，占总批发量的比重升至 15.9%，较 2025 年同期的 8.2% 显著提升；混合动力汽车(HEV)市场份额由 6.8% 上升至 8.1%。我们预计，受益于 6 月电动车补贴重启、中国新能源车企在本地化产能释放、油价中枢抬升等因素，2026 年印尼电动车（含 BEV、PHEV、HEV 等）渗透率有望进一步提升至 28%。

预计 2026 年中国车企在印尼市场份额有望提升至 19%。从中国车企份额来看，2026 年 1-4 月印尼汽车市场中国品牌批发销量约 52,000 辆，占总市场的 17.94%；其中比亚迪 17,098 辆、Jaecoo 11,284 辆、五菱 5,178 辆、吉利 4,703 辆、奇瑞 4,348 辆，中国品牌前四个月不再只是单一品牌驱动，已形成多点突破。叠加比亚迪印尼工厂 15 万辆/年产能将于 2026Q1 启动、Jaecoo 双工厂扩产、吉利 EX2 本地组装产能达到 60 辆/天且 TKDN 46.5%，我们预计 2026 年中国品牌在印尼市场份额有望进一步提升至 19%。

表4：2026 年印尼汽车销量、电动车销量、中国车企在印尼市场的销量测算

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
汽车销量合计 (辆)	948,144	494,515	821,309	1,048,040	1,005,802	865,723	803,687	819,761
YOY	-9.81%	-47.84%	66.08%	27.61%	-4.3% <small>在基准区间</small>	-13.93%	-7.17%	2%
电动车销量合计 (辆)	-	259	935	15,437	71,492	98,158	170,454	229,533
电动车渗透率	-	0.05%	0.11%	1.47%	7.11%	11.34%	21.21%	28%
中国车企合计 (辆)	26,200	8,905	29,881	33,567	31,091	55,336	113,432	155,755
中国车企占比	2.76%	1.80%	3.64%	3.20%	3.09%	6.39%	14.11%	19%

资料来源：Marklines，中国银河证券研究院

(二) 相关标的

1) **乘用车企业**：印尼地区新能源发展仍处起步期，自主品牌赴当地建厂有望带动当地新能源乘用车销量快速增长，本地化建厂与技术输出的模式将有效发挥自主品牌在新能源、智能化上的技术优势，为自主品牌打开市场奠定基础。当前在印尼市场布局建厂的中国车企主要有比亚迪、长城汽车、奇瑞汽车、上汽集团等。推荐建厂进展领先、已形成印尼本地化能力，以及在印尼市场份额快速提升的整车龙头，推荐**比亚迪、上汽集团、吉利汽车**，受益标的**奇瑞汽车、广汽集团**。

2) **零部件企业**：受益于国内新能源转型领先优势，我国新能源产业链全球技术优势明显，逐渐由过去的被动出海发展为主动出海，包括跟随主机厂同步进行海外产能建设、配合自主品牌在海外建设新能源产业集群、自主推进海外产能建设打开海外主机厂市场，有望受益于全球新能源转型推进，业绩增长潜力十足。随着印尼 TKDN 门槛抬升，热管理、底盘、轻量化、轮胎等零部件有望受益。推荐在泰国、印尼等东南亚国家进行产能建设的**拓普集团、华域汽车、中熔电气**，受益标的**均胜电子、敏实集团、中鼎股份、精锻科技、嵘泰股份**。

