

丰田全球化的复盘与启示

华泰研究

2024 年 7 月 25 日 | 中国内地

专题研究

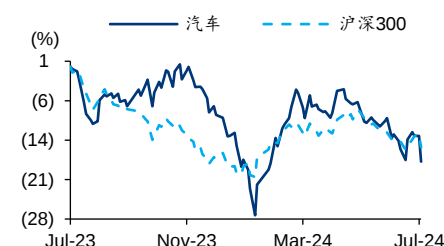
汽车

增持（维持）

研究员 宋亭亭
SAC No. S0570522110001 songtingting021619@htsc.com
SFC No. BTK945 +(86) 21 2897 2228

联系人 陈诗慧
SAC No. S0570122070128 chenshihui@htsc.com
SFC No. BTK466 +(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：华泰研究

丰田汽车的全球化发展征程

复盘丰田的全球化之路，出海是其面临本土需求增长放缓时开辟的第二增长曲线。受出口国贸易政策变化影响，先后经历了整车出口主导、CKD、合资建厂，以及独资建厂：1) 20 世纪 50-60 年代丰田恢复对外出口后凭借越野车开辟中东市场，6 年内出口从 281 辆增至 1.2 万辆，出口业务起步；2) 60-80 年代，其出口国家如墨西哥、泰国等实施管制，丰田以 CKD 形式规避的同时，以石油危机为契机，通过卡罗拉等车型输出，成功跻身美国销量前四汽车品牌；3) 80-90 年代，日系车热销引发美日贸易摩擦，丰田先后完成合资及独立建厂，并参考美国本地化经验，走向全球投资。

美国：石油危机逢时而上，贸易政策倒逼属地化生产

丰田在美崛起先后经历 2 个关键点：1) 把握石油危机机遇，依靠产品优势实现出口腾飞。70 年代全球油价高涨，此时丰田凭借着油耗优势显著，且已根据美国高速路况改进的卡罗拉等紧凑型车，出口量从 25 万辆快速增至 76 万辆，跻身美国第一进口商。2) 贸易摩擦加剧，走向属地化生产。80 年代美日贸易摩擦加剧，对日系车发布进口限额。丰田先与通用合资建设 NUMMI 工厂，积累了生产、用工等经验，进而从肯塔基州开始走向独资工厂。通过“移植”本土供应商完成产业集群建设后，丰田产销快速爬坡，1995-2009 年在美销量市占率由 7.2% 提至 16.7%。

东南亚：本土品牌式微提供机遇，主动落户奠定扩张基础

丰田在东南亚出口始于 20 世纪 50 年代战后的“赔偿外交”，率先进入投资环境开放、缺乏本土企业的泰国。60 年代起泰国政府向“出口导向”发展，采取整车进口关税提高等措施。与欧美企业的退出相反，丰田此时选择与泰国企业合资建立 CKD 工厂突破限制，通过培育高质量经销商、引入 TPS 加速本土化进程，1985 年在泰市占率达到 46%。而在泰国政策背道转向“自由化市场”引入欧美车企后，丰田发力优化生产网络，并建立东南亚区域零部件协调分配机制，打造高效全球化生产基地，向外辐射至澳洲等其他国家。

中国：产业政策吸引外资入驻，树立合资公司典范

20 世纪 80 年代中国本地化率阶梯式税收优惠政策出台，90 年代放开个人购买轿车限制，成为丰田进入中国的核心原因。决心进入中国后，丰田海外负责人奥田硕因地制宜设下“三级跳”的发展战略，战略执行者服部悦雄积极协调政企关系，公司从易到难先后完成一般零部件合资、发动机合资，并在完成本地化准备后，与“三小”之一的天汽合资，在中国立定脚跟。其后丰田主动斡旋推动一汽重组，完成从小排量到豪华车的全产品布局，利用本土资源将品牌网络扩至更多北方地区。并选择已有本田入驻的广州完成自身的南方布点，最大化日系产业集群效应，树立合资公司典范。

丰田全球化对中国车企出海带来的启示

丰田全球化可为我国车企出海提供借鉴：1) 本地化是全球化经营的必经之路。合资建厂或帮助公司最快熟悉国情，走向独立建厂时需综合考量政府激励/地理位置/劳动力成本等。2) 产品为王，核心把握海外需求变革窗口期。中国企业在新能源车技术实力、产业进程已然领先的情况下，可利用海外车企电车空白期乘势突破。3) 同步导入本土供应商，构建高效灵活的零整产业集群，是全球化经营后保障高质量交付与盈利性的重要一环。4) 坚定的管理层和熟悉当地文化的执行者是出海的主导力量。比如果断开展产品/销售等全方位变革的丰田管理层奥田硕，参与当地政企关系构建的出海负责人。

风险提示：海外贸易政策变化、全球需求波动风险。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

核心观点	4
与市场不同的观点	4
丰田全球化进程及成效复盘	5
丰田全球化阶段复盘	5
第一次切换：整车出口转向 CKD	5
第二次切换：CKD 向本地化建厂演进	6
丰田为何选择走向全球化？	7
本土销量增速放缓，开辟第二曲线	7
政策限制放开，利好整车出海	7
丰田全球扩张成效	8
丰田出海缘何成功？	10
市场选择：多管旗下，兼顾成熟市场与新兴国家	10
产品战略：瞄准时机，精准把握海外市场痛点	10
初探经验：皇冠入美失败，系准备不足难以匹配本土道路条件	10
成功案例 1：蓝海市场选择+高适配性配置，越野车打开拉美出海之路	11
成功案例 2：针对美国市场研发新品初获成功，逢石油危机乘势而上	11
属地化：精准选址，利用产业集群最大化效益	13
生产模式：提质增效，平移“丰田生产方式”	14
移植本土供应商实现“JIT”，架构体系全面参考日本工厂	14
TPS 下效率、质量全面超越美系，成功经验应用至全球投资	15
领导者：思变求进，主导丰田汽车全球战略	16
坚定树立战略目标，重铸经营架构	16
挖掘市场需求变化，推动产品、营销变革	16
美国：石油危机逢时而上，贸易政策倒逼属地化生产	17
从出口走向出海的缘起	17
从合资初探走向独立建厂	18
落地美国的选址考察：劳工、激励与零部件集群	18
配套+劳动力+政府激励，多因素决定丰田工厂选址	18
提高供应链本地化，寻求外部合作	21
21 世纪的持续发展：本地+进口相辅相成	21
东南亚：本土品牌式微提供机遇，主动落户奠定扩张基础	23
日本 ODA 援助计划打下东南亚扩张基础	23
利用发展政策红利切入泰国，主动建厂	23
欧美厂商入局竞争，重建生产网络扩展东南亚布局	24
泰国战略调整“自由化市场”，低关税吸引欧美厂商入局	24
重构三层生产网络，区域分工扩展至东南亚各国	25
21 世纪后，东南亚成为丰田公司全球重要的生产基地	26

中国：产业政策吸引外资入驻，树立合资公司典范.....	27
契机：丰田寻找新增量 VS 中国汽车政策正鼓励中外合资	27
丰田的全球化战略	27
中国汽车产业政策推进合资进程.....	27
入华战略：丰田的中国“三级跳”，从零部件走向整车	29
“助跑”：利用天津本土配套资源，以一般零部件为先锋.....	29
“起跳”：完成发动机属地化生产，导入“丰田生产方式”.....	30
“飞跃”：与“三小”整车合资，开启全面合作时代.....	30
一汽丰田：主动斡旋推动一汽重组，迈向“三大”合资	31
案例：从广州标致到广州丰田，看合资企业如何建立？	31
广州标致的成立与经验教训	31
广州本田：以广标为鉴，优化合资方案.....	32
广州丰田：合资模式进一步成熟.....	33
在华竞争：“大单品”合围势如破竹，中期产品定位不准逊于德系、美系	34
初期阶段：全面产品布局，“大单品”成功抢占市场份额.....	34
白热化阶段：新车型竞争力欠缺，市场份额增长陷入瓶颈.....	36
丰田全球化为中国车企出海带来的经验	37
贸易保护政策下，海外建厂是必经之路	37
因地制宜的产品是核心竞争力	37
高效的管理架构是长期发展基础	38
中国车企与丰田出海的差异之处	38
风险提示.....	38

核心观点

我们通过复盘丰田的全球化历程，尤其是其在美国、东南亚、中国等市场从整车出口主导、CKD、合资建厂，以及独资建厂的经验，总结出以下几点启示，为中国车企出海提供一定参考：

产品为王，把握海外需求变革窗口期

丰田实现全球销量飞跃的关键节点出现在 70-80 年代石油危机阶段，原油价格高涨使得美国在 1975 年推行油耗监管。此时北美车企产品仍集中在大马力、中大型车，丰田凭借着油耗优势显著，且已根据当地驾驶习惯改进，匹配高速行驶需求的科罗娜、卡罗拉等紧凑型车，成功跻身美国第一大汽车进口商。当前中国车企有望迎来同样机遇，在减排意识浓厚、油价高企的背景下，汽车电动化变革已是大势所驱，中国车企电动车起步较早，目前在纯电、混动领域的技术实力、产业进程已然领先，可利用日系、欧系车企的电车空白期乘势突破海外市场。

本地化是走向全球化经营的必经之路

当贸易保护政策倾向出现，CKD 等手段仅是阶段性策略，本地化建厂才能真正构建海外竞争力。对出海企业而言：1) 合资建厂或帮助公司最快熟悉国情。丰田进入北美时与通用合资建设 NUMMI，期间成功引入 JIT、团队工作等生产方式，但也遭遇本土供应商零件质量较低、工会介入生产及劳资关系等问题，为自主建厂储备了经验。2) 独立建厂时地理位置、劳工成本等都是综合考量要素。丰田美国首个独资工厂落户肯塔基州，正是因当地政府提供 1.47 亿美元一揽子激励，作为农业州劳动力成本低、工会力量小，且地理位置毗邻美国本土汽车商落址，便于建立整车与零部件间的协同关系。

产业集群建设是海外规模扩张的重要一环

丰田业务向全球开拓后的盈利能力保障正是在于 TPS“准时化”“标准化”引入、本地化采购率的提升。在海外工厂建设完成爬坡阶段，构建零部件产业集群对企业至关重要。本国零部件厂商向出口地“移植”，形成产业集群后，有助于企业降低运输成本、关税风险，并提高生产效率。此外，当中国企业集中出口后，也可参考日系车在泰国合作建立零部件采购系统的方式，以减少投资成本，加快达成规模效应。

与市场不同的观点

市场对丰田出海的复盘多强调“石油危机”机遇与丰田生产方式的作用，我们认为成功达成全球化的过程中，对出口地消费习惯的深入把握，以及坚定的管理团队同样扮演着关键角色：

1) 应深度调研海外市场消费习惯，调整产品匹配需求

丰田在美国推出皇冠和中国推出雅力士的失败经验说明，单一市场的成功车型难以征战全球。中国车企在产品考虑上，应以出口国家的道路条件、驾驶场景、消费价格、类别偏好为参考，基于本土车型进行改型升级和外观设计调整，如丰田在印尼的“吉祥”、泰国“索露娜”、欧洲“科罗拉”等，通过匹配不同需求来打造爆款车型。

2) 坚定的管理层和熟悉当地文化的执行者是出海的主导力量

以丰田为参照由上至下看：全球化带头人奥田硕确立公司成为世界领先车企的战略目标后，坚定开展一系列产品、销售、员工管理体系的全方位变革，树立全球化基石；出海执行者服部悦雄则对出口地文化有较深入的认知，参与政企关系构建。其大学毕业前都在中国度过，1972 年开始参与丰田与中国的互访，1991 年进入丰田北京办公室后，即着手与政府相关部门联系，并协调丰田章一郎、奥田硕等高层访华拜访领导层近十次，为丰田在中国的融入提供了重要助力。

