

证券研究报告

汽车行业 推荐（维持）

# 欧盟工业加速器法案&网络安全法案 梳理和影响分析



分 析  
师:

董晓彬

执业编号：S0190520080001

王凯丽

执业编号：S0190522070001

刘思仪

执业编号：S0190525060006

唐嘉俊

执业编号：S0190525080001

2026年6月25日

# 投资要点

## INVESTMENT HIGHLIGHTS

近期“中国冲击2.0”在欧盟发酵，5月底欧盟主要成员国第一次正式讨论了IAA。中欧互为第二大贸易伙伴，据中国海关，2025年我国对欧盟进出口5.93万亿元，占我国进出口总值的13%；2025年欧盟从中国进口汽车100.6万辆，同比+30.7%，占我国汽车出口总量的12%；出口额达137.2亿欧元，同比+4.0%。本篇报告聚焦2026年欧盟IAA和CSA2.0两个草案，梳理其关键内容尤其是涉及汽车行业的条款、预期落地时间、对汽车各细分板块的影响。

- **两个法案核心内容梳理**：1) **工业加速器法案**：2026/3/4日发布，最早2027年生效，核心战略目标是在2035年之前将欧盟制造业占欧盟GDP的比重提高到20%。从两方面影响汽车行业，①公共采购，需满足原材料低碳，新能源汽车需满足在欧盟境内组装、除电池外70%零部件要在欧盟生产等本土化要求。②投资限制，核心要求是外国投资者持股不可以超过49%、需要许可欧盟投资对象使用知识产权、欧盟本地劳动力占比至少50%等，六个条件需至少满足四个。2) **网络安全法2.0**：2026/1/20日发布修订草案，联网和自动驾驶车辆的V2X、智驾域控、车载通信模块被纳入18类受监管高风险资产清单。若被认定为高风险供应商，将面临不能参与公共采购、撤销ECCF等认证、存量拆除等强制措施。3) 值得注意的是两个法案都在草案阶段，是否通过和落地时间仍不确定，并且主要影响在公共采购领域。
- **客车**：欧盟公共采购的新能源大中型客车受影响，中国客车企业当地建厂利润可能被压缩。中国新能源中大客出口欧盟占出口总销量5%，占出口总金额16.4%，是核心受法案影响的部分；中国出口至非欧盟的新能源公交车、燃油客车不受此法案约束。宇通客车出口中大客中欧盟新能源金额占比大约23%，金龙和中通主要矛盾不在于欧盟新能源。如果法案通过并落地，预计中国客车企业在欧盟新能源市场份额天花板将受到影响，中国客车企业大概率会选择当地建厂/合资，单车盈利空间压缩，市场份额更加集中。
- **商用车**：对欧敞口可控，影响较小。2025年中国重卡对欧盟出口销量占比2.5%、金额占比1.5%，微客对欧盟出口销量占比9.1%、金额占比5.7%，且本次法案主要针对公共采购，重卡及微客预计以B端企业及C端个人采购为主，预计影响可控。
- **乘用车**：本次法案不涉及私人消费市场，对乘用车领域的影响有限。此前中国纯电动车对欧盟市场出口快速提升，欧盟对中国车企开展反补贴调查，但插混车型未被加征关税。目前插混车型成为中国车企在欧盟市场的主要增量来源，仍需关注后续欧盟对中国插混车型的相关政策变化。
- **相关标的**：宇通客车：如果法案落地，欧盟市场单车盈利降低，考虑到其竞争对手盈利能力也下降，判断宇通客车竞争力本质上不会受到影响。中通客车：长期成长逻辑不受法案影响。比亚迪、上汽集团、吉利汽车、奇瑞汽车：乘用车板块受本次法案影响较小。
- **风险提示**：政策风险，原材料涨价风险，高阶智驾安全事故风险，法案正式通过时间和内容变化等。

