下载日志已记录，仅供内部参考

扎根匈牙利制造业，链接欧洲统一市场

——匈牙利国别研究专题报告

报告要点：

● **外资链主深耕三十余年，欧盟准入与出口制造塑造中东欧门户**

匈牙利的产业基础建立在外资链主、欧盟市场准入和出口制造能力之上。20 世纪 90 年代，铃木与奥迪先后布局整车、发动机及配套环节；2004 年加入欧盟后，德国整车企业、亚洲电池企业与本地供应链继续集聚。经过三十余年发展，匈牙利当前已形成以外资链主为核心、面向欧洲市场的出口制造网络。2025 年，匈牙利制造业增加值占 GDP 比重为 15.1%，货物和服务出口相当于 GDP 的 72.6%，欧盟市场约占其出口的四分之三，德国占其出口的 25.3%。从招商引资成效看，匈牙利投资促进局（HIPA）2025 年支持 108 个项目，投资额 70.69 亿欧元，预计创造 18,227 个岗位；其中中国投资 39.7 亿欧元，连续三年居各来源国首位。对中资企业而言，匈牙利更适合作为欧洲生产和交付节点：先承接规模制造，再借助欧盟单一市场、交通走廊和成熟客户体系覆盖欧洲。

● **汽车和电池仍是投资主线，电子制造与专业服务提供补充增长**

汽车与动力电池仍是匈牙利承接产业转移的主线，产业空间由西北部传统整车走廊向东部电池集群和南部新能源整车基地延伸。奥迪、梅赛德斯-奔驰、铃木、宝马等整车企业形成存量制造基础，比亚迪、宁德时代及电池材料企业带来新增投资，整车、电池、电子和零部件之间的客户半径随之缩短。汽车之外，布达佩斯及区域城市已形成电子制造、商务服务中心、生命科学、化工新材料、食品加工和新能源等产业基础：电子与共享服务承接跨国公司区域职能，医药依托研发、临床试验和生产体系，化工依托万华化学宝思德基地向高附加值材料延伸，农业食品则连接本地原料与欧盟消费市场。多元产业结构使匈牙利既能承接大型制造项目，也为设备、检测、物流、数字化和专业服务企业提供跟随空间。

● **税收补贴降低前期成本，审批与要素条件影响项目落地**

匈牙利通过低税率、税收抵免和现金补贴降低项目成本。当前企业所得税率为 9%，低于波兰 19%、捷克 21%和罗马尼亚 16%的一般税率。符合条件的投资可申请发展性税收优惠，当年抵免最高可达应纳企业所得税额的 80%；达到地区投资门槛的项目还可申请 VIP 现金补贴，最低投资额按地区分为 200 万、300 万、500 万或 1000 万欧元，补贴随建设进度和收入、工资、研发等履约结果拨付。税率优势并不等于全部税负较低。地方营业税最高为 2%；27%的标准增值税虽然可依法抵扣或退还，但缴税与退税的时间差会占用建设期现金；合并收入达到 7.5 亿欧元的大型跨国集团还需纳入 15%全球最低税框架。大型制造项目还要核验投资审查、电网接入、供排水、环境容量、土地交付和外籍人员许可。项目回报最终取决于税费、补贴兑现、审批周期和生产要素保障，需要在选址和交易设计阶段统一测算。总体来看，匈牙利能够降低制造业项目的初始投入，但企业仍需把名义税率、补贴兑现和建设运营条件纳入同一套项目模型，避免低估实际落地成本。

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

分析师 陈烨尧
执业证书编号 S0020524080001
电话 021-51097188
邮箱 chenyeyao@gyzq.com.cn

分析师 杨磊
执业证书编号 S0020525080003
电话 021-51097188
邮箱 yanglei@gyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

- **五类进入路径多线并举，中资布局由制造落地向区域经营延伸**

绿地建厂由企业新设生产基地并自行组织设备、人员和供应链，适合订单明确且希望掌控制造质量的项目，代表企业包括比亚迪和联想集团。并购整合通过收购当地企业或资产取得客户、团队和现成产能，能够缩短进入周期，但需承担历史责任和整合成本，代表企业包括万华化学和均胜电子。客户跟随围绕欧洲核心客户就近建设配套产能，前置订单降低初期需求风险，但对客户排产的依赖较高，代表企业包括宁德时代和亿纬锂能。区域功能平台从销售、仓储、售后或设备制造切入，再随欧洲业务增长增加研发和区域管理职能，代表企业包括华为和蔚来汽车。合资及项目合作通过项目公司和长期合同整合当地资源，适合铁路、能源等建设周期较长的领域，代表项目包括中国中铁参与的匈塞铁路和中机公司建设的光伏电站。五类路径的差异主要在于客户基础、资本投入和本地资源依赖程度。随着在匈业务深化，中资布局正由单一制造节点逐步延伸至服务、研发和区域运营，企业需要根据欧洲订单、审批条件和自身组织能力选择进入方式。

投资建议：

机构层面，匈牙利兼具欧盟市场通道、中东欧制造基础和较好的对华合作条件，是中资企业布局欧洲的重要节点。金融机构可围绕汽车及汽车电子、新能源、电子信息和化工等产业，结合企业建厂、供应链及区域经营需求提供跨境金融服务，并重点考察欧洲市场需求、政策环境、项目进度和本地经营能力。

企业层面，匈牙利的区位、税收和制造业配套有助于企业连接欧盟市场，但用工、能源和审批条件也会影响项目推进。企业可根据客户基础、产业链位置和欧洲业务目标，选择绿地建厂、客户跟随、并购整合、区域功能平台或项目合作等进入路径。当前中资布局正由制造向销售、服务和研发延伸，经营成效主要取决于欧洲订单、本地配套和组织能力。

政府层面，中资企业在匈布局正由制造项目向供应链配套和区域经营延伸，公共服务需求也更加综合。国内有关部门可围绕产业信息、政策解读、项目对接和风险服务，加强与驻外机构、商协会、金融机构及当地园区的联系，持续跟踪欧盟规则、投资审查和生产要素变化，帮助企业完善国别认知和市场判断，为进入时点、合作方向和区域布局提供参考。

风险提示

投资与贸易审查趋严风险；补贴拨付延迟与履约条件变化风险；欧洲需求走弱与客户排产不足风险；许可、公用工程和环境容量不匹配风险；劳动力收缩与外籍人员政策变化风险；税务口径偏差与补贴追缴风险；福林汇率与融资成本波动风险；投后整合、客户合同和数据合规风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 制造业立国、外资驱动，开放型经济依托欧洲市场 6
1.1 从市场化转轨到融入欧盟，外向型经济格局逐步成形 7
1.2 欧盟腹地与中东欧交通节点，构成“在匈生产、面向欧洲”的区位基础 7
1.3 从德系制造到亚洲电动化投资，外资持续重塑匈牙利工业结构 9
1.4 小型开放经济处于弱增长阶段，产业机会与宏观约束并存 11
1.5 2026 年政府更迭增加政策连续性与项目复核变量 13
2. 链主集聚、区域分工，政策与要素共同决定产业落点 14
2.1 产业分布差异明显，客户、人才与基础设施决定项目选址 15
2.2 产业政策覆盖六大优先领域，近期政策信号更强调高附加值和本地协作 17
2.3 低企业所得税与分区域补贴具有吸引力，兑现条件决定实际支持强度 . 18
2.4 公路铁路、物流园区与金融网络支撑区域运营，基础设施项目本身也需评估审计风险 20
2.5 人才、大学和本地供应商是产业升级条件，劳动力规模制约大项目集中落地 21
2.6 能源、供水、土地和环保容量由配套条件上升为项目准入条件 22
3. 汽车为核、电池延链，电动化重塑产业合作空间 24
3.1 德系整车与成熟零部件体系构成产业底盘，汽车仍是匈牙利制造业核心 24
3.2 电池产能快速集聚，产业链由电芯扩展至材料、结构件、装备和回收 . 25
3.3 欧盟监管提高本地化与环保要求，新增产能面临更严格约束 27
3.4 德系整车与亚洲电池项目向东部集聚，新的配套网络正在形成 29
3.5 零部件、智能制造和循环服务存在缺口，进入模式应围绕客户验证设计 31
4. 多业并进、各有门槛，特色产业形成差异化机会 33
4.1 电子、ICT 与 BSC 兼具制造和服务属性，适合布局区域功能中心 33
4.2 制药、生命科学与医疗器械具有研发传统，市场准入和渠道能力决定进入节奏 36
4.3 化工、新材料与工业品基础较完整，并购整合与产业链配套投资特征突出 38
4.4 食品农业与生物制造具备资源基础，水资源、规模化和品牌渠道构成约束 40
4.5 光伏占比提升与电网改造带来储能和系统服务需求，项目收益依赖政策与并网条件 43
5. 匈牙利以低税率和项目支持吸引投资，审查与履约要求同步提高 45
5.1 投资准入：引资与审查同步加强 45
5.2 税收支持：低税率与项目补贴并行 48
5.3 建设运营：许可与资源约束并重 51
5.4 欧盟选址比较：成本较低，汽车、电子等项目配套较强 54
6. 中国企业进入匈牙利的五类主要路径 56
6.1 五类路径多线并进，绿地建厂与客户跟随成为新增制造投资主线 56

下载日志已记录，仅供内部参考

6.2 绿地建厂：从本地制造向总部和研发延伸 57
6.3 并购整合：以存量能力缩短进入周期 60
6.4 客户跟随：围绕核心客户配置邻近产能 63
6.5 区域功能平台：由提供服务节点向研发和渠道升级 65
6.6 合资与项目合作：以股权和合同整合本地资源 68
7. 风险提示 71

图表目录

图 1：匈牙利在欧洲的区位、1000 公里产业覆盖圈 8
图 2：主要 TEN-T 走廊 8
图 3：1990 年至 2026 年匈牙利外资制造业演进与主要链主落地时间轴 11
图 4：2015—2025 年匈牙利制造业增加值占 GDP 比重（单位：%） 11
图 5：2019—2025 年匈牙利 GDP 增长、通胀与汇率变化 12
图 6：2026 年匈牙利政治、欧盟资金和投资政策变化时间轴 14
图 7：匈牙利汽车产业集群分布图 16
图 8：匈牙利区域援助强度 19
图 9：匈牙利重点投资城市分布 19
图 10：匈牙利国际物流通道、口岸、机场和铁路 20
图 11：重点城市 2025 年全职员工月平均净工资（福林） 21
图 12：2024 年匈牙利一次能源供应结构（按燃料分类，单位：%） 23
图 13：匈牙利汽车整车厂地理分布 24
图 14：匈牙利主要动力电池相关企业布局 26
图 15：欧盟新能源汽车产业链合规监管演进时间线 28
图 16：匈牙利新能源汽车与动力电池产业链配套网络 30
图 17：匈牙利电子产业细分赛道与发展优势概览 34
图 18：匈牙利主要 BSC 城市分布（2025 年调查） 35
图 19：匈牙利生命科学产业研发支撑、转化链路与市场主体 37
图 20：匈牙利化工、新材料与工业品产业链全景 39
图 21：匈牙利各区域农业生产率（2024 年数据） 41
图 22：食品饮料产业主要细分行业及出口导向型分布 42
图 23：匈牙利 2016—2024 年全国发电能源类型结构 44
图 24：匈牙利外资审查由并购监管走向双重审查与欧盟协同 47
图 25：2022—2025 年匈牙利自中国进口额及同比（万亿福林） 48
图 26：匈牙利涉外税制沿基础税制、项目激励与透明约束三条轨道演进 51
图 27：工业项目从选址、公用工程到试产和持续监测的关键路径 54
图 28：匈牙利汽车、动力电池与电子制造协同网络 56
图 29：绿地建厂由客户与市场到制造、研发升级的五道决策门槛 58
图 30：万华化学收购宝思德化学后的整合与持续再投资路径 62
图 31：客户定点、首期产能、多客户分散与扩建触发的客户跟随模式 63

下载日志已记录，仅供内部参考

图 32：区域功能节点由销售、仓储售后向轻制造、研发和区域管理升级... 66
图 33：从一般合同、单体项目、参股、合资到控股的本地合作谱系..... 69

表 1：匈牙利基本情况一览..... 8
表 2：匈牙利与波兰、捷克、斯洛伐克、罗马尼亚、塞尔维亚的市场覆盖、税率、工资、物流和产业锚点比较 9
表 3：2015—2025 年中匈双边贸易统计（单位：十亿美元） 12
表 4：2026 年已生效措施、政府政策信号及个案复核事项 14
表 5：重点城市的产业锚点、大学、物流、要素约束和适配项目..... 16
表 6：主要产业政策的目标行业、有效期、主管部门、工具和中资适用点.. 17
表 7：主要税收和现金激励工具的门槛、兑现/追回条件及融资与汇率影响. 19
表 8：重点大学、专业能力、企业合作项目及对应产业..... 22
表 9：重点工业区的土地、能源、供水、环评和扩容条件核验表..... 23
表 10：匈牙利主要整车制造项目核心指标..... 25
表 11：匈牙利主要电池及材料项目布局概况..... 26
表 12：匈牙利汽车与电池产业基准、上行及下行情景与触发变量..... 29
表 13：匈牙利西部、中央和东部汽车产业集群的进入条件比较..... 31
表 14：匈牙利汽车电池产业链短板与企业可布局方向..... 32
表 15：匈牙利新能源汽车细分环节准入要求、进入模式与国内配套能力... 33
表 16：匈牙利电子产业重点方向需求、准入壁垒与国内产业适配一览..... 36
表 17：匈牙利医药产品与研发服务市场进入方式与合规条件..... 38
表 18：匈牙利化工、新材料、工业品重点企业合作尽调表..... 40
表 19：中匈农业、食品与生物制造产业匹配及进入风险对照表..... 43
表 20：匈牙利清洁能源细分赛道机会、项目门槛与国内产业匹配对照表... 45
表 21：匈牙利投资准入与欧盟协同审查政策时间轴..... 46
表 22：匈牙利税收与项目支持政策时间轴..... 50
表 23：2026 年匈牙利主要税费参数及项目测算提示 51
表 24：匈牙利建设、环境与能源政策时间轴..... 53
表 25：匈牙利相对其他欧盟国家的项目成本优势与边界..... 55
表 26：中资企业进入匈牙利的五类主要路径..... 57
表 27：匈牙利绿地投资的主要支持政策与实施条件..... 58
表 28：比亚迪与联想集团绿地建厂项目对比..... 60
表 29：匈牙利并购项目的主要审查规则..... 61
表 30：万华化学与均胜电子并购整合路径对比..... 63
表 31：客户跟随型制造项目的主要支持与合规规则..... 64
表 32：宁德时代与亿纬锂能客户跟随型项目对比..... 65
表 33：匈牙利区域功能平台的主要支持政策..... 66
表 34：华为与蔚来汽车在匈区域功能平台对比..... 68
表 35：合资及项目合作的主要政策与规则..... 69
表 36：中国中铁与中机公司项目合作模式对比..... 71

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 制造业立国、外资驱动，开放型经济依托欧洲市场

1.1 从市场化转轨到融入欧盟，外向型经济格局逐步成形

匈牙利是典型的小型开放经济，国内市场规模有限，制造业、外资和欧洲市场共同构成其经济运行的基本框架。匈牙利地处中欧内陆，国土面积约 9.3 万平方公里，2025 年人口约 950 万人，首都布达佩斯兼具全国消费中心、交通枢纽和区域服务中心功能。匈牙利于 2004 年加入欧盟、2007 年加入申根区，目前仍使用福林，尚未加入欧元区。这一制度组合使企业可以在欧盟单一市场内组织生产和销售，同时仍需承担福林兑欧元波动带来的成本与融资影响。2025 年，匈牙利制造业增加值占国内生产总值的 15.1%，货物和服务出口相当于国内生产总值的 72.6%，欧盟约占其出口的四分之三。由此看，匈牙利经济对本地消费的依赖相对较低，制造业项目通常以欧洲客户、跨境供应链和出口订单为需求基础。

当前由外资链主带动的工业结构，形成于 20 世纪 90 年代由计划经济向市场经济转轨的过程。1989 年以后，匈牙利把企业改制、私有化和吸收外资作为经济重组的重要抓手。经济合作与发展组织（OECD）的回顾显示，截至 1999 年 11 月，原私有化机构所管理企业中超过 90%已完成私有化，私人部门占国内生产总值的比重升至约 85%；1990 年至 1999 年 11 月，外资通过私有化进入匈牙利的规模达到 126 亿美元，并贡献了约三分之二的私有化收入。外资由此较快进入银行、制药、化工、食品、公用事业和制造业。铃木于 1991 年在埃斯泰尔戈姆投资建厂，奥迪于 1993 年在杰尔设立生产基地，汽车、电子等行业随后围绕跨国公司形成出口制造和专业化配套。匈牙利在转轨初期直接借助外资补充资金、技术、管理和海外订单，工业增长因此较早嵌入欧洲生产网络，也形成了对跨国公司投资节奏和外部需求较为敏感的结构特征。

加入欧盟以后，匈牙利开放型经济的制度基础进一步稳定，外资来源也由西欧逐步扩展至亚洲。欧盟成员国身份把关税同盟、产品规则、人员流动和区域资金纳入统一框架，申根区身份则降低了跨境人员和物流组织成本。2008 年国际金融危机及随后欧洲需求放缓，使匈牙利重新强调制造业和出口。2010 年以后，政府推进再工业化，并通过“向东开放”政策加强与中国、韩国、日本等亚洲经济体的贸易和投资联系。2020 年以来，欧洲汽车产业向电动化转型，匈牙利原有整车和零部件基础开始与韩国、中国的动力电池、新能源汽车及电子项目衔接，外资结构由德系整车主导逐步转向欧洲整车企业与亚洲电动化企业共同扩张。与此同时，2022 年以来的能源价格波动、德国制造业需求偏弱和高通胀再次暴露出进口能源、外部订单和汇率变化对匈牙利经济的影响。梳理上述脉络可以看到，匈牙利当前的产业条件经过三轮重组：20 世纪 90 年代市场化转轨引入外资，加入欧盟后接入统一市场，2010 年以来再工业化和亚洲资本进入推动产业向电动化延伸。后续判断区位、产业和政策优势时，需要同时观察欧洲市场需求、跨国公司投资以及本地要素承载能力。

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 欧盟腹地与中东欧交通节点，构成“在匈生产、面向欧洲”的区位基础

匈牙利连接欧盟市场、组织跨境供应链的区位作用较为突出，但本地市场对规模化制造的支撑相对有限。匈牙利地处中欧腹地，自 2004 年加入欧盟、2007 年加入申根区以来，货物、资本与商业人员可在欧盟单一市场和申根框架内自由流动，制度层面已深度融入欧洲经济体系。从市场纵深看，以匈牙利为圆心、半径 1000 公里的范围内覆盖约 2 亿消费者；从通道条件看，五条泛欧交通网（TEN-T）走廊穿境而过，境内高速公路通车里程约 1871 公里，陆路向西衔接德国—奥地利工业带，向南经巴尔干半岛通达亚得里亚海港口与希腊方向，向东连接乌克兰、罗马尼亚并指向黑海，形成欧洲中部“东西—南北”十字交汇的运输组织节点。对制造类和区域分拨类项目而言，这一区位意味着“在匈生产、面向欧洲”：在关税同盟与申根框架内组织跨境供应链，德国、意大利、波兰等主要市场大多处于公路一至两日运输半径之内。与之相对，匈牙利本国人口 2025 年为 951.4 万人，且自 2015 年以来缓慢下降，本地终端消费足以支撑区域销售总部和售后服务网络，但不足以单独消化规模化制造产能，投资测算的需求基数应以欧盟及中东欧辐射市场为准，本地市场仅作次要变量。

具体而言，匈牙利的门户功能可分为三类。其一，面向欧盟的本地生产与原产地安排，产品在匈牙利完成实质性加工、满足欧盟原产地及海关规则并取得欧盟货物地位后，可在欧盟关税同盟内部流通，不再征收成员国间关税。这是电动汽车、动力电池等贸易救济敏感行业在匈布局的重要动因。其二，面向中东欧的仓储、售后与供应链服务，匈牙利位于德语区、斯拉夫语区和巴尔干地区交汇处，商务服务中心（Business Service Center，以下简称“BSC”）行业可用 40 余种语言提供服务，适合承接区域分拨、维修、客服和供应链管理职能。其三，面向德系整车及欧洲工业客户的就近配套，杰尔、布达佩斯周边及中部地区已形成较成熟的汽车零部件短距离供货体系。匈牙利并非所有产品进入欧洲的低成本通道：项目仍受欧盟贸易救济、外国补贴审查、CE 等产品认证以及本地价值要求约束。原产地资格与关税优惠仍需逐产品、逐工艺认定，仅凭“欧盟境内生产”不足以直接得出结论。

匈牙利同时具备欧盟成员国、申根国家和中欧交通节点三项条件。布达佩斯 1000 公里范围内可覆盖约 2 亿消费者，五条泛欧交通网走廊穿境而过；产业方面，德系整车、中韩电池企业和布达佩斯商务服务中心已经形成较为完整的制造与服务网络。与波兰、捷克、斯洛伐克、罗马尼亚、塞尔维亚相比（表 2），匈牙利的差异化优势在于：欧盟最低的 9%企业所得税、五走廊交汇的地理中心物流区位，以及整车与电池链主集聚带来的配套密度——波兰胜在本地市场规模，捷克、斯洛伐克强于制造传统，罗马尼亚依托 IT 服务与低成本，塞尔维亚尚在欧盟门槛之外，匈牙利则是同时承接“面向欧盟组织生产”与“亚洲电动化产能转移”的双向节点。

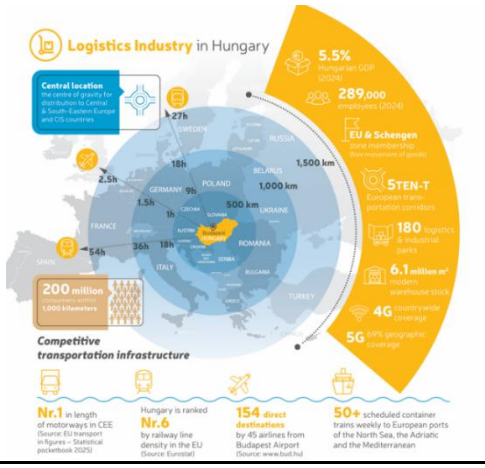
下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：匈牙利基本情况一览

维度	基本情况
区位与制度	地处中欧腹地、欧洲地理中心；“欧盟+申根”双重制度身份；2004 年加入欧盟、2007 年加入申根区；货物、资本与商业人员可在欧盟单一市场和申根框架内自由流动
人口	匈牙利本国人口 2025 年为 951.4 万人，自 2015 年以来缓慢下降
交通与辐射圈	五条泛欧交通网（TEN-T）走廊穿境，境内高速公路通车里程约 1871 公里；以布达佩斯为圆心、1000 公里半径覆盖约 2 亿消费者
宏观表现	2024 年 GDP 增长 0.7%、2025 年增长 0.4%，仍处弱修复区间；2023 年 CPI 同比 17.1%，2025 年回落至 4.4%
经济结构	2025 年制造业增加值占 GDP 15.1%，货物和服务出口相当于 GDP 的 72.6%
贸易结构	2025 年匈牙利货物贸易总额约 2854 亿欧元（约 3344 亿美元）；欧盟市场约占其出口的四分之三，德国以 25.3%的份额居首
中资地位	2025 年蝉联中国对欧投资最大目的地，吸收中国对欧盟及英国直接投资的 23%；宁德时代德布勒森 73.4 亿欧元、100GWh 为匈牙利史上最大绿地投资
税收	欧盟最低的 9%企业所得税

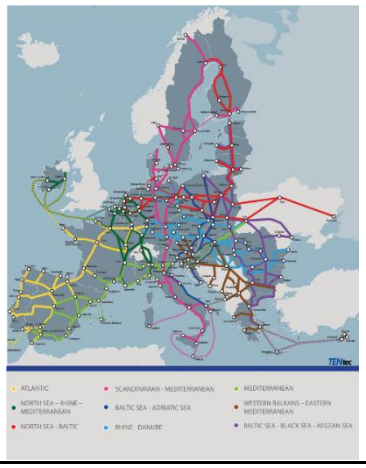
资料来源：世界银行、KSH、HIPA、欧盟委员会、PwC、荣鼎集团、新华财经，国元证券研究所

图 1：匈牙利在欧洲的区位、1000 公里产业覆盖圈



资料来源：HIPA《Logistics Industry in Hungary》，国元证券研究所

图 2：主要 TEN-T 走廊



资料来源：欧盟委员会交通总司，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：匈牙利与波兰、捷克、斯洛伐克、罗马尼亚、塞尔维亚的市场覆盖、税率、工资、物流和产业锚点比较

国家	市场覆盖	企业所得税（2025 年标准税率）	小时劳动成本（欧元/小时）	物流	产业锚点
匈牙利	欧盟+申根；1,000 公里圈覆盖约 2 亿消费者；本地人口 951 万	9%（欧盟最低）	15.2	欧洲地理中心，5 条 TEN-T 走廊交汇；高速公路约 1,871 公里	德系整车与中韩电池链主集聚
波兰	欧盟+申根；本地人口 3,644 万，六国中最大本地市场	19%	19.1	波罗的海出海口，中东欧最大本地市场	家电、汽车与商务服务并重
捷克	欧盟+申根；本地人口 1,089 万，毗邻德国制造带	21%	19.8	中欧腹地，毗邻德国制造带	汽车与精密工程制造传统深厚
斯洛伐克	欧盟+申根；本地人口 541 万，毗邻奥地利与捷克	10%（应税收入≤10 万欧元） 21%（10 万欧元＜应税收入≤500 万欧元） 24%（应税收入＞500 万欧元）	19.8	中欧腹地，毗邻奥地利与捷克	整车制造高度集中，人均产量居欧洲前列
罗马尼亚	欧盟，2025 年起全面加入申根；本地人口 1,902 万	16%	13.6	黑海出海口（康斯坦察港）	IT 服务与汽车制造并重
塞尔维亚	非欧盟（候选国）、CEFTA 成员；本地人口 655 万	15%	—	巴尔干门户，中资参与匈塞铁路改造	—

资料来源：世界银行、PwC Worldwide Tax Summaries、Eurostat、HIPA《Logistics Industry in Hungary》（2026 版），国元证券研究所

1.3 从德系制造到亚洲电动化投资，外资持续重塑匈牙利工业结构

匈牙利形成了以外资链主、出口制造和本地专业化配套为核心的工业体系，其优势在于承接跨国生产网络，约束则在于关键技术、外部需求和进口能源依赖较高。20 世纪 90 年代转轨时期，铃木落子埃斯泰尔戈姆，奥迪布局杰尔，奠定整车与发动机制造基础。2004 年加入欧盟后，德系整车与零部件企业加速集聚，奔驰在凯奇凯梅特建立整车厂，电子、零部件和工程服务随之成型。2010 年前后，匈牙利提出“向东开放”政策，主动对接亚洲产业资本。2020 年以来，电动化浪潮促使外资结构进一步多元化：宝马德布勒森工厂于 2025 年进入投产阶段，三星 SDI、SK On 等韩国电

