仅供内部参考，请勿外传

汽车出海研究

我国整车出海到了什么阶段？

中国汽车出口三年翻倍，2026 年前三季度增速仍超 60%，但客场份额仅 11.8%。本报告从需求、产能、价格、格局四个维度分析了我国汽车出海所处的阶段、后续空间、价格战判断以及竞争现状等，并给出五维投资框架。维持行业“推荐”投资评级。

- **阶段判断：加速末段而非起点**
  中国汽车出口正处于“抢出口窗口的最后一个半年”。2026 年上半年 65.3%的增速中约四分之一来自巴西抢运与俄罗斯补库，2027 年 1 月巴西 CKD 关税升至 35%，后续欧盟、墨西哥、巴西四大窗口将有所收紧。因此 2026 年可能是出口增速的高点，2027 年起进入“高位平台化加本地化接力”的新阶段——增速下台阶，但绝对量与盈利质量有望上台阶。
- **空间测算：出口与海外两个口径**
  出口口径预计 2030 年 1,300 万辆（基准）、2025-2030 CAGR 12.9%，这可能是“中国制造出海”的天花板；叠加本地化后，中国品牌海外总销量 1,750—1,800 万辆、海外生产占比 26%—28%，这是“中国品牌全球化”的天花板。增速最高的是非洲（CAGR 23.6%）与南亚（CAGR 22.9%），但基数太小、2025 年仅 45 万辆与 10 万辆；真正决定总量弹性的是东南亚（CAGR 14.9%）与拉美（CAGR 11.2%），两者合计贡献 2030 年增量的约 25%。
- **价格战判断：区域性竞争而非系统性降价**
  海外尚未出现系统性价格战，但已出现区域性的价格竞争。竞争最激烈的市场是俄罗斯（报废税上调后需求萎缩、渠道甩货）、拉美（中国品牌之间同质化、本地化产能集中投放）、东南亚（日系反扑加中国品牌内部竞争）；价格体系最稳的市场是欧洲（关税抬高了到岸成本，反而抑制了价格竞争）与中东（购买力强、价格敏感度低）。
- **海外产能兑现：148 万辆投产**
  海外产能已从“故事”进入“报表”，但兑现度分化极大。截至 2026H1，国内七家车企已投产 148 万辆、在建 84 万辆、合计 232 万辆，相当于国内产能的 10.7%。其中长城（18.1%）、上汽（10.0%）、长安（8.6%）的海外产能占自身产能比重最高，本地化对关税敞口的对冲最充分；吉利（2.0%）、广汽（1.8%）最低，仍高度依赖整车出口。
- **盈利弹性：海外盈利构成第二曲线**
  海外业务已成为利润的净贡献方。2026H1，比亚迪境外毛利率 21.71%、高于境内 6.04 个百分点，境外以 52.57%的收入贡献超六成毛利；长安海外 20.10%、高于国内 8.40 个百分点；吉利出口综合毛利高于国内约 10 个百分点；广汽海外毛利率 6.23%、同比 +2.84 个百分点。在 15 家上市车企上半年归母净利同比 -38.74%的背景下，海外业务是确定的正向变量。
- **格局演进：三家入前十与七种模式**
  全球格局的分化已逐渐清晰。2026H1，比亚迪（市占率 4.8%，全球第六）、吉利（市占率 4.6%，全球第七）、奇瑞（市占率 4.1%，全球并列第九）三家同列全球前十、合计份额 13.5%，而上汽、本田跌出前十；同期丰田 11.0%、

推荐（维持）

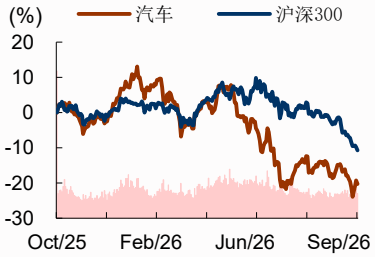
中游制造/汽车

行业规模

		占比%
股票家数（只）	271	5.2
总市值（十亿元）	3481.6	3.3
流通市值（十亿元）	3024.2	3.3

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4.9	-22.6	-20.1
相对表现	4.5	-8.8	-9.3



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《特斯拉发布 Roadster 展示腾空及倒置吸附动作—汽车行业点评报告》2026-10-20

2、《特斯拉发布 Roadster 跑车，新能源车出口退税率下调—汽车行业周报》2026-10-18

3、《存量市场启新篇，出海提速与结构升级共振—两轮及特种车行业报告》2026-10-13

汪刘胜 S1090511040037
wangls@cmschina.com.cn
陆乾隆 S1090523060001
luqianlong@cmschina.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

大众 8.1%，分别较 2025 年下降 0.7、1.2 个百分点。中国车企不再依赖单一市场，而是“多点开花加本地化产能”的组合。

七种出海模型的排序正在清晰：比亚迪（垂直整合加纯电代差）与奇瑞（燃油车为主）分别代表“技术驱动”与“价美质优”两条路径，二者 2026 年上半年出口 79.2 万辆、94.38 万辆，增速 67.8%、71.5%；上汽（MG 品牌加右舵体系）与吉利（宝腾架构输出）代表“品牌加合作”路径；长城（皮卡加插混皮卡）与长安（全谱系加 KD）代表“品类卡位”与“灵活产能”路径；广汽（生态出海）体量最小但增速最高（+132%）。

- **投资建议：**推荐整车出海头部企业：比亚迪、长城汽车；推荐属地化配套零部件企业：福耀玻璃、拓普集团、三花智控（家电联合）、德赛西威、中鼎股份、伯特利；关注吉利汽车（未覆盖）。
- **风险提示：1、政策风险；2、汇率风险；3、海外本地化产能投放不及预期风险；4、海运运力与运费大幅波动风险；5、新兴市场汇率与回款风险；6、国内价格战延续风险；7、测算误差风险。**

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、出口现状：总量跃迁与动力切换 7
1、总量复盘：八年从百万辆到千万辆 7
2、动力分流：插混超车源于关税套利 8
3、加速归因：四重共振与关税窗口 9
4、国别结构：目的国轮替与五类市场 10
二、日本镜鉴：份额、路径与盈利的三重刻度 12
1、份额纠偏：35.6% 不等于海外高份额 12
2、剔除本土：客场份额的真实差距 12
3、路径演进：日本四十年从出口到本地生产 13
4、正面交锋：区域分化与日系失守顺序 14
5、盈利验证：丰田的困境是结构而非周期 16
三、需求空间：S 曲线定位与五区域测算 17
1、第一变量：人均 GDP 决定 S 曲线位置 17
2、曲线左移：电动化降低购车门槛 18
3、三重约束：金融渗透、二手车与城市化 18
4、国别画像：三维坐标下的四类市场 19
（1）存量替换市场：高保有加高电动化，看替换与份额提升 20
（2）增量蓝海市场：低保有加收入爬坡，看 S 曲线加速段 20
（3）替代真空市场：西方退出、宏观约束 21
（4）政策敏感近岸与石油美元市场：关税与油价主导 21
5、东南亚：S 曲线加速段的首要战场 21
6、欧洲：存量替换中的份额博弈 22
7、中东：转口漏斗与油改电并行 23
8、俄语区：增速回落是库存错位而非见顶 24
9、拉美：被低估的第三增长极 25
10、区域汇总：规模、增速与配置优先级 26
四、供给空间：产能外溢、运力约束与本地化 27
1、全球产能：利用率分化与生产外溢 27
2、车企分化：自主满产与合资闲置 28
3、产能出海：从关税应对到本地扎根 28

仅供内部参考，请勿外传

4、运力成本：租金与运价的两条曲线 29
五、价格与盈利：从均价回落到毛利分化 30
1、结构切换：新能源接管定价权 30
2、均价回落：三重结构解释与一组反证 31
3、价格战判断：区域性竞争而非系统性降价 33
六、竞争格局：位次抬升与模式分化 34
1、全球位次：三家中国车企同列前十 34
2、出口格局：七种出海模型的分化 35
七、2030 年展望：三情景与双口径互证 37
1、测算口径：出口口径与两项关键假设 37
2、情景测算：出口 1,150—1,600 万辆 37
3、交叉校验：分市场加总与总量法互证 38
八、投资建议 39
1、阶段判断：加速末段而非起点 39
2、空间测算：出口与海外两个口径 39
3、价格战判断：区域性竞争而非系统性降价 39
4、海外产能兑现：148 万辆投产 39
5、盈利弹性：海外盈利构成第二曲线 40
6、格局演进：三家入前十与七种模式 40
九、风险提示 40

图表目录

图 1：中国汽车出口总量、新能源出口与两者同比增速（2016—2026M1-9）.7
图 2：纯电与插混出口量及插混占比（2016—2025）.....8
图 3：2025 年中国汽车出口前 20 目的国出口量与同比.....11
图 4：中日汽车全球份额的三个口径对比（2025）.....13
图 5：日本汽车出口、海外生产与出口占海外总销量比重（1985—2024）....14
图 6：主要市场日系份额（2020 vs 2025）与中国份额（2025）.....15
图 7：前 20 目的国人均 GDP 与千人汽车保有量（2025）.....17
图 8：前 20 目的国电动化渗透率与千人保有量（2025）.....19
图 9：东南亚五国 2025 年中国销量与 2030 年空间.....22

仅供内部参考，请勿外传

图 10：欧洲主要国家 2025 年中国销量与 2030 年空间 23
图 11：中东四国/地区 2025 年中国销量与 2030 年空间.....24
图 12：俄语区四国 2025 年中国销量与 2030 年空间 25
图 13：拉美六国 2025 年中国销量与 2030 年空间.....26
图 14：中国主要车企产能、销量与产能利用率（2025）.....28
图 15：6500 车位滚装船日租金 30
图 16：2025 年中国汽车出口动力结构 31
图 17：中国汽车出口均价（2021—2026H1）.....32
图 18：中国汽车出口结构升级的三个观测（2021—2025）.....33
图 19：全球车企集团份额（2025 vs 2026H1）.....35
图 20：中国主要车企出口量（2025）.....36
图 21：中国汽车出口三情景测算（2025—2030E）.....38

表 1：中国汽车出口总量与分动力（2016—2026M1-9，中汽协口径，万辆）.8
表 2：纯电与插混出口量及增速（2016—2025，万辆）.....9
表 3：主要关税政策的税率跳升与抢出口窗口 10
表 4：2025 年中国汽车出口前 20 目的国（海关总署报关口径）.....12
表 5：中日汽车产业规模与海外市占率对比（2025）.....13
表 6：中日汽车分市场份额与竞争态势矩阵 15
表 7：丰田汽车 2026 财年前三季度财务表现.....16
表 8：前 20 目的国人均 GDP 趋势（世界银行现价美元）.....18
表 9：前 20 目的国画像总表（2025）.....19
表 10：东南亚分国家空间测算（S 曲线加份额提升）.....21
表 11：欧洲分国家空间测算（电动化替换模型）.....23
表 12：中东分国家空间测算（油改电加转口）.....24
表 13：俄语区分国家空间测算（替代真空模型）.....25
表 14：拉美分国家空间测算（本地化加增量首购）.....26
表 15：分区域出口测算汇总（出口口径，万辆）.....27
表 16：全球主要市场汽车产能利用率（2025）.....27
表 17：中国主要车企海外整车基地明细（截至 2026 年 9 月）.....28
表 18：主要航线滚装运价与变动（美元/CEU）.....30
表 19：出口均价与结构指标的背离（2023—2026H1）.....32

仅供内部参考，请勿外传

表 20：2025 年分国别出口单价（海关金额/数量口径）.....33
表 21：主要车企境内外毛利率对比（2025 vs 2026H1）.....34
表 22：全球车企集团销量与份额（2025 vs 2026H1）.....35
表 23：中国主要车企出口结构、竞争市场与海外产能（2025）.....37
表 24：中国汽车出口三情景测算（万辆，中汽协口径）.....38
表 25：分市场加总法（2030 年基准，出口口径）.....38

仅供内部参考，请勿外传

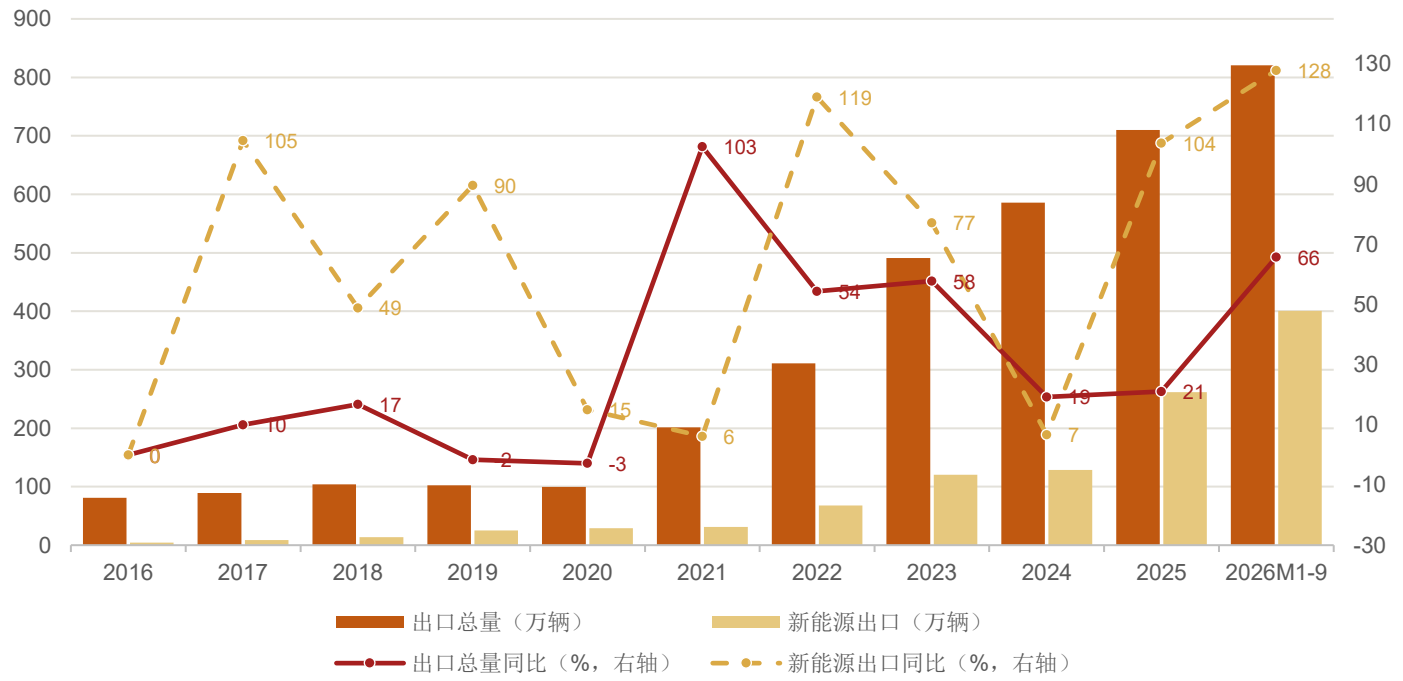
一、出口现状：总量跃迁与动力切换

1、总量复盘：八年从百万辆到千万辆

近十年中国汽车出口可清晰划分为四个阶段。第一阶段（2016—2020 年）是 80—105 万辆的平台期，出口以燃油车和发展中国家市场为主，年增速在个位数与两位数之间反复；第二阶段（2021—2023 年）是第一轮爆发，出口由 201.5 万辆跃升至 491.0 万辆，特斯拉上海工厂出口与新能源起量构成核心增量；第三阶段（2024—2025 年）进入中速换挡，增速回落至 20% 左右，但绝对量连创新高；第四阶段即 2026 年，出口增速重新跳升至 65.8%，进入加速与格局重构并行的阶段。

从量级跃迁的时间尺度看，中国从年出口 100 万辆（2018 年）到冲击 1,000 万辆（2026 年）仅用约 8 年，而日本从 1970 年突破 100 万辆到 1985 年达到 673 万辆峰值用了 15 年。

图 1：中国汽车出口总量、新能源出口与两者同比增速（2016—2026M1-9）



资料来源：中国汽车工业协会、海关总署、招商证券

增长引擎已经彻底切换，且增速本身在提速。新能源出口 2021—2025 年复合增速超过 70%，2025 年同比 +103.7% 至 261.5 万辆；2026 年前三季度进一步加速至 +127.9%、占比升至 48.8%，9 月单月新能源出口 57.1 万辆、同比 +157.2%，占比连续四个月超过 50%。与之对应，燃油车出口 2025 年同比 -2.0%、2026 年前三季度 -6.3%，连续两年负增长——出口的边际定价权已完全交给新能源。总量增速与新能源增速在 2024 年出现最窄收敛（+19.3% 对 +6.7%），随后在 2025—2026 年重新张开，说明这一轮加速是新能源单引擎拉动；新能源占比同期由 21.9% 升至 48.8%。

