仅供内部参考，请勿外传！

重卡全球化专题03：资源周期共振，中国重卡拉美出口进入放量期

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9月10日

仅供内部参考，请勿外传！

核心结论

- **拉美重卡市场本土产能与进口通道并存，中国已成长为区域第二大进口来源，二手车替代是渗透率提升的核心切入点。** 2024年拉美重卡进口量约8.4万辆、进口金额63.3亿美元，同比+31.8%；进口高度集中，墨西哥、秘鲁、阿根廷、巴西、智利五国合计约占区域进口的80%，其中墨西哥一国占49.9%。区域本土产能集中于巴西与墨西哥，但巴西以本土产出满足内需并辐射周边，2025年出口的 74.2% 流向拉美区域内；墨西哥则是北美代工枢纽，逾99%产能出口美国，本土需求缺口反由进口填补。我们估算2025年拉美核心七国重卡保有量约280万辆，对标中国发展阶段，阿根廷、智利已进入中国2025年后水平，巴西、墨西哥对应2019-2025年，秘鲁、哥伦比亚对应2015-2018年，厄瓜多尔相对滞后。来源国家：2024年美国、中国占拉美进口重卡的43.9%、26.3%，区域内供给占16%；中国份额自2016年的9.1% 升至26.3%，欧洲与区域内份额同步下滑。结构上看，美国的高份额建立在二手车之上，因此二手车替代构成中国渗透率提升的主要通道。
- **拉美重卡需求由资源与制造双线驱动，资源型国家是本轮增量的主要来源，时点扰动的影响正在消退。**2026年上半年中国出口拉美重卡1.98万辆、同比+68%，增量集中于秘鲁、厄瓜多尔、哥伦比亚、委内瑞拉等资源国及墨西哥。 资源线：矿业国家重卡销量与基础金属价格高度同步，其传导机制在于价格上涨加速已完成勘探审批项目的开工并释放矿企资本开支。铜、铝、锂、银自2024年三季度起先后进入本轮上涨周期，叠加2023-2028年拉美主要矿产项目集中投产爬坡，构成需求上行的确定性支撑，但2028年后新增优质项目减少，开发强度或将回落。油气国家销量同样与原油价格同向且略滞后，高油价驱动油田运输采购，油价下行则抑制资本开支。制造线：墨西哥依托区位优势承接全球产业转移，2025年二季度起出口随全球半导体销售额同步高增，带动本土货运需求。时点扰动：2023年以来各国排放标准切换与柴油补贴退坡造成销量抢装与断崖交替，属需求位移而非中枢变化，本轮切换完成后销量将趋于稳定。

仅供内部参考，请勿外传！

核心结论

- **渗透率的决定因素可归为三条：二手车通道的松紧、关税与壁垒的归属、以及中国资本投资的带动。** 二手车通道方面，拉美主要经济体多数完全禁止二手商用车进口，管控薄弱区仅集中于墨西哥及中美洲部分国家，美国二手重卡对拉美出口的九成以上流向墨西哥，墨西哥现阶段政策仍属宽松，趋势则明确向紧。关税与壁垒方面，中国与墨西哥、巴西未签自贸协定，本土生产与北美来源车辆享有制度性优惠，中国的价格优势被部分抹平，阿根廷、哥伦比亚另对中国零部件设有或拟设反倾销措施；但秘鲁、智利、厄瓜多尔等资源国与中国签有自贸协定，构成相反方向的支撑。中国投资方面，2024年中国对拉美投资份额前十的国家中七个为资源及转口型国家，项目车队带来的铺车订单直接抬升当地份额。三者叠加，我们认为智利、秘鲁、玻利维亚、厄瓜多尔、圭亚那与墨西哥是中国重卡未来的重点关注市场。
- **我们预测2028年拉美地区进口重卡约为13.0万辆，中国对拉美销量约为5.9万辆。**
- **竞争格局方面，欧美四大集团凭先发布局与体系化能力主导拉美主流市场，中国品牌以性价比在安第斯资源型市场实现区域性突破，双方尚未形成全域对垒。**欧美方面，PACCAR 依托墨西哥本地制造与经销体系居墨西哥、哥伦比亚首位，沃尔沃集团凭自建子公司与售后网络在秘鲁、智利稳居领先，戴姆勒与 TRATON 以多品牌并行覆盖细分、在主要市场普遍进入前列；四者拉美收入占比虽仅8%-16%，但产能、渠道与售后的体系已高度成熟。中国方面，头部企业仍以整车出口为主要出口形式，拉美产能较少，渠道布局以本土经销商为主，控制力较弱。我们认为，本地产能落地、渠道管控力度与售后网络密度，仍是中国品牌能否由区域突破转向主流替代的关键变量。

- **投资建议：**拉美经济受资源出口与能源资本开支支撑，应重点关注资源型及制造型国家；随着本轮排标切换及燃油定价完成后，时点扰动影响将减小，拉美重卡销量需求将趋于稳定。中国重卡虽然受到关税、二手重卡挤压市场等因素影响，但已凭性价比、工程车产品适配、资本投资形成份额基础，渗透率具备上行空间。推荐重卡整车、发动机相关标的，优先中国重汽 H/A，以及潍柴动力、福田汽车、一汽解放等。
- **风险提示：拉美发展不及预期；资源价格大幅下跌；政策风险**

仅供内部参考，请勿外传！

目录



- 一、背景：拉美重卡市场规模复盘
- 二、需求：拉美重卡需求复盘与展望
- 三、竞争格局：中国企业拉美业务复盘
- 四、投资建议与风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

背景：拉美重卡市场规模复盘

本部分核心回答以下问题：

- ✓ **拉美重卡整体及进口市场规模几何？**
- ✓ **拉美重卡主要进口来源地区有哪些？**
- ✓ **拉美重卡二手占比情况如何发展？**

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。

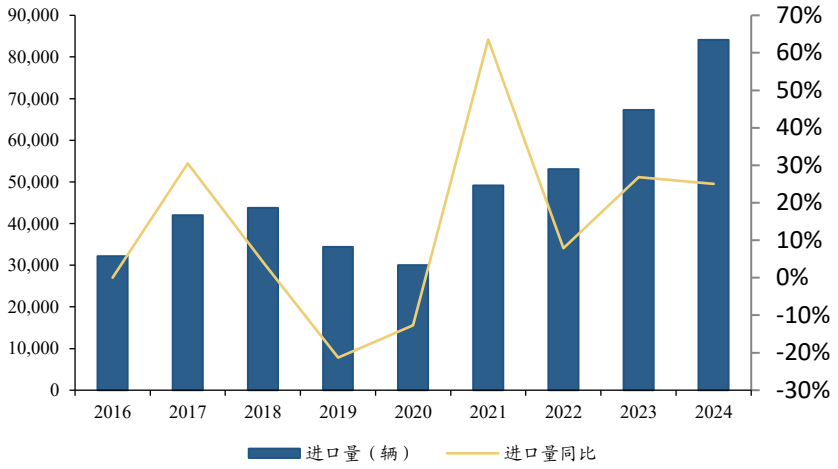
注：UN Comtrade数据未计入委内瑞拉及拉美非主权国家进口数据

仅供内部参考，请勿外传！

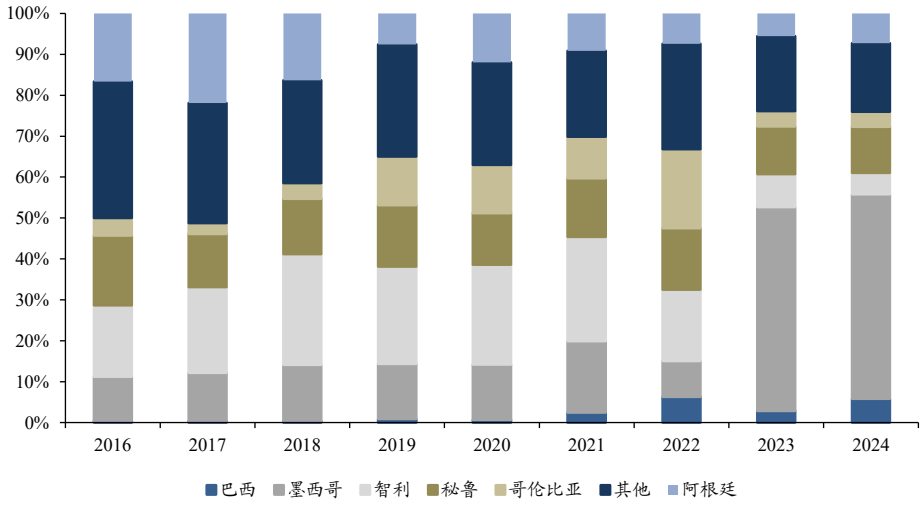
进口量：2024年拉美重卡进口量规模约8.4万辆，总进口量呈波动扩张趋势

- **2024年拉美重卡进口量约8.4万辆。**2016年以来整体呈波动扩张态势，2021年受疫后复苏拉动同比高增，2022年后维持增长态势，2023/2024年增长率分别为26.9%/25.1%。
- **分地区来看，**墨西哥、阿根廷、智利、巴西、哥伦比亚为拉美核心重卡进口国，2024年墨西哥占比 49.9% 位居区域首位，秘鲁占比11.2%为第二大进口国，阿根廷、巴西、智利占比分别为7.3%、5.8%、5.3%，五国合计占区域进口约80%。2023年之后墨西哥进口重卡数量显著上升，系承接美国由于内需减弱导致的大量过剩的Class 8二手车
- **分车型来看，**2024年半挂牵引车/货运重卡/特种作业车/矿用自卸车占比分别为42.9%/35.2%/18.1%/3.9%。

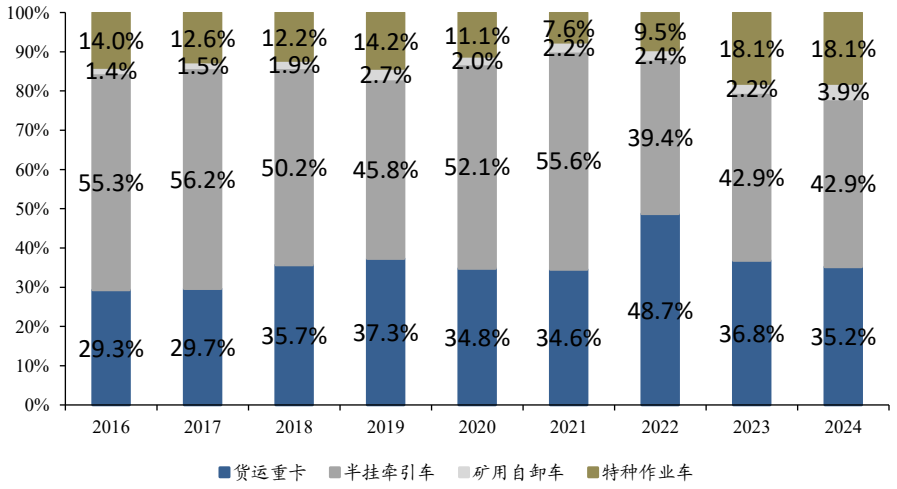
图：2016-2024年拉美重卡进口量（辆）



图：2016-2024年拉美重卡进口量区域占比



图：2016-2024年各类型重卡拉美进口量分布情况



仅供内部参考，请勿外传！

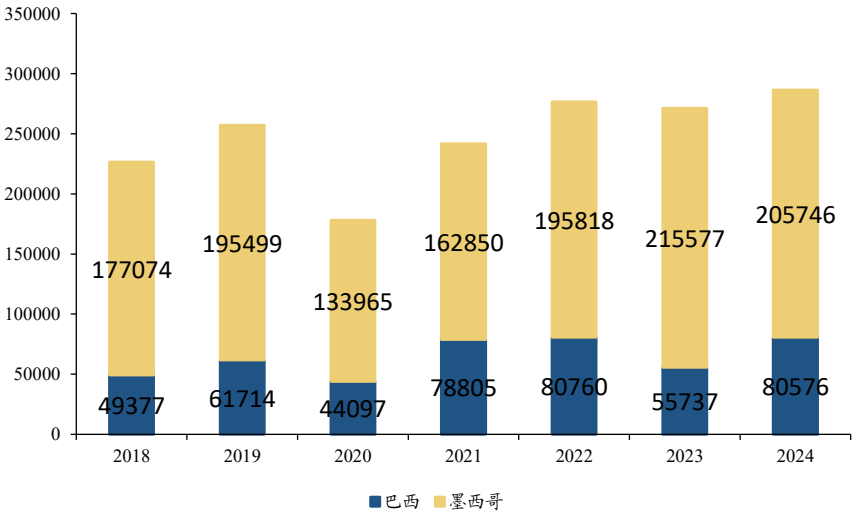
拉美重卡本土产能雄厚，主要集中于巴西、墨西哥

- **拉美本土重卡生产装配主要集中在巴西、墨西哥，本土生产基础雄厚，进口依赖度相对较低。**从产量数据看，巴西、墨西哥为区域两大核心生产基地，2018-2024 年拉美重卡整体产量规模维持高位，生产量规模大约在25万辆左右，面向本土市场同时大规模面向出口市场。
- **经估算拉美重卡2024年全年销量约为24万辆。**

图：2021-2024拉美重卡年销售量估测（辆）

	2021	2022	2023	2024
拉美重卡进口量总和	49159	53032	67271	84142
拉美重卡生产量总和	241655	276578	271314	286322
拉美重卡出口量总和	110620	42076	149132	128153
拉美重卡全年销量	180194	287535	189453	242311
拉美重卡进口占比	27%	18%	36%	35%

图：2018-2024拉美重卡生产量（辆）



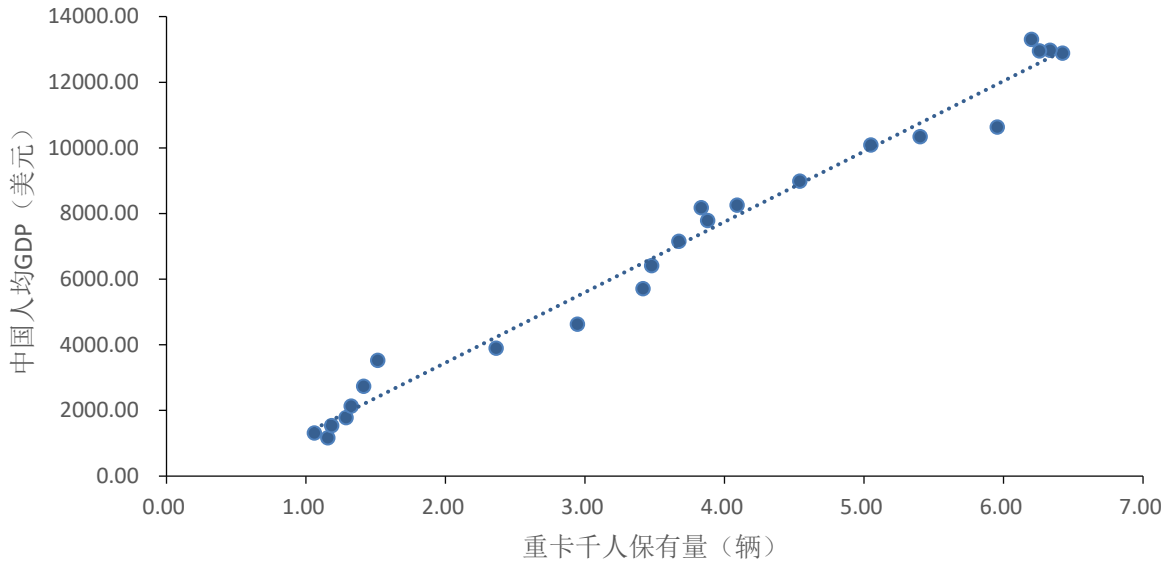
数据来源：UN Comtrade，OICA，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

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



数据来源：国家统计局，世界银行，wind，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

总保有量：拉美核心七国重卡总保有量我们估算为280万辆

- **拉美各国发展情况分化较为明显，巴西、墨西哥、阿根廷、智利、秘鲁、哥伦比亚、厄瓜多尔为主要重卡保有国家。**从区域发展来看，阿根廷、智利属于高收入经济体，人均 GDP 水平较高，对标中国 2025 年之后发展阶段；巴西、墨西哥经济体量庞大，重卡本土生产能力强，分别对标中国 2019-2021 年、2023-2025 年发展阶段；秘鲁、哥伦比亚经济处于中等发展水平，矿业、物流需求旺盛，大致对应中国 2015-2018 年；厄瓜多尔发展阶段相对滞后，大致相当于中国 2012-2014 年的水平。其余拉美小型经济体市场体量有限，本次测算未纳入。
- **经过我们估算，2025年拉美核心七国重卡总保有量为280万辆。**

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，测算仅覆盖拉美核心七国，未包含其余小型经济体。

图：拉美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
巴西	10713.3	212812.4	2019-2021年	5.4	1145583
墨西哥	13889.2	131946.9	2023-2025年	6.0	791681
阿根廷	14898.1	45851.3	2025年之后	6.0	275108
智利	17994.6	19859.9	2025年之后	6.0	119160
秘鲁	9684.4	34576.7	2015-2018年	4.9	169547
哥伦比亚	8561.6	53425.6	2015-2018年	4.4	234015
厄瓜多尔	7125.3	18289.9	2012-2014年	3.0	67869
总和					2802962

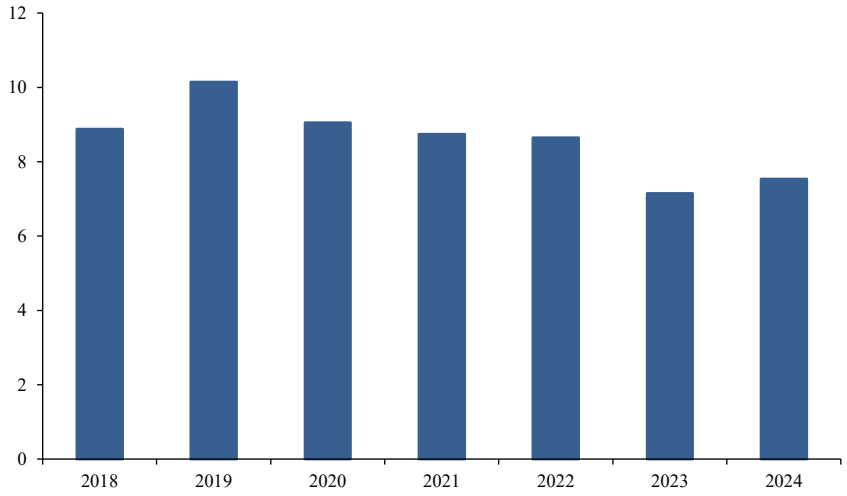
数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