# 目 录

## CONTENTS

01 两个法案核心内容梳理

02 各细分行业分析

03 相关标的汇总

# 01

## 两个法案核心内容梳理



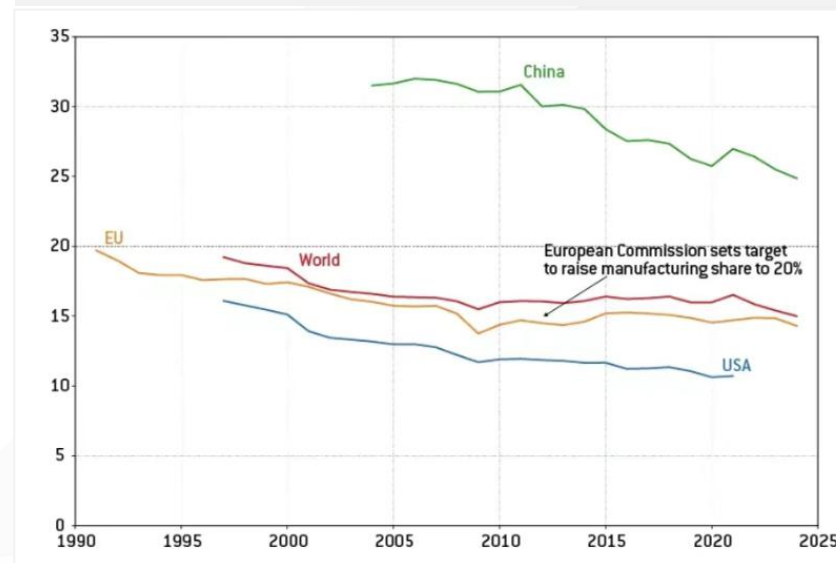
# 1.1 《工业加速器法案》核心条款

- **当前法案进程：**2026年3月4日发布《工业加速器法案》提案，法案预计最早于2027年正式生效，产生实质性影响可能在2028至2030年之间。目前仍处于提案阶段，法案能否顺利通过欧洲议会和欧盟理事会的审议并最终落地仍存变数。
- **法案战略目标和提出动因：**1) 扭转本土去工业化趋势，提升制造业竞争力。20世纪80年代欧盟制造业占GDP比重接近30%，在2000-2024年期间欧盟制造业的GDP占比从17.4%降到了14.3%，传统工业衰落、产业空心化问题持续加剧。在新能源与高端制造领域，欧盟竞争力进一步弱化，电池、光伏等净零技术领域超80%产能集中于中国。IAA第2条指出，在2035年之前，欧盟制造业应至少占欧盟GDP的20%。2) 供应链安全焦虑。疫情与俄乌冲突接连暴露欧盟在能源、关键原材料、清洁能源产品等领域的对外依赖，关键产业供应链自主可控成为欧盟核心诉求。通过法案限制外资、强化本土产能，降低对单一国家供应链的依赖。

表：IAA立法提案主要进程

时间	事件/文件	主要内容	变化/进展
2025年2月26日	《清洁工业协议》(Clean Industrial Deal)	欧盟委员会发布竞争力与脱碳联合路线图，为后续立法奠定基础	首次提出通过产业政策应对中美竞争压力
2025年11月	智库政策建议	欧洲运输与环境联合会(T&E)发布报告，提出IAA四大支柱：定义“欧盟制造”标准、链接关键政策、引入碳足迹标签、规范外国直接投资	智库推动立法聚焦电池与电动汽车领域
2026年1月	IAA草案逐步曝光	草案文本显示拟对超1亿欧元关键外国投资设限，要求技术共享、本地用工及合资企业设立	引发欧盟内部激烈争议，相关成员国提出需关注贸易保护注意风险
2026年2月17日	路透社披露IAA草案	详细披露具体量化指标：电动汽车组件70%欧盟制造、铝材25%本地化、太阳能逆变器逐步提升至3个核心部件	首次公开具体行业门槛，明确“可信伙伴”可豁免
2026年2月25日	IAA原定公布日推迟	因欧盟委员会内部协调问题，原定公布日推迟	草案在最终阶段经历多处修改，多个高技术行业被删除
2026年3月2日	最终审议会议	欧盟委员会各内阁主管会议持续至3月3日，就IAA法案最终文本达成一致	决定将：友好国家“认定问题推迟6个月决定
2026年3月4日	正式公布IAA立法提案	欧盟委员会正式发布IAA立法提案	设定2035年制造业GDP占比由14.3%提升至20%的目标
2026年3月4日至今	立法审议阶段	IAA法案提交欧洲议会与欧盟理事会审议	

图：制造业增加值占GDP的百分比



## 1.1 《工业加速器法案》核心条款

### 欧盟公共采购程序限制：

- 着重涉及三类行业：欧委会认为能源密集型产业、净零科技制造业和汽车产业，在制造业中处于中心地位，并急需欧盟采取行动。
- 影响汽车行业的条款：
  - ✓ 原材料低碳要求。IAA对能源密集型行业的限制中，要求采购产品为用于建筑/基础设施/机动车辆的钢铁和铝、主要性能取决于钢铁和铝的产品，总用量中至少25%应为低碳。
  - ✓ 欧盟制造要求。1) 针对新能源汽车（BEV/PHEV/FCV），车辆需在欧盟境内组装、除电池外70%零部件要在欧盟本土生产、对电池/电驱/电子系统有额外要求。2) 递进式，IAA生效三年后要求变得更严格。3) 对4.2米以下的小型电动汽车要求放宽。详细内容如下表：

表：IAA中公共采购限制对汽车行业的影响

车辆类别	IAA要求
所有车辆	使用的原材料钢铁和铝中25%是低碳
最大长度为4.2米的小型电动汽车 (欧盟《汽车综合法案》中规定的乘用车子类别“M1E”)	车辆必须在欧盟境内组装 满足以下两个条件之一：1) 除电池外，欧盟原产汽车零部件出厂总价占所有零部件出厂总价的比例不低于70%；2) 电池至少三个关键部件产自欧盟，其中电芯原产于欧盟
其他BEV/PHEV/FCV汽车	有以下六个要求，其中后三条在IAA生效3年后实施。1) 车辆在欧盟境内组装；2) 除电池外，原产于欧盟的零部件出厂总价与所有零部件出厂总价之比至少为70%；3) 电池至少三个关键部件产自欧盟，其中电芯原产于欧盟；4) 电池至少五个关键部件产自欧盟，其中电池电芯、正极活性材料和电池管理系统原产于欧盟；5) 原产于欧盟的电驱动系统部件的出厂总价与所有电驱动系统部件的出厂总价之比至少为50%；6) 原产于欧盟的主要电子系统的出厂总价与所有主要电子系统的出厂总价之比大于或等于50%。

## 1.1 《工业加速器法案》核心条款

### 投资限制：

- **适用范围：**1) 投资超过1亿欧元；2) 投资行业属于新兴战略制造业（电池技术和电池能源存储系统产业链；新能源车PEV、OVC-HEV和FCV，包括其与电气化、数字化相关的组件；太阳能光伏技术，关键原材料的开采、加工和回收）；3) 外国投资者来自拥有该行业全球40%以上产能的第三国。
- **至少需满足下列6个条件中的4个才能获得相关成员国主管机构的批准：**核心要求是外国投资者持股不可以超过49%、需要许可欧盟投资对象使用知识产权、欧盟本地劳动力占比至少50%等。详细内容见下表：