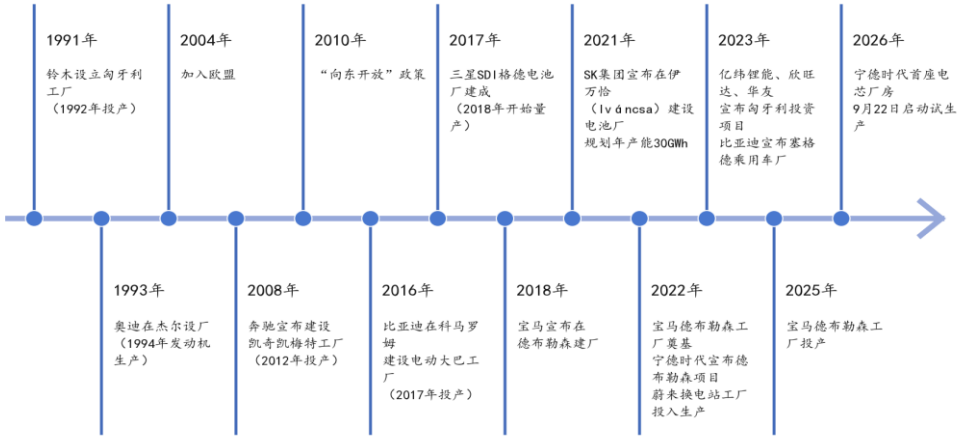
下载日志已记录，仅供内部参考

池企业扩产，宁德时代、亿纬锂能、欣旺达及比亚迪等中国企业相继布局，产业主导力量由德系整车延伸至中韩电池链主。2025 年，匈牙利吸收中国对欧盟及英国直接投资的 23%。从欧洲范围的行业结构看，同年中国对欧洲汽车行业投资的 93%投向电动汽车供应链，电动化仍是中资制造业赴欧投资的重要方向。同年，匈牙利投资促进局（HIPA）支持的 108 个项目涉及计划投资额 70.69 亿欧元、计划新增 18,227 个就业岗位；电子、汽车和化工行业对应投资额分别为 38.8 亿、11.0 亿和 8.19 亿欧元。

外资项目扩大了匈牙利的制造和出口能力，也加深了其对外部需求、进口能源和跨国公司决策的依赖。一方面，制造产能、出口、就业与技术工种快速集聚：匈牙利制造业增加值占 GDP 比重 2025 年仍达 15.1%。图 4 显示，该比重较 2015 年的约 20.0%累计回落约 5 个百分点，2024—2025 年降速有所加快：一是欧盟整车市场景气下行、德国等核心需求疲弱，传统整车与零部件环节率先承压；二是 2022—2023 年进口能源价格高企推高制造成本，能耗密集环节收缩；三是欧元区高利率与福林波动令设备投资与产线扩张普遍推迟；四是商务服务、ICT 等服务业扩张快于制造业，GDP 分母结构变化亦压低制造业份额；而宝马德布勒森新工厂于 2025 年投产，宁德时代和比亚迪等在建项目仍处于建设或投产准备阶段，相关增量尚未充分计入，份额下行更多反映了传统环节收缩与新产能爬坡之间的“青黄不接”，制造业内部结构正由“传统整车与零部件”向“电动化与电池链”切换。2025 年匈牙利货物和服务出口相当于 GDP 的 72.6%。较低的企业所得税率以及整车、零部件和商务服务机构的集中布局，缩短了新项目寻找供应商、招聘人员和响应客户的时间。这一优势落到具体项目上更为直观：链主周边已集聚较多一级供应商和专业服务机构，可缩短部分配套环节的响应距离，约 70 家重点 Tier 1 供应商与 245 家商务服务中心构成可即时触达的供应商池和多语言人才池，这类产业集聚通常有助于改善供应商寻源、产线爬坡和工程师招聘条件；对供应链出海的配套企业而言，客户跟随型项目通常以既有定点或明确合作关系为前提，链主邻近布局可缩短交付距离。另一方面，短板同样明显：本土增加值率有限，高价值环节的研发决策与核心知识产权多由跨国公司母国总部掌控，本地供应商多集中于二、三级配套，深度不足；宏观层面则表现为对德国及欧盟外部需求、进口能源和福林汇率的高敏感性，2022—2023 年能源与通胀冲击将其拖入技术性衰退。劳动力收缩、工资上涨和补贴复核会继续抬高项目成本。对面向欧洲市场的制造项目而言，提高自动化水平有助于缓解用工约束，但出口需求仍决定产能利用率。人口收缩和能源依赖短期内难以改变，项目只能通过选址、自动化和工艺调整降低影响。补贴复核会增加前期不确定性，但新项目若能明确研发、就业和本地采购贡献，仍有机会获得支持。本地配套则取决于链主投产节奏和采购比例，2025 年 HIPA 支持项目中超过 84%落在首都以外。

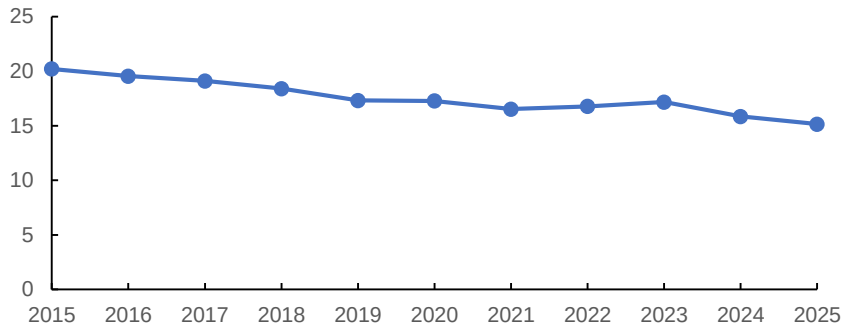
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：1990 年至 2026 年匈牙利外资制造业演进与主要链主落地时间轴



资料来源：铃木、奥迪、奔驰、宝马、比亚迪、宁德时代官网，匈牙利政府、HIPA、SK 集团，国元证券研究所

图 4：2015—2025 年匈牙利制造业增加值占 GDP 比重（单位：%）



资料来源：世界银行，国元证券研究所

1.4 小型开放经济处于弱增长阶段，产业机会与宏观约束并存

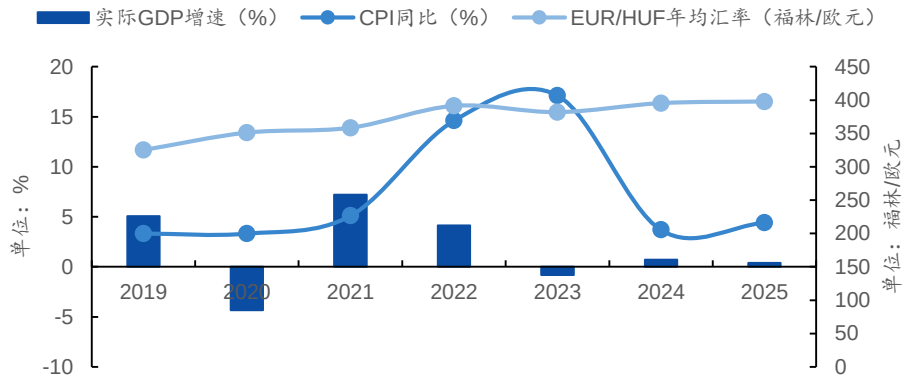
匈牙利工业基础未因短期弱增长而消失，但低投资、较高通胀、财政压力、德国需求疲弱和福林波动会直接改变出海项目的销量、融资和成本假设。2018—2019 年匈牙利实际 GDP 增速曾达 5%上下，2022—2023 年受进口能源冲击与高通胀拖累，2023 年 GDP 下降 0.8%、CPI 同比高达 17.1%；2024 年 GDP 增长 0.7%、2025 年 GDP 增长 0.4%，仍处弱修复区间，2025 年通胀为 4.4%、失业率约 4.4%。进入 2026 年，增长动能有所改善：据匈牙利中央统计局第二次估算，2026 年二季度 GDP 同比增长 1.7%，经季节和日历因素调整后同比同样增长 1.7%、环比增长 0.5%，上半年累计增长 1.7%，服务业与工业是主要正向贡献。欧盟委员会 2026 年春季预测匈牙利 2026 年、2027 年分别增长 1.8%和 2.1%，通胀回落至 3.2%和 3.1%；但财政端约束不容忽视——财政赤字率预计由 2025 年的 4.7%升至 2026 年的 6.2%、2027 年仍有 5.8%，政府债务率

下载日志已记录，仅供内部参考

将由 74.6%升至 76.8%，处于欧盟较高水平。欧委会同时指出，2026—2027 年修复高度依赖消费回升、外部需求回暖与新汽车产能投放三项假设，投资端整体表现仍然偏弱，宏观修复并不自动转化为制造业订单。

从贸易结构看，匈牙利的外部循环高度依赖欧盟大市场、德国居于枢纽位置。2025 年匈牙利货物贸易总额约 2854 亿欧元（约 3344 亿美元），其中出口 1468 亿欧元、进口 1386 亿欧元；约四分之三的出口流向欧盟市场、德国以 25.3%的份额居首，德国制造业景气是匈牙利工业最直接的外部变量。中国是匈牙利全球第二大进口来源国和欧盟外最大贸易伙伴：按中国海关口径，中匈货物贸易额由 2015 年的 80.7 亿美元增至 2025 年的 208.0 亿美元，十年增长约 1.6 倍、年均复合增速 9.9%；其中 2025 年中国对匈出口 163.5 亿美元、自匈进口 44.5 亿美元，中方顺差 119.0 亿美元。德国及欧盟汽车景气影响销售情景，福林和欧元计价形成汇率敞口，欧洲客户账期影响营运资金，工资上涨和能源合同则影响本地成本。上述变量会分别传导至项目收入、融资和现金流。

图 5：2019—2025 年匈牙利 GDP 增长、通胀与汇率变化



资料来源：iFinD、Eurostat，国元证券研究所

表 3：2015—2025 年中匈双边贸易统计（单位：十亿美元）

年份	进出口总额	中国对匈出口	中国自匈进口	中国口径贸易差额
2015	8.07	5.20	2.87	2.33
2016	8.88	5.42	3.46	1.96
2017	10.13	6.05	4.08	1.97
2018	10.88	6.54	4.34	2.20
2019	10.22	6.47	3.75	2.73
2020	11.69	7.40	4.28	3.12
2021	15.71	10.15	5.57	4.58
2022	15.52	10.47	5.05	5.42
2023	14.52	9.80	4.73	5.07
2024	16.21	11.41	4.80	6.61

下载日志已记录，仅供内部参考

2025	20.80	16.35	4.45	11.90

资料来源：中国海关总署，国元证券研究所

1.5 2026 年政府更迭增加政策连续性与项目复核变量

2026 年政权更迭后，匈牙利仍维持吸引外资的基本方向，与政府补贴、重大协议、环保责任、客工政策及中资项目透明度相关的事项，则面临更严格的逐项复核。2026 年 4 月匈牙利举行国会选举，5 月 9 日新一届国民议会召开成立会议并任命新总理，政府完成更迭。对出海项目影响最直接的有两条主线。复苏与韧性计划调整方面，7 月 10 日欧盟理事会批准匈牙利新的复苏与韧性计划（RRP），总额 100 亿欧元，其中约 65 亿欧元为拨款、35 亿欧元为贷款，但拨付仍以里程碑和目标达成为前提，属绩效付款，批准额度不等同于已到账资金。投资促进政策重置方面，HIPA 于 7 月 23 日披露，新政府投资委员会已恢复激励决策，8 个项目进入下一阶段谈判，新政策明确将优先支持高附加值活动、研发、先进技术和高技能岗位，强调与匈牙利供应商、大学的合作及可衡量的经济贡献。总体上，吸引外资的基本方向未变，但支持对象、支持强度及经济贡献要求均在提高。

2026 年以来的政策变化主要集中在投资申请复核、重大项目审计、制造业环保检查和客工许可四个方面。存量投资申请复核方面，前政府时期提交的投资激励申请正按“透明、问责和可衡量经济价值”标准重新审查；重大项目审计方面，交通与投资部长维泰齐·达维德已承诺对布达佩斯—贝尔格莱德铁路升级项目进行全面复核，称该项目“各层面均存在错误”并质疑约 1 万亿福林造价的合理性，该线货运已于 2026 年 2 月 27 日开通、客运因安全认证尚未启动，项目文件解密还需中方伙伴同意；匈牙利政府自 8 月 1 日起对电池产业开展全国性环保检查，核查企业是否遵守许可及法规规定的环境要求。公开进展显示，部分项目面临审批延迟和合规成本上升；项目是否调整或取消仍需逐项核验；此外，一般客工居留许可新申请自 2026 年 6 月 6 日起暂停。对出海项目而言，新闻稿或前政府框架性承诺不足以证明优惠可以兑现，仍需逐项核验协议效力、补贴拨付条件、许可状态和地方政府立场，并将新政府评估标准（研发、技能、本地联系）纳入项目设计。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：2026 年匈牙利政治、欧盟资金和投资政策变化时间轴



资料来源：新华网、欧盟委员会、布达佩斯商业日报、匈牙利国家移民警察总局（OIF）、欧盟理事会、HIPA，国元证券研究所

表 4：2026 年已生效措施、政府政策信号及个案复核事项

类别	事项	生效/披露时间	对项目的影响
已生效措施	新复苏与韧性计划获欧盟理事会批准（100 亿欧元，绩效拨付）	2026-07-10	新复苏与韧性计划获批，但资金仍按里程碑拨付；批准额度不等同于已到账资金
	一般客工居留许可新申请暂停	2026-06-06	一般客工居留许可新申请暂停；重大投资项目可结合“投资目的就业”等适用渠道办理，具体条件以政府协议和主管部门决定为准
政策信号	投资委员会恢复决策，优先高附加值、研发、高技能岗位与本地合作	2026-07-23	申报材料需前置研发岗位、高校/供应商合作与可衡量经济贡献
	存量投资激励申请按透明、问责、可衡量经济价值复核	2026-07-23	前政府口头或框架性承诺须重新核验协议效力与拨付条件
个案复核	布达佩斯—贝尔格莱德铁路全面复核与文件解密争议	2026 年 2—6 月	公共项目合同透明度与进度风险的观察样本；涉中方伙伴文件解密需双边协调
	全国电池产业环保检查	2026-08-01	环保数据、许可与扩建申请面临更严格核查，环境、健康与安全（EHS）记录和存档成本上升

资料来源：欧盟理事会、匈牙利国家移民警察总局（OIF）、HIPA、匈牙利政府、匈牙利国家铁路公司（MÁ V）、Budapest Business Journal、新华社，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 链主集聚、区域分工，政策与要素共同决定产业落点

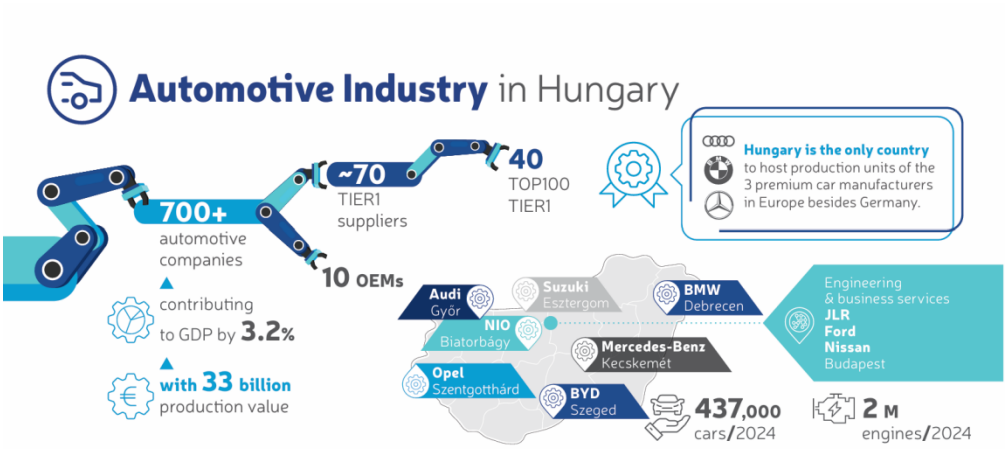
2.1 产业分布差异明显，客户、人才与基础设施决定项目选址

匈牙利产业并非均匀分布，项目选址需要同时匹配客户半径、产业链、劳动力、物流、能源和环境容量，单独比较补贴比例难以反映真实条件。匈牙利的工业活动高度集中于若干板块。以 2025 年按当地单位统计的工业生产值衡量，第一梯队为佩斯州（6,319 十亿福林）、科马罗姆-埃斯泰尔戈姆州（5,894 十亿福林）、杰尔-莫松-肖普朗州（5,868 十亿福林）和布达佩斯（5,123 十亿福林），对应北部成熟制造带与首都圈；包尔绍德州（3,947 十亿福林）、费耶尔州（3,415 十亿福林）和巴奇-基什孔州（3,400 十亿福林）构成第二梯队；三州产业分别以化工新材料与工业装备（包尔绍德，万华化学—宝思德化学（BorsodChem）所在地）、汽车电子与铝加工（费耶尔）、整车配套与食品加工（巴奇-基什孔）为主；东部豪伊杜-比豪尔州（2,039 十亿福林）、索博尔奇州（1,777 十亿福林）和琼格拉德-乔纳德州（1,258 十亿福林）体量尚小，但正是宝马、宁德时代、亿纬锂能、欣旺达、比亚迪等新增项目所在的区域。其中，豪伊杜—比豪尔州构成“德布勒森—东部”板块（宝马整车与电池链），琼格拉德—乔纳德州构成“塞格德—南部”板块（比亚迪新能源整车），与第一、二梯队各州共同构成六大产业板块的空间骨架。外资支持项目亦在向首都之外扩散：2025 年 HIPA 支持的 108 个项目中超过 84%落地布达佩斯以外，南部成为新增重点——巴奇-基什孔州 9 个、琼格拉德-乔纳德州与贝凯什州各 5 个。整体上可划分六大板块：布达佩斯—佩斯州（总部、研发、BSC 与 ICT）、杰尔—西北走廊（德系整车与成熟零部件）、凯奇凯梅特—塞克什白堡（整车、电子制造）、德布勒森—尼赖吉哈佐（宝马与电池链）、米什科尔茨—包尔绍德（化工新材料）、塞格德—南部边境（新能源整车与巴尔干物流）。

各地区已有产业和客户不同，适合承接的项目也不同：布达佩斯—佩斯州聚集多语言人才与总部职能，适合欧洲总部、研发中心、财务与供应链管理；杰尔—西北走廊依托奥迪整车与发动机基地及成熟的零部件供应网络，适合汽车零部件、轻量化与自动化项目，但劳动力紧张、工资水平居全国前列；凯奇凯梅特—中部板块以奔驰整车为锚，配套认证门槛高，适合已进入德系体系的跟随型供应商；德布勒森—东部板块由宝马新整车基地与宁德时代、亿纬锂能等电池项目共同牵引，设备、检测、节能环保等配套需求快速释放；米什科尔茨—包尔绍德以 BorsodChem 等化工锚点为主，适合并购整合与技改类项目；塞格德—南部板块依托比亚迪整车项目与巴尔干通道，适合整车配套、区域分拨与研发。HIPA 2026 年版产业资料列示，匈牙利拥有 10 家整车制造商（OEM）、700 余家汽车企业和约 70 家重点一级供应商；就业数据对应 2025 年三季度，行业就业超过 16.2 万人。不过，东部地区补贴强度虽然更高，但选址评估须将劳动力新增供给、电网与供水扩容、社区接受度与招商承载力一并量化，避免单一比较补贴比例。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：匈牙利汽车产业集群分布图



资料来源：HIPA《Automotive in Hungary》，国元证券研究所

表 5：重点城市的产业锚点、大学、物流、要素约束和适配项目

区域/城市	产业锚点与代表项目	高校与人才	主要约束	适配项目
布达佩斯—佩斯州	总部、研发、BSC、ICT、医药；比亚迪欧洲总部与研发、蔚来等	多所高校，多语言人才集中	工资与办公成本高，区域援助有限	欧洲总部、研发、财务、售后、供应链管理
杰尔—西北走廊	奥迪整车与发动机、成熟 Tier 1 网络	塞切尼·伊什特万大学	劳动力紧张、工资较高	汽车零部件、工程服务、轻量化、自动化
凯奇凯梅特—中部	奔驰整车及配套、电子制造	区域职业教育与双元制	供应商认证要求高	跟随客户型零部件、物流、设备服务
德布勒森—东部	宝马、宁德时代、亿纬锂能、恩捷股份（Semcorp）隔膜	德布勒森大学	电网、供水、用工与社区压力	电动化供应链、设备、检测、节能环保
尼赖吉哈佐	欣旺达等电池与材料项目	区域技术人才	基础设施与人才同步扩容压力	电池配套、回收、工业服务
米什科尔茨—包尔绍德	宝思德化学（BorsodChem）化工锚点、工业品	米什科尔茨大学	存量资产环保、能源与工会治理	并购整合、技改、工业设备与材料
塞格德—南部	比亚迪乘用车工厂、巴尔干物流通道	塞格德大学	大项目用工与建设合规压力	整车配套、物流、研发、区域分拨

资料来源：各高校官网、匈牙利中央统计局、HIPA《Automotive in Hungary》（2026 版）、欧盟委员会交通总司，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 产业政策覆盖六大优先领域，近期政策信号更强调高附加值和本地协作

匈牙利原有产业政策仍为项目判断的基础框架，新政府正把支持标准进一步指向研发、先进技术、高技能就业和本地供应商协作。既有政策框架方面，匈牙利政府发布的面向 2030 年的竞争力战略明确聚焦六大重点行业——汽车、食品、创意、健康、ICT 以及化工—钢铁—塑料（合并计为一类），并围绕技术、可持续与供应安全设置四大支柱、41 项综合建议；该战略同时提出，投资支持的评估应与本地增加值承诺挂钩，汽车领域更把供应商转型、电池能力中心、回收利用、产线部件与控制软件纳入政策方向。在电池领域，匈牙利已形成独立的国家电池产业战略（2030），覆盖制造扩产之外的研发、回收、人才与可持续监管等全价值链环节。能源、数字化和供应商发展政策补充了行业政策，并与欧盟复苏资金和国家援助规则共同作用于项目申报。

2026 年政府更迭后，政策重心出现明显调整。据 HIPA 7 月 23 日发布的公告，恢复运作的投资委员会将优先支持高附加值活动、研发、先进技术和高技能岗位，存量申请复核与新项目评估均引入“可衡量经济价值”标准，强调与匈牙利供应商和高校的协作。项目申报可将现行规则与政策信号分开处理。VIP、CISAF 和区域援助图按现行规定执行；研发、高技能岗位和本地合作要求，则应落实为具体岗位、协议和采购安排。

表 6：主要产业政策的目标行业、有效期、主管部门、工具和中资适用点

政策/文件	重点行业或目标	主管机构	主要工具	当前状态	中资项目适用点
2030 竞争力战略	汽车、食品、创意、健康、ICT、化工—钢铁—塑料	匈牙利政府	供应商、研发、数字化、人才和本地增加值	基础政策框架	围绕本地供应商采购、高校合作和研发成果设置项目承诺
国家电池产业战略 2030	电池全价值链、研发、回收和能力建设	匈牙利政府	战略协调、供应链与基础设施	需核验新政府延续与修订	电芯材料、设备服务、回收和大学合作
2026 年投资促进政策信号	高附加值、R&D、先进技术、高技能岗位	匈牙利经济与能源部（GEM）/匈牙利投资促进局（HIPA）	投资委员会、政府支持谈判	2026 年 7 月恢复决策	新增和存量申请均需证明可衡量经济价值
清洁工业国家援助框架（CISAF）支持计划	净零产业法案产品、组件、关键原材料	匈牙利投资促进局（HIPA）/欧盟国家援助框架	不可退还现金补贴	有效至 2030-12-31	光伏、储能、关键材料和清洁技术制造
匈牙利新复苏与韧性计划（RRP）	绿色、数字、能源、交通、技能	欧盟理事会/委员会	欧盟补助和贷款，里程碑拨付	2026 年 7 月 10 日获批	可关注电网、储能、节能和数字化项目；获批额

下载日志已记录，仅供内部参考

					度不等同于已拨付资金

资料来源：匈牙利政府《面向 2030 年的竞争力战略》、匈牙利政府《国家电池产业战略（2030）》、HIPA、欧盟委员会，国元证券研究所

2.3 低企业所得税与分区域补贴具有吸引力，兑现条件决定实际支持强度

9%的企业所得税率只是项目税负的一部分，现金补贴、发展税收优惠、研发培训支持和欧盟国家援助上限随项目地点、企业规模、合格成本及履约承诺变化。税制层面，匈牙利实行 9%的统一企业所得税率，为欧盟最低；欧委会 2026 年国别报告亦将其列为吸引制造业投资的核心税制特征。但名义税率不等于有效税负：地方营业税以按法定项目调整后的净营业收入为税基，税率最高 2%（具体依地方规定），增值税标准税率为 27%、属欧盟最高，进项抵扣与退税周期直接影响现金流；研发与发展税收优惠可对企业所得税形成抵免，跨国集团还须评估全球最低税对有效税率的影响。项目税负比较需要同时纳入所得税、地方税、流转税现金流和全球最低税，仅以单一税率比较容易低估实际负担。全球最低税是否适用，是区分不同企业实际税负的关键。对未达到全球最低税适用门槛的集团（通常指前四个财年中，合并收入达到 7.5 亿欧元的财年少于两个），9%的名义企业所得税率仍具吸引力，VIP 现金补贴和区域援助对项目回报的影响需要另行测算。2025 年修订后的 VIP 最低投资额按地区分为 200 万、300 万、500 万和 1,000 万欧元，对中型项目相对友好。对达到门槛的大型跨国集团，全球最低税规则可能削弱 9%的名义税率优势，实际补足税仍取决于辖区有效税率、安全港和实质性所得排除等因素。另需注意，27%的标准增值税率会影响现金流敏感的装配与贸易主体；捷克和罗马尼亚均为 21%，退税效率差异应在尽调中单独核实。

补贴政策按项目区位、投资规模和履约承诺分档，具体支持强度存在明显差异。2025 年 4 月修订后的 VIP 现金补贴将部分地区最低投资门槛降至 200 万欧元（按地点分档为 200 万/300 万/500 万/1000 万欧元），并将履约承诺从单纯就业数量扩展为监测期内新增收入 1500 万欧元、新增工资 200 万欧元，辅以自动化、研发、高校与供应商协作、可再生能源使用等可选承诺；研发中心补贴要求至少新增 10 个研发岗位并与匈牙利高校建立新的研发合作，适用于至少 50 名员工的中型及大型企业集团；培训补贴要求培训成本不低于 25 万欧元、参与不少于 25 人。区域援助上限受欧盟 2022—2027 年区域援助图约束，与投资地点、企业规模和合格成本挂钩；CISAF 清洁工业补贴覆盖净零技术产品、核心部件和关键原材料，全国适用至 2030 年 12 月 31 日，但需证明若无援助项目将落在欧洲经济区之外。补贴通常按建设进度拨付，监测期内未完成承诺可能被追回。因此，项目比较还要考虑合格成本、援助上限和兑现条件，名义补贴比例不能直接等同于实际到手金额。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：匈牙利区域援助强度



资料来源：《Investing in Hungary 2026》，国元证券研究所

图 9：匈牙利重点投资城市分布



资料来源：HIPA《Investing in Hungary》，国元证券研究所

表 7：主要税收和现金激励工具的门槛、兑现/追回条件及融资与汇率影响

工具	核心门槛	兑现/追回条件	融资渠道与汇率影响	适配项目
企业所得税	9%统一税率	名义税率不等同有效税负；全球最低税影响另算	福林/欧元收入与成本错配需单独管理；利润汇回和转移定价安排需前置设计	盈利制造、研发和服务主体
单独决定型政府现金补贴（VIP）	地区最低投资额€2m/€3m/€5m/€10m	监测期履约、拨付节点和追回条款	项目贷款+匈牙利进出口银行保函＋匈牙利开发银行（MFB）配套；补贴按里程碑拨付➞资金缺口期过桥贷款；HUF 贬值抬高进口设备造价	地方制造与高附加值项目
R&D 中心补贴	大企业或至少 50 人中型企业；乡村地区	研发岗位、资本开支和知识成果需留痕	匈牙利开发银行（MFB）/塞切尼创投基金可提供配套；与匈牙利高校合作可满足研发协作、人才培养及知识成果留存要求；研发费用以福林计价	研发中心和工程功能节点
培训补贴	培训成本≥€250k，参与者≥25 人	项目期最长 36 个月；人员留存和凭证	培训支出通常先行发生，可结合本地职业教育渠道；外籍人员培训安排受适用的居留和就业规则影响	新工厂、扩产和功能中心
区域援助	按 2022—2027 区域援助图及企业规模	大项目调整、国家援助累计和项目搬迁规则	需核验国家援助累计上限、大项目调整规则及与其他援助工具的叠加条件；欧元支出占比较高时，福林汇率影响相对较小	布达佩斯以外投资
CISAF	全国可用，理论上限按地区和项目	需证明无援助会投向欧洲经济区	长期低息/绿色融资（HUF 绿色债券、出口信贷机构（ECA）可持续贷款）；项	清洁技术制造

下载日志已记录，仅供内部参考

		（EEA）以外；有效期至 2030	目期长需锁定福林利率成本；HUF 贬值提升出口竞争力但拉高非 HUF 设备成本	

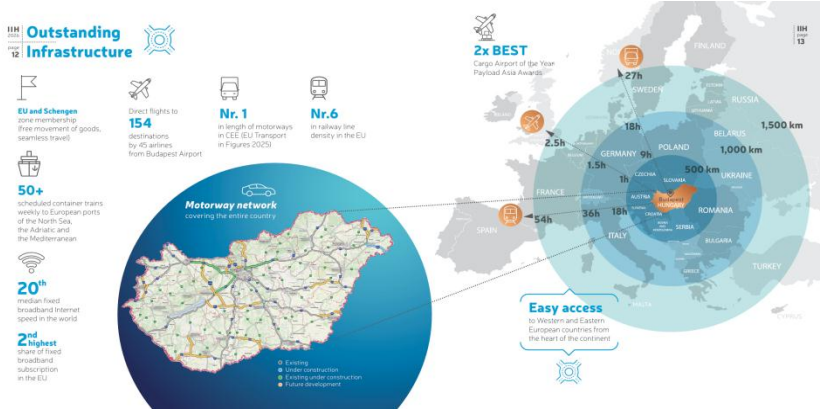
资料来源：HIPA、欧盟委员会竞争总司、PwC Worldwide Tax Summaries，国元证券研究所

2.4 公路铁路、物流园区与金融网络支撑区域运营，基础设施项目本身也需评估审计风险

匈牙利具备组织中东欧生产与分拨的交通和服务基础，但跨境通道、铁路扩建、口岸效率及重大基础设施审计会影响项目时点和现金流。交通与服务条件方面，HIPA 2026 年版物流资料列示，匈牙利拥有约 1871 公里高速公路、约 6980 公里铁路营业里程（其中电气化约 2864 公里）、180 个物流与工业园区和约 610 万平方米现代化仓储，物流业 2024 年约占 GDP 的 5.5%、行业就业约 28.9 万人；布达佩斯机场 2025 年货邮吞吐量超过 42 万吨、创历史新高，并与中国多座城市建立货运联系；多瑙河航道及南部亚得里亚海港口为中欧提供了铁海联运的替代通道。不同业态的需求结构差异明显：制造项目重高速与铁路专线的厂前条件，仓储售后项目重园区位置与人力，跨境电商与高价值品类则依赖空运时效与口岸效率；商务部境外经贸合作平台（中欧商贸物流合作园区等）可为中资企业提供现成的园区与渠道接口。

金融服务方面，匈牙利央行自 2015 年起建设人民币清算基础设施，中国银行（匈牙利）担任人民币清算行，为中欧贸易结算与区域资金管理提供了渠道；中资商业银行、保险与开发性金融在布达佩斯均有布局，可与本地银行形成双币种融资组合，但福林/欧元敞口、利率与转让定价仍需单独管理。同时，重大基础设施项目本身也面临审计与合规风险：布达佩斯—贝尔格莱德铁路改造（匈塞铁路）货运段虽于 2026 年 2 月 27 日开通，但客运因安全认证（TÜV 技术检验）推迟，新任交通部长已承诺全面复核项目并质疑约 1 万亿福林造价，文件解密还须中方伙伴同意。该案例提示两点：一是项目模型应对铁路专线、口岸扩容等配套工程设置延误情景；二是依赖政府间协议的配套工程，其合同透明度和审计结果可能改变后续投资节奏。

图 10：匈牙利国际物流通道、口岸、机场和铁路



资料来源：HIPA《Investing in Hungary》，国元证券研究所

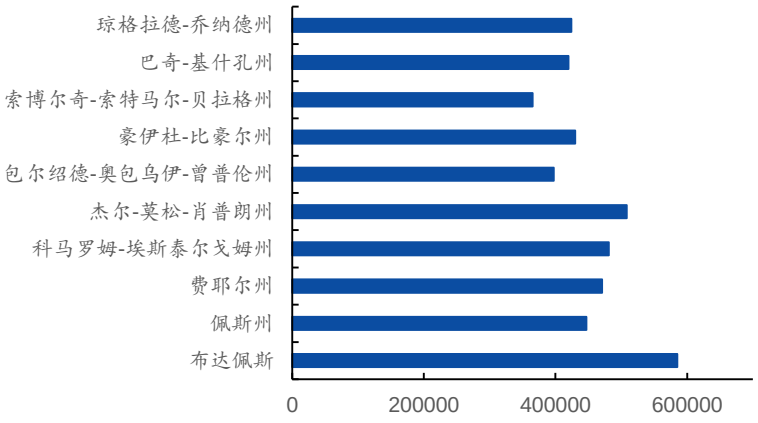
下载日志已记录，仅供内部参考

2.5 人才、大学和本地供应商是产业升级条件，劳动力规模制约大项目集中落地

匈牙利教育和工程人才可支撑研发及高端制造，但人口下降、区域劳动力紧张、工资上升和客工政策收紧会限制劳动密集型扩张。匈牙利劳动力总量在收缩，各地区工资与岗位供给差异也较大。较低的绝对人工成本有利于技术和资本密集型项目，但客工政策收紧会增加劳动密集型项目的招工压力。总量上，匈牙利人口由 2015 年的约 980 万降至 2025 年的约 951 万，劳动年龄人口持续收缩；就业市场保持紧张，2025 年各季度失业率处于 4.3%—4.5%的低位区间。成本上，2025 年全经济小时劳动成本为 15.2 欧元，不足欧盟平均（34.9 欧元）的一半，但本币口径同比上涨 8.9%、在非欧元区欧盟成员国中涨幅居前列。区域分化显著：2025 年全职员工月平均净工资布达佩斯约 58.5 万福林，杰尔州约 50.8 万福林，而东部的索博尔奇州仅约 36.5 万福林；以布达佩斯为中心的 BSC 与研发人才池（全国共有 245 家商务服务中心、约 11.85 万名雇员，可提供 40 余种语言服务）与制造业城市的技术工人供给分属不同市场，选址时还需结合岗位结构比较人才可得性和用工成本。

人才与供应商体系是产业升级的支撑条件。德布勒森大学、塞格德大学、米什科尔茨大学、塞切尼·伊什特万大学及布达佩斯技术与经济大学等高校与链主企业形成了工程人才与双元制培训的合作网络，政府与链主企业亦设有供应商发展计划，帮助本地企业进入跨国供应链。但用工政策正在收紧：一般客工居留许可新申请自 2026 年 6 月 6 日起暂停，重大投资项目可结合“投资目的就业”等适用的专门渠道办理；其他非欧盟用工仍需按相应居留和就业类别核验资格。本地招聘、员工培训、自动化投入和非欧盟员工许可相互影响。劳动密集型项目若只按当前平均工资估算，可能低估招聘、培训和人员安置成本。

图 11：重点城市 2025 年全职员工月平均净工资（福林）



资料来源：匈牙利统计局，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表 8：重点大学、专业能力、企业合作项目及对应产业

高校	专业能力	企业合作项目	对应产业
布达佩斯技术与经济大学（BME）	工程、电气工程与信息、车辆工程、ICT；匈牙利参与欧盟“地平线欧洲”项目较活跃的高校之一	与爱立信开展 30 余年战略合作（高速网络实验室（HSN）自 1992 年运行；爱立信布达佩斯研发中心约 1,700 名工程师，逾 40%毕业于 BME；并与 Telekom 合作建设 5G 试验网）	汽车电子、ICT 研发、BSC（布达佩斯）
德布勒森大学	工程、医学、基础科学、车辆工程	与宝马德布勒森工厂合作（2023 年起、覆盖 8 个学院）：‘FastLane’双元制硕士项目、宝马驻校教席、学生在宝马培训中心学习整车制造课程	宝马整车与电池链、医药（德布勒森—东部）
塞格德大学	基础科学、医学、生物技术、工程信息学（与陕西师大双学位）	与比亚迪：2025-05-06 与 6 个职业培训中心签订人才联合培养意向书；2025-12-03 战略合作框架协议（人才培养、技术研发、国际交流）；实习基地+科学园可持续移动产业联络中心	比亚迪新能源整车、生物制造（塞格德—南部）
米什科尔茨大学	材料、机械、化工、冶金与铸造；先进材料与智能技术高等教育与产业合作中心（FIEK）	万华化学—宝思德化学（BorsodChem）战略双元制与研究伙伴（企业冠名系、2013 年共建孔子学院、经济发展与创新行动计划（GINOP）联合研发）；与北京化工大学 2+2 双学位（2026 年 9 月起，万华提供奖学金与岗位）；MOL 石化、博世联合实验室	化工新材料、工业装备（米什科尔茨—包尔绍德）
塞切尼·伊什特万大学	车辆工程、物流、信息工程	与奥迪匈牙利 1996 年起合作：2015 年共建奥迪匈牙利汽车工程学院（6 教席）；奥迪约 80%工程师毕业于该校；年度奥迪发展营（ADC）	德系整车与零部件（杰尔—西北走廊）

资料来源：学校官网，国元证券研究所

2.6 能源、供水、土地和环保容量由配套条件上升为项目准入条件

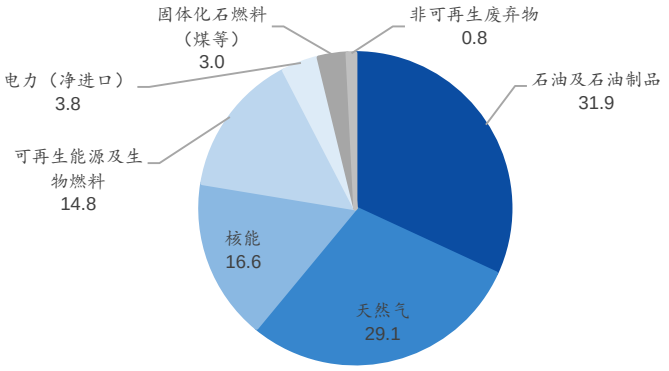
高耗能、高用水和危化品项目的核心约束已从土地价格转向电网容量、能源合同、供水、排放和社区许可，前期可研需要量化这些条件。匈牙利一次能源供应以石油（31.9%）和天然气（29.1%）为主，核能（16.6%）与可再生能源（14.8%）合计约三成。能源端，欧委会 2026 年国别报告指出，匈牙利仍较依赖进口化石能源，企业电价也受网络费和税费影响。欧盟统计局数据显示，2025 年下半年匈牙利中型非居民用户电价为 213.2 欧元/MWh，高于欧盟 183.7 欧元/MWh 的均价，口径为年用电量 500—1999MWh、剔除可退税费的终端电价。能源成本仍是项目测算的重要变量，企业实际负担取决于用电规模和合同报价。电网接入已成为选址的关键变量：在复苏与韧性计划下，约 4.15 亿欧元的电网投资目标是新增近 3,000 兆瓦可再生能源接入容量（此为目标容量而非已投运容量）。对电池、化工、金属加工和数据中心等高载荷项目，可接入容量（兆瓦级）与并网时点直接决定建设排序与投产节奏，应在选址早期取得配电公司的书面接入条件。核能与可再生能源合计约占一次能源供应的三成，为低碳能源供给提供一定基础，但一次能源结构并不等同于发电结构。对需要核算产品

下载日志已记录，仅供内部参考

碳足迹或应对碳边境调节机制（CBAM）的金属加工、化工项目，仍需结合实际购电来源、绿电协议和供应商排放因子测算碳成本。高载荷、需连续基荷的环节（电池材料焙烧与化成、电解工艺、数据中心）对并网容量与长期购电协议更为敏感；普通装配、仓储与轻加工的能源约束相对温和，但仍需把工业电价偏高纳入成本测算。

水与环保端，匈牙利 95%的公共饮用水来自地下水，25%的国土位于洪泛区，仅 77%的污水处理达到欧盟要求，中部大平原及蒂萨河以东地区缺水压力上升；东部干渠地表水处理厂（Keleti-fő csatorna）现年供水约 450 万立方米，约满足德布勒森及周边 3 个定居点年饮用水需求的三分之一；政府已重新启动相关扩容采购——大项目集中的东部工业区，供水扩容进度与可持续取水安排已成为环评与社区关注的核心。高耗能、高用水项目在投资决策前，应分别核实土地、水、电、燃气、排放和社区沟通条件，并取得容量、时间和责任主体的书面说明。相关条件若在开工后补办，可能直接推迟试产。

图 12：2024 年匈牙利一次能源供应结构（按燃料分类，单位：%）



资料来源：Eurostat，国元证券研究所

表 9：重点工业区的土地、能源、供水、环评和扩容条件核验表

核验维度	项目需要取得的材料	关键量化指标	高风险行业	决策用途
土地	权属、规划用途、污染历史、红线和扩建条件	可建设面积、容积率、地基和交付节点	化工、电池、食品	判断建设工期与退出价值
电力	可接入容量、扩容工程、接入费、供电可靠性	MW、投产时点、电价和备用方案	电池、金属、数据中心	判断资本开支（CAPEX）和爬坡节奏
天然气与热	供气能力、合同和替代能源方案	峰值用量、价格公式、储备	化工、食品、材料	判断边际成本和能源风险
供水与排水	取水来源、处理能力、排污许可、回用方案	m³/日、回用率、扩容时点	电池、化工、生物发酵	判断准入和社区接受度
劳动力	区域劳动力池、工资、班次、培训与客工路径	岗位数、技能结构、招聘周期和流失率	大规模制造、BSC	判断自动化与投产曲线

下载日志已记录，仅供内部参考

环境与社区	环评、消防、危化、职业安全和公众参与	排放限值、许可周期、投诉和处罚	电池、化工、高耗能项目	判断许可与持续运营风险

资料来源：欧盟委员会环境总司、欧盟委员会、匈牙利政府公告，国元证券研究所

3. 汽车为核、电池延链，电动化重塑产业合作空间

3.1 德系整车与成熟零部件体系构成产业底盘，汽车仍是匈牙利制造业核心

匈牙利汽车产业的竞争力主要来自德系整车布局、对外出口体系与零部件配套积累。HIPA 2026 年版产业报告显示，匈牙利汽车产业产值约 330 亿欧元，对 GDP 贡献约 3.2%，占制造业总产值四分之一以上。据该报告，匈牙利拥有汽车相关企业 700 余家，其中整车制造商 10 家。2025 年第三季度，全产业带动就业人数超 16.2 万。2024 年匈牙利全国汽车总产量为 43.7 万辆，发动机产量约 200 万台，同期本土年新车销量仅 15.2 万辆，大量产出面向出口市场。匈牙利拥有奥迪、奔驰、铃木、宝马等整车厂，同时具备发动机研发与生产能力，这些条件是其汽车产业的根基。奥迪杰尔工厂 2025 年整车产量超 20 万辆，厂区生产发动机并完成动力总成组装，还设有大众集团商务服务部门。奔驰凯奇凯梅特工厂完成 10 亿欧元扩建后，成为奔驰全球最大生产基地之一，规划年产能 30 万辆，厂区内建有电池组装厂，同时开展高端研发工作。铃木埃斯泰尔戈姆生产基地除了整车制造，还设置了铃木欧洲物流总部和 IT 服务部门。宝马德布勒森工厂是匈牙利新建的第四座大型乘用车整车生产基地，总投资约 20 亿欧元，最高年产能 15 万辆，厂区建有电池装配产线。整车厂稳定的采购需求也促进了匈牙利本土零部件产业的发展。

图 13：匈牙利汽车整车厂地理分布



资料来源：欧洲汽车制造商协会（ACEA），国元证券研究所

注：红色地标表示整车厂具备纯电动汽车生产能力，黑色地标表示整车厂仅生产燃油、混动等非纯电动车型

下载日志已记录，仅供内部参考

表 10：匈牙利主要整车制造项目核心指标

企业/品牌	城市	主要产品/职能	投资/产能	关键节点	供应链需求
奥迪	杰尔	整车、发动机及工程能力	成熟基地	长期运营	传统与电动化零部件、自动化、工程服务
奔驰	凯奇凯梅特	整车制造与电动化升级	成熟基地/扩产	持续扩建	零部件、轮毂、物流、设备和质量体系
铃木	埃斯泰尔戈姆	整车制造、欧洲物流与 IT 功能	成熟基地	长期运营	本地供应和区域物流
宝马	德布勒森	Neue Klasse 纯电整车、厂内电池装配	约€2bn；最高 15 万辆/年	2025 投产	电池、车身、电驱、物流、质量和数字工厂
比亚迪	塞格德	首个欧洲乘用车工厂	30 万辆/年	建设推进中	本地供应商、大学、物流与售后网络
	布达佩斯/科马罗姆/福特	欧洲总部与 R&D/电动巴士/电池组件	R&D 项目合计近€250m	多节点运营	研发、功能中心、组件与欧洲运营协同

资料来源：匈牙利投资促进局（HIPA）、奥迪、梅赛德斯-奔驰、宝马、铃木及比亚迪官网公告，国元证券研究所整理

匈牙利集聚了大量汽车零部件供应商，拥有汽车相关认证服务机构。当地 Tier 1 数量约 70 家，博世、采埃孚、大陆集团等德系头部 Tier 1 均在匈牙利开展生产与研发。博世在米什科尔茨打造中东欧区域物流枢纽；采埃孚埃格尔生产基地以生产乘用车 8 速自动变速箱为主，2023 年累计产量突破百万台，主要供应大众、奥迪、保时捷等德系车企；大陆集团在匈牙利设有自动驾驶研发中心，同步开展产品制造与技术研发。匈牙利有数百家本土中小企业，形成了多层级的供应链网络。本土龙头企业维迪通（Videoton）是欧洲前五大电子承包制造商，也是匈牙利本土规模靠前的制造企业，业务包含电子零部件生产、复杂组装以及成品制造。科凯密封技术公司（Kokai Sealing Technologies）主要生产橡胶制品，产品用于商用车和轨道车辆制动系统等领域。匈牙利设有汽车合规认证机构以及 AVL ZalaZONE 整车试验场，可开展欧盟 E-mark 合规测试、自动驾驶验证等工程服务。凭借完善的产业配套体系与欧盟市场区位优势，匈牙利已成为中国汽车产业链企业布局欧洲的核心落脚点。比亚迪、宁德时代等国内头部链主已在匈牙利投建大型生产基地，中资零部件企业开拓当地市场，可依托链主在匈产能对接本地供应链。企业进入德系整车及欧洲主流客户的供货链条，IATF 16949 质量管理体系认证是基础准入条件；面向德系客户开展业务，还应完成 VDA 6 系列过程审核；零部件如果涉及行车安全、环保相关范畴，需取得欧盟 E-mark 认证。

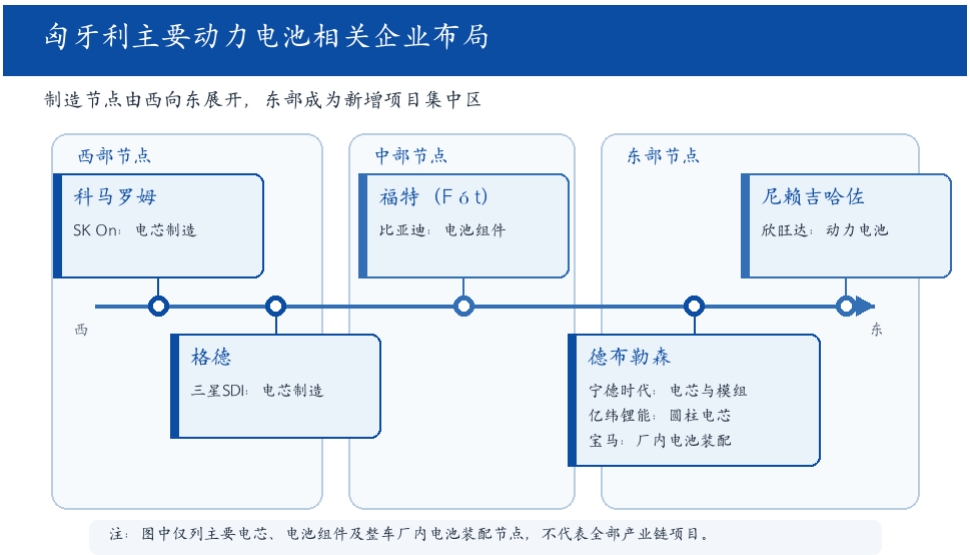
3.2 电池产能快速集聚，产业链由电芯扩展至材料、结构件、装备和回收

匈牙利是欧洲电池项目较为集中的国家，后续增长空间集中在产能爬坡、本土供应链完善与合规服务等方面。HIPA 2026 年版电池产业资料列示，匈牙利已有 60 余个电池产业链项目，涉及投资约 270 亿欧元；2030 年电芯总产能超过 300GWh 为规划

下载日志已记录，仅供内部参考

值，并非已投产产能。韩资电芯产能已进入规模化生产，中资项目正由建设、安装调试逐步进入试生产阶段。已投产的电芯产能以韩系企业为主，三星 SDI 格德工厂、SK On 位于科马罗姆与伊万恰的生产基地已投入运营，其中三星 SDI 格德工厂正在升级产线转产大众标准电芯。中资电芯项目方面，宁德时代德布勒森项目规划投资 73.4 亿欧元、设计产能 100GWh，项目选址邻近欧洲主要客户，首座电芯厂房已于 2026 年 9 月 22 日启动试生产；亿纬锂能大圆柱电池项目（官网规划 28GWh、项目评估设计 30GWh）已进入机电安装与调试阶段，预计 2027 年建成投产，产品供给周边的宝马工厂；欣旺达尼赖吉哈佐电池工厂同样在建，项目长期规划投资 14.3 亿欧元。随着电芯项目陆续建设落地，电池产业链各环节也在逐步完善。韩国 EcoPro BM 落户德布勒森的正极材料工厂于 2026 年启动量产；匈牙利本地还无法进行负极材料的规模化生产，相关产品主要依靠进口。在结构件领域，部分中韩企业已实现量产，韩国 Nice LMS 在格德勒的工厂供应三星 SDI，中资企业科达利正在开展三期扩产工作。隔膜领域已有中资企业落地。恩捷股份德布勒森工厂于 2026 年 6 月被主管部门暂停生产；企业 8 月公布独立检测结果并向环境主管部门提交材料，目前复产仍待监管决定。电解液项目的推进则存在调整：昆仑化学于 2026 年 9 月宣布停止索尔诺克项目，反映出社区意见和地方接受度对项目落实的影响。

图 14：匈牙利主要动力电池相关企业布局



资料来源：HIPA 及相关公司公告，国元证券研究所研究绘制

表 11：匈牙利主要电池及材料项目布局概况

下载日志已记录，仅供内部参考

企业/品牌	城市	环节	投资额	规划产能	投产状态
宁德时代	德布勒森	电芯与模组	73.4 亿欧元	100GWh	模组产线已运行；首座电芯厂房于 2026 年 9 月 22 日启动试生产，尚处量产前调试阶段
亿纬锂能	德布勒森	圆柱电芯	约 10 亿欧元（公司项目介绍）	官网规划 28GWh；评估设计 30GWh	厂房建设完成，处于机电安装和调试阶段，计划 2027 年投运
欣旺达	尼赖吉哈佐	动力电池	初期投资 2.45 亿欧元	未统一披露	预计 2026 年投产
三星 SDI	格德	电芯	多期投资	成熟产能	已运营，持续扩建
SK On	科马罗姆/伊万恰	电芯	多期投资	伊万恰工厂年产约 30GWh	已运营
华友钴业	阿奇	正极材料	约 13 亿欧元	年产 10 万吨	计划 2026 年投产
恩捷股份	德布勒森	隔膜	约 1.83 亿欧元	年产约 4 亿平方米基膜	项目曾投产，后按要求停产整改；复产进度待进一步确认

资料来源：匈牙利投资促进局、各企业公告，国元证券研究所整理。注：亿纬锂能官网列示规划 28GWh，公司公开项目评估列示设计年产能 30GWh，均非已投产产能。

匈牙利电池全产业链各环节仍存在不同程度的能力短板，部分领域存在市场拓展机会。上游材料方面，潘诺尼亚盆地存在地热卤水提锂勘探和试验项目，但尚未形成电池级锂产品规模化产能，核心材料本地化及提锂工艺仍有合作空间。中游制造方面，电芯产能持续扩张，但熟练劳动力和技术服务供给仍偏紧，第三方产线运维、设备维保、精密结构件、定制物流包装和自动化加工存在增量需求。物联网（IoT）改造需要同步满足网络安全要求；电池产能爬坡也带动废水循环和 N-甲基吡咯烷酮（NMP）治理需求。后端循环与合规方面，《欧盟电池与废电池法规》于 2023 年 8 月生效，相关义务自 2024 年起分阶段实施。随着生产废料和退役电池的增加，现有收集处理能力面临扩容需求，质量检测、认证和电池护照服务的重要性同步上升。

3.3 欧盟监管提高本地化与环保要求，新增产能面临更严格约束

企业在匈牙利设厂可降低关税、提升区域交付效率，但仍需遵守欧盟统一监管规则。《外国补贴条例》（EU）2022/2560 于 2023 年 1 月生效，申报义务自 2023 年 10 月起适用。在匈牙利新设工厂并不当然触发外国补贴审查（FSR）强制申报；达到并购或公共采购申报门槛时须履行申报义务，欧委会亦可依职权调查其他涉嫌扭曲欧盟内部市场的外国补贴。《欧盟电池与废电池法规》（EU）2023/1542 于 2023 年 8 月生效，碳足迹声明、再生材料占比、回收指标和数字电池护照等要求分批实施。碳边境调节机制自 2023 年 10 月进入过渡阶段，当前仅覆盖六类高耗能品类，电池与整车尚未直接纳入。欧盟委员会已提出自 2028 年起将管控范围扩展至部分钢铁和铝密

下载日志已记录，仅供内部参考

集型下游产品，具体范围和时间仍取决于最终立法。2026 年 3 月发布的《工业加速器法案》提案，拟在公共采购和公共支持等特定场景，对汽车等战略产品设置“欧盟制造”和/或低碳要求，并对达到门槛的战略领域大型外资附加就业、创新、技术转移和本地含量条件。从已生效规则到仍在立法程序中的提案，监管要求已覆盖生产、交易和市场进入多个环节。匈牙利的区位和政策优势可降低部分贸易成本，但不改变欧盟统一监管的适用。

图 15：欧盟新能源汽车产业链合规监管演进时间线



资料来源：欧盟委员会，国元证券研究所研究绘制

除了欧盟监管规则，落地匈牙利的投资项目还要面对需求、合规、成本、审批许可等方面的约束。2026 年欧洲电动汽车市场规模继续扩大，但行业产能利用率仍然偏低。波士顿咨询公司 2025 年数据显示，欧洲整车厂产能利用率仅 59%，低于 80%的行业较优水平，年过剩产能达 540 万辆。欧洲车企在中国市场的盈利贡献下降，叠加欧洲本地产能利用率偏低，行业利润承压。欧盟电池法规已进入实际执行阶段，关键矿产溯源、碳足迹核算、电池护照和回收体系等要求，将增加企业固定投入和供应链改造成本。电池生产耗水量较大，德布勒森的项目扩张使现有供水系统面临扩容压力，企业需要增加水循环和环保处理设施投入。环保抗议和监管检查增加后，相关项目的环评与许可审查趋严，建设和投产周期可能延长。市场需求、合规成本、公用工程和审批周期共同决定新建项目的实际回报。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 12：匈牙利汽车与电池产业基准、上行及下行情景与触发变量

维度	关键触发变量	基准情景	上行情景	下行情景
政策监管	欧盟电动车反补贴税	按当前税率平稳执行	税率提高，促进企业加速在匈牙利产能建设与落地	税率下调或取消，企业可能放缓在匈的产能投放节奏
	FSR 审查力度	维持常规审查	审查后无条件或附条件放行，项目按计划推进	启动深入调查并认定外国补贴扭曲内部市场，项目可能被要求采取补救措施或终止交易
市场需求	欧洲电动车渗透率	年增速 15%—20%	年增速超 25%，整车厂追加订单	年增速低于 10%，整车厂砍单、缩减产能
成本要素	非居民终端电价（IC 档）	2025 年下半年 213.2 欧元/MWh	合同购电成本下降，减轻制造成本	合同购电成本上升，压缩利润空间
产业配套	本地零部件配套率	3 年提升至 40%	2 年提升至 50%，供应链效率提升	3 年不足 30%，物流成本高企

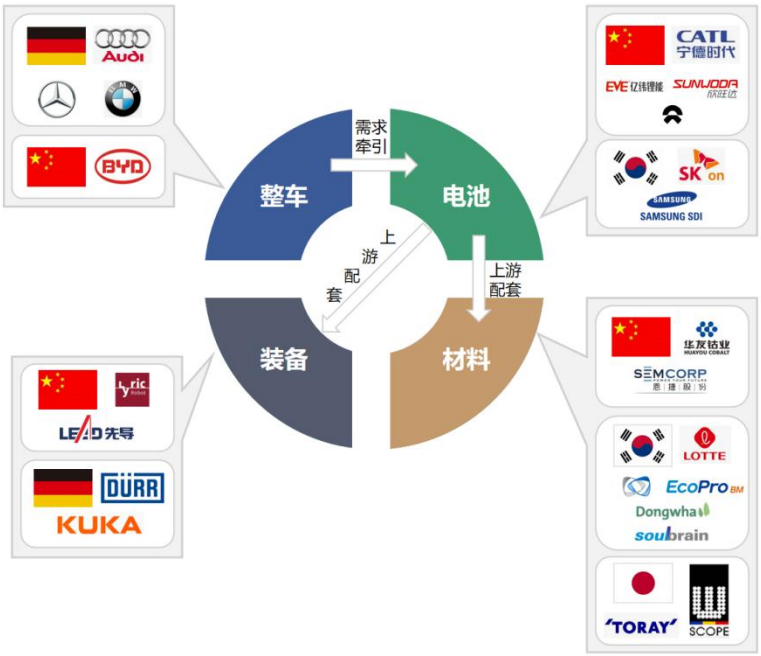
资料来源：欧盟委员会，欧盟统计局，国际能源署，匈牙利投资促进局（HIPA），国元证券研究所整理；注：电价为 2025 年下半年、年用电量 500—1999MWh 的非居民终端价格，剔除可退税费，非具体电池项目报价；年增速、本地配套率及情景变化为研究所假设。

3.4 德系整车与亚洲电池项目向东部集聚，新的配套网络正在形成

匈牙利东部区域依托欧洲整车订单、亚洲电池企业落地以及本地基建扩建形成产业聚集。宝马在德布勒森投资超 20 亿欧元的 iFactory 纯电工厂，是当地重要的整车产能来源。为邻近下游整车客户，宁德时代落地德布勒森南部工业园，投资 73.4 亿欧元建设 100GWh 年产能的大型电池工厂；亿纬锂能、欣旺达等头部电池企业也相继在德布勒森、尼赖吉哈佐完成布局。动力电池产能集聚同时带动了上游环节加快本地落地。恩捷股份德布勒森隔膜项目曾进入生产阶段，2026 年 6 月被主管部门暂停生产，企业 8 月提交独立检测材料，复产仍待监管决定；EcoPro BM 德布勒森正极材料工厂于 2026 年启动量产，本地动力电池材料供给能力正在形成。东部产业集群能够快速发展，既受到欧洲电动汽车市场需求增长的带动，也离不开地方产业载体建设与基础设施升级的支撑。德布勒森是匈牙利东部区域最重要的产业集聚城市，当地政府规划建设了总规模超 1300 公顷的专业工业园区，完善各类公用配套设施，修建铁路集装箱场站，并衔接已有的公路与航空货运网络，为产业链企业入驻提供了土地以及物流条件。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 16：匈牙利新能源汽车与动力电池产业链配套网络



资料来源：各公司官网，国元证券研究所研究绘制

匈牙利东、西部汽车产业集群在资源条件上存在差异，电池链主企业的选址逻辑并不完全适用于零部件企业。西部传统汽车集群以奥迪杰尔工厂、铃木埃斯泰尔戈姆生产基地等整车厂为核心，经过长年产业累积，整车供应体系和本地上下游供应链网络已经发展成熟，储备了大量熟练产业工人。当地公铁联运、能源供给体系经过长期工业实践，运行较为稳定。不过，西部整车厂的供应体系较为成熟，新进入企业仍需通过客户认证，并在成本和质量等方面体现竞争力。工业空间供给则需按城市和用途判断：匈牙利央行 2026 年 4 月报告列示，2025 年末全国可租赁工业物流物业空置率为 11.4%，反映的是厂房、仓储供给，具体工业地块条件还需分别核实。东部区域以德布勒森为代表，新增整车与电池项目集中布局，带动园区建设及本地配套需求增长。当地整车零部件供应还处于培育阶段，新企业仍有市场切入空间。东部工业园区、铁路场站与公路和航空货运网络都在同步推进建设，可满足企业的基础物流需求。但东部区域同样存在短板，零部件与工业服务体系还未发展成熟，区域劳动力缺口较大，部分大型项目通过外籍劳工补充用工。与西部成熟产业区域相比，东部新增工业负荷更为集中，并网容量及扩容进度的不确定性更高。工业快速扩张引发的居民环保诉求，也给东部绿地投资带来了不确定性。零部件企业选址应综合评估本地供应链体系、劳动力供给、物流效率、能源保障以及社区环境等多重因素。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 13：匈牙利西部、中央和东部汽车产业集群的进入条件比较

评估维度	西部传统汽车集群	中部研发与服务集群	东部新能源汽车集群
供应链与技术	满足技术标准，并具备显著成本、质量替代优势	具备高附加值研发属性，聚焦汽车电子与软件赛道	具备绿地项目快速爬坡能力，从零搭建本地配套
劳动力	承担核心岗位薪资溢价，应对高就业率下的人才竞争	具备顶尖人才支付能力，匹配全国最高薪酬水平	需提前核验外籍用工许可渠道和可用额度
环保合规	满足常规工业制造环保与能耗审批标准	满足环评要求，并妥善处理近郊项目的邻避与诉讼风险	满足匈牙利及欧盟相关环境和排污许可要求
资金投入	适应相对较低的区域补贴上限，依靠自有资本覆盖核心投资	承担高地租溢价，适配零/低补贴的政策环境	须具备较强的初始资本投入能力；可争取较高区域援助上限和基础设施配套，但兑现取决于审批及履约条件
土地与物流	按具体城市核对地块用途、存量物业改造条件及客户距离	靠近核心物流节点，适配高端研发与服务功能	应对基建滞后、工期延误等绿地项目过渡期风险

资料来源：匈牙利投资促进局（HIPA），Diplomacy & Trade，匈牙利央行，国元证券研究所整理

3.5 零部件、智能制造和循环服务存在缺口，进入模式应围绕客户验证设计

匈牙利汽车产业向电动化转型的过程中，零部件供应与工厂生产服务均存在缺口。从单车价值构成来看，汽车电动化转型拉动电驱本地适配、热管理核心零部件、轻量化压铸等产品的需求快速增长。匈牙利具备 Tier 1 本地化制造基础，但现有供应体系在电动化零部件产能、交付响应与成本管控上，难以匹配市场需求扩张节奏。工厂生产服务以及后市场循环服务同样存在供给缺口。随着东部区域电池集群产能逐步提升，市场对动力电池产线自动化集成、在线检测及运维服务的需求不断增加；电动汽车充换电设施整体仍处于起步扩张阶段，部分地域设施覆盖率不足；动力电池回收产业发展偏慢，回收产能与测试研发体系都有较大的发展空间。整体来看，匈牙利汽车电动化转型过程中的缺口，与中国汽车产业在整车垂直整合过程中积累的电动化零部件量产、成本管控、产线集成与全周期服务能力高度匹配，中资企业可以根据实际条件选择合适的市场进入方式：侧重配套业务的企业可跟随中资链主企业布局，借助已有的供应链资质，降低本地化市场验证的门槛；具备客户拓展基础的企业可对接德系整车与 Tier 1 客户，寻找进入其供应体系的合作机会；综合服务能力较强的企业还可设立欧洲区域功能中心，以匈牙利作为中东欧落脚点辐射欧盟市场，提升本地化服务响应速度。三类路径对订单成熟度和本地投入的要求不同：链主跟随依赖已有客户，德系供应链切入依赖认证，本地服务中心则依赖稳定的区域业务量。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 14：匈牙利汽车电池产业链短板与企业可布局方向

产业链环节	匈牙利产业链短板	企业可布局方向
整车零部件	电动化零部件配套体系不完善	电驱、电控、轻量化结构件、线束等整车电动化零部件，配套本地质量响应与售后服务
电池制造	电芯系统集成基础薄弱	供应 PACK、BMS、热管理系统，提供产线运维服务
电池材料	核心材料产能未形成闭环	正极、负极、隔膜、电解液等电池核心材料，配套再生材料产品供应
装备与工程服务	高端产线装备依赖进口	电池生产装备、检测工装、自动化设备，以及备件供应、驻场运维、工程总包服务
充电与储能	充储设施规模化供给不足	充电桩、功率模块、工商业储能系统，以及储充一体化综合解决方案
回收与循环	回收产业体系尚未成熟	电池拆解、黑粉处理、再生材料生产，以及电池追溯系统、合规管理服务

资料来源：匈牙利《国家电池产业战略 2030》、HIPA、欧盟《电池法规》，国元证券研究所

阶段式推进有助于企业进入匈牙利市场时控制前期投入风险。欧洲汽车供应链认证流程严格，零部件供应商需先通过 IATF 16949 体系认证，还要经过整车厂多轮样件验证、小批量试产，完整的准入流程通常耗时 1—2 年，具体取决于产品安全等级、客户验证流程和项目定点进度。欧洲整车客户普遍采用准时制生产模式，对交付时效要求较高，因此需要零部件企业就近布局，保障快速响应能力。欧盟对知识产权与数据合规的监管要求较高，专利与车辆数据管控的相关规则可能给知识产权储备不足的企业带来合规风险。匈牙利电动汽车领域的工程技术人员供给有限，同时部分技术人员流向奥地利、德国等薪资水平更高的国家，进一步放大了用工缺口。面对以上各类约束，企业可采用分阶段市场进入模式，围绕客户验证节点控制前期投入节奏。初期以贸易对接形式完成样件初步测试与认证评估，以较低成本验证市场需求，暂缓产能布局。在验证取得进展后，设立本地服务站与备件仓，提供现场技术支持，满足主机厂准时制生产的交付要求。进入量产对接阶段后，再启动小规模本地化生产，通过量产验证进入核心供应链。在合作深化阶段，组建本地应用工程团队响应定制化需求，巩固供应链合作关系。只有在样件验证、客户定点和小批量试产依次完成后，企业才适合增加本地产能和工程团队。企业进行可行性评估时，需要将合规、环评及劳动力约束纳入评估范围，平衡市场拓展节奏与经营风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 15：匈牙利新能源汽车细分环节准入要求、进入模式与国内配套能力

细分环节	下游客户	进入壁垒	适配进入模式	国内配套能力基础
电驱电控	整车、Tier 1	IATF 16949、功能安全、样件验证	客户跟随＋本地工程服务	电机、电控、功率器件
热管理	整车、电池工厂	系统匹配、可靠性和现场响应	供应商合作、小规模生产	热交换、泵阀、系统集成
轻量化与结构件	整车、电池包	材料认证、质量一致性	跟随链主+切入欧洲客户	铝镁、铜基、冲压和注塑
工厂自动化	整车、电池、电子	欧盟安全认证、网络安全、维保响应	设备出口＋本地系统集成与运维服务；随客户项目分阶段设点	机器人、机器视觉、制造执行系统
检测与质量	电芯、模组、整车	实验室资质、客户检测方法认可	设备出口+本地服务站	检测设备、工业软件
节能环保	电池、化工	本地许可、最佳可行技术、性能保证	设备供应、校准配套、持续服务	污水处理、废气治理、能源管理
回收与循环	电池、整车、回收	危废处置许可、全周期追溯、回收效率	工程总承包、设备、运维	电池拆解、湿法冶炼、火法冶炼、再生材料

资料来源：国际汽车工作组、IndexBox、DQS Holding GmbH、NIS2 Pro、匈牙利投资促进局、上海对外经贸大学中东欧研究中心，国元证券研究所整理

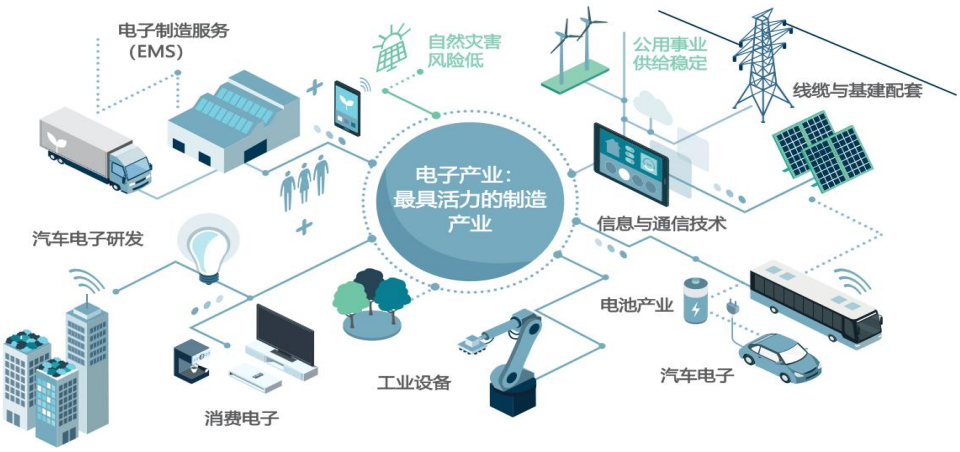
4. 多业并进、各有门槛，特色产业形成差异化机会

4.1 电子、ICT 与 BSC 兼具制造和服务属性，适合布局区域功能中心

匈牙利电子产业整体规模可观，细分领域布局丰富。2024 年全产业产值达到 303 亿欧元，占本国制造业总产值的 23.7%，贡献了全国 30.7%的出口额，产品出口率达 93.8%，业务覆盖消费电子、通信设备、汽车电子等多个领域。匈牙利通信与消费电子板块已形成成熟的电子制造服务（EMS）产业集群，全球排名前 8 的 EMS 厂商中有 5 家在匈牙利落地布局，包括富士康、捷普、伟创力等全球龙头企业。富士康旗下子公司 Cloud Network Technology 位于科马罗姆的 AI 服务器产能不断提升，带动 2026 年 5 月匈牙利计算机、电子与光学设备品类产量同比增长 43%，成为拉动出口增长的主要动力。匈牙利整车与零部件产业基础带动本地汽车电子快速发展。博世、大陆、纬湃科技等 Tier 1 均在匈牙利完成布局，生产动力电子总成部件、自动驾驶控制单元等产品，同时设立了研发中心，深度融入欧洲汽车电子供应体系。此外，英飞凌在匈牙利布局了半导体后端封测工序，同时生产功率器件；西门子、施耐德等企业提供工业数字化配套服务，帮助工厂完成生产技术升级。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：匈牙利电子产业细分赛道与发展优势概览

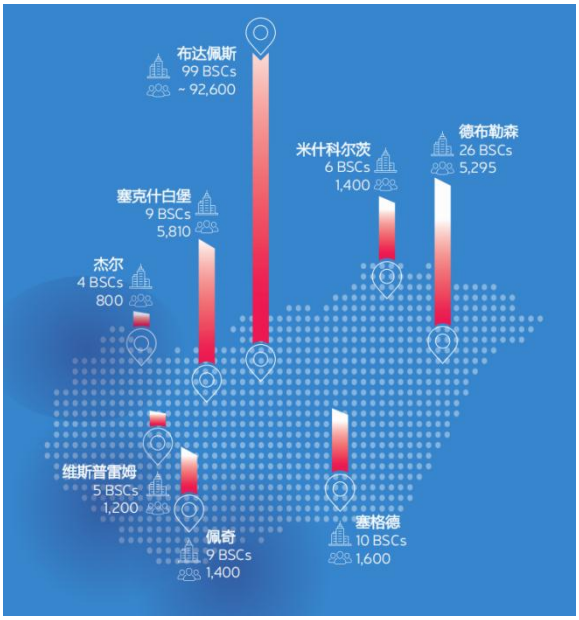


资料来源：匈牙利投资促进局，国元证券研究所

匈牙利电子产业各区域主导业务各有侧重，信息与通信技术（ICT）与商业服务中心（BSC）是电子产业发展的重要支撑。西北部科马罗姆、杰尔等城市主要开展电子制造与汽车电子装配业务，布达佩斯汇集大量 ICT 领域的研发设计资源，东部德布勒森布局较多新兴汽车电子与软件研发项目，南部塞格德侧重软件工程与 ICT 服务。受电子产业发展带动，匈牙利成为中东欧重要的 ICT 与 BSC 服务枢纽。布达佩斯是 ICT、BSC 业务的核心城市，汇集各类研发项目以及综合后台服务；德布勒森、塞格德等大学城依托本地科教条件发展技术支持与流程类服务，业务包含软件开发、工程适配、财务共享、客户运营等。高素质人才供给为匈牙利 ICT 与 BSC 发展提供了重要支撑。匈牙利英语普及程度较高，软件、机电工程类技术人才储备充分，能够满足技术与商务类服务的交付需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：匈牙利主要 BSC 城市分布（2025 年调查）



资料来源：匈牙利投资促进局，国元证券研究所

注：每个城市标注的数据分别为当地 BSC 机构数量和 BSC 总就业人数

匈牙利汽车电子和数字化服务需求增长较快，中国企业在智能驾驶、车载电子、通信设备和工业软件等领域具备供给基础。相关合作进入欧盟市场后，还需满足数据保护和跨境传输规则。匈牙利新能源汽车、电子信息产业的发展需求，能够与国内相关领域的技术积累、产能基础形成对接。新能源汽车领域，双方可围绕智能驾驶、车载电池以及各类车载电子零部件开展合作。电子信息领域，人工智能、机器人、5G 通信及物联网均存在开展联合创新的现实条件。企业可依托匈牙利的物流枢纽与供应链网络对接欧盟市场。多数合作场景涉及用户信息处理工作，匈牙利针对服务类业务的落地设置了严格的数据合规要求。当地监管主要依据欧盟《通用数据保护条例》以及匈牙利《信息法》，具体工作由匈牙利国家数据保护与信息自由局（NAIH）负责。跨境传输个人数据还需符合 GDPR 第五章的传输规则；AI 或自动化决策涉及的个人数据处理，可能对个人权利和自由造成高风险，应在处理前完成数据保护影响评估。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 16：匈牙利电子产业重点方向需求、准入壁垒与国内产业适配一览

产业方向	市场需求	准入壁垒	国内产业匹配
电子制造服务	元器件、结构件、模组配套需求旺盛，本地化交付要求高	需通过 CE、RoHS、REACH 等欧盟强制认证；头部供应商准入周期长，需本地化服务能力	PCB、精密连接器、消费电子结构件、电子模组、EMS 代工
汽车电子	动力电子、自动驾驶单元、车载传感器需求高，协同研发要求强	需通过 IATF 16949、ISO 26262 认证；客户验证周期 1-2 年	车载连接器、电驱电控、BMS、车载热管理、车规线束
半导体与功率器件	封装材料、测试设备需求大，车规功率器件增长快	洁净室初始投资门槛高；车规产品需满足 AEC-Q 可靠性标准；工艺与人才壁垒高	半导体封装测试、功率半导体、封装材料
ICT 与软件工程服务	制造业数字化提速，工业软件、定制开发、云服务、网安需求增长	需符合 GDPR 数据合规；数据跨境传输合规门槛高；需配备本地化技术团队	工业软件、云服务、网络安全、定制化软件开发
AI 服务器与计算设备	AI 算力需求爆发，服务器整机、散热部件需求激增	高端制造品控要求严苛；需符合欧盟 AI 法案与数据主权法规；高端芯片受出口管制约束	服务器整机制造、算力模组、液冷散热设备、高速通信网络设备

资料来源：匈牙利中央统计局、匈牙利投资促进局、欧盟委员会、中国驻匈牙利大使馆经济商务处、工业和信息化部、中国半导体行业协会、英飞凌官网公告，国元证券研究所整理

4.2 制药、生命科学与医疗器械具有研发传统，市场准入和渠道能力决定进入节奏

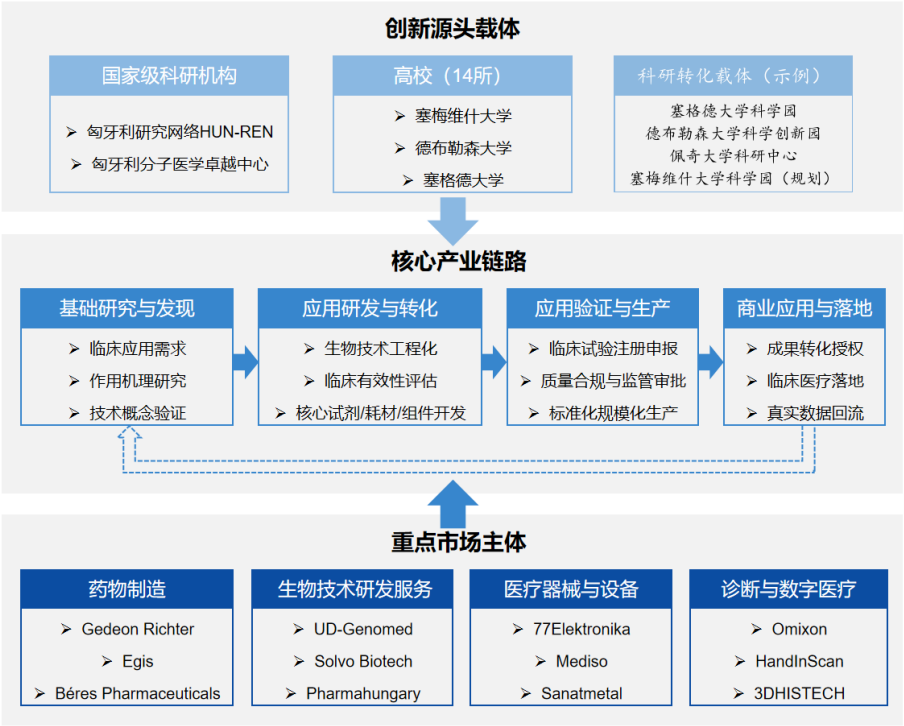
匈牙利是中东欧制药、生命科学与医疗器械产业的重要集聚地，研发与生产体系成熟。目前匈牙利聚集了 80 余家制药企业，在医药领域贡献了全国超三分之一的有效专利。本土头部企业 Gedeon Richter 2025 年销售收入 23 亿欧元，研发投入占营收比重 10%，下属多个研发与生产基地取得欧盟及美国药品生产质量管理规范认证。另一家本土龙头企业 Egis，是中东欧领先的品牌仿制药企业，业务贯穿原料药到制剂环节，研发投入达 5660 万欧元，产品主要集中于心血管、中枢神经系统治疗领域。

匈牙利的临床试验资源与产学研配套体系，为其制药、生命科学及医疗器械产业的发展提供了支撑。匈牙利是欧洲重要的临床试验集聚地，HIPA 2026 年生命科学行业资料显示，2014—2023 年匈牙利平均每年开展约 300 项临床试验，相关项目主要集中在肿瘤、呼吸和心血管等领域。临床试验申请通过欧盟 CTIS 体系提交，初始申请在无需补件时最长为 60 个日历日；如监管机构提出补件或问询，最长可延至 91 日，试验过程遵循药物临床试验质量管理规范。匈牙利成熟的产学研体系为其产业研发提供了人才支撑：境内有 14 所生命科学相关高校，每年培养约 5000 名相关专业毕业生，全国超过半数药企设置创新研发部门。科学园与高校科研中心共同提供研发转化服务，各项目建设进度有所不同，其中塞梅维什大学科学园仍处规划阶段。医疗器械板块 2024 年出口额接近 26 亿欧元，行业出口率超过 80%。布达佩斯、塞格德、德布勒森、佩奇四座城市的研发集群，业务覆盖外科设备、精密医疗仪器等重点细分领

下载日志已记录，仅供内部参考

域。本土龙头企业、临床试验资源以及各类产业配套共同构成匈牙利的产业基础，其产业能力覆盖研发、生产、渠道等多个环节。

图 19：匈牙利生命科学产业研发支撑、转化链路与市场主体



资料来源：匈牙利投资促进局，欧盟委员会，相关大学及各企业官网，国元证券研究所研究绘制

布局匈牙利医药市场，成本优势只是基础条件，合规准入能力是影响项目落地效率与企业长期发展的重要因素。匈牙利药品上市注册主要包含四类合规路径，分别是集中审批、欧盟互认程序、分散审批和匈牙利单国注册。其中集中审批整体周期约 12 至 15 个月，单国注册审批时长多为 6 至 12 个月。药品注册主要审核产品质量稳定性、临床试验疗效依据以及风险与收益匹配度。生产端合规要求以欧盟药品生产质量管理规范认证为核心标准，审查内容涉及质量管理体系、生产过程管控、偏差管理等方面。原料药企业进入欧盟制剂供应链体系，通常可通过取得欧洲药典适用性证书（CEP）或提交活性物质主文件（ASMF），支持下游制剂注册申报。匈牙利医疗器械领域的合规门槛同样有所提高。随着欧盟医疗器械法规落地，中高风险器械产品必须经由欧盟官方指定机构完成合规评定。企业还需要完成 UDI 唯一标识备案、落实上市后监测等全生命周期相关要求，整体合规成本较以往明显增加。

落地匈牙利医药市场，分销渠道、医保支付与公立采购构成主要经营门槛，中国企业已在多个领域完成布局。药品批发环节集中度较高，头部企业 Hungaropharma 占据 40%以上市场份额。报销类药品价格由匈牙利国家健康保险基金管理局监管，特定药品纳入报销目录需经价格谈判。公立医院采购医疗器械以公共招标为主要渠道。医药健康属于匈牙利外商投资审查范围，企业应根据自身业务选择相应市场进入方式。北

下载日志已记录，仅供内部参考

陆药业和汇宇制药相关产品已取得匈牙利上市许可，说明中国制剂企业可以通过欧盟注册程序进入当地市场。医药产品领域，宣泰医药子公司通过欧盟 GMP 认证后进入欧盟市场；医疗器械领域，安图生物已完成匈牙利子公司设立。宣泰医药以欧盟 GMP 认证进入市场，安图生物则通过设立本地子公司承接医疗器械销售和服务。特色原料药领域，新加坡注册的 Hongene Biotech 在格德勒建设原料药生产厂，匈牙利政府提供 75 亿福林资金支持，中资原料药企业在匈牙利本地化生产已具备政策与落地条件。除新建产能外，企业也可通过并购整合合规资质与渠道资源，并购交易还需完成 FDI 申报及经营者集中审查程序。

表 17：匈牙利医药产品与研发服务市场进入方式与合规条件

类别	主要进入方式	核心合规条件
药品制剂	可通过欧洲药品管理局集中程序获得欧盟统一上市许可，或经互认、分散程序拓展，也可直接向匈牙利药品与医疗器械管理局申请本土上市	需符合欧盟(EC)No 726/2004 法规及匈牙利药品法，生产场地通过药品生产质量管理规范认证，标签使用匈牙利语，医保准入需卫生技术评估
原料药	可申请欧洲药典适用性证书实现全欧盟通用，或提交活性物质主文件随制剂上市申请同步审评	生产需符合 ICH Q7 规范，通过欧盟药监现场检查并完成场地注册，非欧盟生产商需通过下游持有人审计
医药中间体	按普通化工品贸易进口，无需单独药品注册，通常纳入原料药供应商质量体系配套供应	药品工序内中间体需遵循生产质量管理规范原则，质量责任由下游上市许可持有人承担
医疗器械	先按(EU)2017/745 法规获取合规认证，再向匈牙利药品与医疗器械管理局办理国家备案	需备齐技术文档与临床评估报告，通过 ISO 13485 体系认证，非欧盟厂商需指定欧盟授权代表，完成唯一器械标识注册
研发服务	可在匈牙利注册本地实体直接承接业务，境外机构也可与本地机构合作以跨境模式开展研发	临床试验需经匈牙利药品与医疗器械管理局审批及伦理委员会同意，遵循(EU)No 536/2014 法规，申办方承担最终法律责任

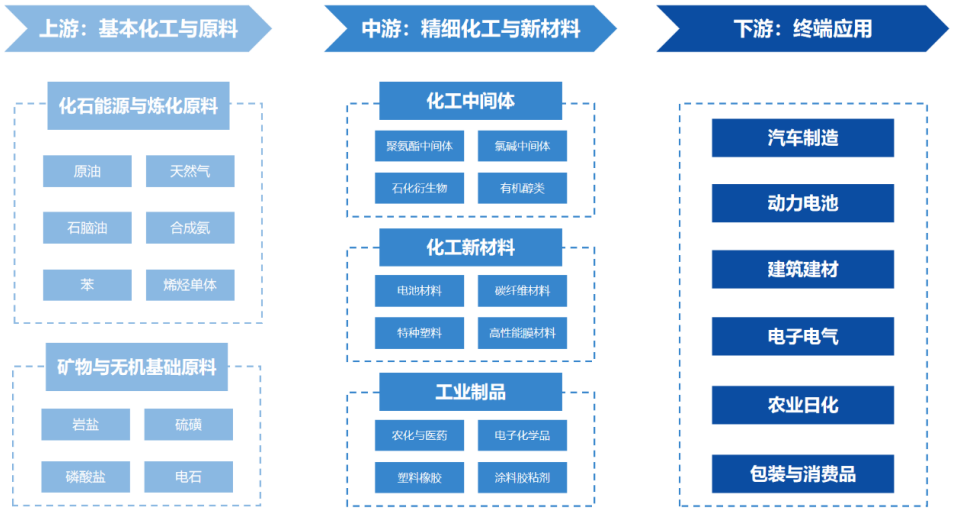
资料来源：欧盟出版局、PharmaBoardroom、丝路印象、PharmaCompass、Molekula、OMC Medical Limited、Global MedRegs、VelSafe，国元证券研究所整理

4.3 化工、新材料与工业品基础较完整，并购整合与产业链配套投资特征突出

化工产业是匈牙利工业经济的核心支柱之一。2025 年匈牙利化工产业总产值为 233 亿欧元，其产值占本国制造业的比重在中东欧地区位列第二，是区域内规模领先的化工生产与出口国。随着化工产能逐步扩张，塑料橡胶、工业包装、金属加工等上下游配套产业同步发展，制造环节覆盖范围不断扩大。其中工业包装板块体量突出，2024 年产值达 25.31 亿欧元，全年累计获得 141 项 WPO 世界之星包装大奖，产品满足多国市场准入标准，具备较强的出口竞争力。从制造业整体结构来看，化工橡塑、基础金属加工两大板块产值合计占全国制造业总产值的 15%以上，在本土制造业中占有较高权重。两大板块下游主要面向汽车、建筑、消费品等供应链，整体市场化程度较高，产能当中较高比例用于出口，是匈牙利外贸体系的重要组成部分。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 20：匈牙利化工、新材料与工业品产业链全景



资料来源：匈牙利投资促进局、欧洲化学工业委员会，国元证券研究所研究绘制

匈牙利化工与新材料企业分布较为集中，主要位于三个地区。北部包尔绍德—奥包伊—曾普伦州聚集当地主要重化工产能，蒂萨新城建有 MOL 集团石化基地；卡辛茨巴齐考设有 BorsodChem 聚氨酯生产装置，通过本地天然气管网和铁路干线，完成原料到成品各环节的生产流转。中部布达佩斯及佩斯州周边化工销售额占全国的 45%，当地产业以炼油、石化、聚合物生产为主，同时也生产特种及精细化工品。区域内聚集了大量中小规模相关企业，部分企业与布达佩斯理工大学、潘诺尼亚大学等院校开展合作。外多瑙中部地区化工销售额占全国的 8%，主要生产肥料、碳纤维及农用化学品。该地区有较多深耕细分赛道的中小企业，部分企业同样与布达佩斯理工大学、潘诺尼亚大学等院校开展合作。三个化工产区的产业侧重不同，各产区之间存在上下游供需衔接。

本土龙头与已落地外资企业共同主导匈牙利化工市场，中资企业多通过并购或者跟随既有客户进入当地市场。本土能源化工巨头 MOL 集团在化工业务方向上持续调整，2024 年在蒂萨新城建成 13 亿欧元多元醇项目，同期筹划建设年处理规模 4 万吨的废塑料化学回收装置，两个项目是中东欧石化新材料绿色转型中具备代表性的案例。并购模式下，万华化学 2011 年收购 BorsodChem 后不断扩大当地产能，完成苯胺装置、热电联产项目的建设。2024 年，万华化学获得匈牙利投资促进局授予的重大投资者终身成就奖，这项并购是中东欧市场中资开展并购整合的典型案例。除并购整合方式外，部分中资供应链企业跟随已有合作关系的下游客户赴匈牙利设厂，投产后可压缩跨洲物流环节，更好对接欧洲供应链体系。例如，在化工新材料方向，昆仑化学于 2025 年宣布在索尔诺克建设电解液工厂，原计划为宁德时代、亿纬锂能等项目供货，但据 2026 年 9 月公开报道，企业已宣布停止该项投资。客户配套需求并不保证项目顺利落地，地方意见和环保条件仍会影响投资进程。工业品方向，华朔科技在德布勒森、米什科尔茨两地建设铝制电驱构件生产基地，规划客户包括落户德布勒森的宝马整车厂，以及特斯拉、沃尔沃等其他欧洲整车厂商。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 18：匈牙利化工、新材料、工业品重点企业合作尽调表

所属领域	重点企业	核心生产类型	潜在合作模式	主要尽调事项
化工	BorsodChem	MDI/聚醚一体化生产	产能共建、技术授权	环保许可、产能合规核查
	MOL Group	石油炼化一体化生产	原料供应、项目联建	油气资质、碳排放配额
	Nitrogenmuvek	氮肥及基础化学品生产	产品分销、工艺升级	危化资质、地下水合规
	亨斯迈	特种胺催化剂生产	技术联合、区域代理	知识产权、排放合规
新材料	Zoltek	碳纤维及复合材料生产	材料供应、联合研发	产能资质、专利核查
	Sky Advanced Materials	碳纤维编织物生产	代工合作、技术落地	设备产能、产品认证
	aXpel Composites	玻纤增强复合构件生产	部件代工、方案联研	质量体系、认证资质
	Huibo New Materials	风电环氧树脂生产	股权合作、市场联拓	股权结构、环评合规
工业品	Knorr-Bremse	轨道制动系统制造	部件配套、技术联开	供应链资质、产品认证
	ANDRITZ	能源造纸装备制造	设备供货、工程总包	项目资质、履约能力
	采埃孚	汽车变速箱制造	供应链配套、联研	产能规模、质量体系
	Videoton	机电系统装备制造	OEM 代工、产线共建	生产资质、交付能力

资料来源：匈牙利化学工业协会、匈牙利能源和公用事业监管局、匈牙利雇主与工业家联合会、各公司官网，国元证券研究所整理

匈牙利化工产业后续发展重点包括特种新材料、绿色循环与环保合规三个方向。特种新材料领域，MOL 集团多元醇项目建成投产后，本地高端聚氨酯上游原料产能实现扩充，响应欧洲汽车轻量化、绿色建筑的减碳需求。亨斯迈的扩产项目扩大了特种胺催化剂的供应规模，保障聚氨酯下游各类绿色应用场景的原料供给。高性能碳纤维基地完成扩能后，可为风电、交通运输等低碳领域供给材料。BorsodChem 的磷酸铁锂正极工厂正在建设，未来产能将供给欧洲新能源电池产业链。上述新材料产能的扩张符合欧盟推进绿色转型的现实需求。废塑料化学回收和动力电池循环利用项目陆续落地，相关处理能力正在增加。环保合规层面，欧盟 REACH 法规在化学品的注册、评估、限制等环节进行硬性约束，2024 年新增 PFHxA 及其衍生盐的管控要求。匈牙利将锂电池生产、回收项目划入强制环境影响评估范畴，同步加收行政服务费，环保监管执行标准进一步收紧。受上述政策调整影响，绿地投资项目审批周期可能延长，企业面临的合规成本也会增加。

4.4 食品农业与生物制造具备资源基础，水资源、规模化和品牌渠道构成约束

食品农业与生物制造是匈牙利国民经济的重要组成部分。从供给基础来看，匈牙利农业用地占比在欧盟国家中位居前列，国内谷物种植面积近两年大致维持在 220 万公顷，2025 年谷物总产量 1180 万吨。匈牙利还是欧盟第二大向日葵生产国，2025 年产量 170 万吨，占欧盟总产量的五分之一。稳定的农业产出为食品加工、生物制造提

下载日志已记录，仅供内部参考

供了原料保障。根据 2025 年统计数据，匈牙利农业占国民经济总增加值比重 2.7%，高于欧盟 1.6%的平均水平；同年农业名义总产值突破 4.4 万亿福林，同比上涨 6.2%，增长主要源于农产品生产者价格整体上涨 10%以及畜牧业产量提升 2.5%。成本端，匈牙利过去十余年耕地租金持续上涨，年涨幅波动较大；收益端，2025 年农业贸易条件指数达到 105.7%，产业盈利情况有所好转，农业企业净收入同比提高 21.2%，结束了此前连续两年增速下滑的局面。向下游环节延伸，2024 年匈牙利食品产业总营业额 167 亿欧元，占本国制造业总产出的 13.1%。生物经济依托农业和食品产业基础不断发展，2020 年整体规模已达到 96 亿欧元。

匈牙利食品农业与生物制造存在明显的区域集聚特点，产业链覆盖原料生产、初级加工到高端生物制造各个环节。农牧业生产地域划分特征明显，谷物、向日葵这类粮油作物主要集中在南北两大平原，中西部外多瑙地区则以水果类经济作物种植为主。南部大平原的巴奇-基什孔、贝凯什、琼格拉德-乔纳德三州，合计拥有全国 18.3%的耕地以及 22.1%的畜牧产出。从畜种分布看，巴奇-基什孔州以肉牛养殖为主，贝凯什州生猪养殖占比高，北部大平原则是家禽养殖的集中区域。加工制造环节，本土与外资企业共同构成产业主体。本土企业 Pick Szeged、Univer Product 分别在肉制品加工和调味品生产方面占有一定区域市场。外资代表企业 Pannonia Bio 在托尔瑙州建有生产基地，2024 年生物乙醇年产量超过 5.5 亿升，谷物年加工量 120 万吨。该企业也是欧洲规模较大的谷物生物炼制厂商，同时生产蛋白饲料、玉米纤维等产品。

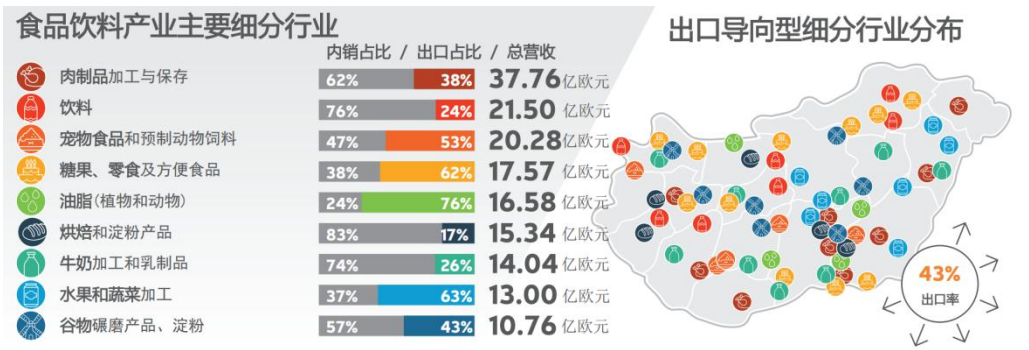
图 21：匈牙利各区域农业生产率（2024 年数据）



资料来源：匈牙利中央统计局，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 22：食品饮料产业主要细分行业及出口导向型分布



资料来源：匈牙利投资促进局，国元证券研究所

灌溉条件、土地经营结构以及品牌出口渠道，共同制约匈牙利食品农业与生物制造的发展。匈牙利农业灌溉覆盖率较低，2023 年全国实际灌溉面积 15.29 万公顷，仅占农业用地的 3.0%。从灌溉方式看，已灌溉土地中滴灌占比 9.7%，高效地下灌溉占比仅 1.0%，节水型灌溉技术的应用比例整体偏低。灌溉覆盖不足，难以对冲极端气候引发的减产风险。2024 年受旱灾冲击，匈牙利农作物总产量下降 11%，供应稳定性受到直接影响。经营结构方面，2023 年匈牙利全国共有 19.6 万个农业经营主体，平均经营规模超过 28 公顷，但中位数仅 4.3 公顷，大小主体之间规模悬殊。大量小规模经营主体的存在造成土地分散，连片耕作不易开展，下游加工企业获取稳定、规模化原料的难度加大。本土产业在国内零售和出口两个板块均面临挑战。国内零售市场营收排名前三的商超均为西欧外资，本土连锁商超更多集中于乡镇区域；出口方面，匈牙利约 80%农产品销往欧盟，出口品类以大宗原料和初级加工品为主，深加工自有品牌数量有限。品牌、包装、物流等环节大量依靠外部主体，农产品出口留存的国内附加值不高。

匈牙利农食产业的新增投资主要集中在精准农业、生物燃气和食品深加工，这些领域与中国企业的设备和工艺能力较为匹配。匈牙利将精准农业和生物经济定为农业与食品产业的重点发展方向，2023—2027 年农业及农村发展可用资金总额达 31,530 亿福林，主要用于农业企业设备更新和精准农业技术推广。2025 年匈牙利设立 400 亿福林生物燃气专项补贴，同时简化生物甲烷并网相关政策，推动生物燃气产业产能扩张。围绕上述需求，投资机会主要体现在以下方面。匈牙利土地灌溉设施薄弱，智慧节水灌溉系统及数字农业解决方案需求明确。中国农业产业基础雄厚，在节水灌溉设备制造与系统集成上具备成熟经验。食品深加工方面，植物蛋白、功能食品配料等品类仍有较大的拓展空间，自动化生产线与生物提取工艺的输出存在合作空间。生物燃气方面，匈牙利在政策驱动下正快速扩产，中国企业可在厌氧发酵装备、提纯工艺及项目运营方面输出技术方案，参与当地农业废弃物资源化利用。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 19：中匈农业、食品与生物制造产业匹配及进入风险对照表

大类	细分领域	匈牙利现状与需求	国内匹配优势	进入模式	核心风险
农业装备	智慧节水灌溉系统	灌溉覆盖率偏低，节水技术升级需求明确	节水装备产能充足，性价比具备竞争力	设备出口+依托补贴建设示范项目	CE 认证门槛高，本地售后搭建慢
	精准农业数字方案	数字化转型有政策支持，基层应用待普及	数字农业方案丰富，成本适配中小主体	技术授权+本地伙伴联合交付	GDPR 合规严格，农户接受度偏低
	农业机械与自动化	农场规模差异大，中端农机存在市场空间	中端农机品类齐全，适配中小农场场景	经销分销+融资租赁+本地组装	认证周期较长，二手农机市场冲击
食品产业	深加工自动化产线	深加工产能待提升，产线自动化有升级需求	自动化产线体系成熟，交付效率较高	整线设备出口+合资产线改造	食品接触材料合规，维保要求高
	食品配料与植物蛋白	高附加值配料产能有限，进口依赖度较高	食品配料产能充足，成本具备竞争力	原料出口+合资建设生产基地	Novel Food 审批慢，合规成本高
	消费品牌与渠道	本土品牌影响力有限，出口以大宗品为主	具备品牌运营经验，供应链整合能力较强	合资建品牌+商超贴牌代工	商超入场成本高，品牌培育周期长
生物制造	生物燃气装备工程	政策补贴加持，生物燃气产能待扩张	沼气工程经验丰富，建设成本可控	EPC 工程总包+合资投运项目	并网政策不稳，补贴兑付周期长
	生物基材料与工艺	生物经济为重点赛道，本土技术储备有限	发酵工艺应用广泛，产能基础较好	技术授权+联合共建研发平台	认证体系复杂，专利保护存风险

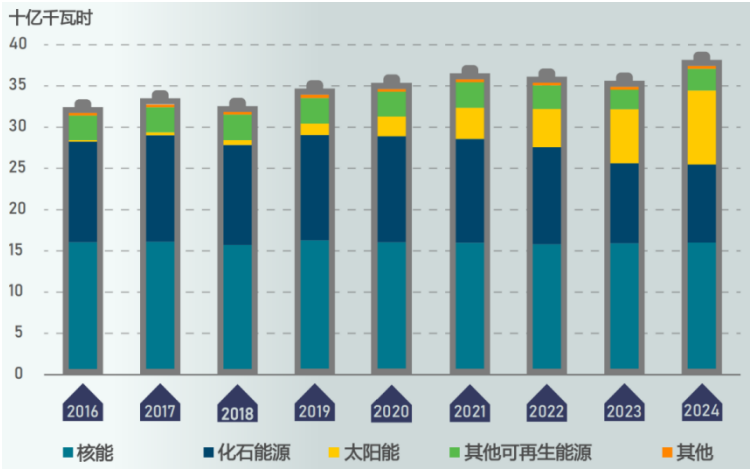
资料来源：匈牙利政府、匈牙利中央统计局、匈牙利投资促进局、欧盟农业与农村发展总司、中华人民共和国驻匈牙利大使馆经济商务处、生物基产业联盟、美国农业部海外农业局，国元证券研究所整理

4.5 光伏占比提升与电网改造带来储能和系统服务需求，项目收益依赖政策与并网条件

匈牙利光伏装机的快速增长对电网运行造成压力，储能及电网系统服务需求相应增加。截至 2025 年底，匈牙利光伏累计装机 8,373 兆瓦。2023—2025 年连续三年新增装机突破 1 吉瓦，装机规模较 2020 年显著增长。2024 年光伏发电占匈牙利全国发电量的 24.8%，该比例在欧盟成员国中处于较高水平。2025 年随着装机规模进一步扩大，光伏发电占比已接近 30%。光伏出力存在间歇性波动，装机持续增长导致午间时段电力过剩，出现电网拥堵、弃电及负电价等问题，输电网运行压力明显上升。2024 年匈牙利电网长时失衡时长同比上升 80%，电网消纳与调峰压力明显上升。在此背景下，电网侧储能对维持电网平稳运行十分重要，相关系统服务需求相应上升。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 23：匈牙利 2016—2024 年全国发电能源类型结构



资料来源：匈牙利中央统计局，国元证券研究所

匈牙利储能市场以表前集中式项目为主，收益来源逐渐多元。分为独立电网侧储能和风光配储两种模式：独立储能接入大型变电站，承担电网侧调节功能；配储项目与风光电站建在同一场址，作为电源侧配套。两种模式都能减轻新能源并网给主网带来的压力。项目开发环节以本土能源集团和跨国独立发电商为主，本土巨头 MVM 集团、葡萄牙 Greenvolt、瑞士 MET 集团等企业均已落地数十至近百兆瓦级项目。设备供应环节中资企业参与度较高：奇点能源为 MVM 集团 11MW/22MWh 源网侧储能项目提供系统解决方案；比亚迪为 Greenvolt 匈牙利最大储能项目供应电池单元；华为在 MET 集团 40MW/80MWh 独立储能项目中提供核心设备。早期项目收益主要来自调频辅助服务，目前收益来源已扩展至 aFRR/mFRR 辅助服务和日前市场峰谷套利。整体来看，匈牙利储能市场正处于快速扩张阶段。

匈牙利储能项目的投资回报与落地进度，主要受政策补贴和并网准入两个因素的制约。补贴方面，欧盟复苏基金和现代化基金提供 35 万欧元/兆瓦的固定投资补贴，上限为合规投资成本的 45%；匈牙利则提供为期 10 年的双向差价合约机制，对项目运营收益缺口进行补偿。补贴资金受期限约束，监管机构也保留调整收益核算规则的权利。补贴到期、额度用尽或规则变动都可能压缩项目收益空间，投资回收存在不确定性。并网资源与审批环节的约束同样会影响项目落地。电网扩容落后于光伏装机增速，大型项目并网指标紧张、排队周期拉长。独立储能并网难度较大，行业优先转向光储共址模式。集中式储能项目还需完成涉网技术测试与并网认证，落地进度取决于接入点容量、项目成熟度和电网企业确定的接入条件。大型项目通常还需配套建设无功补偿装置与调度通信控制系统。

并网条件放宽后，光伏电站配套储能的落地难度低于单独建设储能电站。2025 年起，监管规则规定共址储能项目可复用配套光伏的既有接入点，无需单独申请并网容量，审批与接入成本随之下降。与此同时，部分工商业补贴要求新建光伏项目配套建设储能，储能正逐步成为工商业光伏的常规配置。中资企业已通过多种方式参与匈牙利清洁能源项目。储能领域，奇点能源、比亚迪和华为分别以系统解决方案或核心设备方

下载日志已记录，仅供内部参考

式参与当地项目；光伏领域，通威、隆基以组件供货进入，通用技术集团承担 EPC，上海电力以股权投资建设电站。两类项目的商业模式和并网要求不同，企业需要结合项目申报、并网条件和本地合作安排选择进入方式。

表 20：匈牙利清洁能源细分赛道机会、项目门槛与国内产业匹配对照表

细分领域	细分机会	收入来源	项目门槛	国内产业匹配
太阳能光伏	大型地面电站、分布式光伏、光储一体化	电力市场交易、PPA 协议、FIP 溢价补贴	MEKH 发电许可、电网接入协议、环评审批	光伏组件与逆变器产业具备出海能力
陆上风电	风电项目开发、风机及零部件配套	电力销售及售电合同；补贴依具体招标条件	核对 700 米退距及法定例外、发电许可和并网条件	风电整机及零部件产业可配套出口布局
电池储能	电网侧储能、户用储能、光储联合项目	调频服务、容量电价、峰谷价差套利	特定补贴招标条件：最低申报规模 0.5MW、需取得 aFRR 认证；中标项目配套 10 年净收入差价合约，并须满足相应容量可用期限	储能电池及系统集成产业已规模化落地
地热能	区域供热网络、工业供热、地热发电项目	供热收费、发电上网、欧盟 RRF 补贴	水资源开采许可、地热特许权、环评	地热发电装备与工程服务产业已切入
生物质能/生物甲烷	沼气发电、生物甲烷入网、供热改造	上网电价、气体入网费、Jedlik 计划补贴	原料供应保障、MEKH 许可、环保排放审批	沼气工程及生物甲烷技术可输出合作
绿氢	绿氢电解槽试点、工业脱碳应用、加氢设施	欧盟创新基金、工业用户采购、RRF 补贴	试点阶段、需配套可再生能源、技术认证	电解槽及氢能装备产业存在切入机会

资料来源：匈牙利中央统计局、匈牙利投资促进局、匈牙利政府公报、Chambers and Partners，国元证券研究所整理

5. 匈牙利以低税率和项目支持吸引投资，审查与履约要求同步提高

5.1 投资准入：引资与审查同步加强

从制度演变看，匈牙利对外资的管理已由竞争审查逐步扩展到国家安全、经济保护和欧盟协同审查。1996 年竞争法首先建立经营者集中审查制度，2018 年后国家安全审查和经济保护审查相继加入，2023 年起欧盟外国补贴规则又把第三国财政资助纳入核验。2026 年欧盟公布新的外国投资审查条例，统一框架已经形成，主要条款将于 2028 年起适用。整体来看，匈牙利仍在积极吸引外资，但项目进度越来越取决于交易结构、最终控制人、资金来源和所属行业能否满足多层审查要求。

基础监管期（1996—2017 年）：东欧市场化转型后，匈牙利的首要任务是建立适用于内外资企业的统一竞争秩序。1996 年竞争法由此确立经营者集中审查制度，重点判断控制权变化、集团营业额及交易对市场竞争的影响。2004 年加入欧盟后，达到欧盟规模门槛的交易转由欧盟委员会受理，其他达到匈牙利门槛的交易仍由匈牙利

下载日志已记录，仅供内部参考

竞争管理局审查。这一阶段的监管对象主要是交易本身，对投资者国别和资金来源的区分较少。由此，收购交易的前置程序集中在申报机关和交割条件，绿地投资则主要涉及公司登记、行业许可、土地和建设手续。

双重审查形成期（2018—2020 年）：在统一竞争审查制度建立后，能源、通信、金融、军工和网络设施的重要性不断上升，国家安全风险开始成为独立的审查维度。匈牙利于 2018 年通过外资审查法，并在 2019 年开始实施，审查范围覆盖军工、两用物项、能源、水务、金融支付、通信和网络安全等活动，同时要求穿透识别最终控制人。2020 年疫情进一步暴露医疗物资、关键设备和供应链中断风险，匈牙利随后建立范围更广的经济保护审查机制，同年欧盟外资审查合作机制全面运行。此后，部分交易同时涉及经营者集中、国家安全和经济保护审查，其他成员国及欧盟委员会也可能通过合作机制提出意见。

经济保护扩围期（2022—2025 年）：俄乌冲突、能源价格波动和供应链安全压力上升后，匈牙利进一步扩大对战略产业交易的审查。2022 年末发布的第 561/2022 号政府法令延续并调整经济保护机制，化工、汽车、电子、机械、能源、金融、食品和物流等行业均可能适用，部分债券、用益权和资产经营权安排也被纳入。与此同时，欧盟外国补贴条例自 2023 年起实施，达到门槛的并购和公共采购需要披露集团获得的外国财政资助；匈牙利又在 2025 年通过《第 L 号法案》，将经济保护机制写入成文法。两条规则共同推动监管关注点由控制权变化扩展到资金来源、战略能力和第三国支持。

欧盟框架衔接期（2026 年至今）：欧盟于 2026 年 6 月公布《外国投资审查条例》（EU）2026/1386。该条例已于 2026 年 7 月生效，主要条款将于 2028 年 1 月起适用。现阶段，匈牙利的国家安全审查和经济保护审查继续按照本国现行规则执行。交割周期较长、后续可能扩股或涉及多个成员国的交易，其申报材料和交割安排还将受到新欧盟框架及不同成员国审查进度的影响。中匈政府合作主要承担项目对接和协调，经营者集中、外资审查、外国补贴审查及行业许可仍由相应主管机关分别办理。

表 21：匈牙利投资准入与欧盟协同审查政策时间轴

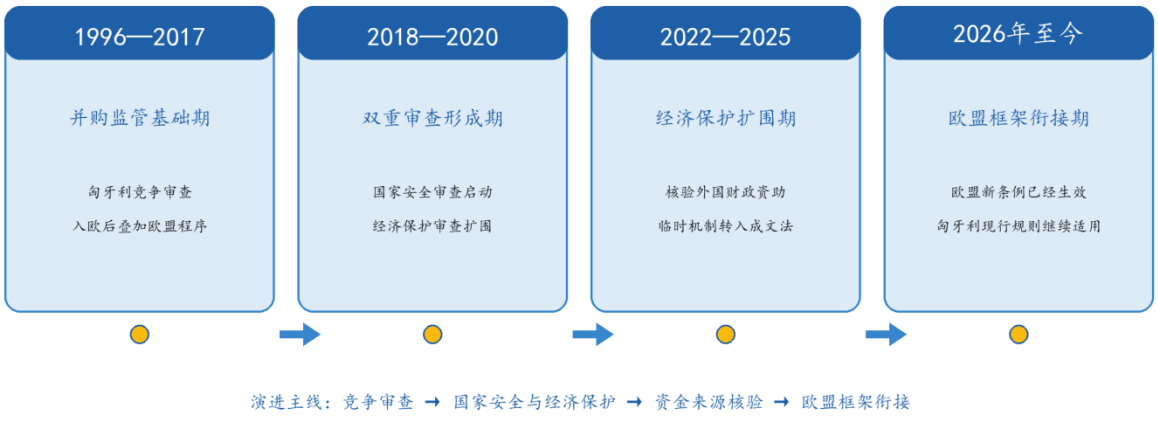
阶段	时间	政策与层级	主管或发布机构	核心内容及对在匈项目的影响
基础竞争与并购监管期（1996—2017）	1996.06	Act LVII of 1996（匈牙利竞争法）	匈牙利国会、竞争管理局	达到匈牙利门槛的经营者集中需申报；企业应先判断控制权变化、集团营业额和暂停实施义务。
	2004.01	Regulation（EC）139/2004（欧盟企业集中条例）	欧盟理事会、欧盟委员会	达到欧盟规模门槛的交易由欧盟委员会审查；其他交易仍可能由匈牙利竞争管理局受理。
双重外资审查形成期（2018—2020）	2018.10	Act LVII of 2018 及 Government Decree 246/2018	匈牙利国会、政府	国家安全审查覆盖军工、两用物项、能源、水务、金融支付、通信和网络安全等活动，并关注最终控制人。
	2019.03	Regulation（EU）2019/452（欧盟外资审查合作框架）	欧洲议会、欧盟理事会	建立成员国与欧盟委员会的信息交换机制，具体交易仍由投资所在成员国作出决定。

下载日志已记录，仅供内部参考

	2020.06	Act LVIII of 2020 及 Government Decree 289/2020	匈牙利国会、政府	对战略企业建立范围更广的经济保护审查，覆盖股权、债券、用益权及部分资产经营权交易。
经济保护扩围期（2022—2025）	2022.12	Government Decree 561/2022（经济保护审查调整）	匈牙利政府	延续并调整战略企业审查，化工、汽车、电子、机械、能源、金融、食品和物流等行业均可能适用。
	2022.12	Regulation（EU）2022/2560（外国补贴条例）	欧洲议会、欧盟理事会	建立并购和公共采购外国补贴审查框架；达到门槛的交易需履行申报义务。
	2023.07	Implementing Regulation（EU）2023/1441（实施条例）	欧盟委员会	明确外国补贴申报表格、提交材料和程序要求。
	2024.12	Government Decree 474/2024（国家安全审查配套修订）	匈牙利政府	更新国家安全审查所引用的关键基础设施制度，申报时应使用最新行业和活动范围。
	2025.06	Act L of 2025 第四章（经济保护审查）	匈牙利国会、国内经济事务主管部长	把临时经济保护机制写入成文法，并继续审查战略企业的控制权、资金背景和相关交易。
欧盟框架衔接期（2026年至今）	2026.06	Regulation（EU）2026/1386（新欧盟外资审查框架）	欧洲议会、欧盟理事会	新框架已生效，成员国须在2028年1月前调整本国机制；过渡期内仍需核对匈牙利现行制度。

资料来源：匈牙利国家法规库、匈牙利竞争管理局、EUR-Lex，国元证券研究所

图24：匈牙利外资审查由并购监管走向双重审查与欧盟协同



资料来源：匈牙利国家法规库、匈牙利竞争管理局、EUR-Lex，国元证券研究所研究绘制

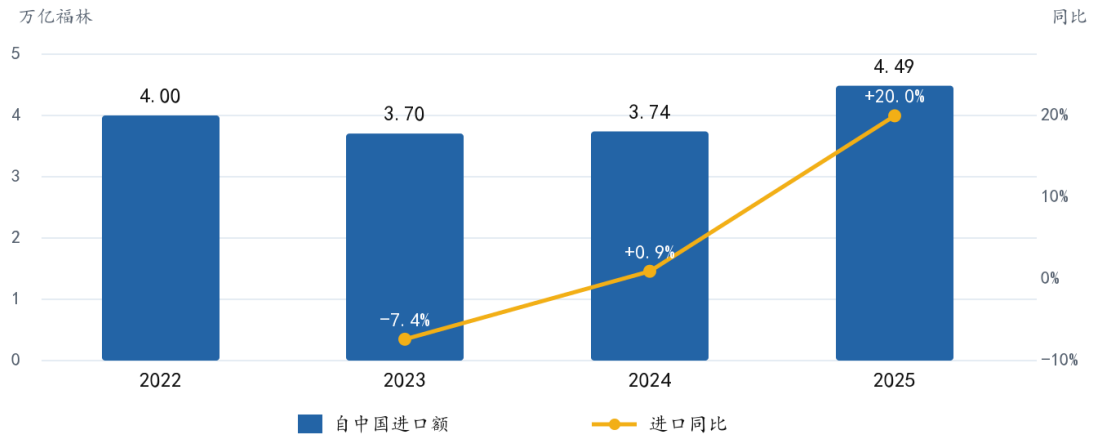
从2025年的项目结果看，匈牙利仍在积极争取中国投资，但项目落地始终与合规审查并行。匈牙利投资促进局（Hungarian Investment Promotion Agency，以下简称“HIPA”）披露，2025年其支持项目中，中国项目投资额约39.7亿欧元，占支持项

下载日志已记录，仅供内部参考

目总投资额近 57%，中国成为当年投资额最大的来源国，说明对华招商已经转化为具体项目。与此同时，匈牙利竞争管理局 2025 年度报告显示，超过 92%的获批并购案件以签发官方证明书的方式确认，官方证明书的平均处理时间为 5 天，反映一般经营者集中审查仍保持较高办理效率。这一数据不包括国家安全、经济保护和外国补贴等其他审查。匈牙利在维持多层审查的同时，继续提供选址、补助和公共事务协调。项目落地通常同时推进商业谈判、交易申报和行业许可，任一环节延后都会影响整体进度。

2025 年匈牙利自中国进口额结束前两年的低位波动，增幅明显扩大。匈牙利中央统计局按 2025 年起统一方法整理的数据显示，匈牙利自中国进口额由 2022 年的 4.00 万亿福林降至 2023 年的 3.70 万亿福林，2024 年小幅回升至 3.74 万亿福林，2025 年进一步升至 4.49 万亿福林，同比增长约 20%，较 2022 年高出约 12%。2023—2024 年的进口规模总体处于调整期，2025 年的增量则与中资制造项目集中建设和设备采购加快的时间相吻合。HIPA 披露，2025 年其支持的中国项目投资额约 39.7 亿欧元，占支持项目总投资额近 57%，同期 HIPA 支持项目整体以电子和汽车为主要投向。大型制造项目在建设和爬坡阶段通常先增加设备、零部件和材料进口，消费需求和欧盟整体景气也会共同影响进口总额。整体来看，2025 年进口增长反映中国对匈牙利的产业供给和项目投入明显增强；现有总量数据尚不足以分解单个项目的贡献，设备、零部件和材料等商品结构以及项目采购进度将进一步决定进口增长的来源。

图 25：2022—2025 年匈牙利自中国进口额及同比（万亿福林）



资料来源：匈牙利中央统计局，国元证券研究所 注：不含中国香港和台湾地区数据；按 2025 年起统一统计方法整理。

5.2 税收支持：低税率与项目补贴并行

匈牙利涉外税收政策经历了跨境规则奠基、低税率与现金补助并行、援助和最低税约束增强、定向支持深化四个阶段。中匈避免双重征税协定和增值税制度首先构成跨境交易基础；2014 年后，VIP 现金补助制度（政府个案决定的大型投资项目现金补助）与低企业所得税率共同吸引制造业投资；2017 年企业所得税率统一降至 9%。2022

下载日志已记录，仅供内部参考

年以后，欧盟国家援助规则、转让定价报送和全球最低税逐步加强，税收支持开始更多投向研发、培训、清洁工业和本地合作。企业实际获得的税收收益，取决于法定税率、区域援助上限、履约完成情况和集团是否适用全球最低税。

税制基础期（1995—2013 年）：对外贸易扩大、特别是加入欧盟后，跨境所得的征税权、货物申报方式和税款抵免规则成为涉外税制首先解决的问题。中匈避免双重征税协定自 1995 年起适用，划分常设机构、股息、利息和特许权使用费等所得的征税权，并允许符合条件的税收抵免。2004 年加入欧盟后，匈牙利又衔接欧盟增值税规则；标准增值税率自 2012 年起为 27%，设备进口、欧盟内交易、出口和退税分别适用不同申报及单证要求。这一阶段形成了跨境经营的税制基础，纳税主体、交易性质和单证完整性分别影响协定待遇、增值税抵扣及退税。

低税率与项目补贴期（2014—2021 年）：欧债危机后，中东欧国家对制造业项目的竞争加剧，匈牙利开始把低税率与合同化项目支持结合起来。2014 年建立的 VIP 现金补助制度要求企业在实质性开工前申请，并在补助合同中承诺投资额、岗位、工资或研发任务，资金拨付通常与项目进度和履约结果挂钩。2017 年企业所得税率统一降至 9%，一般经营利润的名义税负随之下降。两项工具分别作用于不同阶段：低税率影响持续经营成本，现金补助分担符合条件项目的前期投入。投资和就业承诺的完成情况则直接影响补助的拨付、调整与追回。

援助与税务约束加严期（2022—2024 年）：欧盟在扩大绿色产业支持的同时，也加强国家援助、关联交易和最低税管理。2022—2027 年区域援助地图重新确定了匈牙利各地区的援助资格和强度上限，布达佩斯与其他地区的可支持范围不同，大型项目的援助上限还会随投资规模下调。自 2023 年申报期起，企业所得税申报增加关联交易数据报送，设备、技术许可、服务、贷款和产品购销均需准备转让定价资料。匈牙利又于 2023 年通过全球最低税法，合并收入达到 7.5 亿欧元的集团自 2024 纳税年度起核算 15%的最低有效税率。由此，9%的法定税率继续保留，大型集团的税负测算则扩展到匈牙利辖区和集团层面。

定向支持期（2025 年至今）：截至 2026 年 7 月，匈牙利仍延续低企业所得税和项目补助，同时把更多支持资源投向研发、自动化、高校合作、本地专利、可再生能源和清洁工业。2025 年 VIP 制度调整部分地区的投资门槛，并增加对高附加值活动的支持；同年启动的清洁工业支持计划重点覆盖净零产品、专用部件和关键原材料。当前政策更加侧重高附加值活动，并通过技术目录、研发任务和本地合作条件提高支持的针对性。项目启动前的技术目录、研发任务、选址和合作对象，将与区域援助上限及全球最低税共同影响最终可获得的支持。

下载日志已记录，仅供内部参考

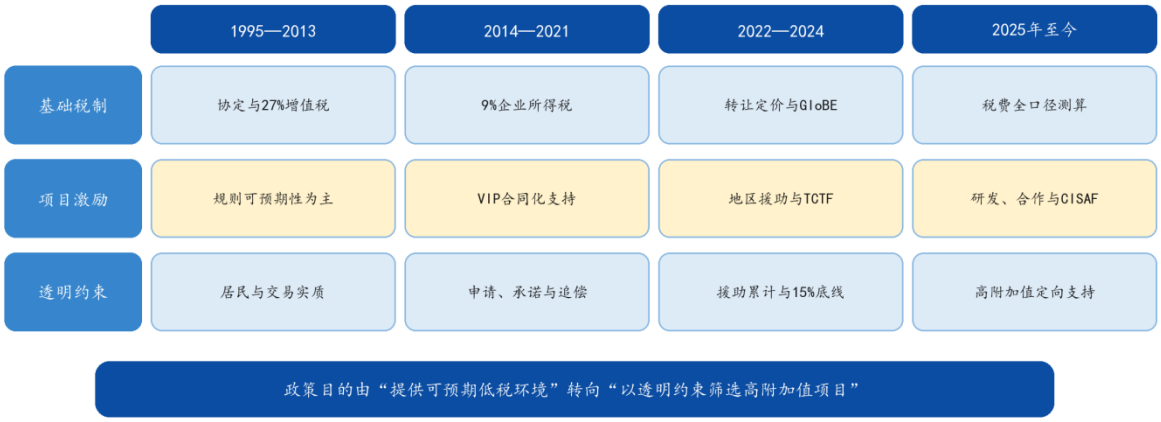
表 22：匈牙利税收与项目支持政策时间轴

阶段	时间	政策与层级	主管或发布机构	核心内容及对在匈项目的影响
跨境税制奠基期（1995—2013）	1992.06	中匈避免双重征税协定	匈牙利税务主管部门	划分常设机构、股息、利息和特许权使用费等征税权；协定待遇仍取决于居民身份、受益所有人和交易实质。
	2007.11	Act CXXVII of 2007（增值税）	匈牙利国会、国家税务海关总署	标准税率自 2012 年起为 27%；设备进口、欧盟内交易和退税时间会占用建设期现金。
低税率与合同化激励期（2014—2021）	2014.08	Government Decree 210/2014（VIP 投资促进专项）	匈牙利政府、HIPA	对符合条件的项目提供事后支付现金支持；企业须在开工前申请，并履行投资、岗位等合同承诺。
	2017.01	Act LXXXI of 1996 修订（企业所得税）	匈牙利国会、国家税务海关总署	企业所得税率自 2017 年起为 9%；地方营业税、雇主负担和全球最低税需另行计算。
欧盟约束叠加期（2022—2024）	2021.09	匈牙利 2022—2027 区域援助地图	欧盟委员会	各地区的援助资格和强度上限不同，布达佩斯与其他地区差异较大；大型项目还要按投资规模下调上限。
	2022.12	转让定价数据报送新规	匈牙利财政部门、国家税务海关总署	企业所得税申报增加关联交易数据；设备、许可、服务、贷款和购销均需留存定价资料。
	2023.08	Government Decree 366/2023（TCTF 净零产业支持）	匈牙利政府、HIPA	支持电池、光伏、风电、热泵、电解槽及关键部件等项目；仍需满足技术目录和国家援助条件。
	2023.12	Act LXXXIV of 2023（全球最低税）	匈牙利国会、国家税务海关总署	合并收入达到 7.5 亿欧元的跨国集团，自 2024 纳税年度起适用 15%全球最低税框架。
定向支持深化期（2025 年至今）	2025.04	Government Decree 81/2025	匈牙利政府、HIPA	降低部分地区投资门槛，并增加自动化、研发、高校和供应商合作等承诺选项。
	2025.10	Government Decree 314/2025	匈牙利政府、HIPA	调整研发支持规则，将符合条件的合同研究成本计入比例提高至 75%等。
	2025.12	CISAF 清洁工业支持计划	匈牙利政府、HIPA	计划有效至 2030 年底，支持净零产品、专用部件和关键原材料项目；需核验目录及援助累计上限。

资料来源：匈牙利国家税务海关总署、HIPA、欧盟委员会，国元证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 26：匈牙利涉外税制沿基础税制、项目激励与透明约束三条轨道演进



资料来源：匈牙利国家税务海关总署、HIPA、欧盟委员会，国元证券研究所研究绘制

在维持低企业所得税率的同时，匈牙利的新增支持重点正转向研发和高附加值活动。从 2025 年项目结果看，HIPA 支持 14 个研发项目，金额接近 5.7 亿欧元，项目数量和投资规模均创该机构纪录。从政策条件看，同年 VIP 制度又将高校合作、本地专利、自动化和可再生能源等纳入支持范围。项目结果与政策调整相互印证，研发中心、工程服务和生产工艺开发在招商中的权重正在上升。与此同时，欧盟委员会指出，匈牙利企业研发补助仍未充分转化为预期的创新成效。研发人员安排、合作协议、专利计划和成果转化路径构成补助审核及后续履约的主要依据。

表 23：2026 年匈牙利主要税费参数及项目测算提示

项目	2026 年核心参数	项目测算提示
企业所得税	9%	仅为名义税率，需结合税基调整、税收优惠和全球最低税
标准增值税	27%	设备进口、欧盟内交易和退税周期影响建设期现金占用
地方营业税	地方政府征收，法定上限通常为 2%	按具体城市税率和当地税基规则测算
雇主社会贡献税	通常为 13%	与工资、轮班、福利、培训和招聘成本一并计入
全球最低税	15%最低有效税率框架；7.5 亿欧元集团收入门槛测试	大型集团按 GloBE 口径测算补足税和补贴会计处理
国家援助	现金补贴、发展税惠等合并受区域援助上限约束	申请早于实质性开工，拨付和追偿按合同处理

资料来源：匈牙利国家税务海关总署、HIPA、欧盟委员会，国元证券研究所

5.3 建设运营：许可与资源约束并重

制造业项目落地的关键条件，已经由土地和建设许可扩展到公用工程接入及持续运

下载日志已记录，仅供内部参考

营。项目通常依次经过土地和规划核查、环境许可、建设许可、公用工程接入、试产以及持续监测。土地和许可决定项目能否开工，电力、供排水和废物处置条件决定产线能否试产，运营期监测则影响产能能否持续释放。早期制度建设主要解决审批依据问题；随着汽车、电池等大型项目集中建设，电网容量、能源价格、水务条件和环境容量逐渐成为影响工期与扩产的实际约束。

环境许可体系形成期（1995—2005 年）：市场化转型后，匈牙利着手为工业项目建立统一的环境责任和许可基础。1995 年环境保护基本法确立污染预防、环境许可、污染者责任和损害修复等原则，2005 年政府法令进一步规定环境影响评价、综合环境使用许可、项目分类和变更审查。制度建立后，工业用地的取得与项目开工、生产许可成为相互衔接但彼此独立的环节。规划用途、历史污染、周边敏感点、排放规模和许可可行性构成选址阶段的主要核查内容，土地或园区协议则进一步划分存量污染、整改和退出责任。电池、化工等项目的工艺路线和规划产能还会直接影响环评类别与材料深度。

公用工程规则完善期（2007—2014 年）：环境许可制度建立后，电力接入、供排水、废物处置和环境容量逐渐成为工业项目能否按期投产的下一组条件。2007 年电网规则明确新增接入和扩容的申请、技术方案、费用及合同，2012 年废物法规定废物分类、记录、转移、许可和经营者责任，2014 年欧盟环评修订又加强替代方案、公众参与和持续监测。项目选址的比较范围由土地价格进一步扩展到公用工程条件。土地购买和设备订购前取得容量、费用和送电时间的书面条件，有助于降低厂房建成后因公用工程不足而推迟试产的风险。

规划与产品规则叠加期（2018—2023 年）：汽车、电池和电子项目持续扩大后，审批范围开始同时覆盖土地规划、战略行业审查和产品全生命周期要求。外资审查将能源、水务等战略活动纳入核验；2023 年匈牙利建筑法重构国土、城市规划和建设制度；同年生效的欧盟电池法规又分阶段增加安全、碳足迹、再生材料、生产者责任、回收、尽职调查和电池护照等义务。三类规则叠加后，项目主体、土地用途、工艺、产能和扩建计划之间的衔接更加紧密，厂房及信息系统也相应增加排放监测、废物管理、碳数据和供应链追溯功能。

持续运营监管期（2024 年至今）：截至 2026 年 7 月，部分汽车和电池项目已经由建设转入试产和运营，监管重点随之延伸到工艺变更、排放监测、资源效率和持续合规。2024 年建设行政程序法令细化建设许可、使用许可和行政检查；欧盟工业排放规则修订后，匈牙利也在调整相关国内制度。当前项目取得初始许可后，主体、工艺、产能、排放或公用工程方案发生变化，仍可能触发重新核验或许可变更。许可证变更、监测记录和整改闭环由此贯穿运营期，试产、扩产和技术改造也分别占用相应的审批时间。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 24：匈牙利建设、环境与能源政策时间轴

阶段	时间	政策与层级	主管或发布机构	核心内容及对在匈项目的影响
环境许可奠基期（1995—2005）	1995.06	Act LIII of 1995（环境保护基本法）	匈牙利国会、环境主管机关	确立污染预防、环境许可、污染者责任和损害修复等基本原则。
	2005.12	Government Decree 314/2005（环评与综合环境许可）	匈牙利政府、地方环境主管机关	规定环评和综合环境许可的项目范围、程序及变更审查；电池、化工项目需结合工艺和产能判断。
资源接入扩围期（2007—2014）	2007.10	Government Decree 273/2007（电网连接和使用规则）	匈牙利政府、能源监管机构	明确新增接入和扩容的申请、方案、费用及合同；大型项目应尽早锁定容量和送电时间。
	2012.11	Act CLXXXV of 2012（废物法）	匈牙利国会、废物主管机关	规定废物分类、许可、记录、转移和经营者责任；危险废物和副产品需要单独核验。
	2014.04	Directive 2014/52/EU（环评指令修订）	欧洲议会、欧盟理事会	加强重大项目的影响识别、替代方案、公众参与和监测要求。
规划与全周期叠加期（2018—2023）	2023.07	Regulation (EU) 2023/1542（电池和废电池条例）	欧洲议会、欧盟理事会	覆盖电池安全、碳足迹、再生材料、生产者责任、回收、尽调和电池护照等全生命周期要求。
	2023.12	Act C of 2023 on Hungarian Architecture	匈牙利国会	重构国土、城市规划和建设制度；新建及扩建项目需核验当地规划和审批衔接。
持续运营监管期（2024 年至今）	2024.04	Directive (EU) 2024/1785（工业排放规则修订）	欧洲议会、欧盟理事会	强化最佳可行技术、环境管理、资源效率和处罚；具体义务由匈牙利转置法及项目许可证规定。
	2024.09	Government Decree 281/2024（建设行政程序与检查）	匈牙利政府	细化建设许可、使用许可和行政检查程序；项目需根据类型准备前置材料。
	2025.12	Act CXXIV of 2025（环境、废物和水务法律修订）	匈牙利国会	修订环境、废物和水务规则，并按条款分阶段施行；新建及扩产项目应核对最新合并文本。

资料来源：匈牙利法库、环境能源主管部门及欧盟委员会，国元证券研究所

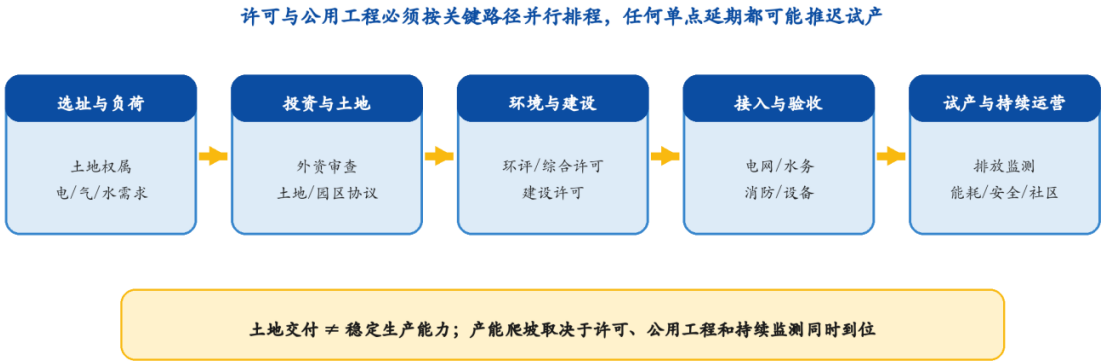
当前，匈牙利正在扩建电网和储能，但可用容量、送电时间和能源成本仍是制造项目的现实约束。欧盟委员会披露，匈牙利在 2025 年及 2026 年初推进储能、电网、智能电网和跨境平衡市场建设，说明公共基础设施已经开始回应新增工业需求。与此同时，2024 年匈牙利约 50%的能源依赖进口，单位增加值能耗高于欧盟平均约 70%；2025 年净能源进口额相当于国内生产总值的 2.6%。当前电网和储能建设已经取得进展，但能源进口依赖和成本压力尚未消除。单个项目的接入容量、送电时间、扩容责任和价格机制由电网企业的书面条件确定，并直接影响网络费、能源成本和备用方案。

水务投资正在增加，但大平原地区的水资源短缺和治理能力仍有待改善。匈牙利在 2025 年启动水资源保持措施，并增加饮用水、污水和水管理投资，说明政府已经着手补足相关基础设施。欧盟委员会同时指出，这些措施仍处于早期阶段，大平原地区依然存在水资源短缺、监测不足和跨部门协同问题。匈牙利不同地区的水务条件差异明显，新增投资正在改善供给，但大平原等地区的资源和环境容量仍会限制高耗水项

下载日志已记录，仅供内部参考

目。供水量、污水接纳能力、危险废物去向和扩建余量是高耗水项目选址的主要约束，也决定首期产能与远期扩建方案能否按计划衔接。

图 27：工业项目从选址、公用工程到试产和持续监测的关键路径



资料来源：匈牙利法库、环境及能源主管部门，国元证券研究所研究绘制

从建设运营端看，匈牙利具备承接大型制造项目的基础，但项目能否按期投产仍取决于各项条件逐一兑现。欧盟委员会 2026 年国别报告预计，随着新增装配产能投产，匈牙利出口将在 2026 年恢复增长。这一判断说明在建项目正在向投产阶段推进，同时也以许可、公用工程接入、客户认证和产线良率按计划完成为前提。结合前述能源和水务条件可以判断，匈牙利能够为大型制造项目提供土地、产业基本公共服务，但不同地区的电网、水务和环境容量仍有差异。大型制造项目通常沿土地交付、许可开工、公用工程接入、产线试产和产品销售五个节点推进，书面批复、接入合同和客户认证共同决定后续投资节奏。补贴和园区协调可以降低落地成本，实际投产仍以许可、公用工程和客户条件兑现为基础。

5.4 欧盟选址比较：成本较低，汽车、电子等项目配套较强

截至 2026 年 7 月，匈牙利对中资制造项目的吸引力主要体现在欧盟市场准入、较低成本、汽车电子产业配套和项目补助四个方面。匈牙利处于欧盟统一市场内，同时保持较低的人工成本和企业所得税率，并通过区域援助、投资促进服务以及汽车、动力电池和电子产业配套降低项目落地难度。与多数西欧成员国相比，其优势主要是建设和运营成本较低；与部分中东欧成员国相比，其优势更多体现在汽车产业链更集中、对接中国大型制造项目的经验更丰富。对已有欧洲订单、需要陆路短交付和本地配套的企业而言，这些条件能够共同提高匈牙利作为欧洲生产和交付节点的可行性。对远洋贸易型、高耗能或与当地产业联系较弱的项目，物流、能源和许可成本可能抵消部分选址优势。

匈牙利的成本优势主要由较低的企业所得税率、较低的人工成本和项目支持共同形成。截至 2026 年 7 月，匈牙利企业所得税法定税率仍为 9%。Eurostat 数据显示，2025 年匈牙利平均每小时人工成本为 15.2 欧元，不足欧盟平均 34.9 欧元的一半，

下载日志已记录，仅供内部参考

在欧盟仅高于保加利亚和罗马尼亚。与此同时，HIPA 以一站式服务协助投资者开展选址、补助申请、公用工程协调和供应商对接。与多数西欧国家相比，这一组合能够降低大型制造项目的前期现金支出和日常运营成本。不过，区域援助和现金补助仍受项目地点、启动时间和履约承诺约束，地方营业税、全球最低税、能源及港口接驳成本也会进入最终测算。

表 25：匈牙利相对其他欧盟国家的项目成本优势与边界

比较维度	匈牙利当前表现	与其他欧盟国家比较	适用项目	主要边界
市场与区位	欧盟成员国，连接德国工业带与东南欧市场；无海港。	市场准入规则与其他成员国一致；陆路辐射较均衡。	汽车、电子、机械和高价值零部件。	远洋货物需经周边港口转运，应另算接驳成本和交付时间。
企业所得税	法定企业所得税率为 9%。	2025 年为欧盟最低，欧盟 27 国合并法定税率简单平均约 21.8%（约 22%）。	有稳定利润的制造、研发和服务项目。	还需计入地方营业税、全球最低税及行业专项税。
人工成本	2025 年平均每小时 15.2 欧元。	欧盟第三低，不足欧盟平均 34.9 欧元的一半。	用工规模较大的制造和配套服务。	2025 年按本币增长 8.9%，应按城市和岗位重新测算。
项目支持	符合条件的项目可申请区域援助、VIP 现金补助、培训和研发支持。	补助吸引力较强，但额度受欧盟国家援助规则约束。	大型新建、扩产、研发中心及培训项目。	应在项目实质性启动前申请，并履行投资、岗位和期限承诺。
能源条件	2024 年约 50%的能源依赖进口；单位增加值能耗高于欧盟平均 70%。	能源强度偏高，2025 年净能源进口额占 GDP 的 2.6%。	中低能耗制造业更容易保留成本优势。	电池、化工等项目需重点核对电价、并网、水资源和减排要求。
制度执行	投资促进服务较集中，但法规调整较快，部分行业另有专项税。	欧盟委员会将监管波动列为长期经营约束。	具备本地合规团队和持续跟踪能力的项目。	应为政策变更、许可补件和行业税调整预留时间与预算。

资料来源：欧盟委员会、Eurostat、HIPA、OECD，国元证券研究所

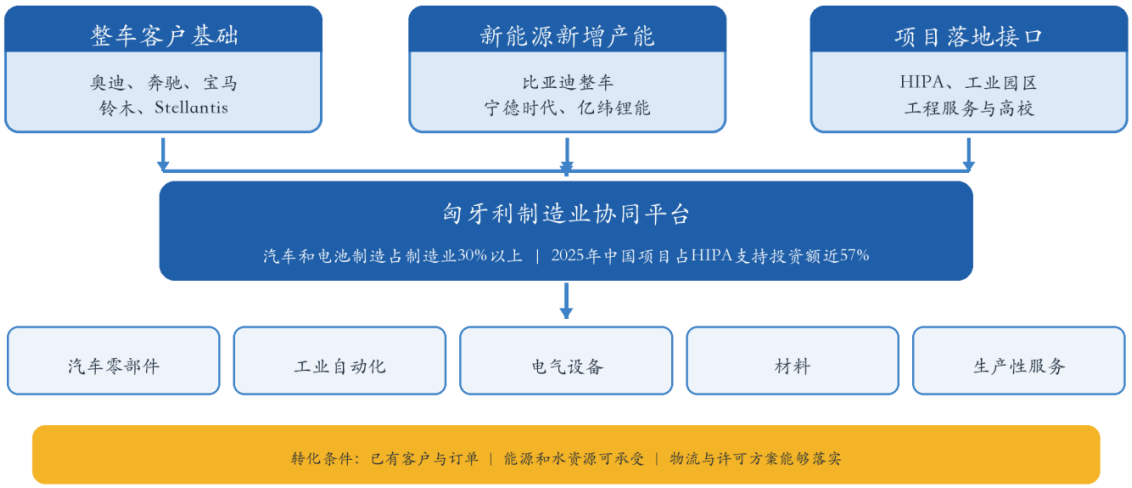
从产业配套看，汽车、电池和电子项目的持续集聚，使中国企业更容易围绕欧洲客户组织本地生产。欧盟委员会 2026 年国别报告显示，汽车和电池制造占匈牙利制造业 30%以上，汽车产业约占国内生产总值的 5%，占出口比重超过 21%。长期在匈生产的欧洲和日本整车企业构成传统客户基础，近年来新增的中国整车、电池和电子项目又带来新能源需求。对于已经取得欧洲客户定点的汽车零部件、工业自动化、电气设备、材料和生产性服务业，匈牙利的吸引力同时来自客户距离、现有产线和配套企业，项目更容易围绕实际订单同步建设。相较于主要依靠成本优势的选址方案，这类产业联系更有利于形成稳定交付。

从实际投资决定看，政策支持和产业配套已经转化为中国企业的新增项目选择。HIPA 披露，2025 年投资者在其支持下决定启动 108 个项目，涉及计划投资总额约 70.69 亿欧元。其中，中国项目计划投资额约 39.7 亿欧元，占总额近 57%；电子和汽车项目对应投资额分别约 38.8 亿欧元和 11 亿欧元，相关项目计划创造 3,620 个岗位。上述结果表明，低企业所得税、项目补助、园区和公共事务协调，与既有制造业网络

下载日志已记录，仅供内部参考

共同增强了匈牙利对中资制造项目的吸引力。当前比较优势主要集中在面向欧洲市场、客户关系明确并需要本地交付的项目；能源密集型和远洋贸易型项目仍要单独评估资源及物流约束。

图 28：匈牙利汽车、动力电池与电子制造协同网络



资料来源：欧盟委员会、HIPA 及相关公司公告，国元证券研究所研究绘制

6. 中国企业进入匈牙利的五类主要路径

6.1 五类路径多线并进，绿地建厂与客户跟随成为新增制造投资主线

中资企业进入匈牙利已形成五类主要路径。绿地建厂以新设公司和生产资产为基础，适合订单较稳定、需要掌握产线和质量体系的制造项目；并购整合通过收购现有企业或资产，直接取得客户、许可、团队和工艺积累；客户跟随围绕整车、电子等核心客户临近布产，以缩短交付和工程响应周期；区域功能平台把匈牙利作为欧洲供应、研发、售后或管理节点；合资与项目合作则通过股权和合同配置土地、融资、工程、并网和运营责任。企业通常结合资产取得方式、客户约束、欧洲业务职能和本地资源依赖程度选择进入路径。

中国企业在匈布局经历了由区域供应和项目合作先行、并购整合扩大，到新能源制造集中落地的演变。华为在 2009 年前后把组装和供应职能落在匈牙利，2013 年进一步形成面向 50 多个国家的欧洲供应中心；万华化学 2011 年收购宝思德化学，展示了通过存量工业资产进入欧洲的路径；匈塞铁路项目公司于 2016 年成立，中机公司随后以光伏项目拓展能源合作。2020 年以来，中资布局明显向制造环节集中。联想集团、蔚来汽车、宁德时代、亿纬锂能和比亚迪相继建设工厂或区域节点，投资重点由一般贸易和提供服务进一步延伸到整车、电池、电子制造、研发和本地渠道。

当前中资项目呈现多线并进，绿地建厂和客户跟随是新增制造投资的主线。HIPA 披露，2025 年中国项目投资额约 39.7 亿欧元，占其支持项目总投资额近 57%；2014—

下载日志已记录，仅供内部参考

2025 年，HIPA 累计促成 80 项中国企业投资决定，项目金额接近 183 亿欧元。近年来的大额项目主要集中在整车、电池、电子和装备制造。与此同时，并购企业持续扩产，供应中心增加研发与服务职能，铁路和清洁能源项目进入运营或认证阶段。从新增投资结构看，绿地建厂和客户跟随集中在整车、电池和装备制造，并购、区域平台和项目合作则更多承担存量资产升级、服务职能扩展和基础设施运营。

表 26：中资企业进入匈牙利的五类主要路径

进入路径	核心做法	主要诉求	适用项目	代表案例
绿地建厂	新设公司并建设生产资产	掌握产线、质量和扩产节奏	订单较稳定、需要本地交付的制造项目	比亚迪、联想集团
并购整合	收购现有企业或资产	快速取得客户、许可、团队和工艺	存量能力稀缺的化工、汽车零部件等项目	万华化学、均胜电子
客户跟随	围绕核心客户邻近布产	缩短交付、认证和工程响应周期	已有定点和量产计划的供应商项目	宁德时代、亿纬锂能
区域功能平台	建立面向多国的供应、研发或服务节点	集中库存、售后、研发和区域管理	欧洲业务已形成一定规模的企业	华为、蔚来汽车
合资与项目合作	以股权和合同整合本地资源	配置土地、融资、工程、并网和运营责任	基础设施、能源及资源依赖型项目	中国中铁、中机公司

资料来源：HIPA、匈牙利政府及相关企业官网及公告，国元证券研究所整理

6.2 绿地建厂：从本地制造向总部和研发延伸

绿地建厂是企业在匈牙利新设经营主体并自行配置生产体系的进入方式。企业通常自行取得厂房或土地，并配置生产设备、人员和管理体系。该模式适合欧洲订单较清晰、产品标准明确、需要本地制造和交付的企业，常见于汽车、动力电池、电子设备和工程机械。与收购现有资产相比，企业对产线设计、质量标准、信息系统和供应链拥有更高控制权，但也要自行完成选址、接入、许可、招聘和客户认证。首期产能能否与已确认订单相匹配，通常决定项目投产后的利用率和现金流。

绿地建厂便于企业按照集团标准设计生产、质量和环境安全体系。企业可以从厂房布局、设备选型到信息系统统一规划，并为后续产品和职能升级预留空间。项目一般经历订单验证、选址和接入核查、首期建设、产能爬坡及功能升级。首期厂房和设备围绕确定需求配置，可以减少试制损耗和闲置折旧；良率、交付和本地团队稳定后，再增加产线、研发或区域管理职能，有助于把扩张速度与实际经营结果相匹配。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：绿地建厂由客户与市场到制造、研发升级的五道决策门槛



资料来源：HIPA、相关企业及政府官网及公告，国元证券研究所研究绘制

匈牙利对绿地项目的支持已由厂房和设备延伸到培训、研发与本地合作。2014 年建立的 VIP 现金补助可分担合格项目的前期投入，2022—2027 年区域援助地图决定不同选址的理论支持上限。2025 年修订进一步降低部分地区的投资门槛，并把自动化、研发、高校合作、本地供应商和可再生能源纳入履约承诺。2026 年 7 月投资激励审议恢复后，先进技术、高技能岗位和本地产业联系的重要性继续提高。政策变化有利于制造项目在投产后继续增加研发、培训和供应链协同职能。

部分中资绿地项目已在生产基地之外增加研发、质检和区域管理职能。部分项目先用租赁厂房和首期装配验证订单，再建设自有工厂；已经形成稳定产量的基地，则继续增加可再生能源、智能质检、创新中心和区域管理职能。投资节奏由一次性投入转向分阶段建设，企业可以根据订单、产线利用率和本地团队成熟度决定后续扩建。随着政策更加重视技术、人才和本地产业联系，项目竞争力也更多体现在投产速度、供应商协同和高附加值职能的持续导入。

表 27：匈牙利绿地投资的主要支持政策与实施条件

时间	政策或工具	主管机构	核心内容	对绿地项目的作用
2014 年 8 月	VIP 现金补助制度	匈牙利政府、HIPA	以政府个案决定方式向合格投资者提供后付现金补助，申请需在项目实质性开工前提交	分担厂房、设备等前期投入，并以投资、工资、收入等承诺约束履约
2020 年 10 月	培训补助	匈牙利政府、HIPA	支持企业开展提升员工技能的培训；2025 年后培训期最长延至 36 个月	缓解新工厂招聘、转岗和产线爬坡阶段的培训支出
2022 年 1 月	2022—2027 年区域援助地图	欧盟委员会、匈牙利政府	布达佩斯以外多数地区适用区域援助，具体强度随地区、企业规模和项目金额变化	选址会直接影响现金补助和发展税收优惠的理论上限
2025 年 4 月	第 81/2025 号政府法令	匈牙利政府、HIPA	部分地区最低投资门槛降至 200 万—1,000 万欧元，并加入自动化、研发、高校和供应商合作等承诺选项	中等规模项目获得支持的空间扩大，高附加值和本地合作权重提高

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 7 月	投资激励审议恢复	匈牙利政府、HIPA	激励决策恢复后，政策更重视研发、先进技术、高技能岗位、本地供应商及高校合作	项目申请需要同时说明产能、技术升级和本地产业联系

资料来源：HIPA、欧盟委员会及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所整理

典型案例

（1）比亚迪股份有限公司——由客车制造扩展至乘用车，并落地欧洲总部与研发中心。比亚迪 2005 年进入匈牙利，2017 年在科马罗姆启用电动客车工厂。2023 年 12 月，公司宣布在塞格德约 300 公顷地块建设首个欧洲乘用车生产基地；2025 年又对科马罗姆工厂追加约 7,570 万欧元投资，并宣布在布达佩斯设立欧洲总部和研发基地，计划形成约 2,000 个高附加值岗位。两项研发计划分别聚焦人工智能驾驶技术系统，以及动力总成性能与能效提升；欧洲车型设计与产品适配属于总部职能。制造项目已经落地，总部和研发项目已公布并在推进中，匈牙利正由单一生产点逐步发展为比亚迪欧洲业务的重要节点。

塞格德乘用车工厂正在推进量产准备。比亚迪执行副总裁李柯 2026 年 6 月表示，工厂计划于 2026 年第四季度启动整车组装。

（2）联想集团有限公司——以欧洲订单支撑首座自有制造基地。联想集团 2022 年在乌洛启用其欧洲首座自有制造基地，主要生产服务器、存储系统和高端工作站，服务欧洲、中东和非洲市场。基地面积接近 5 万平方米，启用时已拥有超过 1,000 名员工，生产线每天可生产 1,000 多台服务器和 4,000 台工作站，并按客户配置要求组织生产。匈牙利处于欧洲中部，能够缩短高价值设备的运输距离和交付时间；稳定的企业客户订单则为首期厂房、人员和专用产线提供了直接支撑。

联想在产能形成后继续提升清洁能源利用与智能制造能力。截至 2024 年，乌洛基地已向欧洲、中东和非洲（EMEA）70 个市场的 2,500 多家客户发运超过 150 万台设备，并增设 3 兆瓦光伏系统和全球创新中心。2026 年，联想又在匈牙利工厂部署自动质量检测单元，通过机器视觉和人工智能提高检测的一致性。升级项目建立在持续订单和既有团队之上，新增设备能够直接作用于能源使用、质量和交付效率。联想路径更适合产品标准化程度较高、客户订单可预测、供应链周转要求较强的电子和工业设备企业。

比亚迪与联想集团代表了两种不同的绿地扩展节奏。比亚迪以整车制造为核心，同时增加欧洲管理和研发职能，投资规模大、产业带动面广，建设和合规链条也更长；联想集团先围绕现有订单形成制造规模，再逐步增加清洁能源、创新中心和智能质检，扩展节奏更依赖运营数据。中联重科 2026 年披露的匈牙利项目则采用租赁厂房启动首期装配、再建设自有工厂的两阶段方式，补充了制造项目轻资产起步的路径。比亚迪、联想集团和中联重科都先以明确的欧洲市场需求确定首期投资，再根据订单和运营情况增加厂房、设备或研发职能。匈牙利的区位、投资激励和制造基础可以降低落地成本，订单覆盖、许可进度和本地运营能力仍是决定扩产的直接条件。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 28：比亚迪与联想集团绿地建厂项目对比

企业/项目	进入与拓展路径	公开规模	公开披露进展	模式特点
比亚迪股份有限公司	科马罗姆客车制造；塞格德乘用车工厂；布达佩斯欧洲总部和研发	塞格德约 300 公顷；总部和研发计划约 2,000 个岗位	科马罗姆持续扩产；塞格德计划 2026 年第四季度启动整车组装；总部和研发项目已公布	以制造为基础，同时增加欧洲管理、产品适配和研发职能
联想集团有限公司	乌洛欧洲制造基地；光伏、创新中心和智能质检持续升级	基地近 5 万平方米；启用时超过 1,000 名员工	累计向 70 个 EMEA 市场发运逾 150 万台；2026 年部署自动质量检测单元	以既有订单形成首期规模，再用运营数据推动节能和自动化升级

资料来源：HIPA、Reuters、匈牙利政府、比亚迪及联想集团官网及公告，国元证券研究所

6.3 并购整合：以存量能力缩短进入周期

并购整合是通过收购匈牙利企业或资产取得现有经营能力的进入方式。企业可以收购单一公司、工厂，或全球资产包中的匈牙利实体，直接取得客户、许可、团队和工艺能力。该模式适合化工、汽车零部件、医药、食品和专业工业技术等存量能力稀缺的行业。与重新建厂相比，并购可以减少部分选址、送样认证和团队组建时间，尤其适用于产品迭代较慢、客户黏性较强或许可周期较长的业务。目标资产的客户关系、合规资质和技术团队能否随交易稳定承接，是判断模式价值的首要条件。

并购能够缩短进入周期，历史责任和整合投入也会随交易一并承接。企业在交割后会同时面对设备老化、环境修复、劳动责任、能源合同、客户集中和潜在税务问题。许可证有效性、控制权变化条款、核心人员留任、历史排放和土地责任因此构成尽职调查重点，相关风险通常通过价格调整、赔偿、托管和交割后资本开支处理。交易完成后，财务、采购、质量、环境安全、客户和信息系统仍需逐步整合。并购节省的进入时间能否兑现，取决于客户是否稳定、核心团队能否留任以及生产能否连续运行。

匈牙利并购监管已由竞争审查扩展到国家安全和经济保护审查。1996 年竞争法建立经营者集中审查，2018 年外资审查法增加国家安全审查，2022 年经济保护规则进一步扩大重点行业交易的申报范围，2023 年欧盟外国补贴条例又把非欧盟财政资助纳入审查。交易文件需要提前安排申报、补救措施、最长截止日和终止条件。并购后的新增设备、研发和培训投入可作为独立项目申请支持。政策一方面提高交易前置审查要求，另一方面鼓励收购后的持续投入。

当前中资并购的重心已经由完成交割转向经营修复和持续再投资。单一资产收购通常先稳定现金流、客户和生产，再补充原料、能源和关键装置；全球资产包交易还要厘清跨国资产、负债、知识产权和集团内部服务关系。随着匈牙利和欧盟审查范围扩大，交易前的多法域申报和交割后的资本投入都在增加。交割后，企业仍要维护客户、整合系统并投入设备改造；这些工作决定并购资产能否恢复盈利并支持后续扩产。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 29：匈牙利并购项目的主要审查规则

时间	政策或规则	主管机构	核心内容	对并购项目的影响
1996 年 7 月	《1996 年第 LVII 号竞争法》	匈牙利竞争管理局	达到匈牙利营业额等门槛的经营者集中需要申报，并审查交易对竞争的影响	交易结构、营业额口径和交割先决条件需要在签约前确认
2018 年 10 月	《2018 年第 LVII 号外资审查法》	匈牙利国家安全主管部门	第三国投资者取得特定战略活动的股权、控制或经营权时需要履行国家安全审查	能源、通信、金融、军工和关键基础设施交易的申报范围扩大
2019 年 3 月	欧盟《外资审查条例》2019/452	欧盟委员会、成员国主管机关	建立成员国之间的信息交换和意见机制，重点关注安全和公共秩序	跨成员国资产和客户较多的交易需要统筹各地申报时间
2022 年 12 月	欧盟《外国补贴条例》2022/2560	欧盟委员会	达到门槛的集中交易需要披露前三年获得的非欧盟财政资助并接受事前审查	公共资本、贷款、担保和税收优惠会进入集团层面的材料准备
2025 年 6 月	《2025 年第 L 号法案》	匈牙利国家经济主管部门	将经济保护审查机制纳入成文法，继续覆盖较广的战略行业和控制权交易	并购项目需要同步判断国家安全、经济保护和竞争审查是否适用

资料来源：匈牙利国家法库、匈牙利竞争管理局及欧盟委员会，国元证券研究所整理

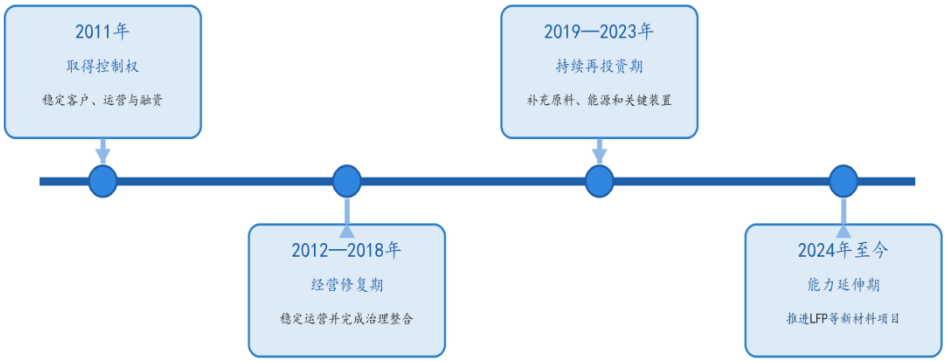
典型案例

（1）万华化学集团股份有限公司——先修复经营，再推动园区一体化升级。2011 年 1 月，万华化学以约 12 亿欧元取得宝思德化学控制权，该交易在当时是中东欧规模最大的中国投资。HIPA 回顾称，标的被收购时面临严重财务困难，万华通过融资支持、技术和知识转移以及中匈团队协作，使企业在四年内恢复盈利。早期整合重点放在现金流、客户、生产安全和组织稳定，随后再逐步统一采购、研发、环境安全和管理体系。经营基础恢复后，原有客户、许可、园区和技术团队由此成为持续扩建的基础。

万华化学收购宝思德化学后持续投入，将收购资产升级为万华在欧洲的生产运营中心。HIPA 披露，宝思德化学自 2019 年以来的投资超过 10 亿欧元，2023 年投运的最新一批项目约 4 亿欧元，覆盖硝基苯、苯胺、硝酸装置和 50 兆瓦厂内热电联产设施。相关项目补充了原料和能源自给能力，也提高了园区承接新产品的条件。公司当前将宝思德化学定位为万华最大的海外生产基地、欧洲业务运营中心和新化学品制造平台。该案例的价值来自长期经营修复和连续资本投入，成熟园区、公用工程及客户基础共同降低了后续扩建成本。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 30：万华化学收购宝思德化学后的整合与持续再投资路径



资料来源：宝思德化学、匈牙利政府及企业官网及公告，国元证券研究所研究绘制

（2）宁波均胜电子股份有限公司——通过全球资产收购承接匈牙利汽车安全业务。2018 年，由均胜电子牵头的财团向其子公司 Key Safety Systems（KSS）注资，由 KSS 完成对日本高田绝大部分全球资产的收购；相关业务随后与 KSS 整合为均胜安全系统。米什科尔茨工厂原属高田体系，匈牙利资产随全球资产包一并纳入均胜体系。该工厂已经具备汽车安全产品生产、工程、测试和客户服务职能，均胜由此直接承接欧洲客户、技术团队和既有运营体系，同时也要处理跨国资产包中的组织、合同和历史责任。

均胜电子在交割后继续对米什科尔茨基地进行技术升级。匈牙利投资促进局披露，均胜安全系统于 2019 年启动约 5,000 万欧元技改扩产，获得约 49 亿福林政府支持。均胜电子集团 2024 年度国别报告显示，其匈牙利实体当年员工约 1,669 人；米什科尔茨基地承担生产、工程和行政职能。持续运营和再投资说明，全球并购获得的本地工厂能够在客户关系和工程能力稳定后继续升级。与直接收购单一匈牙利企业相比，全球资产包交易对匈牙利实体的资产、负债、知识产权、客户合同和集团内部服务关系提出了更细的边界划分要求。

万华化学与均胜电子体现了直接收购和全球资产承接两种并购路径。万华化学直接取得匈牙利企业控制权，整合重点集中在单一园区的经营修复和再投资；均胜电子通过全球资产包承接匈牙利工厂，还要在跨国范围内统一客户、技术和组织。两类交易都利用了既有客户、团队和生产能力，也都通过后续投入扩大价值。对拟进入匈牙利的中国企业而言，并购优势主要来自目标资产的稀缺性，最终回报取决于审查周期、历史责任、投后整合和新增资本开支的综合结果。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 30：万华化学与均胜电子并购整合路径对比

企业案例	资产取得方式	取得的本地能力	并购后主要进展	模式特点
万华化学—宝思德化学	2011 年直接取得匈牙利化工企业控制权	欧洲客户、化工许可、生产园区、公用工程和技术团队	四年内恢复盈利；2019 年以来再投资超过 10 亿欧元，继续完善原料、能源和生产装置	先修复经营，再以持续再投资扩大一体化能力和欧洲平台职能
均胜电子—均胜安全系统	2018 年通过收购高田全球资产包承接米什科尔茨工厂	汽车安全产品、工程测试、客户服务和本地团队	2019 年启动约 5,000 万欧元技改扩产；现有基地继续承担生产、工程和行政职能	全球资产包带入匈牙利运营，投后整合范围和历史责任更为复杂

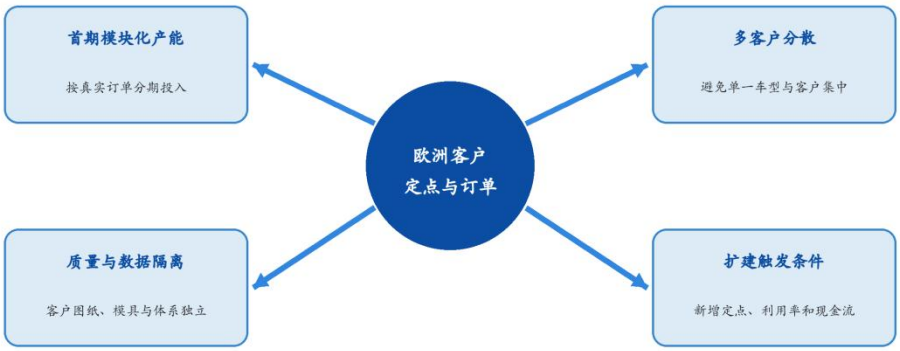
资料来源：HIPA、宝思德化学、均胜电子及均胜安全系统官网及公告，国元证券研究所

6.4 客户跟随：围绕核心客户配置邻近产能

客户跟随是供应商围绕欧洲核心客户配置邻近产能的进入方式。匈牙利已形成以奥迪、梅赛德斯-奔驰、宝马、铃木和 Stellantis 集团等整车企业为核心的制造网络，周边国家还分布着大众汽车等大型客户。汽车电池、零部件、电子和工业设备企业围绕客户工厂布产，可以把制造、交付和工程协同放在较短半径内。客户定点、样件认可、量产批准、产品生命周期和采购安排等共同决定首期项目是否具备落地基础。

客户跟随的主要优势，是用已确认订单覆盖首期产能并缩短物流与工程响应时间。项目通常把客户定点、设备订购、厂房建设、人员招聘和量产节点纳入同一投产计划，再根据订单约束力选择专用设备或多客户共用产线。首期投入与确认需求接近，可以降低单一车型排产波动造成的闲置；后续扩建则由新增客户、产线利用率、质量表现和本地团队成熟度共同触发。价格调整、工程变更、质量索赔和停产责任通常构成客户合同的关键条款，并影响订单向收入和现金流的转化。

图 31：客户定点、首期产能、多客户分散与扩建触发的客户跟随模式



资料来源：CATL、EVE Energy、HIPA 及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所研究绘制

客户跟随项目的政策支持已由一般制造补助延伸到净零技术和全生命周期合规。2014 年建立的 VIP 现金补助可分担符合条件的新建产线投入，2022—2027 年区域援

下载日志已记录，仅供内部参考

助地图决定德布勒森、塞格德等制造城市的支持强度。2023 年欧盟临时危机与转型框架曾覆盖电池等净零技术，2025 年后由清洁工业协议国家援助框架承接。与此同时，欧盟电池法规分阶段增加碳足迹、再生材料、回收、尽职调查和电池护照要求。政策支持改善建设期现金流，客户认证和产品合规仍决定产能释放。

当前客户跟随投资主要向汽车产业集聚区集中，并形成两类布局。多客户平台以共用产能服务多个整车客户，有利于分散车型和客户波动；单一锚定客户模式围绕相邻核心客户建设专用产线，可以缩短物流半径并加强工程协同。随着欧洲整车产能和本地采购需求增加，客户定点、量产批准和订单结构正在成为中资企业确定选址、首期产能和扩建节奏的主要依据。企业通常先建立满足客户要求的交付能力，再根据量产认证和新增订单扩充产能。

表 31：客户跟随型制造项目的主要支持与合规规则

时间	政策或规则	主管机构	核心内容	对客户跟随项目的作用
2014 年 8 月	VIP 现金补助制度	匈牙利政府、HIPA	对满足地点、投资和履约条件的制造项目提供后付现金支持	有助于分担围绕客户新建首期产线的资本开支
2022 年 1 月	2022—2027 年区域援助地图	欧盟委员会、匈牙利政府	德布勒森、塞格德等主要制造城市位于可适用区域援助的地区，强度按项目条件核定	客户邻近与援助强度共同影响选址和首期投资规模
2023 年 7 月	欧盟《电池与废电池法规》2023/1542	欧盟委员会、成员国主管机关	分阶段实施碳足迹、再生材料、回收、尽职调查和电池护照等全生命周期要求	电池项目需要把客户认证与欧盟产品合规同步纳入产线和数据系统
2023 年 8 月	TCTF 净零产业补助	匈牙利政府、HIPA	在 2025 年底前支持电池等净零设备、关键部件和相关原材料制造	为当前电池项目的投资决策提供了阶段性政策窗口
2025 年 12 月	CISAF 清洁工业补助	匈牙利政府、HIPA	支持净零技术产品、专用部件和相关关键原料，计划延续至 2030 年	后续项目需逐项确认产品范围，并证明无援助时投资将转向欧洲经济区以外

资料来源：HIPA、欧盟委员会及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所整理

典型案例

（1）宁德时代新能源科技股份有限公司——围绕多个欧洲整车客户建设区域供给基地。宁德时代于 2022 年宣布在德布勒森投资 73.4 亿欧元建设规划产能 100GWh 的电池项目，这是匈牙利当时规模最大的绿地投资。企业将邻近 Mercedes-Benz、BMW、Stellantis 和 Volkswagen 等客户列为选址原因，并计划从德布勒森向欧洲整车工厂供应电芯和模组。项目依托匈牙利及周边国家的整车产能，客户覆盖面较广，能够降低单一车型和单一工厂排产变化对区域投资的影响。

宁德时代先以模组产线形成交付，再推进电芯工厂试产。公司披露，德布勒森租赁厂房自 2024 年秋季开始组装模组，至 2026 年 5 月累计生产约 24 万套，可配套约 6 万辆电动汽车；同月，新建模组厂房的 5GWh 产线投入运行。公司 2026 年 9 月 22 日披露，首座电芯厂房已启动试生产，首批两条产线进入调试；后续将完成工艺优化并为批量生产作准备。分阶段推进使企业能够在电芯产能形成前，先建立本地团队、质量

下载日志已记录，仅供内部参考

管理和客户交付能力。

（2）惠州亿纬锂能股份有限公司——以宝马相邻需求牵引首座欧洲工厂。亿纬锂能旗下匈牙利子公司在宝马德布勒森工厂相邻地块建设大圆柱电池工厂。匈牙利投资促进局披露，项目投资超过 10 亿欧元，拟新增 1,000 多个岗位，并将向相邻的宝马整车厂供应电池。公司匈牙利官网列示规划产能 28GWh，2026 年公开的社会影响评估文件列示设计年产能 30GWh。相邻选址可以缩短电池运输距离，降低包装和库存占用，并使客户工程、质量和生产计划更容易协同。产品规格、客户关系和交付半径在投资前已经较为明确，是该项目启动的主要基础。

亿纬锂能德布勒森项目已进入设备安装和调试阶段。公司 2025 年 11 月披露项目进入机电安装与调试阶段；2026 年发布的社会影响评估摘要仍列示计划于 2027 年投运。项目与德布勒森大学的合作同步推进，为量产前的人才培养、课程建设和技术合作提供支持。该项目由宝马相邻需求牵引，最终投产节奏取决于许可和客户认证进度。

宁德时代与亿纬锂能展现了多客户平台和单一锚定客户两种跟随方式。宁德时代依托多个欧洲整车客户组织区域供给，并通过模组产线先行建立交付；亿纬锂能紧邻宝马工厂，产品和建设节奏与核心客户联系更紧。前者有利于分散客户集中度，后者有利于缩短物流和工程协同链条。两种方式均以客户定点、量产节点和合同安排支撑首期投资，并把后续扩产与利用率、订单和客户认证相连接。匈牙利的汽车产业网络和投资支持提高了选址吸引力，客户需求仍是决定产能配置的直接来源。

表 32：宁德时代与亿纬锂能客户跟随型项目对比

企业/项目	客户关系与产品	公开规模	公开披露进展	模式特点
宁德时代新能源科技股份有限公司	邻近 Mercedes-Benz、BMW、Stellantis 和 Volkswagen 等客户；电芯及模组	投资 73.4 亿欧元；规划 100GWh	模组产线已运行；首座电芯厂房于 2026 年 9 月 22 日启动试生产，尚处量产前调试阶段	围绕多个欧洲整车客户建设区域供给基地，并以模组产线先行形成交付
惠州亿纬锂能股份有限公司	紧邻宝马德布勒森工厂；大圆柱电池	投资超过 10 亿欧元；官网规划 28GWh、评估设计 30GWh；1,000 余个岗位	项目处机电安装和调试阶段，企业最新公开计划为 2027 年投运	由相邻客户的明确需求牵引，建设节奏与宝马车型和客户认证衔接

资料来源：CATL、EVE Energy、HIPA 及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所

6.5 区域功能平台：由提供服务节点向研发和渠道升级

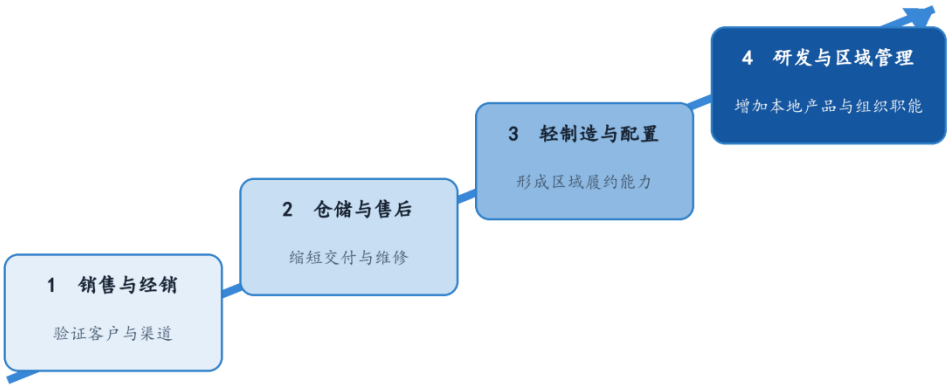
区域功能平台是企业把匈牙利作为欧洲供应、研发、售后或管理节点的进入方式。这种模式面向多个欧洲市场，适合已经拥有区域客户、希望集中交付和服务职能的企业。匈牙利位于中欧交通网络中心，布达佩斯具备商务、工程和多语种人才，首都圈又可承接仓储、组装、备件和设备服务。企业通常先设置销售、经销、库存、售后或物流节点，业务量扩大后再增加配置、轻制造、研发、采购和区域管理职能。

区域平台可以集中处理多国库存、交付和技术服务，并通过分阶段扩展控制固定成本。企业先用供应、仓储或售后节点验证货物流和客户需求，再决定是否增加研发或区域管理，可以把人员、资产和投入与实际收入和服务量相匹配。平台升级后，当地

下载日志已记录，仅供内部参考

实体会承担更多采购、营运资金、质量索赔、知识产权和客户服务，相应的人员、权限和利润安排也要同步调整。平台能否从成本中心升级为区域业务节点，主要取决于其能否持续承载货流、客户合同、维修和研发业务。

图 32：区域功能节点由销售、仓储售后向轻制造、研发和区域管理升级



资料来源：华为、蔚来汽车、HIPA 及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所研究绘制

匈牙利已把区域服务和研发职能逐步纳入更明确的投资支持范围。VIP 现金补助长期覆盖业务服务中心和研发项目，2017 年增加研发及技术密集型投资工具，2019 年后工程活动和技术咨询进入区域服务中心支持范围。2023 年，研发项目最高援助额提高至 2,500 万欧元，业务服务中心的新增岗位门槛降至 25 人。2025 年，布达佩斯以外研发中心又增加资产类支持，同时加强新增研发岗位和高校合作要求。政策方向由一般岗位数量逐步转向研发、工程、高技能人才和本地合作。

当前中资区域平台的功能正由供应与售后，扩展至智能物流、研发和本地渠道。供应平台通常先依靠稳定货物流形成库存、配置和交付能力，再叠加自动化、研发和区域管理；设备企业或消费品牌也可以先建立技术服务和售后节点，再通过本地经销伙伴进入销售端。供应型平台通常先承担仓储、交付和售后，业务量扩大后再增加自动化、研发或区域管理职能。随着研发支持和高技能岗位政策更加明确，平台覆盖范围和组织方式呈现分阶段升级特征，实际货物流、客户合同和研发任务仍是扩展职能的基础。

表 33：匈牙利区域功能平台的主要支持政策

时间	政策或工具	主管机构	核心内容	对区域平台的作用
2014 年 8 月	VIP 现金补助制度	匈牙利政府、HIPA	支持新建或扩建业务服务中心以及符合条件的研发项目	为区域供应、共享服务和研发职能落地提供项目支持入口
2017 年 1 月	研发与技术密集型投资支持	匈牙利政府、HIPA	新增研发现金支持和技术密集型投资工具，推动制造基地增加工程和研发职能	区域节点可在稳定业务量基础上继续承接研发和技术服务

下载日志已记录，仅供内部参考

2019 年 3 月	区域服务中心支持范围扩展	匈牙利政府、HIPA	将工程活动及相关技术咨询纳入区域服务中心支持范围	有利于制造企业把工程设计、客户支持和技术服务集中在匈牙利
2023 年 12 月	第 632/2023 号政府法令	匈牙利政府、HIPA	研发项目最高援助额提高至 2,500 万欧元，业务服务中心门槛降至 25 个新增岗位	中等规模研发和服务平台进入支持范围
2025 年 4 月	研发中心资本开支补助	匈牙利政府、HIPA	布达佩斯以外新建研发中心可申请资产类支持，需至少新增 10 个研发岗位并与匈牙利高校合作	制造节点向研发平台升级时可把设备、团队和高校合作纳入同一项目
2025 年 10 月	研发合作成本规则调整	匈牙利政府、HIPA	符合条件的高校或医疗机构合同研究费用可占合格成本的比例提高至 75%	区域研发平台与本地科研机构合作的政策空间进一步扩大

资料来源：HIPA、匈牙利政府及欧盟委员会官网及公告，国元证券研究所整理

典型案例

（1）华为技术有限公司——由欧洲供应中心升级为智能物流和研发平台。华为 2009 年在匈牙利引入组装和供应职能，2013 年启用欧洲供应中心。匈牙利政府资料显示，该中心从匈牙利向欧洲、中亚和北非 50 多个国家供应通信设备、服务器和存储产品，长期货物流为库存、配置、交付和客户服务提供稳定基础。2020 年，华为宣布在布达佩斯建设研发中心，计划至少雇用 100 名工程师。匈牙利政府 2023 年披露，华为欧洲供应中心是其中国境外最大的物流和制造基地，员工超过 2,000 人。供应中心与研发中心分别承担区域交付和技术开发职能，共同拓展华为在匈牙利的业务布局。

华为用持续交付规模推动供应中心数字化。华为披露，帕蒂供应中心在 2023 年每月处理约 5 万—6 万项货物，并已将 5G 专网、边缘计算、无人叉车、智能质检和远程维护接入物流流程，园区物流效率提高约 20%。稳定的货物流使自动化设备能够持续用于库存、装卸、质检和维护，也为研发团队提供了实际应用场景。网络安全、客户准入和各国市场规则变化会相应调整匈牙利平台的产品及市场覆盖范围。

（2）蔚来汽车——以换电设备制造连接本地销售和服务渠道。蔚来能源欧洲公司于 2022 年在比奥托尔巴吉启用首个海外工厂，项目投资 1,500 万欧元，厂房面积约 1 万平方米，承担换电站装配、售后、培训和研发等职能。该节点先服务蔚来已经进入的欧洲市场，使换电设备可以在欧洲本地生产和维护。设备制造、技术培训和售后服务集中在同一实体，有助于缩短交付与维修时间，并为欧洲换电网络积累运营经验。

蔚来汽车随后通过本地经销伙伴进入匈牙利整车市场。2025 年，当地汽车经销商 AutoWallis 取得蔚来品牌在匈牙利等五国的区域经销权；2026 年 1 月，AutoWallis 在布达佩斯开设匈牙利首家蔚来展厅，并启动蔚来及萤火虫品牌车型的销售和服务。换电设备工厂由蔚来能源欧洲公司运营，展厅和本地客户服务则由经销伙伴承担，两个节点的主体和职责清晰分开。制造平台为欧洲业务提供设备和技术支持，渠道合作则降低新市场进入初期的门店和销售组织投入，后续扩展取决于车辆保有量、服务需求和渠道经营结果。

下载日志已记录，仅供内部参考

华为与蔚来汽车体现了区域平台由业务量驱动的不同升级方式。华为以长期供应规模为基础，逐步增加智能物流，并已形成布达佩斯研发职能；蔚来汽车已形成换电设备制造节点，并通过本地经销伙伴推进匈牙利渠道建设，后续扩展取决于当地销量和服务需求。两类案例都表明，匈牙利节点的区域价值来自持续交付、服务或研发任务。欧洲业务成熟度决定企业采用自建、合作还是分阶段扩展，政策支持主要降低研发、服务和培训投入，平台职能最终仍由实际业务量支撑。

表 34：华为与蔚来汽车在匈区域功能平台对比

企业/节点	功能组合	覆盖范围	公开披露进展	模式特点
华为技术有限公司—欧洲供应中心	组装、库存、配置、物流交付、智能化改造及研发	从匈牙利服务欧洲、中亚和北非 50 多个国家	欧洲供应中心 2013 年启用；2020 年宣布布达佩斯研发中心；2023 年政府公告列示供应中心员工超过 2,000 人	先以真实货物流形成供应平台，再叠加数字化和研发职能
蔚来汽车—蔚来能源欧洲公司及本地渠道	换电站生产、售后、培训和研发；经销伙伴负责整车销售与服务	制造节点面向欧洲市场，布达佩斯渠道服务匈牙利用户	比奥托尔巴吉工厂持续运营；2026 年 1 月首家蔚来展厅开业并启动销售服务	自有制造平台与本地经销渠道分工，扩展速度取决于车辆和服务使用规模

资料来源：匈牙利政府、华为、HIPA、蔚来汽车及 AutoWallis 官网及公告，国元证券研究所

6.6 合资与项目合作：以股权和合同整合本地资源

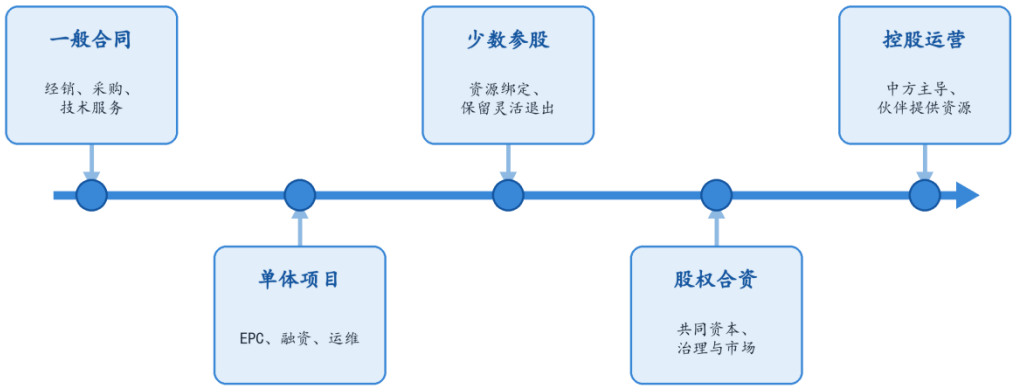
合资与项目合作是以项目公司为载体、通过股权安排和长期合同整合本地资源的进入方式。该模式适合铁路、能源和大型基础设施等长期依赖公共业主和本地资源的项目。参与主体通常包括项目公司、融资方、设计施工方、设备供应商和运营方。股权合资负责配置资本、治理和长期利益，设计、采购与施工总承包（EPC）、融资、并网、购售电和运维合同则分别界定建设与运营责任。项目能否落地，取决于土地、许可、融资、施工和运营合同能否按同一进度落实。

合资与项目合作可以调动单一企业难以独立取得的公共资源，并通过治理和合同分散长期风险。合资协议通常明确出资资产、追加投资、董事会、保留事项、关联交易、利润分配、僵局和退出；项目合同进一步覆盖工期、性能保证、延期赔偿、并网、收入、运维和保险。政府或公共机构可以协助协调，具体责任由批复及合同界定。项目公司的预算、授权和信息报送制度，则决定各方投入后能否持续监督成本、进度和运营现金流。



下载日志已记录，仅供内部参考

图 33：从一般合同、单体项目、参股、合资到控股的本地合作谱系



资料来源：匈牙利国家铁路公司、中国中铁、中机公司及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所研究绘制

合作项目的政策环境已由单一审批扩展到采购、能源和欧盟市场规则的共同约束。交通和能源项目适用匈牙利公共采购法及欧盟公用事业采购规则，可再生能源项目还受到匈牙利可再生能源支持制度（METÁR）、市场电价和并网条件影响。近年来，欧盟国际采购工具和外国补贴条例又把第三国市场互惠、公共融资、贷款、担保和财政资助纳入大型采购审查。政策变化要求企业把采购程序、融资来源、股权安排和开工条件同步设计。政策性合作提供项目框架，长期运营则依赖清晰的合同责任和可验证收入。

当前中资合作项目正在由建设交付向运营、认证和长期维护延伸。铁路等公共基础设施在土建完成后仍需推进安全测试、独立认证和运营许可；能源项目并网后则转入电价结算、设备维护和资产运营。合作方式也由单一 EPC 逐步扩展到投资、融资、建设和运维的全周期组合。铁路项目的运量和维护成本、能源项目的电价和并网条件，直接影响项目公司的长期现金流。

表 35：合资及项目合作的主要政策与规则

时间	政策或规则	主管机构	核心内容	对合作项目的影响
2014 年 2 月	欧盟《公用事业采购指令》2014/25/EU	欧盟委员会、成员国采购机关	规范交通、能源等公用事业采购，强调透明、竞争和平等待遇	大型基础设施合作需要把采购程序和项目公司安排同步设计
2015 年 11 月	匈牙利《公共采购法》	匈牙利公共采购管理局	建立匈牙利公共采购的程序、公告、评审和救济规则	本地合作伙伴和政府协调仍需落实到合规采购与可执行合同
2016 年 4 月	《2016 年第 XXIV 号法案》	匈牙利政府、匈牙利国家铁路公司	公布中匈两国关于布达佩斯—贝尔格莱德铁路匈牙利段开发、建设和融资的政府间协议	为项目公司、建设组织和融资安排提供专项框架

下载日志已记录，仅供内部参考

2017 年 10 月	METÁR 可再生能源支持制度	匈牙利能源主管部门	通过强制收购和绿色溢价等方式支持可再生能源发电，并逐步引入竞价机制	光伏项目收入安排需结合中标支持、市场电价和并网条件分别核验
2022 年 6 月	欧盟《国际采购工具条例》2022/1031	欧盟委员会	在第三国公共采购互惠不足时，可对相关企业进入欧盟公共采购市场采取措施	中资承包商参与大型公共项目时需关注适用范围和采购条件变化
2022 年 12 月	欧盟《外国补贴条例》2022/2560	欧盟委员会	达到门槛的公共采购需要申报前三年来自单一非欧盟国家的财政资助	政策性贷款、担保和公共资本需要纳入投标前的集团材料准备

资料来源：匈牙利国家法库、匈牙利国家铁路公司、欧盟委员会及匈牙利政府官网及公告，国元证券研究所整理

典型案例

（1）中国中铁股份有限公司——以项目公司、联合体和融资安排推进跨境铁路。2015 年中匈两国政府签署布达佩斯—贝尔格莱德铁路匈牙利段开发、建设和融资协议，匈牙利随后以《2016 年第 XXIV 号法案》公布该框架。匈牙利国家铁路公司（MÁV）与中国中铁旗下相关主体设立中匈铁路非营利股份公司，中方持股 85%、匈方持股 15%，承担招标、合同和项目协调。2019 年，匈方与中匈联合体签署设计施工合同；项目融资由中国进出口银行贷款和匈方自有资金共同安排。股权、融资和工程合同形成了多层合作结构。

匈塞铁路的当前重点已经转向运营和技术认证。铁路匈牙利段约 158.6 公里，设计最高时速 160 公里。2026 年 2 月 27 日，线路启动货运；匈牙利国家铁路公司同年 3 月披露，轨道、车站和主要设施已经完成，客运仍待欧洲列车控制系统测试及第三方技术检验机构完成独立认证。项目将中国工程能力、本地施工和欧盟技术规范放入同一责任链，政府间协议提供总体框架，安全认证和运营许可仍按匈牙利及欧盟要求推进。该路径适合建设周期长、融资和公共业主参与度高的基础设施项目。

（2）中国机械进出口（集团）有限公司——以投资、融资、EPC 和运维覆盖光伏项目周期。中国通用技术集团旗下中机公司投资并建设考波什堡光伏电站。匈牙利政府披露，项目投资约 360 亿福林，交流侧装机 100 兆瓦，2021 年建成投运。中机公司资料显示，项目由其融资和建设，项目融资将未来电费收入作为主要还款来源。投资、工程和融资围绕单体资产组织，使建设成本、发电收入和偿债安排能够在同一项目现金流中核算。

中机公司随后以 EPC 和运维方式继续参与匈牙利光伏市场。2024 年 8 月，中机欧洲承建的塔波尔卡 60MWp 光伏项目实现并网，投入商业运营，资金来自国际电力投资者和欧洲商业银行，中机公司继续承担运维。塔波尔卡项目与考波什堡项目分别体现专业服务和资本参与两种合作方式，企业可根据资金、风险和运营能力调整合作深度。

铁路和光伏项目都需要把融资、建设、认证和运营责任落实到具体主体。匈塞铁路把项目公司、融资、联合体建设和安全认证分别交由相应主体，中机光伏项目则把投资、项目融资、EPC、并网和运维对应到单体资产。两类项目都依赖本地公共资源和长期运营条件，同时适用匈牙利及欧盟相关规则。项目对本地资源的依赖程度和各方风险

下载日志已记录，仅供内部参考

承担安排共同决定股权参与深度，合同执行、建设质量、认证进度和运营现金流则影响最终回报。

表 36：中国中铁与中机公司项目合作模式对比

项目	合作方式	公开规模	公开披露进展	模式特点
中国中铁—匈塞铁路匈牙利段	中匈项目公司、联合体 EPC、政策性融资及本地施工共同推进	匈牙利段约 158.6 公里；设计最高时速 160 公里	2026 年 2 月启动货运；客运仍待欧洲列车控制系统测试和第三方独立认证	股权、融资、建设和认证分别承担责任，政府合作与欧盟技术规范同时适用
中国通用技术集团中机公司—光伏项目	考波什堡项目投资、融资和建设；塔波尔卡项目承担 EPC 及后续运维	考波什堡交流侧 100MW；塔波尔卡 60MWp	考波什堡持续运营；塔波尔卡于 2024 年并网并进入商业运营	以单体项目合同组织融资、并网、建设和运营责任

资料来源：匈牙利国家铁路公司、匈牙利政府、中国中铁、中机公司及中国银行官网及公告，国元证券研究所

7. 风险提示

匈牙利项目的风险主要集中在监管审查、补贴兑现、市场需求、建设运营、人员组织、税务资金和投后整合等环节。各项风险往往相互传导：审批或接入延误会推高建设期支出，需求走弱又会放大投产后的折旧和现金流压力。

风险一：投资与贸易审查可能拉长项目周期。中资企业在匈开展并购或合资时，可能触发匈牙利经营者集中、国家安全和经济保护审查；大型并购和公共采购还可能触发欧盟外国补贴审查。项目涉及自中国进口产品时，相关产品可能另行受到反倾销、反补贴等贸易救济措施影响。前述投资与外国补贴审查会核验最终控制人、境外财政资助和交易结构，贸易救济调查则主要考察进口价格、补贴及产业损害，补充材料或附加承诺会推迟交割与授标；交易安排若无法满足监管要求，项目还可能面临结构调整、禁止交割或前期费用损失。

风险二：补贴兑现和履约变化可能削弱项目回报。匈牙利投资补助通常在支出完成后拨付，大型企业还需经历至少五年的监测期，并以担保、投资额、岗位、工资、本地采购或研发指标约束履约。若项目审议延后，建设资金将先由企业承担；若订单、施工或招工进度拖慢，承诺完成时间和补助拨付将随之后移，严重时还会触发补助扣减或返还，原先计入可研的现金流和内部收益率由此下降。

风险三：欧洲需求和客户排产不足将压低产能利用率。2025 年欧盟新车注册量仅增长 1.8%，总量仍低于疫情前，终端需求、车型导入和动力结构仍在调整。匈牙利汽车、电池和电子制造较多服务德国及其他欧盟客户，客户推迟车型、削减采购量或延长去库存周期，会沿排产、订单和库存传导至工厂利用率。新增产线的单位折旧和人工成本随之上升，客户集中的项目还可能出现回款放缓、资产减值和扩建推迟。

风险四：许可、公用工程和环境容量错配可能推迟投产。大型制造项目依次衔接土地交付、环境与建设许可、消防验收、电网接入、供排水及客户认证，任何环节发生补

下载日志已记录，仅供内部参考

充审查或容量变化，都会打乱设备到场和试生产计划。工期延长将增加工程变更、资本化利息和闲置折旧；电力、水务或排放容量低于规划时，企业还会追加扩容、回用和环保投入，部分产能可能因此延后释放。

风险五：劳动力收缩和外籍人员规则变化会影响产能爬坡。匈牙利本地新增劳动力供给有限，2026 年 5 月全职雇员平均工资仍同比增长 8.7%；同年 6 月 6 日起，普通客工居留许可停止接受新申请，投资项目用工另行适用项目认定和许可条件。若工厂爬坡依赖第三国施工人员或产线工人，审批变化和本地招聘竞争可能推迟到岗，并通过加班、培训、住宿及自动化投入推高成本；关键岗位不足还会拖慢良率提升和客户认证。

风险六：税务口径和补贴承诺偏差可能引发补税与追缴。9%的企业所得税率并不覆盖地方营业税、增值税资金占用和行业专项税，大型集团还需核算全球最低税；关联采购、技术服务、资金拆借和利润分配则受转让定价资料与独立交易原则约束。若当地实体的利润水平与实际功能不匹配，或投资、岗位及研发承诺未完成，企业可能面临税基调整、双重征税、罚息以及补贴追回，项目实际税负和自由现金流均会承压。

风险七：福林汇率和融资成本波动会放大币种错配。中资企业在匈牙利的收入、工资、设备采购、贷款和利润汇回往往分属欧元、福林和人民币；截至 2026 年 10 月 10 日，匈牙利央行基准利率为 5.50%，9 月 22 日议息会议维持该水平。若欧元收入与福林成本的调价周期不一致，或建设期贷款采用浮动利率，市场波动将较快传导至汇兑损益和利息支出；项目回报还可能因利润汇回时点和套期安排不足而出现较大偏差。

风险八：投后整合、客户合同和数据安排可能削弱预期收益。并购项目取得存量客户、团队和许可后，后续整合还涉及历史环境责任、劳动关系、核心人员留任和集团流程；区域平台则涉及联网产品数据、研发成果和知识产权在中欧实体之间的使用。若客户变更控制条款触发重新谈判，或跨境数据缺少欧盟要求的适当保障，收入延续和技术协作都会受到限制，严重时可能形成客户流失、商誉减值、诉讼和监管处罚。

下载日志已记录，仅供内部参考

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029