仅供内部参考，请勿外传

表 1：中国汽车出口总量与分动力（2016—2026M1-9，中汽协口径，万辆）

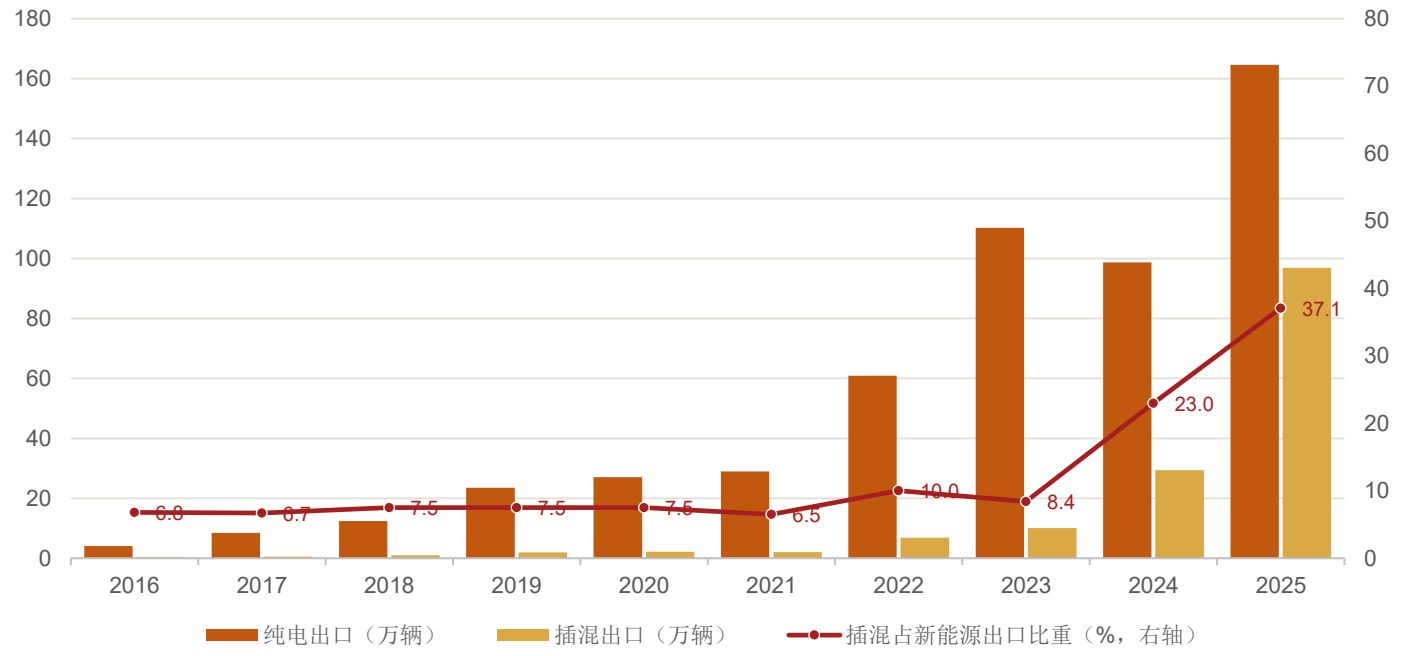
年份	出口总量	总量同比%	燃油出口	燃油同比%	新能源出口	新能源同比%	新能源占比%
2016	81.0	—	76.6	—	4.4	—	5.4
2017	89.1	+10.0	80.1	+4.6	9.0	+104.5	10.1
2018	104.1	+16.8	90.7	+13.2	13.4	+48.9	12.9
2019	102.4	-1.6	77.0	-15.1	25.4	+89.6	24.8
2020	99.5	-2.8	70.3	-8.7	29.2	+15.0	29.3
2021	201.5	+102.5	170.5	+142.5	31.0	+6.2	15.4
2022	311.1	+54.4	243.2	+42.6	67.9	+119.0	21.8
2023	491.0	+57.9	370.7	+52.4	120.3	+77.6	24.5
2024	585.9	+19.3	457.4	+23.4	128.4	+6.7	21.9
2025	709.8	+21.1	448.3	-2.0	261.5	+103.7	36.8
2026M1-9	820.5	+65.8	419.9	-6.3	400.6	+127.9	48.8

资料来源：中国汽车工业协会、海关总署、招商证券

2、动力分流：插混超车源于关税套利

市场对新能源出口的观察多停留在总量层面，但 2024 年之后重要的结构变化发生在纯电与插混之间。2025 年纯电出口 164.6 万辆、同比 +66.8%，插混出口 96.9 万辆、同比 +229.6%——插混增速是纯电的 3.4 倍，占新能源出口的比重由 2023 年的 8.4% 升至 37.1%。2026 年上半年这一趋势延续，插混在新能源出口中的占比首次接近四成。

图 2：纯电与插混出口量及插混占比（2016—2025）



资料来源：中国汽车工业协会、招商证券

仅供内部参考，请勿外传

表 2：纯电与插混出口量及增速（2016—2025，万辆）

年份	纯电出口	纯电同比%	插混出口	插混同比%	插混占新能源%
2016	4.1	—	0.3	—	6.8
2017	8.4	+104.9	0.6	+100.0	6.7
2018	12.4	+47.6	1.0	+66.7	7.5
2019	23.5	+89.5	1.9	+90.0	7.5
2020	27.0	+14.9	2.2	+15.8	7.5
2021	29.0	+7.4	2.0	-9.1	6.5
2022	60.9	+110.0	6.8	+240.0	10.0
2023	110.2	+81.0	10.1	+48.5	8.4
2024	98.7	-10.4	29.4	+191.1	23.0
2025	164.6	+66.8	96.9	+229.6	37.1

资料来源：中国汽车工业协会、招商证券

插混的超车不是产品偏好，而是关税套利的结果。欧盟反补贴税覆盖的是纯电乘用车（CN 8703.80），插混（8703.60）未被纳入；美国 301 条款对纯电加征 100%，对插混的覆盖亦不完整。同一款车换一套动力总成，终端税负可相差 17—35 个百分点——这也解释了 2024 年纯电出口 -10.4%、插混出口 +191.1% 的反向走势，同时解释了 2025 年插混占比为何一年跃升 14 个百分点。

这条路径有一定的脆弱性。其一，政策窗口可被关闭：若欧盟将反补贴范围扩展至插混（8703.60），插混的关税套利将迅速消失。其二，插混的技术门槛低于纯电，日系在混动上的积累构成正面竞争，中国品牌的代差优势弱于纯电。其三，插混对充电基础设施依赖低，在新兴市场是优势，但在欧洲等充电网络成熟市场，长期仍会被纯电替代。我们的判断是，插混是 2025—2027 年的战术性抓手，未来几年插混占新能源出口的比重将见顶，随后随欧洲充电网络完善与政策收紧而回落；纯电仍是长期主线，其出口份额的二次抬升取决于欧洲本地化产能的投产节奏。

3、加速归因：四重共振与关税窗口

2026 前三季度出口增速跳升至 +65.8%，并非单一因素驱动，而是供给、需求、政策与产业链四重逻辑的共振。

其一，内需收缩倒逼出海。2026 年上半年国内汽车销量 992.1 万辆、同比 -21.1%，其中传统燃料车国内销量下降 27.8%；同期出口 509.6 万辆、同比 +65.3%。内冷外热达到历史极值——出口增量（约 201 万辆）已远超内需减量，出海由选择题变为头部车企的必答题。

其二，新能源成为绝对引擎。2026 年上半年新能源出口 235.5 万辆、同比约 +120%，占出口总量 46.2%；前三季度新能源出口 400.6 万辆、占比 48.8%。结构上纯电仍是主力，但插混增速更快，成为绕开关税的核心抓手。

其三，关税窗口的抢出口效应。美国 232/301 叠加、欧盟反补贴税、墨西哥 2026 年关税由 20% 上调至 50%、巴西 2026 年 7 月半散件关税升至 35%，每一次税率跳升之前都对应一段集中装船期。

关税政策引发四个窗口期。第一个窗口是 2024 年二至三季度：欧盟 2024 年 7 月 4 日临时税生效（10% 升至 27.4%—47.6%），车企在 4—6 月集中装船，随后 2024 年全年纯电出口转为 -10.4%。第二个窗口是 2025 年四季度：墨西哥 2025 年 12 月 10 日通过、2026 年 1 月 1 日由 20% 跳升至 50%，生

仅供内部参考，请勿外传

效前集中囤货，导致 2026 年上半年中国品牌在墨西哥销量 13.75 万辆、同比 +27.7%、份额由 14% 升至 17%——而同期中国对墨整车进口量下降 43%，终端增长完全由库存支撑。第三个窗口仍在打开，且恰好覆盖 2026 年下半年。巴西自 2026 年 7 月 1 日起将半散件（SKD）关税由 0%—14% 一次性提至 35%，CKD 维持 14% 但将在 2027 年 1 月 1 日升至 35%——这构成 2026 年下半年至年底最后一个明确的抢出口窗口。数据已经印证：2026 年上半年中国对巴西出口 41.1 万辆、同比 +155%，巴西跃居第二大目的国。与之方向相反的是加拿大：2026 年 3 月 1 日取消对中国纯电 100% 附加税、恢复 6.1% 最惠国税率并给出约 5 万辆首年配额，这是 2024 年以来北美唯一放松的口子，但体量仅相当于中国单月出口的 5%。

因此我们判断：2026 年上半年出口增量 201 万辆中，前五大增量国合计贡献 83 万辆、占 41%；其中巴西（+25.0 万辆）直接对应 7 月 1 日关税跳升前的抢运，俄罗斯（+26.7 万辆）对应渠道去库后的补库。二者合计 51.7 万辆、约占全部增量的 26%——即 2026 年的高增速中约三分之一来自一次性因素，而非需求中枢抬升。2026 年全年出口有望达到 1,020—1,060 万辆（中汽协口径），其中约 15—20 个百分点为抢出口与补库贡献，剔除后内生增速约 27%—32%。

表 3：主要关税政策的税率跳升与抢出口窗口

时间节点	政策事件	税率变化（前 → 后）	抢出口窗口	出口节奏影响
2023-10-04	欧盟对华纯电反补贴调查立案	10% → 10%（调查期）	2023Q4—2024Q2	预期驱动，对欧纯电提前放量
2024-05-14	美国公布 301 复审结果	25% → 100%（宣布未生效）	2024-05—2024-09	政策宣示，对美出口已在低位
2024-07-04	欧盟临时反补贴税生效	10% → 27.4%—47.6%	2024-04—2024-06	二季度集中装船，全年纯电 -10.4%
2024-09-27	美国 100% 关税正式生效	27.5% → 102.5%	窗口关闭	对美整车出口基本归零
2024-10-01	加拿大 100% 附加税生效	6.1% → 106.1%	2024Q3	北美通道全面关闭
2024-10-29	欧盟终裁，为期 5 年	10% → 27%—45.3%	窗口关闭	2025 年对欧纯电转插混
2025-12-10	墨西哥国会通过关税法案	20% → 50%	2025-11—2025-12	四季度集中囤货
2026-01-01	墨西哥 50% 关税生效	20% → 50%	窗口关闭	2026H1 消化库存，进口量 -43%
2026-03-01	加拿大取消对华纯电附加税	106.1% → 6.1%（配额约 5 万辆）	反向：准入重开	北美出现唯一放松口子
2026-07-01	巴西半散件（SKD）关税上调	0%—14% → 35%	2026H1（已实现）	上半年对巴西 41.1 万辆、+155%
2027-01-01	巴西 CKD 关税上调	14% → 35%	2026H2（进行中）	支撑 2026 下半年出口

资料来源：欧盟委员会、美国贸易代表办公室、墨西哥《联邦公报》、加拿大财政部、巴西外贸委员会、招商证券

其四，从产品出海迈向产业链出海。宁德时代匈牙利 100GWh 电芯厂 2026 年 5 月启动模组装配、首期产能已被全部预订，国轩高科摩洛哥基地带动形成电池与零部件集群，供应链本地化反过来支撑整车出口的长期可持续性，也降低了单一整车出口面临的关税敞口。

4、国别结构：目的国轮替与五类市场

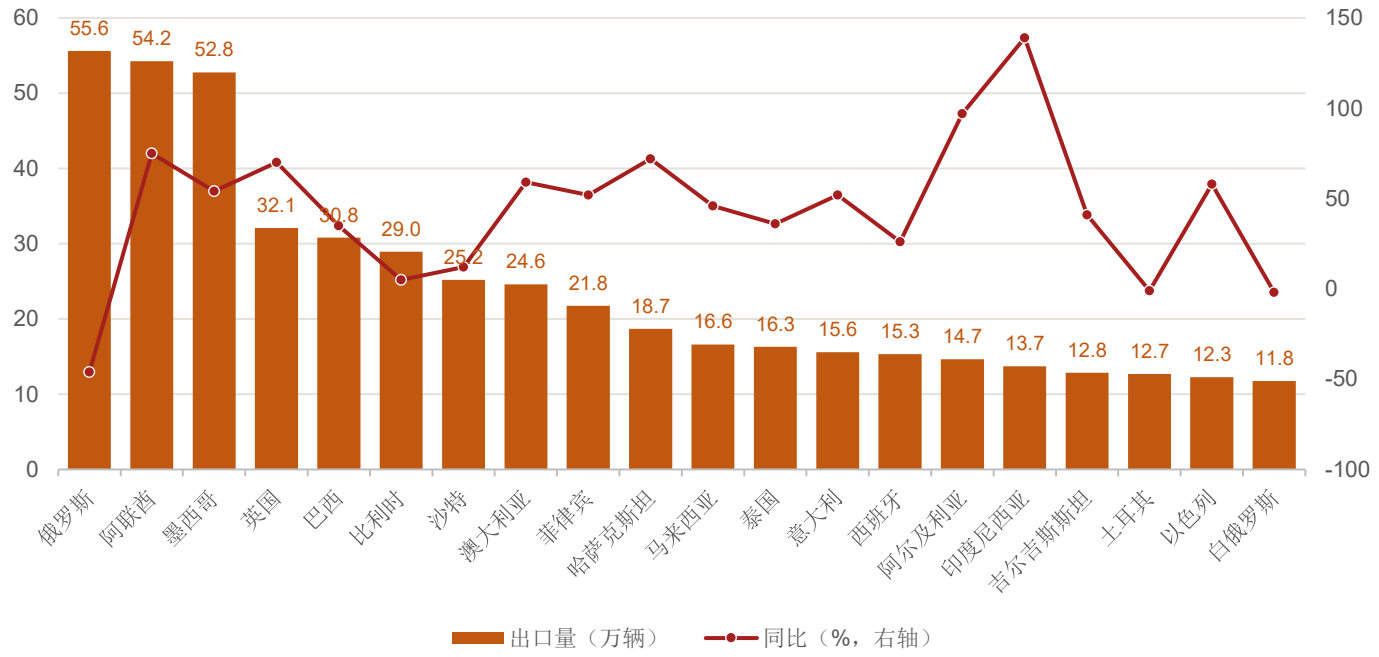
2025 年出口国别格局发生显著变化。俄罗斯仍旧是第一大国，但是销量大幅下滑（海关口径 55.6 万辆、同比 -46%），主因当地报废税上调、高利率压制需

仅供内部参考，请勿外传

求及 2024 年高基数；阿联酋（+75%）、墨西哥（+54%）升至前二、三位；印尼（+139%）、阿尔及利亚（+97%）、哈萨克（+72%）、南非（+72%）等新兴市场增速居前。前 20 国合计约 486.6 万辆，占海关统计整车出口（641 万辆）约 76%。

2026 年上半年：俄罗斯增速大幅回升，至 44.8 万辆（同比 +148%），巴西 41.1 万辆跃居第二（+155%），英国 25.5 万辆、澳大利亚 23.8 万辆、比利时 22.0 万辆分列三至五位。俄罗斯的回归并非需求重新扩张，而是 2025 年渠道库存去化见底后的补库；巴西的跃升则直接对应 7 月 1 日的关税跳升。

图 3：2025 年中国汽车出口前 20 目的国出口量与同比



资料来源：中国汽车出海全景报告、海关总署、招商证券

基于增长逻辑的差异，我们将主要市场划分为五类：

增量蓝海（菲律宾、印尼、阿尔及利亚、巴西、马来西亚、泰国、埃及、南非、智利）：千人保有量低、S 曲线处于加速段，核心变量是人均 GDP 增长与首购需求释放。

存量替换（英国、比利时、德国、意大利、西班牙、澳大利亚、以色列）：千人保有量高、电动化政策明确，核心变量是新能源渗透率与中国份额提升。

政策敏感近岸（墨西哥、土耳其）：关税与原产地规则主导，核心变量是本地化建厂节奏。

替代真空（俄罗斯、哈萨克、白俄罗斯、吉尔吉斯）：西方品牌退出后的份额真空，但天花板受当地宏观与支付能力制约。

石油美元资源国（阿联酋、沙特）：购买力强、油价周期敏感，空间来自油改电而非首购。

五分类的投资含义在于：增量蓝海看量（渗透率从 0 到 1），存量替换看价（单车价值量提升），政策敏感近岸看产能（关税期权），替代真空看持续性（宏观风

仅供内部参考，请勿外传

险），石油美元资源国看周期（油价与政策节奏）。

表 4：2025 年中国汽车出口前 20 目的国（海关总署报关口径）

排名	国家	出口量（万辆）	同比	所属区域	市场类型
1	俄罗斯	55.62	-46%	俄语区/中亚	替代真空
2	阿联酋	54.24	+75%	中东	石油美元资源国
3	墨西哥	52.78	+54%	北美近岸	政策敏感近岸
4	英国	32.09	+70%	欧洲	存量替换
5	巴西	30.81	+35%	南美	增量+本地化
6	比利时	28.96	+5%	欧洲	存量替换（中转）
7	沙特	25.19	+12%	中东	石油美元资源国
8	澳大利亚	24.62	+59%	大洋洲	存量替换
9	菲律宾	21.77	+52%	东南亚	增量蓝海
10	哈萨克斯坦	18.70	+72%	俄语区/中亚	替代真空
11	马来西亚	16.61	+46%	东南亚	增量蓝海
12	泰国	16.31	+36%	东南亚	增量蓝海
13	意大利	15.56	+52%	欧洲	存量替换
14	西班牙	15.34	+26%	欧洲	存量替换
15	阿尔及利亚	14.66	+97%	非洲	增量蓝海
16	印度尼西亚	13.73	+139%	东南亚	增量蓝海
17	吉尔吉斯斯坦	12.84	+41%	俄语区/中亚	替代真空
18	土耳其	12.70	-1%	中东北非	政策敏感近岸
19	以色列	12.27	+58%	中东	存量替换
20	白俄罗斯	11.77	-2%	俄语区/中亚	替代真空