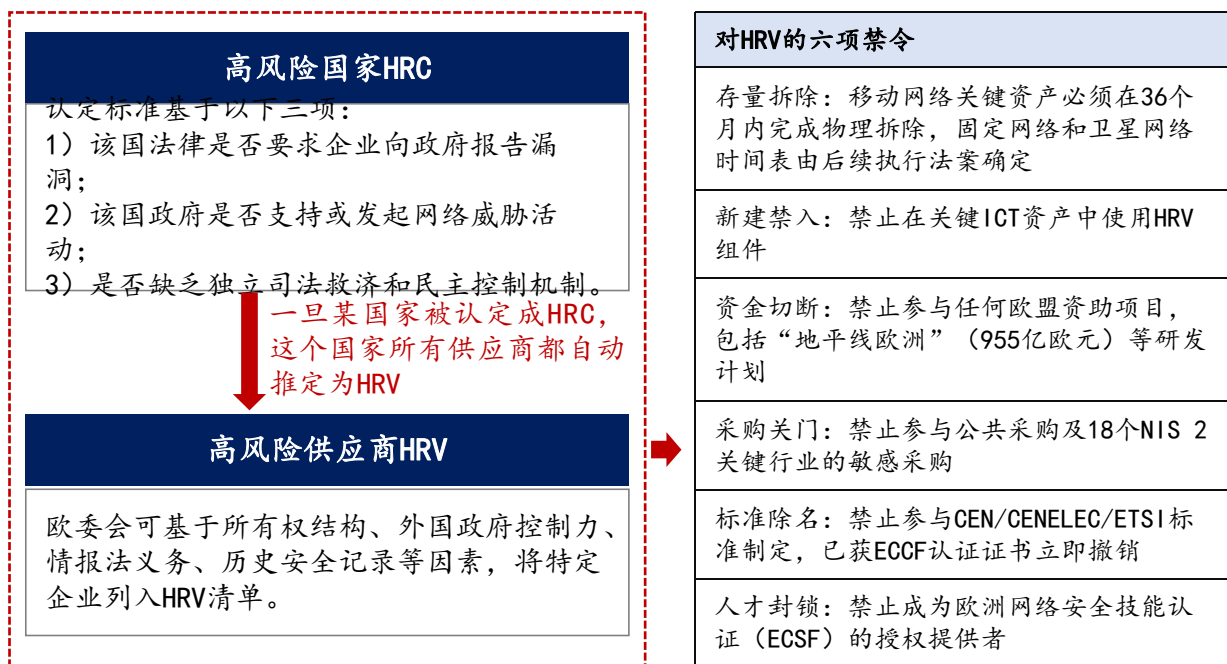
表：外国投资需在以下6个条件满足至少4个才能得到批准

外国投资者不得获取、持有或行使任何欧盟目标公司超过 <b>49%的股本、投票权或等同的股权权益</b> ，亦不得拥有相当于上述权益的控制权，即不得拥有对欧盟资产的控制权
外国投资者通过与一个或多个欧盟实体的合资企业进行直接投资，且外国投资者在合资企业中 <b>持有的股本、投票权或等同的股权权益不得超过49%</b> 。此类合资企业应设计为确保欧盟合作伙伴能够有效参与管理、技术转让和能力建设
外国投资者已签订了包含以下条款的协议：许可其欧盟投资对象使用其 <b>知识产权和专有技术</b> ，投资对象在此之前拥有的知识产权或资产均应完全且专属于该投资对象，所有在该合作背景下开发的知识产权或资产，应由外国投资者和投资对象等法律实体共同拥有
外国投资者每年提供用于欧盟 <b>研发活动</b> 的资金应相当于投资对象总收入的至少 1%，其比例应与外国投资者的控制权相对应
在外国直接投资执行之时及经营期间， <b>至少50%的员工应由欧盟员工组成</b> ，并且涵盖所有类别（包括操作、技术、管理及监督职位）的员工
外国投资者应在其网站上制定并公布提升欧盟价值链的战略，并优先从欧盟采购制造活动所需的原材料，努力从欧盟采购用于在欧盟市场销售的产品 <b>的至少30%的原材料</b>

## 1.2 《欧盟网络安全法2.0》核心条款

- 2026年1月20日，欧盟委员会正式发布《欧盟网络安全法2.0》修订草案。
- **影响汽车行业的条款：**1) 联网和自动驾驶车辆的V2X、智驾域控、车载通信模块被纳入18类受监管高风险资产清单；2) 值得注意的是，一旦国家被认定为高风险，该国所有供应商都自动推定为高风险供应商。

图：高风险供应商认定标准和限制



表：欧盟《网络安全法2.0》监管覆盖的18类核心资产

移动网络（5G/6G）：无线接入网（RAN）、核心网、基站等关键组件
固定网络（光纤/海底电缆）：骨干网、接入网、传输设备、海底电缆系统
电力供应与储能系统：智能电网、储能电站、电力控制设备、新能源并网组件
供水系统：供水调度 SCADA 系统、水质监测联网设备
<b>联网和自动驾驶车辆：车联网（V2X）、自动驾驶域控制器、车载通信模块</b>
无人机与反无人机系统：军用 / 民用无人机、反制设备、数据传输链路
铁路信号系统：列车控制系统（CTCS）、调度通信设备
工业控制系统：化工、制造等关键行业的 PLC、DCS、SCADA 系统
卫星通信系统：卫星地面站、星上载荷、卫星运营服务
云服务：政务云、医疗云、工业云等关键领域云服务
半导体制造与设计：芯片设计工具、制造设备、先进工艺芯片
医疗设备：联网医疗设备、远程诊疗系统、医疗云平台
监控设备：视频监控摄像头、安防管理平台、人脸识别系统
航天服务：卫星制造、发射服务、在轨运营支持
边境安全系统：边境监控、人员核查、通关设备
AI模型：生成式 AI、关键领域专用 AI（如医疗、工业）
关键软件组件：操作系统、数据库、工业软件、安全固件
数据中心基础设施：服务器、存储设备、网络交换机、冷却系统