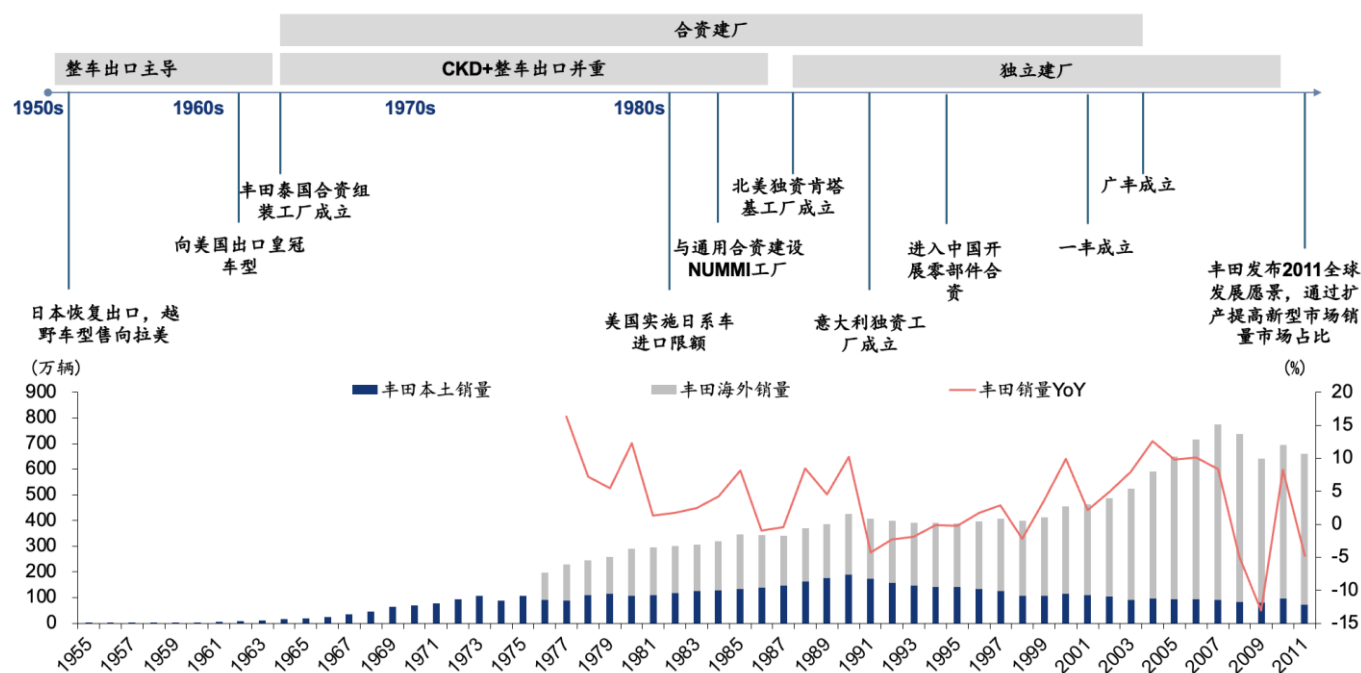
丰田全球化进程及成效复盘

丰田全球化阶段复盘

丰田的全球化发展由 **20 世纪 50-60 年代起步**，丰田在恢复对外出口后凭借越野车开辟中东市场，出口销量在 6 年时间内从 281 辆增至 1.2 万辆；**60-80 年代**，丰田的出口国家开始实施管制，丰田以 CKD（Completely Knock Down 散件出口）形式规避的同时，以石油危机为契机，向美国市场输出卡罗拉等车型，在 70 年代后期成功跻身美国销量前四汽车品牌；**80-90 年代**，日系车热销引发美日贸易摩擦，丰田先后尝试合资及独立建厂完成本土制造目标；**进入 21 世纪**，公司基于北美的成功经验，迅速开展全球投资，向东南亚与西亚、欧洲、中国、拉美中东等地先后投资开设工厂，实现了从单一市场向全球扩张。

丰田的出海形式则可分为**整车出口主导**、**CKD**、**合资建厂**、**独立建厂**等阶段，其阶段切换的主要推动力均为目标国家的政策变化。

图表1：丰田全球化征程



资料来源：丰田官网、华泰研究

第一次切换：整车出口转向 CKD

1960 年代开始，丰田已突破的出口国家，如墨西哥、泰国、南非等地陆续设立汽车产业政策，对汽车整车进口采取**禁止或限制措施**。为确保市场份额，丰田选择采取 CKD 散件出口的方式向海外输送汽车。

图表2：丰田目标出口国汽车进口限制政策列举

国家	出台时间	出台政策	限制举措概述
墨西哥	1962 年 8 月	《汽车工业法》	禁止进口整车，本土组装的汽车零部件国产化率不得低于 60%
泰国	60 年代初	《产业投资鼓励法》	鼓励私营企业投资汽车工业，以国内生产的汽车取代进口汽车；同时降低进口汽车零件的进口关税税率，并降低一半的营业税，鼓励汽车组装企业进入泰国投资。
南非	1963 年	《进出口控制法》	限制进口整车，机动车零配件进口可享受关税优惠
澳大利亚	1965 年	“机动车制造计划”	零部件进口减免关税，整车进口关税从 35% 提升到 45%

资料来源：南非贸易及工业部、泰国投资促进委员会办公厅、澳大利亚工业委员会、美国国际贸易委员会、华泰研究

丰田改变 CKD 出口形式后，开始在各目标国家广泛寻求车企及经销商合作。以南非为例，60 年代南非对整车的进口施加了限制，并鼓励拆卸进口的形式。1962 年，丰田与当地经销商 Nasmoco 签订经销商协议，次年，Stout (RK45) 皮卡开始向南非拆卸出口并由当地组装公司 Motor Assembly 进行组装。依此，丰田在 1963 年皮卡销量跃居南非小型卡车市场的领先行列。同年，澳大利亚汽车工业有限公司 (AMI) 也与丰田建立合作关系，于 1962 年 11 月签署了皇冠的组装和销售协议，并于次年开始完全拆卸出口。其对澳大利亚的出口量从 1962 年的 651 辆增加到 1963 年的 4339 辆，澳大利亚成为丰田当年最大的出口市场。

图表3：1960-1980 年丰田广泛寻求与出口国家当地厂商合作

地点	时间	合作经销商及合作形式
南非	1962 一月	与 Toyoper Commercial (现为 TSAM 销售与市场部) 签署分销协议
埃及	1979 九月	与 Toyota Egypt 签署分销协议
尼日利亚	1968 十月	与 R.T. Briscoe 签署分销协议
喀麦隆、加纳等	1969 七月	与科特迪瓦的 Premoto 签署分销协议
其他	1973 四月	与 Impocasa 和 Brandy Brothers 签署分销协议
东中非	1963 十一月	与肯尼亚 Westland Motors (后更名为 Motor Market) 签署分销协议
澳大利亚	1962 十一月	与澳大利亚汽车工业协会 (AMI) 签署 CKD 出口协议
新西兰	1966 一月	与 Consolidated Motor Distributors (CMD) 建立合作关系
沙特阿拉伯	1955 十月	与 Abdul Last Jamil (ALJ) 签署分销协议
马来西亚	1960 九月	与 Car Motor 签署分销协议
马来西亚	1979 一月	与 Sarin Motor 签署分销协议 (负责 Land Cruiser)
菲律宾	1962 六月	与 Delta Motor Corporation (DMIC) 建立合作关系
德国	1970 九月	与 Deutsche Toyota-Vertrieb (DTV) 签署分销协议
英国	1965 八月	与 Motor imports (MII) 签署分销协议
法国	1966 十二月	与 Louis Blanc Automobiles 签署分销协议
葡萄牙	1968 十月	与 Salvador Caetano 签署 CKD 出口协议
北欧	1963 五月	与 Erla Auto Import 签署分销协议
委内瑞拉	1962 八月	与 Tocans 签署 CKD 出口合同

资料来源：丰田集团官网、华泰研究

第二次切换：CKD 向本地化建厂演进

丰田全球化的第二次方式转变出现在 1980 年代，1980 年日系进口汽车在美国销量同比增长 9% 达 191 万辆，市场份额扩大至 21.3%，超过美国制造汽车。1981 年 2 月为保护本国汽车产业，美国要求日本出台自愿限制措施，日本产乘用车的年进口量限制在 168 万辆，为期 3 年，受美国影响，加拿大、欧洲等地也相继出台对日乘用车进口限制措施，如美国汽车产业低迷，加拿大就业情况恶化后同样跟进日本进口限制措施，宣布将 1981 财年日本乘用车进口数量限制在 17.4 万辆；欧洲各国家选择通过对本地产品采取优惠税收计划、直接施加进口配额等手段，保护欧洲市场免受日本竞争损害。

1981 年-1983 年丰田对美出口自主限制在 52 万辆，1985-1986 年限制在 62 万辆，1988-1989 年限制在 61 万辆，日系车对美出口在 1980 年代后期整体限制在 230 万辆/年。为应对严苛的出口限额措施，同时削弱日元不断升值的压力，丰田开启进行本地化投资生产计划。

图4：欧美地区对日本施加乘用车出口限制

国家	执行开始时间	政策协定	限制举措
美国	1981 年	Voluntary Restraint Agreement (VRA) 自愿限制协定	日系乘用车进口限额 168 万辆;1984 年放宽至 185 万辆;直到 1994 年中正式废除
加拿大	1982 年	Canada-Japan Auto Pact	加拿大政府限制 1982 年日本乘用车进口数为 174,000 辆, 仅略高于 1981 年全年总额
意大利	80 年代初	延续 60 年代配额政策	年度直接进口配额仅 4500 辆
西班牙	80 年代初	延续 60 年代配额政策	年度直接进口配额仅 1200 辆

资料来源：丰田集团官网、华泰研究

图5：1981 年-1989 年日本汽车企业对美出口自主限制分配梳理

单位：辆	1981~1983	1984	1985~1986	1987	1988~1989
丰田	516,659	552,000	616,900	613,816	612,200
日产	456,030	487,000	544,500	541,778	541,000
本田	348,631	372,000	427,000	424,865	424,100
马自达	159,282	173,000	227,800	226,661	226,800
三菱	112,584	123,000	195,100	194,125	192,550
富士重工	70,014	76,300	107,600	107,062	107,700
五十铃	16,800	50,000	120,400	119,798	119,110
铃木		17,000	60,700	60,397	59,550
大发				11,498	17,000
合计	1,680,000	1,850,300	2,300,000	2,300,000	2,300,000

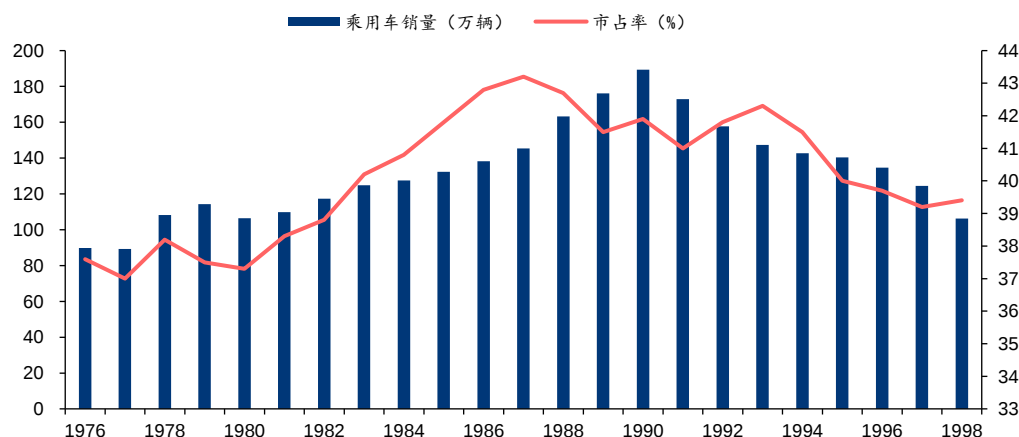
资料来源：日刊自动车新闻、日经产业新闻、华泰研究

丰田为何选择走向全球化？

本土销量增速放缓，开辟第二曲线

复盘日本车企的全球崛起之路，出海是日本车企逼近国内销量瓶颈后开辟的第二增长曲线。二战后，日本经济快速发展带动国内汽车产销快速提高，60 年代末日本汽车产量已达 300 万辆。1970 年左右日系乘用车在日销量破 200 万辆，达到内销第一波峰值，而后增速开始放缓，此时日系乘用车开始寻求更大的出口空间。