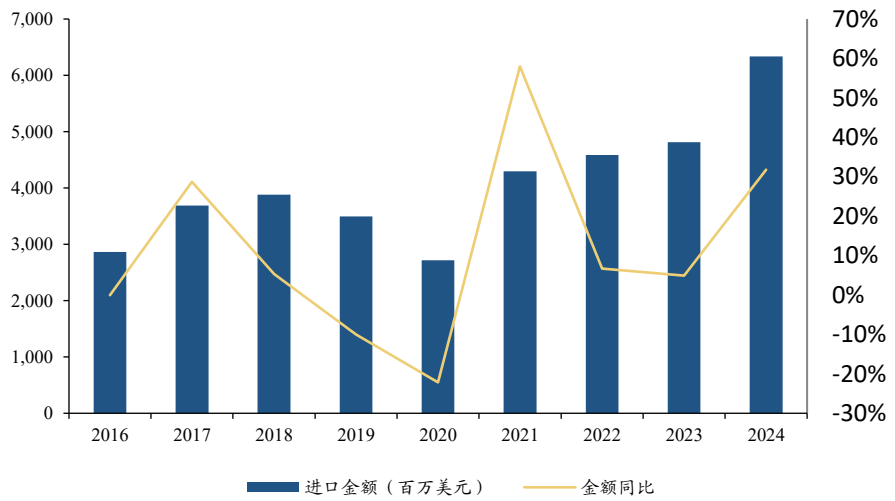
拉美重卡进口规模波动上行，进口单价小幅下降

- **拉美重卡进口总规模呈现波动上行特征。**2016-2024 年拉美重卡进口金额整体震荡抬升，期间受区域经济、地缘等因素扰动，同比增速波动幅度较大，2024 年进口规模63.3亿美元，同比+31.8%。区域市场需求受宏观经济、基建投资周期影响明显，进口金额随经济周期呈现明显的周期性波动。
- **拉美进口重卡平均单价整体处于较高水平。**2018-2024年拉美重卡进口平均单价维持在 7-10 万美元区间。2019 年进口单价达到阶段高点，后续整体呈震荡回落态势，单价回落主要系美国二手车出口及中国低价重卡渗透双重因素导致。

图：2018-2024拉美进口重卡平均单价（万美元）



图：2016-2024年拉美进口重卡总规模（百万美元）



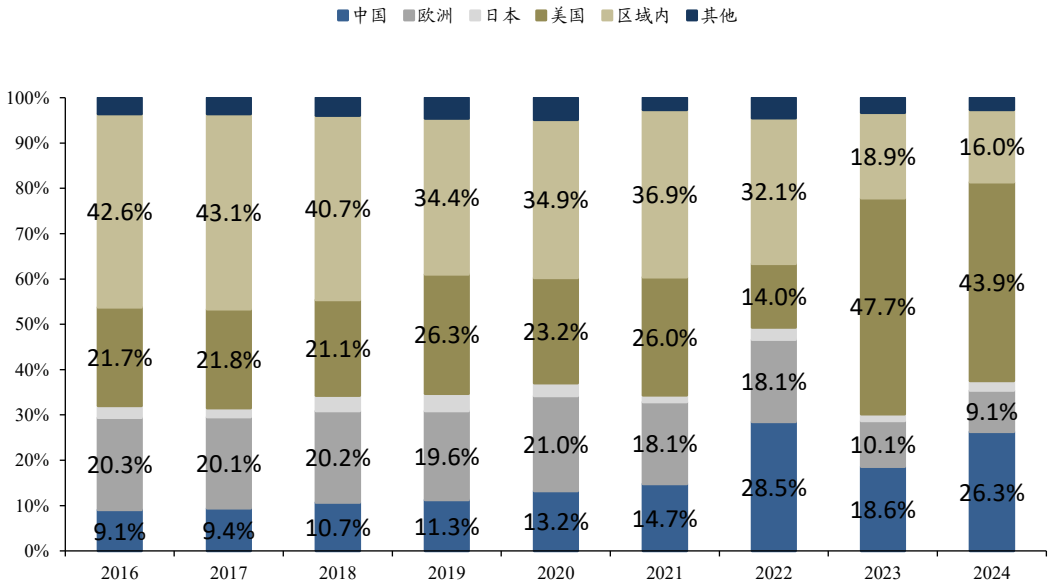
数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

美国与中国供给是拉美进口重卡主要来源

- **美国、区域内供给是拉美进口重卡的传统主要来源，中国占比近年实现明显抬升。**2024年美国 / 中国在拉美进口重卡中占比分别为 43.9%/26.3%，位居前两位；区域内占比 16%，位列第三，显著高于日本、欧洲、加拿大等其他来源地。2016-2024年中国重卡在拉美进口中的份额由 9.1% 提升至 26.3%，欧洲及拉美区域内出口占比则显著下降，中国重卡性价比优于日欧系品牌；美国长期占据拉美进口重卡最大份额，主要得益于地理优势及税收优惠，2023年后向墨西哥出口大量二手重卡，占比大幅上升。

图：2016-2024年拉美重卡进口来源国占比



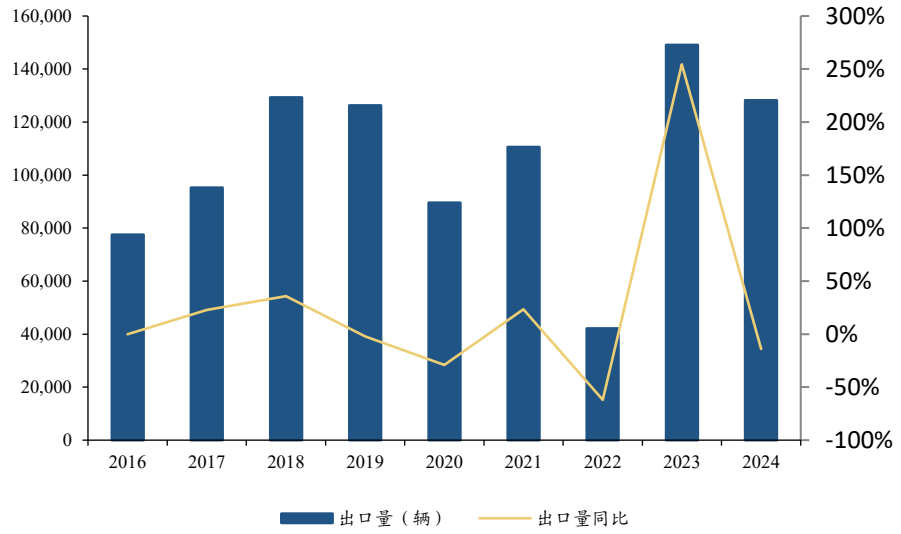
数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

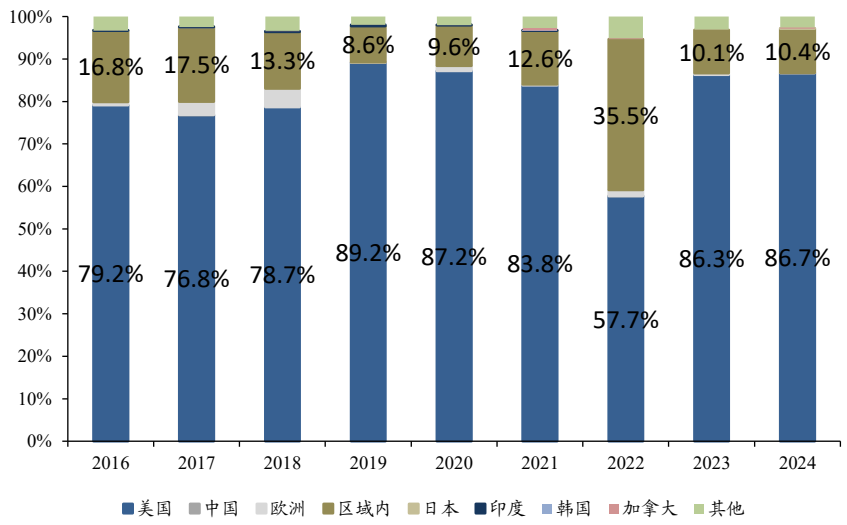
拉美重卡出口规模波动剧烈，出口流向高度分化

- **拉美重卡出口总量呈现大幅周期性波动。**2016-2021年拉美重卡出口量维持在8万-13万辆区间；2022 年出口规模大幅下探，出口量仅4.2万辆，同比下滑62%，主要系美国需求量大幅减弱；2023 年出口迎来爆发式反弹，冲高至 15 万辆级别，同比增幅超250%。出口剧烈波动主要受墨西哥面向美国的重卡订单扰动，北美市场需求变化直接主导拉美整体出口景气度。
- **拉美重卡出口目的地结构高度集中，美国是最核心海外市场。**2016-2021 年美国占拉美重卡出口比重长期维持 77%-89%；2022年受外部环境扰动，美国占比下滑至 57.7%，区域内贸易占比抬升至 35.5%；后续年份美国占比快速修复，2024 年美国占比 86.7%，区域内拉美国家占比仅 10.4%。整体来看拉美重卡出口绝大部分流向北美，拉美区域内部贸易仅占小部分，巴西、墨西哥两大核心生产国出口流向存在明显分化。

图：2016-2024年拉美重卡出口量（辆）



图：2016-2024年拉美重卡出口量区域占比



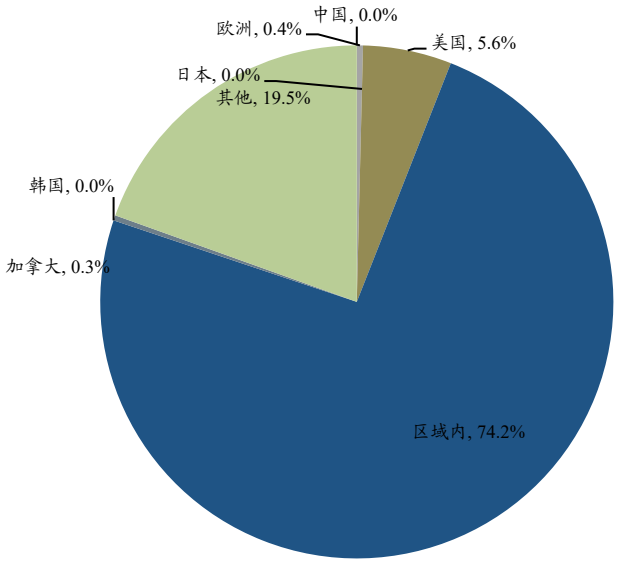
数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

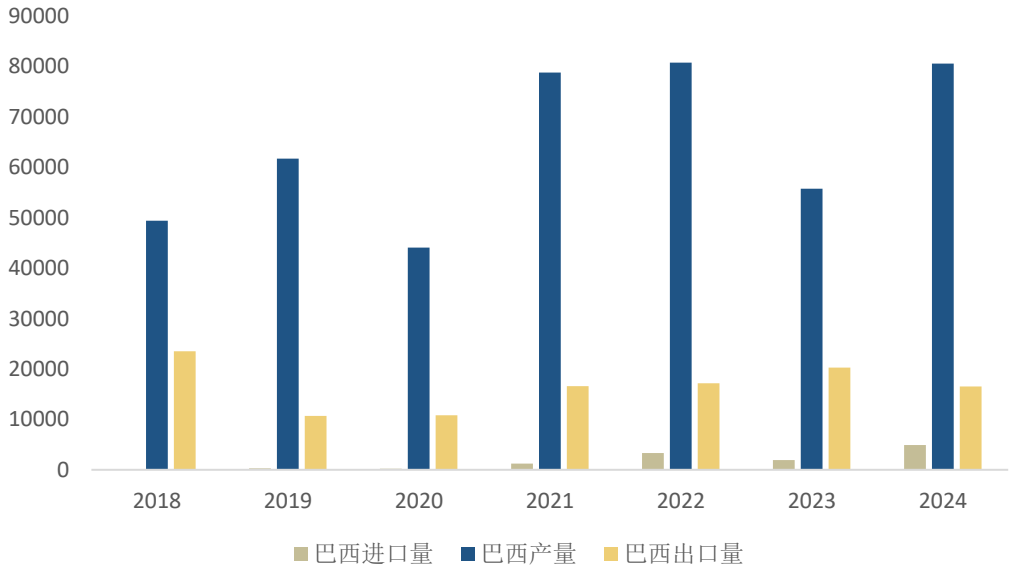
巴西：本土产能充足，出口辐射拉美区域市场

- **巴西重卡本土产能雄厚，是拉美核心生产基地。**2018-2024 年，巴西重卡年产量稳定在 4.4 万至 8.1 万辆，国内市场供给主要依靠本土产出，进口依赖度长期处于低位，仅作为特种车型的补充。
- **巴西重卡出口以拉美区域内国家为核心，承担区域供给职能。**2025 年，巴西出口的重卡中有 74.2%流向拉美周边国家，对北美市场出口占比仅为 5.6%，与墨西哥的出口结构形成鲜明反差。

图：2025年巴西重卡出口去向国占比



图：2018-2024年巴西产量、出口量、进口量（辆）



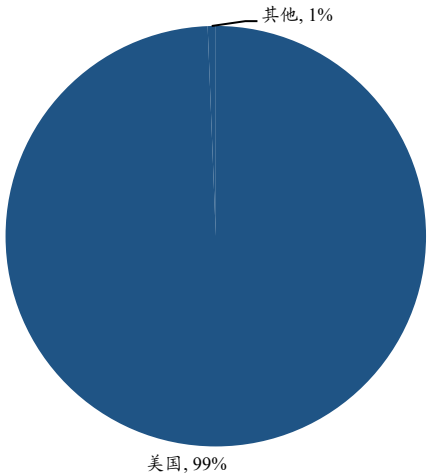
数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

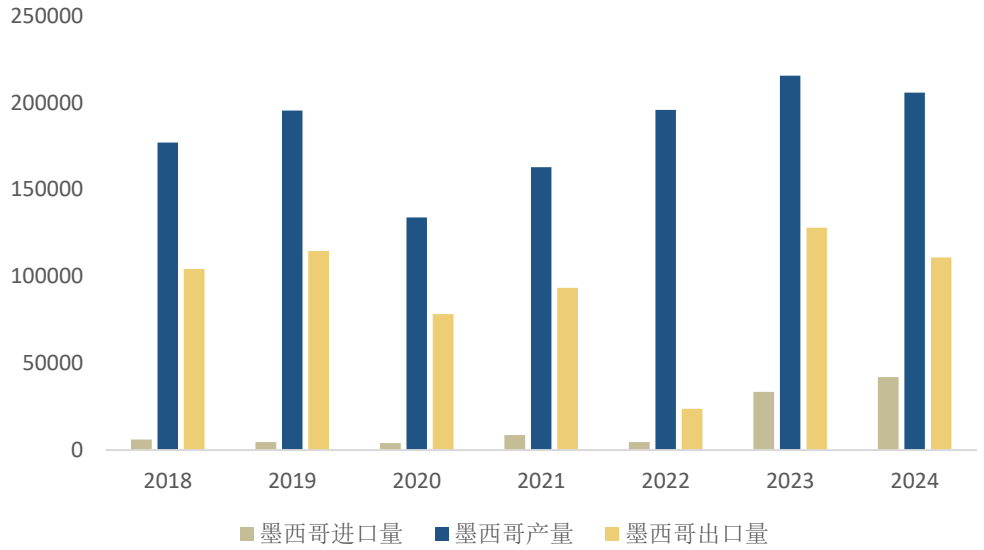
墨西哥：北美代工出口美国，本土市场高度依赖二手车进口

- **墨西哥是北美重卡代工制造枢纽，产销与本土市场严重割裂。**年产量高达 13 万至 21 万辆，但超过 99% 的产能用于出口美国，几乎不向拉美其他国家供货。
- **本土市场供给缺口依靠进口填补**，2023-2024 年进口量大幅攀升。2018-2022 年进口维持在几千台规模，2023 年进口量激增至 3.3 万台，2024 年进一步增至 4.2 万台，**大量美国二手重卡涌入**，成为本土市场重要供给来源。

图：2025年墨西哥重卡出口去向国占比



图：2018-2024年墨西哥产量、出口量、进口量（辆）



数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

中国重卡产品综合性价比较强，在发展中国家具备竞争优势

- **中国重卡价格明显低于欧美新车，与欧美二手车价格基本齐平。**分车型来看，中国各车型重卡新车价格基本均为欧美重卡新车价格的1/3-1/2，价格差异较大，中国新车价格基本与欧美二手车价格一致。从产品性能来看，以牵引车为例，中国产品在功率、扭矩、牵引能力等动力承载核心指标上与欧美产品处于同一梯队，仅在换挡方式及轴距方面略弱。因此对于注重经济性的发展中国家而言，中国产品具备较强吸引力。

图：2026年中国/欧美一手及二手重卡价格对比（万美元）

	中国一手	中国二手	欧美一手	欧美二手
特种作业车	5-20	1.5-8	20-70	4-12
货运重卡	1.5-6	0.9-2.5	8-16	1-5年：2.5-7.5 5年及以上：0.9-4.5
半挂牵引车	3-7.5	0.6-2.5	12-25	1-5年：3-10 5年及以上：0.6-3
矿用自卸车	6-25	4-12	45-180	4.5-40

图：中国欧美重卡产品对比

对比项	奔驰Actros2644LS	中国重汽HOWOMax460LNG
车型定位	440马力6×4牵引车（柴油）	460马力6×4牵引车（LNG）
型号/公告	Actros2644LS（出口版）	ZZ4257V424KF1L
价格	≈90万元	40-50万元
动力	328kW	338kW
扭矩	2100N·m	2300N·m@1100–1500rpm
排量	11.9-12.8L（OM501LA）	12.54L（潍柴WP13NG460E61）
燃料类型	柴油	天然气LNG/CNG
换挡方式	自动12挡（PowerShift）	手动12挡
最高车速	110km/h	102km/h
轴距	3300+1350mm	3800+1400mm
总质量GVW	26t	25t
牵引总质量GCW	31-40t（出口配置）	40t（受GB1589限49t）

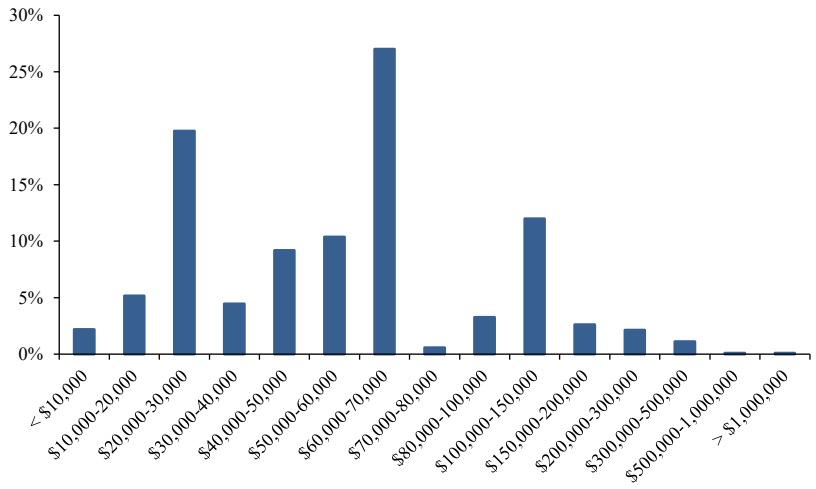
数据来源：UN Comtrade，中国重汽，BAS WORLD，autoline，global sources，accio，cranetrader，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

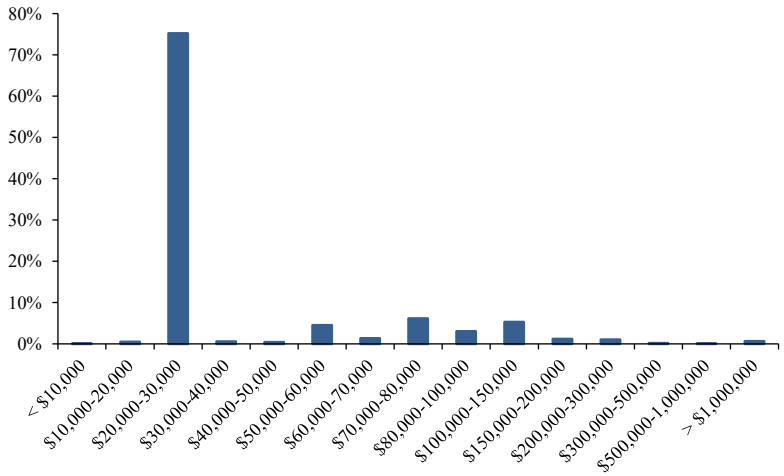
美国出口拉美重卡产品多为二手重卡

- **美国向拉美出口重卡价格较低，多为二手车，新车占比较少。**2024年中国向拉美出口重卡中，3万美元以上重卡产品占比73%；与之相比，美国出口重卡中，75%均为2-3万美金重卡产品。根据中美重卡一手二手产品价格区间判断，我们认为美国出口重卡产品绝大多数均为二手产品，二手产品替代成为中国渗透率提升的重要切入点。

图：2024年中国向拉美出口重卡价格区间占比



图：2024年美国向拉美出口重卡价格区间占比



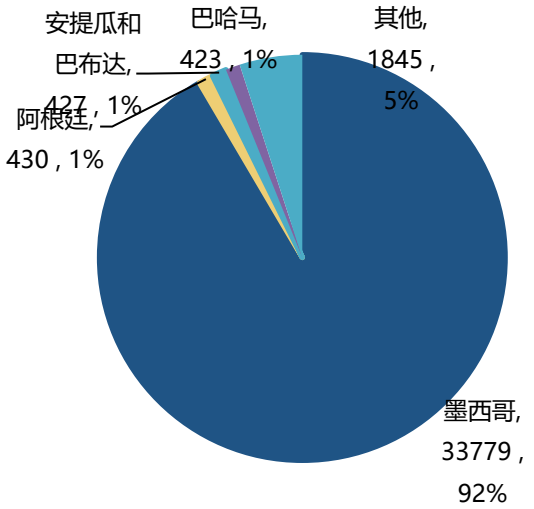
数据来源：UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

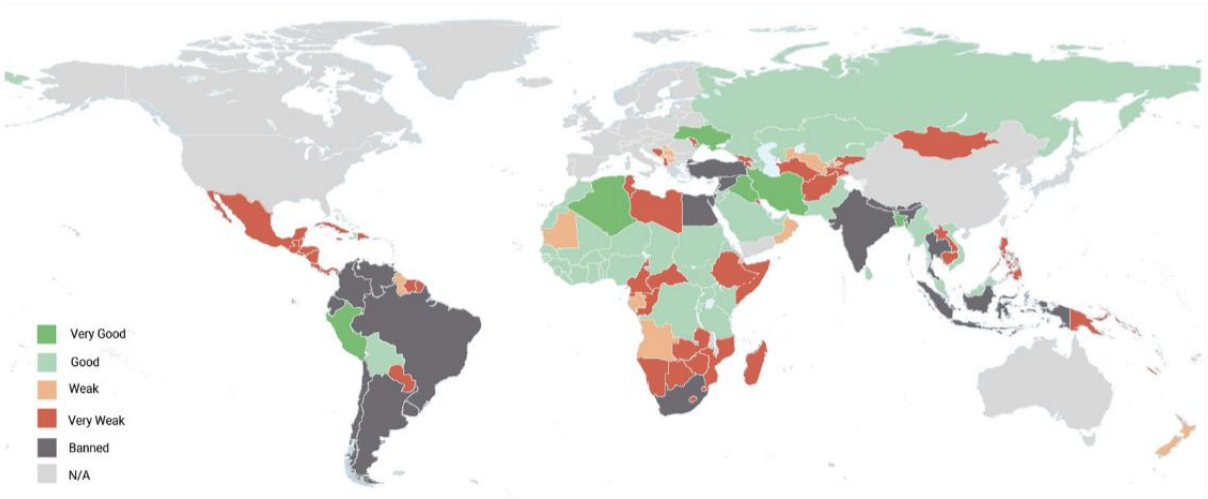
美国二手车主要流入墨西哥市场

- **墨西哥是美国二手车的主要出口目的地。**从管控力度看，拉美主要经济体多数管控严格，巴西、阿根廷、智利、哥伦比亚等国对二手商用车进口实施完全禁止，新车是唯一合法供给来源；管控薄弱区域主要集中在墨西哥及中美洲、加勒比部分国家，这些市场或未设置二手车排放门槛，或将车龄上限放宽至九年以上，为域外存量车流入留出了通道。与之对应，美国二手重卡对拉美的出口高度集中，2024年墨西哥一国即占九成以上，其余目的地占比均不足5%。这一格局的成因除地理位置邻近外，北美自贸协定遗留的原产地规则使北美制造车辆可走优惠关税通道，叠加两国车队技术标准同源、零部件与维修体系兼容，美国存量车在墨西哥具备明显的残值与使用成本优势。

图：2024年美国出口拉美重卡目的地占比（辆）



图：2023年世界各地对二手重卡管控力度



Regulatory Environment	
	Very Good - a used HDV Euro V or more emissions standard adopted and/or age limit of 3 years or below
	Good - a used HDV Euro IV emissions standard adopted and/or age limit of 4 or 5 years
	Weak – a used HDV Euro III emissions standard adopted and/or age limit of between 6- 8 years
	Very weak - No used HDV Euro emissions standard adopted and/or age limit of 9 years plus or no age limit
	Banned - represents a complete restriction on used vehicle imports
	Countries not included in the analysis

数据来源：UN Comtrade，UNEP，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

需求：拉美重卡需求复盘与展望

本部分核心回答以下问题：

- ✓ **拉美重卡重点市场有哪些？受什么因素驱动？**
- ✓ **影响中国重卡渗透的因素有哪些？**
- ✓ **中国重卡企业可能在哪些市场具有更大的发展空间？**

仅供内部参考，请勿外传！

中国重卡出口的分析框架

- **我们认为中国重卡出口量由该国总需求发展和中国份额发展两个因素决定。其中国家重卡需求发展往往受到该国经济发展（新增需求）与时点扰动两个因素影响；中国份额发展则既受到本国二手车、关税等政策影响也受到中国资本投资驱动。**

图：从销量总量方程到中国渗透率的决定因素

中国出口量 = 该国总需求（总量方程） × 中国份额（份额方程）

总需求·总量方程		中国份额·份额方程	
新增需求	**五类原生驱动** 资源出口 · 制造贸易 · 农业出口 过境枢纽 · 其他（政府投资）	二手车通道	车龄上限与是否禁止进口，决定廉价存量车的替代空间
置换需求	经济寿命由购车经济性内生决定	关税与壁垒	区外整车高关税、原产地规则与优惠关税通道归属
时点扰动	**• 排放标准切换抢装** **• 购置与更新激励** **• 燃油定价（补贴或收紧）** 次要：汇率 · 融资成本 · 货运费率 · 二手车进口政策	中国投资	中资矿业与基建项目自带车队，单笔大额铺车订单
		其他政策	反倾销调查、本地化生产要求与市场准入门槛等

×

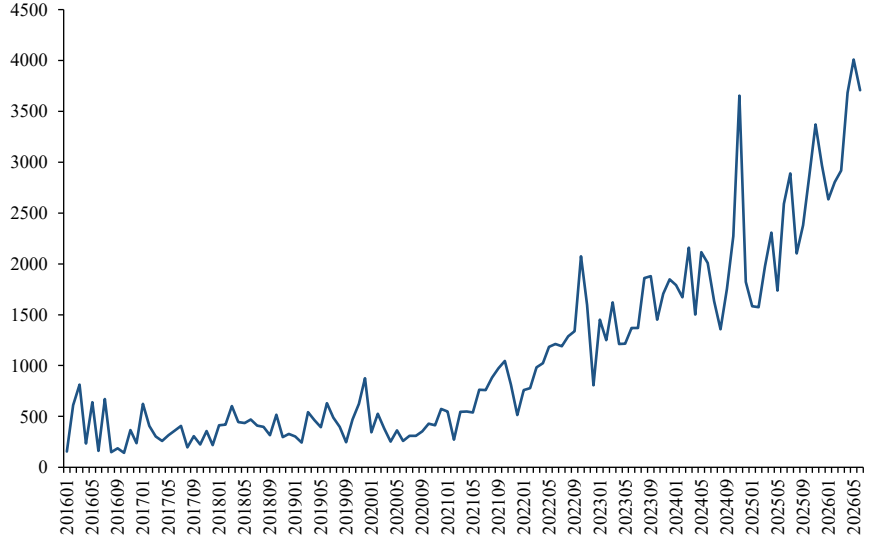
数据来源：东吴证券研究所绘制

仅供内部参考，请勿外传！

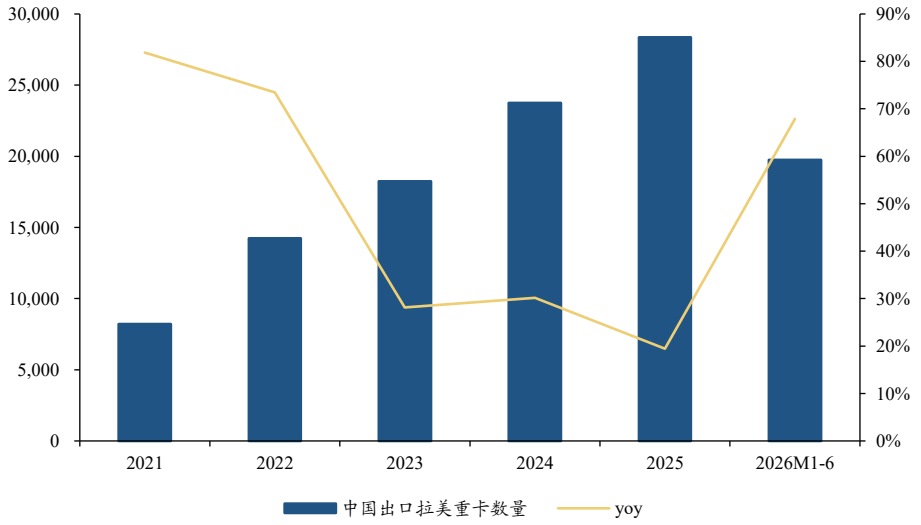
2026年上半年中国出口拉美地区重卡数量大幅增长

- **从中国海关口径来看，自2021年起中国出口拉美重卡数量不断增加，2026年上半年同比增长率大幅提升。**2016年至2020年，中国出口拉美重卡每月销量中枢为392辆。自2021年起中国出口拉美重卡数量不断增加，2021/2022/2023/2024/2025年中国出口拉美重卡数量分别同比+82%/+73%/+28%/+30%/+19%。2026年上半年中国出口拉美重卡数量达到1.98万辆，同比2025年上半年增长68%。

图：2016-2026年中国出口拉美重卡数量变化（辆）



图：2022-2026年中国出口拉美重卡数量及其变化（辆）



数据来源：海关总署，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

拉美国家根据首要经济驱动力分为六类

- **我们依据一级需求驱动的差异，将拉美主要经济体划分为六类。**矿产类国家以金属矿开采为核心，拉美地区铜、黄金为最主要的品种，并伴生锌、锡、白银等多金属资源，加勒比地区则以铝土矿为主，矿区普遍缺乏铁路替代，依赖公路外运。油气类国家的资源禀赋高度集中，其中委内瑞拉探明储量位居全球首位。农业类国家呈现明显的南北分化，南锥体地区以大豆、玉米等大宗谷物为主导，中美洲与加勒比地区则集中于咖啡、可可、蔗糖与香蕉等经济作物。制造类国家依托毗邻美国的区位优势，以自贸区加工制造为主要经济支柱。其余国家多为加勒比地区的小型岛屿经济体，重卡需求主要来自旅游业、离岸金融服务及政府主导的基础设施投资，需求量相对较少。

图：拉美国家类型划分

主分类	国家
资源（矿产）	智利、秘鲁、玻利维亚、苏里南、牙买加
资源（油气）	哥伦比亚、厄瓜多尔、委内瑞拉、圭亚那、特立尼达和多巴哥
农业	危地马拉、洪都拉斯、伯利兹、巴西、阿根廷、巴拉圭、乌拉圭、瓜德罗普
制造	墨西哥、哥斯达黎加、萨尔瓦多、尼加拉瓜、多米尼加、海地、波多黎各
过境转口	巴拿马
其他	古巴、巴哈马、巴巴多斯、安提瓜和巴布达、多米尼克、格林纳达、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚、圣文森特和格林纳丁斯、法属圭亚那、阿鲁巴、库拉索、荷属圣马丁、法属圣马丁、博纳尔、圣尤斯特歇斯和萨巴、开曼群岛、英属维尔京群岛、特克斯和凯科斯群岛、蒙特塞拉特、百慕大、格陵兰

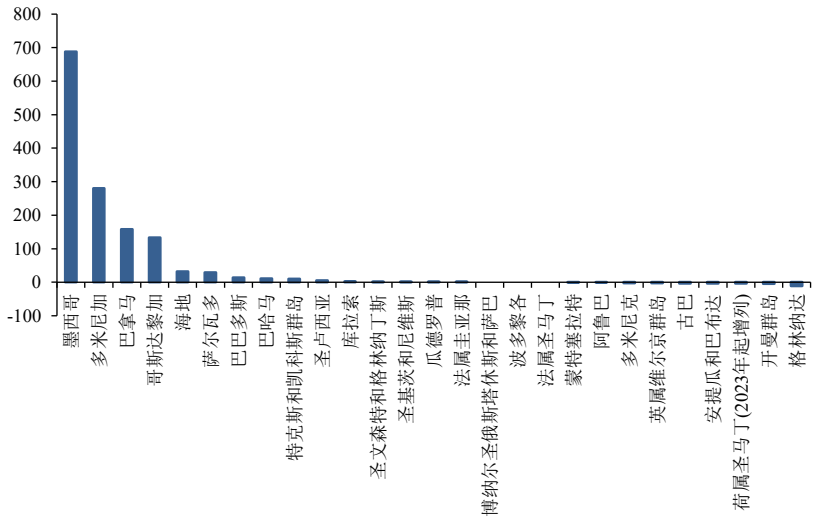
数据来源：海关总署，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

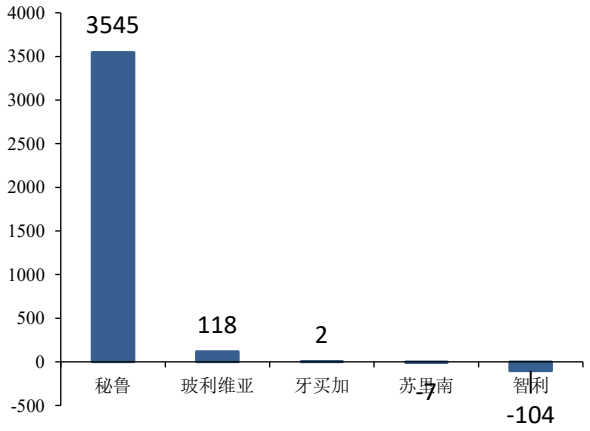
资源型国家为中国出口重卡增量的主要来源

- **整体来看，2026H1中国向拉美国家重卡出口同比2025H1的增量主要集中在资源类国家。**2026H1中国向拉美出口重卡销量同比增量最大的国家包括秘鲁、厄瓜多尔、哥伦比亚、委内瑞拉、墨西哥等国，绝大多数为资源型国家，其中油气产国如哥伦比亚、厄瓜多尔也是铜、黄金等矿产的重要产地。相比之下，农业型国家及其他以制造或旅游、离岸金融为主产业的大多数国家销量同比增量较小，甚至为负，仅少数制造业国家如墨西哥增量较大。
- 因此以下主要就资源型国家及制造型国家进行展开。

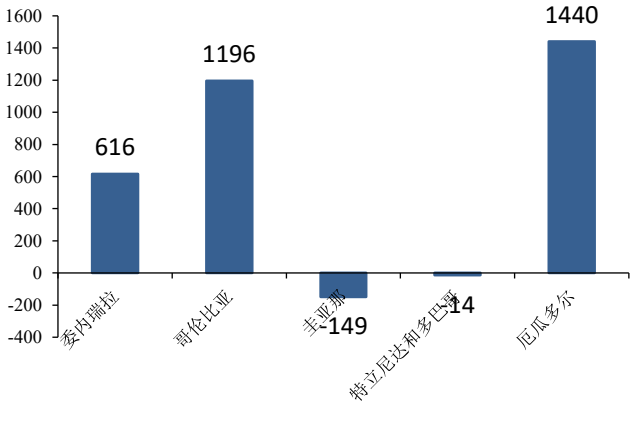
图：2026H1中国向拉美其他国家出口销量同比增量（辆）



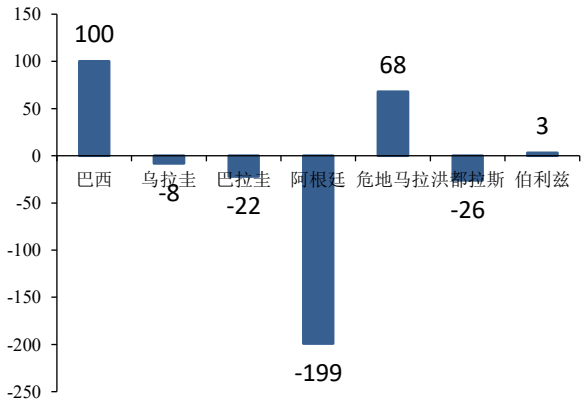
图：2026H1中国向拉美矿业国家出口销量同比增量（辆）



图：2026H1中国向拉美油气国家出口销量同比增量（辆）



图：2026H1中国向拉美农业国家出口销量同比增量（辆）



仅供内部参考，请勿外传！

资源型国家：拉美地区矿产资源种类丰富，以铜、锂、银、铝为主

- **拉美主要关键矿产为铜、黄金、银、铝、锂等。**拉美地区铜主要分布在智利、秘鲁、厄瓜多尔地区；黄金主要分布在哥伦比亚、厄瓜多尔等地区；银主要分布于秘鲁、玻利维亚；铝则主要分布在牙买加、巴西。

图：2024年拉美地区矿产产量、储量及地位情况

国家	矿产	占世界产量/储量（2024）	矿业在本国的地位（2024）
智利	铜	全球第一，占24%	矿业占GDP 7.2%，其中铜业占5.8%
	碘	全球第一，占66%	
	铼	全球第一，占36%	
	锂	全球第二，占22%；储量约占全球25%，居首位	
	钼	全球第三，占15%	
秘鲁	铜	全球第三，占12%	矿业约占GDP 12%，矿产出口占货物出口64%
	银	全球第二，占14%	
	钼	全球第四，占15%	
	锌	占12%	
	锡	占11%	
	铅	占6%	
	三氧化二砷	全球第一，占49%（冶炼副产）	
巴西	铁矿石	占17%，仅次于澳大利亚	矿产总产值503亿美元，其中铁矿石298亿、占59.4%；黄金8.8%、铜7.5%
	铌	全球第一，占93%——近乎垄断，但绝对金额小	
	铍	全球第二，占18%	
	蛭石	全球第三，占11%	
	锡	占9%	
	铝土矿、钽	各占8%	
	石墨	占8%	
	锂	全球第六，占5%（硬岩型）	
墨西哥	白银	全球第一，占22.8%	采矿采石业仅占GDP 2.8%，不构成国家级驱动
	萤石	全球第二，占14.7%	
	硅灰石	全球第三，占13.1%	
	天青石	全球第四，占4.8%	
	金、铜、铅、锌	均居全球前十	
玻利维亚	锡	全球第六，占7.2%	金属与非金属矿产业产值27亿美元，约占GDP 7%
	银	全球第四，占5.9%	
	锑	占4.5%	
	锌	全球第七，占4.3%	
	铅	全球第八，占2.4%	
	钨	占2.1%	
哥伦比亚	煤	拉美第一大出口国（燃料矿产，不在上述占比口径内）	矿产（不含油气）占GDP 1.1%、占货物出口25.4%；黄金占矿业出口值32.7%
	黄金	以手工与非法采矿为主，统计口径不可靠	
	祖母绿	全球主要产地	
	镍铁、铂	/	
厄瓜多尔	铜	Mirador等，精矿主要销往中国	矿产（不含燃料）占GDP 2.1%；2024年矿产出口31亿美元、占总出口8.9%
	黄金	Fruta del Norte，主要销往瑞士	
	浮石	全球第六，占4.0%	
	银、重晶石	/	
牙买加	铝土矿	全球第七，占1.4%	铝土与氧化铝约占2024年出口总收入45%
	氧化铝	全球第九，占1.0%	
	浮石	全球第十五，占1.4%	
苏里南	黄金	出口20亿美元，占货物出口79.3%	采矿采石占GDP 5.2%；黄金占货物出口79.3%，但政府矿业收入中原油已占60%

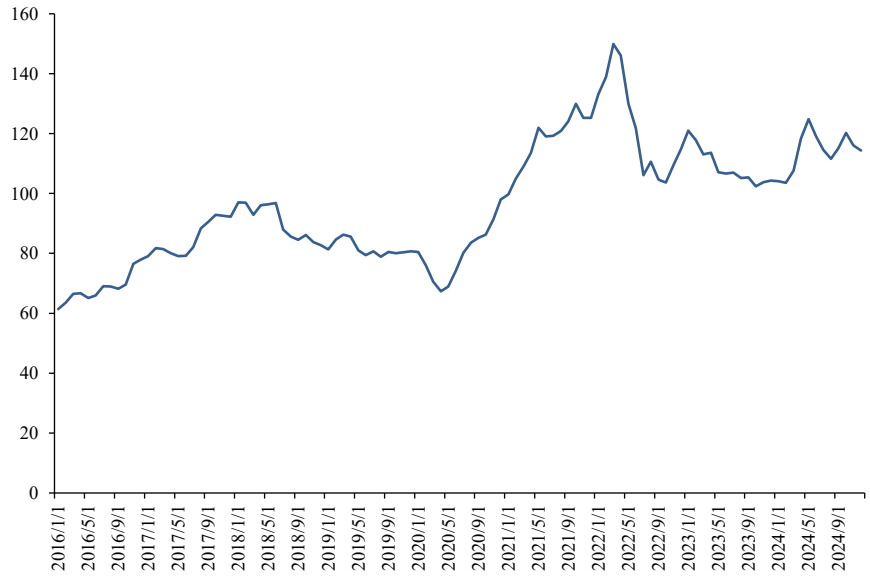
数据来源：ifind，OECD，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

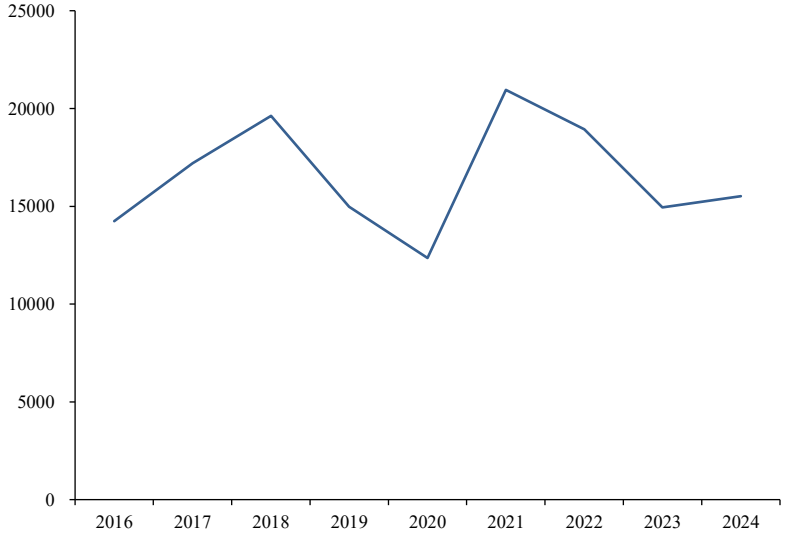
资源型国家：整体来看，矿业国家重卡销量规模与金属价格变化趋势同步

- **2016-2024年矿业国家重卡销量规模与全球基础金属名义商品价格指数变动趋势基本保持一致。**金属价格指数2016至2018年1月持续保持增长，此后至2020年5月持续下跌，同时间段拉美地区矿业国家重卡销量规模在2018年达到顶峰2.2万辆，并于2020年降至谷底；2020年后至2022年，疫情影响消退，金属价格指数与重卡销量规模同步回升，此后2023年受到美国加息影响，金属价格指数与重卡销量再次同步下降，并于2024年略有回升。

图：2016-2024年全球名义商品价格指数（基础金属）



图：2016-2024年拉美地区矿业国家重卡销量规模（辆）



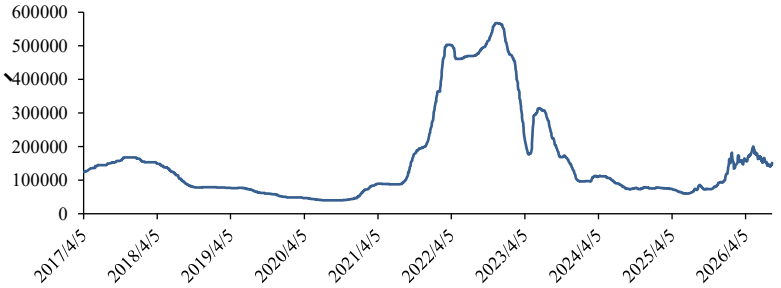
数据来源：wind，UN Comtrade，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

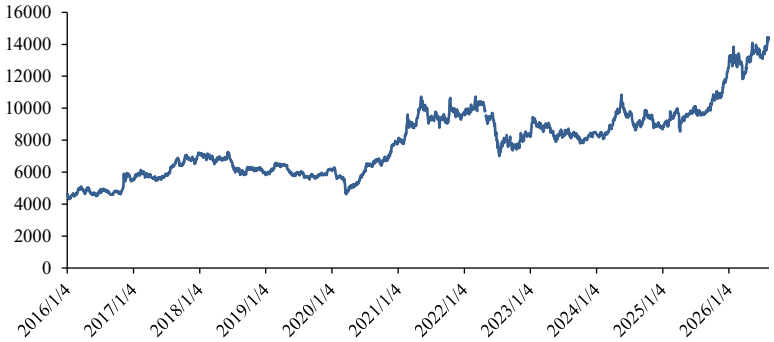
资源型国家：2025年下半年开启的矿产价格上涨周期带动重卡销量上升

- **分金属来看，拉美地区主要金属2025下半年开始均处于本轮上涨周期。**（1）铜、铝上轮周期自2021年4月开启，并于2022年3月达到周期顶峰；本轮周期则由2025年8月、9月分别开启。（2）锂上轮周期自2021年1月开启，并于2022年12月达到周期顶峰；本轮周期则由2025年10月开启。（3）黄金本轮周期自2024年3月开启，白银本轮周期则自2025年5月开启。

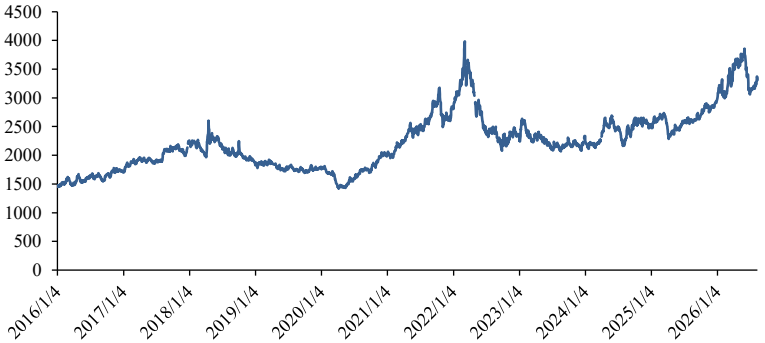
图：2017-2026年碳酸锂价格变化趋势（元/吨）



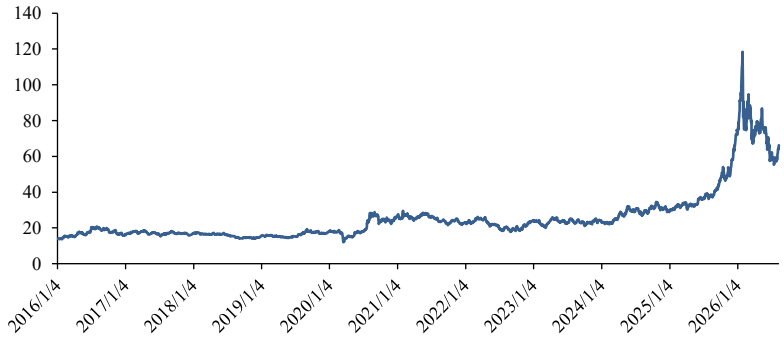
图：2016-2026年LME铜价格变化趋势（美元/吨）



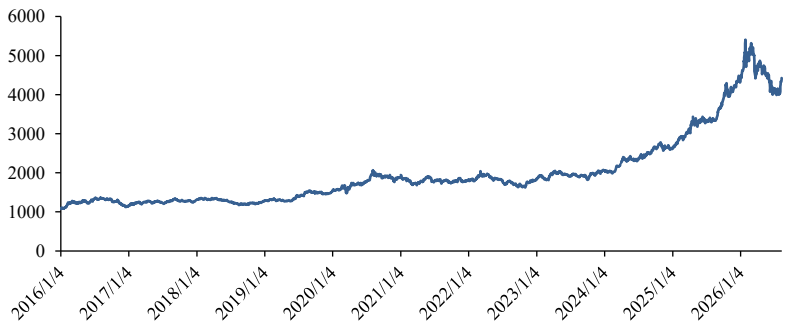
图：2016-2026年LME铝价格变化趋势（美元/吨）



图：2016-2026年白银价格变化趋势（美元/盎司）



图：2016-2026年黄金价格变化趋势（美元/盎司）



数据来源：wind，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

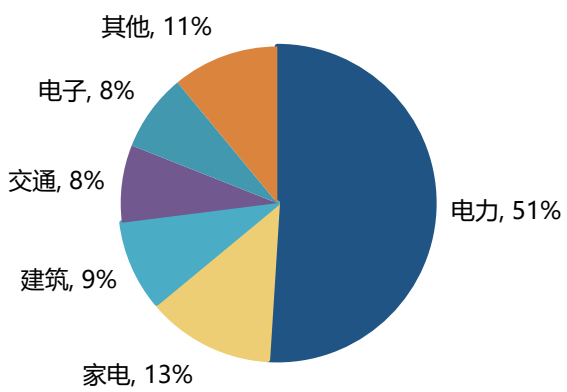
资源型国家：拉美主要矿产本轮价格上涨与电子、电力及新能源发展相关

- **从下游来看，拉美主要矿产与建筑及电子电力新能源发展密切相关。**（1）金、银同时具备金融属性、货币属性及装饰属性；因此金银价格往往与宏观环境绑定，当美元处于加息周期时金银价格往往下跌，反之则上涨。除此以外，银还是光伏、电气电子、焊料的上游原料。（2）铜、铝下游行业相似，以电力、交运、建筑为主，近年来电力所占比例逐渐提升。（3）锂则为新能源电池的主要原材料，电池占据下游份额的87%。

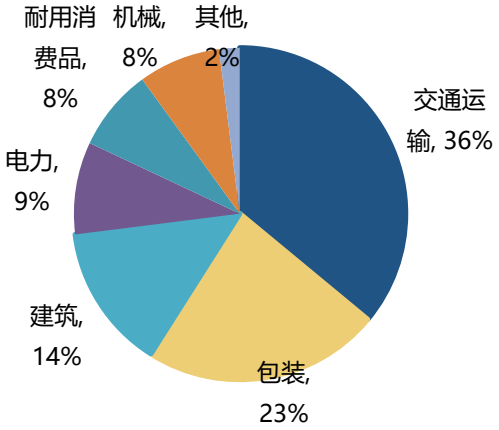
图：2024年白银行业下游分布

需求	2024
工业需求（合计）	58%
电气与电子	*40%*
其中光伏	*17%*
硬焊合金与焊料	*4%*
其他工业领域	*14%*
摄影行业	2%
银首饰	18%
银器器皿	5%
银币与净实物条块需求	16%
净套保需求	0%

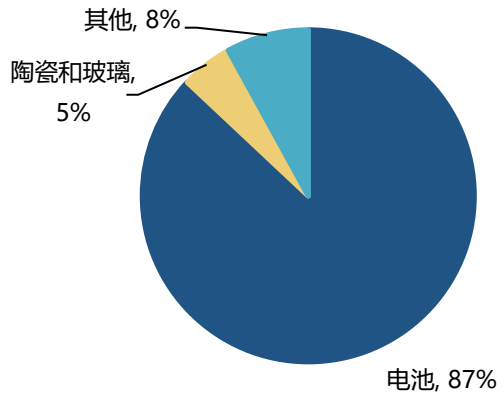
图：2023年铜行业下游分布



图：2024年铝行业下游



图：2024年锂行业下游分布

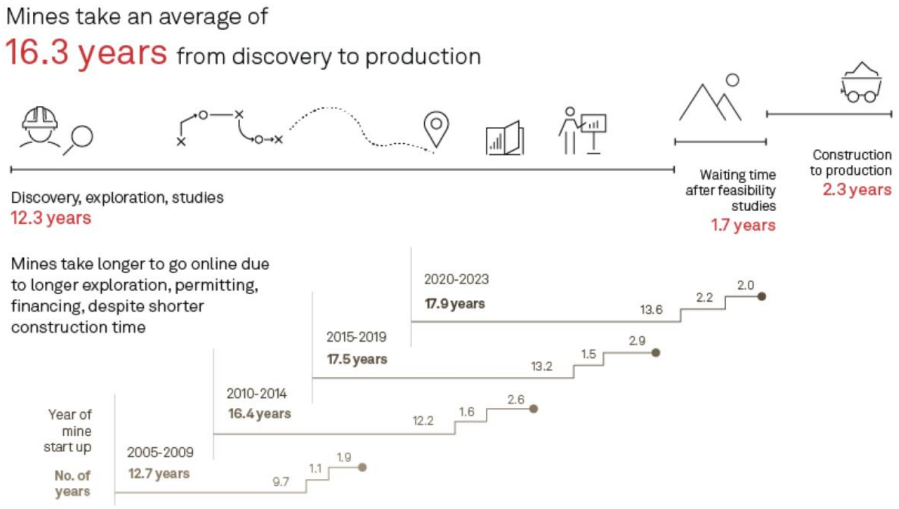


仅供内部参考，请勿外传！

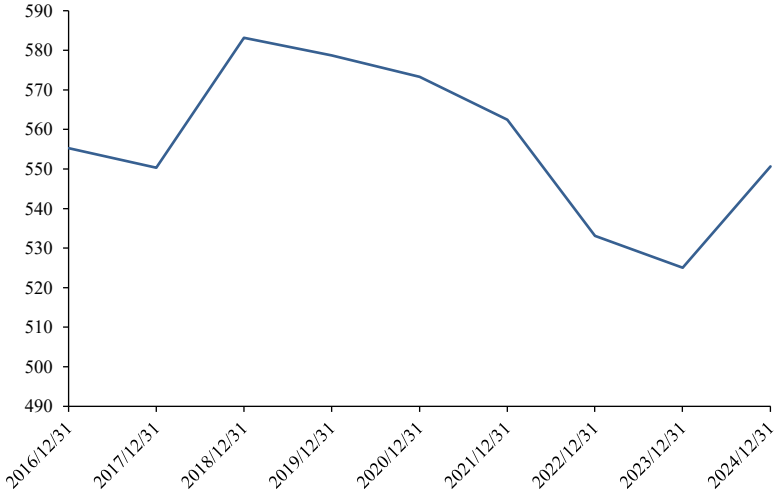
资源型国家：矿产价格上升带动重卡需求提升原因在于项目加速开工与厂商资本积累，与矿产产量提升不一定存在直接联系

- **矿业需求提升与矿产价格的上升带动相关关键矿产项目开工，从而提升重卡需求。**矿山开发平均周期往往在15年以上，因此矿产价格提升往往直接加速已完成勘测及审批的项目开工或重启，从而提高重卡销量；但新项目的落地带来的需求刺激则往往更加滞后。根据S&P Global数据，自2005年至2023年矿业平均开发周期逐渐变长，矿产开发越来越集中在更深、更低品位的矿床上，对勘探强度与基础设施配套的要求逐渐增高，因此在这个过程中重卡的需求量逐步提升。
- **同时，矿产价格上升带动矿业生产厂商的经营利润提升，使得厂商重卡购买需求集体释放。**
- **矿产价格、重卡销量与矿产产量并不存在绝对关联。**以智利铜矿产量为例，2021-2022处于铜的上轮上涨周期，智利铜矿产量则呈现明显下跌走势，我们认为矿产产量相比实际价格而言存在较长的滞后性。

图：2023年矿山开发平均周期



图：2016-2024年智利铜矿产量（万吨）



数据来源：S&P Global，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

资源型国家：2023-2028年多个大型扩产项目进入投产爬坡时间或即将开工建设

- **随着矿产价格上涨，多个大型项目进入投产爬坡时间或即将开工建设。**根据梳理拉美主要矿产项目，我们认为铜矿仍为拉美的核心项目标的，2023-2028年为拉美矿产集中放量时间，2028年之后开发强度可能降低，新增优质项目减少。

图：2024年至今拉美主要矿产项目

矿种	项目名称	国家	项目开始年份	投产爬坡时间	产能（达到 / 新增）
铜	Rajo Inca（Salvador 露天转型）	智利	2021年	2024年投产爬坡	公司预计提升至7.5万吨；矿山寿命预计延长38年
铜	Chuquicamata 地下矿 Level 1 接续	智利	2015年	2019年投产爬坡	公司预计满产约23万吨铜/年；矿山寿命延长41年
铜	El Teniente 新矿级项目群（Andes Norte / Diamante / Andesita / Recursos Norte）	智利	2012年	2025年投产爬坡	公司预计满产约26万吨铜/年；矿山寿命延长43年
铜	Centinela 第二选厂	智利	2023年	2027E完工	公司预计新增处理能力9.5万吨/日，使Centinela精矿铜产量翻倍，同时生产黄金、钼和银的副产品
铜	Zafranal	秘鲁	2024年	-	秘鲁政府《矿业投资项目组合 2025》预计前五年新增12.6万吨铜/年
铜	Tía María	秘鲁	2025年	2027E完工	秘鲁政府《矿业投资项目组合 2025》预计新增12万吨铜/年；矿山寿命20年
铜	Coroccohuayco	秘鲁	2027年	2028E投产	—
铜	Ampliación Toromocho Fase II	秘鲁	2023/2025年	2025年	秘鲁政府《矿业投资项目组合 2025》预计年产量7.5万吨
铜、金、银	Vicuña（Filo del Sol + Josemaria）	阿根廷 / 智利	2027E	2030E回本	公司预计运营前25年，年均产量为40万吨铜、70万盎司黄金和2200万盎司银
锂	Rincon 全规模扩产	阿根廷	2025年	2028E	公司预计由3000吨扩至6万吨/年电池级碳酸锂；矿山寿命40年
锂	Grota do Cirilo 二期（Greentech 二线 + Barreiro 矿）	巴西	2024	2027E	公司预计由27万吨精矿/年增至52万吨精矿/年
金、银	Salares Norte	智利	2024年	2025年	公司预计新增48.5万盎司金/年
金	San Gabriel	秘鲁	2022/2025年	2025年	秘鲁政府《矿业投资项目组合 2025》预计产能12.5万盎司金/年
银、铅、锌	Corani	秘鲁	2025/2028E	2028E	秘鲁政府《矿业投资项目组合 2025》预计产能800万盎司银/年

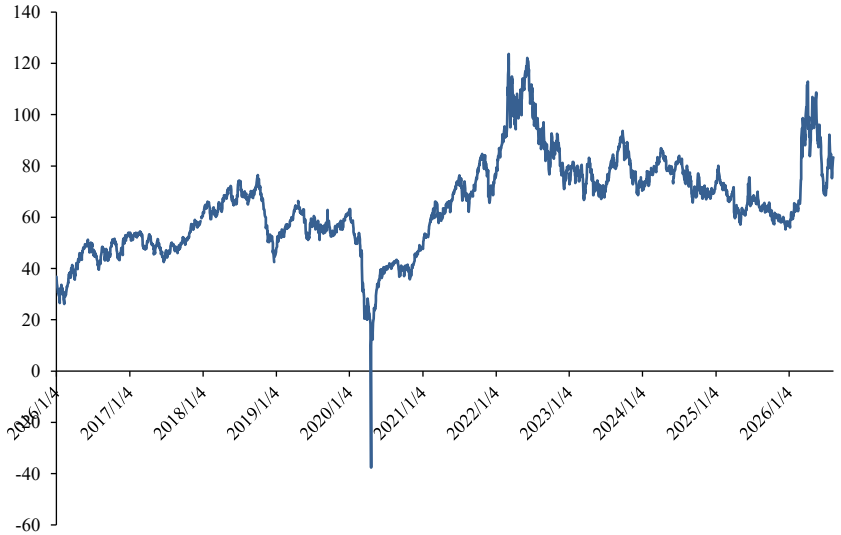
数据来源：Codelco公司公告，Antofagasta公司公告，LundinMining公司公告，Rio Tinto公司公告，秘鲁官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

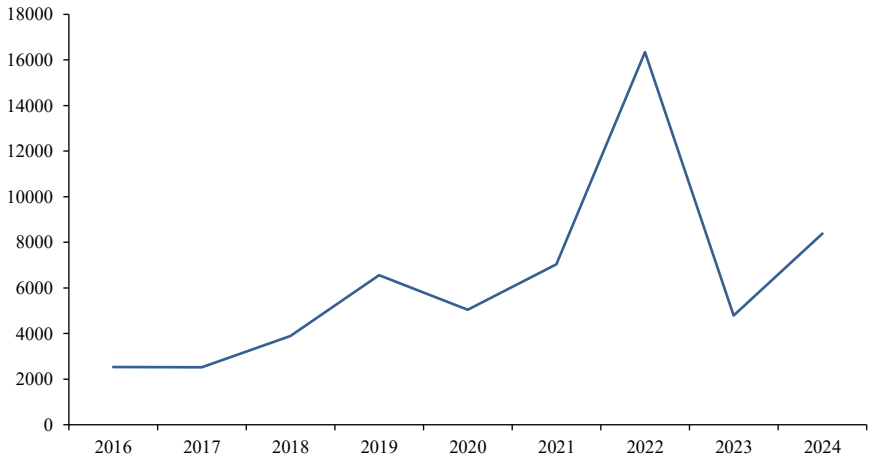
资源型国家：油气产地国重卡销量同样与原油价格走势高度相关

- **我们认为油气产地国重卡销量变化与原油价格变动趋势整体保持一致，存在略微滞后性。**2016-2019 年 OPEC 减产推动油价震荡修复，油气项目逐步重启，重卡销量稳步上行；2020 年疫情引发原油需求崩塌，油价出现极端下跌，油气企业削减投资，重卡需求随之回落；2021-2022 年全球复苏叠加地缘冲突推升油价至高位，生产商盈利扩张加大上游开发投入，重卡销量同步冲高至周期顶峰；2022 年末至 2023 年衰退预期压制油价，前期集中采购透支需求，重卡销量大幅下滑；2023-2024 年 OPEC 减产托底油价，市场预期企稳，重卡销量自底部边际回暖。高油价驱动油田运输相关重卡采购，油价下行则抑制资本开支与购车需求。

图：2016-2026年WTI原油价格（美元/桶）



图：2016-2024年拉美油气产地国重卡销量（辆）



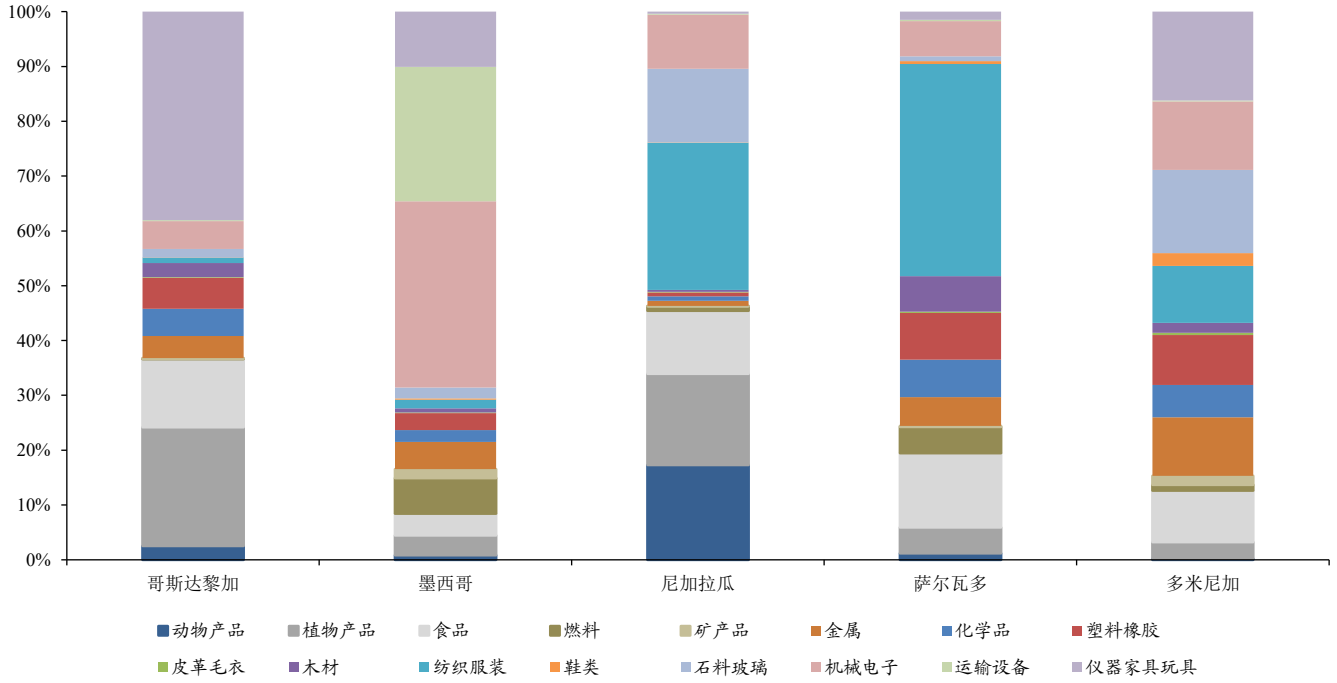
数据来源：UN Comtrade，wind，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

制造业国家：各国制造出口结构分化，产业需求差异影响重卡地区销量

- **拉美地区各制造业国家主要生产产品存在明显差异。**从2022年拉美主要制造贸易型国家出口产品占比来看，哥斯达黎加出口产品以仪器家具玩具/植物产品为主，占比为38.1%/21.7%；墨西哥出口产品以机械电子/运输设备为主，占比为34%/24.5%；尼加拉瓜出口产品以纺织服装/动物产品为主，占比为26.9%/17.3%；萨尔瓦多出口产品以纺织服装/食品为主，占比为38.7%/13.5%；多米尼加出口产品以仪器家具玩具/石料玻璃为主，占比为16.2%/15.2%。各国出口制成品的技术密度差异突出，在拉美制造贸易型经济体当中，墨西哥依托区位优势与全球产业转移红利，形成电子、汽车零部件两大工业支柱，相较其余以纺织、家具等产业为主的国家，产业迭代速度更快，带动国内重卡需求实现较快增长。

图：2022年拉美主要制造业国家产品出口占比



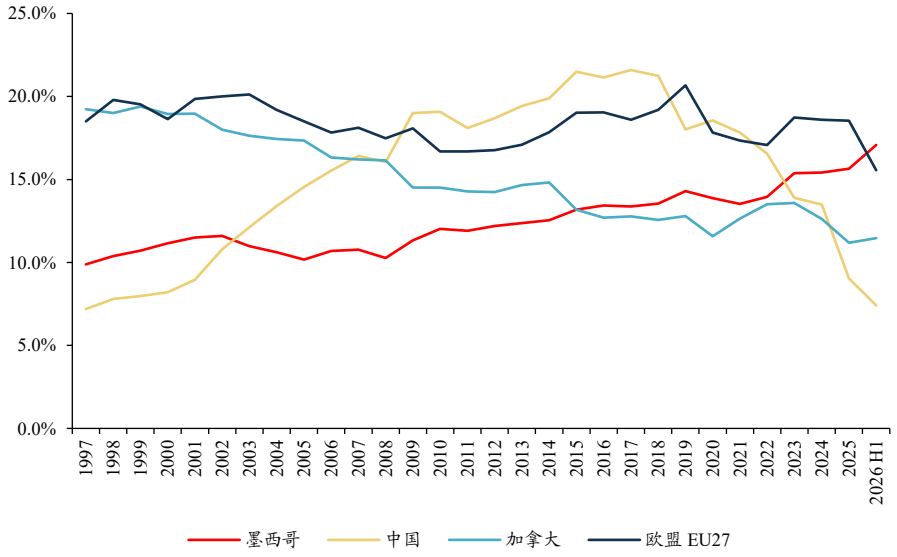
数据来源：WITS，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

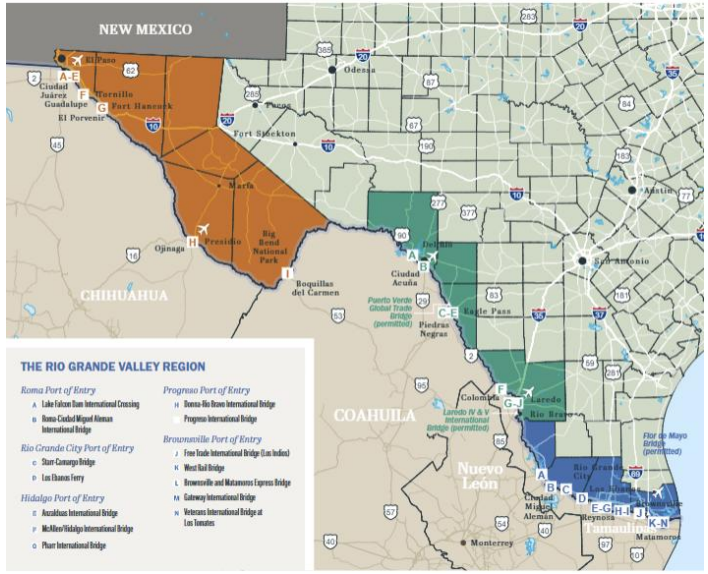
制造业国家：墨西哥制造业发展受益于与美国之间的贸易关系

- **优越的区位条件为墨西哥制造业与对外贸易发展奠定了基础。**受中美贸易摩擦、俄乌冲突、中东地缘动荡等多重因素冲击，全球贸易格局逐步走向碎片化。在此背景下，凭借毗邻美国的地理优势以及有利的市场准入条件，墨西哥成为此轮全球产业转移的主要受益国之一，在美国货物进口中的占比持续走高。2018-2019 年美中加征关税后，美国对中国商品的进口依赖有所下降，墨西哥等经济体得以在美国进口市场获取更大份额。

图：1997-2026美国货物进口来源国份额占比



图：美国德克萨斯州-墨西哥边境过境点地图



数据来源：US Census Bureau，德克萨斯州运输部，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

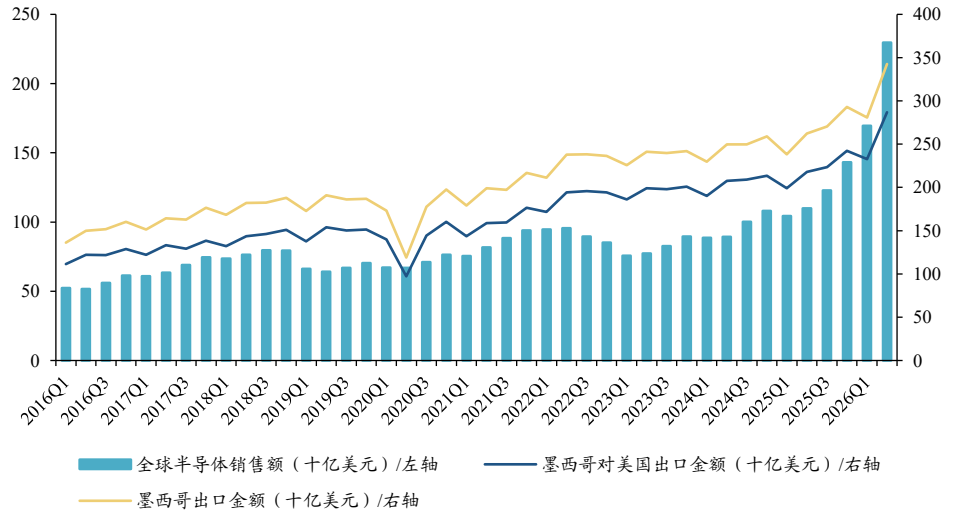
制造业国家：本轮半导体产业发展带动墨西哥制造贸易需求提升

- **2025Q2起墨西哥贸易发展与本轮半导体产业发展紧密关联。**墨西哥半导体及电子产品企业高度集聚在美墨边境沿线，承接了包括英特尔、英飞凌、德州仪器在内的头部企业半导体元件制造及设计工作。自25Q2起，墨西哥出口情况随全球半导体销售额同步快速增长，截至26Q2仍处于高速上涨区间，制造贸易发展促进墨西哥国内重卡市场需求上升。

图：墨西哥半导体系统主要企业

环节	企业名称	所在地	进入年份	外资持股(%)	备注
设计	Intel Mexico 英特尔墨西哥	哈利斯科州萨波潘	1992	100	瓜达拉哈拉设计中心，内设研发（R&D）实验室
封装测试ATP	Infineon Technologies 英飞凌	下加利福尼亚州蒂华纳	2001	100	半导体元件与功率器件封装的后段制造；IDM
	Skyworks Solutions 思佳讯	下加利福尼亚州墨西卡利	1969	—	面向无线通信应用的后段制造，以及射频模拟半导体测试；IDM
	Texas Instruments 德州仪器	阿瓜斯卡连特斯州阿瓜斯卡连特斯	1984	—	后段制造；IDM

图：2016-2026墨西哥出口总金额、对美出口金额与全球半导体销售额变化关系



图：墨西哥半导体和电子产品企业地理分布



仅供内部参考，请勿外传！

时点扰动：2023年至今政策变动导致的非理性因素造成拉美各国重卡销量波动

- **2023年至今拉美各主要国家排标切换、燃油定价补贴等法规公布造成地区重卡销量波动。**2023年至2026年拉美各主要国家陆续发布排放标准切换政策，造成各国重卡抢装及销量断崖的情况发生；同时为节省国家开支，哥伦比亚、厄瓜多尔、玻利维亚等国陆续取消或削减柴油补贴造成短时间内销量波动。我们认为随着本轮排标切换及燃油定价完成后，拉美重卡销量需求将趋于稳定。

图：拉美地区主要国家2023年至今时点扰动事件

国家	扰动类型	事件	公布日期	生效日期	具体细节	影响窗口
墨西哥	排放标准切换	NOM-044 取消 Euro V/EPA07 认证展期，Euro VI/EPA10 成为唯一合规口径	2021-11	2025-01	**车队将 2025 年计划采购前置至 2024 年**，形成典型抢装后断崖结构，2026年之后整体销量应逐步恢复正常	提前期约 12 个月；透支期 2025 全年
巴西	排放标准切换	PROCONVE P8（等效 Euro VI）全面强制	2018-11	2023-01	**新车型认证自 2022-01-01 起、全部车型自 2023-01-01 起适用 P8**，新车增加初期成本以及长期运营成本，因此造成2022年下半年抢装	抢装 2022H2；透支 2023 全年；一个周期后可能影响 2028E–2030E销量
巴西	购置与更新激励	Move Brasil 车队更新贴息计划	2025-12	2026-01	设立最高60亿雷亚尔可偿还信贷，用于货运车队更新，**融资申请必须在2026-06-30前向BNDES提交**	2026-06-30截止
智利	排放标准切换	DS 50/2023 修订 DS 55/1994，重型车排放限值升至 Euro VI 等效	2024-07	2026-01	自公布起18个月生效，给出明确的抢装窗口；**Euro V车型须在2026-01-05前完成注册。**	抢装 2025Q4；透支 2026 全年
哥伦比亚	燃油定价与补贴	2025 年柴油涨价计划	2025-12	2025-12	通过燃料价格稳定基金（FEPC）对汽油和柴油实施的补贴，是造成财政赤字的主要原因之一，因此逐步推进柴油渐进调价	2025 全年渐进
秘鲁	燃油定价与补贴	修订紧急法令第012-2019号条例，将ISC70%的退款期限延长至2028年12月31日	2026-04	延长法令生效时间（原法令生效时间为2019-2025-12）	对公路货运与客运企业返还柴油 B5/B20 价格中 70% 的 ISC，降低运营成本、稳定车队现金流，属持续性补贴，对购车时点的位移作用较弱	根据法令，该条例将延续至 2028E年末
厄瓜多尔	燃油定价与补贴	第126号行政命令**取消柴油补贴，零售价由1.80升至2.80美元/加仑**	2025-09	2025-09	单次上调 55.6%，取消每加仑 1.03 美元补贴，补贴自 1974 年起实施，此前多次尝试取消均未成功。	对2025-2026年产生冲击
玻利维亚	燃油定价与补贴	大用户柴油补贴取消，柴油价格对用户上涨84%	2026-08	2026-08	**此前2025年已削减燃油补贴，导致柴油、汽油价格大幅上调**，此次补贴取消**仅适用于单次提货超过 120 升并自行运输的企业客户**，造成运输价格上升	2026-08 起，对2026年产生冲击

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

渗透率：墨西哥二手车进口政策现阶段仍较为宽松，未来逐步收紧

- **墨西哥二手车相关法案更新，逐步开始收紧二手车进口，但实际落地仍需较长时间。**目前墨西哥针对美国进口二手重卡政策主要包括核验二手车发动机制造年份不超过10年及针对二手车进行分档收税；2026年发布的《重型车辆产业紧急保护计划》对于二手车进口提供了更严格的价格及安全要求，但目前仍未真正落地。就现状而言，墨西哥二手车进口政策仍较为宽松。

图：墨西哥针对二手车进口政策

中文名称	公布日期	生效日期	有效期至	状态	核心细节
《二手车最终进口管理法令》（2024年版，现行）	2024年11月	2024年11月	原至2025-11-05，后延至2026-11-30	已生效	（1）车辆识别码（VIN）显示**在墨、美、加制造或组装的特定税号车辆**，可由北部边境带（下加州、南下加州、索诺拉部分地区及 Cananea、Caborca）居民**无需原产地证书直接最终进口**； （2）**车龄 5-8 年适用 1% 关税，车龄 10 年适用 10% 关税**； （3）享受自贸协定优惠税率须提交原产地证明； （4）禁止进口在来源国被限制或禁止上路、或有失窃记录的车辆。
《总重超3,857公斤二手柴油车最终进口环保条件协议》	2025年11月	2025年11月（公布当日）	长期有效	已生效	（1）**海关须核验进口二手车发动机制造年份不超过 10 年**； （2）进口人须以“据实声明”方式承诺发动机未经改装或替换，可被查验或检验； （3） 与 NOM-044-SEMARNAT-2017 标准B 对齐。
《重型车辆产业紧急保护计划》	2026年3月	分项生效	—	部分生效	初始投入 20 亿比索刺激购买国内设备，另加 NAFIN 2.5 亿比索。 四大支柱：（1）财政激励——新车购置税前抵扣期由 4 年压缩至 1 年，300 万比索的车辆首年可抵扣最高约 86%，须依《墨西哥计划》法令细则向经济部提交授权申请； （2）重启担保机制，为运输业微型与小型企业提供信贷担保； **（3）制定新的强制安全装置官方标准（NOM）；** **（4）由 SHCP 会同产业界更新二手车进口“预估价格”，打击低报价格。**

数据来源：UN Comtrade，UNEP，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

渗透率：部分拉美国家在政策上保护本土生产重卡，并给予北美地区出口重卡关税优惠，对中国重卡渗透产生不利影响

- **墨西哥、巴西、阿根廷等地针对北美出口或本地生产重卡在税收等政策上具有优惠，中国重卡在出口成本上存在劣势。**中国与墨西哥、巴西等地并未签订自贸协定，出口重卡税率较高，价格优势被本土生产重卡制度性抹平；同时部分国家如阿根廷、哥伦比亚针对中国车辆零部件设定或考虑设定反倾销税，抬高中国车辆售后成本。

图：拉美地区主要国家对中国出口重卡不利法规汇总

国家	类别	法规/措施名称	生效时间	核心内容	对中国重卡影响
墨西哥	关税与贸易协定	《进出口一般税法》税则修订令（DOF 2025-12-29）	2026-01-01（有效期至2026-12-31）	对无自贸协定国家的1,463个八位税目提高最惠国税率至50%；**货运车辆、与乘用车同列最高档50%**，为墨西哥在WTO项下对该类产品的约束税率上限	**中墨无自贸协定**，美加（USMCA）、巴西（ACE-55）来源车辆不受影响，价差被制度性抹平
巴西	本地生产扶持	电动货车（8704.60）进口税恢复时间表	2024-01起，2024-07达35%	**电动货车2024-01起征20%，2024-07即升至35%。免税配额逐年递减**：2024-07前2,000万美元、2025-07前1,300万美元、2026-07前600万美元	保护巴西本地产能，中国价差优势被制度性抹平
巴西	本地生产扶持	绿色出行与创新计划（Mover）及CKD/SKD税率并轨	2027-01-01 CKD/SKD 税率提升至35%	Gecex-Camex 于2025-07决议将电动化车型**CKD/SKD整车套件适用35%税率的时点由2028-07提前至2027-01**	直接针对以CKD/SKD模式进入巴西的中国厂商；对已有本地深度产能的欧美系无实质影响
巴西	排放与技术准入	PROCONVE P8（CONAMA 第490/2018号决议）	2023-01-01（新车型2022-01起）	总重3.856吨以上新重型车须满足Euro VI等效的排放、噪声、耐久性与OBD要求	认证周期与后处理系统（SCR等）配套要求抬高进入门槛；对未在巴西完成P8认证的中国机型构成实际时滞
阿根廷	本地生产扶持	不完整车辆进口制度（Decreto 310/2023）	2023-11起	对NCM 87.02与87.04项下完全拆散的不完整车辆，在经批准的本地组装项目下适用14%进口税，条件是逐步提高本地零部件含量并形成出口	**整车进口与本地组装之间形成21个百分点的税率落差，制度性激励在阿根廷设厂；无本地产能的中国厂商只能按35%进口；** 阿根廷与巴西之间的ACE 14协定则规定两国间车辆互免关税，中国价差优势减少
阿根廷	反倾销税	对华重型车用钢制车轮反倾销措施延期（Resolución 241/2026）	2026-03，延长2年	**对原产于中国的卡车、客车、挂车及半挂车用钢制车轮维持41.78%从价反倾销税**	直接抬高中国重卡零部件与售后件成本，压缩了中国车在阿根廷的全生命周期成本优势
智利	排放与技术准入	环境部第50/2023号最高法令（修订交通部DS 55/1994）	2026-01-05	**2024-07-05公布，18个月过渡期后，新登记的卡车与客车须满足Euro VI或美国EPA等效排放限值，强制配备SCR等后处理系统**	智利是南美首个对重型车强制Euro VI的国家，淘汰低配低价机型，抬高了中国车进入的门槛及价格带下限
哥伦比亚	反倾销税	对华客车与卡车轮胎反倾销调查（税目4011.20.10.00）	2025-10立案；2026-05-25初裁	应ANDI代表固特异哥伦比亚公司申请立案，媒体报道潜在税率可达170%。2026年初裁决定不征临时反倾销税、调查继续	尚未落地，但如果终裁征税将直接抬高中国车配套与售后轮胎成本。
多米尼加	关税与贸易协定	DR-CAFTA 关税全额减让完成	2024-01起全面零关税	DR-CAFTA 15年减让期于2023年12月届满，自2024年起美国原产车辆及零部件零关税进入；**一般来源的货运车辆关税可达40%，另有18% ITBIS与选择性消费税**	中国无自贸协定，货运车辆承担最高档关税，与美国原产车辆形成40个百分点的税率落差

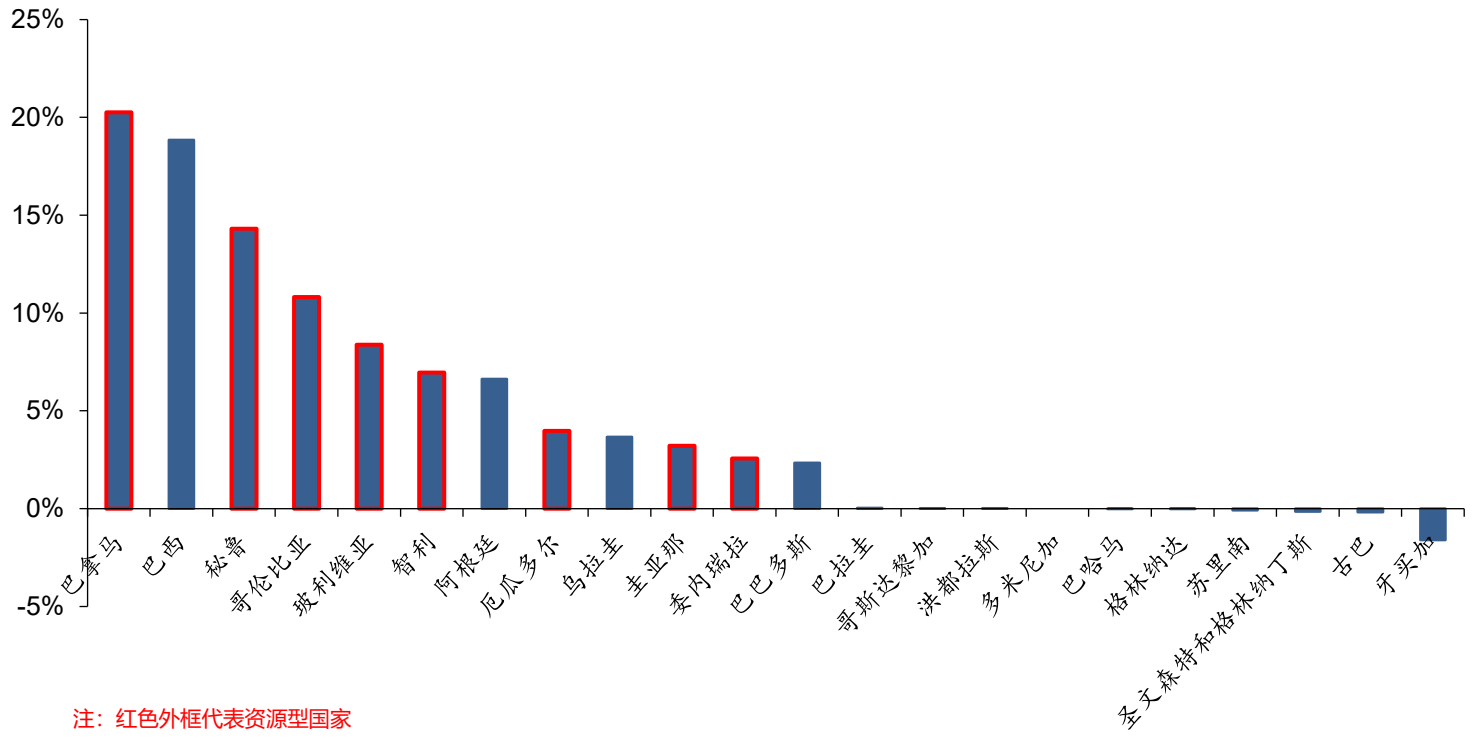
数据来源：政府官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

渗透率：我国近年来对外投资主要围绕资源型国家展开，资本投资有利于我国重卡渗透率提升

- **2024年我国对外投资也主要围绕资源型国家及相关贸易转口国展开，进一步促进我国重卡厂商在这些地区的销量渗透率提升。**2024年中国对拉美投资份额占比前十的国家中，七个为资源及贸易转口型国家。

图：中国2024年对外投资拉美地区各国占有率份额



注：红色外框代表资源型国家

数据来源：wind，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

渗透率：部分资源型国家与中国签订自贸协定，有利于中国重卡渗透率提升

- **秘鲁、智利、厄瓜多尔等资源型国家与中国签订自贸协定，在政策上给予中国出口重卡关税优惠，对中国重卡在这些国家渗透率提升产生有利影响。**除此之外，中国与委内瑞拉进行政府合作，阶段性提升出口销量；哥伦比亚地区则推进新能源激励政策，有利于中国电动重卡进入市场。

图：拉美地区主要国家对中国出口重卡有利事件汇总

国家/地区	类型	事件/法规名称	时间	核心内容
委内瑞拉	政府采购与项目带车	1,100台油罐车与1,000台加油机采购	2024年	马杜罗政府向中国采购燃油运输与分销设备，用于重建成品油配送体系
哥伦比亚	新能源激励	第1550号法令（2024）关于电动与混动车进口关税的规定，替代第1116号法令（2017）	2024年	**纯电动车维持零关税**；轻混与全混动改按20%、插电混动15%征收，并取消原每年3,000辆的混动进口配额
哥伦比亚	本地化生产	第0595/2026号法令，关于电动车改装与组装制度	2026-06	贸工旅游部设立RTE-E制度与INPIMHEL工具，**对在哥伦比亚以CKD/SKD方式组装的电动与插混车辆适用0%关税**
阿根廷	进口自由化	SIRA→SEDI→全面取消（联合决议5651/2025）	2023-12-27 SIRA废止；2025-02-26 SEDI废止	先以SEDI取代SIRA，**取消非自动进口许可与行政审批**；2025年2月进一步废除SEDI事前申报，技术标准改为在使用或销售环节事后核查，进口重新回到价格竞争
厄瓜多尔	关税与贸易协定	中厄自贸协定中重型段立即零关税	2024-05-01	**载重超过5吨货车实行0关税**
秘鲁	基建项目	钱凯港（Chancay）投运与上海直航	2024-11-14开港，2025-06-01商业运营	中远海运持股60%、Volcan持股40%，投资逾13亿美元，为中资主导的基建项目
秘鲁	关税与贸易协定	中秘自贸协定	2010-03-01	多数资本品适用零关税；**秘鲁整体平均适用关税约8%，且仅有0%、12%、17%等少数档位，资本品长期处于0%档**
智利	关税与贸易协定	中智自贸协定 + 二手车进口禁令并存	2006年起	**中国产整车零关税**；同时智利长期禁止二手车进口，新车是唯一合法供给来源

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

拉美地区国家中国重卡市场空间发展因素及空间汇总

- **综上我们认为智利、秘鲁、玻利维亚、厄瓜多尔、圭亚那及墨西哥可能为中国重卡拉美地区未来重点关注的市场。**

图：拉美地区国家中国重卡市场空间发展因素汇总

国家类型	国家	市场大小	新增需求大小	时点扰动情况	二手车通道是否关闭	中国是否存在关税劣势	其他渗透率因素	综合评估中国重卡未来市场空间发展
资源（矿业）	智利	中	大（矿业驱动）	2026年排标切换	是	否	—	排标切换后销量下降，预计2027、2028销量恢复，中国市场空间潜力较大
	秘鲁	中		2028年燃油补贴持续	是	否	2024-2025基建项目合作	中国市场空间潜力较大
	玻利维亚	中		2026年燃油补贴削减	是	否	—	中国市场空间潜力较大
	苏里南	小	市场空间较小，非重点市场					
	牙买加	小						
资源（油气）	哥伦比亚	中	大（矿业+油气）	2025年柴油渐进向上调价	是	是	反倾销调查	整体市场空间潜力较大，中国渗透率无明显调整
	厄瓜多尔	中		2025年柴油补贴取消	是	否	政府合作	中国市场空间潜力较大
	委内瑞拉	中	中	—	是	否	—	短期内中国市场空间潜力较大
	圭亚那	中	中	—	否	否	—	中国市场空间潜力较大
	特立尼达和多巴哥	小	市场空间较小，非重点市场					
农业	巴西	大	中	2023年排标切换	是	是	本地产能（面向本土）	中国市场空间较小
	阿根廷	中	中	—	是	是	反倾销	中国市场空间一般
	其他	非重点市场						
制造	墨西哥	大	大（高端制造业）	2025年排标切换	否	是	本地产能（多数面向北美）	整体市场空间潜力较大，若二手通道收拢则中国市场空间潜力较大
	其他	非重点市场						
过境转口	巴拿马	小	中	—	是	是	—	中国市场空间一般
其他		非重点市场						

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

拉美地区国家中国重卡市场空间预测

- **我们预测2028年拉美地区进口重卡约为13.0万辆，中国对拉美销量约为5.9万辆。**

注：UN Comtrade2025年数据未完全更新，2025年数据也为估测值

图：2025-2028E 拉美地区中国销量预测（辆）

		2025年渗透率	2025年中国销量	2026E 渗透率	2026E 中国销量	2027E 渗透率	2027E 中国销量	2028E 渗透率	2028E 中国销量
资源（矿业）	智利	15%	837	20%	948	30%	1494	32%	1752
	秘鲁	50%	5903	65%	11127	70%	16777	75%	25165
	玻利维亚	35%	341	45%	592	50%	855	50%	1111
	苏里南	18%	81	25%	145	30%	209	30%	251
	牙买加	60%	267	65%	348	70%	431	70%	495
资源（油气）	哥伦比亚	40%	1371	50%	1920	55%	2366	55%	2649
	厄瓜多尔	75%	1828	78%	2244	78%	2648	78%	3124
	委内瑞拉	85%	2125	88%	2640	88%	3168	88%	3802
	圭亚那	55%	1879	60%	2254	65%	2686	70%	3182
	特立尼达和多巴哥	45%	114	50%	140	55%	169	55%	186
农业	巴西	10%	539	10%	593	10%	653	10%	718
	阿根廷	4%	269	5%	369	5%	406	5%	447
制造	墨西哥	25%	7354	28%	9472	28%	10893	30%	13422
过境转口	巴拿马	38%	197	40%	228	40%	251	40%	276
其他		30%	2022	30%	2123	30%	2229	30%	2341
总和		31%	25128	38%	35145	41%	45234	45%	58922

图：2025-2028E 拉美地区进口量预测（辆）

		2024年进口量	2025年yoy	2025年进口量	2026E yoy	2026E 进口量	2027E yoy	2027E 进口量	2028E yoy	2028E 进口量
资源（矿业）	智利	4463	25%	5578	-15%	4742	5%	4979	10%	5477
	秘鲁	9445	25%	11806	45%	17119	40%	23967	40%	33553
	玻利维亚	812	20%	974	35%	1315	30%	1710	30%	2223
	苏里南	389	15%	447	30%	582	20%	698	20%	837
	牙买加	405	10%	446	20%	535	15%	615	15%	707
资源（油气）	哥伦比亚	3117	10%	3429	12%	3840	12%	4301	12%	4817
	厄瓜多尔	2066	18%	2438	18%	2877	18%	3395	18%	4006
	委内瑞拉	/（UN Comtrade未记载委内瑞拉数据）		2500	20%	3000	20%	3600	20%	4320
	圭亚那	2970	15%	3415.5	10%	3757	10%	4133	10%	4546
	特立尼达和多巴哥	231	10%	254	10%	280	10%	307	10%	338
农业	巴西	4,903	10%	5394	10%	5933	10%	6526	10%	7179
	阿根廷	6105	10%	6716	10%	7387	10%	8126	10%	8938
制造	墨西哥	42,024	-30%	29417	15%	33829	15%	38904	15%	44739
过境转口	巴拿马	471.37	10%	519	10%	570	10%	627	10%	690
其他		6741	0%	6741	5%	7078	5%	7432	5%	7803
总和		84142	-5%	80073	16%	92843	18%	109319	19%	130174

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

竞争格局：中国企业拉美业务复盘

本部分核心回答以下问题：

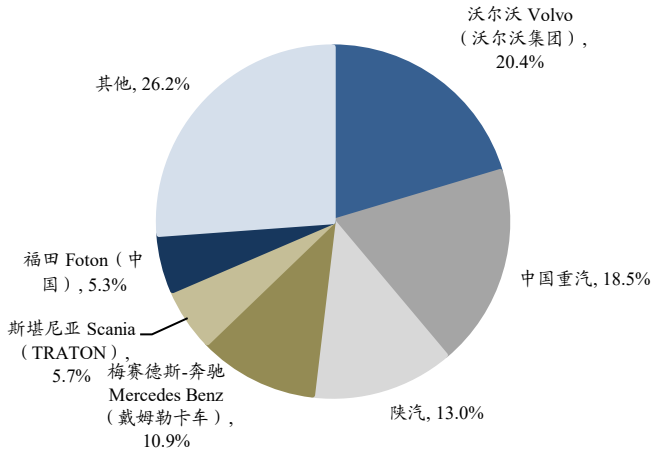
- ✓ **中国重卡企业拉美业务布局存在哪些差别？**
- ✓ **中国与欧洲重卡企业拉美业务布局存在哪些差距？**
- ✓ **哪些竞争要素是现阶段重卡布局拉美市场重要因素？**

仅供内部参考，请勿外传！

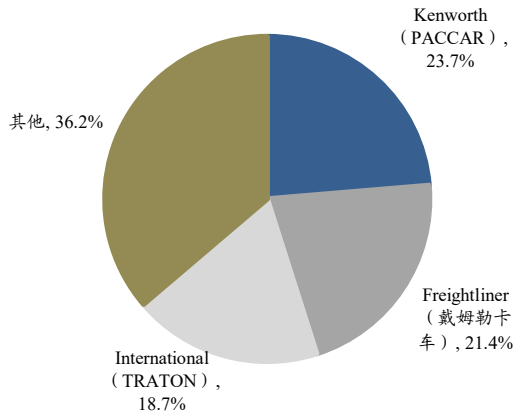
欧美传统巨头仍主导拉美市场，中国品牌则呈区域性突破

- **拉美重卡市场呈现欧美传统品牌与中国品牌分区共存的格局，二者的强弱分布与各国需求结构高度相关。**欧美品牌以PACCAR、戴姆勒卡车、TRATON与沃尔沃集团四大集团为代表，其中PACCAR凭借墨西哥本地制造与经销体系，在北美平台产品主导的墨西哥与哥伦比亚市场居于首位；沃尔沃集团则依托长期自建的子公司与售后网络，在秘鲁、智利两个以矿业和山地运输为主的市场稳居领先；戴姆勒卡车与TRATON均采用多品牌并行策略覆盖不同细分，在四国市场普遍进入前列。中国品牌以中国重汽、陕汽、福田为代表，主要集中于安第斯国家，在秘鲁与哥伦比亚已具备相当规模，但在墨西哥与智利尚未形成有效突破。

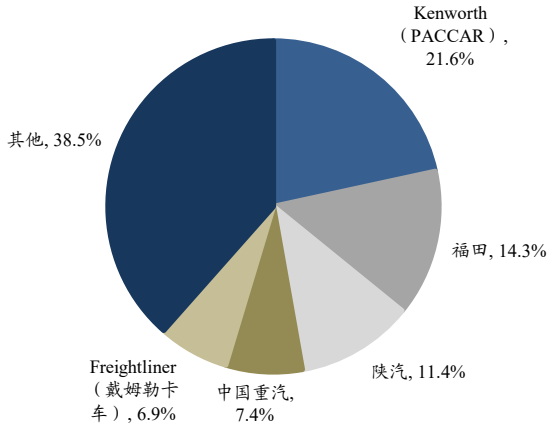
图：2025年秘鲁重卡品牌销量市占率



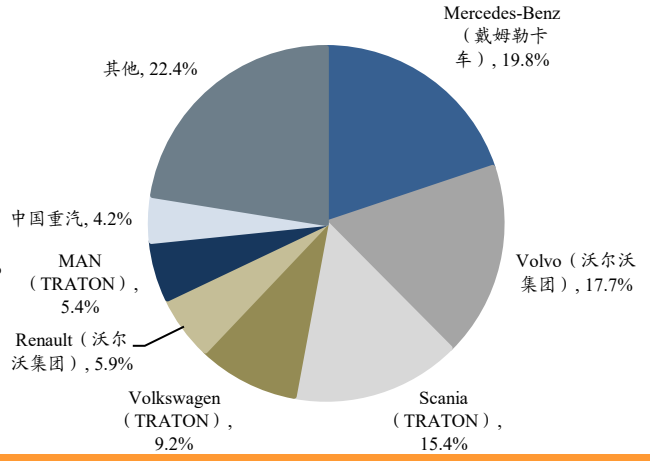
图：2025年墨西哥Class 8重卡品牌销量市占率



图：2025年哥伦比亚牵引车品牌销量市占率



图：2025年智利重卡品牌销量市占率



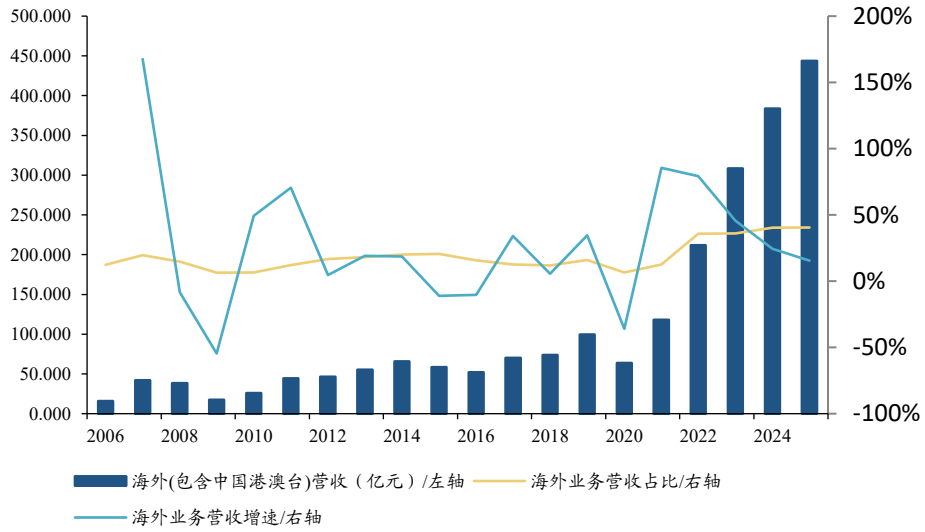
数据来源：ANAC，AAP，factorautomotor，granautos，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

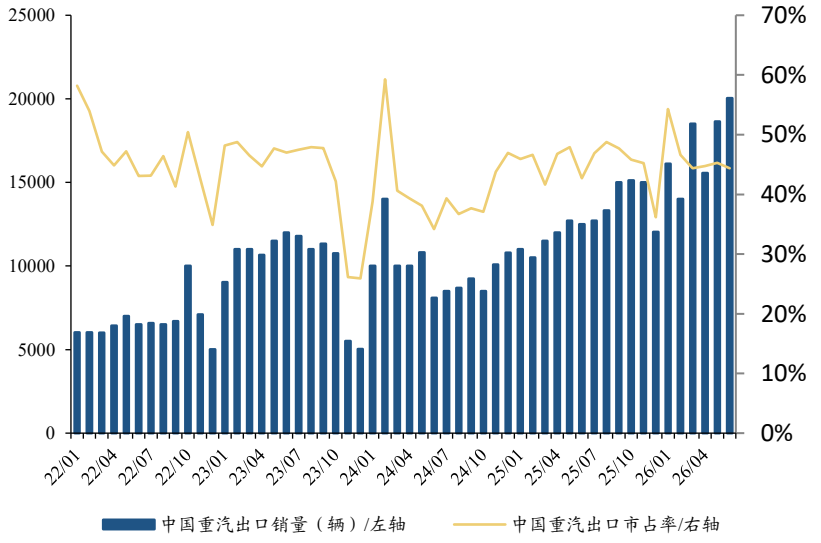
出口业务为中国重汽重要价值支撑

- **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1-6月出口销量共计10.29万辆，同比+45.49%；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



数据来源：中国海关，中汽协，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

中国重汽渠道与服务并行，产能本地化处于起步阶段

- **产能：中国重汽采用整车出口结合 KD 散件组装的轻资产海外运营模式，重点依托巴西、墨西哥、秘鲁三大核心市场搭建拉美区域销售与本地化组装支点，形成多点辐射的区域布局。**截至 2025 年，公司在全球落地 34 家 KD 合作组装工厂，业务覆盖 18 个国家及地区；当前拉美区域本地化产能建设尚处于起步阶段，企业已在部分拉美市场试点 KD 散件组装业务，以此对冲部分国家高额整车进口关税带来的成本压力。

- **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。**公司在拉美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，重点覆盖秘鲁、厄瓜多尔、哥伦比亚、墨西哥、委内瑞拉、智利、巴西等主要市场，通过本地经销商实现终端触达。

- **售后：**公司在拉美核心市场建成标准化服务站，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；针对矿山、大型基建项目等大客户，公司派驻驻场维保团队，完善当地服务网络并巩固品牌售后竞争力。

图：中国重汽秘鲁培训中心现场



图：中国重汽拉美专家团队培训



仅供内部参考，请勿外传！

福田以轻卡、中卡产品起步，逐步覆盖重卡拉美市场

- **福田汽车 2004 年将国际化确立为企业核心战略，拉美以巴西为支点走合资本地化路线，产能、产品与渠道梯次落地。**2012 年公司启动巴西本地化制造项目规划，探索 KD 散件组装模式应对巴西整车进口关税壁垒；2024 年公司与依维柯启动洽谈，探索巴西、阿根廷市场潜在合作；2025 年 4 月公司与巴西本土车企 AGRALE 落地合作生产基地，巴西工厂首车正式下线，成为首家在巴西实现本地化量产的中国商用车企业。工厂总面积 19.7 万平方米，生产线规划年产能 5000 台，一期产能 2000 台，当前产线覆盖中卡、轻卡，远期规划拓展重卡、皮卡产品，定位拉美区域制造中心，辐射拉美多国市场。

图：福田汽车拉美布局关键节点



数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

福田汽车以巴西为核心枢纽，"3+X"制造网络辐射拉美

- **产能：**巴西为拉美制造支点，远期布局区域动力配套。2025 年 4 月，福田与巴西 AGRALE 合作工厂首车下线，成为首家在巴西落地本地化产线的中国商用车企业。工厂占地 19.7 万平方米，一期生产中卡、轻卡，远期拓展重卡、皮卡，依托 KD 组装模式对冲巴西整车进口高关税。公司全球建成 22 个属地 KD 工厂，拉美推行 “3+X” 制造网络规划，以巴西、墨西哥、阿根廷为核心推进本地化项目落地。
- **渠道：**战略合作伙伴与属地经销主体并举，网络覆盖拉美主要市场。公司在拉美布局 400 余家销售及服务网点，巴西拥有 50 余家授权经销商；持续深化与 AGRALE 等本土企业战略合作，以巴西基地辐射拉美多国，同步推进墨西哥、阿根廷渠道扩容。
- **售后：**巴西、墨西哥、智利核心市场布局属地技术服务团队；面向矿业、长途物流大客户配置驻场维保人员，提供全天候故障响应；依托全球多级区域配件中心实现备件快速调拨，打造 24 小时属地服务生态。

图：福田巴西工厂首车下线



图：2025福田拉美合作伙伴大会



仅供内部参考，请勿外传！

一汽解放拉美布局时间线

- 一汽解放2018年 进入墨西哥，与ELAM合作组建KD工厂，启动拉美布局。2022年 向墨西哥J&T Express交付60辆虎V轻卡，轻卡切入快递场景，配10余家服务备品网。2024年 成立解放国际公司、发布SPRINT2030；3月与ELAM签1000台订单，1-2月墨西哥单月出口525辆创峰值。2025年 出口首破6万辆；董事会审议在墨西哥等8国设全资子公司推进属地化。2026年6月公司调研墨/秘/智/厄/哥五国，拉美四国经销商会议签约1640台。

图：一汽解放拉美布局关键节点



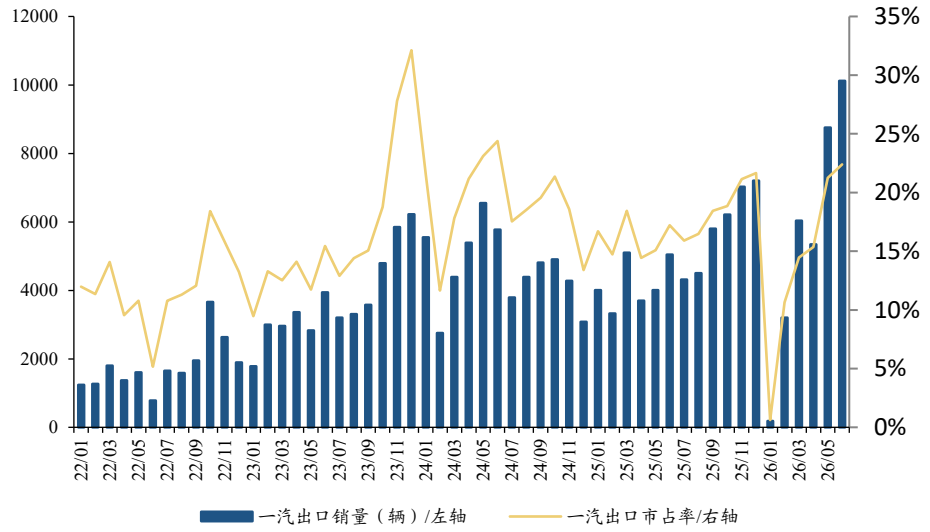
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

一汽解放出口动能增强，拉美贡献增量弹性

- **一汽解放的海外出口整体呈现高增长态势，出口已成为公司增长的核心引擎。** 公司月度出口销量自2022年以来中枢持续上移，2026年6月出口市占率抬升至20%以上，印证其出口竞争力的系统性增强。
- **拉美是海外增速最快的板块之一，贡献明显增量弹性。** 2026年1-5月拉美销量同比+103.4%，高于海外整体增速67.9%；区域经销商网络较前期扩张至约3倍，2026年6月调研期间拉美四国市场会议达成1640台意向签约，2022-2025年出口销量年复合增速约41.1%。

图：一汽出口销量及出口市占率



图：一汽解放赴拉丁美洲开展调研



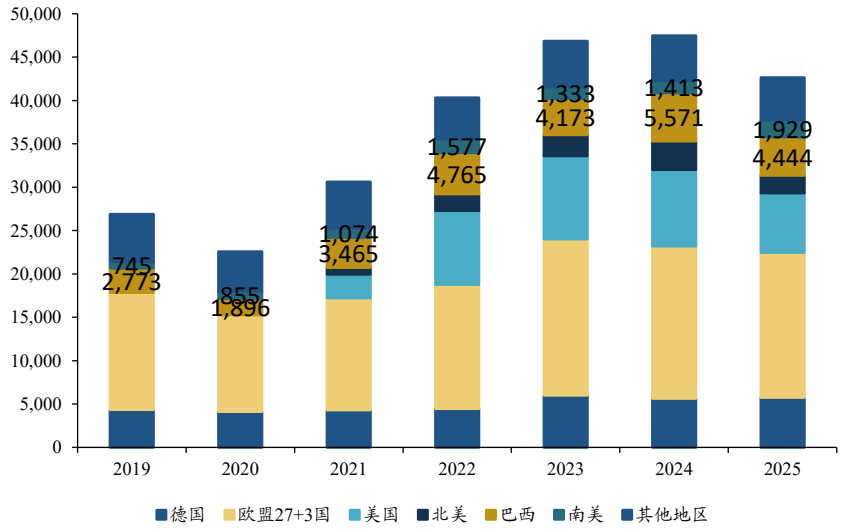
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

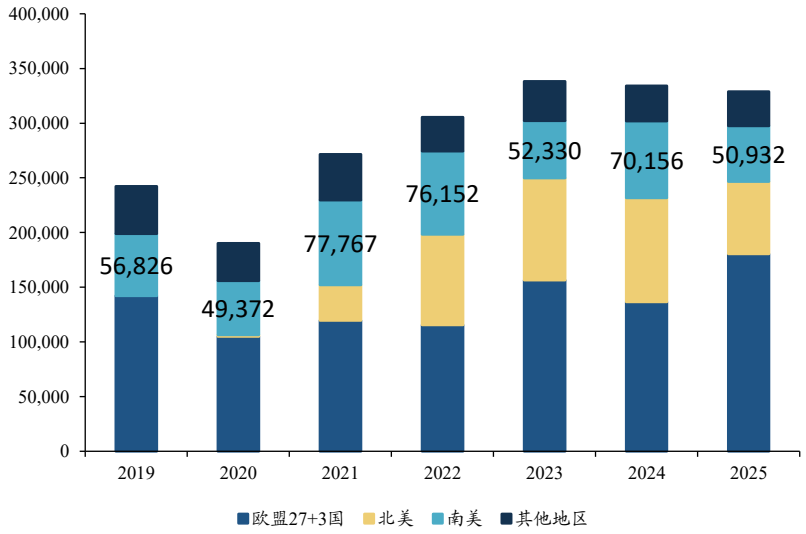
拉美是TRATON仅次于欧美的第三大区域市场，2025年销量占比达15.5%

- **拉美是TRATON仅次于欧洲、北美的第三大区域市场，整体呈现收入贡献稳定、销量贡献下移的结构。**收入端，拉美（巴西＋其余拉美国家）收入由2019年的35亿欧元升至2025年的64亿欧元，六年复合增速约10%，占比中枢也从13%抬升至15%。其中巴西贡献约七成，构成绝对主体；而巴西以外的拉美市场增长更快，2025年在集团营收整体收缩的背景下仍实现37%扩张。销量端则明显弱于收入，占比自2021年28.6%的峰值持续回落，2025年降至15.5%，且波动幅度远大于其他区域。单价来看，拉美单车收入由约6万欧元升至12.5万欧元，与集团均值的差距基本收敛。

图：2019-2025年TRATON营收分地区拆分（百万欧元）



图：2019-2025年TRATON销量分地区拆分（辆）



仅供内部参考，请勿外传！

TRATON旗下品牌在渠道、产能、售后端独自运营，整合较少

- **渠道：**TRATON 旗下四个品牌在拉美各自独立运营、互不整合，巴西以 VWCO、墨西哥以 International 分设子公司并自建经销网，斯堪尼亚另在秘鲁、阿根廷等主要市场设立国别子公司，并以巴西为区域总部；其余市场则由各品牌自行委任经销商，其中 International 以迈阿密出口办公室统筹。
- **产能：**品牌分立的组织特征在制造端同样成立，同一国家内并行运营互不共享的两套产能体系，主要产能集中在巴西及墨西哥，除传统重卡外也生产部分电动卡车。
- **售后：**售后同样按品牌分设，不做集团层面整合，斯堪尼亚以巴西 Vinhedo 的拉美备件中心辐射巴西180个网点及南美各业务单元；International 以墨西哥克雷塔罗配送中心支撑本国网络。各品牌另有自有的多品牌副厂件线，在本品牌经销网内销售。

图：TRATON拉美主要产能统计

控股主体	品牌	国家	基地/设施名称	设施类型	投产年	在建状态	产能	面向拉美的定位
TRATON	International	墨西哥	Planta Escobedo	整车总装厂	1998	在产	2023年年产能67000台	生产墨西哥唯一制造的电动卡车
TRATON	Volkswagen (VWCO)	巴西	VWCO Resende	整车总装厂	1996	在产	—	巴西本土 + 全球多区域出口，输出SKD套件；拉美电动核心基地
TRATON	Scania	巴西	Planta São Bernardo do Campo	整车总装厂	1962	在产	2024年年产能2.8万辆	斯堪尼亚拉美生产基地，多个工厂共同运作，生产公交车、卡车等

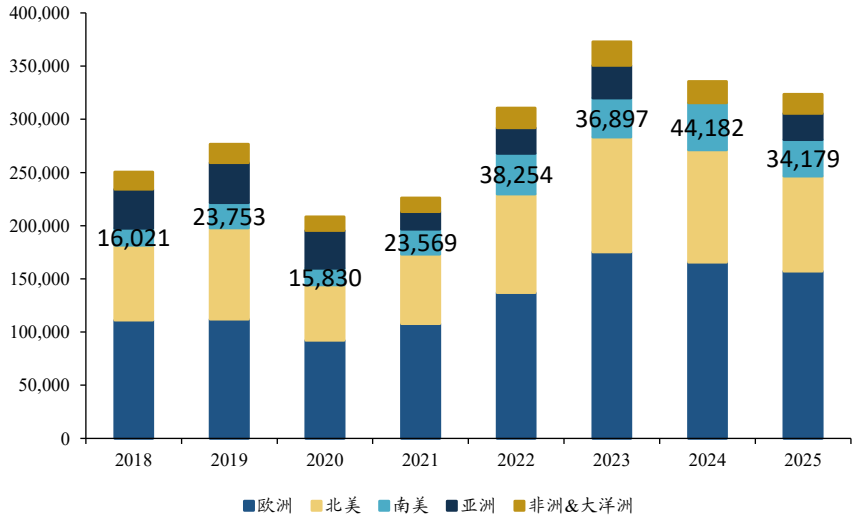
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

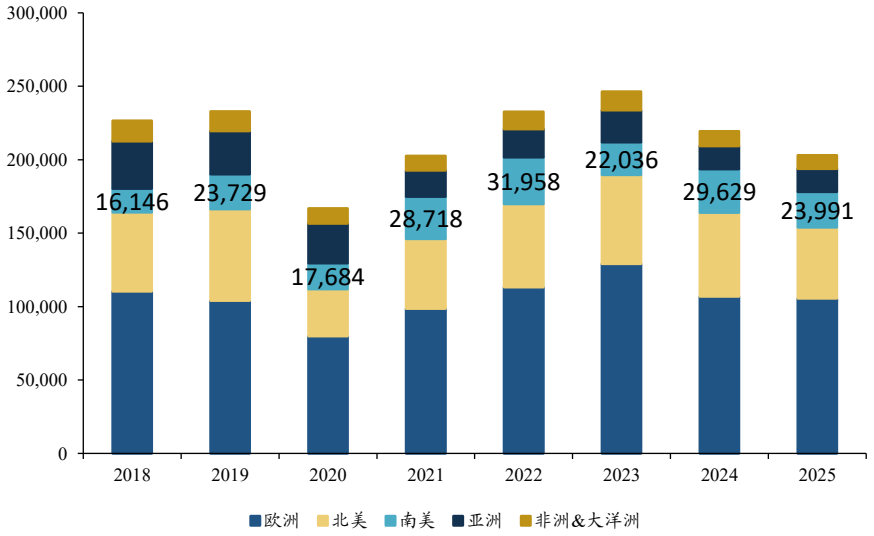
拉美是沃尔沃卡车业务成长性较强的区域市场

- **拉美是沃尔沃卡车业务中体量居第三、成长性最强的区域市场，2018-2025年其收入与销量占比呈同向抬升。**收入端，拉美卡车收入由2018年的160.21亿瑞典克朗升至2025年的341.79亿，七年复合增速11.4%，占比相应自6.4%抬升至10.6%。销量端同步扩张，2018至2025年由16,146辆增至23991辆，复合增速5.8%，而同期集团卡车总销量年均下滑1.6%，拉美占比由7.1%升至11.8%，峰值出现在2021年的14.2%，但整体来看该区域的年度销量波动较大。单价来看，拉美地区单车收入由99.2万瑞典克朗升至142.5万，涨幅43.6%。

图：2018-2025年沃尔沃卡车营收分地区拆分（百万瑞典克朗）



图：2018-2025年沃尔沃卡车销量分地区拆分（辆）



仅供内部参考，请勿外传！

沃尔沃拉美以巴西作为体系核心进行布局

- **渠道：**设有 Volvo Trucks 拉美区域负责人，以巴西库里蒂巴为南美生产中心；秘鲁等主要市场直接设立集团子公司承担进口批发，其余核心城市自营网点由私营经销商覆盖。
- **产能：**过去产能高度集中于巴西基地，并将巴西作为公司拉美体系核心；2024年官宣在墨西哥新设立工厂，2026年投产，用于美国产能补充。
- **售后：**售后以子公司自营为主，巴西设有零件分销中心，依托集团备件物流体系辐射全拉美市场。

图：沃尔沃墨西哥新厂2026年5月进入建设最后阶段



图：沃尔沃拉美主要产能统计

控股主体	品牌	国家	基地/设施名称	设施类型	投产年	在建状态	产能	面向拉美的定位
Volvo Group	Volvo Trucks	巴西	Volvo 库里蒂巴工厂	整车总装厂	1979	在产	—	沃尔沃拉美体系的绝对核心，涵盖了品牌在拉丁美洲的全部业务管理
Volvo Group	Volvo Trucks / Mack	墨西哥	Ciénega de Flores 新厂	整车总装厂	2026	在建	2024年公司预计年产能约3万辆	主要面向美国，补充集团在美国的产能

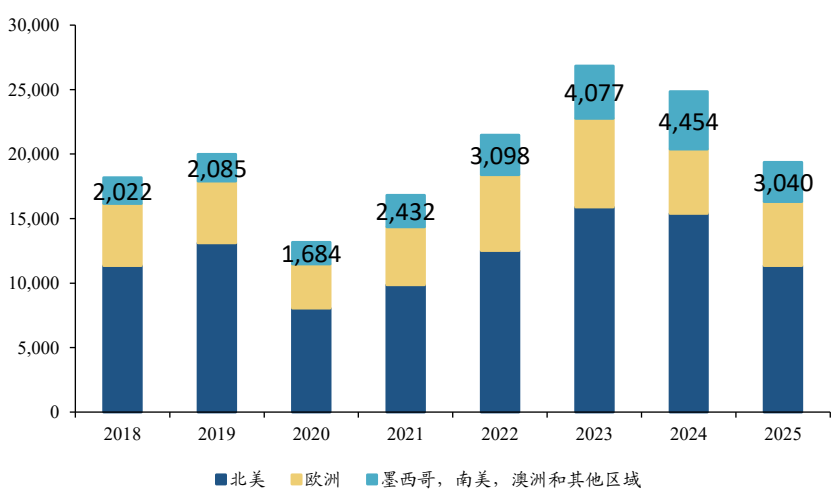
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

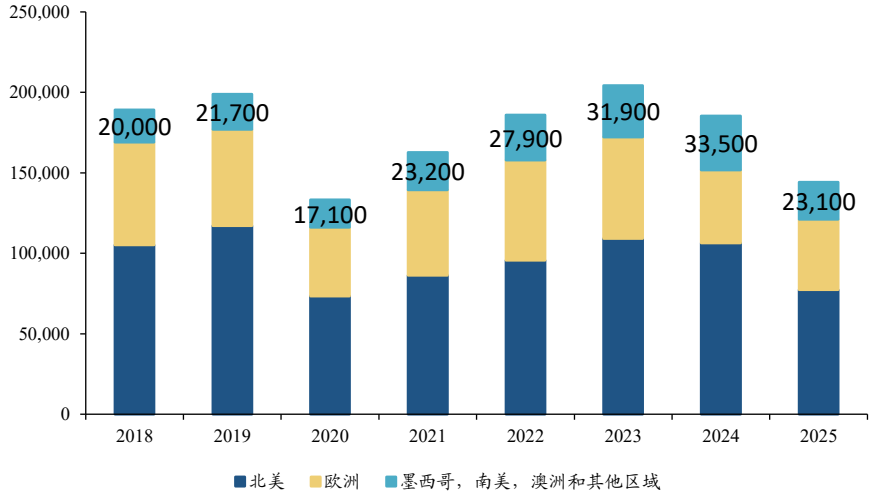
拉美并非PACCAR主要关注市场，体量增长相对较少

- **PACCAR的披露口径将墨西哥、拉美、澳洲及其他市场合并为单一区域，该区域整体体量提升较少。**收入端，该区域卡车收入由2018年的20.22亿美元升至2025年的30.40亿美元，七年复合增速6.0%，高于卡车业务整体0.9%的水平；占比自11.1%抬升至15.7%，并在2024年触及17.9%的历史高位。整体车辆销量端走势一致，由20000辆增至23100辆，复合增速2.1%，占比相应由10.6%升至16.0%，同样以2024年的18.1%为峰值。单车收入方面，该区域由10.11万美元升至13.16万美元，涨幅30.2%。

图：2018-2025年PACCAR卡车营收分地区拆分（百万美元）



图：2018-2025年PACCAR车辆销量分地区拆分（辆）



仅供内部参考，请勿外传！

PACCAR拉美以墨西哥、巴西作为体系核心进行布局

- **渠道：**墨西哥与巴西由自有子公司承担进口批发并下设经销集团；其余拉美市场不设国家总代，由华盛顿州的 PACCAR Global Sales 直接任命当地经销商自行进口销售。
- **产能：**仅以墨西哥、巴西两个基地覆盖多产品种类，布局精简、出口导向明确，本地制造主要承担区域供货职能，服务拉美、北美等区域。
- **售后：**备件独立于整车渠道运营,在拉美设多个配送中心，包括巴西、巴拿马、智利圣地亚哥等。

图：DAF巴西整车总装厂



图：PACCAR拉美主要产能统计

控股主体	品牌	国家	基地/设施名称	设施类型	投产年	在建状态	产能	面向拉美的定位
PACCAR	Kenworth / Peterbilt	墨西哥	Kenworth Mexicana (Mexicali)	整车总装厂	1959	在产	2024年年产能2.05万辆	生产 Class 5-8 的 Kenworth 与 Peterbilt，服务北美、中美、南美
PACCAR	DAF	巴西	DAF Caminhões Ponta Grossa	整车总装厂	2013	扩产中	2025年日产能50辆	为巴西及南美生产DAF卡车

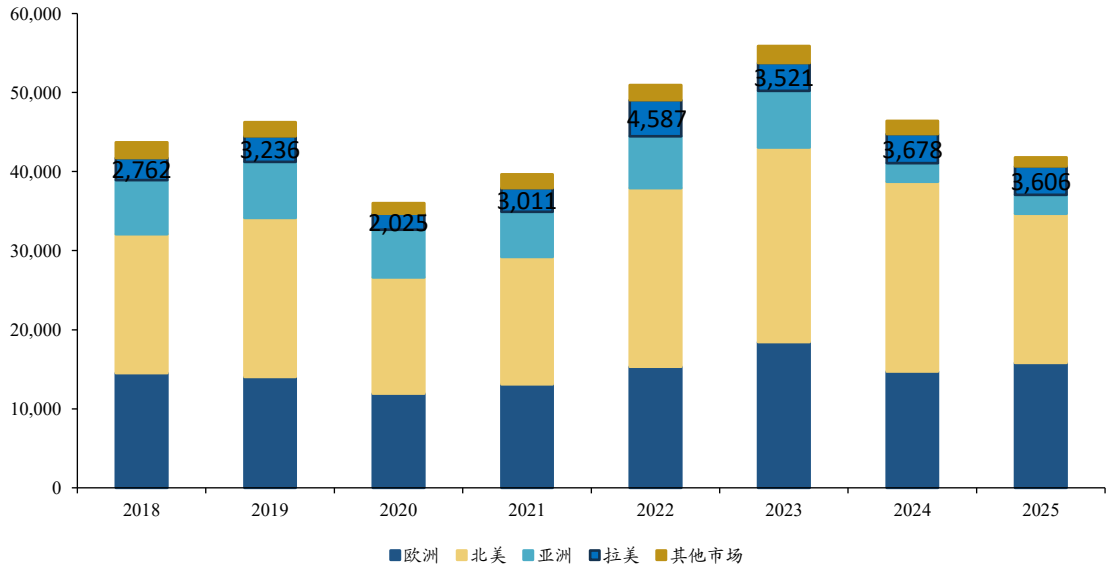
数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

拉美地区占戴姆勒营收份额比例较小

- **拉美是戴姆勒卡车体量最小但增长最稳健的区域市场之一。**体量上，拉美收入由2018年的27.62亿欧元升至2025年的36.06亿欧元，七年复合增速3.9%，高于集团整体的1.6%；占比自6.3%抬升至8.6%，并于2022年触及8.9%的阶段高点。2024年以来受亚洲区收入因日本三菱扶桑并表口径调整而大幅收缩的影响，拉美已超越亚洲，成为继北美、欧洲之后的第三大收入来源。

图：2018-2025年戴姆勒营收分地区拆分（百万欧元）



仅供内部参考，请勿外传！

戴姆勒拉美渠道布局使用轻资产代理模式，产能主要面向北美市场

- **渠道：**由巴西子公司兼任拉美区域总部，统一决定各国的产品组合与供货来源；墨西哥、巴西、阿根廷等设有生产基地的国家保留自营子公司承担进口批发、再由经销商零售，其余部分拉美国家如智利、秘鲁则委托智利 Kaufmann 集团独家代理。
- **产能：**产能分布于墨西哥及巴西，基地除负责本土需求供应外，主要服务北美零部件及整车制造；同时拉美拥有品牌在欧洲之外最大的技术开发中心，技术密度较高。
- **售后：**售后跟随渠道分布，自营国家由子公司自建配送中心,委托国家则由 Kaufmann 各自投资。

图：戴姆勒拉美主要产能统计

控股主体	品牌	国家	基地/设施名称	设施类型	投产年	在建状态	产能	面向拉美的定位
Daimler Truck	Freightliner	墨西哥	Planta Santiago Tianguistenco	整车总装厂	1969	在产	2023年周产能990辆	四家中唯一明确把拉美列为服务市场的墨西哥整车厂；生产M2/Columbia/Coronado/Cascadia，车型灵活度高
Daimler Truck	Freightliner	墨西哥	Planta Saltillo	整车总装厂	2009	在产	2023年周产1500台	专产 Cascadia 出口美国，基本不服务拉美市场
Daimler Truck	Detroit	墨西哥	Detroit Reman 托卢卡	再制造	2007	在产	—	支撑北美与拉美售后件供应
Daimler Truck	Mercedes-Benz	巴西	São Bernardo do Campo	整车总装厂	1956	在产	—	戴姆勒在德国以外最大的梅赛德斯-奔驰商用车工厂，是唯一在同一工厂生产卡车、公交车底盘、驾驶室及发动机、变速箱和车轴等总成的工厂，拥有品牌在欧洲以外最大的技术开发中心

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

欧美品牌在产能、渠道、布局时间、售后网络等方面均具备优势，中国品牌依靠性价比渗透工程类市场

- **整体来看，中美重卡品牌在拉美并非全域对垒，而是按进入时点、产能形态与渠道能力的差异，各自沉淀在互不重叠的区域。** 就进入时点而言，北美平台先发约四十五年，中国品牌 2000 年代中期方以整车出口起步，仍处于市场布局阶段。产能布局上，北美平台产能主要分布于巴西、墨西哥，但产出主体面向美加，本地供应只是其中一部分，但在衍生的通用件与维修体系具备优势，中国品牌拉美本地产能较少。渠道差距悬殊，北美平台在重点市场均布局子公司，同时依靠本地经销商及独家代理商拓展市场网络，而中国品牌长期依赖经销商代理、管控偏弱。主要市场方面，北美平台主导墨西哥与中美洲的公路干线物流，中国份额则集中于安第斯的资源型与工程型需求，并由中资项目车队提供额外增量。

图：中国及欧美重卡拉美市场布局特征

	中国	欧美系（北美平台）
代表企业	中国重汽、福田汽车、一汽解放等	Freightliner（戴姆勒卡车北美）、Kenworth / Peterbilt（PACCAR）、International（TRATON / Navistar）、Volvo
进入时点	2000 年代中期以整车出口起步	1950-1960年代开始拉美本土产能建设，较中国先发45年
市场价格	新车价格显著低于美系；但在大部分国家具有关税劣势	新车价格高，但与拉美地区建立贸易协定，关税方面具备显著优势
拉美份额	2024年占比26.3%，在秘鲁、哥伦比亚等国具备优势	2024年占比43.9%，主要面向墨西哥市场
生产布局	拉美本地产能极少，长期以整车出口为主	拉美为欧美重卡品牌主要生产基地，覆盖本土及北美地区产能
渠道布局	以经销商代理为主，逐渐转向厂家直营、自控售后	重点地区设立子公司集中控制；其余地区依靠当地经销商或绑定独家代理商销售
动力技术	潍柴等自主动力为主	Detroit、PACCAR MX、康明斯自研或深度绑定，走 EPA 路线，与北美通用件体系一致
售后网络	联保站扩张中，以配件维修为主；矿区与工程客户以驻点服务为主	密集成熟，跨境通用件、置换与全链服务体系完整
主战场	安第斯与中美洲的资源型、工程型市场（秘鲁、玻利维亚、厄瓜多尔、圭亚那等），叠加中资项目自带车队	墨西哥、中美洲及安第斯北部的公路干线物流

数据来源：公司官网，东吴证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

投资建议与风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

投资建议

- **拉美经济受资源出口与能源资本开支支撑，应重点关注资源型及制造型国家；随着本轮排标切换及燃油定价完成后，时点扰动影响将减小，拉美重卡销量需求将趋于稳定。中国重卡虽然受到关税、二手重卡挤压市场等因素影响，但已凭性价比、工程车产品适配、资本投资形成份额基础，渗透率具备上行空间。推荐重卡整车、发动机相关标的，优先中国重汽 H/A，以及潍柴动力、福田汽车、一汽解放等。**

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

- **拉美发展不及预期。**若拉美经济发展速度放缓，承接美国产能减少，则可能导致重卡物流需求低于预期。
- **资源价格大幅下跌。**若矿产、油气价格大幅下跌，则可能导致相应资源型国家工程项目推迟，重卡需求大幅下降。
- **政策风险。**若拉美国家进一步针对中国重卡产品进行关税上升或反倾销举措，则可能导致中国重卡企业向拉美出口整体规模低于预期。

仅供内部参考，请勿外传！

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

仅供内部参考，请勿外传！

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券 财富家园