资料来源：中国汽车出海全景报告、海关总署、招商证券

二、日本镜鉴：份额、路径与盈利的三重刻度

1、份额纠偏：35.6% 不等于海外高份额

市场普遍引用的“中国汽车全球份额 35.6%”，其分子是 3,440 万辆——2025 年中国汽车的总销量，包含国内销量 2,730 万辆与出口 709.8 万辆，是“在中国制造并销售（含出口）的全部汽车”，其中也计入大众、丰田等合资品牌在华产销；分母是全球 9,650 万辆。若只看本土市场消化量，中国 2,730 万辆、占全球 28.3%，日本 457 万辆、占 4.7%。

2、剔除本土：客场份额的真实差距

一旦剔除各自的本土市场，结论立即反转。2025 年中国车企纯海外销量约 820 万辆（出口 709.8 万辆加海外本地化约 110 万辆），对应海外市占率仅 11.8%；日本车企海外销量约 2,070 万辆（全球 2,500 万辆减去本土 430 万辆），对应市占率 22.5%——日本在纯海外市场的深度仍是中国的约 1.9 倍。

更严格的检验是第三方市场口径：剔除中日两国本土市场后，中国在剩余市场的份额约 12.7%，日本约 32%，差距超过一倍。这意味着中国品牌目前的全球地

仅供内部参考，请勿外传

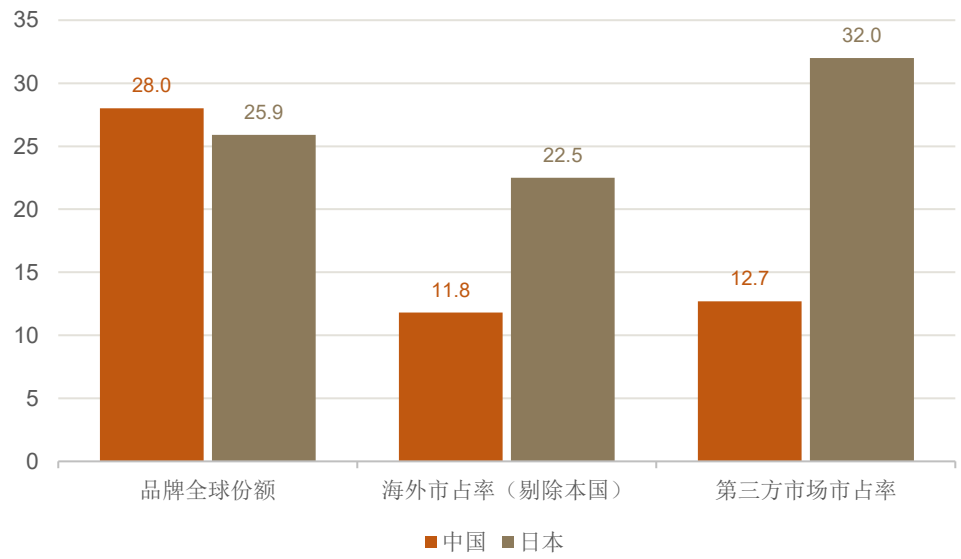
位，相当程度上仍依赖本土市场的规模支撑；在真正意义上的客场作战中，与日系的差距远大于总量数据所显示的水平。

表 5：中日汽车产业规模与海外市占率对比（2025）

指标（2025 年）	中国	日本
本土市场销量（万辆）	2,730	457
出口销量（万辆）	710	417
本国工厂销量 = 本土 + 出口（万辆）	3,440	874
占全球销量比重%	35.6	9.1
其中：本国品牌本土销量（万辆）	约 1,880	约 430
海外工厂产量（万辆）	约 110	约 1,650
本国品牌全球销量（万辆）	约 2,700	约 2,500
品牌全球份额%	28.0	25.9
海外销量占品牌销量比重%	30.4	82.7
海外市占率（剔除本国）%	11.8	22.5
第三方市场市占率%	12.7	32.0

资料来源：中国汽车工业协会、JAMA、日本自动车贩卖协会联合会、日经新闻、MarkLines、招商证券；本国品牌全球销量 = 本土品牌销量 + 出口 + 海外工厂产量，海外工厂产量为倒算值。

图 4：中日汽车全球份额的三个口径对比（2025）



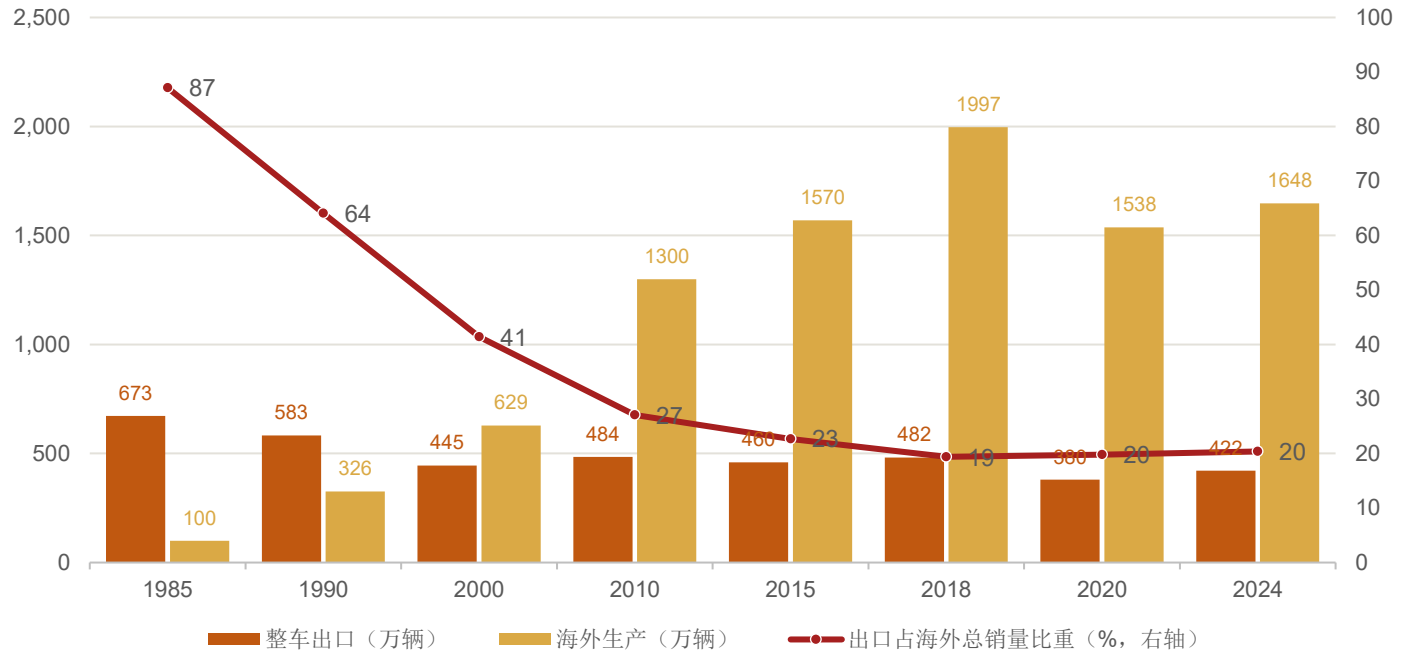
资料来源：中国汽车工业协会、JAMA、MarkLines、招商证券

3、路径演进：日本四十年从出口到本地生产

1985 年日本整车出口 673 万辆、海外生产约 100 万辆，出口占海外总销量的 87.1%；2024 年出口 421.7 万辆、海外生产 1,647.8 万辆，出口占比降至 20.4%。四十年间日本把海外竞争的重心从“从日本运出去”彻底切换为“在海外造出来”，出口量下降 37%，但海外总销量从约 773 万辆增至 2,070 万辆、增长 1.7 倍。

仅供内部参考，请勿外传

图 5：日本汽车出口、海外生产与出口占海外总销量比重（1985—2024）



资料来源：日本汽车工业协会（JAMA）、招商证券

图 5 可以拆成三段：1985—1990 年是摩擦应对期：1981 年日美自愿出口限制落地、1985 年广场协议后日元升值，出口从 673 万辆回落至 583 万辆，海外生产由约 100 万辆升至 326 万辆，出口占比从 87% 降至 64%。1990—2010 年是本地化加速期：海外生产从 326 万辆增至 1,300 万辆，出口占比降至 27%，日本车企完成从出口国到制造国的身份转换。2010—2024 年是平台期：出口稳定在 380—490 万辆、海外生产在 1,540—2,000 万辆之间波动，出口占比稳定在 19%—23%，形成海外生产约本土两倍的稳态结构。

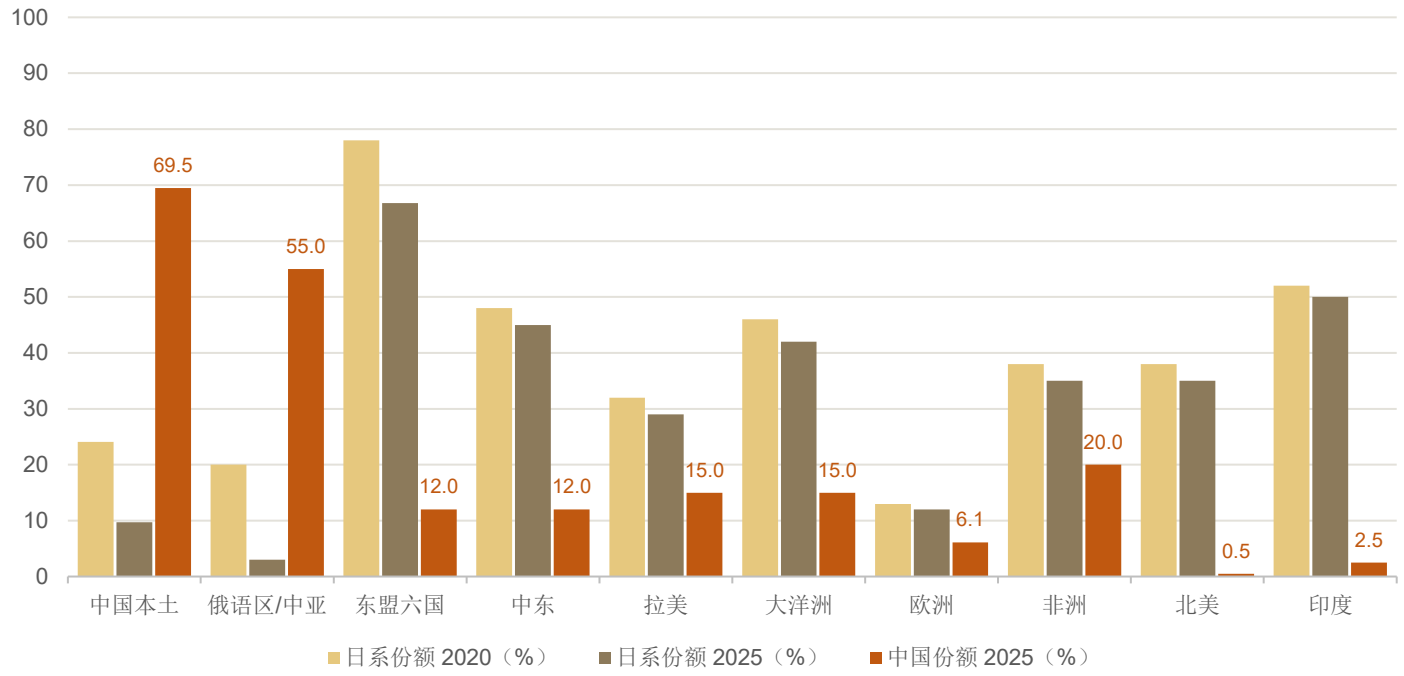
对照中国当前的位置：2025 年中国出口 709.8 万辆、海外生产约 110 万辆，出口占海外总销量约 86.6%——目前我国出口占主要比重，后续海外生产将是主要扩张途径。

4、正面交锋：区域分化与日系失守顺序

中日竞争已从总量追赶进入分区定价的阶段。在剔除本土后的第三方市场，中国份额 12.7%、日本 32%，但这一总量差距掩盖了极大的区域分化：在东南亚、欧洲纯电、俄语区，中国正在快速夺取日系份额；在北美、印度、大洋洲与中东部分市场，日系仍构成难以逾越的壁垒。

仅供内部参考，请勿外传

图 6：主要市场日系份额（2020 vs 2025）与中国份额（2025）



资料来源：各国汽车工业协会、JATO Dynamics、MarkLines、招商证券

表 6：中日汽车分市场份额与竞争态势矩阵

市场	日系份额 2020%	日系份额 2025%	中国份额 2025%	力量对比	趋势判断
中国本土	24.1	9.7	69.5	中国绝对优势	日系五年 -14.4pct，燃油基盘已被新能源置换
俄语区/中亚	20.0	3.0	55.0	中国绝对优势	西方品牌退出，日系同步撤离，中国填补真空
东盟六国	78.0	66.8	12.0	中国快速追赶	日系一年 -8pct，泰国/印尼失守最快
中东	48.0	45.0	12.0	日系主导	日系皮卡/SUV 基盘稳固，中国靠纯电与转口切入
拉美	32.0	29.0	15.0	胶着	日系缓降，中国靠本地化建厂提速
大洋洲	46.0	42.0	15.0	日系主导	皮卡文化壁垒高，中国以插混皮卡破局
欧洲	13.0	12.0	6.1	中国追赶（纯电）	日系份额稳定但电动化缺位，中国份额一年+3pct
非洲	38.0	35.0	20.0	胶着	日系二手车体系强，中国以经济型新车替代
北美	38.0	35.0	0.5	日系绝对优势	关税封锁，中国仅能本地生产切入
印度	52.0	50.0	2.5	日系绝对优势	铃木系垄断，高关税+本地化率双重壁垒

资料来源：各国汽车工业协会、JATO Dynamics、MarkLines，招商证券

中国占优的三个市场，共同点是日系的电动化产品缺位。中国本土日系份额五年下降 14.4 个百分点至 9.7%，俄语区因西方品牌整体退出、日系同步撤离而让出 55% 的空间，东盟六国日系五年下降 11.2 个百分点至 66.8%（泰国 68%、印尼 81%）——三者的共同机制都是日系在纯电与插混上缺乏有竞争力的产品，而当地政策（中国双积分、泰国 EV3.5、印尼 TKDN）恰好加速了电动化替代。

中国处于劣势的四个市场，共同点是日系的机械素质与渠道壁垒难以被电动化抹平。北美日系份额 35%、中国不足 1%，关税是首要约束；印度日系（铃木系）份额约 50%、中国不足 3%，高关税与本地化率构成双重壁垒；大洋洲日系 42%、中国 15%，皮卡文化与中国品牌的产品谱系不匹配；非洲日系 35%、中国 20%，日系二手车体系与维修网络的优势难以短期撼动。

仅供内部参考，请勿外传

趋势判断：日系失守的顺序是中国本土、俄语区、东南亚、欧洲纯电、拉美，最后才是中东、大洋洲、北美与印度。这一顺序由两个变量决定——当地电动化渗透率的斜率，以及中国车企本地化产能的落地速度。

5、盈利验证：丰田的困境是结构而非周期

丰田的财报把份额下滑与盈利恶化同时摆在了台面上。2026 财年前三季度（2025 年 4—12 月），丰田全球销量 730.2 万辆、同比 +4.3%，营业收入 38.09 万亿日元、同比 +6.8%，但营业利润 3.20 万亿日元、同比 -13.1%，净利润 3.03 万亿日元、同比 -26.1%——增收不增利，且利润降幅远大于收入降幅。

表 7：丰田汽车 2026 财年前三季度财务表现

指标	FY2025 前三季度	FY2026 前三季度	同比
全球销量（万辆）	699.8	730.2	+4.3%
营业收入（万亿日元）	35.67	38.09	+6.8%
营业利润（万亿日元）	3.68	3.20	-13.1%
净利润（万亿日元）	4.10	3.03	-26.1%
营业利润率%	10.3	8.4	-1.9pct
单车营业利润（万日元）	52.6	43.8	-16.8%
单车净利润（万日元）	58.6	41.5	-29.2%
北美营业利润（亿日元）	—	-56	转亏
日本营业利润（亿日元）	—	18,000	—

资料来源：丰田汽车公司公告、招商证券

拆开看，问题不在需求端而在区域盈利结构。北美市场同期营业利润为亏损约 56 亿日元，从昔日的利润支柱转为拖累；亚洲市场销量 132.5 万辆、同比减少 5.3 万辆，营收减少约 353 亿日元；唯有日本本土贡献营业利润约 1.8 万亿日元，占比超过一半。换言之，丰田当前是靠本土市场与汇率对冲撑住利润表，海外两大引擎（北美、亚洲）同时失速。

单车经济性的恶化比总量更值得警惕。按合并销量除算，丰田单车营业利润由 52.6 万日元降至 43.8 万日元、同比 -16.8%，单车净利润由 58.6 万日元降至 41.5 万日元、同比 -29.2%。销量增长 4.3% 却换来单车利润下降近三成，说明其成本端（原材料、关税、电动化研发摊销）的上升已无法通过规模摊薄消化。

2026 年上半年的销量数据进一步确认了结构性判断。丰田全球销量 539 万辆、同比 -2.8%，是其两年来首次上半年同比下滑，主因中国市场销量大跌 17.1% 至 69.5 万辆，抵销了北美与日本本土的增长；大众同期销量 412.6 万辆、同比 -6.3%，在华销量下跌 25.9%、在华纯电交付量同比暴跌 47.9%，上半年税后利润同比下跌 30.7%。两家全球第一、第二的集团，利润下滑的共同来源都是中国市场。