图6：丰田日本本土销量增速放缓

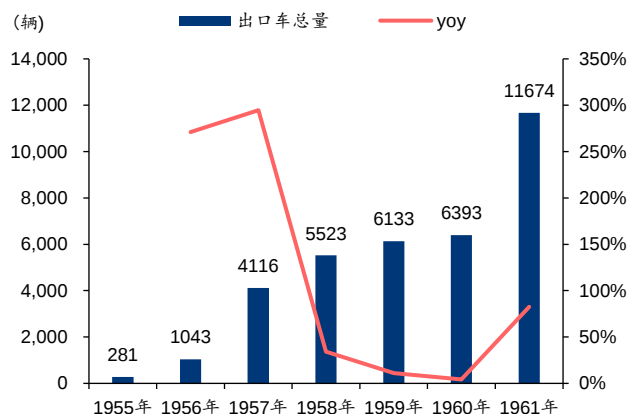


资料来源：丰田集团、华泰研究

政策限制放开，利好整车出海

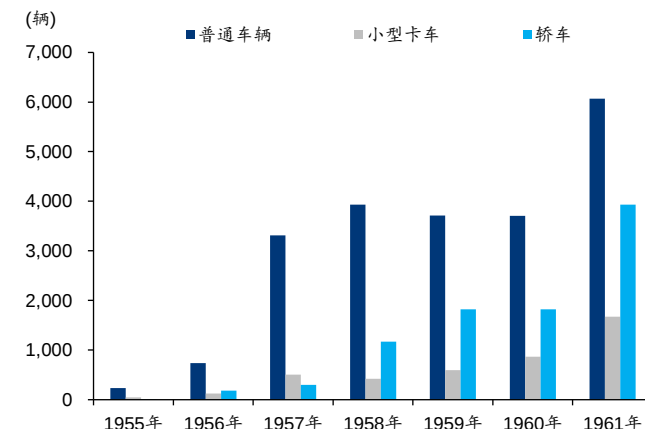
战后 20 世纪 50-60 年代，美国总司令部 GHQ 取消了对日本车企乘用车生产活动的限制，此外，日本当局为刺激经济快速恢复，也实行一系列开放自由贸易的举措，1949 年 12 月 1 日，《外汇和对外贸易法》和《出口贸易管制令》生效，恢复了私营企业的正常出口。1950 年 4 月取消汽车价格管制后，取消了对汽车生产、汽车材料、销售（配给分配）、价格等一切限制和控制。相关政策的放开为日本汽车出海奠定了基础。

图表7：丰田出海数量激增



资料来源：丰田集团官网、华泰研究

图表8：分车型出海数量

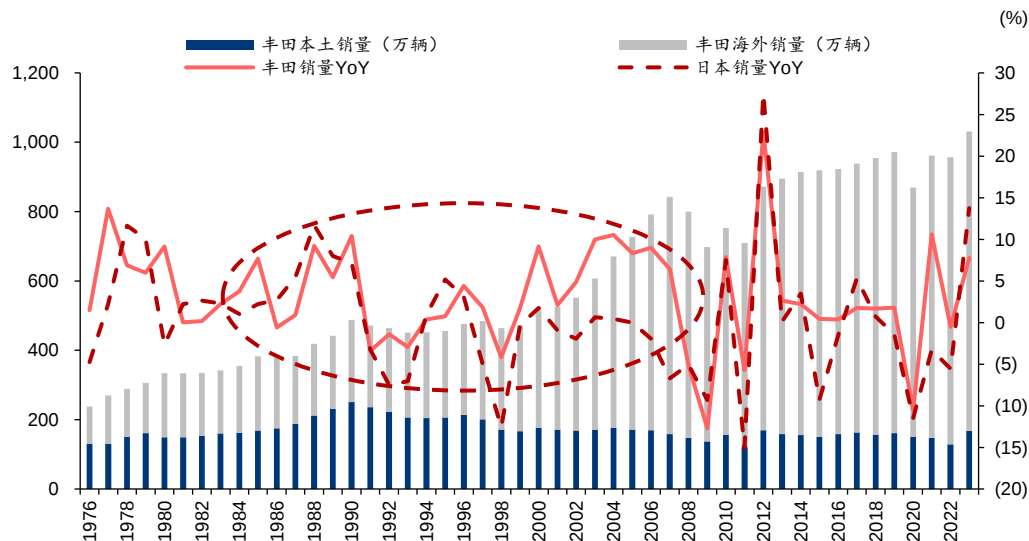


资料来源：丰田集团官网、华泰研究

丰田全球扩张成效

丰田出海扩张有效与本土市场需求周期形成互补，扩张期销量增速显著高于本土需求变化。复盘丰田出海业务扩张历程，在 70-90 年代日本市场需求的黄金周期内，丰田在 20 年内实现了本土市场销量规模翻倍的业绩，同时始终维持着超过 40% 的市场份额地位，并实现了高于国内市场 3.3% 增速水平的 4.2% 的年均增速。横向对比丰田本土和海外销量规模增速变化，这一时期正好弥补了 80 年代以来贸易摩擦等因素引起的需求下滑；而 90 年代起，在本土市场萎缩导致丰田本土销量年均下滑 2% 的情形下，丰田的海外本土化扩张产能持续发力，实现超过 9% 的年均增速，有效填补了需求空缺。

图表9：全球化扩张推动公司销量增速跑赢本土汽车表现



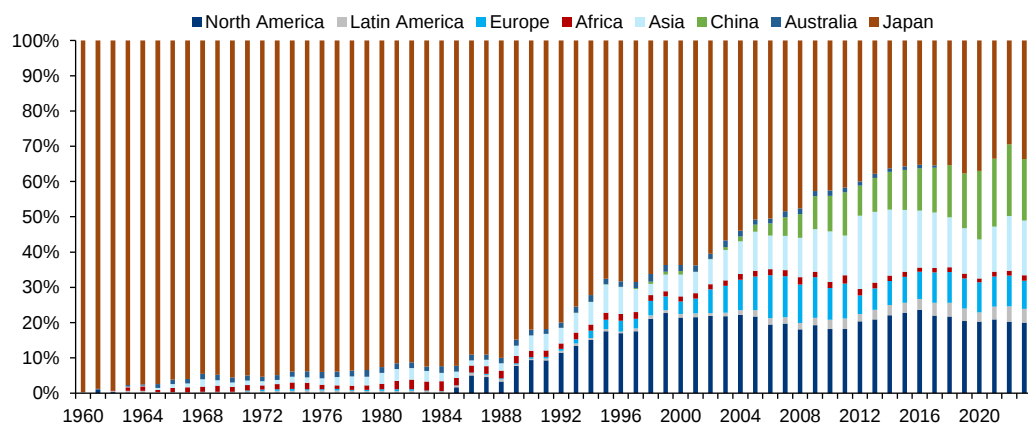
资料来源：丰田官网、华泰研究

(1) 1975 年以前：出海业务处于起步期，由于战后五十年代开始日本逐步放开出口限制，丰田的销量规模从 50 年的 492 辆增加至 61 年的 1.1 万辆，并在保持年均超过 15% 增速下，出口数量于 1966 年突破 10 万辆，初步形成与本土市场同一数量级的销量规模，这一阶段内出口增加的主要贡献来自于亚太和拉丁美洲地区。

(2) 1976-1990 年：出海业务进入以北美市场为主导的需求成长期，受到 73 年美国石油危机的影响，丰田对北美地区出口数量大幅增加。尽管在 80 年代开始受到对美贸易摩擦的影响而有所下滑，出口增速从年均 8.8% 下降至 2.6%，但出口业务规模上仍于 1990 年增长至 237 万辆，逐步形成与国内市场相当的水平。

(3) 1991-2008 年：出海业务进入以中国市场为主导的产能扩张期，在国内市场需求饱和和亚洲金融风暴等因素的影响下，日本本土汽车市场进入震荡下行阶段，而丰田则在 80 年代贸易冲突加剧的背景下开始大幅扩建海外市场基地，18 年间产能规模平均增速接近 10%，伴随着 00 年合资进入中国乘用车市场实现关键扩张。

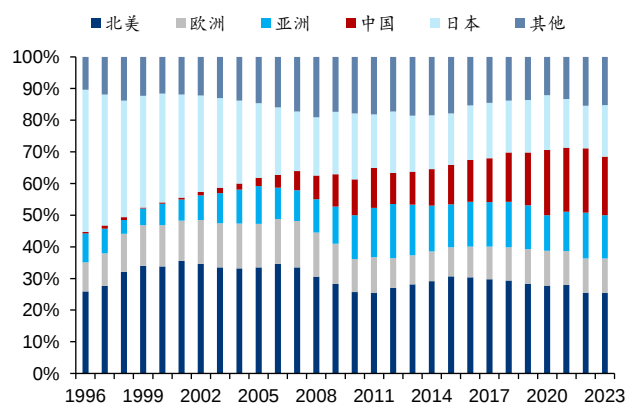
图表10： 丰田汽车全球分地区产量结构



资料来源：丰田官网，华泰研究

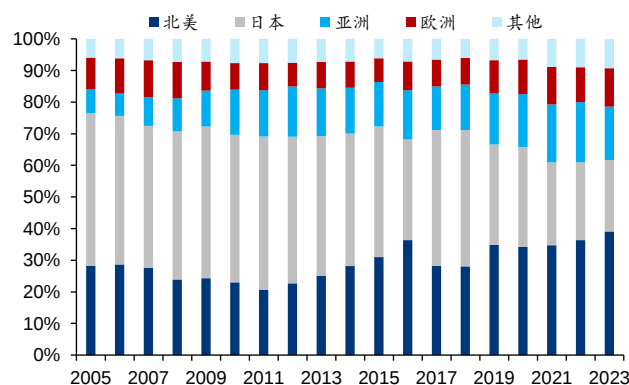
(4) 2009 年至今：丰田出海业务进入成熟期，公司本土销量占比处在 12%-18% 区间，出口规模维持在本土市场规模的 4-5 倍，同时海外市场量价双收，海外市场的收入占比从 2008 年的 42% 提升至 2023 年的 77%，海外市场已成为丰田的主要支柱，23 年北美需求推动下，丰田总销量创下历史新高。

图表11： 丰田汽车全球分地区销量结构



资料来源：丰田集团官网、华泰研究

图表12： 2005-2023 年丰田汽车业务全球分地区收入结构



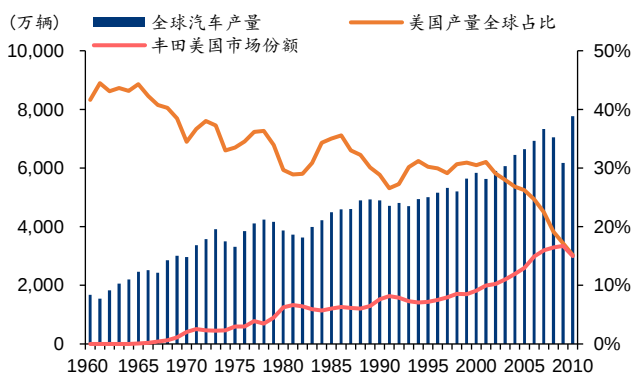
资料来源：丰田集团官网、华泰研究

丰田出海缘何成功？

市场选择：多管旗下，兼顾成熟市场与新兴国家

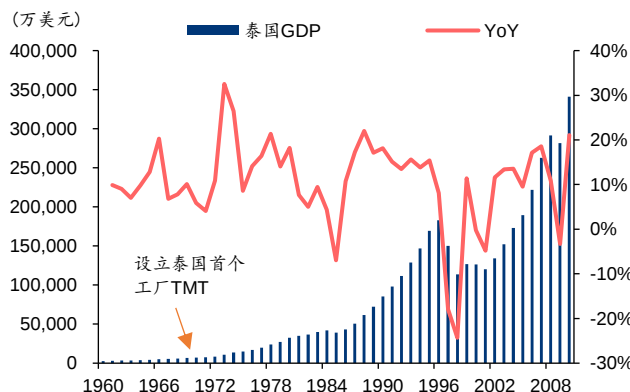
从丰田重点投放资源的出口市场来看，主要分为两类：1) 汽车容量庞大的发达国家，如美国。1960-1990 年间，美国汽车产量占全球份额基本保持在 30% 以上，是全球最大的汽车消费市场。对丰田而言，美国是实现全球领先厂商这一目标的必争之地，同时在公司全球化需要大量外汇，以及美国小型车市场起步等因素的催化下，丰田在出海之初就选择将皇冠销往美国，再逐步导入更适销的产品。2) 消费潜力巨大且本土厂商式微的新兴国家。丰田在 1960 年代进入泰国等东南亚国家，除了生产成本的考量因素外，更大程度在于当地经济增长加速，对汽车需求也随之增加。同样地，丰田在 1970 年代与中国车企开启交流，1990 年代进入中国建立合资公司，也正是见证了中国改革开放后的经济腾飞，形成对中国汽车市场存在巨大潜力的判断。