表5：重点推荐公司与受益公司（数据截止 2026 年 6 月 1 日）

股票代码	股票名称	EPS			PE			最新收盘价 (元)	投资评级
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E		
乘用车板块：									
002594.SZ	比亚迪	3.58	4.07	4.61	26.16	23.01	20.31	93.65	推荐
600104.SH	上汽集团	0.88	1.02	1.13	13.88	11.97	10.81	12.21	推荐
0175.HK	吉利汽车	1.56	1.96	2.29	12.12	9.65	8.26	18.91	推荐
9973.HK	奇瑞汽车*	3.43	3.73	4.42	8.12	7.46	6.30	27.84	-
601238.SH	广汽集团*	-0.86	-0.21	-0.04	-	-	-	6.18	-
零部件板块：									
601689.SH	拓普集团	1.6	1.92	2.48	38.24	31.86	24.67	61.18	推荐
600741.SH	华域汽车	2.29	2.4	2.61	7.41	7.08	6.51	16.98	推荐
301031.SZ	中熔电气	4.12	5.51	6.98	41.09	30.72	24.25	169.29	推荐
600699.SH	均胜电子*	0.86	1.14	1.35	30.43	22.96	19.39	26.17	-
0425.HK	敏实集团*	2.32	2.69	3.17	15.54	13.41	11.38	36.06	-
000887.SZ	中鼎股份*	1.21	1.32	1.5	17.46	16.01	14.09	21.13	-
300258.SZ	精锻科技*	0.22	0.31	0.37	57.68	40.94	34.30	12.69	-
605133.SH	嵘泰股份*	0.67	0.96	1.22	53.36	37.24	29.30	35.75	-

资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

注：*采用 Wind 一致预期，其余股票采用银河证券汽车组预测

五、风险提示

1、印尼税负偏高影响汽车销量的风险。印尼居民人均收入偏低，但汽车购置及持有税费显著偏高，相较于马来西亚等区域邻国，印尼汽车税率最高可达约 4 倍，税负与收入错配可能一定程度上抑制当地汽车的刚性购买需求，对整体汽车销量的增速造成压力。

2、印尼汽车行业竞争加剧的风险。印尼当地汽车行业参与者众多，包括长期占据主导的日系品牌和份额稳定的本土品牌，越来越多中国车企在印尼当地布局，竞争加剧可能导致中国车企海外产能利用率、出口不及预期，在出口销量承压的背景下，车企可能通过压低产品价格提升市场竞争力，引发行行业竞争加剧，降价压力可能进一步传导至零部件产业链，对行业盈利能力造成打击。

3、印尼中产群体规模萎缩的风险。印尼核心购车主力中等收入群体规模持续萎缩，据 BPS 统计 2025 年该国中产人群缩减 110 万人，直接收缩新车潜在消费基数。叠加居民家庭收入增长乏力，车价与收入差距不断拉大，主流群体购车购买力持续走弱，可能导致购车刚需减少，拖累当地汽车保有量进一步抬升，造成行业需求增长的内生动力不足。

4、印尼财政承压与新能源汽车支持政策波动与退坡的风险。2026 年前 2 个月印尼财政赤字规模显著高于近年同期水平，印尼政府或将压缩财政调节空间，财政承压背景下，电动车补贴存在延迟发放、审批门槛高及后续退坡可能，从而限制了 2026 年汽车激励政策的延续力度。叠加印尼对本土化率要求持续抬升，中国车企出口成本与经营不确定性加大。同时政策导向存在分歧，电动化推进与燃油车扶持诉求并存，总统力推电动化转型并加码电动车补贴，而印尼汽车工业协会主张优先扶持本土化率更高、就业带动更强的燃油车领域。政策博弈叠加财政承压，使得行业刺激力度及持续性存疑，新车需求提振效果或不及预期。