这不是丰田一家的问题。本田 2025 年全球销量 352 万辆、同比 -8%，排名跌至前十之外， 2025 财年录得上市以来首次净亏损；日产 2025 年销量约 320 万辆、同比 -4%，预计净亏损约 6,500 亿日元、连续两年亏损超 6,000 亿日元，并于 2025 年 11 月出售横滨总部大楼回租。三家合计的困境指向同一结构性问题：在电动化转型上的资本开支尚未形成销量，而燃油车基盘的利润正在被中国品牌侵蚀。

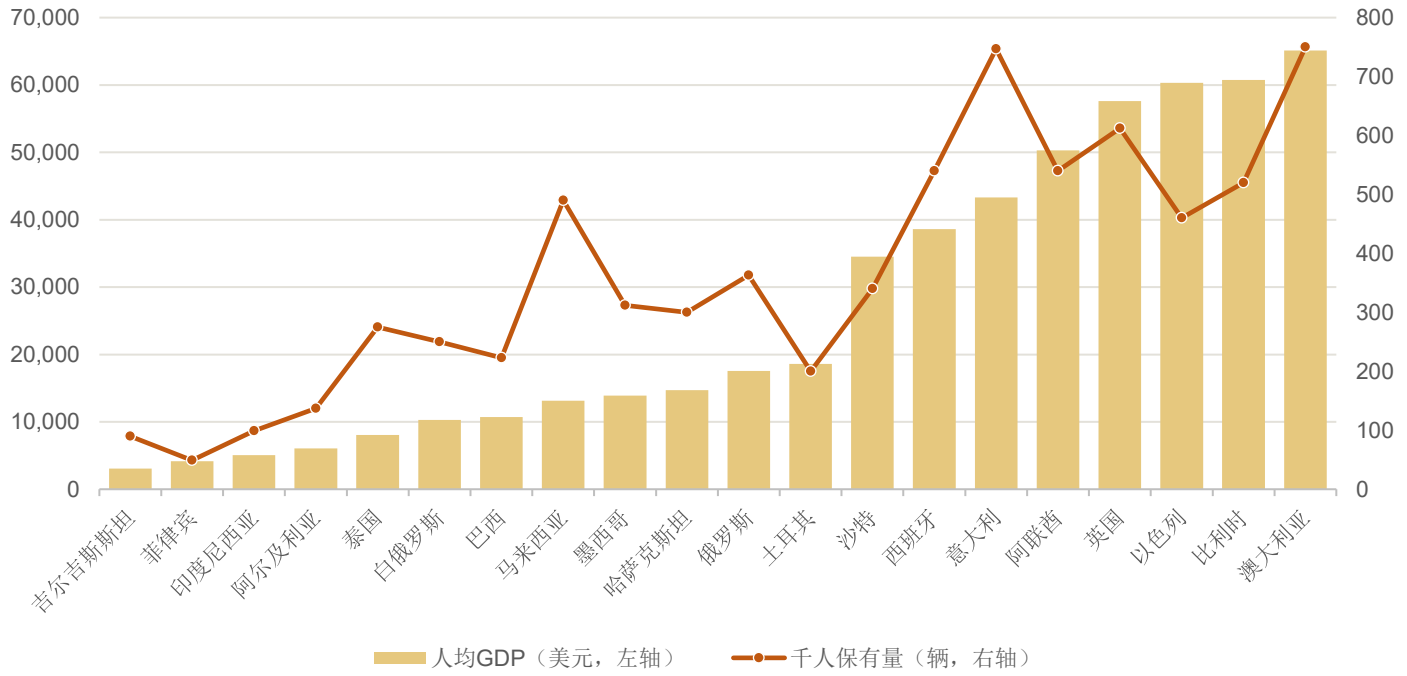
仅供内部参考，请勿外传

三、需求空间：S 曲线定位与五区域测算

1、第一变量：人均 GDP 决定 S 曲线位置

全球汽车普及的历史经验表明，千人保有量的 S 曲线与人均 GDP 高度相关：人均 GDP 3,000—15,000 美元区间是汽车消费的加速段（首购需求集中释放），15,000 美元以上逐步进入换购/增购主导的成熟段。中国 2025 年人均 GDP 约 13,862 美元、千人保有量 260 辆，正处于 S 曲线中后段；而越南（5,066 美元、34 辆）、印尼（5,060 美元、99 辆）、菲律宾（4,171 美元、49 辆）、印度（2,702 美元、34 辆）均处于加速段起点或前段——这正是增量蓝海市场的核心逻辑。

图 7：前 20 目的国人均 GDP 与千人汽车保有量（2025）



资料来源：世界银行、中汽研、各国汽车协会、招商证券

趋势比水平更重要。越南人均 GDP 从 2015 年 2,578 美元增至 2025 年 5,066 美元（十年接近翻倍），印尼从 3,288 增至 5,060 美元，菲律宾从 2,910 增至 4,171 美元——这些国家正以可见的速度穿越汽车加速段的收入门槛。马来西亚（13,125 美元、490 辆）则提供了中等收入国家千人保有量的上限参照：约 490—540 辆。

仅供内部参考，请勿外传

表 8：前 20 目的国人均 GDP 趋势（世界银行现价美元）

国家	市场类型	2015	2020	2025	十年 CAGR%
俄罗斯	替代真空	9,278	10,108	17,547	+6.6
阿联酋	石油美元资源国	44,910	37,992	50,274	+1.1
墨西哥	政策敏感近岸	10,021	8,841	13,889	+3.3
英国	存量替换	45,256	40,815	57,602	+2.4
巴西	增量+本地化	8,936	7,074	10,713	+1.8
比利时	存量替换（中转）	40,894	45,906	60,750	+4.0
沙特	石油美元资源国	23,256	24,339	34,537	+4.0
澳大利亚	存量替换	56,970	51,983	65,130	+1.3
菲律宾	增量蓝海	2,910	3,228	4,171	+3.7
哈萨克斯坦	替代真空	10,196	8,782	14,692	+3.7
马来西亚	增量蓝海	9,649	9,958	13,125	+3.1
泰国	增量蓝海	5,689	6,983	8,057	+3.5
意大利	存量替换	30,640	32,091	43,309	+3.5
西班牙	存量替换	25,982	27,234	38,627	+4.0
阿尔及利亚	增量蓝海	4,685	3,744	6,051	+2.6
印度尼西亚	增量蓝海	3,288	3,854	5,060	+4.4
吉尔吉斯斯坦	替代真空	1,106	1,230	3,081	+10.8
土耳其	政策敏感近岸	11,065	8,798	18,599	+5.3
以色列	存量替换	36,138	44,591	60,337	+5.3
白俄罗斯	替代真空	5,967	6,543	10,279	+5.6

资料来源：世界银行、招商证券

2、曲线左移：电动化降低购车门槛

插混/增程以用电成本突破购买力约束，使低收入市场可以在人均 GDP 更低的阶段完成部分电动化替代。以泰国为例，2025 年纯电加插混渗透率已达 23%，而其人均 GDP 仅 8,057 美元——按传统燃油车普及路径，这一收入水平对应的渗透率通常不足 10%。

中国车企在插混上的结构性优势，本质上是对日系燃油基本盘的降维打击：同价位下，插混在动力性、智能座舱与使用成本三个维度同时占优，而日系在混动之外缺乏有竞争力的纯电产品。2025 年东南亚插混销量同比 +296%，即是这一替代的直接证据。

3、三重约束：金融渗透、二手车与城市化

城市化率与基建密度：汽车消费对道路、停车、能源网络高度敏感。城市化率从 50% 向 70% 爬升的阶段对应购车高峰，东南亚主要国家城市化率多在 40%—60% 区间，仍有约 15—20 个百分点的爬升空间。

汽车金融渗透率决定首购门槛：印尼、菲律宾等国车贷利率高达 8%—12%，金融渗透率不足 40%，显著压制首购转化。中国车企自带金融方案出海（如比亚迪在泰国的低息分期），可主动降低这一门槛，这也是产品之外的一项差异化能力。

二手车市场成熟度决定新车释放节奏：成熟二手车市场支撑高频换购；欠发达市场首购持有周期长，但一旦置换周期开启，弹性更大。非洲、南亚市场当前处于

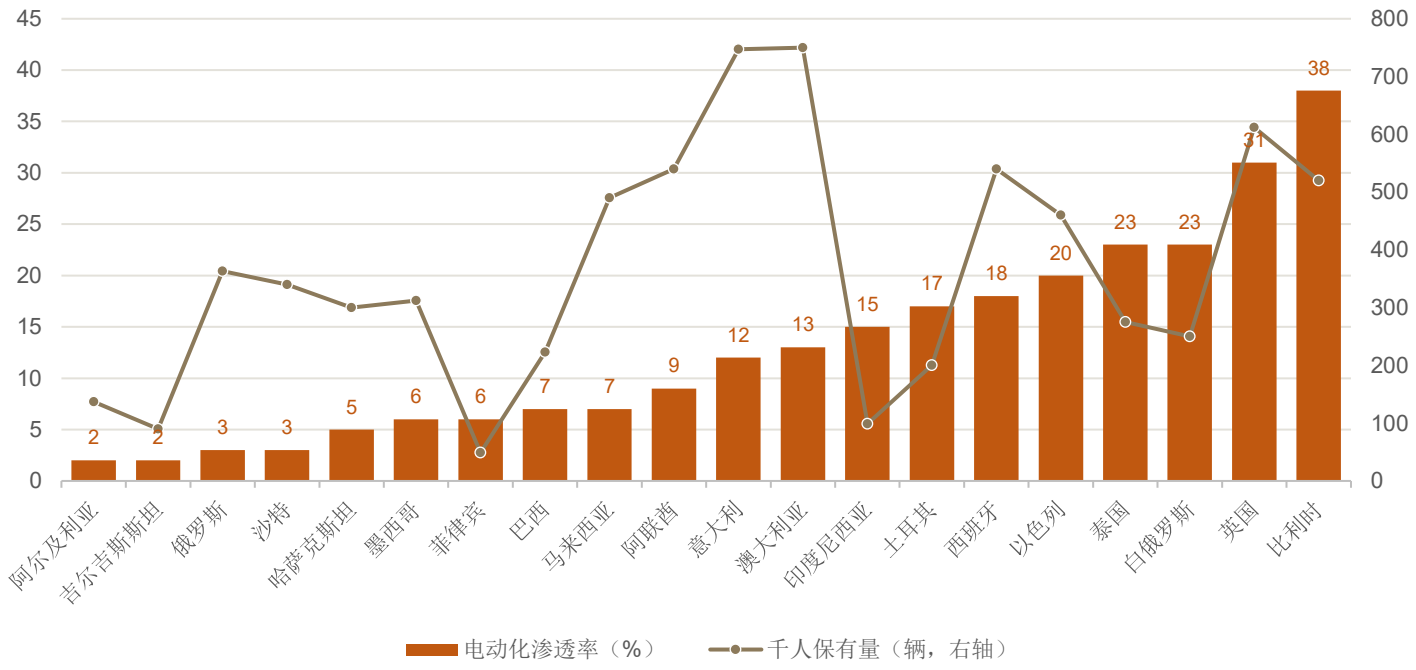
仅供内部参考，请勿外传

首购为主阶段，换购红利尚未到来。

4、国别画像：三维坐标下的四类市场

我们用千人保有量（需求空间）、人均 GDP（购买力与 S 曲线位置）、电动化渗透率（替换速度）三个维度为出口前 20 国逐一画像。低保有加低电动化是纯增量市场，高保有加高电动化是存量替换市场。

图 8：前 20 目的国电动化渗透率与千人保有量（2025）



资料来源：罗兰贝格、ICCT、IEA、各国汽车协会、招商证券

表 9：前 20 目的国画像总表（2025）

国家	出口量（万辆）	同比	人均 GDP（美元）	千人保有量（辆）	电动化率%	市场类型
俄罗斯	55.6	-46%	17,547	363	3	替代真空
阿联酋	54.2	+75%	50,274	540	9	石油美元资源国
墨西哥	52.8	+54%	13,889	312	6	政策敏感近岸
英国	32.1	+70%	57,602	612	31	存量替换
巴西	30.8	+35%	10,713	223	7	增量+本地化
比利时	29.0	+5%	60,750	520	38	存量替换（中转）
沙特	25.2	+12%	34,537	340	3	石油美元资源国
澳大利亚	24.6	+59%	65,130	750	13	存量替换
菲律宾	21.8	+52%	4,171	49	6	增量蓝海
哈萨克斯坦	18.7	+72%	14,692	300	5	替代真空
马来西亚	16.6	+46%	13,125	490	7	增量蓝海
泰国	16.3	+36%	8,057	275	23	增量蓝海
意大利	15.6	+52%	43,309	747	12	存量替换
西班牙	15.3	+26%	38,627	540	18	存量替换
阿尔及利亚	14.7	+97%	6,051	137	2	增量蓝海
印度尼西亚	13.7	+139%	5,060	99	15	增量蓝海
吉尔吉斯斯坦	12.8	+41%	3,081	90	2	替代真空

仅供内部参考，请勿外传

国家	出口量（万辆）	同比	人均 GDP（美元）	千人保有量（辆）	电动化率%	市场类型
土耳其	12.7	-1%	18,599	200	17	政策敏感近岸
以色列	12.3	+58%	60,337	460	20	存量替换
白俄罗斯	11.8	-2%	10,279	250	23	替代真空

资料来源：海关总署、世界银行、中汽研、MarkLines、招商证券

（1）存量替换市场：高保有加高电动化，看替换与份额提升

英国（612 辆/千人，电动化率 31%）：欧洲最大右舵市场，MG 深耕多年，2019 年以来中国品牌份额由不足 3% 升至约 10%，电动化率有望于 2030 年升至约 45%，是欧洲中国份额最厚的单一市场。

比利时（520 辆/千人，电动化率 38%）：安特卫普港中转枢纽，出口量中含大量转口欧洲腹地（单车单价 16.8 万元/辆），电动化率 38% 居全欧前列，实质是物流中转加高价值的双重属性。

澳大利亚（750 辆/千人，电动化率 13%）：高收入右舵存量市场，皮卡/SUV 文化浓厚，插混皮卡是稀缺卡位；电动化率 13% 偏低、提升空间大。

意大利（747 辆/千人，电动化率 12%）：保有量居欧洲前列，但电动化率仅 12%（A00 文化加充电基建弱），中国 A0/A00 级纯电高度契合其经济型需求；2026 年上半年中国对其出口 15.49 万辆、同比 +132%，是增速最快的欧洲市场。

西班牙（540 辆/千人，电动化率 18%）：零跑萨拉戈萨工厂本地化投产（B10），是中国车企欧洲制造的桥头堡。

以色列（460 辆/千人，电动化率 20%）：高收入科技国，政策目标 2030 年禁售燃油车，中国纯电占其纯电存量 74.9%，是最中国化的发达市场。

（2）增量蓝海市场：低保有加收入爬坡，看 S 曲线加速段

菲律宾（49 辆/千人，电动化率 6%）：前 20 中保有量最低，人均 GDP 4,171 美元刚进入加速段，S 曲线斜率最陡，电动化率 6% 近乎空白——纯增量空间最大。

印度尼西亚（99 辆/千人，电动化率 15%）：2.8 亿人口加镍资源国，本地化率（TKDN）要求高，比亚迪一年内份额由 1.9% 升至 5.8%，2025 年中国品牌整体份额翻倍至 14%。

阿尔及利亚（137 辆/千人，电动化率 2%）：保有量低、进口管制 2025 年松绑，中国二手车加经济型产品放量（+97%），纯电税收减免 80% 但电动化率仅 2%。

巴西（223 辆/千人，电动化率 7%）：拉美最大市场（2025 年 269 万辆），本地化要求倒逼建厂（比亚迪、长城、长安均已投产），电动化率 7% 起量、弹性大。

马来西亚（490 辆/千人，电动化率 7%）：高保有但低电动化（国民车 Perodua/Proton 壁垒），xEV 渗透率仅约 5%，电动化替换空间大。

泰国（275 辆/千人，电动化率 23%）：东南亚电动化先行者（EV3.5 补贴），中国占纯电细分 80% 以上，日系份额由 90% 降至 68%，2025 年中国品牌整体份额 22%，是正面收割的样板市场。

仅供内部参考，请勿外传

（3）替代真空市场：西方退出、宏观约束

俄罗斯（363 辆/千人，电动化率 3%）：中国品牌份额约 55%（2023 年峰值曾超 60%），2025 年销量 -15.6%（报废税加高利率），但 2026 年上半年出口反弹至 44.8 万辆、同比 +148%，是补库而非需求扩张。

哈萨克斯坦（300 辆/千人，电动化率 5%）：中亚替代真空，+72% 高增长，人均 GDP 1.47 万美元、购买力尚可。

吉尔吉斯斯坦（90 辆/千人，电动化率 2%）：低基数中转站（平行出口通道），实际终端消化有限，统计意义大于经济意义。

白俄罗斯（250 辆/千人，电动化率 23%）：吉利白俄工厂本土化（2.28 万辆、市占 30%）加纯电新车占比 23%，是本地化加电动化的双样本。

（4）政策敏感近岸与石油美元市场：关税与油价主导

墨西哥（312 辆/千人，电动化率 6%）：近岸制造基地，2026 年 1 月 1 日汽车关税由 20% 上调至 50%，美墨加协定原产地规则是核心变量，倒逼整车厂本地化。

土耳其（200 辆/千人，电动化率 17%）：高关税加本地化强制，2025 年出口 -1%，反映准入收紧。

阿联酋（540 辆/千人，电动化率 9%）：高购买力加电动化率 9% 起量，+75% 是最大增量贡献国之一，但需区分本地终端与转口。

沙特（340 辆/千人，电动化率 3%）：保有 340 辆、电动化仅 3%，石油美元加愿景 2030 新能源转型，空间大但政策节奏待观察。

5、东南亚：S 曲线加速段的首要战场

东南亚是本轮出海外量价齐升最具确定性的区域：一方面人均 GDP 处于 S 曲线加速段，另一方面日系份额正被快速侵蚀。以中国人均 GDP 约 1.4 万美元对应千人保有 260 辆作为购买力锚，对五国分别测算。