图表13：美国汽车市场容量庞大



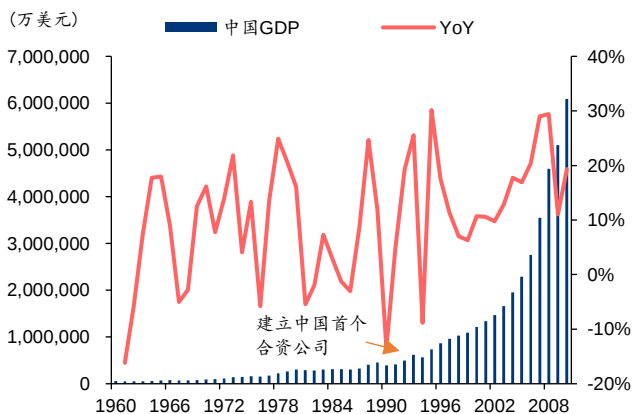
资料来源：、美国经济分析局、华泰研究

图表14：丰田在泰国经济起步阶段入驻本土



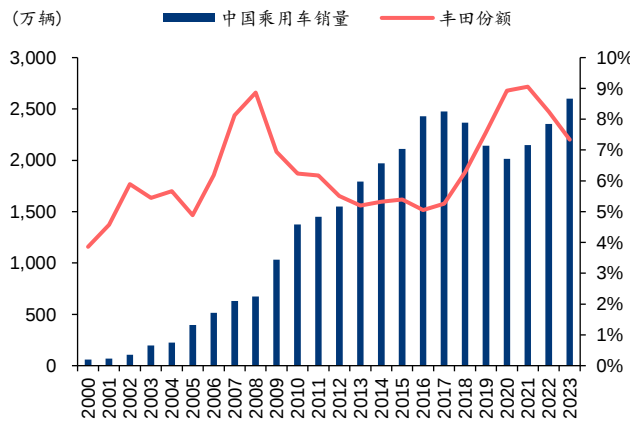
资料来源：、Marklines、丰田集团官网、华泰研究

图表15：中国市场经济腾飞，消费潜力较大



资料来源：、华泰研究

图表16：丰田受益于中国轿车限制放开后的扩容机遇



资料来源：丰田集团官网、华泰研究

产品战略：瞄准时机，精准把握海外市场痛点

初探经验：皇冠入美失败，系准备不足难以匹配本土道路条件

1957 年，美国市场消费倾向开始向小车转变，大众甲壳虫车型取得热销，当年销量达 6 万辆，小型车市场不断扩容。丰田决定趁此机会成立美国丰田汽车销售公司，正式进军北美市场，着眼于“皇冠”系列汽车的推广。但在进入美国伊始，丰田市场了解不充分，准备不足的问题便暴露出来：在美国，前照灯亮度根据密封光束灯设置的，但皇冠没有配备密封光束灯，并不符合灯光标准；此外丰田皇冠在日本本土更注重于车辆崎岖路面行驶的稳定性而忽略高速行驶的需求，存在高速行驶时输出不足、稳定性较弱、异常振动以及因变形而导致零件断裂等问题，产品竞争力上与同时期美国本土竞品，包括纳什（后与哈德逊合并为 AMC）Rambler，福特 Falcon 等车型存在一定差距。丰田吸取本次入美失败的经验，在后续车型推出上，就当地市场需求作出了充分调整。

成功案例 1：蓝海市场选择+高适销性配置，越野车打开拉美出海之路

丰田出口最早的成功案例来源于军用延伸的越野车产品，其优良的越野性能为其在拉美和中东等地获得认可，50 年代越野车“陆地巡洋舰”出口量占丰田出口的 60% 以上。

丰田在考量越野车型目标出海市场时，率先瞄向拉美地区的蓝海市场，避免了与 JEEP、路虎等知名品牌在欧美市场的竞争。凭借着优良的越野性能，“丰田陆地巡洋舰”四轮驱动车在拉美山地地形国家以及中东等石油地区国家展现出良好的适销性；以委内瑞拉为例，该国当时正经历石油繁荣，“陆地巡洋舰”的性能非常便于油田与牧场间的道路行驶，1956 年“陆地巡洋舰”首次出口 52 辆前往委内瑞拉，第二年迅速增加至 795 辆。丰田在市场上同类竞争者的较少且丰田采取了因地制宜的车型设计，使得“陆地巡洋舰”出口数量激增。

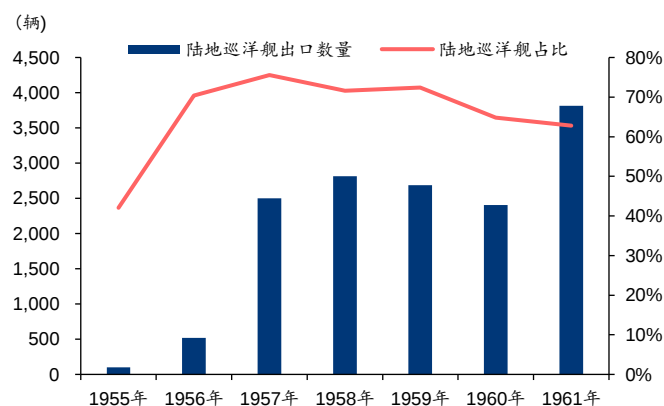
同时，由于美国驻日陆军采购局 (APA) 与东南亚各国签订的 MDAP 条款有汽车特殊需求，丰田得以凭借优质性能的军用车辆建立良好市场声誉、积累零件运输经验，为后续开拓市场、运输零件进行拆卸出口奠定基础。

图表 17：出口拉美的“陆地巡洋舰”



资料来源：丰田集团官网、华泰研究

图表 18：“陆地巡洋舰”是 50 年代出海主力军



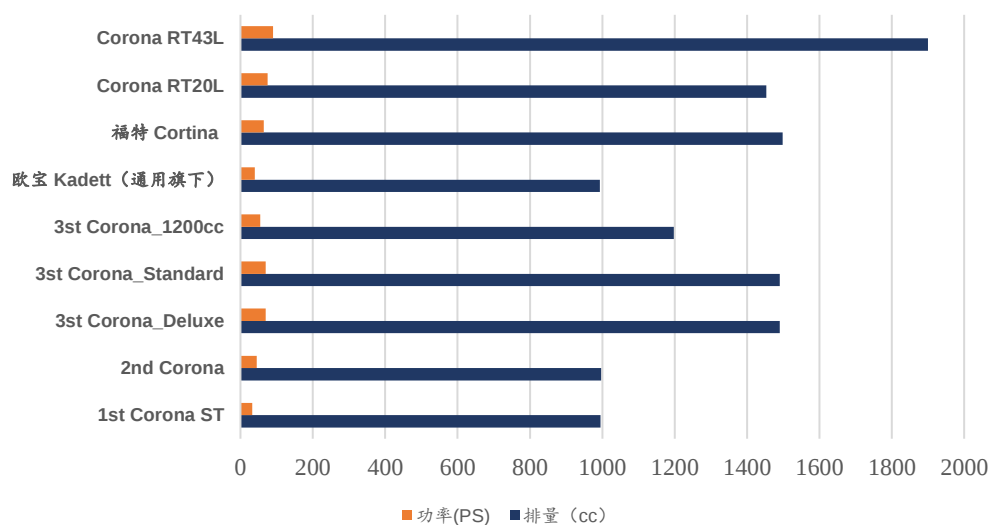
资料来源：丰田集团官网、华泰研究

成功案例 2：针对美国市场研发新品初获成功，逢石油危机乘势而上

在亚、非等地出口推进的同时，丰田在美国的尝试也仍在继续——丰田吸取皇冠的失败经验，着手根据美国市场消费需求研制新车型，科罗娜 RT43L 型号选择了带备用动力的 1900cc 发动机，最大功率达 90 马力，相比 RT20L 型的 1453cc 与 75 马力有了较大提升，以匹配连续高速行驶需求，也是首款配备自动变速器的美国进口车。

在价格上，相关配置和售后更齐全的新车型，售价为 1860 美元，大约介于美国汽车（售价 2000 美元或以上）和欧洲汽车（售价约 1600 美元）之间，较仅有 1498 cc 和 64 马力的福特 Cortina 性价比十足。这一车型自 1966 年开始向美国大规模出口并广受好评，顺利打开美国市场，丰田该阶段对美汽车出口数也从 1964 年的约 4000 辆急剧上升到 1967 年的 26000 辆。与此同时，出口从陆地巡洋舰单一车型转向紧凑型乘用车，乘用车对美出口迅速增加，美国成为丰田最大的出口目的地。

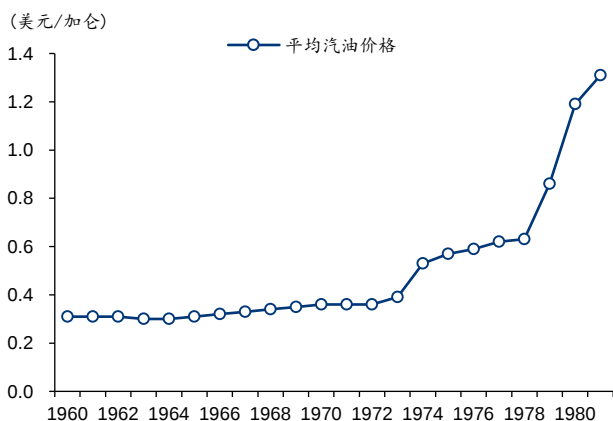
图表19: 科罗娜 RT43L 型与日本本土科罗娜车型及美国同类车型对比



资料来源: Curbside Classic、华泰研究

70-80 年代石油危机为紧凑型为卖点的日系车提供巨大机遇，丰田凭借低油耗成本占据市场竞争高地，不断推出紧凑级车型，跻身美国第一大汽车进口商。进入 70 年代，受两次石油危机的影响，原油价格迅速攀升，美国地区每加仑平均油价由 1970 年的 0.36 美元上升至 1980 年的 1.19 美元/加仑，增长超 2 倍。为应对用油成本的大幅上升，美国于 1975 年 12 月签署法令推行油耗监管，要求汽车制造商以 1985 年为期限将每加仑汽油平均行驶里程增加至 22.5 英里。这一法令标准迫使北美车企转向小排量车型，而以丰田为代表的日系车凭借低油耗、紧凑型车的成熟经验，“兵不血刃”地赢下了小型汽车之战。

图表20: 1970 年代美国地区平均汽油价格飙升



资料来源: 美国能源部、华泰研究

图表21: 卡罗拉 1600 与同期竞品车型对比

	丰田 Corolla 1600	雪佛兰 Vega 2300	福特 Pinto	道奇 Colt
零售指导价 (美元)	\$2,426	\$2,285	\$2,477	\$2,562
长/宽 (英寸)	158/60	170/65	173/70	162/61
轴距 (英寸)	92	97	94	95
排量 (立方英寸)	97	140	122	98
60mph 加速 (s)	16.5	14.2	16	15
每加仑续航 (英里)	27	18.4/19.3	22	28

资料来源: Curbside Classic、Carfolio、华泰研究

继科罗娜 RT43L 后，丰田又先后在美推出紧凑型的卡罗拉 (Corolla)、雄鹰 (Tercel)，紧凑型的 Corsa 等车型，并于生产端，进行全面降本工作，在 6 个月内将单车成本降低了一万日元以上；新车型凭借其更低的油耗和更高的性价比成功打开美国市场。