# 02

## 各细分行业分析



## 2.1 客车出口欧洲情况：欧盟新能源占出口客车金额比例15%

**风险敞口：**欧盟工业加速器法案针对的是公共采购领域的新能源大中型客车。从海关数据来看，中国出口中大客总销量从2020年1.7万台提升至2025年达到6.1万台，其中欧盟新能源从2020年551台提升至2025年3044台，销量占比5%，金额占比16.4%，估算利润占比应该更高。西欧经济体（EU+UK+EFTA）新能源客车市场目前中国品牌占30%。

*注：市场可能首先会关注整个欧洲市场，实际上欧盟工业加速器法案仅针对欧盟国家的新能源车。*

表：中国中大客出口中，欧洲/欧盟/欧盟新能源销量和金额占比

出口销量/辆	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总量	24921	17265	17860	24126	37638	48874	61336	22362
欧洲总量	2704	1921	2400	4133	6613	8704	7949	3100
占比	10.9%	11.1%	13.4%	17.1%	17.6%	17.8%	13.0%	13.9%
欧盟总量	596	1006	720	954	1716	2634	4410	1484
占比	2.4%	5.8%	4.0%	4.0%	4.6%	5.4%	7.2%	6.6%
欧盟新能源	276	551	474	790	1339	1660	3044	941
占比	1.1%	3.2%	2.7%	3.3%	3.6%	3.4%	5.0%	4.2%

出口金额/亿元	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总金额	143.1	116.5	132.8	170.5	283.0	351.1	469.6	170.6
欧洲金额	24.3	26.6	30.9	42.5	65.8	104.9	141.7	60.7
占比	17.0%	22.9%	23.3%	24.9%	23.2%	29.9%	30.2%	35.6%
欧盟金额	8.7	16.5	13.1	16.4	28.6	47.6	91.6	30.9
占比	6.1%	14.2%	9.8%	9.6%	10.1%	13.6%	19.5%	18.1%
欧盟新能源金额	5.7	12.2	10.6	14.8	25.0	39.4	77.2	25.2
占比	4.0%	10.5%	8.0%	8.7%	8.8%	11.2%	16.4%	14.8%

表：中国中大客出口分地区销量和金额占比

销量占比	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
北美洲	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%	0.4%	0.4%	0.1%
大洋洲	3.3%	2.3%	2.6%	2.8%	2.2%	2.4%	2.1%
非洲	15.8%	12.6%	15.9%	13.5%	12.5%	13.0%	20.2%
拉美	11.3%	15.7%	12.9%	12.6%	13.2%	11.8%	13.1%
欧盟	2.4%	5.8%	4.0%	4.0%	4.6%	5.4%	7.2%
欧洲	8.5%	6.5%	9.4%	13.2%	13.4%	12.4%	5.8%
亚洲	58.4%	56.9%	54.9%	53.8%	53.7%	54.6%	51.5%
总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

金额占比	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
北美洲	1.1%	0.5%	0.4%	0.3%	0.6%	0.5%	0.1%
大洋洲	4.1%	2.5%	4.0%	4.2%	3.0%	3.9%	3.3%
非洲	13.9%	8.6%	9.6%	9.7%	9.6%	9.4%	14.2%
拉美	12.6%	21.9%	11.5%	16.8%	14.2%	10.3%	12.1%
欧盟	6.1%	14.2%	9.8%	9.6%	10.1%	13.6%	19.5%
欧洲	10.9%	8.7%	13.5%	15.3%	13.1%	16.3%	10.7%
亚洲	51.3%	43.5%	51.1%	44.1%	49.5%	46.0%	40.1%
总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

## 2.1 宇通/金龙/中通风险敞口

宇通客车出口中大客中欧盟新能源占比相对较高，金龙和中通主要矛盾不在于欧盟新能源。宇通近几年凭借出口欧洲，尤其是欧盟新能源，贡献不小利润弹性，出口金额占总出口金额大约23%，略低于出口亚洲的金额占比，市场此前对宇通未来增长的预期也部分基于对欧洲新能源市场持续向好的判断。金龙和中通欧盟新能源敞口较小，由于国内微利，但国内又属于规模效应的支撑，因此很难算清楚具体的利润敞口，总体判断不到20%。金龙和中通未来增长预期中，对欧洲新能源市场的依赖较少。 注：欧盟工业加速器法案仅针对欧盟国家的新能源车。

表：不同发货地中大客出口，分地区金额和数量占比

	金额			数量		
	河南	福建+江苏	山东	河南	福建+江苏	山东
北美洲	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
大洋洲	3.1%	3.2%	0.9%	2.8%	2.4%	0.8%
非洲	13.8%	20.1%	19.8%	24.6%	21.9%	31.2%
拉美	8.4%	10.2%	32.5%	8.9%	12.6%	21.2%
欧盟	22.6%	17.6%	8.5%	7.8%	9.0%	2.8%
欧洲(除欧盟)	18.0%	3.3%	1.9%	12.6%	3.5%	2.0%
亚洲	34.1%	45.4%	36.2%	43.3%	50.5%	41.8%
<b>总计</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