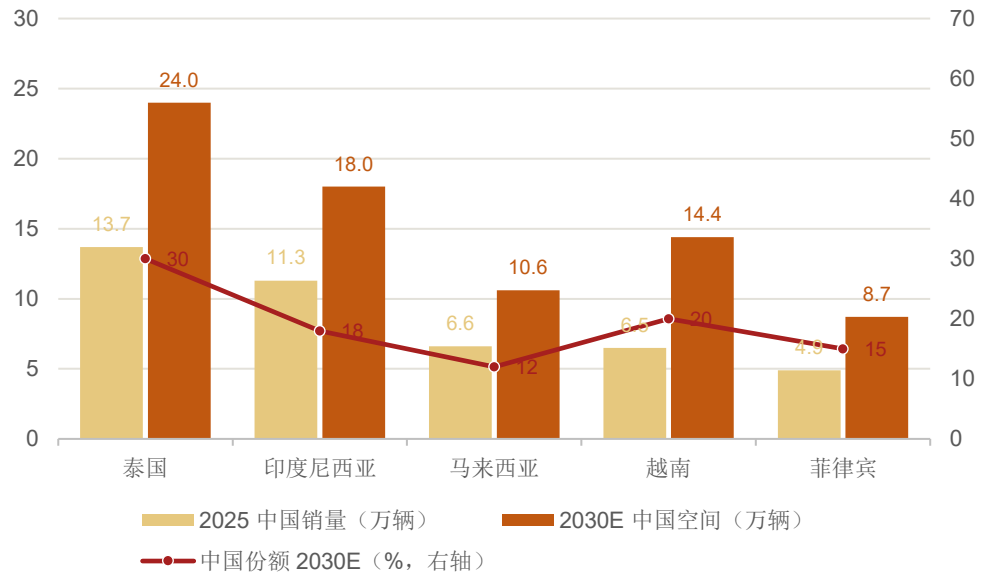
表 10：东南亚分国家空间测算（S 曲线加份额提升）

国家/地区	2025 市场（万辆）	中国份额 25%	中国销量 25（万辆）	2030E 市场（万辆）	中国份额 30E%	中国空间 30E（万辆）	增量（万辆）	CAGR%
泰国	62.1	22.0	13.7	80	30.0	24.0	+10.3	+11.9
印度尼西亚	80.4	14.0	11.3	100	18.0	18.0	+6.7	+9.8
马来西亚	82.1	8.0	6.6	88	12.0	10.6	+4.0	+9.9
越南	54.2	12.0	6.5	72	20.0	14.4	+7.9	+17.2
菲律宾	49.0	10.0	4.9	58	15.0	8.7	+3.8	+12.2
合计	327.8	—	43.0	398	—	75.7	+32.7	+12.0

资料来源：PwC、各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

仅供内部参考，请勿外传

图 9：东南亚五国 2025 年中国销量与 2030 年空间



资料来源：PwC、各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

测算结果：五国合计，中国品牌 2030 年终端销量空间约 76 万辆，较 2025 年的 43 万辆增长约 76%，五年 CAGR 约 12.0%。其中泰国（24 万辆）、印尼（18 万辆）贡献最大，越南（14 万辆）因基数低、斜率陡而弹性最高（CAGR 17.2%）。份额增加主要系东南亚主要是我国新能源汽车和日系燃油车的竞争市场，该市场对新能源汽车需求较为旺盛，我国产品比较优势较为明显。

竞争含义：东南亚的胜负手不在产品，而在本地化速度乘渠道密度。日系在泰国的份额下滑主要发生在纯电细分，其燃油基盘仍稳固；中国品牌若不能在 2027 年前完成本地组装（CKD）与售后网络铺设，将面临补贴退坡与关税回溯的双重压力。

6、欧洲：存量替换中的份额博弈

欧洲是典型的存量替换市场：总量增长有限（2025 年 +2.4% 至 1,327 万辆），增长全部来自结构替换——欧盟纯电销量 2025 年 +29.9% 至 188 万辆、占比 17.4%。中国品牌 2025 年在欧洲销量 81.1 万辆、同比 +99%、份额 6.1%（2024 年 3.1%），12 月单月份额已达 9.5%。

即便承受最高 45.3% 的反补贴税，名爵（30.7 万辆）、比亚迪（18.7 万辆、+276%）、奇瑞（13.7 万辆）依然实现高增长——插混（不受反补贴税约束）成为规避关税的核心抓手。这也是为何 2026 年中国对欧出口结构中插混占比显著上升，且欧洲成为唯一一个“均价上行、份额上行”并存的市场。

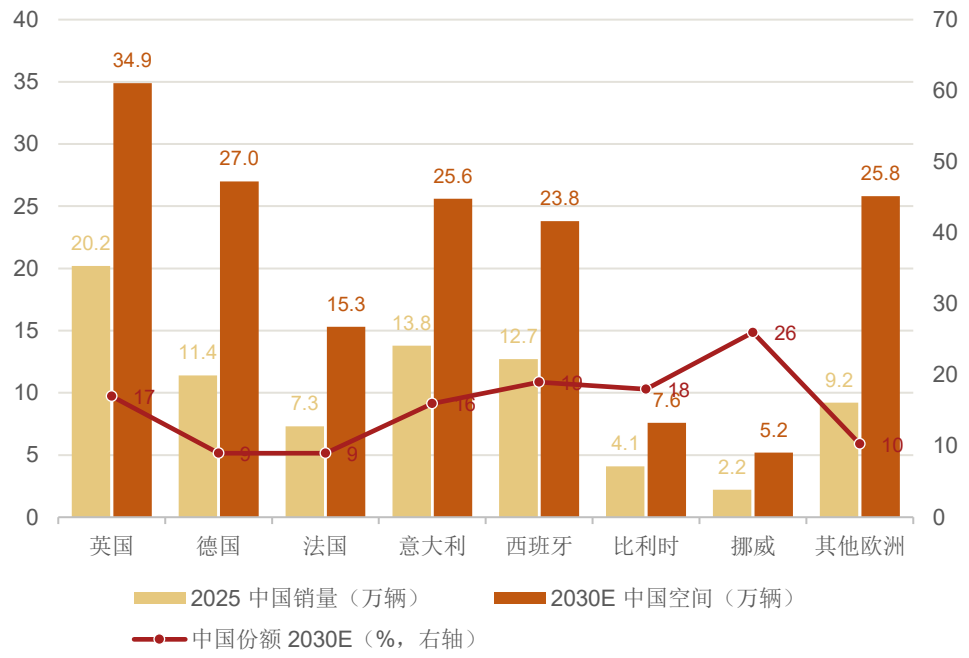
仅供内部参考，请勿外传

表 11：欧洲分国家空间测算（电动化替换模型）

国家/地区	2025 市场（万辆）	中国份额 25%	中国销量 25（万辆）	2030E 市场（万辆）	中国份额 30E%	中国空间 30E（万辆）	增量（万辆）	CAGR%
英国	202.0	10.0	20.2	205	17.0	34.9	+14.7	+11.6
德国	286.0	4.0	11.4	300	9.0	27.0	+15.6	+18.8
法国	163.0	4.5	7.3	170	9.0	15.3	+8.0	+16.0
意大利	153.0	9.0	13.8	160	16.0	25.6	+11.8	+13.2
西班牙	115.0	11.0	12.7	125	19.0	23.8	+11.1	+13.4
比利时	41.0	10.0	4.1	42	18.0	7.6	+3.5	+13.1
挪威	18.0	12.0	2.2	20	26.0	5.2	+3.0	+18.8
其他欧洲	230.0	4.0	9.2	250	10.3	25.8	+16.6	+22.9
合计	1208.0	—	80.9	1272	—	165.2	+84.3	+15.3

资料来源：ACEA、Dataforce、JATO Dynamics、招商证券

图 10：欧洲主要国家 2025 年中国销量与 2030 年空间



资料来源：ACEA、Dataforce、JATO Dynamics、招商证券

欧洲的测算逻辑与东南亚不同：欧洲市场总量已饱和，中国品牌的增长几乎全部来自份额替代，因此核心假设是电动化率乘中国在纯电/插混细分的份额，而非保有量提升。基准情景下 2030 年中国品牌欧洲终端空间约 165 万辆，较 2025 年的 81 万辆翻倍以上（CAGR 15.3%），其中英国（35 万辆）、德国（27 万辆）、其他欧洲（26 万辆）为最大单一市场。本次将欧洲 2030 年空间由 183 万辆下调至 165 万辆，各国份额假设整体下调 1—2 个百分点，对应反补贴税扩围至插混（8703.60）与本地化率要求抬升的政策风险。

7、中东：转口漏斗与油改电并行

中东的特殊性在于，出口数据与终端销量之间存在一道巨大的转口漏斗。2025 年中国对阿联酋出口汽车 54.2 万辆（海关入关口径；乘联分会口径为 57.2 万辆），而阿联酋全国新车销量仅 33.6 万辆。出口量远超本地消化能力，差额主

仅供内部参考，请勿外传

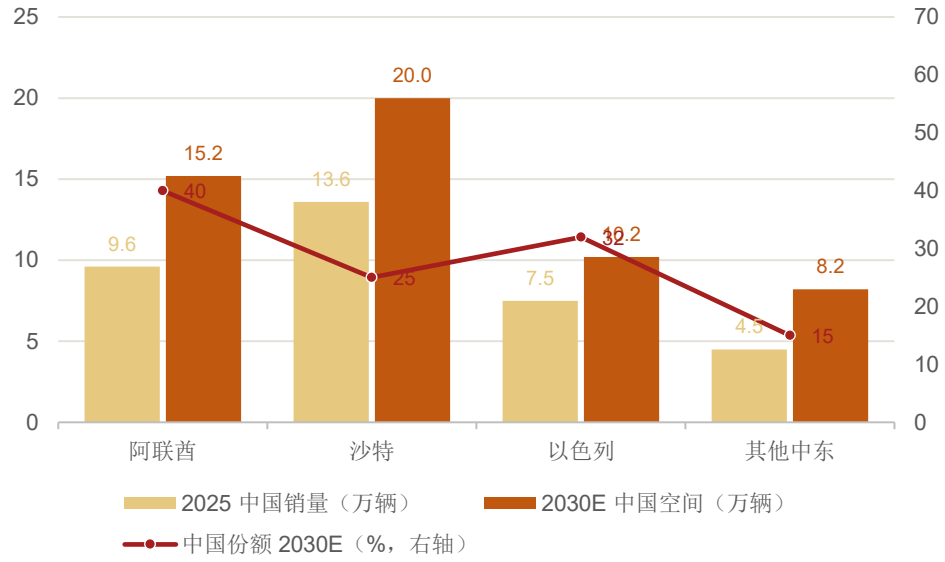
要经迪拜杰贝阿里港转口至中东其他市场、西非与北非，并部分以“前置仓”库存形式沉淀于迪拜自贸区。

表 12：中东分国家空间测算（油改电加转口）

国家/地区	2025 市场（万辆）	中国份额 25%	中国销量 25（万辆）	2030E 市场（万辆）	中国份额 30E%	中国空间 30E（万辆）	增量（万辆）	CAGR%
阿联酋	32.0	30.0	9.6	38	40.0	15.2	+5.6	+9.6
沙特	68.0	20.0	13.6	80	25.0	20.0	+6.4	+8.0
以色列	30.0	25.0	7.5	32	32.0	10.2	+2.7	+6.3
其他中东	45.0	10.0	4.5	55	15.0	8.2	+3.7	+12.8
合计	175.0	—	35.2	205	—	53.6	+18.4	+8.8

资料来源：各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

图 11：中东四国／地区 2025 年中国销量与 2030 年空间



资料来源：各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

中东的驱动来自两个方向。一是油改电：阿联酋电动化率 9%、沙特 3%、以色列 20%，若 2030 年分别升至 25%/15%/40%，对应中国品牌本地终端空间合计约 54 万辆（CAGR 8.8%）。二是转口：阿联酋作为辐射非洲与中亚的物流枢纽，其出口口径的中东空间（165 万辆）远高于本地终端，两者的差额恰是中国品牌在非洲、中亚的间接渗透。中东是中国出口口径中弹性最大的区域，也是最容易被高估的区域。阿联酋的再出口属性使出口数据具有库存与转口双重放大效应，2025 年 +75% 的高增速中相当部分并未在本地消化。

8、俄语区：增速回落是库存错位而非见顶

把俄语区简单判定为“高增长终结”，是本轮出海叙事中最常见的误判。2025 年俄罗斯市场销量约 140 万辆、同比 -15.6%，中国对俄出口 55.6 万辆、同比 -46%，表面看是需求崩塌；但 2026 年上半年对俄出口已回升至 44.8 万辆、同比 +148%，重回第一大目的国。真实原因是节奏错位：2024 年报废税上调前，渠道商集中囤货推高出口至 103 万辆，透支了 2025 年；2025 年全年处于去库存，2026 年上半年库存见底后集中补库。

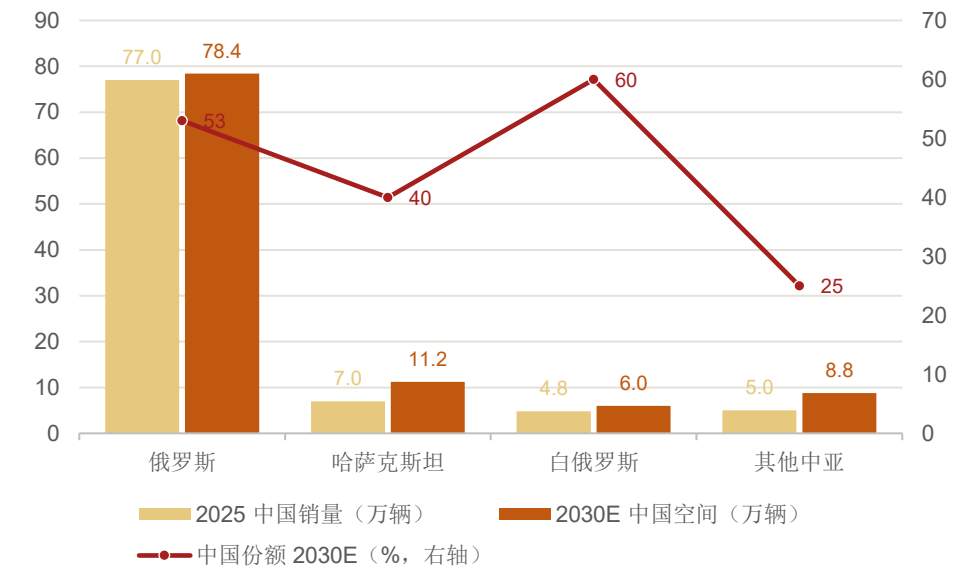
仅供内部参考，请勿外传

表 13：俄语区分国家空间测算（替代真空模型）

国家/地区	2025 市场（万辆）	中国份额 25%	中国销量 25（万辆）	2030E 市场（万辆）	中国份额 30E%	中国空间 30E（万辆）	增量（万辆）	CAGR%
俄罗斯	140.0	55.0	77.0	148	53.0	78.4	+1.4	+0.4
哈萨克斯坦	20.0	35.0	7.0	28	40.0	11.2	+4.2	+9.9
白俄罗斯	8.0	60.0	4.8	10	60.0	6.0	+1.2	+4.6
其他中亚	25.0	20.0	5.0	35	25.0	8.8	+3.8	+12.0
合计	193.0	—	93.8	221	—	104.4	+10.6	+2.2

资料来源：欧洲商业协会（AEB）、各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

图 12：俄语区四国 2025 年中国销量与 2030 年空间



资料来源：欧洲商业协会（AEB）、MarkLines、招商证券

我们的判断是：俄语区 2030 年终端空间约 104 万辆，较 2025 年的 94 万辆增长约 11%（CAGR 2.2%），是五个区域中增速最低的市场；出口口径则在 2026 年冲高至约 140 万辆后进入平台期，2030 年维持 140 万辆。结构上俄罗斯从 77 万辆升至 78 万辆（份额由 55% 降至 53%），哈萨克、白俄与其他中亚合计增加约 9 万辆，形成俄平、中亚升的内部再平衡。

9、拉美：被低估的第三增长极

拉美是五个区域中被系统性低估的市场。2025 年拉美主要六国市场合计约 482 万辆（巴西 269 万辆、阿根廷 55 万辆、智利 33 万辆、哥伦比亚 25 万辆、秘鲁 20 万辆、其他 80 万辆），中国品牌终端销量约 64 万辆、份额 13.2%，较 2020 年的 2.3% 提升近 11 个百分点。另按乘用车单一口径，中国品牌在拉美销量 59.5 万辆、份额 10.5%（含墨西哥为 12%），两种口径均显示拉美是仅次于东南亚的份额提升最快市场，主要因为我国新能源汽车在拉美的比较优势更加明显，且该市场新能源渗透率还处在早期。

拉美的特殊性在于“三线并行”：巴西是规模市场兼制造市场（2025 年 269 万辆、中国品牌份额约 10%，比亚迪巴伊亚工厂 15 万辆、长城原奔驰工厂 5 万辆、长安 CAOA 合资 9 万辆均已投产）；墨西哥是关税与近岸规则市场（2026