以丰田卡罗拉 1600 为例，将其与同时期美国市场上同类竞品福特 Pinto、雪佛兰 Vega 的生命周期总成本进行比较。通过假设 1) 单车生命周期为 5 年，5 年后保值率为 40%。2) 单车年行驶里程为 12000 英里。3) 牌照费与年保险费用参考加州 (1975 年) 水平，可以发现五年周期内，相比同时期美国本土车系，丰田卡罗拉 1600 可节约近 400 到 500 美元的生命周期成本，每公里油耗分别节省 18.5%/30% (对比 Pinto 和 Vega)。

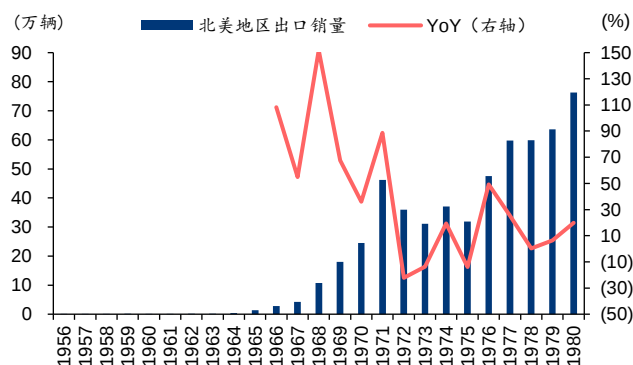
图表22：丰田卡罗拉 1600 与福特 Pinto、雪佛兰 Vega 使用成本对比

	丰田卡罗拉 1600	福特 Pinto	雪佛兰 Vega
厂商指导价/\$	2426	2477	2285
购置税/\$ (以 10.25%计)	248.67	253.89	234.21
主要购车成本/\$	2674.67	2730.89	2519.21
油价 (美分/加仑)	55.1	55.1	55.1
能耗 (mpg)	27	22	18.85
里程成本 (美分/英里)	2.04	2.50	2.92
年行驶里程 (英里)	12000	12000	12000
牌照费 \$/年	67	67	67
年均保险费用 \$/年	82	82	82
保值率 (5 年)	40%	40%	40%
TOC (5 年)	3673.3	3985.1	4102.2

资料来源：Curbside Classic、EIA、华泰研究

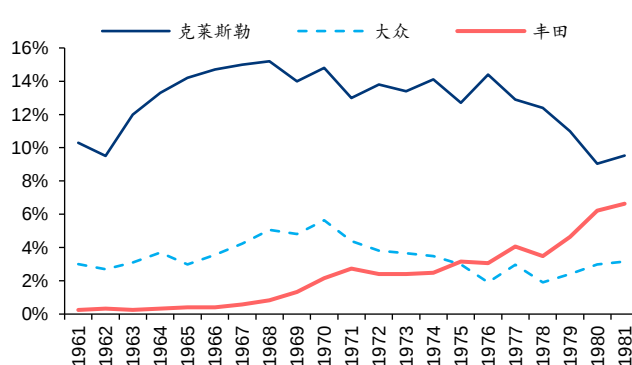
在低油耗、高性价比的加持下，丰田向美国的车型出口迎来蓬勃发展，1970-1980 年，丰田在北美地区出口销量从 25 万辆增长至 76 万辆，增速超 200%，成功跻身美国第一大汽车进口商。

图表23：丰田北美汽车出口销量情况



资料来源：丰田集团、华泰研究

图表24：1975 年丰田在美市占率超过大众



资料来源：WardsAuto、华泰研究

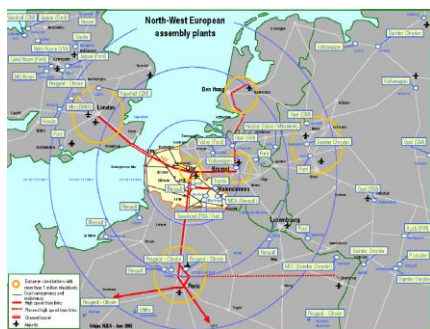
属地化：精准选址，利用产业集群最大化效益

丰田全球化进程成功的核心原因之一在于其属地化生产的顺利开展，而公司在北美、中国以及东南亚等地的工厂选址也在其中扮演了重要角色，**地理位置、政府支持、产业集群建设**都是丰田考量的要素。

以公司在北美工厂选址为例，丰田将首个自主工厂落址于肯塔基州，综合考虑：**1) 地理位置**：肯塔基州地处中心位置，距离底特律附近的日本零部件厂商聚集地较近，区位优势强，利于构建集群效应；**2) 劳动力成本**：肯塔基州平均薪资较临近州更低，且工会介入力量小；**3) 政府激励措施**：肯塔基州产业结构以农业为主，州政府转型意愿强烈，为此向丰田入驻提供了 1.47 亿美元激励政策扶持。

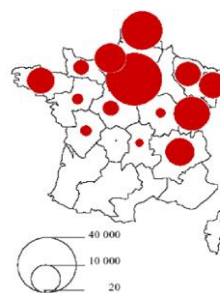
丰田在法国瓦朗谢讷市的选址，同样考虑了这几要素，**地理位置**上处于西欧的中心地带，既可以通过英法海底隧道与丰田在英国的工厂相联系，又和丰田在比利时设立的统一领导全欧事务的欧洲经营技术公司总部形成联系；**劳动力方面**，法国劳动力成本较低，平均工资低于欧洲平均工资 5%，瓦朗谢讷市北奥南区更是低于法国全国平均工资，是大部分制造工人的集聚地，劳动力资源丰富；**产业集群的角度**，瓦朗谢讷市汇集各地大型汽车制造商，包括雷诺、丰田、标志、雪铁龙、菲亚特，零部件工厂众多。

图25：法国瓦朗谢讷市交通便利



资料来源：《国外汽车企业国际创业中区位选择影响因素》，李达亮，2007、华泰研究

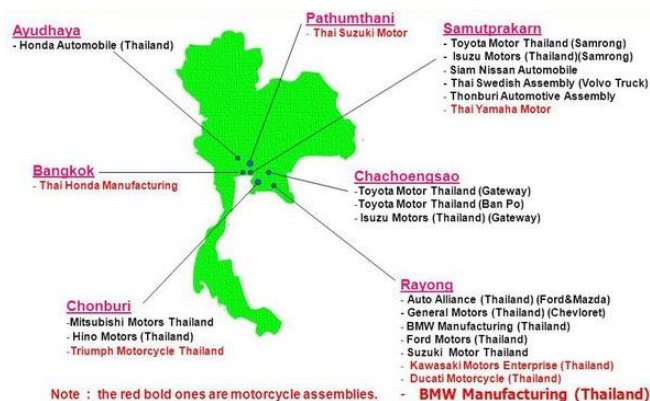
图26：法国汽车制造业从业人数区位分布



资料来源：《国外汽车企业国际创业中的区位选择影响因素研究》，李达亮，2007、华泰研究

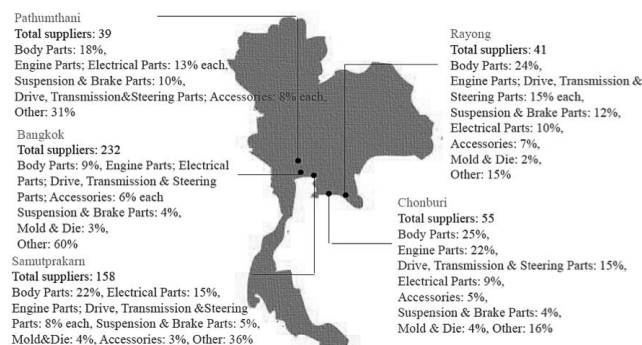
后续丰田在东南亚、中国等地也遵循了同样的选址原则，选择位于中心地区，多面临海口资源充足、外商引资政策有力的泰国作为东南亚生产基地；而在华切入天津腹地后，又在地处南方沿海、政府提供配套设施建设、且已建立日系零部件配套的广州南沙建立了第二个合资项目。

图27：丰田泰国工厂集中分布在北柳府及周边



资料来源：Thailand Board of Investment (BOI)、华泰研究

图28：泰国主要零部件厂商布点



资料来源：Thailand Board of Investment (BOI)、华泰研究

生产模式：提质增效，平移“丰田生产方式”

移植本土供应商实现“JIT”，架构体系全面参考日本工厂

丰田生产方式（TPS），指企业以杜绝浪费，提高生产效率为目的，在最短的时间内有效地制造客户订购的汽车，一直被视作丰田成功的第一要义。其核心理念在于“自动化”（Visual Control）、“准时化”（Just In Time/ JIT）、“团队作业”、“标准化”，以及“持续改进”。在丰田出海的过程中，为保障高质量交付以及盈利性，向海外工厂引入 TPS 成为了重中之重。

以丰田在美工厂为例，“JIT”要求在需要的时间、按需要的数量制造（运输）所需的东西，时间、地点、数量这三者都恰到好处，以降低库存资金挤压风险。这对于配套供应链体系的灵活性、可靠性有着较高要求，丰田需要与供应商之间共同开发新产品，缩短更新和引入设备的时间，而供应商需要具备充足的生产效率与质量保障，满足丰田按需保量、减少不必要浪费的生产要求。

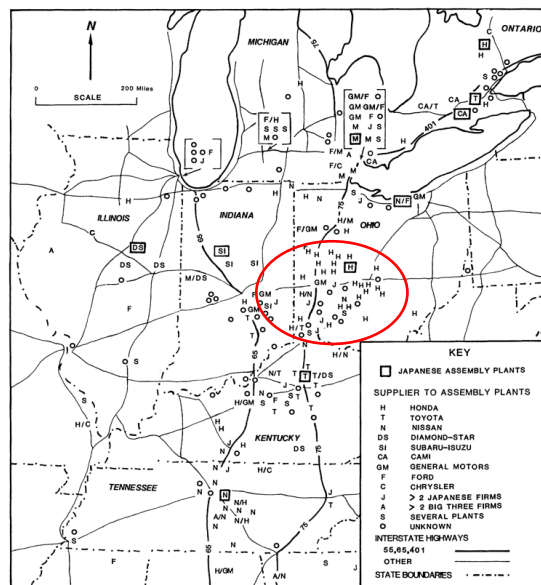
但大多美国本土供应商对 JIT 模式的交付质量要求缺乏认知，且不愿意改变生产模式，配合丰田降低初始缺陷率，而仅仅更换缺陷件。因此，丰田引导大量日本本土配套零部件厂商进入北美，并集中“移植”在工厂附近“2 小时驾驶圈”（对应约 100 英里），从而实现“JIT”下的精准调度与质量保障。与此同时，丰田美国的合资、自建工厂的团队工作模式、“建言——迭代”机制、员工培训体系、质控体系都极大参考了丰田日本工厂的经验。

图表29：美国日系车企分布



资料来源：The New Geography of Automobile Production: Japanese Transplants in North America, Andrew Mair, 1988、华泰研究

图表30：日系品牌零部件供应商分布

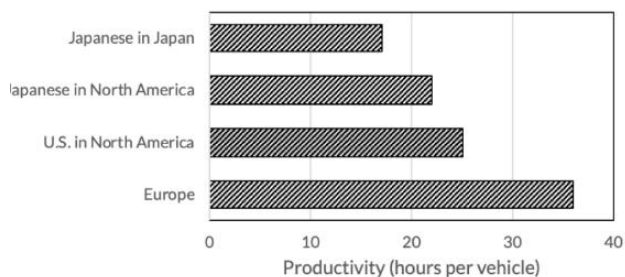


资料来源：The New Geography of Automobile Production: Japanese Transplants in North America, Andrew Mair, 1988、华泰研究

TPS 下效率、质量全面超越美系，成功经验应用至全球投资

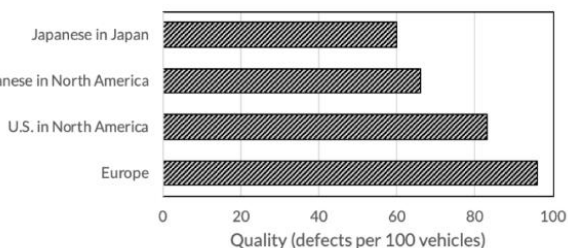
精益生产模式下，丰田为代表的日系车获得了高效率的生产和高质量的产品，成为日系车开拓美国市场的利器。我们对比 1980 年的日系车和美系车的员工生产销量和汽车质量，在美生产的日系车生产时间低于美系车，而日本生产的日系车更低，同时在美国生产的日系车质量缺陷明显低于美系车，与日本国内生产日系车接近。

图表31：1980s 日系车厂的员工生产效率远高于美系车厂



资料来源：Making and Selling Cars: Innovation and Change in the U.S. Automotive Industry, James M. Rubenstein, 2001、华泰研究

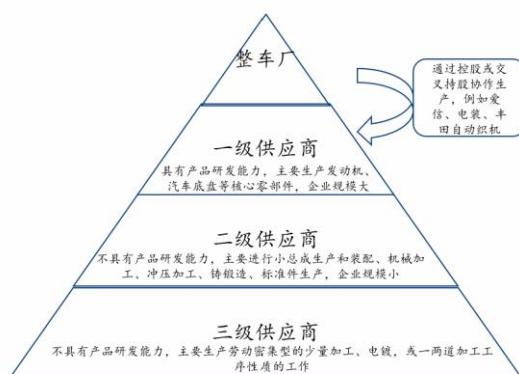
图表32：1980s 日系车质量超越美系车



资料来源：Making and Selling Cars: Innovation and Change in the U.S. Automotive Industry, James M. Rubenstein, 2001、华泰研究

丰田将北美本地经验应用于全球投资。丰田向东南亚与西亚、中国内地、欧洲、拉美中东等地先后投资开设工厂并延续在北美建厂经验，推广丰田生产模式的本地化，并与当地零部件厂商开展深度合作，实现丰田集团与当地经济协同发展。2005 年丰田推广了“CCC21 计划”(面向 21 世纪的成本竞争力构筑计划)，利用自身完善的 TPS 管理方法调整生产计划，降低成本提高企业竞争优势，2006-2009 年“CCC21 计划”将整体海外生产成本削减 30% 左右。

图表33： 丰田供应商体系图



资料来源：丰田集团官网，华泰研究

领导者：思变求进，主导丰田汽车全球战略

丰田成为全球汽车领导者之一的成果，离不开其灵魂人物，第八任社长奥田硕。奥田硕在1982年丰田汽车与丰田销售公司合并后，升任为丰田的董事会成员，期间不断积累国际化动力，先后担任海外运营部、海外计划部总经理，决策全球运营。丰田需要在北美独立建造生产基地(肯塔基工厂)的建议最早就由他提出。此后他在1995年升任为丰田汽车社长，1999-2006年担任丰田会长，并在辞去会长职务后，担任丰田高级顾问，主导了丰田的全球化飞跃之路。

坚定树立战略目标，重铸经营架构

奥田硕在成为副社长后就坚定地设立下“成为全球领先汽车制造商”的战略目标，而此时的丰田随着规模持续扩大，官僚主义正在冒头，在泡沫经济中的坚挺表现也使得公司员工缺乏足够的危机感与动力。为了给丰田全球第一的目标筑牢基础，在升任社长后，奥田硕大行改革之道，经营方针由保守转向进攻，管理上主张薪水与业绩挂钩，并将经理层更新换代，提拔新人，让丰田回归其人力资源体系的基础要素——为重要岗位选择合适的人。

挖掘市场需求变化，推动产品、营销变革

70年代起，丰田的产品销售策略基础是轿车的迭代升级循环，让消费者初次选购入门级卡罗拉，逐步升级到Cressida豪华车，并最终购买旗舰车皇冠。但泡沫经济来临后，这一消费升级的循环已被打破，丰田产品线的优势变为劣势。奥田继任社长后，就判断当下的经济型消费趋势会导致SUV需求扩张，要求研发部门扩大SUV车型规模。1997年奥田要求团队开始研究年轻一代消费倾向，找到适合21世纪的新产品和品牌形象，先后在日本本土推出合作车型WILL，在美国市场为Y世代打造子系列Scion，在加州上市半年即斩获10万销量。在其带领下，丰田还为不同国家设计出价格更低廉、更方便当地用户的独家汽车，包括印尼的“吉祥”、泰国“索露娜”、欧洲“科罗拉”等。奥田对消费趋势转变的敏锐把控，对产品、营销的积极求变，同样是丰田成长为全球领头羊的核心要素之一。

图表34： 日本多行业合作车型 WILL



资料来源：丰田官网、华泰研究

图表35： 美国 Y 世代车型 Scion



资料来源：丰田官网、华泰研究

美国：石油危机逢时而上，贸易政策倒逼属地化生产

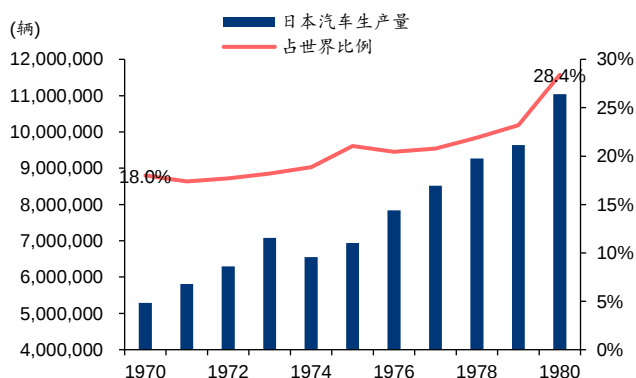
从出口走向出海的缘起

1970-1980 年，丰田依靠卡罗拉的优越能耗、性价比，以及日元浮动汇率相对升值的机会，在石油危机油价高涨的背景下，跻身美国第一大汽车进口商，出口北美销量从 25 万辆增长至 76 万辆。此时日系车出口美国总量也从 31.3 万辆提升到 177 万辆，增长 465.5%，占美国进口汽车比例从 24.8% 提升到 76.3%。

美日摩擦冲突升级，出口限额和倒逼丰田采取美国属地化生产。1980 年代美国经济下行，汽车市场萎缩，福特通用等美国汽车龙头企业经营面临巨大压力，日系车出口美国的绝对数量不断增加引发美国汽车行业不满，美日贸易摩擦加剧。为保护本国汽车产业发展，美国自 1981 年开始限制日本汽车进口量，从 1981 年到 1983 年日本进口美国车辆限制为 168 万、185 万和 230 万辆（丰田 1979 年对美出口量已经达到 177 万辆），丰田汽车销售受到阻碍。为避免新的贸易摩擦和突破配额政策限制，丰田公司被迫开始探讨本土建厂战略布局。

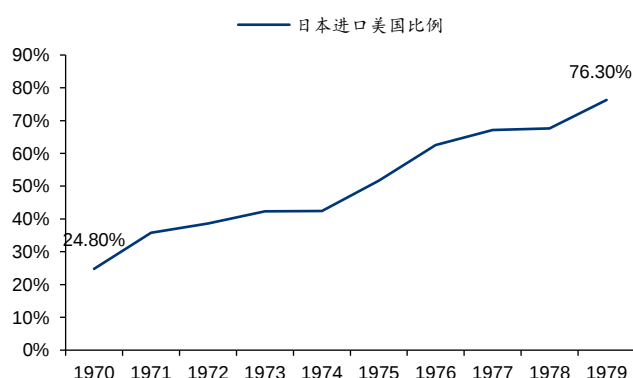
广场协议后日元再度升值，汽车出口收益减少，丰田寻求海外投资。另一方面，日元对美元汇率在 1985 年《广场协议》后经历 2 次大幅度升值，从 80 年代初 1 美元=250 日元升值到 1 美元=80 日元最高点，致使日本出口汽车收益大幅度降低，TPS 带来企业成本的降低无法覆盖汇兑收益，丰田集团不得不重视海外建厂的战略布局，同时日元升值也有利降低海外投资的成本。

图表36：日本汽车年产量及世界占比



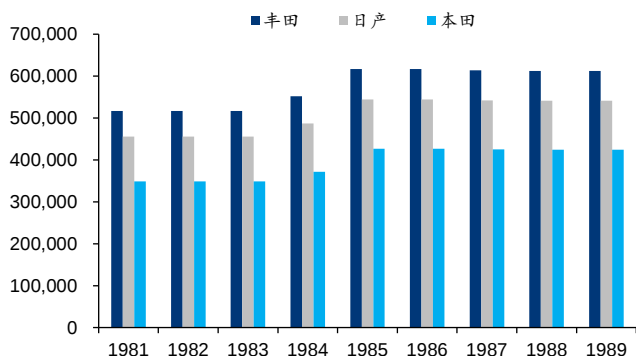
资料来源：日本汽车工业会调查、华泰研究

图表37：日本进口至美国汽车占比持续攀升



资料来源：《战后日本产业的发展及政策研究》、华泰研究

图表38：主要厂商进口配额限制（单位：辆）



资料来源：《战后日本产业的发展及政策研究》、华泰研究

图表39：日元大幅度升值



资料来源：wind、华泰研究

从合资初探走向独立建厂

在本地化生产初期，丰田选择了经两国领导磋商的合资建厂模式。丰田首先选择与福特进行合资建厂，再独立建设独资的生产基地，但由于丰田投入生产基地的目标车型与福特自身的紧凑型乘用车车型存在竞品关系，1981年7月谈判宣告破裂。后丰田很快与主打小型车的通用汽车谈判，于1984年各自出资50%在通用加利福尼亚州弗里蒙特工厂原址建立工厂，该工厂有效移植了基于丰田的精益生产体系，零部件采购早期从日本进口发动机、变速器等关键零部件，在当地采购玻璃、内饰件、油漆等。

但根据协议，NUMMI工厂每年最多生产25万辆汽车，且所有生产的汽车都归属于通用，无法将产品交由自身的渠道网络投向市场，不利于丰田维持美国地区市占率。

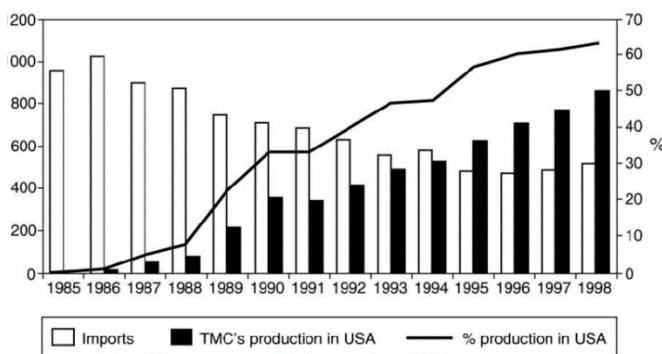
加之有了NUMMI的合资经验，丰田一直具备进军加拿大市场的野心，而美加之间已签署零关税协议，集团开始步入自建工厂的道路。1985年7月丰田董事会特别会议决定并于1985年7月正式宣布将在美国和加拿大建立自己的工厂，计划在美国生产约20万辆配备2000cc级发动机的乘用车，在加拿大每年生产约5万辆配备1600cc级发动机的乘用车，目标生产日期均为1988年。为避免来自当地政府的管制、批评其供应体系集中在集团内部；丰田海外工厂积极寻求与当地零部件供应商协调合作的道路，在实现自身发展的同时也带动当地经济的进步。北美顺利的投资进程使得丰田北美市场的车辆投放愈加来自当地生产，90年代近乎半数的美国丰田汽车由美国本土制造。

图表40：各国出台限制日本乘用车进口政策

国家	时间	限制举措
美国	1981年	日系乘用车进口限额168万辆，持续三年。到1984年这一限制放宽到185万辆，后续一直有所放宽，但直到1991年才正式废除
加拿大	1982年	加拿大政府担心，美国的限制会让日本乘用车大量涌入加拿大市场，这在1981年初已现端倪。因此，加拿大政府限制1982年日本乘用车进口数为174,000辆，仅略高于1981年全年总额
意大利	80年代初	受1981年欧共体限制日本乘用车进口政策的影响，欧洲等国继续延续60年代的进口配额政策。意大利年度直接进口配额仅4500辆
西班牙	80年代初	意大利年度直接进口配额仅1200辆

资料来源：各国官网、华泰研究

图表41：1985-1998年丰田在美产量与进口量对比



注：单位为百万辆

资料来源：丰田集团官网、华泰研究

落地美国的选址考察：劳工、激励与零部件集群

1985年丰田决定在美国自建工厂时，曾考虑美国西海岸和中东部地区两个选址。前者距离港口距离较近，若丰田采用从非日本地区进口零部件规避当时的关税/配额政策，则在西海岸建厂能够大幅降低运费。但最终考虑到美国逐步收紧相关政策的风险，完成从零部件到整车全链条的本土化生产才是抢占美国市场份额的长久之计。

配套+劳动力+政府激励，多因素决定丰田工厂选址

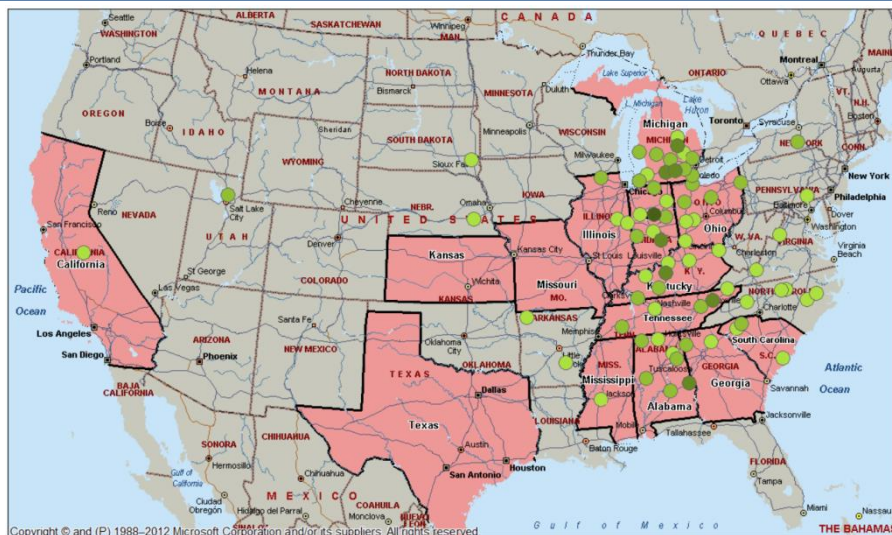
1) 肯塔基州：首个独立工厂，精细化选址最大程度强化了新工厂效益

1985年7月，丰田董事会特别会议决定在美国和加拿大建立自己的工厂，并最终选择将美国工厂落址于肯塔基州斯科特县乔治敦郊区。丰田在美国工厂选址核心考量因素，包括了零件采购、劳动力、公共安全以及州和省政府的激励措施等。

(1) 零部件：毗邻东北、中西部地区供应商聚集地

由于在日系车在美国乘用车市场份额扩张的过程中，一大部分日本零部件厂商已紧跟车企步伐，在临近底特律的东北及中西部地区落地。若丰田选择沿用西海岸 NUMMI 工厂的空余产能，尽管便于继续从日本本土进口配套零部件，但势必将削弱本地化生产所具备的成本竞争优势。而肯塔基州地处中心位置，可通向中西部上游的产业集群，交通、市场条件良好，斯科特县更位于“金三角”内，具备较强区位优势，有利于丰田缩减零部件物流运输成本。

图表42：美国汽车零部件企业就业区位



资料来源：BLS Strategy、华泰研究

(2) 政府激励措施：获 1.47 亿美元激励政策扶持

在丰田入驻前，肯塔基州产业结构以农业为主，缺乏重工业。因而州政府将丰田投资视为就业、GDP 的重要助推器，通过总额 1.47 亿美元的场地、员工培训等方面一揽子激励政策，为丰田创造了有力的投资环境。

该激励计划包括：a. 场地准备以及高速路改造等供厂房落地的项目，通过国债融资约 5200 万美元；b. 土地获取费用，约 1000 万美元，同时州政府将所有涉及土地打包为了单一谈判方案，加快丰田与土地所有者的磋商流程；c. 培训教育及其他设施，包括培训中心、劳动力招聘、污水处理设施及管路等，投资金额约 6220 万美元。

图表43：肯塔基州对丰田激励政策

激励项目	金额
土地获取	\$10,273,524
场地准备	\$20,000,000
水、气体管线	\$10,286,743
培训中心	\$7,200,000
污水处理设施	\$12,239,733
高速路改造	\$32,000,000
培训教育	\$55,000,000
总计	\$147,000,000

资料来源：Toyota's Investment in Kentucky, Palgrave Macmillan, 1998、华泰研究

图表44：1980-1995年间美国各州对海外汽车制造商的激励计划

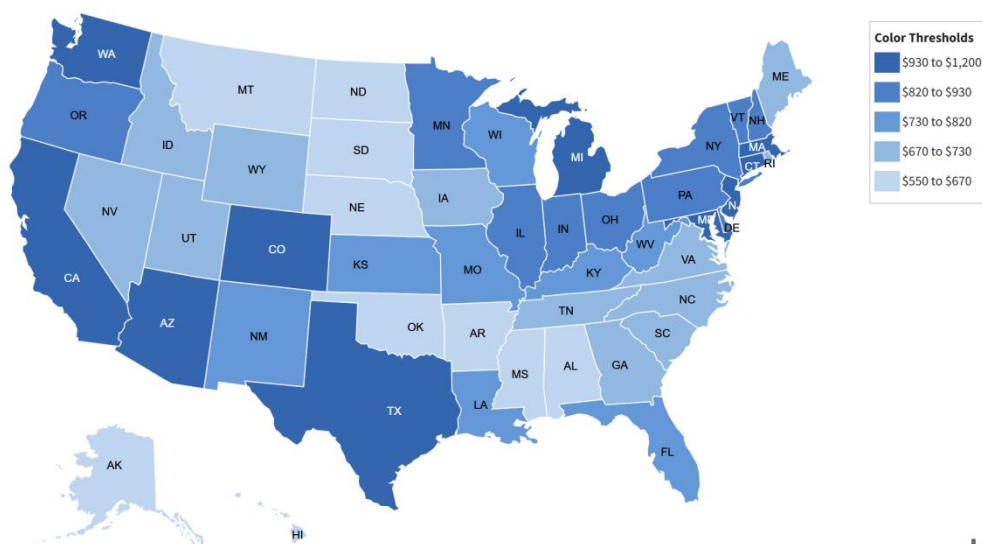
公司	地址	宣布时间	初始投资 (百万美元)	州政府激励 (百万美元)	计划雇员数量	每岗位激励
日产	田纳西州	1983	800	33	1,300	\$25,384
马自达	密西根州	1984	750	49	3,500	\$13,857
丰田	肯塔基州	1985	800	147	3,000	\$49,000
钻石星（三菱及克莱斯利伊利诺伊州 勒合作）		1985	600	83	2,900	\$28,724
五十铃	印第安纳州	1986	500	86	1,700	\$50,588
奔驰	阿拉巴马州	1993	300	250	1,500	\$166,667
宝马	南加州	1994	130	130	1,200	\$108,333

资料来源：Toyota's Investment in Kentucky, Palgrave Macmillan, 1998、华泰研究

(3) 劳动力成本：平均薪资较低，工会介入力量小

相较于中西部集群以及西海岸地区，肯塔基州具有流动性相对较小、成本更低的劳动力资源。以2001年的制造业平均薪资来看，肯塔基州734美元的周薪资低于密西根州（1011美元）及更加相邻的伊利诺伊（860美元）、印第安纳（830美元）和俄亥俄州（836美元）。此外，肯塔基州具备根深蒂固的“反工会”思想，对于缺乏冲突性劳资关系管理经验的丰田而言颇具吸引力。

图表45：2001年美国各州制造业平均周薪资



资料来源：美国劳工局、华泰研究

2) 底特律：充足的劳动力、优越的地理位置和完善的基础设施，形成聚集效应

底特律所在的密歇根州东临大西洋，北接加拿大，西临五大湖，南靠俄亥俄河，有利于汽车制造企业的物流运输。底特律是密州最大的城市之一，其充足的劳动力、优越的地理位置和完善的基础设施使其成为世界级汽车城。日本车企在海外投建厂过程中，主要集中于东部的伊利亚诺、伊里诺州、印地安纳州和俄亥俄州等以底特律为中心辐射400公里的范围内，而引擎生产工厂和零部件生产工厂也在于此，而在其他地区分布较少。

以底特律为中心向四周辐射，避免与美国汽车巨头直接竞争。一方面美国汽车三巨头GM通用、福特、克莱斯勒总部均位于底特律，它位于美国中西部地区的中心，交通便利。另一方面，底特律汽车城拥有丰富的技术人才资源，这为汽车企业的发展提供了有力的支持。因此建厂时因此以底特律为中心向周围辐射建厂更有利于生产。

3) 印第安纳州：丰田肯塔基公司良好声誉的影响下，政府授予特许权

一方面，印第安纳州近邻底特律汽车城，有利于统一采购生产，另一方面丰田肯塔基公司获得的良好声誉下，印第安纳州和地方政府授予丰田特许权。1995 年，丰田公司在美国印第安纳州建立了北美第四家汽车生产厂，建设了 7 亿美元的工厂，不久此厂的规模又扩大了一半，成为一个有 2300 名员工，投资 12 亿美元的大企业。1998 年 12 月，丰田汽车公司分别在印第安纳州和西弗吉尼亚州成立了两家工厂。这种以突破美国对日本配额限制为背景的海外直接投资，使丰田的海外生产急速发展。丰田海外汽车产量从 1984 年的 28 万辆达到 1990 年 93 万辆。

4) 阿拉巴马州、密西西比州、西弗吉尼亚州：美国南部远离工会

丰田 1998 年至今选择在此处建厂，许多外国汽车企业如本田等都选择将工厂建在美国南部诸州，避开美国工会组织势力强大的中西部，降低工会的影响，有助于丰田以比较低廉的成本进行生产。

图表46：丰田北美工厂选址及布局情况

开始生产时间	工厂类型	公司名称	主要产品
1972.11	零部件工厂	TABC, Inc.	Catalytic converters, Steering columns, Stamped parts
1988.05	零部件工厂	丰田肯塔基州汽车制造公司(TMMK) <u>Toyota Motor Manufacturing, Kentucky, Inc.</u>	RAV4HEV, 凯美瑞、发动机、动力总成相关零部件
1993.06	零部件工厂	丰田密苏里州汽车制造公司(TMMO) Toyota Motor Manufacturing, Missouri, Inc.	铝铸件
1998.11	零部件工厂	丰田西弗吉尼亚州汽车制造公司(TMMW) Toyota Motor Manufacturing, West Virginia, Inc.	发动机、传动装置
1999.02	整车工厂	丰田印第安纳州汽车制造公司(TMMI) Toyota Motor Manufacturing, Indiana, Inc.	汉兰达、塞纳 HEV
2003.04	零部件工厂	丰田阿拉巴马州汽车制造公司(TMMAL) Toyota Motor Manufacturing, Alabama, Inc.	发动机
2006.11	整车工厂	丰田汽车制造公司(TMMTX) Toyota Motor Manufacturing, Texas, Inc.	坦途, 红杉 HEV
2011.10	整车工厂	丰田密西西比州汽车制造公司(TMMMS) Toyota Motor Manufacturing, Mississippi, Inc.	卡罗拉
2021.09	整车工厂	美国马自达丰田制造有限公司(MTM) Mazda Toyota Manufacturing, U.S.A., Inc.	卡罗拉