图表目录

图 1: 2025 年印尼汽车市场在东盟国家中的占比约 25.5%.....	4
图 2: 2025 年印尼汽车保有量仍较低.....	4
图 3: 2025 年, 印尼新能源汽车渗透率为 21.21%	4
图 4: 2025 年东盟主要国家乘用车市场体量超过 300 万辆 (万辆)	5
图 5: 2025 年印尼乘用车新能源渗透率 21.21%, 处于东盟国家低位.....	5
图 6: 2025 年印尼汽车保有量占总人口比重约 9.9%	5
图 7: 至 2030 年印尼人口预计达 2.96 亿人, 为全球第四人口大国.....	5
图 8: 2022-2025 年印尼 GDP 年均增速持续高于 5%.....	6
图 9: 2025 年, 印尼家庭消费占 GDP 比重为 53.14%	6
图 10: 2025 年印尼汽车贷款投放同比增速	6
图 11: 自 2025 年 9 月起, 印尼车贷不良率已下降.....	6
图 12: 2025 年印尼汽车销售价格中枢为 3 亿印尼卢比左右	8
图 13: 2025 年 5 亿卢比以上市场新能源车型合计占比超 60%	8
图 14: 2025 年印尼汽车畅销车型排行榜	8
图 15: 开斋节前汽车销量同比增长 9.8% (1-2 月)	9
图 16: 2025 年 3 月之后印尼纯电车型渗透率实现对混动的反超	9
图 17: 2025 年印尼乘用车市场由日系品牌主导, 丰田销量第一	10
图 18: 2025 年比亚迪凭借新能源快速崛起, 电动车销量位居第一	10
图 19: 2025 年印尼市场前 50 大电动车型	11
图 20: MPV 为印尼汽车市场最受欢迎车型, 2025 年销量占比 31%.....	12
图 21: 2024 年印尼四轮车融资在消费性产品融资中合计占比约 45%	12
图 22: A、B 级车型 (售价低于 4 亿印尼卢比) 是首次购车群体的主力选择.....	13
图 23: 2025 年不同动力形式汽车价格分布	13
图 24: 2025 年 (未享受电动车激励政策) 不同动力形式汽车价格分布	13
图 25: 2025 年起, 我国对印尼出口的纯电车型占比显著提升	14
图 26: 我国对印尼出口纯电车型快速增长, 2025 年增速达 127%.....	14
图 27: 2025 年 3 月之后印尼纯电车型渗透率实现对混动的反超	14
图 28: 印尼电动车补贴退坡后, 燃油车和混动车 7 年单车经济性对比	15
图 29: 2025 年印尼乘用车市场依然由日系品牌主导, 丰田占比 50%	16
图 30: 2025 年印尼新能源市场中国品牌份额居前, 比亚迪占比 50%	16
图 31: 2019-2025 年印尼汽车市场主要品牌份额变化	17
图 32: 2025 年丰田泰国市场份额维持在十年均值之上.....	17
图 33: 2025 年本田泰国市场份额降至十年均值以下.....	17
图 34: 2025 年五十铃泰国市场份额降至十年均值以下.....	17
图 35: 2025 年三菱泰国市场份额降至十年均值以下.....	17
图 36: 2025 年日产泰国市场份额降至十年均值以下.....	18

图 37: 2021-2025 年比亚迪泰国市场份额持续提升	18
图 38: 2025 年丰田在印尼市场份额逐步滑落至 31%	18
图 39: 2025 年本田在印尼市场份额滑落至 7%	18
图 40: 2025 年, 泰国前十大最畅销车型中丰田有五款位列其中	18
图 41: 2025 年东盟主要国家中国车企销量和市场份额	19
图 42: 2022 年以来中国品牌印尼市占率持续提升, 2025 年达 14.1%	19
图 43: 2020-2025H1 中国品牌东南亚销售份额 (按动力类型)	19
图 44: 2026 年 1-4 月我国对东南亚地区出口纯电比重同比继续提升	19
图 45: 2021 年以来, 我国对东南亚地区出口纯电乘用车快速增长	19
图 46: 比亚迪在泰国汽车市场份额实现较大突破	20
图 47: 2025 年比亚迪在泰国汽车市场份额较 2022 年提升 7pct	20
图 48: 2025 年比亚迪在印尼销量为 4.67 万辆, 排名第六	20
图 49: 2026Q1 比亚迪在印尼 BEV 销量为 1.2 万辆, 排名第一	20
表 1: 印度尼西亚金融服务管理局 (OJK) 机动车融资信贷相关条例 (第 35 号令摘要)	7
表 2: 印尼电动汽车支持政策	7
表 3: 部分自主品牌车企在印尼工厂布局情况	21
表 4: 2026 年印尼汽车销量、电动车销量、中国车企在印尼市场的销量测算	22
表 5: 重点推荐公司与受益公司 (数据截止 2026 年 6 月 1 日)	23

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

石金漫 汽车行业首席分析师。香港理工大学理学硕士、工学学士。8年汽车、电力设备新能源行业研究经验。曾供职于国泰君安证券研究所，2016-2019年多次新财富、水晶球、II上榜核心组员。2022年1月加入中国银河证券研究院。

张录获 汽车行业分析师。杜兰大学金融硕士，5年投资银行从业经验，2023年2月加入银河证券研究院，主要从事汽车行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：		
深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层	深广地区：	苏一耘	0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
		程曦	0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层	上海地区：	林程	021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
		李洋洋	021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇	010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
		褚颖	010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn			