

重卡全球化专题02：基建物流双轮驱动东南亚扩容， 中国重卡出海进入收获期

证券分析师：黄细里

执业证书编号：S0600520010001

联系邮箱：huangxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2026年8月6日

核心结论



- **东南亚重卡市场进口依赖度高，中国已成为区域进口的核心供给来源。** 总规模：2024 年东南亚重卡总进口量9.7万辆、进口金额46.7亿美元，疫情后2021年重卡进口量同比大幅增长74.9%，2022-2024 年进口规模基本持平；区域本土产能基本集中于泰国、印尼、马来西亚三国，以日系品牌为主且整体呈萎缩态势，2021-2024年东南亚地区进口占比高达70%-80%，我们估算2024年全年销量约11.8万辆。对标中国发展阶段，马来西亚已接近中国现阶段水平，菲律宾、泰国、印尼、越南可对标 2008-2011 年中国，我们测算2025年东南亚重卡总保有量约183万辆。**来源国家：**中国与日本是东南亚进口重卡的主要来源国，2024年中国以73.7%的份额稳居首位、出口 7.1 万辆，日本占比 14.6%，2021-2024年出口量维持1.4-1.8 万辆，欧洲、印度、韩国等其余来源合计不足12%。分国别看渗透节奏分化，2024年越南/印尼/菲律宾渗透率93.7%/79.2%/61.7%。**关税政策：**中国主要依托ACFTA与RCEP获得关税减免，日本除 AJCEP、RCEP 外还与各国签有双边 EPA，在同一税目上往往取得更低税率，欧洲则因欧盟与东盟无整体自贸协定而处于制度性劣势。
- **东南亚重卡需求由物流、基建、矿业三方面带动，越南、印尼、菲律宾三大主力市场景气节奏明显分化。** 越南方面，自2000年起 GDP 增速中枢稳定在5%-7%，深度承接全球产业转移使其货物贸易全球占比跃居东南亚首位，物流需求与进出口总额高度挂钩；国家政策推动基建项目加速落地，水泥产量为跟踪基建类重卡需求的核心指标，同时重卡需求与 CPI 呈显著负相关。印尼方面，2024/2025 年 GDP 增速 5.38%/5.34%，出口以亚洲市场为主，2023年欧美占比仅 17.51%，受欧美需求波动冲击较小，重卡需求同时挂钩进出口总额与煤、铜、锡、铝等关键矿产价格。菲律宾方面，经济以内需驱动，2024 年私人消费占 GDP的72%，同时2021-2024年菲律宾FDI净流入占GDP比重仅占2.37%，基建预算虽持续扩容但受政治周期与腐败问题拖累，2025 年实际拨付大幅低于预算，重卡需求对汇率、油价与货币政策周期高度敏感，短期面临回落压力。展望未来，东南亚重卡销量我们预计由 2024 年的11.8万辆增长至 2030 年的39.3万辆，中国对东南亚重卡销量我们预计由7.1万辆增长至26.3万辆，中国渗透率由61%提升至67%。

核心结论

- **竞争格局方面，日系凭先发布局与深度本地化主导存量市场，中国品牌以轻资产模式快速提升渗透率，双方处于增量替代与存量护城河的对峙阶段。** 日系自 1960 年代进入，以泰国、印尼为双核心，本地产能较高，渠道普遍与本地财团合资绑定，凭借高残值与低全生命周期成本构筑最深护城河；同时日系正加速整合，采购、开发与生产协同有望进一步强化其成本与产品竞争力。中国品牌2004年后以整车出口起步，沿整车出口、KD 组装、技术授权与合资建厂路径逐级深化，中国重汽以越南、菲律宾为核心市场加速本地化落地，发挥海外渠道布局优势占领市场；福田以泰国为亚太制造中心，与正大集团合资建厂并配套福田康明斯发动机产能。我们认为，本地产能落地、渠道管控力度与售后网络密度是决定中国品牌能否由增量替代转向存量替代的关键变量。
- **与非洲重卡市场比较：**从市场空间角度看，东南亚成长稳定性优于非洲，东南亚发展阶段更靠前，需求由制造业发展与国家政策内生驱动，政策稳定环境下基建、物流需求中短期有望维持快速增长；非洲需求则更多依赖矿业周期传导，叠加汇率波动剧烈、政局扰动因素多，增长弹性大但确定性偏低。从渗透率角度看，非洲竞争格局略优于东南亚，非洲市场二手车与新车并存，欧洲二手车受法规收紧退潮，中国车企新车渗透阻力较小；东南亚日系品牌深度本地化且加速整合，中日正面竞争强度整体偏高，份额提升需以产能与渠道深耕换取。
- **投资建议：**东南亚经济态势向好，受基建投资上行与工业化推进驱动，区域重卡销量中枢有望持续抬升，中国重卡受益于性价比优势与 ACFTA/RCEP 关税下行，叠加当地产能逐步落地，渗透率将持续提升，推荐重卡整车、发动机相关标的，优先中国重汽 H/A，以及福田汽车/一汽解放等。
- **风险提示：**东南亚发展不及预期；政策风险；日系整合推进带来的竞争加剧风险。



- **一、背景：东南亚重卡市场规模复盘**

- **二、需求：东南亚重卡需求复盘与展望**

- **三、竞争格局：中国企业东南亚业务复盘**

- **四、投资建议与风险提示**

背景：东南亚重卡市场规模复盘

本部分核心回答以下问题：

- ✓ 东南亚重卡整体及进口市场规模几何？
- ✓ 东南亚重卡主要进口来源地区有哪些？
- ✓ 东南亚针对中日欧三国重卡进口关税政策如何？

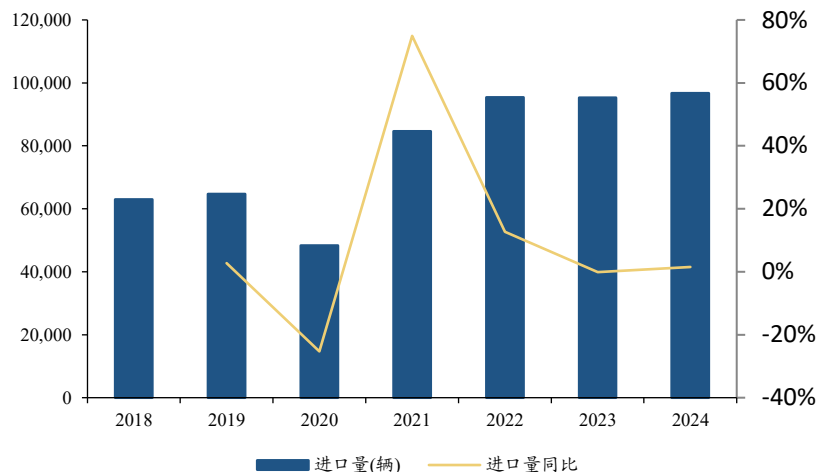
重卡定义：国内重卡划分口径为总质量14吨以上卡车（含牵引车+载货车+自卸车+特种车），在世界海关组织划分口径下，将总质量20吨作为划分中卡及重卡临界线。考虑数据可得性，我们以如下HS编码商用车作为重卡进行分析，并按用途分为四大类：（1）半挂牵引车：本身没有货厢依靠后面挂载的半挂车进行运输；（2）货运重卡：车厢和驾驶室在同一底盘上，整车不分离的货运卡车；（3）矿用自卸车：专为非公路工况设计的大型自卸卡车；（4）特种作业车：承担特定专业作业的机动车辆。

进口量：2024年东南亚重卡进口量规模约9.7万辆，总进口量2022年起维持平稳

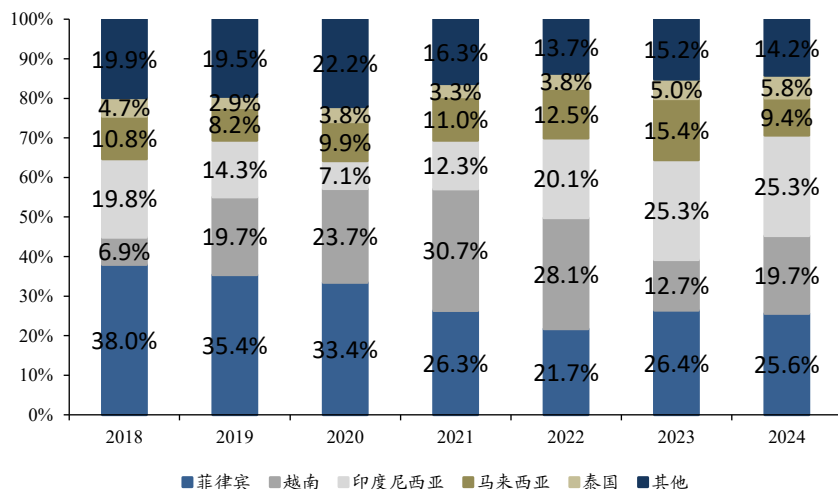


- **2024年东南亚重卡总进口量为9.7万辆。**疫情后2021年东南亚重卡总进口量增长幅度较大，增幅为74.9%，此后2022-2024年东南亚地区重卡总进口量基本维持不变。
- **分地区来看，菲律宾、越南、印度尼西亚为东南亚主要重卡进口国。**2024年菲律宾/越南/印度尼西亚进口量占比分别为25.6%/19.7%/25.3%。其中，菲律宾占比减少，由2018年38%下降至2024年25.6%；印尼进口量占比增加，由2018年19.8%，增长至2024年25.3%；越南占比波动较大，2024年进口量占比重新呈现增长。
- **分车型来看，2024年货运重卡/半挂牵引车/矿用自卸车/特种作业车占比分别为50.7%/28%/7.7%/13.7%。**

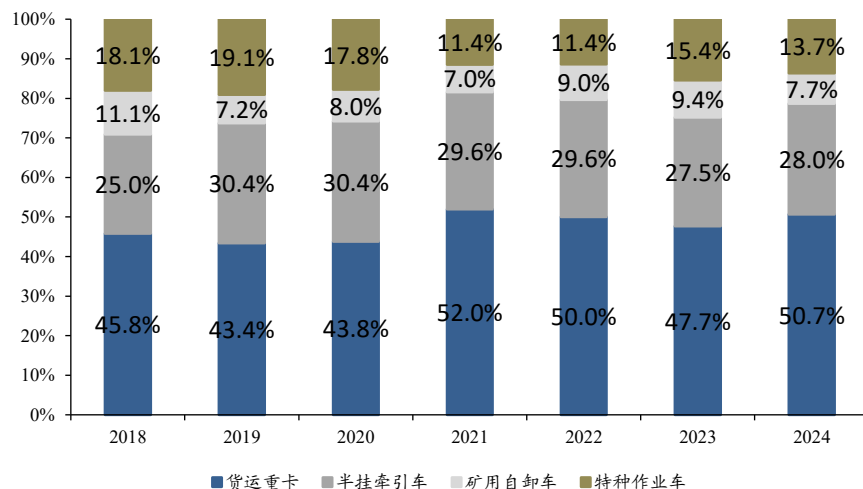
图：2018-2024年东南亚重卡进口量（辆）



图：2018-2024年东南亚重卡进口量区域占比



图：2018-2024年各类型重卡东南亚进口量分布情况



东南亚重卡整体进口依赖程度较高，2021-2024年进口占比达70%-80%

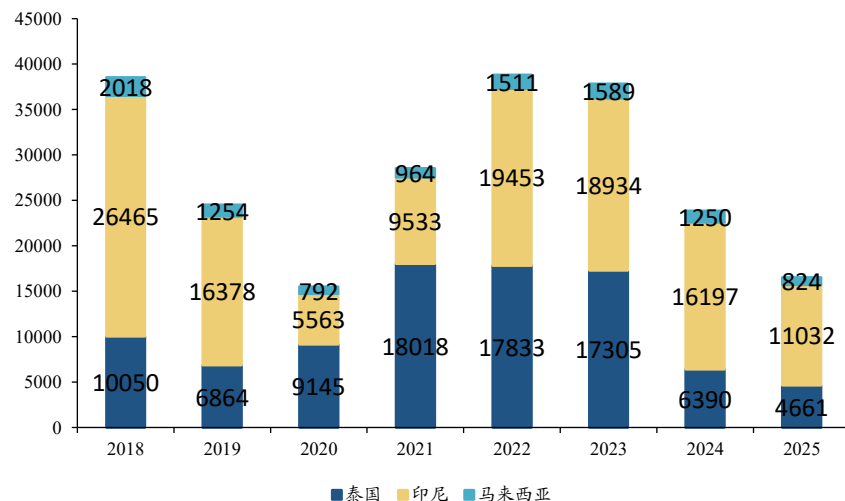


- 东南亚本土重卡生产装配主要集中在泰国、印尼、马来西亚，整体进口依赖程度较大。根据marklines统计数据，2024年泰国/印尼/马来西亚重卡产量分别为0.64/1.62/0.13万辆，2018-2024东南亚重卡生产量整体呈现萎缩态势。2021-2024年东南亚重卡进口占比达到70%-80%。除马来西亚布局少量中国厂商外，泰国印尼重卡生产厂商均为日系及少量欧系品牌。
- 经我们估算东南亚重卡2024年全年销量约为11.8万辆。

图：2021-2024年东南亚重卡年销售量（辆）

	2021	2022	2023	2024
整体东南亚重卡进口量总和	84605	95376	95309	96725
估算东南亚重卡生产量总和	28515	38797	37828	23837
东南亚重卡内部贸易量总和	6409	6011	2774	2885
东南亚重卡全年销量	106711	128162	130363	117677
东南亚重卡本土生产量占比	27%	30%	29%	20%

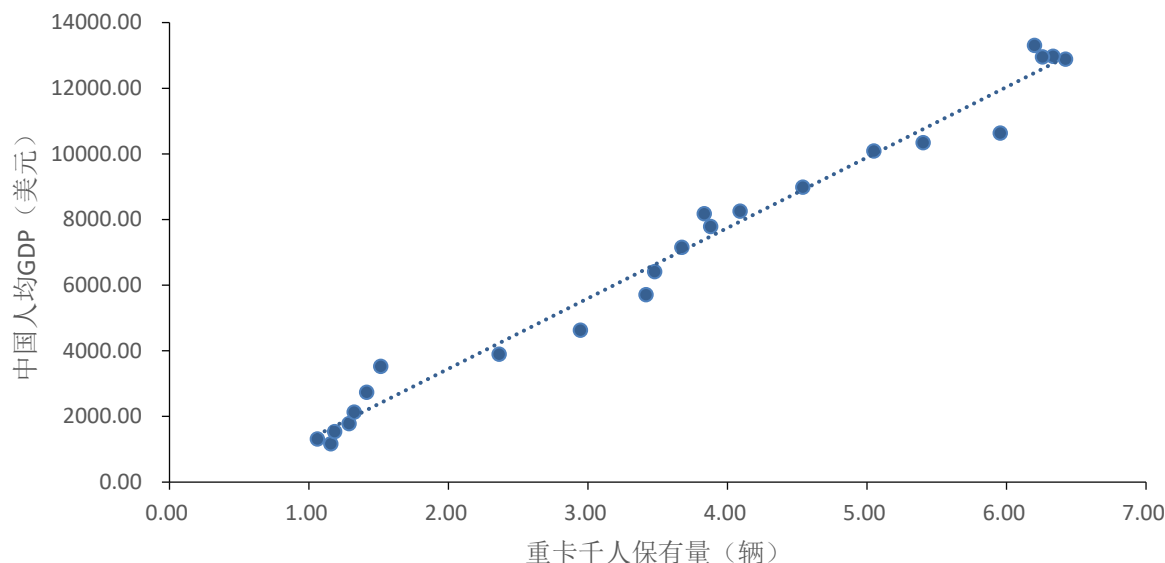
图：2018-2025年东南亚重卡生产量（辆）



重卡保有量与人均GDP间存在显著正向关系

- 整体来看，中国重卡千人保有量与人均 GDP 呈现出显著的正相关关系，2002至2024年中国人均 GDP 由1163.56美元增长至13303.15美元，增长10.43倍，重卡千人保有量由1.15辆提升至超6.2辆，增长4.37倍，经济增长带来的物流、基建需求扩张驱动重卡保有量的稳步上行。

图：中国重卡2002-2024年千人保有量与人均GDP发展关系



总保有量：东南亚地区重卡总保有量我们估算为183万辆



- **东南亚各国发展情况分化较明显，菲律宾、马来西亚、泰国、印尼、越南为主要重卡保有国家。**从区域发展来看，文莱、新加坡属于高收入经济体，但总人口相对较少，总保有量相对较少；马来西亚相对经济发展较好，人均GDP与中国现阶段情况类似；菲律宾、泰国、印尼、越南发展阶段可对标2008-2011年中国发展阶段，且人口总量较大，整体保有量较大；东帝汶、柬埔寨、老挝等国发展相对滞后，整体发展阶段大致相当于中国2005年前后的水平。
- **经过我们估算，2025年东南亚地区重卡总保有量为183万辆。**

注：图表中重卡保有量为对照中国发展阶段后我们的估算结果

图：东南亚区域发展阶段定位和重卡保有量（辆）

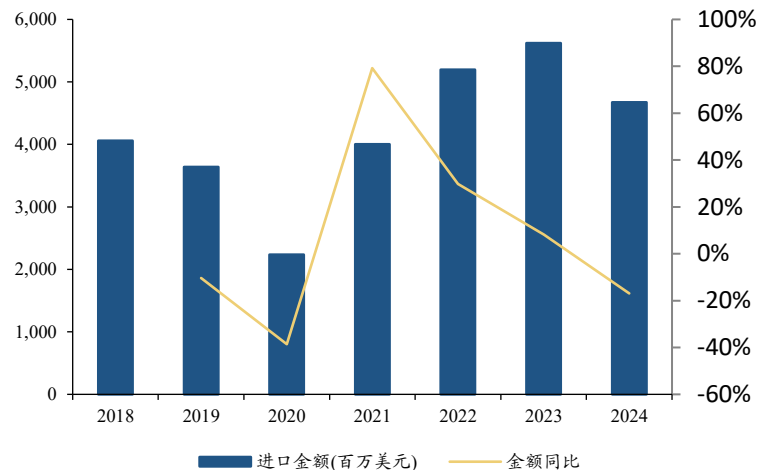
	2025年人均GDP（美元）	2025年人口数（千人）	大致对应中国发展阶段	2025年千人保有量	2025年总保有量
东帝汶	1213.9	1418.5	2002-2004年	1.0	1355
菲律宾	4065.9	116787.0	2008-2010年	2.3	266831
柬埔寨	2273.4	17848.0	2005-2007年	1.4	25867
老挝	2807.3	7873.0	2006-2008年	1.7	13369
马来西亚	12352.4	35977.8	2018-2025年	6.0	215867
缅甸	1127.9	54850.6	2001-2003年	0.9	50210
泰国	6782.8	71619.9	2010-2013年	3.6	254327
文莱	29531.5	466.3	2025年之后	6.0	2798
新加坡	70683.7	6111.2	2025年之后	6.0	36667
印度尼西亚	4555.2	285721.2	2008-2011年	2.5	717967
越南	4308.2	101598.5	2008-2011年	2.4	243604
总和					1828863

东南亚重卡进口总规模疫情后显著扩张，日本与中国出口单价接近

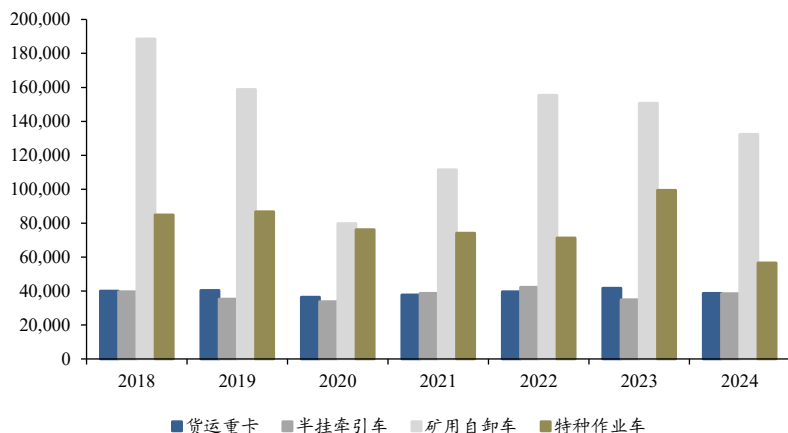


- **整体来看，2024年东南亚进口重卡总金额规模达46.7亿美元。** 2018-2023年东南亚重卡进口市场规模持续扩容，2023年进口金额达到周期峰值，2024年市场规模同步回落，区域重卡需求进入调整阶段。
- **整体而言，东南亚重卡进口价格存在清晰分层。** 车型维度，矿用自卸车单价远高于其他车型，2018-2024年各类车型均价整体呈缓慢下行趋势；供给国维度，印度、欧洲产品均价最高，日本与中国定价整体走性价比路线，2018-2024年中国出口平均单价略有抬升，日本出口单价略有下降。

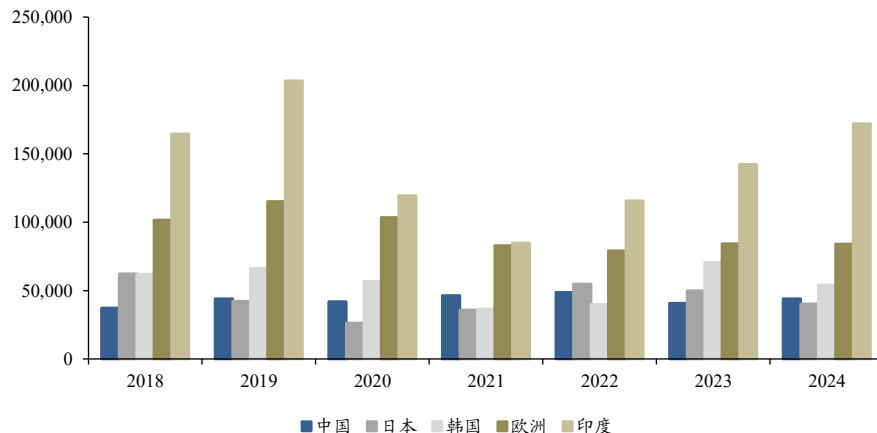
图：2018-2024年东南亚进口重卡总规模（百万美元）



图：2018-2024年东南亚进口各类型重卡平均单价（美元）



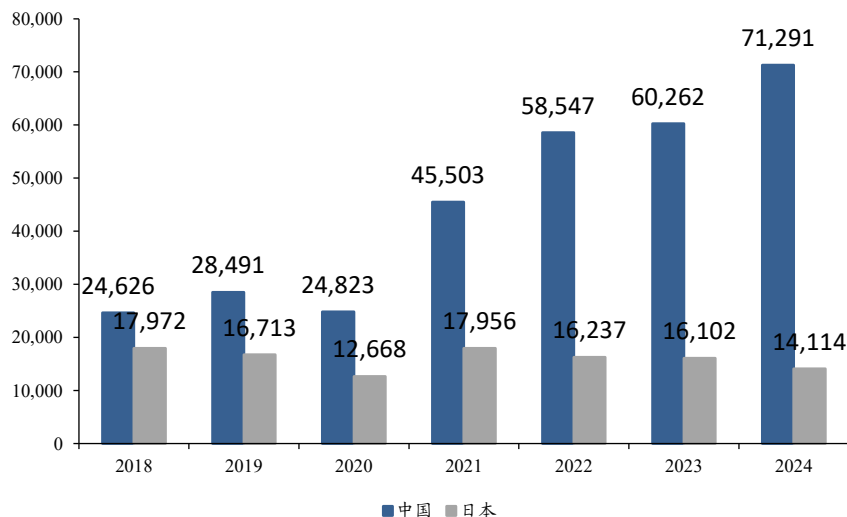
图：2018-2024年东南亚各进口来源国重卡平均单价（美元）



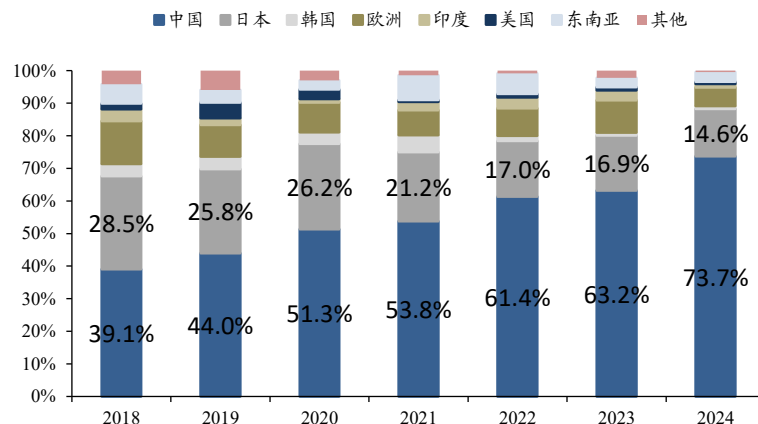
中国和日本是东南亚进口重卡主要来源国家

■ 整体而言，2018-2024年东南亚重卡进口来源结构持续分化，中国对东南亚重卡出口规模稳步上行，与日本出口体量差距持续拉大，2024年区域进口供给格局呈现明显头部集中特征。分年度出口量来看，2020年后我国出口量进入快速增长通道，2024年出口规模7.1万辆，2021-2024年日本出口量维持在1.4-1.8万辆区间，整体呈小幅下行态势；从2024年进口来源占比看，中国以73.7%份额稳居区域进口首位，日本占比14.6%；欧洲、东南亚本土、印度、韩国、美国等其余来源合计占比不足12%，国产重卡已成为东南亚重卡进口核心供给。

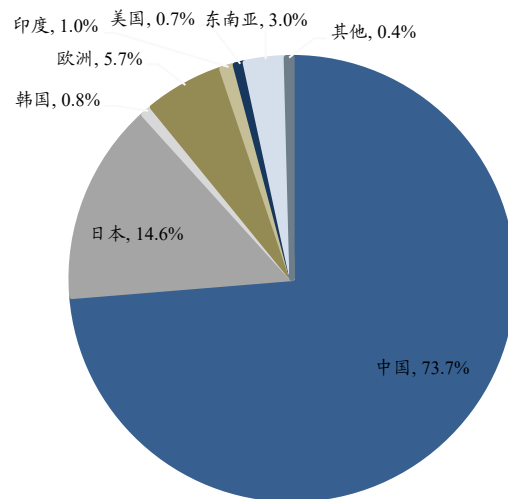
图：2018-2024年中国及日本出口东南亚重卡数量（辆）



图：2018-2024年东南亚重卡进口来源国占比



图：2024年东南亚重卡进口来源国占比

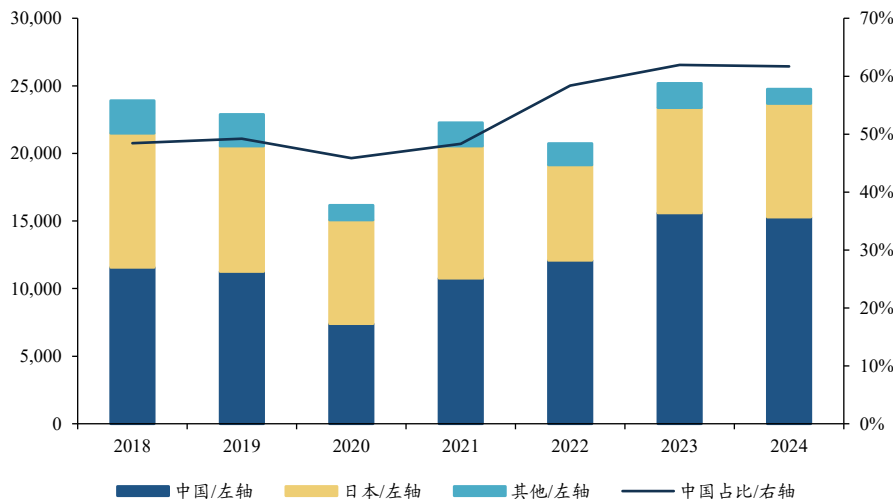


中国重卡出口量占比在东南亚主要国家中持续提升

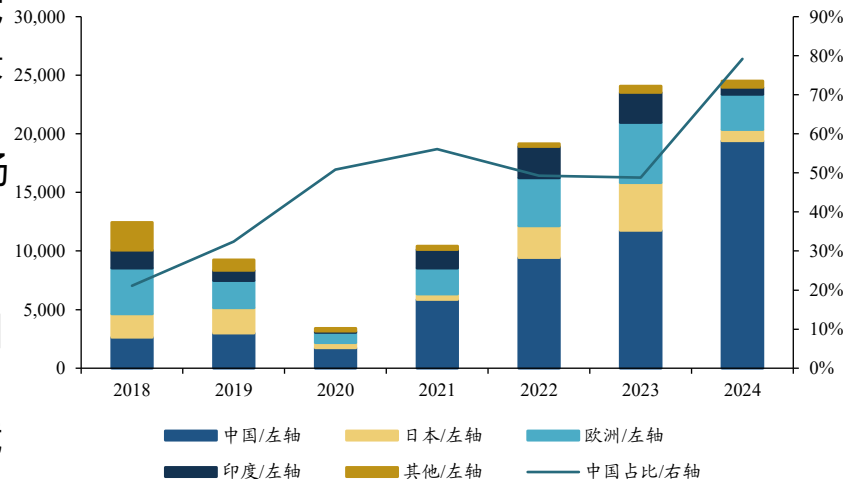


■ 整体来看中国重卡出口量与市场占比在东南亚主要国家中持续提升，但印尼、菲律宾、越南三国市场渗透节奏、竞争格局存在明显分化。越南市场中国重卡企业渗透速度最快，整体进口规模波动上行，中国重卡市占率从2018年31.9%提升至2024年93.7%，已形成绝对垄断。印尼市场竞争格局相对多元，2024 年中国占比达 79.2%，欧洲仍保有稳定供货体量，日系/印度出口量阶段性起伏，整体份额持续被挤压。菲律宾市场日系品牌留存度最高，中国重卡份额由2018年48.4%稳步增至2024年61.7%，日本常年维持 7000 台以上稳定出货量，形成中日双主导的竞争结构。

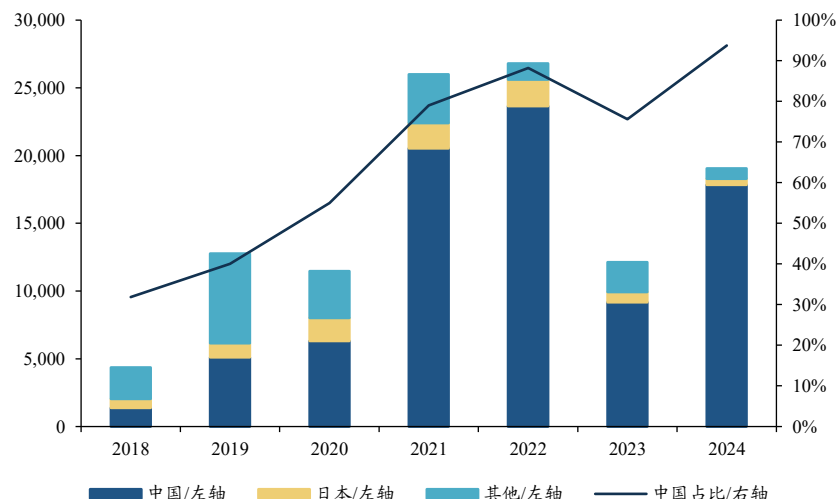
图：菲律宾进口重卡来源国（辆）及中国占比



图：印尼进口重卡来源国（辆）及中国占比



图：越南进口重卡来源国（辆）及中国占比

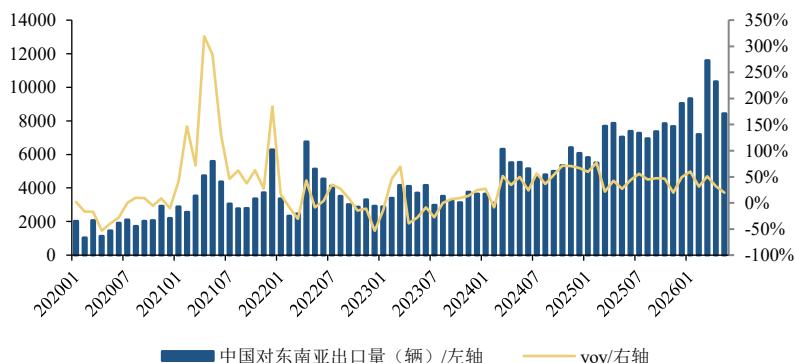


中国重卡对东南亚2025年出口销量中枢上升

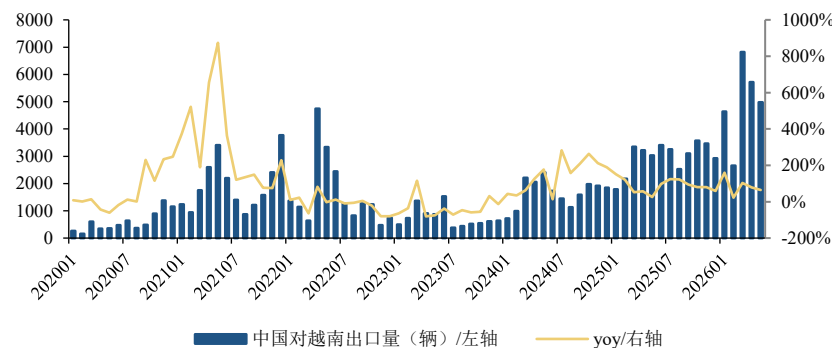


- **中国海关口径下2025年开始中国对东南亚出口重卡销量中枢上升。**2025年中国对东南亚出口重卡销量8.74万辆，同比上升42%，26年前5个月销量4.69万辆，同比上升38.5%。分国家来看，2025年中国向越南出口3.58万辆，同比79%，2026年1-5月2.48万辆、同比+83%，为出口增量主引擎；印尼2020至2025年由0.15万增至1.81万辆、占中国向东南亚出口市场比例由7%提升至21%，2026年1-5月0.77万辆、同比-3.8%，高位小幅回落；菲律宾为中等稳态市场，2025年攀升至1.63万辆，2026年1-5月回落至0.52万辆、同比-22.1%。

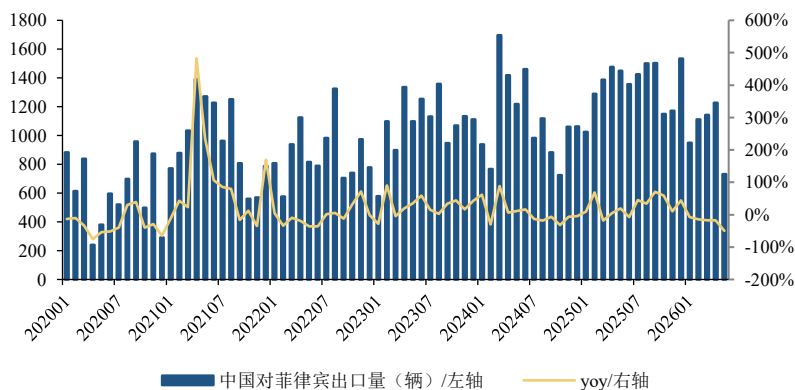
图：中国对东南亚出口重卡数量及变化趋势



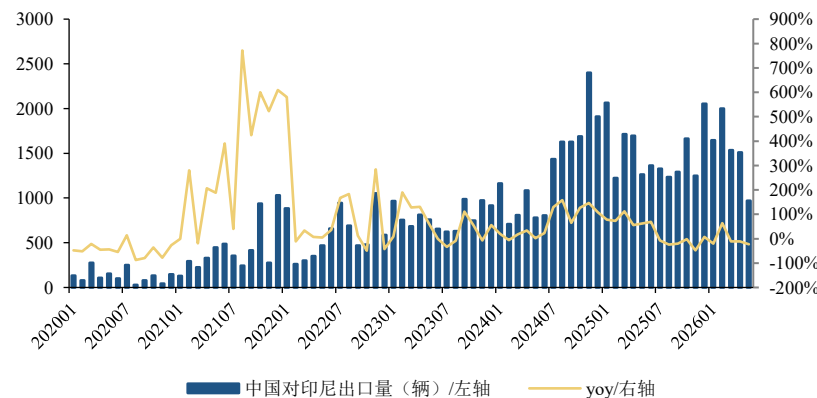
图：中国对越南出口重卡数量及变化趋势



图：中国对菲律宾出口重卡数量及变化趋势



图：中国对印尼出口重卡数量及变化趋势



中、日重卡在关税层面与欧洲相比具备优势



- **东南亚地区对进口重卡关税核心取决于来源国所适用的自贸协定，中、日、欧三方由此形成显著分化。**（1）中国主要依托《中国-东盟自贸协定》（ACFTA）及《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）。大部分重卡产品涵盖在RCEP之下并可获得大幅度的关税减免，但仍有部分产品需要被征收较高关税。（2）日本除《东盟-日本全面经济伙伴协定》（AJCEP）与RCEP外，还与各国签订了双边经济伙伴协定，因此在同一重卡税目上往往能取得更低税率。（3）欧洲因东盟与欧盟间无整体自贸协定，因此处于制度性劣势。

图：中日欧出口东南亚（以印尼为例）部分重卡关税对比

HS编码	货品	中国	日本	欧洲（德国为例）
87012110	半挂牵引车（柴油）	ACFTA 5% / RCEP 0% / 普通 5%	AJCEP 0% / IJEPA 0% / RCEP 0% / 普通 5%	普通 5%
87042311	重型载货车 GVW>20t	ACFTA 20% / RCEP 0% / 普通 10%	AJCEP 0% / IJEPA 0% / RCEP 0% / 普通 10%	普通 10%
87042329	重型载货车 GVW>20t	ACFTA 40% / RCEP 50% / 普通 50%	AJCEP 40% / IJEPA 5% / RCEP 50% / 普通 50%	普通 50%

需求：东南亚重卡需求复盘与展望

本部分核心回答以下问题：

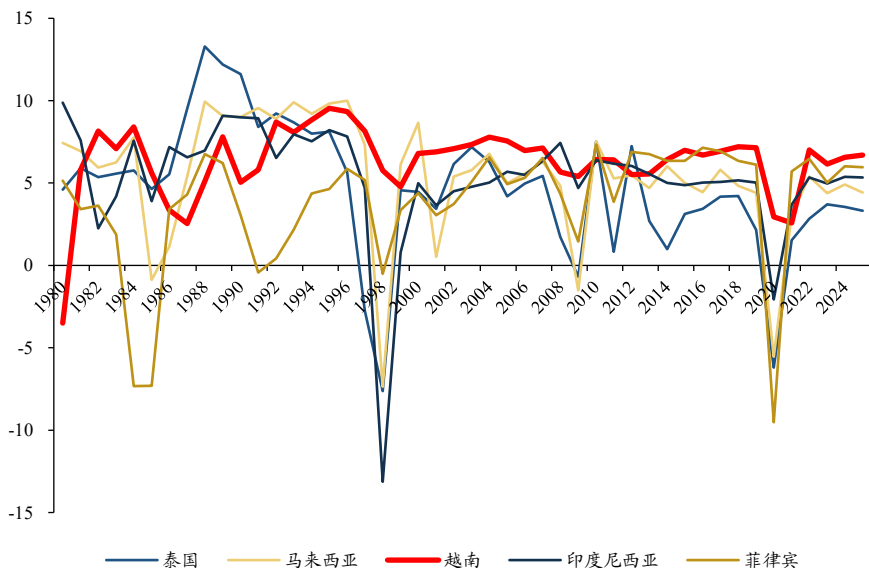
- ✓ 东南亚主要地区重卡销量主要驱动因素有哪些？发展几何？
- ✓ 东南亚中短期内重卡销量及中国对东南亚出口销量预期多少？

越南：经济增长速度高于其他东南亚国家

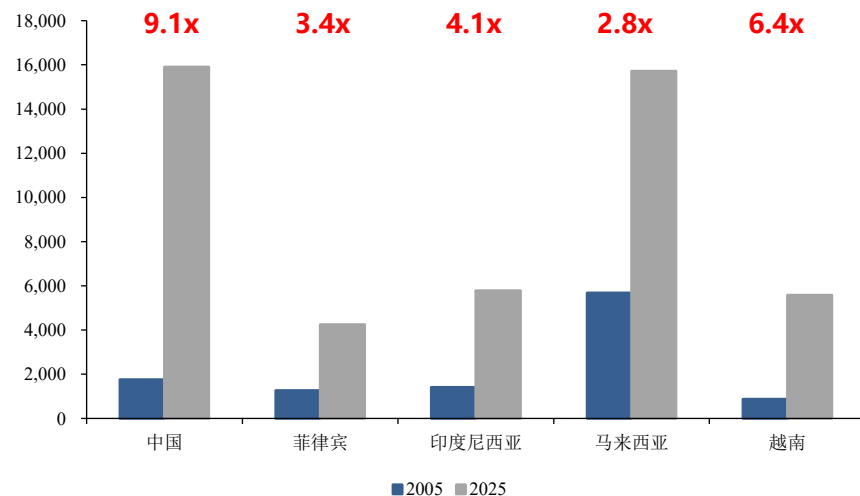


- 整体来看，越南经济长期保持高增长韧性，人均GDP实现跨越式提升，在东南亚经济体中成长动能突出。从增速维度，1980-2025年越南GDP增长率曲线长期维持高位，仅在1998年亚洲金融危机、2008年次贷危机、2020年疫情期间短暂下探，危机后修复速度显著快于泰国、印尼、菲律宾、马来西亚等其他东南亚国家，自2000年起中枢增速稳定在5%-7% 区间，制造业转移带来的出口红利持续托底增长。对比2005年及2025年人均GDP数据，越南增幅强劲，仅次于中国，高于其他东南亚国家，过去依托外资代工、劳动密集型产业完成收入快速爬坡，2025年设立2026-2030年年均GDP增长10%以上目标，中长期具备持续追赶区域中等收入经济体的潜力。

图：1980-2025年东南亚部分国家GDP增长率 (%)



图：2005-2025年东南亚部分国家&中国人均GDP增长 (美元)

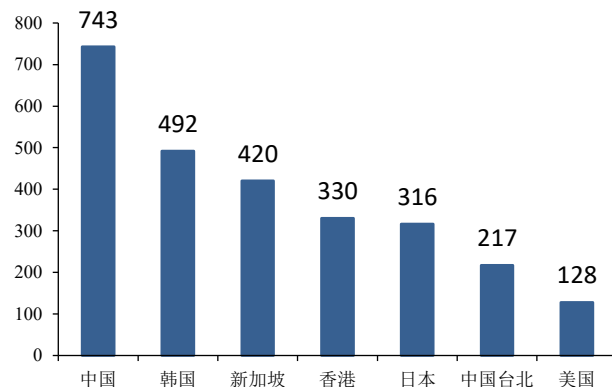


越南：大规模外资引入对越南经济发展与融入全球贸易体系产生积极影响

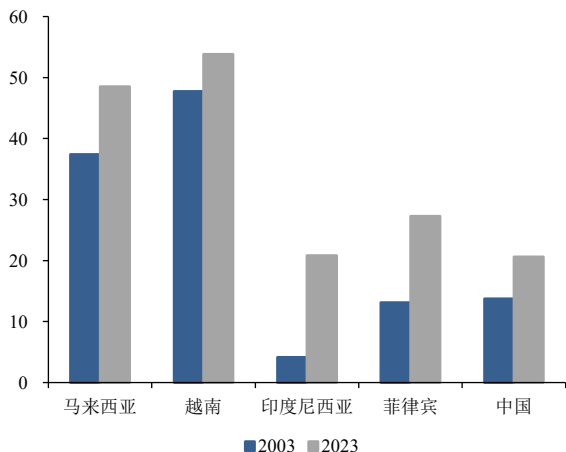


■ 整体来看，自2003年起越南外资吸纳能力实现跨越式提升，促进越南经济、出口、就业等各方面发展。2003-2025年FDI存量持续增长，自2007年越南加入世贸组织至2024年，越南吸引直接投资存量年均增长率达12.87%，资本积累增速持续领跑马来西亚、菲律宾等国。2003-2023年越南FDI存量占GDP比重涨幅显著，2023年FDI存量占比53.8%，对外开放程度在东南亚样本国中表现突出；从2023年投资来源结构看，中国以743个项目领先；自2021年起中国向越南直接投资金额大幅增加，大幅领先除印尼外其他东南亚和非洲国家。大规模外资持续落地将有效补齐产业资本缺口，提供资金、技术、管理等关键资源，助力越南实现2026-2030年年均10%的GDP增长目标，但经济高度依赖外资也易受全球需求、地缘投资政策波动冲击。

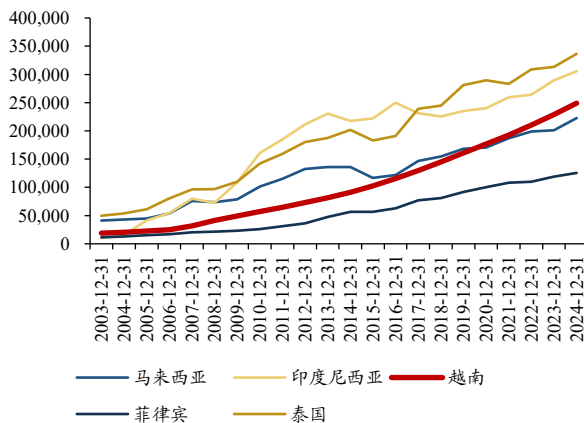
图：2023年越南投资项目数量（个）



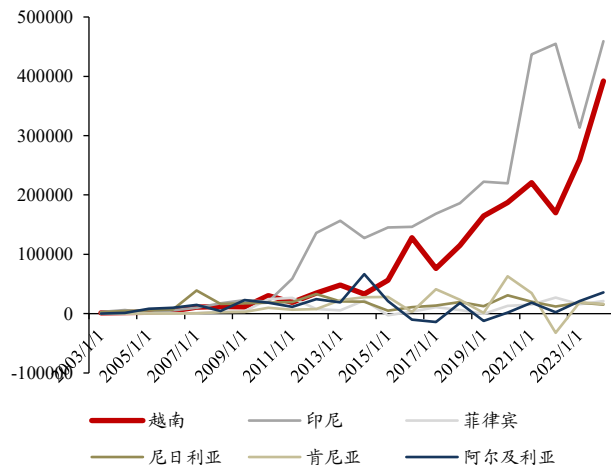
图：2003-2023东南亚部分国家&中国 FDI存量占GDP占比 (%)



图：2003-2024东南亚部分国家FDI 存量流入 (美元)



图：2003-2024中国向东南亚及非洲部分国家直接投资流量 (万美元)

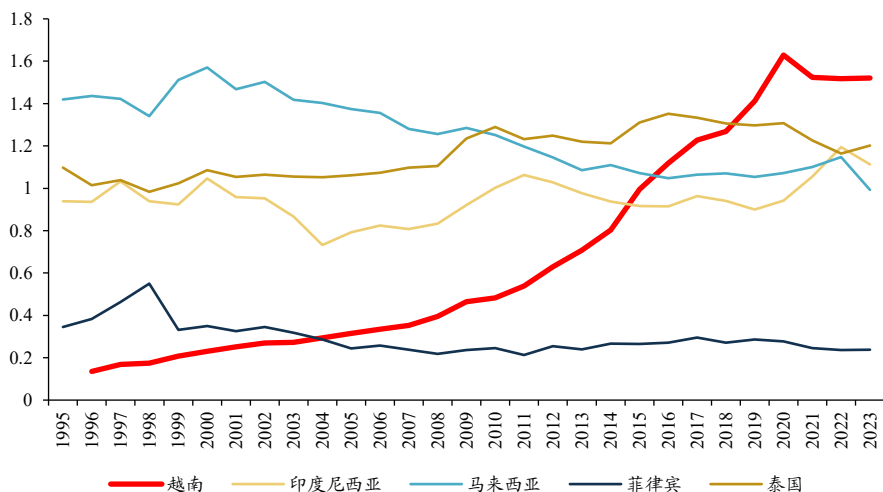


越南：全球贸易中占比不断提升，物流是发展核心引擎之一

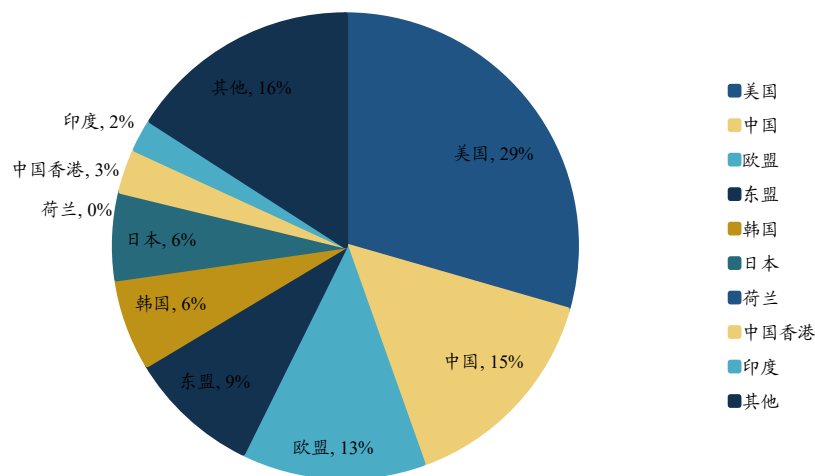


- **越南自2010年起货物贸易全球份额实现跨越式增长，已成为东南亚外贸增长核心引擎。**外资规模扩张及外资企业运营推动越南在全球价值链体系中参与不断提升。从1995-2023年趋势看，越南全球货物贸易占比曲线持续陡峭上行，大幅领先印尼、马来西亚、泰国、菲律宾等东盟其他国家，2020年后跃居东南亚首位，外贸规模扩张速度显著领先区域其他经济体，制造业转移带动出口产能持续释放。分区域格局来看，根据OECD数据2024年美国为越南第一大出口目的地，占总出口金额规模的29%，中国/欧盟分列二三位，占比15%/13%，东盟本土市场仅占9%。整体来看，越南贸易仍依赖欧美终端消费市场，随着全球需求转向亚洲，越南向亚洲各地区出口占比可能增多。

图：1995-2023年东南亚各国在全球货物贸易中占比 (%)



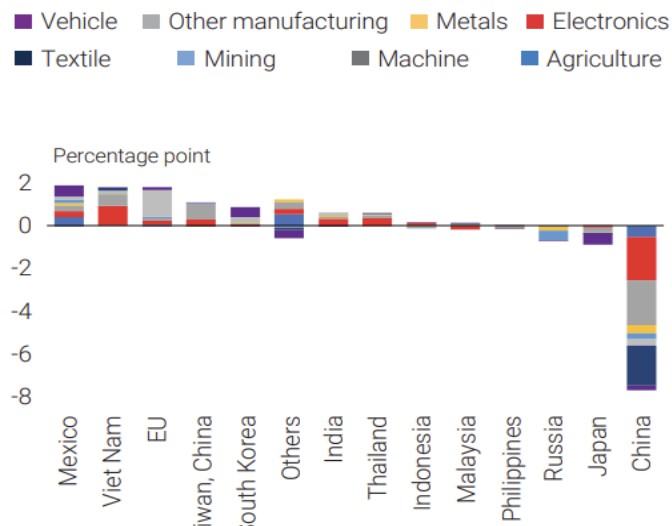
图：2024年越南出口目的地金额占比



越南：贸易发展受益于全球产业转移

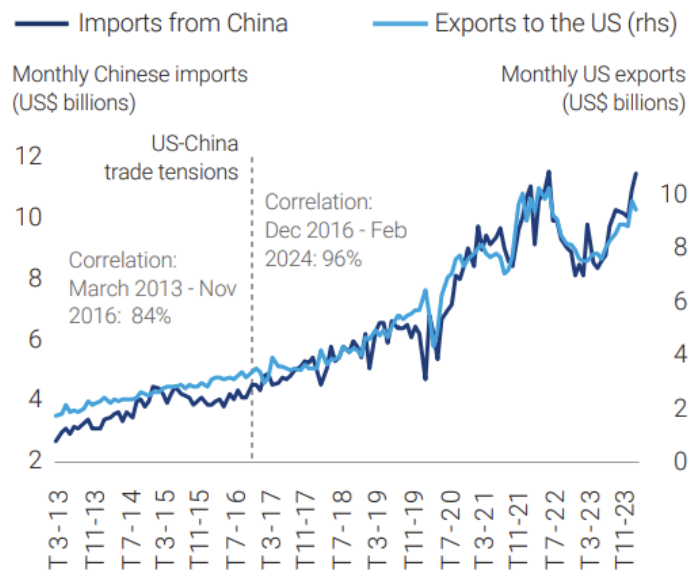
- **产业转移趋势为越南加速布局全球贸易提供机会。**2018年起世界贸易保护主义抬头，贸易格局变化为越南产业发展提供新机遇。2018-2023年，多个价值链从中国转移，越南成为电子和机械等产品领域厂商关键承载地区，获得美国市场最大的出口份额，美国与中国贸易脱钩与越南出口增长存在正相关关系。与此同时，随着最终产品对美国市场的出口增加，越南从中国的进口也迅速增加，反映了越南正越加深入地参与中美加工制造体系再配置的过程。

图：2018-2023美国进口占比变化



注：本图主要说明2018-2023美国向中国进口减少的份额主要包括电子、制造、纺织等产品，这些份额主要由墨西哥、越南、欧盟等地区承接，其中电子制造主要由越南承接

图：2013-2023越南从中国进口和向美国出口规模变化



越南：制造业企业加速布局越南市场



- **整体来看，消费电子、纺织服装、家居、家电、汽车制造等产业境外外资、台资企业及大陆制造企业均在越南开展产能布局。**本次产业转移由多重因素共同推动：欧美对华贸易关税壁垒促使企业分散海外生产基地，降低出口风险；越南依托 CPTPP 等自贸协定享受出口关税优惠，外销优势突出；同时当地劳动力、土地成本具备比较优势，配套产业招商政策持续完善，吸引组装类、加工类产能落地。海外品牌统筹全球产能分配，越南国内上下游配套企业跟进设厂，逐步构建面向欧美、东盟市场的境外生产体系。

图：部分越南产业布局案例

企业名称	所属行业	布局动作
三星电子（韩国）	消费电子	2019年关停天津；持续扩大越南投资，截至2024年底三星在越南的总投资达到232亿美元，成为该国最大的外资投资者
鸿海精密（富士康，中国台湾）	消费电子	2021年起分批将iPad、MacBook、AirPods组装产线从中国大陆转移至越南北江/北宁厂区；2026年追加2.87亿美元扩产
歌尔股份（中国大陆）	消费电子	2024年投资2.8亿美元以自有资金在越南设立全资子公司满足公司在越南业务拓展和长期运营的需求
比亚迪电子（中国大陆）	消费电子/汽车零部件	2022年投资2.69亿美元用于比亚迪电子（越南）有限公司投资，2026年4月追加4.79亿美元越南富寿省投资，旨在成为越南高科技产业、加工制造业、电子工业、汽车和摩托车等领域的最大中心之一
申洲国际（中国大陆，头部代工厂）	纺织服装	2024年完成越南资产收购，逐步释放产能，公司年报预计面料每日产能提升200吨
美的（中国大陆）	家电	建成两家工厂，并于2025年建成越南区域仓
吉利汽车（中国大陆）	汽车制造	2024年9月于越南合资建设组装厂，总投资1.68亿美元，公司预计2026年交付客户

越南：将发展基础设施建设作为国家工业化发展目标的主要举措



- **越南出台一系列政策为基建加速落地扫清制度障碍。** 1) 土地方面，越南出台政策将基础建设项目列入强制征地情形中，并为其开辟快速通道，越南基建实物工作量有望自2026年起加速兑现，带动基建链需求持续释放。2) 投资方面，越南大幅下放投资方面审批权，项目决策链条显著缩短；同时提高公共投资效率，用于完善配套基础设施建设。3) 规划方面，明确将工业化现代化作为发展目标，将发展配套基础设施体系作为主要举措，政策上高度关注基建发展。

图：越南基础建设相关法规内容

法规/提案/会议	通过/生效	与基建相关核心内容
越共十一届四中全会	2012.1	确定了为到2020年越南基本成为迈向现代化的工业国，发展配套基础设施体系的主要举措
《2021—2030 国家总体规划暨 2050 年远景》	2023	到2030年成为一个拥有现代化工业、人均收入较高，且经济增长依托于科技、创新与数字化转型的发展中国家 2031-2050年期间的年均经济增长率将达到约6.5%-7.5% 统一全国基建空间布局，为南北高铁、全国高速网、深水港、电网全部重大项目提供法律依据
《土地法2024》	2024.1.18通过，2024.8.1生效	1) 明确征地依据，交通、水利、能源等基建项目在列，降低法律争议与停摆风险；2) 规范清场程序，短期抬高清场成本；3) 补偿定价市场化，省级地价表自2026年起每年按市场原则更新，有望减少征地纠纷
国会决议254/2025	2026.1.1生效	为基建清场开快速通道：国家重点/紧急公共投资项目补偿方案公示后即可收地
《公共投资法2024》	2024.11.29通过，2025.1.1生效	省人民委员会的权限已扩大，可以批准某些工业和港口项目的投资政策
2026—2030年中期公共投资计划	2026.5	最大限度吸引预算外资金用于发展性投资，用于完善配套、现代化基础设施体系等 2026—2030年公共投资资金占全社会总投资资金的比重约为20%至22%；发展性投资支出占国家财政总支出的比重约为40%；公共投资资金到位率超过所交计划的95%

越南：基础建设项目布局加快



- **越南当前加速推进全国一体化综合交通基建布局。**越南正依托中长期交通顶层规划集中落地铁路、高等级公路、空港及城市轨道重大工程，形成覆盖南北主干、北部对华跨境通道、核心城市通勤网络的全域基建建设周期，项目投资体量庞大、建设周期集中于2025-2035年。大范围基础建设工程放量有利于提升重卡采购与置换需求，支撑重卡市场中长期景气度。

图：越南部分基础建设项目

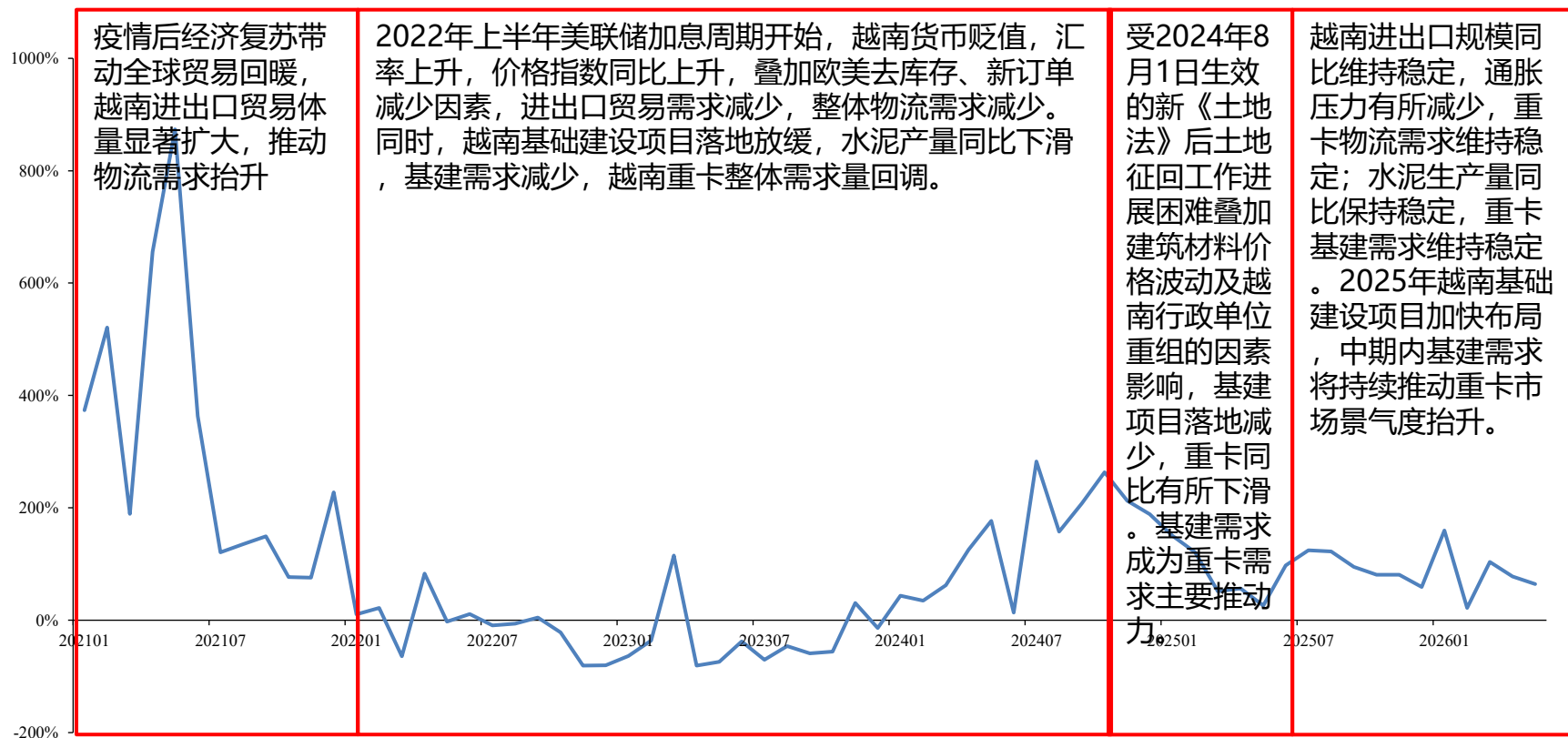
项目	投资规模	进度与主要内容
南北高速铁路	约673亿美元（1,713.5万亿盾）	1,541km铁路，设计速度为350km/h、包括23客站+5货站； 投资时间2025-2035年
老街—河内—海防铁路	超203万亿盾（约80亿美元）	主线391km+支线28km，设计速度为160km/h； 2025.12.19动工； 越南北部投资规模最大的交通项目之一
河内—凉山、海防—下龙—芒街铁路	规划中	两条对华联通线（约156km/187km）
河内/胡志明市城市轨道	专项机制	河内市：15条城市轨道交通线路； 胡志明：10条城市轨道交通线路
2021-2030公路网规划	/	共规划43条线路，总长度约为8923公里
隆城国际机场	160亿美元	2026年底投入运营； 总共分三期建设

越南：物流、基建双需求驱动越南重卡景气周期



- **越南重卡销量主要依靠物流需求与基建需求。** 1) 物流需求方面，越南深度融入全球产业链，是以出口导向、外资驱动的加工制造经济体，因此海外需求波动与国内物价变化是重卡销量的核心因素之一。2) 基建需求方面，水泥产量可作为预测越南基建工程落地及重卡需求变动的重要指标。自越南《2021—2030 国家总体规划暨 2050 年远景》发布后，越南明确推进交通、能源等基础设施建设，2026年发布《2026-2030中期公共投资计划》基建项目将加速布局，有望持续推动越南重卡市场发展。

图：中国出口越南重卡销量同比变化



越南：重卡需求量与进出口贸易需求密切相关

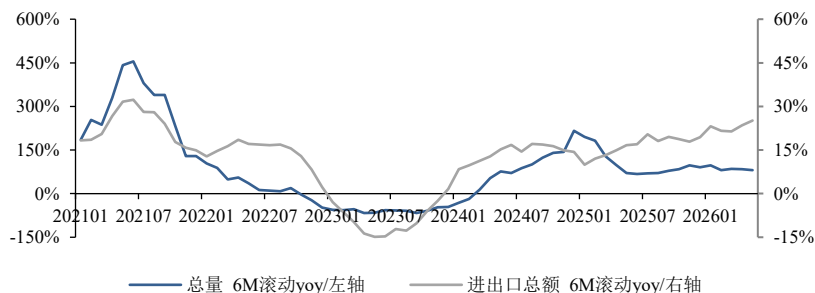


- **越南重卡进口需求量与进出口贸易整体情况密切相关。**2021-2026中国出口越南重卡整体及分车型销量与越南进出口贸易情况均高度挂钩。2021上半年疫情后经济复苏带动国际贸易情况回暖，物流需求上升带动重卡需求抬升。2022下半年受欧美去库存、新订单减少因素影响叠加美联储加息周期开启，进出口总额明显减少，带动物流需求减少。2025年上半年越南重卡需求与贸易情况短暂脱钩，整体贸易增长维持稳定，重卡需求增幅有所减弱，主要系基建需求减弱导致。

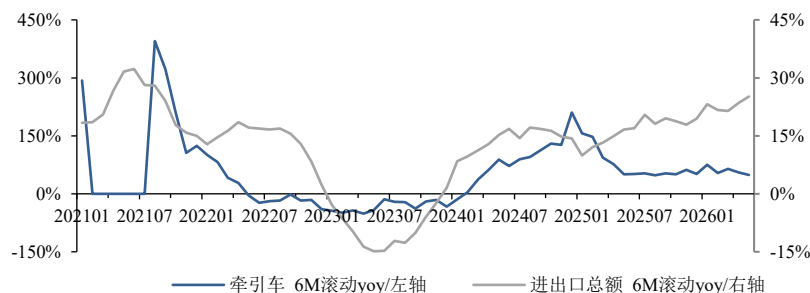
注：该部分内容数据为中国海关口径

中国出口越南重卡数据波动较大，对数据进行6个月滚动求和后再计算同比，主要系平滑单月报关波动与春节效应，提取趋势性信号

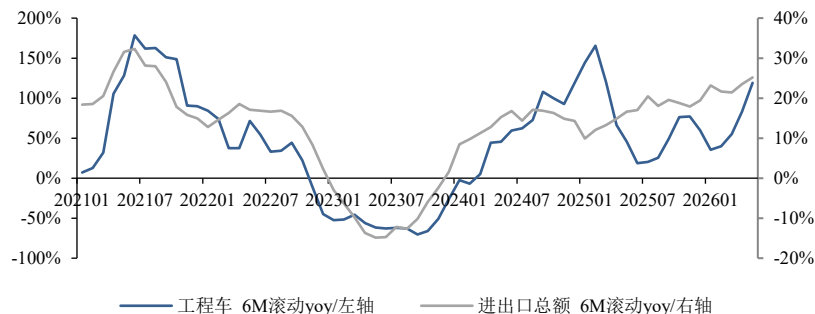
图：2021-2026中国出口越南重卡与越南进出口总额变化相关性



图：2021-2026中国出口越南牵引车与越南进出口总额变化相关性



图：2021-2026中国出口越南工程车与越南进出口总额变化相关性



图：2021-2026中国出口越南载货车与越南进出口总额变化相关性



越南：重卡需求量与物价负相关

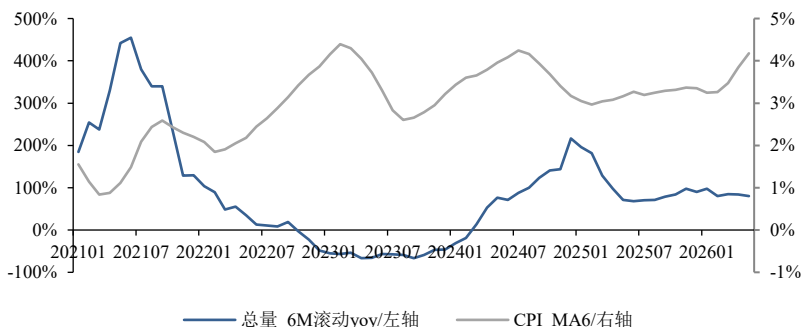


- **越南重卡进口需求量与居民消费价格指数负相关。** 2021-2026中国出口越南重卡整体及分车型销量变化与越南CPI变化呈现显著负相关。重卡销量受价格影响效果明显，当物价上升，重卡需求量显著下降。

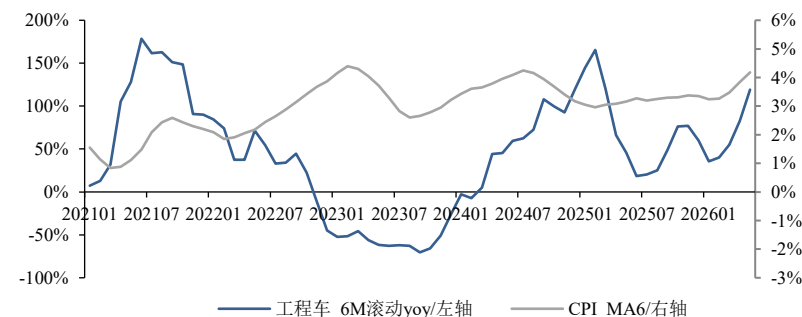
注：该部分内容数据为中国海关口径

中国出口越南重卡数据波动较大，对数据进行6个月滚动求和后再计算同比，主要系平滑单月报关波动，提取趋势性信号

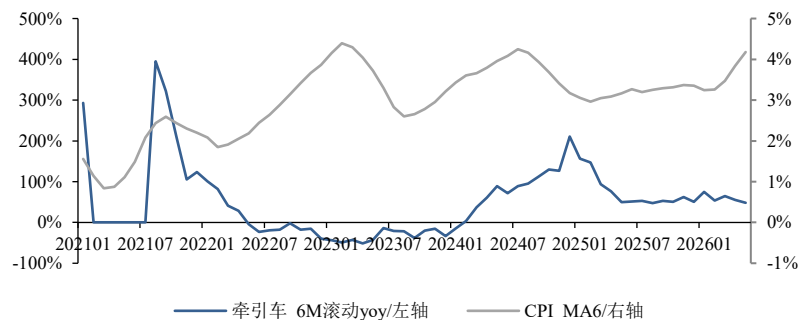
图：2021-2026中国出口越南重卡与CPI变化相关性



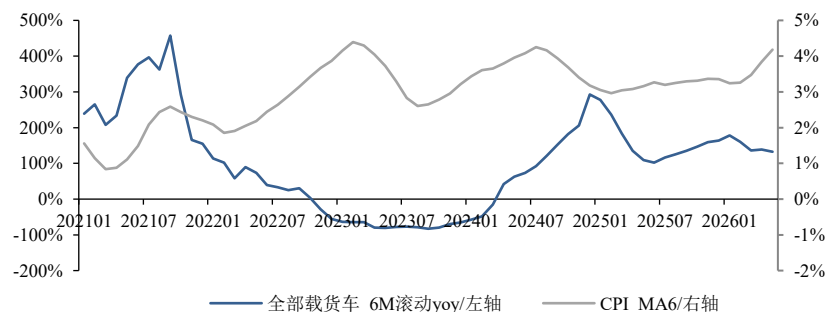
图：2021-2026中国出口越南工程车与CPI变化相关性



图：2021-2026中国出口越南牵引车与CPI变化相关性



图：2021-2026中国出口越南载货车与CPI变化相关性



越南：重卡需求量与水泥产量变化密切相关

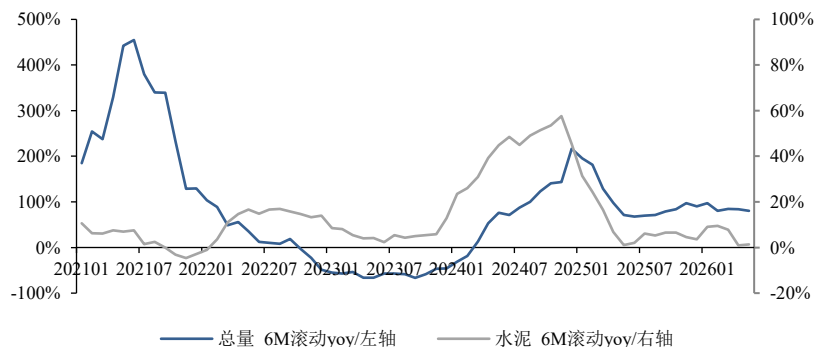


- **越南重卡进口需求量与水泥产量变化密切相关。**水泥产量是基础建设的重要指标，2021年至2022年上半年，水泥产量变化波动幅度较小，中国出口越南重卡销量受物流需求影响明显，2022年上半年后销量波动与越南重卡中国进口需求量波动具备同步性。2025年上半年，受2024年8月1日生效的新《土地法》后土地征回工作进展困难叠加建筑材料价格波动及越南行政单位重组的因素影响，水泥产量增幅大幅回落，同时段中国出口越南重卡销量增速放缓，基建因素成为推动越南重卡需求量变动主导因素。

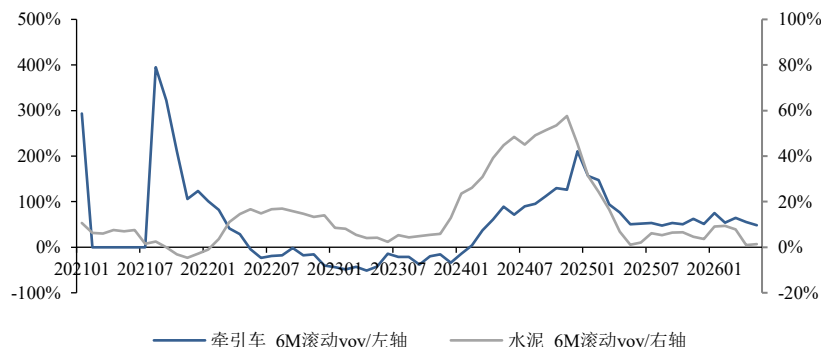
注：该部分内容数据为中国海关口径

中国出口越南重卡数据波动较大，对数据进行6个月滚动求和后再计算同比，主要系平滑单月报关波动，提取趋势性信号

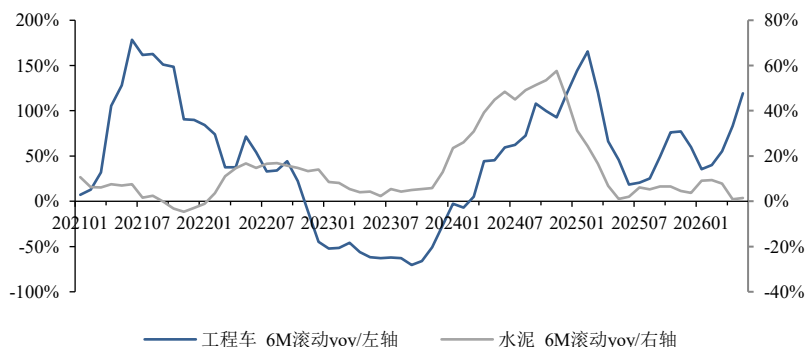
图：2021-2026中国出口越南重卡与水泥产量变化相关性



图：2021-2026中国出口越南牵引车与水泥产量变化相关性



图：2021-2026中国出口越南工程车与水泥产量变化相关性



图：2021-2026中国出口越南载货车与水泥产量变化相关性

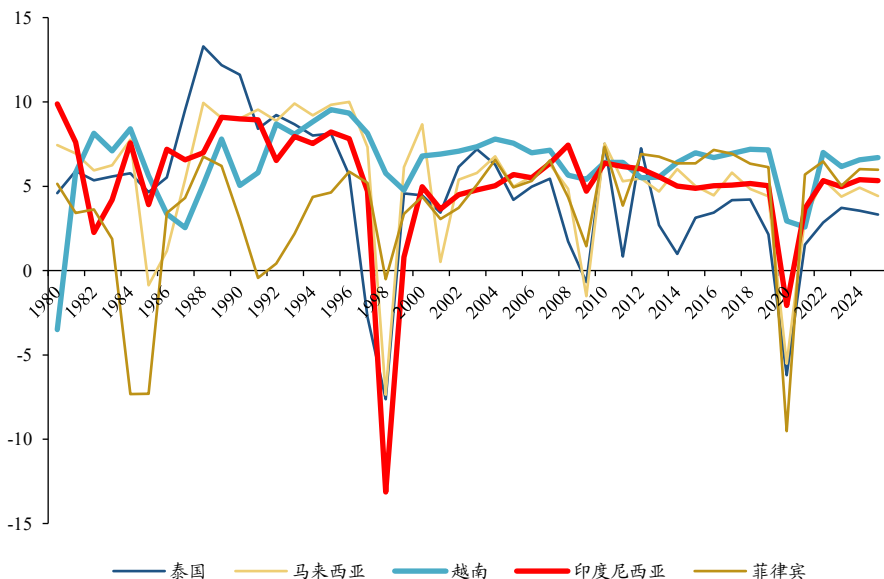


印尼：自2000年起维持中高速增长态势

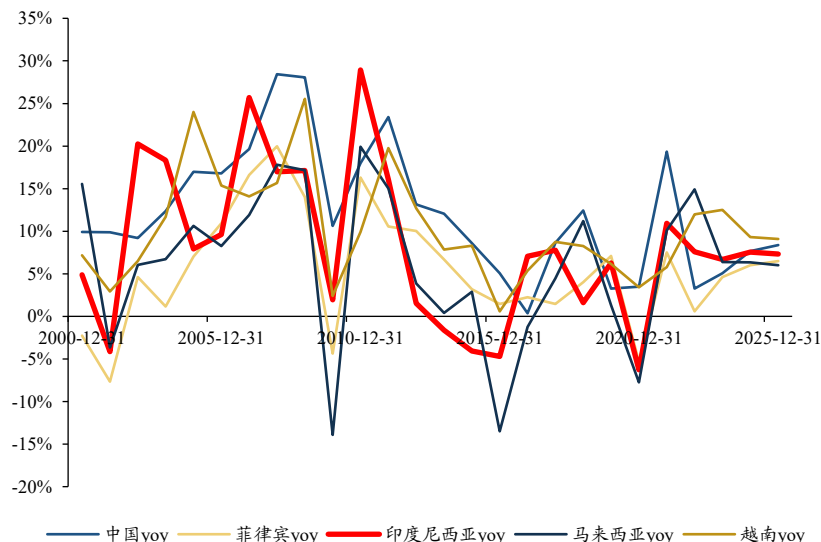


- **印尼经济增长水平已基本回归疫情前状态。**整体来看，印尼长期具备稳定增长底色，但受全球危机冲击波动幅度高于越南等国家。2024/2025年印尼GDP增长率5.38%/5.34%，人均GDP增长率7.5%/7.3%，危机修复阶段反弹力度强劲，内需韧性及大宗商品出口构成核心支撑。

图：1980-2025东南亚部分国家GDP增长率 (%)



图：2000-2025东南亚部分国家&中国人均GDP增长率 (%)

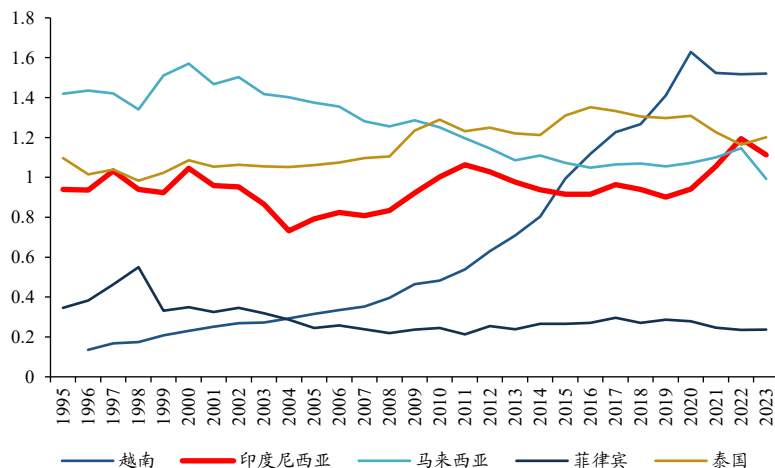


印尼：国际贸易情况整体表现稳定

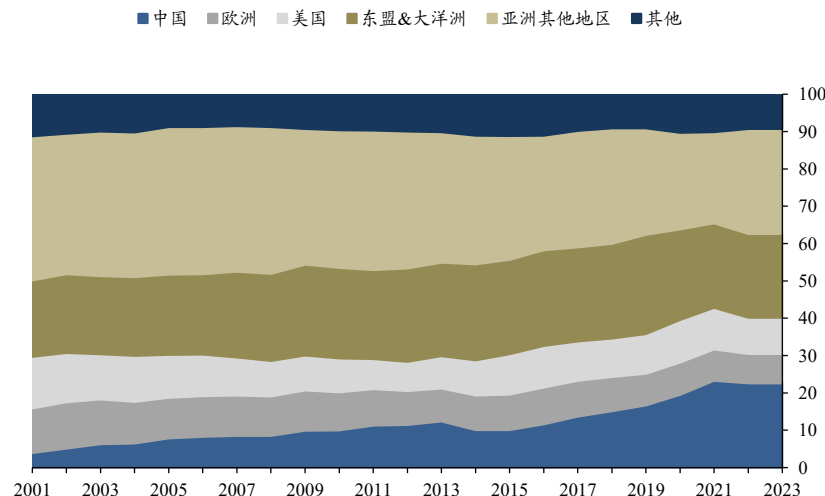


- **印尼贸易情况整体表现稳定，受欧美需求量萎缩影响较小。**整体来看，印尼在全球货物贸易中占比维持在1%左右，2020年之后略有抬升，2023年占比1.11%。与越南出口去向国以欧美为主不同，印尼出口去向国以亚洲国家为中心，2023年欧美占比仅17.51%，相较越南印尼更少直接受到欧美需求萎缩影响；同时印尼出口以大宗商品为主，大宗商品价格波动对其出口情况影响较为显著。

图：1995-2023东南亚各国在全球货物贸易中占比 (%)



图：2001-2023印尼出口去向国占比 (%)

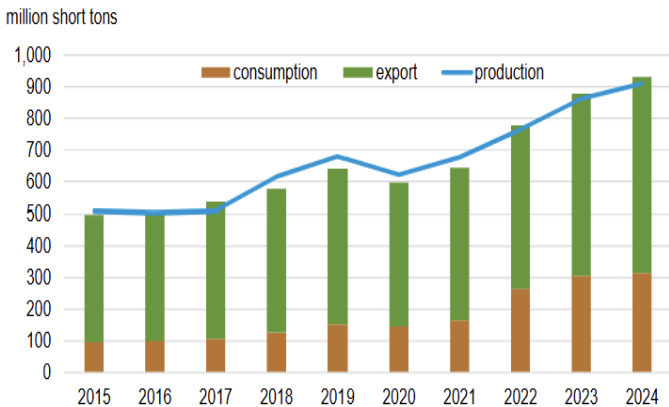


印尼：具备丰富矿产资源，为其经济的核心支撑



■ 整体来看，印尼拥有跨群岛多元矿产布局，矿产禀赋成为本国经济增长的核心支柱之一。从空间分布看，全境各主要大岛均覆盖差异化矿种富集带，资源开发地理基底优越。资源竞争力层面，印尼镍、锡两大战略资源储量位居全球首位，黄金、银、铝土、铜、铁矿等品类具备全球前列储量位次。除此之外，根据EIA统计，2023年印尼为全球第三大煤炭生产国，煤炭产量及出口量自2015年以来不断提升。依托丰富矿产基础，矿业上下游产业持续拉动本国 GDP 与人均收入修复，资源出口、冶炼加工构成经济稳定增长的核心支撑。

图：2015-2024印度尼西亚煤炭产量、出口量及消费量



图：2024年印尼主要矿业资源储量及产量

矿种	金属储量 (吨)	全球占比	年产量 (吨)	全球产量占比	补充说明
铜	24,000,000	2.40%	800,000	5%	全球第9大储量国
黄金	3,420	6%	110	4.40%	全球第6大储量国
银	42.7	7%	-	-	全球第6大储量国
锡	1,387,194	24.26%	-	-	全球储量第一
镍	55,000,000	40%	1,800,000	50%	储量与产量均全球第一
铁矿石	3,655,000,000	1.92%	-	-	全球第8大储量国
铝土矿	2,800,000,000	8.80%	-	-	全球储量第4位

印尼：重卡需求量与进出口贸易需求密切相关

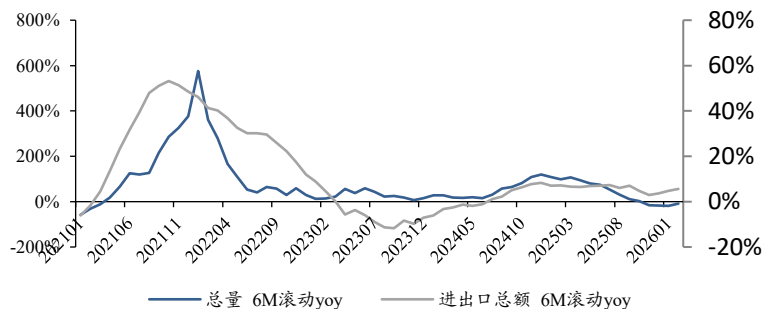


- **印尼重卡进口需求量与进出口贸易整体情况密切相关。**2021-2026中国出口印尼重卡整体及载货车、工程车销量与印尼进出口贸易情况均高度挂钩。2021上半年疫情后经济复苏带动国际贸易情况回暖，物流需求上升带动重卡需求抬升。2022下半年受欧美去库存、矿业价格下降需求减少等因素影响叠加美联储加息周期开启，进出口总额明显减少，带动物流需求减少。2024年下半年印尼进出口情况逐步回暖，重卡进口需求量整体缓慢增长。

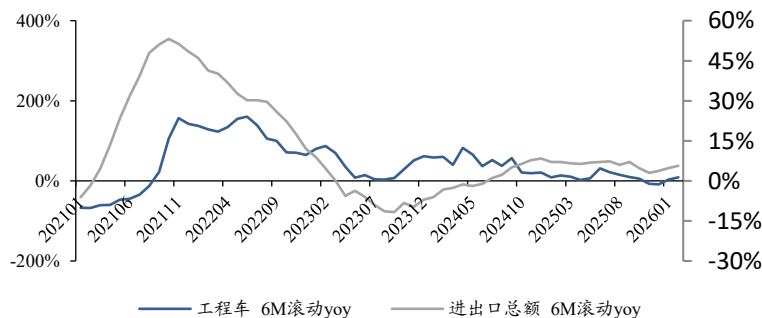
注：该部分内容数据为中国海关口径

中国出口印尼重卡数据波动较大，对数据进行6个月滚动求和后再计算同比，主要系平滑单月报关波动与春节效应，提取趋势性信号

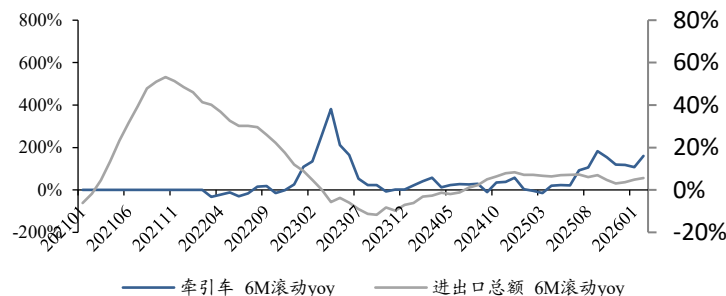
图：2021-2026中国出口印尼重卡与印尼进出口总额变化相关性



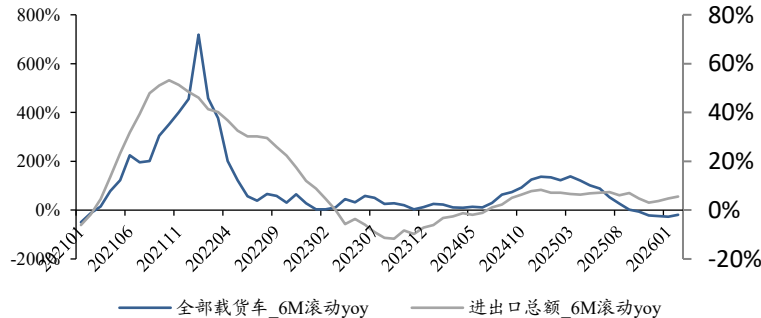
图：2021-2026中国出口印尼工程车与印尼进出口总额变化相关性



图：2021-2026中国出口印尼牵引车与印尼进出口总额变化相关性



图：2021-2026中国出口印尼载货车与印尼进出口总额变化相关性



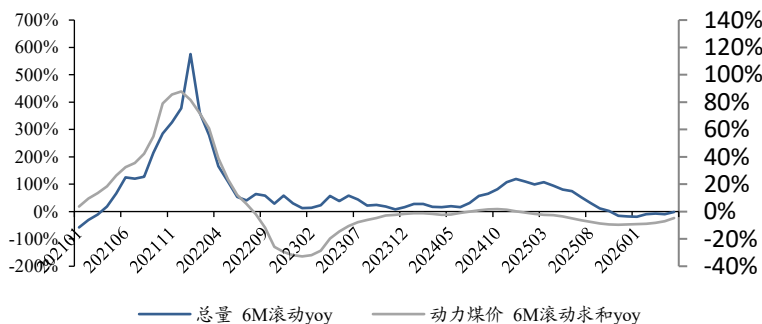
印尼：重卡需求量与关键矿产价格变化相关



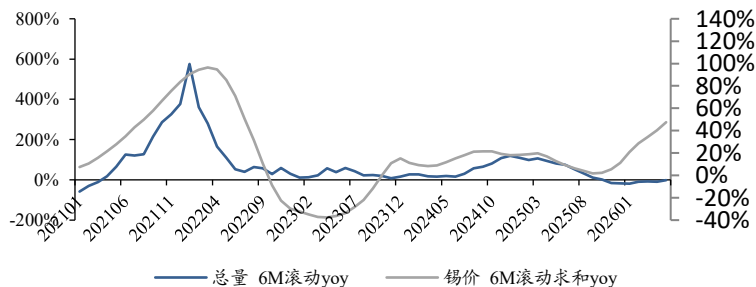
- 印尼重卡进口需求量与矿产价格变化情况密切相关。2021-2026中国出口印尼重卡整体与煤、铜、锡、铝等关键矿产价格变化密切相关。2025年后锡、铝、铜等矿产价格同比上涨，但受煤炭价格因素影响，印尼重卡进口需求量整体维持稳定。

注：该部分内容数据为中国海关口径
中国出口印尼重卡数据波动较大，对数据进行6个月滚动求和后再计算同比，主要系平滑单月报关波动与春节效应，提取趋势性信号

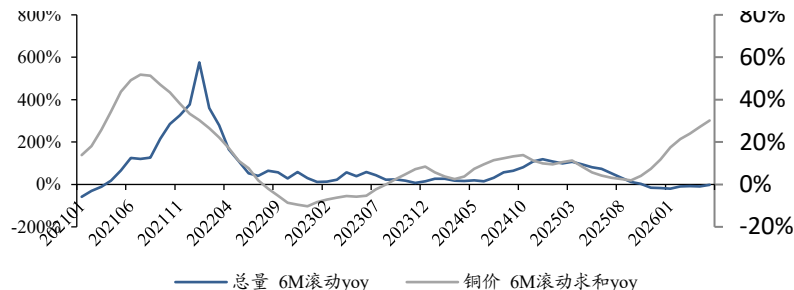
图：2021-2026中国出口印尼重卡与动力煤价格变化相关性



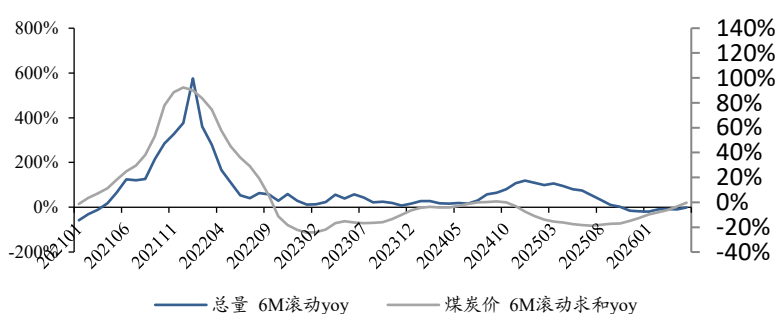
图：2021-2026中国出口印尼重卡与锡价格变化相关性



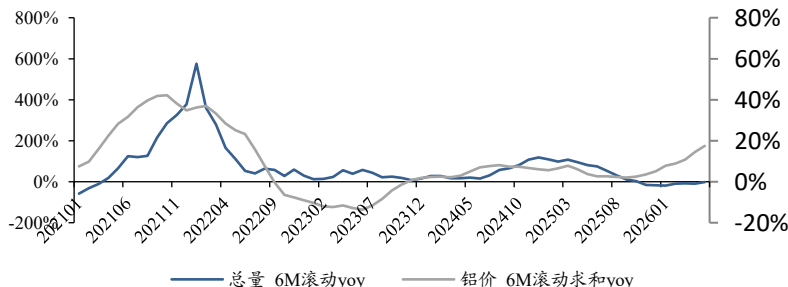
图：2021-2026中国出口印尼重卡与铜价格变化相关性



图：2021-2026中国出口印尼重卡与煤炭价格变化相关性



图：2021-2026中国出口印尼重卡与铝价格变化相关性

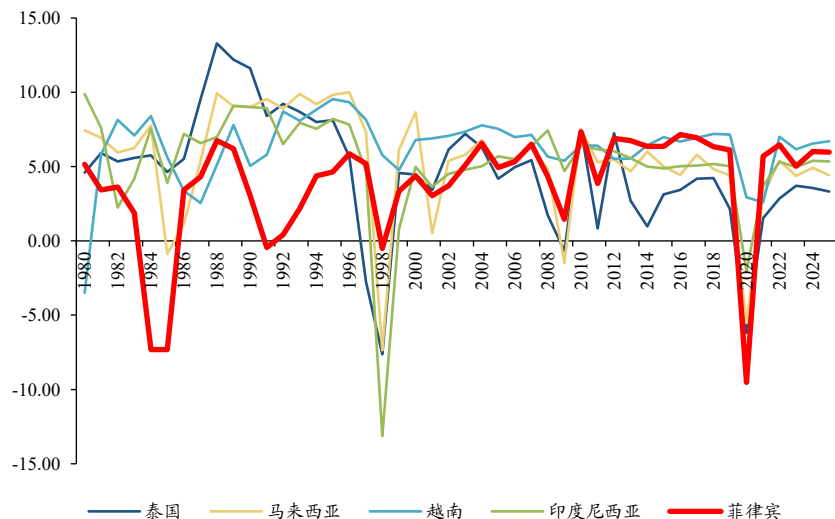


菲律宾：经济增速维持稳定，但增长后劲偏弱

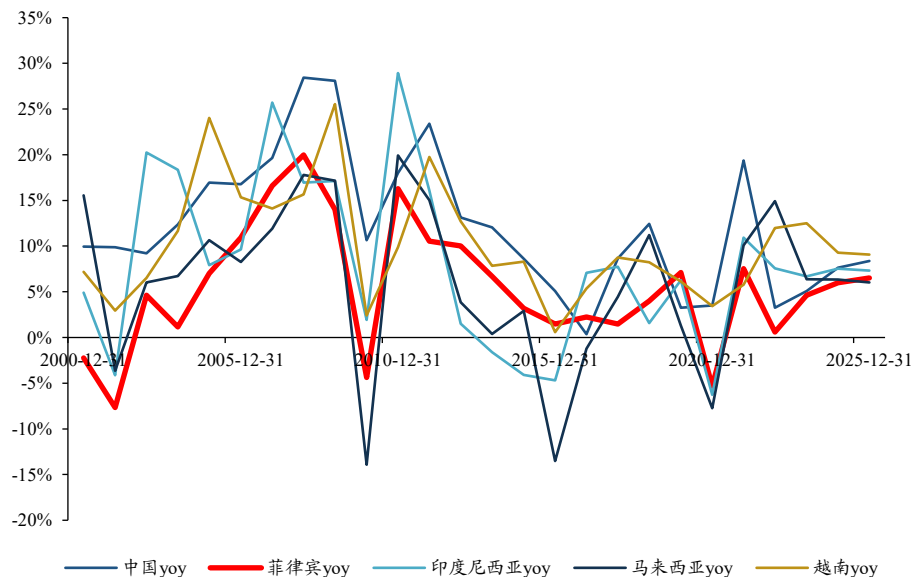


- **菲律宾经济整体增速在东南亚中等水平，但增长持续性不足。**从GDP来看，2021年依托内需消费、基建支出反弹，GDP 增速为5.7%，人均GDP增速同步回暖，修复力度较高。从人均GDP来看，2022 年后增长动能较缓，增长率低于其他东南亚国家，主要系基建拨付不及预算、外资流入规模长期低于区域同行，叠加财政补贴收缩、外资准入壁垒约束等因素。对比越南、印尼，菲律宾缺乏稳定制造业出口支撑，基建落地效率偏低，中长期增长天花板明显，经济复苏后劲偏弱。

图：1980-2025东南亚部分国家GDP增长率 (%)



图：2000-2025东南亚部分国家&中国人均GDP增长率 (%)

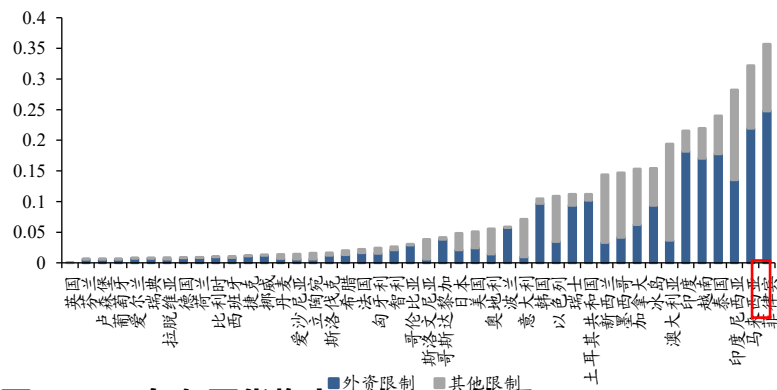


菲律宾：内向型经济国家，出口与投资相对较弱

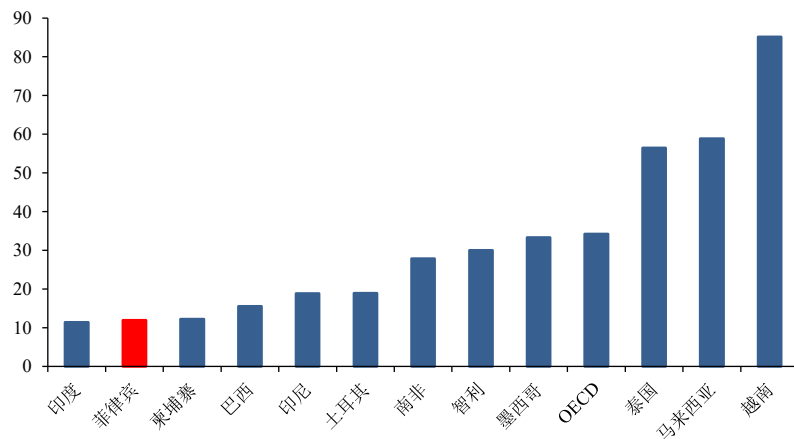


- 从出口来看，菲律宾货物出口占比显著低于越南、马来西亚、泰国等东南亚国家，贸易收支处于逆差状态。2024年菲律宾私人消费占GDP比重为72%，显著高于东盟四国及其他G20国家。与印尼、越南依靠投资、出口的情况相比，菲律宾经济更依赖国内消费。
- 从投资来看，菲律宾吸引外国投资较为有限。2021-2024年菲律宾FDI净流入占GDP比重仅占2.37%，显著低于越南，主要系外国直接投资在菲律宾面临较高壁垒导致。

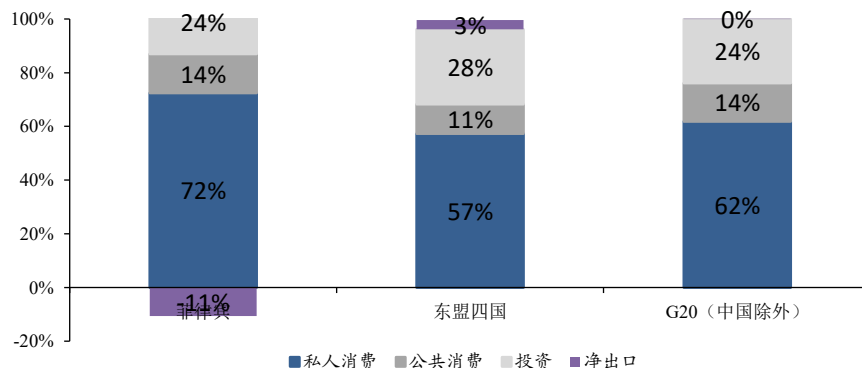
图：2024年各国投资监管限制指数



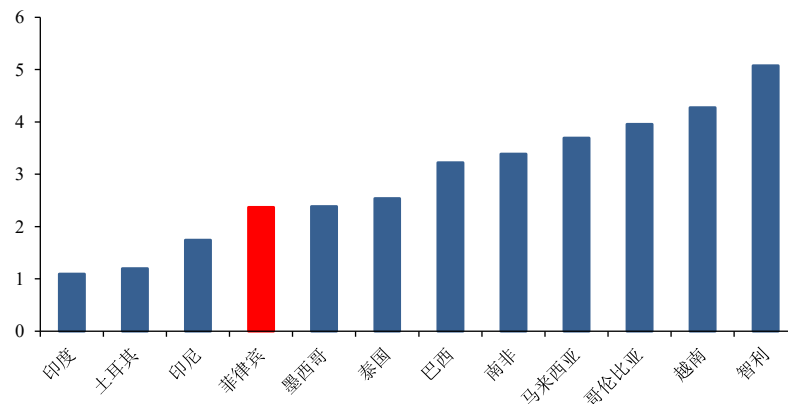
图：2024年各国货物出口占GDP比重 (%)



图：2024年各需求分项占国内生产总值 (GDP) 比重



图：2021-2024各国平均FDI净流入占GDP比重 (%)

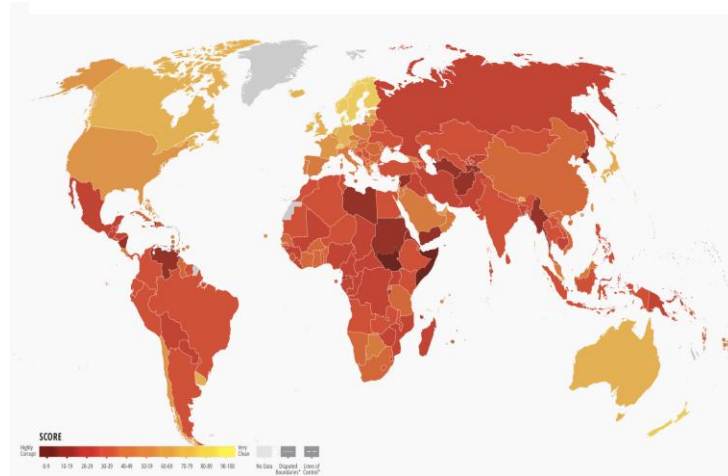


菲律宾：基建预算规模持续扩大，实际落地效果受政策及腐败因素影响

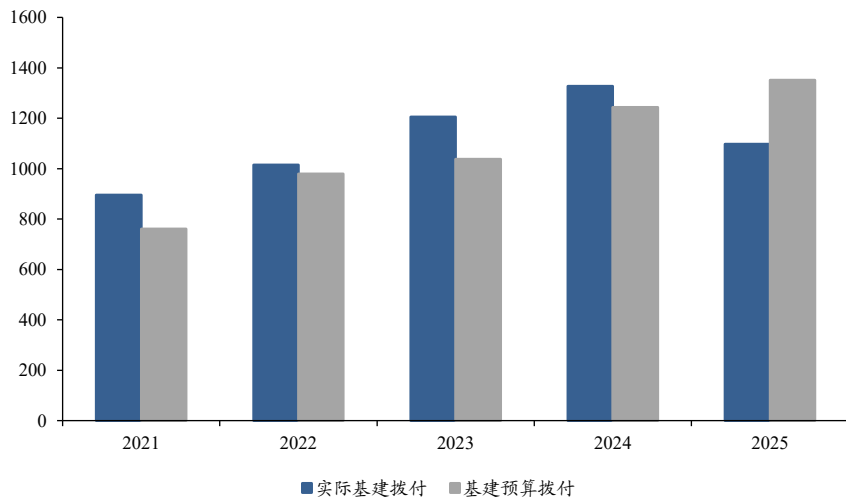


■ 整体来看，菲律宾基建预算规模持续扩容，但腐败治理短板、政策周期扰动持续拖累项目落地效率，2025年基建投放明显收缩。从资金端看，2021-2024年基建预算与实际拨付同步上行，政府持续加码基建投资；但2025年受政治周期影响，换届带来政策波动，实际基建拨付大幅低于预算，资金落地显著不及预期。同时，长期腐败严重影响资金落实情况，2024年2596个地方资助项目中，超60%项目未在合同期限内完成或未实施，涉及资金1380亿比索。

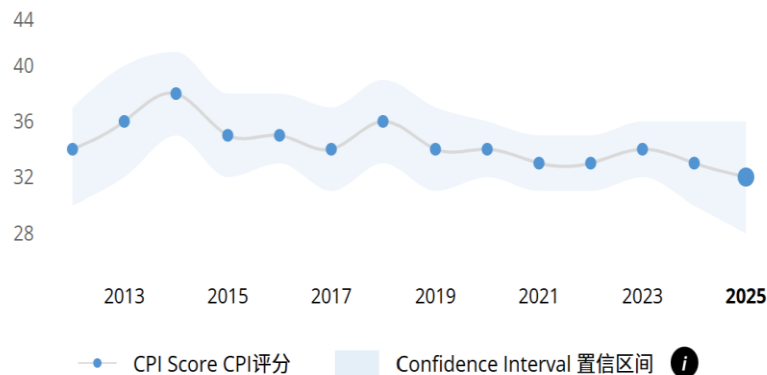
图：2025世界腐败情况评分



图：2021-2025菲律宾政府实际&预期基建拨付（十亿比索）



图：2012-2025菲律宾腐败指数评分



注：此处CPI (corruption perceptions index) 指腐败指数，地图中颜色越深代表腐败情况越严重

菲律宾重卡市场受宏观因素影响较大



- 菲律宾重卡市场整体受宏观环境影响较大，加息降息周期、政治局势是影响菲律宾重卡市场的关键因素。2026年中东地缘冲突推升油价，基建资金拨款持续缩减，同时腐败现象仍然存在，菲律宾整体重卡市场发展可能受到影响。

图：2021-2026中国出口菲律宾重卡数量变化与菲律宾比索兑美元汇率变化



我们预计2030年东南亚重卡销量约为39.3万辆



- 我们预计2030年东南亚重卡销量为39.3万辆，较2024年增长233.8%，中国对东南亚重卡销量为26.3万辆，较2024年增长269.2%。
- 图：2024-2030东南亚重卡市场销量预测（辆）

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
越南							
越南进出口总额（百万美元）	781209.98	926414.35	1098608	1302808	1544962	1832126	2172665
越南进出口总额增长	96560	145204	172194	204199	242154	287164	340539
越南进出口总额yoy	14%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
越南进出口重卡系数（辆/亿美元）	2.4	3.7	4.2	5	5.5	6	6.5
物流加权	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
物流总重卡需求		18853	25378	35827	46735	60460	77673
越南水泥产量总额（百万吨）	184	189	218	255	303	364	437
越南水泥产量增长	58.7	5.3	28.4	37.0	48.4	60.7	72.8
越南水泥产量yoy	47%	3%	15%	17%	19%	20%	20%
越南水泥重卡系数（辆/百万吨）	103	220	320	360	400	440	460
工程加权	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
工程总重卡需求		18760	31381	41305	54614	72090	90441
越南合计销量（辆）	19034	37613	56758	77132	101349	132551	168114
越南合计销量yoy	58%	98%	51%	36%	31%	31%	27%
印尼							
印尼进出口总额（百万美元）	498327	524766	552607	581926	612800	645312	679549
印度尼西亚进出口总额增长	17644	26439	27841	29319	30874	32512	34237
印度尼西亚进出口总额yoy	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
印尼进出口重卡系数（辆/亿美元）	8.15	8.50	8.8	9	9.2	9.4	9.5
物流加权	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
物流总重卡需求		24533	26746	28805	31008	33363	35506
印尼矿产产量（万吨）	94186	103605	116038	132283	152125	170380	187418
印尼矿产产量增长	6307.83	9419	12433	16245	19842	18255	17038
印尼矿产产量yoy	7%	10%	12%	14%	15%	12%	10%
印尼矿产重卡系数（辆/百万吨）	43.14	45	47	48	50	50	50
工程（矿业）加权	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
工程（矿业）总重卡需求		20980	24542	28573	34228	38336	42169
印尼合计销量	40637	45513	51288	57378	65236	71698	77676
印尼合计销量yoy	-5%	12%	13%	12%	14%	10%	8%
菲律宾							
菲律宾总贸易量（百万美元）	200865	217976	236545	256696	278563	302293	328044
菲律宾进出口总额增长	1039	17111	18569	20151	21867	23730	25751
菲律宾进出口总额yoy	1%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
菲律宾进出口重卡系数（辆/亿美元）	12	13	13	13	13	13	13
物流加权		0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
物流总重卡需求		19836	21526	23359	25349	27509	29852
菲律宾房地产投资（十亿美元）	25	25	23	22	23	24	25
菲律宾房地产投资增长	-5.98	-0.78	-1.23	-1.17	0.67	1.14	1.20
菲律宾房地产投资yoy	-19%	-3%	-5%	-5%	3%	5%	5%
菲律宾房地产投资系数（辆/十亿美元）	975	950	950	950	950	950	950
工程加权		0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
工程总重卡需求		7013	6663	6330	6519	6845	7188
菲律宾合计销量	24760	26849	28188	29689	31869	34354	37040
菲律宾合计销量yoy	-2%	8%	5%	5%	7%	8%	8%
越南+菲律宾+印尼合计销量	84431	109975	136235	164199	198454	238603	282829
合计占比	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%
东南亚重卡销量	117677	152743	189215	228054	275630	331393	392818
东南亚重卡销量yoy	-10%	30%	24%	21%	21%	20%	19%
中国对东南亚销量	71291	99283	122990	148235	184672	222033	263188
中国渗透率	61%	65%	65%	67%	67%	67%	67%
中国对东南亚销量yoy	18%	39%	24%	21%	25%	20%	19%

注：图表口径以UN Comtrade口径为准，UN Comtrade数据仅至2024年，2025年数据为我们估测值，与实际中国海关出口数据存在一定出入

竞争格局：中国企业东南亚业务复盘

本部分核心回答以下问题：

- ✓ 中国重卡企业东南亚业务布局发展情况如何？
- ✓ 中国与日本重卡企业东南亚业务布局存在哪些差距？

中国重汽东南亚布局时间线

- 中国重汽东南亚布局始于2004年马来西亚KD工厂，二十余年沿“整车出口→KD组装→技术授权/合资建厂”路径逐级深化，当前以越南、菲律宾为核心市场加速本地化落地。2004年集团全球化战略正式落地，启动海外KD散件组装模式，首批布局马来西亚KD工厂；2019年与越南Daehan Motors达成战略合作，全权输出核心技术，授权其本土生产、销售豪沃全系重卡。2025年后布局节奏加快，菲律宾打拉KD组装厂首台重卡下线；越南六城巡展斩获800余台订单、35个联保服务站成网；越南海防VIMID合资KD工厂签约，规划年产1.5万辆、总投资超1.3万亿越南盾、2028年投产。2026年菲律宾宿务三星标准化服务站开业。

图：中国重汽东南亚布局关键节点（2004-2026年）

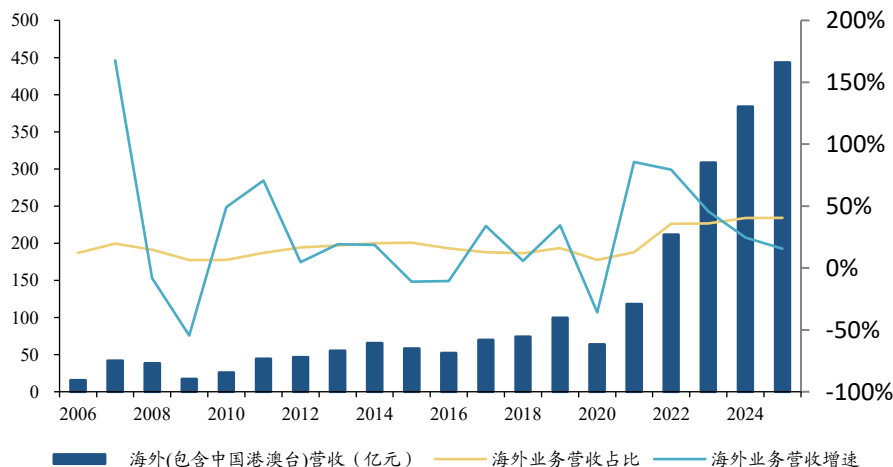


出口业务为中国重汽重要价值支撑

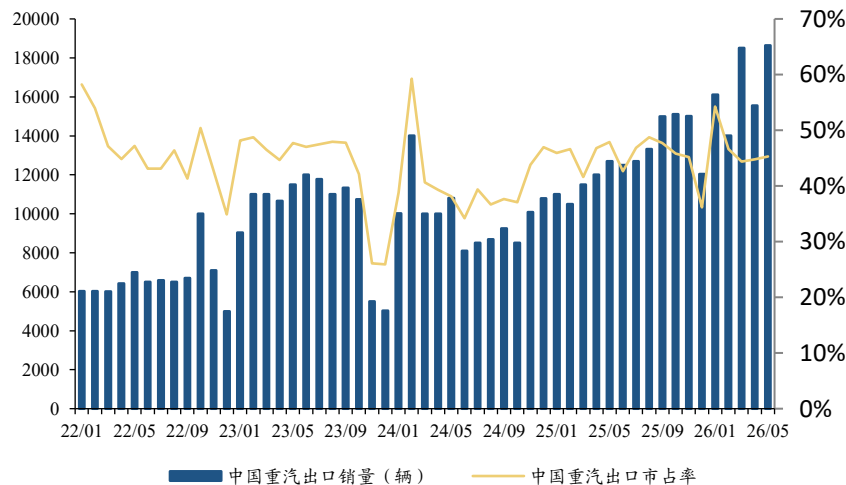


■ **中国重汽海外业务呈现“营收高增、占比抬升、份额领先”的特征。**从营收看，公司海外营收自2006年的低基数起步，长期保持稳步扩张，疫情之后2021年开始增速显著抬升、体量加速放大，2025年中国重汽海外营收443亿元，同比+16%，海外营收占公司总营收40%；从出口销量看，2022年以来公司月度出口销量中枢持续上移，2026年1-5月出口销量共计8.28万辆，同比+43.52%；从份额看，公司出口市占率长期稳居40%以上的领先水平，稳居中国重卡出口首位，龙头地位稳固。整体看，海外业务的高成长性与高份额，构成公司中长期价值的重要支撑。

图：中国重汽海外营收、海外营收占比及增速



图：中国重汽出口销量及出口市占率



中国重汽渠道与服务并行，轻资产本地化跟进

- **产能：**中国重汽以KD组装 + 技术授权/合资的轻资产模式运营，马来西亚、越南、菲律宾三点成面。2019年中国重汽与Daehan Motors达成战略合作，全权输出核心技术，授权其在越南本土生产、销售豪沃全系重卡产品。2025年菲律宾打拉市 KD 组装厂首台重卡整车下线，公司实现菲律宾本地散件组装交付。
- **渠道：**中国重汽出口主体唯一化，重汽国际为集团唯一官方外贸窗口。公司在东南亚设独立销售区并按国别配置销售负责人，渠道形态为“经销商 + 服务站 + 配件销售点”三级网络。
- **售后：**中国重汽在菲律宾维萨亚建成标准化三星服务站，配套原厂设备、充足配件与持证技师，可提供全流程车辆维保服务，完善当地服务网络并巩固品牌售后竞争力。

图：中国重汽三星服务站



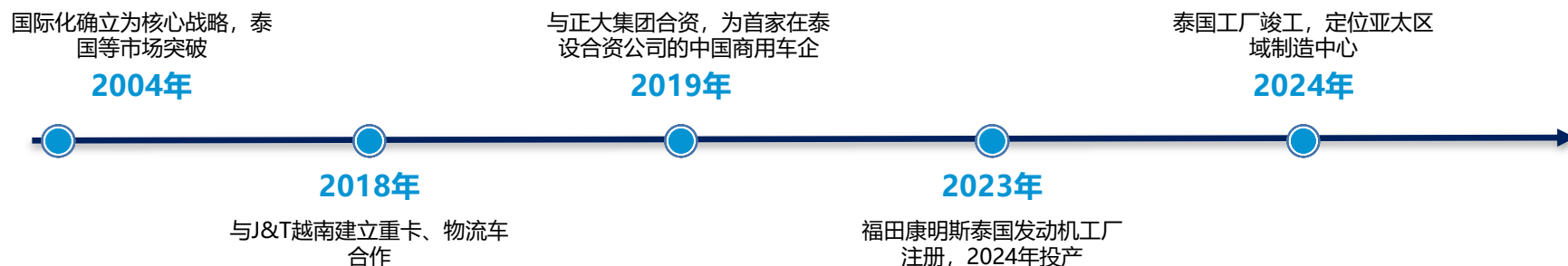
图：中国重汽菲律宾组装厂



福田汽车东南亚布局时间线

- **福田汽车2004年将国际化确立为企业核心战略，东南亚以泰国为支点走合资本地化路线，产能、动力链与渠道梯次落地。**2018年公司与东南亚物流巨头J&T Express越南建立重卡、物流车长期合作；2019年4月公司与泰国正大集团签署合资协议，设立福田正大制造与正大福田销售两家公司，成为首家在泰国成立合资公司的中国商用车企业。2023年福田康明斯泰国发动机工厂完成注册、2024年投产，为整车基地配套动力总成；2024年11月泰国工厂竣工，占地约3.7万平方米，产线覆盖中重卡、轻卡、小卡、客车，定位亚太区域制造中心。

图：福田汽车东南亚布局关键节点



福田汽车股权合资+技术合作，供应链协同出海

- **产能：**泰国为亚太制造中心，动力链同步落地。福田康明斯泰国发动机工厂2024年投产配套动力总成；目前公司全球已建22个属地KD工厂，并规划在印尼等国建厂。
- **渠道：**合资公司与属地经销主体并举，网络覆盖东盟主要市场。2019年公司与正大集团携手成立合资公司，并进一步辐射东盟及周边市场。
- **售后：**泰国、越南、印尼核心市场配备驻场工程师；矿区、港口大客户提供驻场维保团队与全天候故障响应；矿业重卡配套专项巡检、预防性维保方案。

图：福田汽车全球布局



五十铃东南亚布局时间线

- 五十铃东南亚布局始于1963年泰国代工组装，六十余年沿“本地组装→母工厂迁移→区域出口枢纽”路径持续加码，当前形成泰国+印尼双基地格局，并以收购UD Trucks补强重卡。1966年成立泰国子公司IMCT；2002年将皮卡出口生产整体从日本藤泽迁至泰国，泰国升级为供货100余个国家和地区的全球母工厂；2015年印尼IAMI工厂迁入Karawang，常规年产能52000台，最大可扩产至80000台/年，2019年Traga开启出口、印尼定位为新兴市场生产基地；2020年泰国累计产量突破500万辆；2021年4月以2430亿日元完成收购UD Trucks并建立20年战略联盟；2026年获泰国BOI批准超150亿泰铢升级投资，旨在扩大自动化和机器人技术应用，并启动与UD Trucks的全面合并审议，目标2028年3月前完成合并。

图：五十铃东南亚布局关键节点（1963-2026年）



五十铃双基地重资产扎根，渠道售后绑定本地财团

- **产能：泰国+印尼双基地重资产模式，规模为日系在东南亚之最。**2026年泰国IMCT旗下Samrong与Gateway两厂商用车合计产能38.5万辆/年，其中包括皮卡与重卡，员工约6000人，零部件本地化率超90%；2026年4月获BOI批准超150亿泰铢升级投资。印尼IAMI Karawang厂占地30公顷，常规产能5.2万辆/年、最大可扩至8万辆/年。
- **渠道：绑定各国最强本地财团合资分销。**通过在印尼与Astra合资，马来西亚与DRB-HICOM合资组装销售搭建经销网络；2021年收购UD Trucks后集团渠道进一步协同。
- **售后：依托合资方本地网络提供全链售后与零部件体系。**泰国配套发动机厂、工程中心、物流公司等全产业链子公司，主打高出勤率与低TCO，构成对中国品牌最深的护城河。

图：五十铃泰国有限公司



图：五十铃泰国装配厂



UD Trucks东南亚布局时间线

- UD Trucks先后被沃尔沃与五十铃收购，以泰国单点枢纽辐射东南亚区域重卡市场，并为新兴市场量身设计重卡产品。前身日产柴2007年被沃尔沃集团全资收购，2010年2月更名UD Trucks，其东南亚渠道在沃尔沃体系下成型；2013年在泰国北榄府设立曼谷工厂，同年专为新兴市场开发的重卡Quester在此下线，以散件组装模式供应泰国并出口周边市场；2018年Quester泰国累计产量达1.5万辆；2021年4月沃尔沃作价2430亿日元将UD整体出售给五十铃，双方同步缔结20年战略联盟；2026年2月五十铃宣布把重卡生产从藤泽厂转移至UD上尾厂，5月进一步启动对UD的全面合并审议，计划2028年3月前完成。

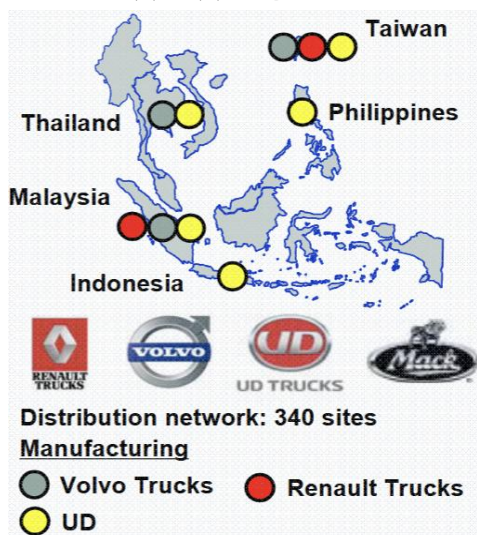
图：UD Trucks东南亚布局关键节点（2007-2026年）



UD以泰国枢纽轻装辐射，重卡产品专为新兴市场而生

- **产能：以泰国曼谷工厂为区域唯一生产枢纽，轻资产覆盖东南亚。**工厂2013年投产，以散件组装方式生产重卡Quester并配套中卡Croner，供应泰国本土同时出口周边市场，2018年累计产量达1.5万辆；并入五十铃后集团产能整合提速，2026年起日本上尾工厂承接五十铃重卡生产，UD在集团制造分工中的地位上升。
- **渠道：沿用沃尔沃成型的经销网络，并入五十铃后转向集团协同。**网络覆盖泰国、印尼、马来西亚、越南、菲律宾与新加坡等主要市场，2021年成为五十铃全资子公司后，销售组织逐步与母公司整合，双品牌共享渠道与客户资源。
- **售后：依托区域经销商网络提供全生命周期服务，强调出勤率保障。**并入五十铃后共享集团配件供应与服务体系；随着全面合并并在2028年前推进落地，其售后网络进一步并入五十铃体系，服务密度有望提升。

图：沃尔沃东南亚布局



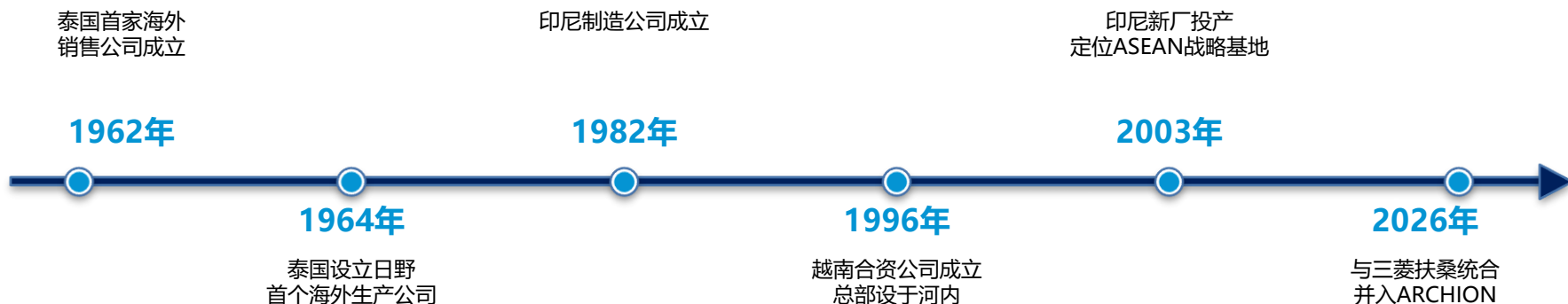
图：UD Quester重卡



日野东南亚布局时间线

- **日野是进入东南亚最早的日系卡车企业，以泰国和印尼为双核心、绑定本地财团深度本地化，长期占据印尼中重卡市场首位。**1962年在泰国成立首家海外销售公司，1964年又在泰国设立其全球首个海外生产公司，率先完成从整车出口到本地制造的跨越；1982年印尼制造公司PT Hino Indonesia Manufacturing成立；1996年6月与Vinamotor及住友商事合资设立Hino Motors Vietnam，总部设于河内；2003年4月与Indomobil合作的新厂于印尼投产，定位面向ASEAN的战略生产基地；2026年4月1日日野汽车与三菱扶桑卡车巴士完成经营统合，控股公司ARCHION于东京证券交易所上市，目标成为日本与亚洲商用车领军企业。

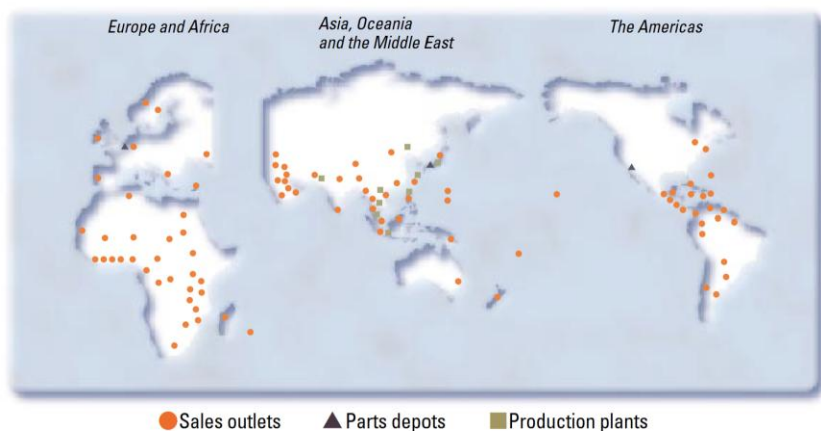
图：日野东南亚布局关键节点（1962-2026年）



日野泰印双核心深度本地化

- **产能：泰国与印尼双核心制造，本地化链条全面。**泰国自1964年起建立组装基地，持续生产中重卡整车与底盘；印尼Purwakarta工厂2003年投产，是面向ASEAN的战略生产基地，组装500与700系列中重卡，2021年累计产量达50万辆，实现整车出口17国、零部件出口13国；越南河内合资工厂承担本地组装，马来西亚与菲律宾亦设组装点。
- **渠道：与各国本地财团深度绑定，网络密度居日系前列。**印尼与Indomobil集团及住友商事合资成立销售子公司并承担分销；越南依托与Vinamotor及住友商事的合资体系设立卡车经销公司；除此之外公司在泰国、马来西亚、菲律宾均建有成熟经销网络。
- **售后：以最大化运营效率和全生命周期成本最小化为目标。**提供原厂配件、金融与驾驶员培训等全链服务；2026年并入ARCHION后与三菱扶桑在开发、采购和生产端整合，双品牌销售与售后网络保持独立竞争。

图：日野全球产能及经销网络布局



图：日野免费保养包含项目

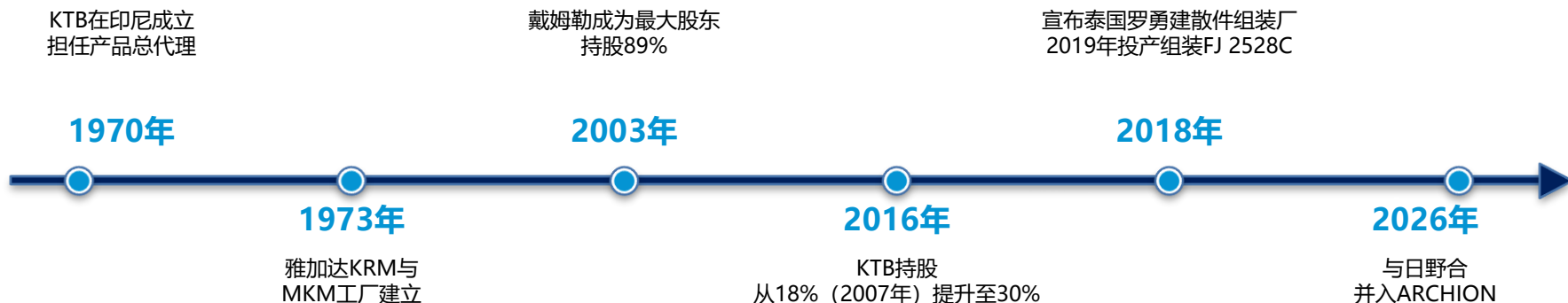
Hino 300 Series & Hino Bus GB										
Km	Jasa	Oil & Filter	Fuel Filter Engine	Fuel Filter Chassis	Pre Fuel Filter	Air Cleaner Element	Oil & Filter Transmissi	Oil Differential	Power Steering Fluid	Chassis Grease
5 K	GRATIS	✓					✓	✓	✓	✓
20K		✓	✓	✓	✓		✓			✓
40K		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓

Hino 500 Series & Hino Bus Series										
Km	Jasa	Oil & Filter	Fuel Filter Engine	Fuel Filter Chassis	Pre Fuel Filter	Air Cleaner Element	Oil & Filter Transmissi	Oil Differential	Power Steering Fluid	Chassis Grease
5 K	GRATIS	✓					✓	✓	✓	✓
20K		✓	✓	✓	✓					✓
40K		✓	✓	✓	✓	✓				✓

三菱扶桑东南亚布局时间线

- 三菱扶桑以总代理与散件组装的轻资产模式深耕东南亚，印尼是其全球最大市场，重卡布局借泰国工厂与戴姆勒体系协同加速补齐。1970年KTB在印尼成立，作为三菱汽车与三菱扶桑产品的销售、生产和进口总代理；1973年雅加达组装厂KRM与组件厂MKM相继建立，形成日本供件、本地组装的运营框架；2003年戴姆勒股份公司成为三菱扶桑最大股东，持股89%，将其纳入全球商用车网络；2016年扶桑将KTB持股从2007年的18%提升至30%；2018年9月宣布投资1200万欧元在泰国罗勇府建设散件组装厂，2019年二季度投产，首期组装重卡FJ 2528C；2026年4月1日与日野完成经营统合，并入ARCHION，目标成为日本与亚洲商用车领军企业。

图：三菱扶桑东南亚布局关键节点（1970-2026年）



扶桑总代理轻资产深耕印尼，泰国工厂补齐重卡产能

- **产能：日本供件、本地组装的轻资产模式，泰国工厂补上重卡产能。** 印尼端散件由川崎工厂出口，雅加达KRM厂承担焊装、涂装与总装，组装中卡Fighter X等车型，MKM厂配套生产组件，两厂已运营超过50年；泰国罗勇工厂投资1200万欧元，2019年投产，首期组装重卡FJ 2528C。
- **渠道：强势总代理主导分销，数字化程度领先日系同行。** 印尼由KTB统一运营，三菱扶桑持股30%，经销网络覆盖全国并率先线上化，在Tokopedia平台累计售车超1000辆；泰国由戴姆勒全资的DCVT统一运营扶桑与奔驰商用车业务，实现双品牌协同。
- **售后：以全球标准化服务网络保障车辆运营。** 在全球160余个国家搭建授权服务中心网络，提供标准化定期维保、原厂配件、故障救援与车队数字化监控；2026年并入ARCHION后与日野在开发、采购和生产端整合，双品牌销售与售后网络保持独立竞争。

图：ARCHION合并流程



图：三菱扶桑巴士制造



日系先发深耕主导存量，中国品牌渗透率提升



- **整体来看，中日重卡品牌在东南亚的进入时点、本地化深度与渠道模式差异显著。**日系于1960年代先发进入，在泰国、印尼、马来西亚、越南与菲律宾多国设厂，以泰印为核心，本地产能量级远大于中国，渠道合资绑定Astra、Indomobil等本地财团，凭高残值与低全生命周期成本主导存量市场；当前日系正加速整合，五十铃2021年收购UD并于2026年启动全面合并审议，日野与扶桑2026年4月并入ARCHION，采购、开发与生产协同将进一步增强其成本与产品竞争力。中国品牌2004年后以整车出口起步，沿KD组装、技术授权与合资建厂路径轻资产布局，本地产能较少；新车价格与日系差距有限，越南、印尼经济发展与中国关联度较高，渗透提升较快，菲律宾受日系高粘性渠道压制、进展偏慢；渠道以经销商代理为主、管控偏弱，整体处于以增量换存量的追赶阶段。

图：中国及日本重卡企业东南亚布局特征比较

	中国	日本
代表企业	中国重汽、福田等	五十铃、UD、日野、三菱扶桑等
进入时点	2004年起，整车出口起步	1960年代起，与中国相比先发40年
市场价格	新车价格与日本新车价格大致持平	新车价格与中国新车价格大致持平
东南亚份额	2024年进口整车占总份额73.7%	2024年进口整车占总份额14.6%
生产布局	KD组装+授权/合资，产能较小	泰印为核心多国组装，产能较大
渠道布局	经销商代理为主，少量子公司，管控偏弱	合资绑定本地财团，深度绑定，管控力强
动力技术	潍柴等自主动力	自研动力，可靠性强
售后网络	联保站快速扩张，以配件维修为主	成熟密集，全链服务与车联网

东南亚与非洲重卡市场比较



- **非洲与东南亚重卡市场各具优势，分别在渗透空间与成长确定性上构成中国重卡出海的两大增量来源。** 从市场空间角度看，东南亚成长稳定性优于非洲，东南亚发展阶段更靠前，需求由制造业发展与国家政策内生驱动，政策稳定环境下基建、物流需求中短期有望维持快速增长；非洲需求则更多依赖矿业周期传导，叠加汇率波动剧烈、政局扰动因素多，增长弹性大但确定性偏低。从渗透率角度看，非洲竞争格局略优于东南亚，非洲市场二手车与新车并存，欧洲二手车受法规收紧退潮，中国车企新车渗透阻力较小；东南亚日系品牌深度本地化且加速整合，中日正面竞争强度整体偏高，份额提升需以产能与渠道深耕换取。

图：东南亚与非洲重卡市场比较

维度	非洲	东南亚
经济发展阶段	整体对标2000年左右中国，2026-2029年GDP增速4.3%-4.4%处于工业化早期	主力国家对标2010-2015年中国（马来西亚接近中国现阶段），越南增速中枢5%-7%领跑，发展阶段更靠前
需求核心驱动力	整体经济保持中速增长，2025年开始矿业需求增长带动基建需求，促使重卡销量快速提升	经济增长内生驱动力由制造业发展及国家政策决定，政策稳定情况下基建和物流中短期内将维持快速增长
市场结构性特征	二手车与新车并存，欧洲二手主导存量，中国占据新车市场；ELV法规+欧VII收紧构成二手退潮催化，中国车企在渗透率方面拥有较好机会	进口依赖度70%-80%，以中国、日本品牌为主，本土产能集中于日系，中国品牌偏向整车出口；日系品牌加速整合，中国依靠对外直接投资、项目合作等方式占据市场份额，中日间竞争强度整体仍然偏高
关税与政策环境	无统一自贸框架，各国碎片化；政策变量主要是欧洲方面二手车管制与排放法规	ACFTA/RCEP关税持续下行利好中国，但日本凭双边EPA仍占税率优势，制度竞争激烈
竞争关键要素	国家碎片化、资本受限→渠道、价格、售后决定胜负	日系高残值+低TCO护城河深→本地产能、渠道管控、售后网络密度决定胜负
主要风险	汇率波动剧烈；非洲地区受政治、宗教、殖民等多重因素影响较深，整体发展稳定性较差；重卡此轮需求更多受矿业周期影响，未来发展不确定因素较高	日系品牌竞争力较强；地区政治相对非洲较为稳定，如出现较大波动或腐败等问题影响扩散，则可能直接影响基建、出口等政策落实，直接影响重卡需求

投资建议与风险提示

投资建议



- 东南亚经济态势向好，受基建投资上行与工业化推进驱动，东南亚地区重卡销量中枢将持续上升，中国重卡受益于性价比优势与 ACFTA/RCEP 关税下行，叠加当地产能逐步落地，渗透率将持续上升，推荐重卡整车、发动机相关标的，优先中国重汽 H/A，以及福田汽车/一汽解放等。

风险提示



- **东南亚发展不及预期。**若东南亚经济发展速度放缓，东南亚基础建设水平及工业化进程发展低于预期，则可能导致重卡物流、基建需求均低于预期。
- **政策风险。**若东南亚重卡进口政策发生改变，增加中国重卡出口成本，则可能导致中国重卡企业向东南亚出口整体规模低于预期。
- **日系整合推进带来的竞争加剧风险。**若日系整合后对东南亚地区布局加快，则中国重卡企业可能面临更多竞争风险，从而流失一定份额。

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，中国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），北交所基准指数为北证50指数），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>



东吴证券 财富家园