表：宇通/金龙/中通欧盟新能源出口金额（单位：亿元）、销量（单位：辆）、利润占比

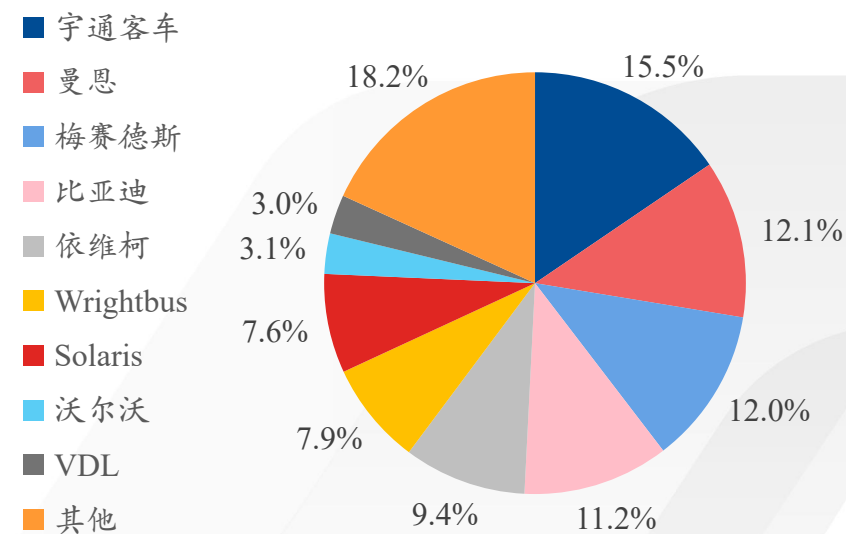
宇通客车	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总金额	45.78	87.15	126.95	174.92	66.99
欧盟新能源	6.38	7.36	22.99	39.54	17.25
占比	13.9%	8.4%	18.1%	22.6%	25.8%
出口总销量	5345	9929	13314	16215	5250
欧盟新能源	279	311	848	1262	541
占比	5.2%	3.1%	6.4%	7.8%	10.3%
金龙汽车	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总金额	47.02	87.86	107.52	136.53	52.26
欧盟新能源	5.24	5.23	5.36	10.85	2.54
占比	11.1%	5.9%	5.0%	7.9%	4.9%
出口总销量	6494	11371	15612	19246	7424
欧盟新能源	343	276	291	548	126
占比	5.3%	2.4%	1.9%	2.8%	1.7%
中通客车	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总金额	13.14	23.39	34.40	45.29	16.63
欧盟新能源	0.05	4.00	2.48	3.87	1.32
占比	0.4%	17.1%	7.2%	8.5%	7.9%
出口总销量	2306	4002	6804	6519	3280
欧盟新能源	3	206	90	182	58
占比	0.1%	5.1%	1.3%	2.8%	1.8%

## 2.1 中国客车企业受法案影响分析

如果法案通过并落地，预计中国客车企业在欧盟新能源市场份额天花板将受到影响，单车盈利空间压缩，市场份额更加集中。当前中国品牌客车在欧盟新能源市场份额估算大约30%左右，其中宇通+比亚迪占27%。如果法案按照目前内容通过并实施，产生的影响：

- 不满足本地化率的新能源客车无法参与欧盟公共采购招标。根据IAA法案，中国出口到欧盟的新能源客车，包括本土客车企业的新能源客车都需要满足本土化（采购本土生产的零部件占比达到一定比例）才能参与政府或者公共部门的招标，直接导致欧洲本土客车和中国企业的出口车型成本提升。
- 到欧盟当地建厂，竞争优势仍然具备，但单车盈利空间被压缩。要求车企到当地组装，生产线需要重新投建，且欧盟法规要求高于国内，生产成本高于国内。这种情况下，欧洲本土客车企业和中国企业的成本差距会缩小，中小型客车企业的压力会更大，判断市场份额将更加集中。中国客车龙头企业已在欧洲新能源客车市场建立良好口碑和品牌效应，并有一定产品定义能力，产品代际领先欧洲本土企业2-3年，产品覆盖面更广，售后维修服务性价比更高，因此本土建厂后预计能够保障现有份额正常供应，本质上不会影响竞争力，仅单车盈利空间被压缩。

图：2025年西欧（EU+UK+EFTA）新能源客车市场份额



## 2.2 重卡出口欧洲情况：非主要市场，风险可控

重卡对欧盟风险敞口较小。从海关数据来看，中国2025年出口重卡总销量从2015年8万台提升至36万台，其中对欧（含俄罗斯）出口经历了2022-2023年的快速提升，而后再快速下降，2025年出口欧盟销量占比2.5%，金额占比1.5%，整体影响较小。

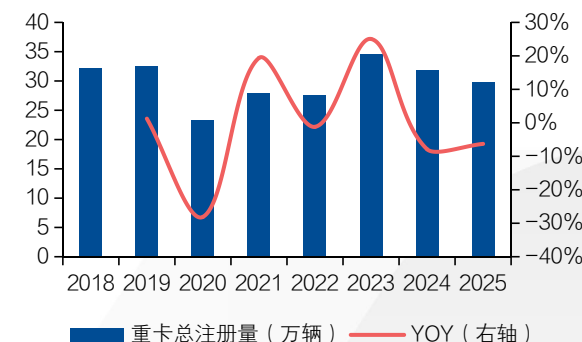
表：中国重卡出口欧洲及欧盟销量占比情况

出口销量/辆	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口总量	73506	64786	123367	186152	311045	330442	360149	145802
欧洲总量	3654	3057	7722	47002	124599	88291	17718	6875
占比	5.0%	4.7%	6.3%	25.2%	40.1%	26.7%	4.9%	4.7%
欧盟总量	795	496	697	5901	11985	5112	6633	3677
占比	1.1%	0.8%	0.6%	3.2%	3.9%	1.5%	1.8%	2.5%
欧盟新能源	726	354	570	5766	11919	5047	6595	3639
占比	1.0%	0.5%	0.5%	3.1%	3.8%	1.5%	1.8%	2.5%

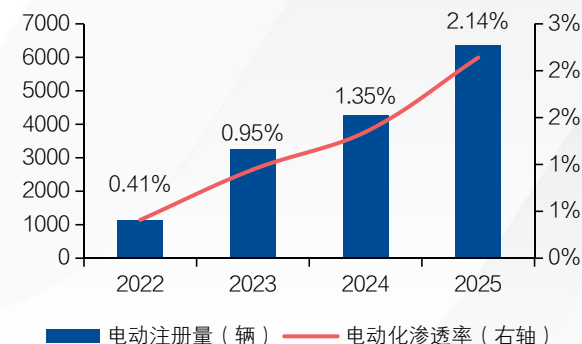
表：中国重卡出口欧洲及欧盟金额占比情况

出口金额/亿元	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026.1-4
出口金额	182.4	156.5	293.1	489.8	903.3	931.6	905.7	273.4
欧洲金额	8.4	7.5	22.1	140.1	437.5	316.1	46.5	11.2
占比	4.6%	4.8%	7.5%	28.6%	48.4%	33.9%	5.1%	4.1%
欧盟金额	0.4	0.4	0.5	9.5	20.6	7.6	8.6	4.1
占比	0.2%	0.2%	0.2%	1.9%	2.3%	0.8%	0.9%	1.5%
欧盟新能源金额	0.1	0.1	0.1	9.0	20.3	7.4	8.5	3.9
占比	0.1%	0.1%	0.0%	1.8%	2.3%	0.8%	0.9%	1.4%

图：欧洲重卡总注册量及增速



图：欧洲电动重卡注册量及渗透率



注：中国重卡出口新能源统计口径为纯电+混动，欧洲电动重卡注册量口径只包含纯电

## 2.3 微客出口欧洲情况：占比逐步提升，影响有限

微客对欧洲出口占比不断提升，且欧洲本土预计以B端采购为主。从海关数据来看，中国2025年出口微客总销量从2019年24万台提升至183万台，其中对欧出口逐步提升，2025年出口欧盟销量占比9.1%、金额占比5.7%，且本次法案主要针对公共采购，目前对VAN影响较小。

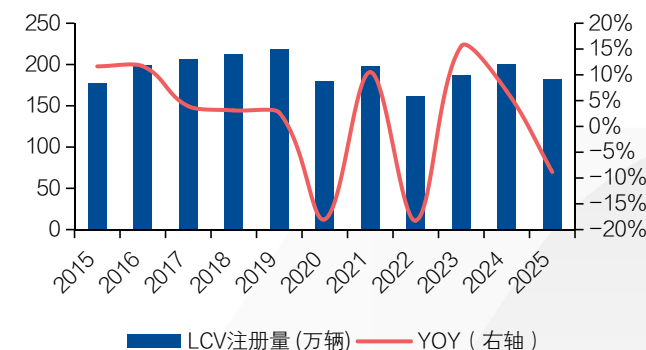
表：中国微客出口欧洲及欧盟销量占比情况

出口销量/辆	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026. 1-4
出口总量	242780	288489	543525	850977	1300958	1574656	1829698	941668
欧洲总量	10049	13781	26295	72402	164988	171341	214634	181775
占比	4.1%	4.8%	4.8%	8.5%	12.7%	10.9%	11.7%	19.3%
欧盟总量	1097	2726	8741	35886	116829	125983	166789	129847
占比	0.5%	0.9%	1.6%	4.2%	9.0%	8.0%	9.1%	13.8%
欧盟新能源		572	1689	12	70	21810	93466	99597
占比		0.2%	0.3%	0.0%	0.0%	1.4%	5.1%	10.6%

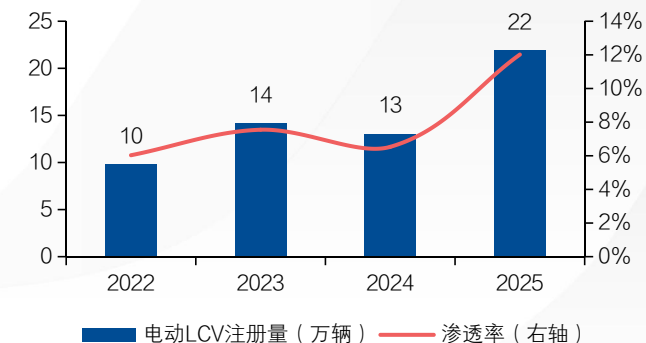
表：中国微客出口欧洲及欧盟金额占比情况

出口金额/亿元	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026. 1-4
出口金额	42.1	42.3	55.3	72.5	117.7	147.9	208.2	75.5
欧洲金额	2.5	4.8	5.3	7.2	10.6	8.5	13.5	5.9
占比	5.8%	11.3%	9.5%	10.0%	9.0%	5.7%	6.5%	7.8%
欧盟金额	1.6	3.5	4.0	6.1	8.9	7.4	11.9	4.9
占比	3.8%	8.4%	7.2%	8.4%	7.6%	5.0%	5.7%	6.5%
欧盟新能源金额		1.0	0.1	0.0	0.1	0.8	1.3	2.0
占比		2.4%	0.2%	0.0%	0.1%	0.5%	0.6%	2.7%

图：欧盟轻型商用车（LCV）注册量及增速



图：欧盟电动轻型商用车注册量及渗透率



注：中国微客出口新能源统计口径为纯电+混动，欧洲微客注册量口径只包含纯电；LCV指最大总质量不超过3.5吨、主要用于货物运输或商用的车辆类别，与微客并不完全一一对应

## 2.5 乘用车出口欧洲情况：对欧盟地区出口金额占比持续缩小

**中国对全球各地区的出口结构持续改善：**2023-2025年中国对欧盟27国的新能源车出口金额在1000亿元左右，但随着中国对全球各地区的市场拓展，对欧盟新能源乘用车的出口金额已从2020年的56%持续下滑至2025年的24%，2026年初受油气价格影响，欧盟对新能源乘用车需求提升，占比提升至29%，但中国新能源乘用车出口地区结构整体呈现多元化趋势。

表：中国新能源乘用车对全球各地区出口金额及占比情况

地区	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026M1-M4
<b>出口金额（亿元）</b>								
全球	67	177	648	1533	2708	2849	4201	1808
欧洲	43	147	496	1043	1462	1283	1619	759
其中：欧盟27国	32	99	347	752	1015	924	1025	521
亚洲	15	11	77	306	738	950	1721	579
美洲	8	17	37	74	302	446	548	300
大洋洲	1	2	37	107	194	142	225	128
非洲	1	0	1	3	12	29	88	43
<b>出口金额占比</b>								
全球	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
欧洲	65%	83%	77%	68%	54%	45%	39%	42%
其中：欧盟27国	47%	56%	53%	49%	37%	32%	24%	29%
亚洲	22%	6%	12%	20%	27%	33%	41%	32%
美洲	11%	9%	6%	5%	11%	16%	13%	17%
大洋洲	1%	1%	6%	7%	7%	5%	5%	7%
非洲	1%	0%	0%	0%	0%	1%	2%	2%

## 2.5 乘用车出口欧洲情况：关税难以阻挡中国乘用车出口浪潮

**纯电出口放缓，插混与燃油车出口快速攀升：**2024年10月，欧盟针对中国的反补贴政策落地，2024、2025年中国纯电乘用车对欧盟的出口增长放缓，但插混乘用车对欧盟的出口从5.1万辆快速攀升至2025年的20.4万辆，同时燃油车出口也在快速提升。2025年中国对欧盟的乘用车出口量为96.7万辆，2024年落地的反补贴政策效果有限，对欧盟的出口仍在高速增长。

表：中国各动力类型乘用车对欧盟出口量及金额情况

欧盟27国	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026M1-M4
总出口（万辆）	3.1	6.0	22.2	48.4	68.8	74.4	96.7	47.5
纯电	1.0	3.4	17.2	32.8	48.2	45.2	46.4	21.3
插混	0.8	1.5	2.7	6.4	3.6	5.1	20.4	12.6
燃油	1.4	1.2	2.3	9.2	17.1	24.1	29.9	13.6
出口占比								
纯电	31%	56%	78%	68%	70%	61%	48%	45%
插混	24%	24%	12%	13%	5%	7%	21%	27%
燃油	45%	20%	10%	19%	25%	32%	31%	29%
总出口金额（亿元）	50.2	113.7	371.4	833.2	1174.9	1144.7	1318.2	656.4
纯电	9.7	59.1	294.8	640.7	945.3	834.8	701.3	328.7
插混	22.1	39.7	51.9	110.8	70.0	89.0	323.8	192.5
燃油	18.5	14.9	24.7	81.6	159.5	220.9	293.1	135.3
ASP（万元/辆）	16.1	19.0	16.8	17.2	17.1	15.4	13.6	13.8
纯电	10.1	17.5	17.1	19.5	19.6	18.5	15.1	15.5
插混	29.2	27.2	19.3	17.4	19.5	17.4	15.9	15.3
燃油	13.2	12.8	10.8	8.9	9.3	9.1	9.8	9.9

## 2.5 乘用车出口欧洲情况：本次政策不影响私人消费市场

**本次政策仅影响公共采购需求，不影响私人消费市场：**欧盟地区汽车需求主要分为C端私人市场、B端企业车队和G端公共采购，本次法案主要针对公共采购，本身对终端需求的覆盖面较小，企业采购也受到政府财政补贴的影响，未满足相关要求的中国汽车在企业采购端的性价比也会受到削弱，但本次政策不影响私人消费市场。中国企业目前也在加速与当地企业的合作，如零跑已与Stellantis成立合资公司零跑国际，东风集团也将与Stellantis成立合资公司并讨论将法国雷恩工厂开展东风新能源车型本地化生产的可能性，以符合欧洲法规及“欧洲制造”的框架要求。

表：东风汽车与Stellantis全面深化战略合作签约仪式



## 2.5 乘用车出口欧洲情况：插混市场中比亚迪份额快速提升

**乘用车需关注插混相关政策，比亚迪份额快速提升：**2023年10月，欧盟委员会对中国产电动汽车发起反补贴调查，此前中国对欧盟进口车中纯电车型较多且增速较快，而插混车出口量较少。当前欧盟反补贴涉及产自中国的9座及以下纯电动与增程式电动车，暂不涉及混合动力等其他燃料类型，因此插混车型成为了2025年及2026年初的出口增量主要来源。考虑到欧盟地区的政策波动风险，针对插混车型的潜在政策或影响中国车企的插混车型出口前景。根据Marklines数据，欧盟当地的插混市场主要以大众、奥迪、宝马、奔驰等本土品牌为主，2026Q1 TOP4品牌合计份额约为42.5%，比亚迪份额在2025年起快速提升，2025/2026Q1份额分别为5.2%/10.1%，其他品牌份额均在10%以下，格局逐步集中，中系品牌整体份额在2025/2026Q1分别为11.8%/18.6%，中系品牌份额提升显著。