仅供内部参考，请勿外传

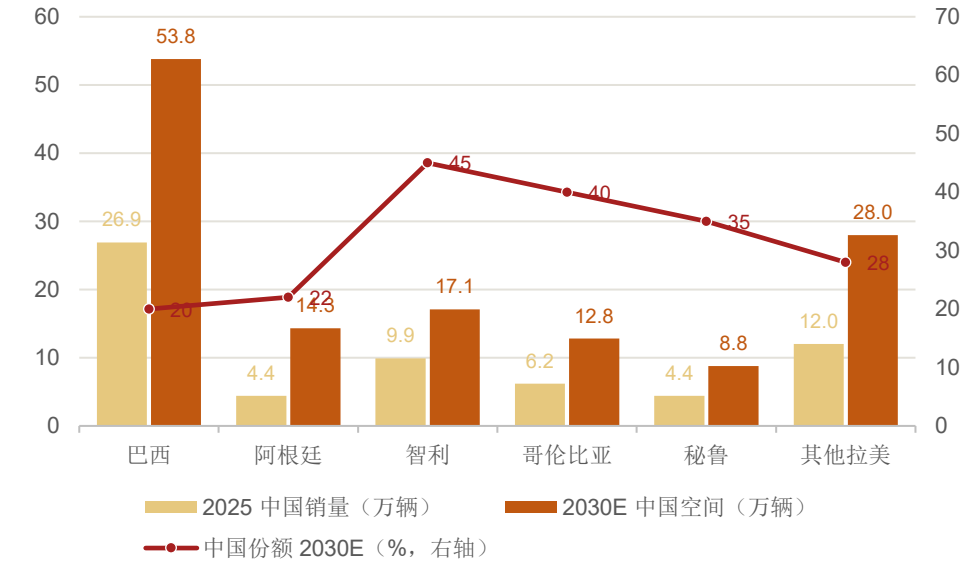
年关税升至 50%，中国品牌份额仍升至 17%，但进口量 -43%）；智利、哥伦比亚是公共采购与电动公交驱动的市场（中国品牌份额已达 30%、25%）。

表 14：拉美分国家空间测算（本地化加增量首购）

国家/地区	2025 市场（万辆）	中国份额 25%	中国销量 25（万辆）	2030E 市场（万辆）	中国份额 30E%	中国空间 30E（万辆）	增量（万辆）	CAGR%
巴西	269.0	10.0	26.9	300	20.0	53.8	+26.9	+14.9
阿根廷	55.0	8.0	4.4	65	22.0	14.3	+9.9	+26.6
智利	33.0	30.0	9.9	38	45.0	17.1	+7.2	+11.6
哥伦比亚	25.0	25.0	6.2	32	40.0	12.8	+6.6	+15.6
秘鲁	20.0	22.0	4.4	25	35.0	8.8	+4.4	+14.9
其他拉美	80.0	15.0	12.0	100	28.0	28.0	+16.0	+18.5
合计	482.0	—	63.8	560	—	134.8	+71.0	+16.1

资料来源：各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

图 13：拉美六国 2025 年中国销量与 2030 年空间



资料来源：各国汽车工业协会、MarkLines、招商证券

测算结果：六国合计，中国品牌 2030 年终端空间约 135 万辆，较 2025 年的 64 万辆增长 1.1 倍，五年 CAGR 约 16.1%，是五个区域中增速最高的。巴西（54 万辆）一国占四成，阿根廷（14 万辆）、其他拉美（28 万辆）为第二梯队。拉美的风险不在需求，而在关税节奏。巴西 2026 年 7 月将半散件关税提至 35%、2027 年 1 月 CKD 提至 35%，意味着 2027 年之后凡未本地化的整车出口将基本失去价格竞争力。本次将巴西 2030 年份额假设由 25% 下调至 20%，六国空间由 156 万辆降至 135 万辆。这与墨西哥的路径一致：拉美正在用关税把“贸易准入”改写为“产能准入”，本地化不是加分项而是入场券。

10、区域汇总：规模、增速与配置优先级

按 2030 年出口空间排序（表 15），欧洲（220 万辆）、拉美（170 万辆）、中东（165 万辆）、东南亚（150 万辆）；按增速排序，非洲（23.6%）、东南亚（14.9%）、拉美（11.2%）、中东（10.5%）、欧洲（9.5%）。规模与增速的交集由欧洲转向

仅供内部参考，请勿外传

拉美与东南亚：欧洲仍是最大单一区域（220 万辆），但增速已降至 9.5%、政策风险上升；拉美绝对空间 170 万辆、CAGR 11.2%；东南亚则是弹性最大、但绝对空间有限的高胜率市场（终端口径仅 76 万辆，见表 10）；欧洲、拉美终端口径分别为 165 万辆、135 万辆（表 11、表 14），与出口口径的差额为外资品牌在华生产出口与转口。

表 15：分区域出口测算汇总（出口口径，万辆）

区域	2025 出口（万辆）	2026E 出口（万辆）	2030E 出口（万辆）	CAGR%	2030E 占比%	核心逻辑
俄语区/中亚	110	140	140	+4.9	10.8	2026 年补库反弹后进入平台期
中东	100	145	165	+10.5	12.7	石油美元 + 新能源渗透 + 转口
欧洲	140	235	220	+9.5	16.9	电动化替换 + 份额提升，政策约束增强
拉美	100	160	170	+11.2	13.1	本地化建厂 + 增量首购，关税提前收紧
东南亚	75	105	150	+14.9	11.5	S 曲线加速段 + EV 渗透
非洲	45	70	130	+23.6	10.0	低基数高增长
大洋洲	25	32	50	+14.9	3.8	存量替换
南亚（印度）	10	14	28	+22.9	2.2	高壁垒低速渗透
北美	15	16	22	+8.0	1.7	关税封锁，仅本地生产
其他长尾	90	123	225	+20.1	17.3	长尾市场自然增长
合计	710	1,040	1,300	+12.9	100.0	—

资料来源：本报告测算、招商证券。出口口径，含商用车与转口；不含海外工厂本地生产

四、供给空间：产能外溢、运力约束与本地化

1、全球产能：利用率分化与生产外溢

2025 年全球汽车产量 9,640 万辆、产能约 1.24 亿辆、利用率约 78%，供需总体宽松；中国是全球最大产能集中地，总产能约 4,870 万辆、产量 3,453.1 万辆（占全球 35.8%），产能利用率 71%。

本土产能利用率偏低，是生产外溢、以出口消化的物理根源。区域分化上，欧洲产能利用率仅 55%（闲置 400—450 万辆、其中 92% 为燃油车产能）、美国 60%—70%、日本约 65%、泰国约 51%。值得注意的是，欧洲的闲置产能以燃油车为主，而中国的新增产能以新能源为主——这不是简单的全球供给宽松，而是燃油车产能富余、新能源产能相对紧张的结构性错配，恰是中国产能的机会窗口。

表 16：全球主要市场汽车产能利用率（2025）

市场	产能利用率%	要点
全球	约 78	产能约 1.24 亿辆，供需总体宽松
中国	约 71	总产能 4,870 万辆，产量 3,453.1 万辆（占全球 35.8%）
欧洲	约 55	闲置 400-450 万辆，其中 92% 为燃油车产能
美国	60-70	轻型车约 65%
日本	约 65	本土产能/销量比约 1.6
泰国	约 51	全球产能利用率最低的整车制造国之一

资料来源：OICA、国家统计局、AlixPartners、中国汽车工业协会、招商证券

人在草木间

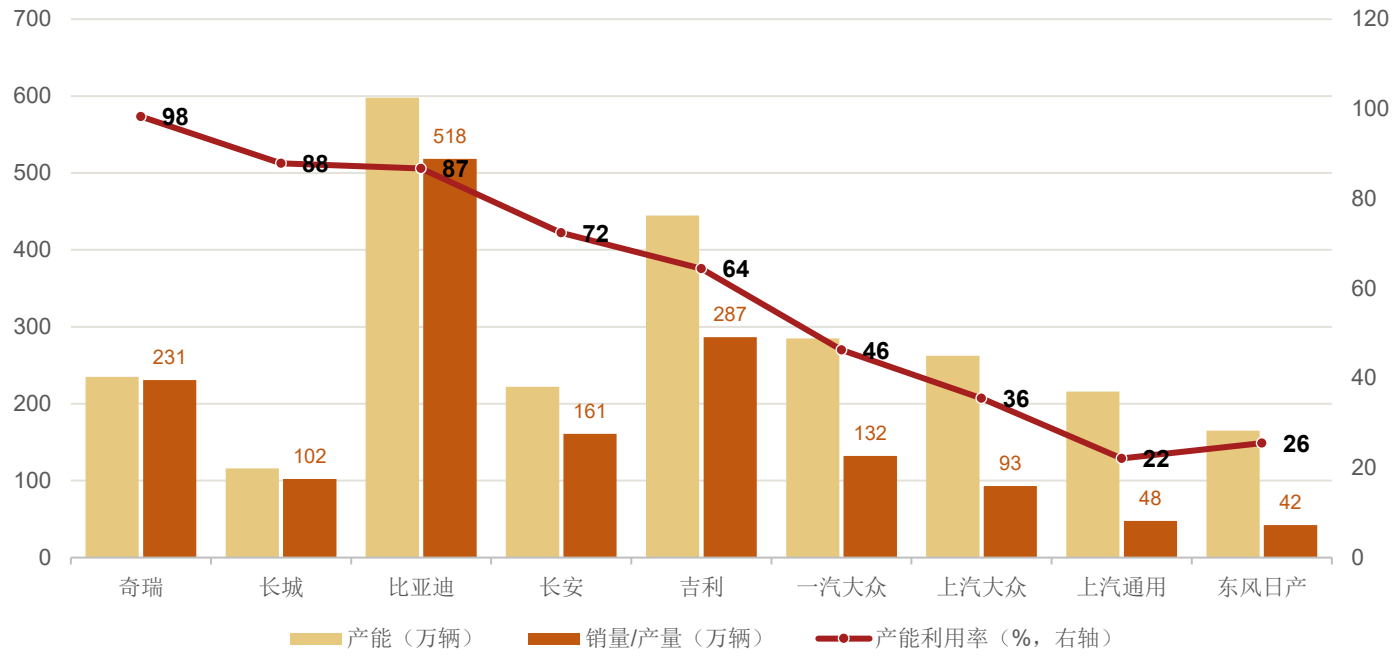
仅供内部参考，请勿外传

2、车企分化：自主满产与合资闲置

中国车企内部产能利用率高度分化。第一，奇瑞（98.3%）、长城（88%）、比亚迪（86.7%）确实满产满销、靠出口消化产能。真正的低利用率集中在合资阵营：一汽大众 46.3%、上汽大众 35.5%、东风日产 25.5%、上汽通用 22.1%。长安（72.4%）、吉利（64.4%）处于中位，前者受新能源转型期产能切换影响，后者因产能基数较大、海外工厂尚未并表。

利用率高的自主车企，单位固定成本更低、以价格换份额的空间更大，也更有动力通过出口消化产能；而利用率低的合资车企既无出口渠道、也无成本空间，陷入内销下滑、产能闲置、亏损扩大的负循环。

图 14：中国主要车企产能、销量与产能利用率（2025）



资料来源：各公司公告、中国汽车工业协会、招商证券

3、产能出海：从关税应对到本地扎根

海外建厂已从可选项变为必选项。截至 2026 年三季度，七家主要车企的海外整车基地已从 2023 年的不足 10 个增至 20 个以上，其中已投产 16 个、在建 4 个。从地域上看，泰国（比亚迪、上汽、长城、长安、广汽五家聚集）、巴西（比亚迪、长城、长安、奇瑞四家）、印尼、马来西亚、匈牙利构成五个集群。

表 17：中国主要车企海外整车基地明细（截至 2026 年 9 月）

车企	国家/地区	模式	产能（万辆）	状态	投产时间
比亚迪	泰国	自建	15.0	已投产	2024-07
比亚迪	巴西	自建	15.0（规划扩至 30）	已投产	2025-07
比亚迪	印尼	自建	15.0	已投产	2026-01
比亚迪	匈牙利	自建	15.0（满产 30）	在建	2026Q4

仅供内部参考，请勿外传

车企	国家/地区	模式	产能（万辆）	状态	投产时间
比亚迪	土耳其	自建	15.0	暂停	—
上汽	泰国	合资（正大）	10.0	已投产	2014
上汽	印尼	合资（五菱）	7.0	已投产	2017
上汽	印度	合资（Halol）	12.0	已投产	2019
上汽	西班牙	自建	12.0	在建	2028
奇瑞	巴西	合资（CAOA）	15.0	已投产	2014
奇瑞	西班牙	合作（Ebro）	5.0（2029 年 15）	已投产	2026
奇瑞	越南	合资（Geleximco）	20.0	在建	2027
奇瑞	南非	收购改造	5.0	改造中	2027 年中
长城	俄罗斯	自建（图拉）	8.0	已投产	2019
长城	泰国	收购（罗勇）	8.0	已投产	2020
长城	巴西	收购（原奔驰）	5.0	已投产	2025-08
长安	泰国	自建	10.0（二期 20）	已投产	2025
长安	巴西	合资（CAOA）	9.0	已投产	2026-03
吉利	白俄罗斯	合资（BelGee）	6.0	已投产	2017
吉利	马来西亚	合作（宝腾 AHTV）	2.0（扩至 4.2）	已投产·扩建	2017
吉利	埃及	CKD 合作	1.0（目标 3）	已投产	2022
广汽	泰国	自建（埃安）	5.0	已投产	2024

资料来源：各公司公告、中国汽车工业协会、招商证券

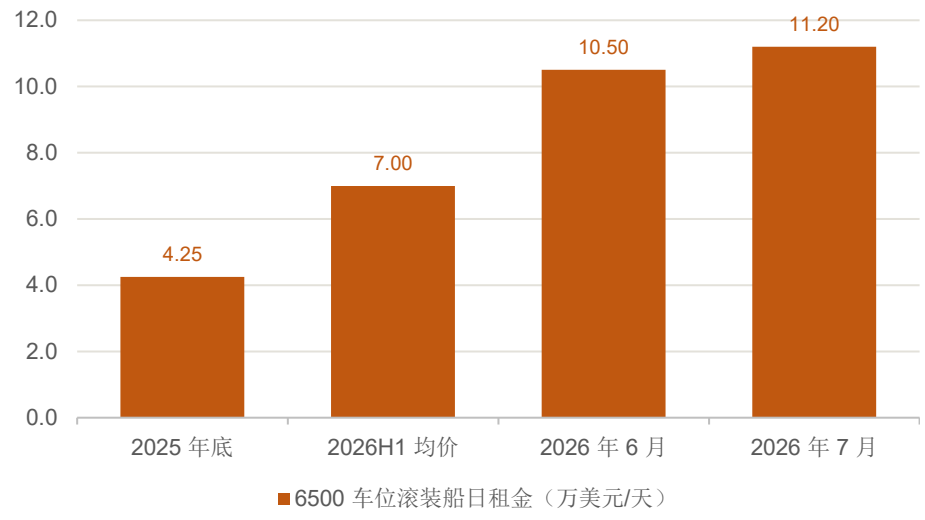
汇总明细可以得到三个信息：其一，七家车企海外已投产产能合计约 148 万辆，在建约 84 万辆，合计 232 万辆，相当于其国内产能（约 2,180 万辆）的 10.7%；其中长城（18.1%）、上汽（10.0%）、长安（8.6%）的海外产能占自身产能比重最高，奇瑞（8.5%）、比亚迪（7.5%）次之，吉利（2.0%）、广汽（1.8%）最低。其二，行业口径（含 130 余个各类基地）2026 年底海外产能有望突破 200 万辆，对应中国品牌海外本地生产占比由 2025 年的约 13% 升至 2026 年的 15% 左右。其三，模式上自建（比亚迪、长安、广汽）与收购改造（长城、奇瑞南非）并行，前者控制力强但周期长，后者落地快但改造成本高。

4、运力成本：租金与运价的两条曲线

租金端的上涨是剧烈的：6,500—7,000 车位滚装船一年期期租由 2025 年底的 4.25 万美元/天，升至 2026 年上半年均价 7.0 万美元/天，6 月单月冲至 10.5 万美元/天、7 月进一步至 11.2 万美元/天；新签一年期长协价由上半年的 5.8 万美元/天升至 7 月的 8.2—8.8 万美元/天。驱动因素有三：新能源车出口翻倍带来的货量、红海绕行拉长航程、全球滚装运力紧缺（新船交付周期 3—4 年）。

仅供内部参考，请勿外传

图 15：6500 车位滚装船日租金



资料来源：Clarksons、招商证券

运价端的差异，才是理解“运力如何影响不同市场竞争力”的关键。东南亚线单车运费仅 500 美元、占出口均价（约 1.55 万美元）的 3.2%；欧洲线 3,200 美元、占 20.6%；南美线 4,300 美元、占 27.7%。这就是为什么南美必须本地化、而东南亚可以长期依赖出口的经济学原因。

运力对单车成本的量化：按 6,500 车位、满载率 85% 测算，日租金每上涨 1 万美元，单航次（按 35 天计）成本增加约 35 万美元，分摊至约 5,500 辆车，单车成本增加约 64 美元。2026 年 7 月租金较 2025 年底上涨 6.95 万美元，对应单车成本增加约 445 美元（约 3,200 元人民币），相当于出口均价的 2.9%——这一量级足以吞噬 A0 级车型的全部出口毛利，但对 3 万美元以上的中高端车型影响有限。运力涨价因此是一次结构性洗牌：低价值车型先出局。

表 18：主要航线滚装运价与变动（美元/CEU）

航线	主要目的地	航程（天）	2025 年均（美元/CEU）	2026H1（美元/CEU）	变动%
东南亚线	泰国、印尼、马来西亚、菲律宾	7-12	350	500	+43
澳新线	澳大利亚、新西兰	16-20	1,900	2,300	+21
中东线	阿联酋、沙特、以色列	18-22	1,300	1,600	+23
非洲线	阿尔及利亚、南非、埃及	25-35	2,400	3,100	+29
欧洲线	比利时、英国、西班牙、意大利	30-35	2,700	3,200	+19
南美线	巴西、智利、秘鲁	35-45	3,600	4,300	+19