表：欧盟地区插混乘用车市场各品牌份额

品牌	2021	2022	2023	2024	2025	2026Q1
大众	6.6%	5.2%	3.9%	4.9%	12.3%	11.6%
奥迪	8.5%	6.9%	7.5%	8.0%	6.8%	10.4%
宝马	11.8%	12.4%	11.8%	12.7%	11.8%	10.3%
梅赛德斯奔驰	14.8%	13.3%	13.7%	16.3%	11.6%	10.2%
比亚迪	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	5.2%	10.1%
沃尔沃	10.1%	8.7%	9.7%	12.2%	8.6%	6.1%
福特	4.7%	5.3%	5.4%	4.4%	4.2%	4.0%
其他	43.5%	48.2%	48.0%	40.8%	39.7%	37.2%
中系份额合计	1.6%	4.1%	4.0%	2.9%	11.8%	18.6%

## 2.5 乘用车出口欧洲情况：部分车企插混车型销售占比相对较高

**比亚迪、吉利在欧盟终端市场中插混车型销售占比较高：**根据Marklines数据，在欧盟市场终端销量较高的国内车企主要有比亚迪、上汽、奇瑞、吉利等，其中比亚迪插混车型占比在2025年起快速提升，2026Q1插混车型已占据超过一半的份额；上汽在欧盟市场仍以燃油车产品为主，2026Q1插混车型仅占上汽终端销售11.3%的份额；奇瑞也以燃油产品为主，2026Q1插混车型占比为34%；吉利（仅含上市公司旗下品牌）在欧盟终端市场的插混车型销售占比较高，2026Q1为47.6%。

表：部分中国车企在欧盟终端销售的车型动力类型占比情况

品牌	2023	2024	2025	2026Q1
<b>比亚迪</b>				
纯电	99.8%	85.1%	58.3%	46.3%
插混	0.2%	14.9%	41.7%	53.7%
<b>上汽</b>				
纯电	55.6%	30.6%	15.4%	13.8%
插混	5.1%	5.7%	15.2%	11.3%
燃油	39.3%	63.7%	69.4%	74.8%
<b>奇瑞</b>				
纯电	0.0%	1.7%	3.0%	3.2%
插混	0.0%	0.0%	30.2%	34.0%
燃油	100.0%	98.3%	66.8%	62.8%
<b>吉利</b>				
纯电	0.4%	22.3%	35.9%	30.4%
插混	99.3%	66.1%	42.0%	47.6%
燃油	0.3%	11.6%	22.1%	22.0%

# 03

## 相关标的汇总



## 3.1 相关标的汇总

**宇通客车：如果法案落地，欧盟市场单车盈利降低，竞争力不变。**欧盟新能源客车占宇通整体出口金额比例较高，大约为23%。如果法案落地，宇通不放弃欧盟新能源市场的情况下，需要当地组装并且零部件本土采购比例提升到较高水平后，宇通的新能源客车生产成本预计将显著提升，远期利润天花板降低。我们判断法案落地&当地组装后，公司本质竞争力并不会被削弱，原因是：（1）法案不仅针对中国新能源客车，同时也针对本土客车企业提出同样的要求（关于提升零部件本土采购比例），因此在主要竞争对手成本都提升的情况下，竞争门槛提升，份额可能向龙头集中；（2）宇通客车在欧盟新能源市场份额已经是龙头地位，即使在欧洲建厂，规模效应、品牌效应、售后维修服务、交付速度等优势并不改变，甚至可能增强。

**中通客车：长期成长逻辑不受法案影响。**欧盟新能源客车占中通客车整体出口金额比例仅为8.5%，中通客车未来海外成长主要来自新兴市场（非洲、中东、拉美等）。中通客车整体经营来看，出口基数较小，未来成长海外市场预计贡献较大利润弹性，由于订单偏项目制，此前出口的结构参考性不强，其长期成长不依赖于欧盟新能源市场。

**比亚迪、上汽集团、吉利汽车、奇瑞汽车：乘用车板块受本次法案影响较小。**本次法案不影响私人消费领域，因此对出口欧盟的车企影响相对较小，此前欧盟加征反补贴关税后，政策并未真正抑制当地消费者对高性价比电动汽车的真实需求，同时中国车企也在加速扎根当地市场，如比亚迪已在匈牙利拥有本土化工厂、奇瑞与当地企业合资建厂等，通过产业深度合作，乘用车企业出口高景气度趋势不变。

## 风险提示 RISKS

- 政策风险。关税等国际贸易政策直接影响出口企业的海外竞争力，企业出口销量表现以及盈利都会受到影响。
- 高阶智能驾驶大规模安全事故。高阶智驾若出现大规模安全事故，可能导致行业法规趋严以及消费者对智驾置信度有所下降，智驾法规政策趋严落地进展延后，进而影响行业发展进程。
- 原材料价格大幅涨价。原材料价格波动对于零部件以及整车企业成本端造成比较大的扰动，若原材料成本明显上涨，则零部件及整车生产制造成本抬升，压制企业盈利，公司业绩兑现可能会低于市场预期。
- 法案正式通过时间和内容变化。目前两个法案仍在草案阶段，正式通过的时间和内容可能与预期不同。

联系我们

CONTACT US



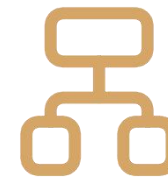
最新研报



调研地图



“兴证研究”小程序



线上会议



热门合集

电脑端请访问 <http://research.xyzq.cn/>

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动



上海

地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层  
邮编：200135  
邮箱：research@xyzq.com.cn



北京

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元  
邮编：100020  
邮箱：research@xyzq.com.cn



深圳

地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼  
邮编：518035  
邮箱：research@xyzq.com.cn

## 评级说明

## RATING DEFINITIONS

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
<p>报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。</p>	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 免责声明

## DISCLAIMER

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

# THANKS

—— 研究发现价值 研究创造价值 ——