资料来源：Clarksons、上海航运交易所、招商证券。注：欧洲、中东、东南亚线为公开报价区间中值，南美、澳新、非洲线按航程折算

五、价格与盈利：从均价回落到毛利分化

1、结构切换：新能源接管定价权

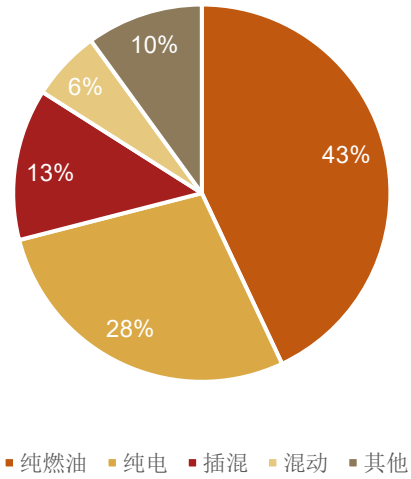
2025 年出口中纯燃油占 43%、纯电 28%、插混 13%、混动 6%——插混与混

仅供内部参考，请勿外传

动合计 19%，且插混皮卡在澳洲、拉美、中东市场快速放量；2026 年前三季度新能源占比已升至 48.8%，纯燃油降至 42% 以下。区域结构上，增量贡献从单一俄罗斯转向巴西、英国、澳大利亚、阿尔及利亚多点开花。

结构变化的实质是定价权转移：燃油车出口的竞争维度是成本与渠道，中国品牌相对日系并无代际优势；新能源出口的竞争维度是电池成本、智能化与产品迭代速度，中国品牌具备代际优势。占比每提升 10 个百分点，中国车企在海外市场的定价权就上升一个层级。

图 16：2025 年中国汽车出口动力结构



资料来源：乘联分会、招商证券

2、均价回落：三重结构解释与一组反证

出口均价从 2023 年 1.90 万美元回落至 2025 年 1.60 万美元、2026 年上半年进一步至 1.55 万美元，累计下降 18.4%。这一读数常被直接解读为“海外价格战”，但与同期欧洲终端成交价由 2.6 万欧元升至 3.2 万欧元的方向完全相反。

均价下行的第一个原因是产品结构下移。纯电出口中 A0 及以下车型占比由 2023 年的约 33% 升至 2025 年的约 52%、2026 年上半年约 55%（海鸥、缤果、星愿等车型在拉美、东南亚放量），这类车型离岸价约 1.0—1.2 万美元，而 A/B 级纯电约 2.2—3.0 万美元。

第二个原因是高单价主体的占比萎缩。特斯拉上海工厂出口由 2023 年的约 34 万辆（占出口 7.0%）降至 2025 年的约 18 万辆（占 2.6%）、2026 年上半年约 9 万辆（占 1.8%）；其单车离岸价约 3 万美元，占比每下降 1 个百分点，拉低整体均价约 0.02 万美元。三年累计拉低约 0.10 万美元。

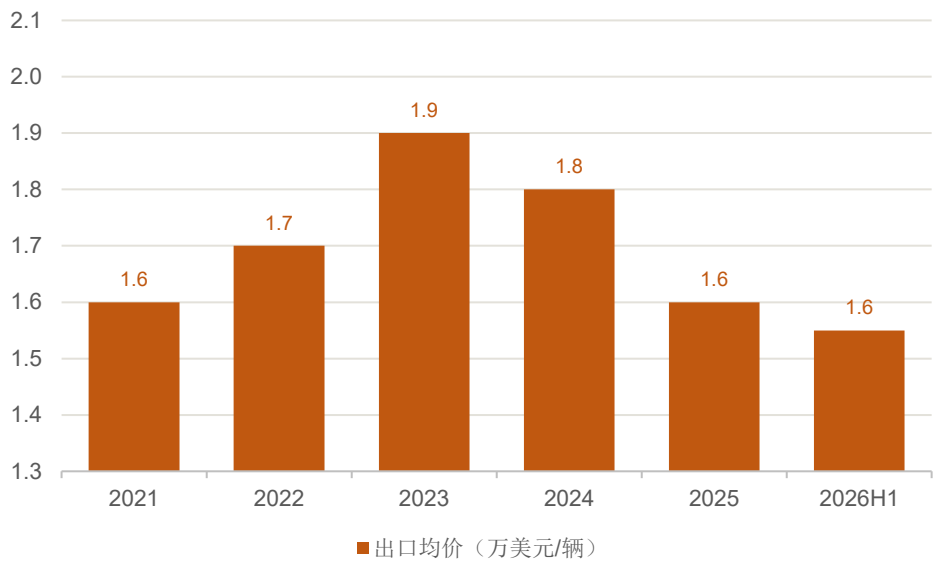
第三个原因是市场结构向中低价市场倾斜。2023 年出口第一大市场是俄罗斯（均价约 1.7 万美元），2025—2026 年增量转向巴西（1.1 万美元）、墨西哥（0.9 万美元）、阿尔及利亚（0.8 万美元）等中低价市场，高价的欧洲占比虽升但绝对量不足以对冲。

结合以上三个方面：结构因素应该是均价下行的主要原因，纯粹的“同市场同车型降价”仅为次要原因，主要发生在俄罗斯（报废税上调后的渠道甩货）与部分

仅供内部参考，请勿外传

拉美市场（中国品牌之间的同质化竞争），而不是全球现象。

图 17：中国汽车出口均价（2021—2026H1）



资料来源：海关总署、乘联分会、招商证券

表 19：出口均价与结构指标的背离（2023—2026H1）

指标	2023	2024	2025	2026H1
出口均价（万美元/辆）	1.90	1.80	1.60	1.55
出口金额（亿美元）	933	1,055	1,136	790
新能源占出口比重%	24.5	21.9	36.8	46.2
A0 及以下占纯电出口%	约 33	约 45	约 52	约 55
特斯拉占出口比重%	约 7.0	约 5.1	约 2.6	约 1.8
中国品牌欧洲终端成交价（万欧元）	2.6	2.8	3.1	3.2

资料来源：海关总署、乘联分会、JATO Dynamics、招商证券

分国别单价进一步印证了分层定价的存在。比利时 16.82 万元/辆、英国 15.85 万元（高收入存量替换市场），墨西哥仅 8.58 万元（皮卡与经济型为主）——价的分布与市场五分类高度吻合。中国车企并非在全球同步降价，而是在高端市场卖高价、在低端市场卖低价；中国品牌欧洲销量由 15 万辆增至 81.1 万辆、五年增长 4.4 倍；同期其欧洲终端成交价由约 2.6 万欧元升至约 3.2 万欧元、累计 +23%。整体均价的下降，主要是产品组合与市场组合变化的结果，而非价格体系的下移。

中国汽车出口正在从低价走量转向价值升级。均价的短期回落是结构效应，而品牌溢价、技术输出与本地化制造构成的长期价格中枢正在上移。需要承认的是，结构升级目前仍集中在欧洲单一市场，在东南亚、中东、拉美，中国品牌的价格仍较日系低 15%—25%——真正的全球品牌溢价尚未形成。

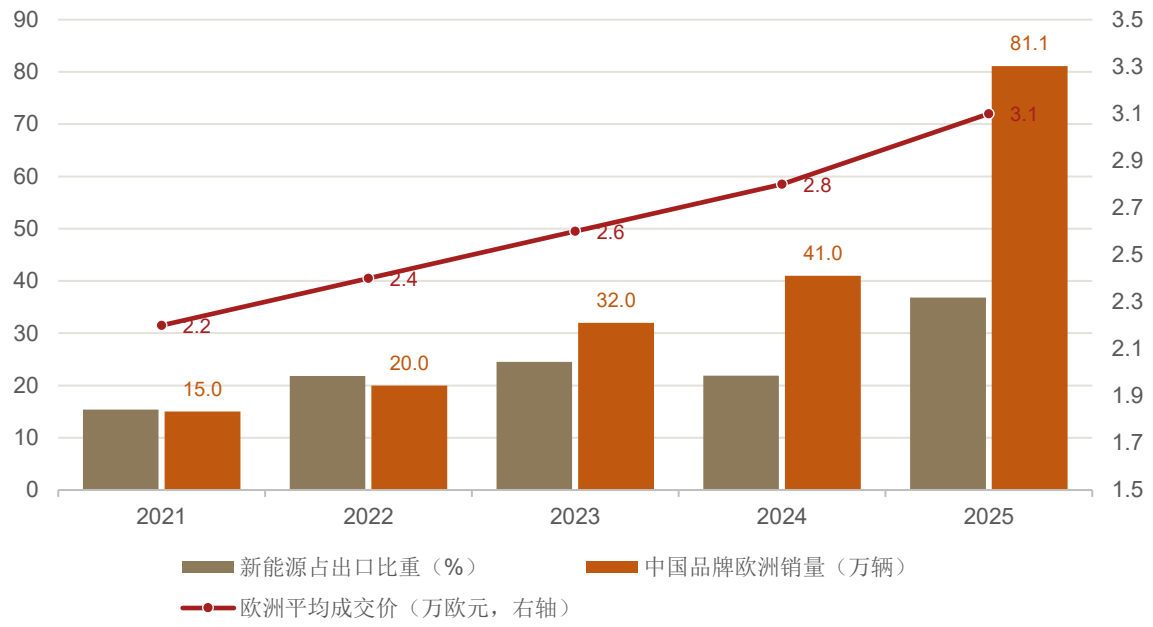
仅供内部参考，请勿外传

表 20：2025 年分国别出口单价（海关金额/数量口径）

国家	出口单价（万元/辆）	市场属性
比利时	16.82	存量替换·高价值
英国	15.85	存量替换·高价值
印度尼西亚	15.58	增量·高价值（纯电为主）
澳大利亚	14.01	存量替换·高价值
沙特	13.12	中间层
哈萨克斯坦	12.74	中间层
俄罗斯	11.97	中间层
阿联酋	11.63	中间层
巴西	10.70	增量·经济型
墨西哥	8.58	增量·经济型

资料来源：海关总署、招商证券

图 18：中国汽车出口结构升级的三个观测（2021—2025）



资料来源：中国汽车工业协会、JATO Dynamics、Dataforce、招商证券

3、价格战判断：区域性竞争而非系统性降价

从价格与毛利率两组数据看，海外尚未出现系统性价格战，但已出现区域性的价格竞争。2026 年半年报，比亚迪境外毛利率由 2025 年的 19.46% 升至 2026 年上半年的 21.71%，高于境内 15.67% 达 6.04 个百分点，境外以 52.57% 的收入贡献了超过六成的毛利；长安海外毛利率 20.10%、高于国内 8.40 个百分点；广汽海外毛利率 6.23%、同比提升 2.84 个百分点；吉利未单独披露，但管理层明确出口综合毛利较国内高约 10 个百分点、海外单车利润 1.3—1.5 万元。

进一步说明，海外价格竞争是区域性、结构性的，而非全局性的。竞争最激烈的市场是俄罗斯（报废税上调后需求萎缩、渠道甩货）、拉美（中国品牌之间同质

仅供内部参考，请勿外传

化、本地化产能集中投放）、东南亚（日系反扑加中国品牌内部竞争）；价格体系最稳的市场是欧洲（关税抬高了到岸成本，反而抑制了价格竞争）与中东（购买力强、价格敏感度低）。

表 21：主要车企境内外毛利率对比（2025 vs 2026H1）

车企	2025 海外毛利率%	2026H1 海外毛利率%	变动（pct）	2026H1 境内毛利率%	海外-境内（pct）	口径说明
比亚迪	19.46	21.71	+2.25	15.67	+6.04	分区域披露
长城	16.70	未披露	—	17.29	—	海外分部收入/毛利
吉利	16.60	未单独披露	—	—	+约 10	出口综合毛利高于国内
奇瑞	13.80	未单独披露	—	—	—	集团整体毛利率
长安	—	20.10	—	11.70	+8.40	分区域披露
广汽	—	6.23	+2.84	—	—	海外分部
上汽	—	未披露	—	—	—	未单独披露

资料来源：各公司 2025 年年报、2026 年半年报、招商证券

六、竞争格局：位次抬升与模式分化

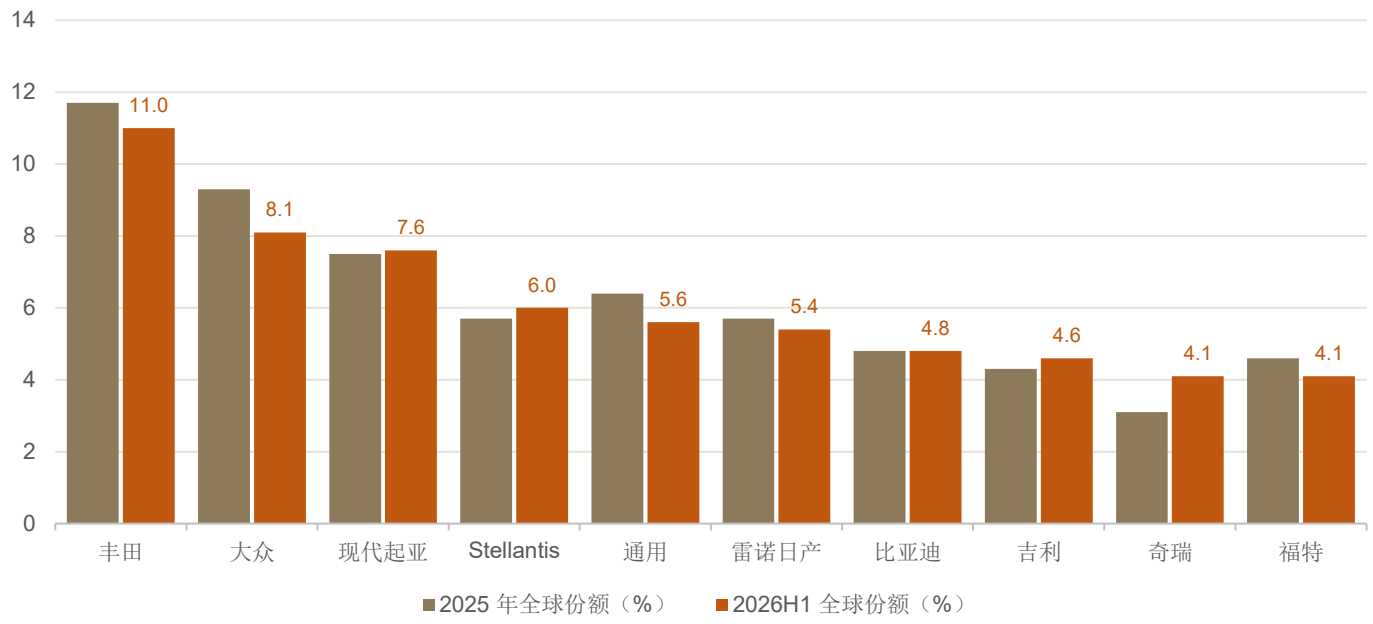
1、全球位次：三家中国车企同列前十

2026H1，全球汽车格局发生了三处实质变化。第一，中国车企由“两家在前十”变为“三家同列”：比亚迪份额 4.8% 稳居第六，吉利 4.6% 升至第七，奇瑞 4.1% 首次进入前十、与福特并列第九，三家合计占全球 13.5%；而上汽（2025 年份额 4.7%）跌出前十，本田（3.7%）亦跌出。第二，传统巨头的下滑是同步的：丰田份额由 11.7% 降至 11.0%、大众由 9.3% 降至 8.1%、通用由 6.4% 降至 5.6%、福特由 4.6% 降至 4.1%。第三，唯一逆势扩张的是 Stellantis（5.7% 升至 6.0%）与现代起亚（7.5% 升至 7.6%），前者靠欧洲与拉美，后者靠印度与东南亚。

旧格局的盈利根基正在被动摇。日系全球份额从 2019 年的 31% 降至 2025 年的 26%、2026 年上半年进一步降至约 25%（丰田、本田、日产三家合计）；丰田虽以 1,132.3 万辆实现六连冠，但 2026 财年前三季度净利润同比 -26.1%，本田预计录得上市以来首次年度净亏损，日产连续两年亏损超 6,000 亿日元。份额下滑与盈利恶化同时出现，说明日系的问题不是周期性波动，而是电动化转型滞后带来的结构性失血。

仅供内部参考，请勿外传

图 19：全球车企集团份额（2025 vs 2026H1）



资料来源：世界汽车组织（OICA）、乘联分会、招商证券

表 22：全球车企集团销量与份额（2025 vs 2026H1）

集团	2025 销量（万辆）	2025 份额%	2026H1 销量（万辆）	2026H1 份额%	份额变动（pct）
丰田	1,132.3	11.7	539.0	11.0	-0.7
大众	898.4	9.3	412.6	8.1	-1.2
现代起亚	727.4	7.5	357.9	7.6	+0.1
Stellantis	548.4	5.7	295.8	6.0	+0.3
通用	618.2	6.4	272.1	5.6	-0.8
雷诺日产	546.6	5.7	约 203	5.4	-0.3
比亚迪	460.2	4.8	180.9	4.8	0.0
吉利	411.6	4.3	约 173	4.6	+0.3
奇瑞	302.0	3.1	约 154	4.1	+1.0
福特	439.5	4.6	约 154	4.1	-0.5

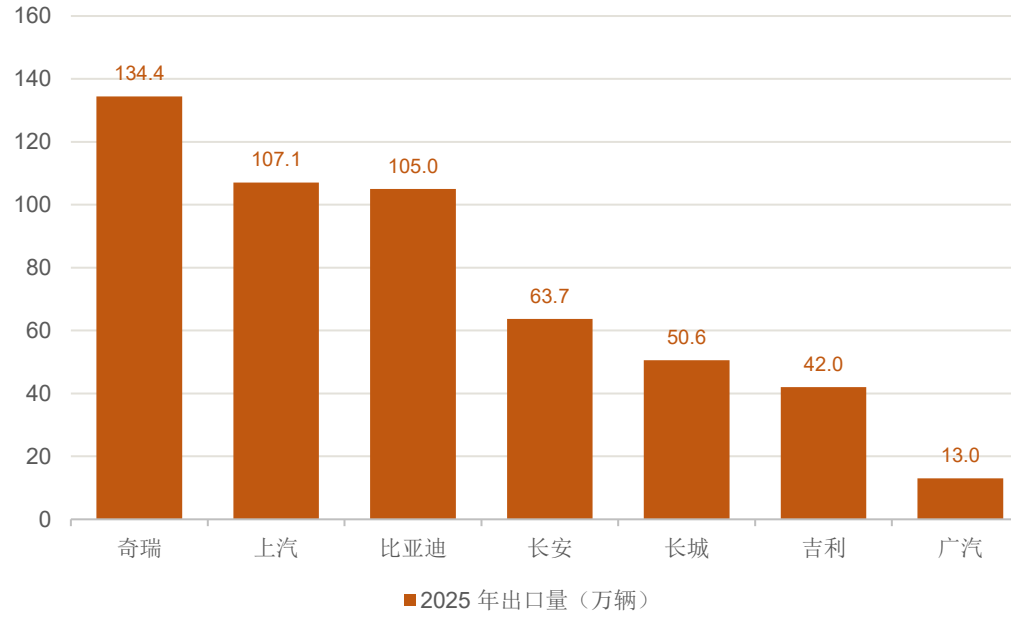
资料来源：世界汽车组织（OICA）、乘联分会、招商证券

2、出口格局：七种出海模型的分化

中国车企的出口竞争，已经不是同一套打法的同质化竞争，而是七种不同的出海模型。奇瑞靠燃油车价美质优、上汽靠 MG 品牌与右舵体系、比亚迪靠垂直整合与纯电代差、长城靠皮卡与插混皮卡卡位、吉利靠宝腾架构输出、长安靠全谱系产品与 KD 灵活产能、广汽靠生态出海。七种模型对应的主力市场、与日系正面竞争的区域、海外产能进度均不相同。

仅供内部参考，请勿外传

图 20：中国主要车企出口量（2025）



资料来源：各公司产销快报、中国汽车工业协会、招商证券

新能源占比是区分车企的第一把尺子。比亚迪出口 105 万辆、新能源占比 100%，是唯一纯新能源出口的车企，因此在欧洲纯电与东南亚纯电市场具备最强攻击性；吉利（约 40%）、上汽（约 30%）、长安（约 30%）、广汽（约 30%）处于第二梯队；奇瑞（约 28%）、长城（约 22%）的出口仍以燃油为主，其优势市场是俄罗斯、中东、拉美等燃油车仍占主导的区域，与日系的竞争更接近传统燃油车的成本与渠道之争。

海外产能进度是第二把尺子，也是 2027 年之后的分水岭。截至 2026 年三季度，七家车企海外已投产产能合计约 148 万辆：比亚迪 45 万辆、上汽 29 万辆、长城 21 万辆、奇瑞 20 万辆、长安 19 万辆、吉利 9 万辆、广汽 5 万辆；在建约 84 万辆（匈牙利 15、上汽西班牙 12、奇瑞越南 20、奇瑞南非改造 5，另有巴西、泰国、西班牙、马来西亚既有基地的分期扩产 32 万辆），合计 232 万辆、相当于其国内产能的 10.7%。泰国（比亚迪、上汽、长城、长安、广汽五家）、巴西（比亚迪、长城、长安、奇瑞四家）、印尼、马来西亚、匈牙利是五大聚集地。

竞争关系的三组判断：其一，比亚迪与上汽在欧洲正面相遇，前者以纯电加插混全动力进攻，后者以 MG 品牌与右舵渠道防守，二者在欧洲的份额争夺将决定中国品牌的整体定价权。其二，奇瑞与长城在俄罗斯、拉美、中东市场直接竞争，且都以燃油与混动为主。其三，长安、吉利、广汽在东南亚与日系正面竞争，胜负取决于本地化率与渠道密度，而非产品力。

仅供内部参考，请勿外传

表 23：中国主要车企出口结构、竞争市场与海外产能（2025）

车企	出口（万辆）	同比%	新能源占比%	主力市场	与日系正面竞争市场	相对优势	海外已投产产能（万辆）	2026 出口目标（万辆）
奇瑞	134.4	+17.4	约 28	俄罗斯/中东/拉美/欧洲	中东、拉美、东南亚	燃油性价比 + 渠道密度 + 轻资产合作	20.0	150—160
上汽	107.1	+3.1	约 30	欧洲/印度/东南亚/拉美	欧洲、印度、泰国	MG 品牌 + 右舵体系 + 印度本地化	29.0	150
比亚迪	105.0	+145.0	100	欧洲/东南亚/拉美/中东	东南亚、欧洲、拉美	垂直整合 + 成本 + 纯电产品代差	45.0	180
长安	63.7	+18.9	约 30	中东/东南亚/拉美/俄语区	中东、东南亚、拉美	产品谱系全 + KD 产能灵活	19.0	75
长城	50.6	+11.7	约 22	俄罗斯/澳新/拉美/中东	澳新、中东、拉美	皮卡 + SUV + 插混皮卡稀缺卡位	21.0	60
吉利	42.0	+0.4	约 40	欧洲/东南亚/中东	东南亚（宝腾）、欧洲	宝腾架构输出 + 沃尔沃渠道	9.0	64
广汽	13.0	+47.0	约 30	东南亚/中东/拉美	东南亚、中东	埃安纯电 + 生态出海	5.0	25

资料来源：各公司年报及产销快报、中国汽车工业协会、招商证券

七、2030 年展望：三情景与双口径互证

1、测算口径：出口口径与两项关键假设

本部分全部测算为出口口径，即中国境内生产、经海关报关离境的整车数量（中汽协/海关口径），不含中国车企海外工厂的本地生产与本地销售。

动力结构法：假设新能源出口 2025—2030 年 CAGR 约 30%（2026 年 +102% 后增速逐年回落，对应 2030 年约 975 万辆），燃油出口 CAGR 约 -6.2%（448 万辆降至 325 万辆），合计基准约 1,300 万辆。

分市场加总法：以 2025 年海关/乘联分市场基数为基础，按五类市场的份额与渗透率假设外推，合计同样为 1,300 万辆。

2、情景测算：出口 1,150—1,600 万辆

基准情景：2030 年出口约 1,300 万辆，2025—2030 年 CAGR 约 12.9%，其中新能源 975 万辆、占比 75%。核心假设是欧洲反补贴税不再扩围至插混、东南亚与拉美本地化按计划推进、俄罗斯市场在 2026 年补库后进入平台期。

乐观情景：2030 年出口约 1,600 万辆。触发条件是中欧贸易摩擦缓和、欧洲电动化补贴重启、新兴市场需求超预期、加拿大与墨西哥的准入出现松动。

悲观情景：2030 年出口约 1,150 万辆。触发条件是欧美关税进一步加码至覆盖插混、墨西哥与巴西本地化要求提前、全球贸易增速回落。

把本地化叠加进来，才能得到“中国品牌海外总销量”。在出口 1,300 万辆的基础上，叠加海外工厂本地生产：2026 年底海外产能突破 200 万辆、2030 年海外本地生产达到 450—500 万辆（对应产能 560—710 万辆、利用率 70%—80%），则 2030 年中国品牌海外总销量（出口 1,300 万辆加本地生产 450—

仅供内部参考，请勿外传

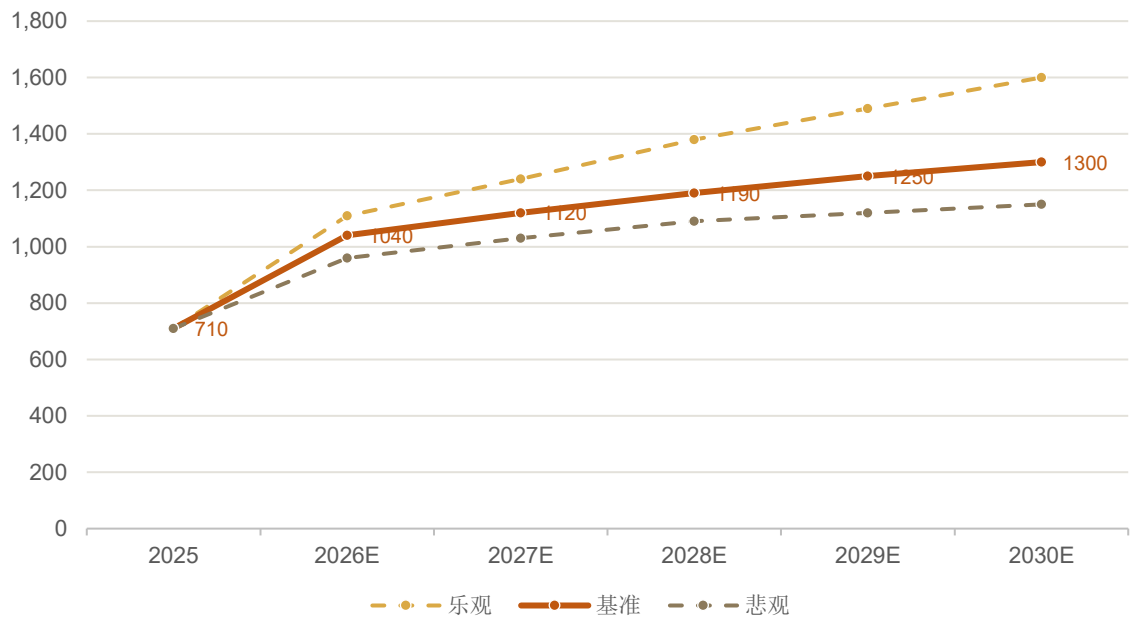
500 万辆）约 1,750—1,800 万辆，海外生产占比由 2025 年的约 13% 升至 26%—28%。

表 24：中国汽车出口三情景测算（万辆，中汽协口径）

年份	悲观	基准	乐观	基准·新能源	基准·燃油
2025	710	710	710	262	448
2026E	960	1,040	1,110	530	510
2027E	1,030	1,120	1,240	645	475
2028E	1,090	1,190	1,380	780	410
2029E	1,120	1,250	1,490	890	360
2030E	1,150	1,300	1,600	975	325

资料来源：本报告测算。出口口径（中国离岸），不含海外工厂生产、招商证券

图 21：中国汽车出口三情景测算（2025—2030E）



资料来源：本报告测算、招商证券

3、交叉校验：分市场加总与总量法互证

2030 年 1,300 万辆出口中，欧洲以 220 万辆居单一市场首位，其他长尾合计 225 万辆，系众多小市场加总、不构成单一市场。130—170 万辆是第二梯队：拉美 170、中东 165、东南亚 150、俄语区 140、非洲 130，五者合计 755 万辆、占 58%。2025—2030 年 CAGR 高于整体 12.9% 的是非洲（23.6%）、南亚（22.9%）、其他长尾（20.1%）、东南亚与大洋洲（均 14.9%）；低于整体的是拉美（11.2%）、中东（10.5%）、欧洲（9.5%）、北美（8.0%）与俄语区（4.9%）。

表 25：分市场加总法（2030 年基准，出口口径）

市场	2030E 基准（万辆）	2025 基数（万辆）	CAGR%	核心逻辑
俄语区/中亚	140	110	+4.9	2026 年补库反弹后进入平台期
中东	165	100	+10.5	石油美元 + 新能源渗透 + 转口
欧洲	220	140	+9.5	电动化替换 + 份额提升，政策约束增强
拉美	170	100	+11.2	本地化建厂 + 增量首购，关税提前收紧

仅供内部参考，请勿外传

市场	2030E 基准（万辆）	2025 基数（万辆）	CAGR%	核心逻辑
东南亚	150	75	+14.9	S 曲线加速段 + EV 渗透
非洲	130	45	+23.6	低基数高增长
大洋洲	50	25	+14.9	存量替换
南亚（印度）	28	10	+22.9	高壁垒低速渗透
北美	22	15	+8.0	关税封锁，仅本地生产
其他长尾	225	90	+20.1	长尾市场自然增长
合计	1,300	710	+12.9	与动力结构法 1,300 万辆一致

资料来源：本报告测算。出口口径，不含海外工厂本地生产、招商证券

八、投资建议

1、阶段判断：加速末段而非起点

中国汽车出口正处于“抢出口窗口的最后一个半年”。2026 年上半年 65.3% 的增速中约四分之一来自巴西抢运与俄罗斯补库，2027 年 1 月巴西 CKD 关税升至 35%；后续欧盟、墨西哥、巴西三个窗口将逐步收紧。因此 2026 年可能是出口增速的高点，2027 年起进入“高位平台化加本地化接力”的新阶段——增速下台阶，但绝对量与盈利质量有望上台阶。

2、空间测算：出口与海外两个口径

出口口径预计 2030 年 1,300 万辆（基准）、2025-2030 CAGR 12.9%，这可能是“中国制造出海”的天花板；叠加本地化后，中国品牌海外总销量 1,750—1,800 万辆、海外生产占比 26%—28%，可能是“中国品牌全球化”的天花板。增速最高的是非洲（CAGR 23.6%）与南亚（CAGR 22.9%），但基数太小、2025 年仅 45 万辆与 10 万辆；真正决定总量弹性的是东南亚（CAGR 14.9%）与拉美（CAGR 11.2%），两者合计贡献 2030 年增量的约 25%；欧洲的绝对增量（80 万辆）在单一市场中仅次于非洲（85 万辆），但增速已降至 9.5%。

3、价格战判断：区域性竞争而非系统性降价

海外尚未出现系统性价格战，但已出现区域性的价格竞争。竞争最激烈的市场是俄罗斯（报废税上调后需求萎缩、渠道甩货）、拉美（中国品牌之间同质化、本地化产能集中投放）、东南亚（日系反扑加中国品牌内部竞争）；价格体系最稳的市场是欧洲（关税抬高了到岸成本，反而抑制了价格竞争）与中东（购买力强、价格敏感度低）。

4、海外产能兑现：148 万辆投产

海外产能已从“故事”进入“报表”，但兑现度分化极大。截至 2026Q3，国内七家车企已投产 148 万辆、在建 84 万辆、合计 232 万辆，相当于国内产能的 10.7%。其中长城（18.1%）、上汽（10.0%）、长安（8.6%）的海外产能占自身产能比重最高，本地化对关税敞口的对冲最充分；吉利（2.0%）、广汽（1.8%）

仅供内部参考，请勿外传

最低，仍高度依赖整车出口。

5、盈利弹性：海外盈利构成第二曲线

海外业务已成为利润的净贡献方。2026H1，比亚迪境外毛利率 21.71%、高于境内 6.04 个百分点，境外以 52.57% 的收入贡献超六成毛利；长安海外 20.10%、高于国内 8.40 个百分点；吉利出口综合毛利高于国内约 10 个百分点；广汽海外毛利率 6.23%、同比 +2.84 个百分点。在 15 家上市车企上半年归母净利同比 -38.74% 的背景下，海外业务是确定的正向变量。

6、格局演进：三家入前十与七种模式

全球格局的分化已逐渐清晰。2026H1，比亚迪（市占率 4.8%，全球第六）、吉利（市占率 4.6%，全球第七）、奇瑞（市占率 4.1%，全球并列第九）三家同列全球前十、合计份额 13.5%，而上汽、本田跌出前十；同期丰田 11.0%、大众 8.1%，分别较 2025 年下降 0.7、1.2 个百分点。中国车企不再依赖单一市场，而是“多点开花加本地化产能”的组合。

七种出海模型的排序正在清晰：比亚迪（垂直整合加纯电代差）与奇瑞（燃油性价比加渠道密度）分别代表“技术驱动”与“成本驱动”两条路径，二者 2026 年上半年出口 79.2 万辆、94.38 万辆，增速 67.8%、71.5%；上汽（MG 品牌加右舵体系）与吉利（宝腾架构输出）代表“品牌加合作”路径；长城（皮卡加插混皮卡）与长安（全谱系加 KD）代表“品类卡位”与“灵活产能”路径；广汽（生态出海）体量最小但增速最高（+132%）。

投资建议：推荐整车出海头部企业：比亚迪、长城汽车；推荐属地化配套零部件企业：福耀玻璃、拓普集团、三花智控（家电联合）、德赛西威、中鼎股份、伯特利；关注吉利汽车（未覆盖）。

九、风险提示

1、地缘政治风险：若欧盟将反补贴税扩展至插混、美国进一步提高 301 税率、墨西哥与巴西本地化要求提前实施，出口增速可能显著低于预期。

2、汇率风险：汇率反向波动：2026 年上半年人民币升值 3.1% 已造成约 78 亿元汇兑损失，若升值延续，将进一步压制海外业务账面利润。

3、海外本地化产能投放不及预期风险：建厂审批、劳工、供应链配套等环节的延迟，将延长关税敞口期，并推迟海外毛利率的修复时点。

4、海运运力与运费大幅波动风险：滚装船日租金已由 4.25 万美元升至 11.2 万美元，若继续上行，将优先侵蚀 A0 级等低价值车型的出口毛利。

5、新兴市场汇率与回款风险：卢布、里拉、雷亚尔等高波动货币可能带来汇兑损失与回款周期延长。

6、国内价格战延续风险：若国内市场价格竞争向出口市场传导，将导致增量不增利，压制板块估值修复。

仅供内部参考，请勿外传

7、测算误差风险：本文中引用了较多假设条件，现实中可能不完全一致。

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。