资料来源：丰田官网、华泰研究

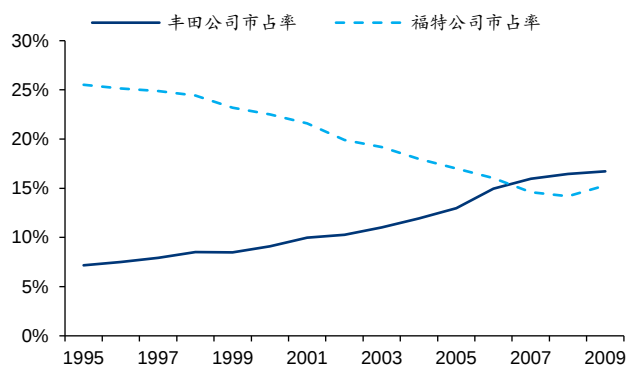
提高供应链本地化，寻求外部合作

此外，为避免来自当地政府的管制、指责其供应体系集中在集团内部，丰田海外工厂积极寻求与当地零部件供应商协调合作的道路。1987 年 2 月，TMM 与来自美国各地的约 60 家供应商举行了一次会议，并宣布了向任何能够满足其质量、成本、准时交货率、开发能力和其他条件的供应商采购的门户开放政策，并寻求供应商的理解。开放的态度加强了当地供应商与丰田的合作欲望，TMM 动力总成工厂于 1988 年 4 月宣布开始建立，这是第一家达成 75% 的本地采购率的发动机工厂。随着动力总成工厂的投产，TMM 生产的凯美瑞的本地采购率在 1991 年上升至 75%。北美顺利的投资进程使得丰田北美市场的车辆投放愈加来自于当地生产，进入 90 年代，近乎半数的美国丰田汽车由美国本土制造。

21 世纪的持续发展：本地+进口相辅相成

21 世纪后，丰田集团加深北美本地化布局，市场份额大幅提升。丰田集团深度参与世界经济全球化生产和分工合作，组成世界性跨国车企，于 1988 年在美国单独建立 TMMK（丰田肯塔基汽车制造厂）并在之后 20 年间先后成立 TSSC、TMMI、TMMNA、TMMMS 等一系列工厂，依据北美消费者个性化需求定制汽车产品，突破出口限额限制，将丰田日本 TPS 与美国实际相结合，丰田集团在美国市场获得巨大成功。丰田集团于 2006 年超过通用公司（产量 820 万辆）成为世界汽车生产第一大公司（产量 852.4 万辆）。1995 年丰田集团在美国市占率仅为 7.17%，于 2009 年达到峰值 16.72%，并且综合厂家实力跃居全球首位。

图表47：丰田集团和福特集团美国市占率对比



资料来源：knoema、华泰研究

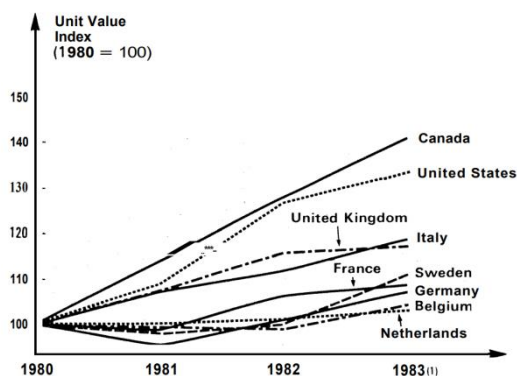
图表48：2002年丰田汽车厂家实力跃居第一

排序	公司	生产规模	环境	收益	综合
1	丰田	5	5	5	15
2	大众	5	5	4	14
3	通用	5	3	5	13
4	本田	4	4	5	13
5	克莱斯勒	2	5	4	11
6	福特	4	4	3	11
7	日产	3	4	3	10
8	pujo	3	3	3	9
9	runo	4	2	2	8
10	宝马	1	3	4	8

资料来源：《日本汽车产业的实力》、华泰研究

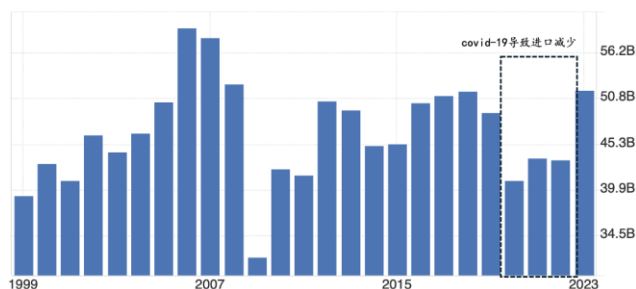
以丰田为代表的日系车在美国出口以本地生产为主，进口为辅，进口车附加价值高仍受美国消费者追捧。JDM（Japanese Domestic Market）虽然相较于本地产汽车多出 2.5% 的关税以及运输成本，但是日产车由于其寿命高、二手转售保值率高、高标准的燃油效率以及更高品质的汽车零部件等提升附加价值，且日本出口美国的汽车质量在世界各国排列第一，因此在美国市场仍具有较高竞争力，销量仍然居高不下，截至 2023 年日本向美国出口车辆仍保持在 517 亿美元。

图表49：按市场划分日本汽车出口单位价值



资料来源：Some effect of export restraints on Japanese trading behavior, P Turner, 1984、华泰研究

图表50：JDM 车美国进口额

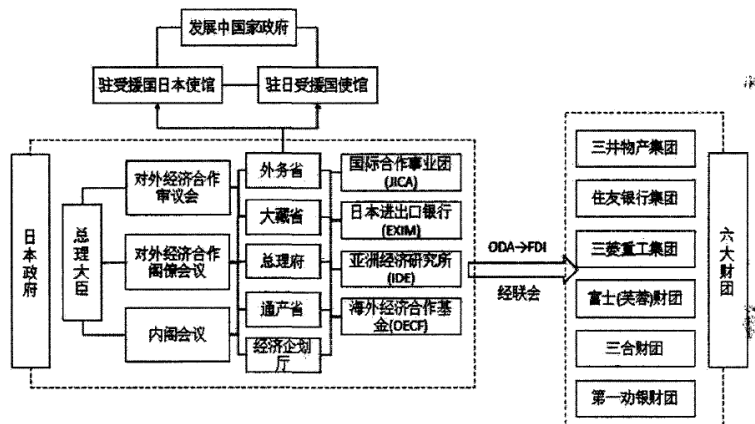
注：右轴为 JDM 进口额，单位为 10 亿美元
资料来源：trading economics、华泰研究

东南亚：本土品牌式微提供机遇，主动落户奠定扩张基础

日本 ODA 援助计划打下东南亚扩张基础

二战后国际形势波谲云诡，日本政府 ODA 援助计划为丰田公司奠定在东南亚地区未来高速发展的基础。上世纪 50 年代初，美国通过多方谈判解决日本与东南亚战争赔款问题，全面支持两地开展经贸合作。日本政府在这种国际环境下开展对东南亚各国的“赔偿外交”，即以援助促贸易、以贸易促投资，以低廉成本保障原材料供应安全。泰国凭借国家开放的投资环境，二战前两国曾结交军事联盟的关系，产业结构互补的经济背景，相似的体制和亲和的文化成为东南亚率先引进日资的桥头堡。日本政府依托 ODA 援助计划改善泰国营商环境，降低市场准入门槛（日资进入矿产、石油、铁路等关键行业）获得关键原材料，建立综合商社将投资从首都伸向内地，扩张经营体系，先于欧美建立基层贸易网络，为丰田公司进入东南亚市场作好了准备工作。

图表51：日本政府 ODA 援助体系



资料来源：《关于二战后日本政府开发援助的政策研究》，王昕，2011、华泰研究

利用发展政策红利切入泰国，主动建厂

丰田公司抓住泰国政府早期政策红利打入泰国市场，后主动探索本地建厂模式。60 年代开始，泰国政府为推动国家经济向“出口导向”发展，采取一系列贸易保护政策以推动民族汽车工业发展，1961 年泰国出台《汽车工业投促政策》，将 CKD 组装形式进口的汽车关税减免 50% 至 25%，吸引了广泛外资车企采用 CKD 汽车进口，泰国汽车销量由 1961 年的不足 1 万辆提升到 1968 年的 6 万辆+。

而泰国自身汽车产业薄弱，1960-1970 年汽车产量位于 2 万辆以下，泰国开始通过限制进口车退税政策、限制 CBU 进口车数量、提高 CKD 进口车关税、提高本地化生产率要求等措施，来倒逼外资车企泰国建厂。如 1969 年泰国 CBU 进口车提税 20%，乘用车税率达 50%，1971 年限制进口车数量，并提升 25% 的本地化水平，1978 年禁止 CBU 整车进口，并将 CKD 乘用车税率提到 80%，1982 年要求境内所有车型本地化率为 45%。

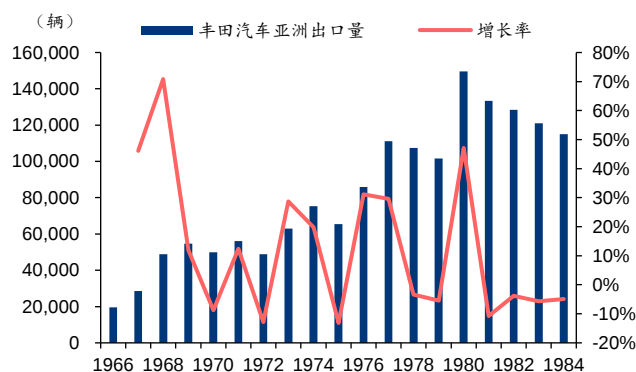
图表52：1960-1985 年泰国汽车产业政策一览

时间	税收政策
1961 年	《汽车工业投促政策》：CKD 组装形式进口的汽车关税减免 50%
1962 年	《工业投资促进法案》：宣布汽车 CKD 组件关税减免 50%（新税率：乘用车 30%，皮卡 20%，卡车 10%）
1969 年	工业部建立汽车发展委员会：CBU 进口车提税 20%（新税率：乘用车 50%，皮卡 40%，卡车 30%）
1971 年	工业部限制进口汽车模型数量，提升 25% 本地含量比例，外资再不能整车进口
1976 年	针对汽车出口商的进口退税法案生效
1978 年	《外资乘用车市场本土化措施》：禁止 CBU 整车进口、CKD 组装进口提税至 80%；暂停审批汽车组装工厂成立登记以减少汽车组装业的过剩产能
1982 年	对泰国境内所有车型的本地含量要求提升至 45%
1983 年	出口导向型公司的中间产品进口可以申请进口关税豁免或是退税
1985 年	强制实行本地含量要求列表；禁止所有引擎动力 2300cc 以上的机动车以整车形式进口

资料来源：《关于二战后日本政府开发援助的政策研究》，王昕，2011、华泰研究

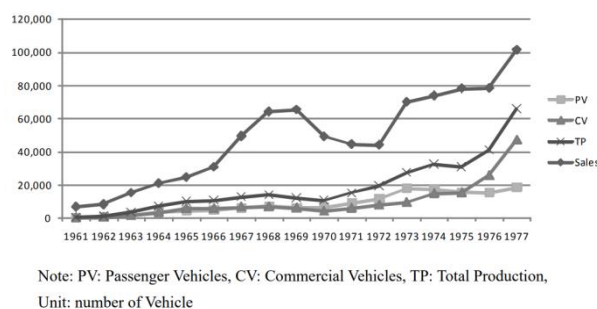
一系列限制措施的更深层目的是泰国政府希望提高本国零部件供应商在日本车企供应体系占比，以市场换汽车技术，扩大泰国汽车市场规模，提高泰国汽车整体的产销量。而欧美企业在这种严峻的贸易保护政策下纷纷退出东南亚市场，但是丰田公司在政策鲜明导向下，建立丰田泰国公司（TMT）突破限制，加速本土化进程，通过 1) 培育高质量经销商以扩大全国营销面，2) 引进并推广 TPS 精益求精方式以提高生产效率，3) 合资办厂并提高泰国方持股比例，到 1982 年丰田在泰国实现 70 多家经销商以及相应完善的配套售后机制，强势占据泰国汽车市场，实现产能的巨大提升，1985 年丰田在泰国市占率达到 46%，构建丰田独有的产业优势。同时 1971-1977 年间泰国国产汽车产量增长 4 倍，泰国本土汽车产量占比提升至 65%。

图表 53：丰田汽车亚洲出口量提升



资料来源：丰田集团官网、华泰研究

图表 54：泰国二战后汽车产销量快速增长



资料来源：Industrial Policy and the Development of the Automotive Industry in Thailand, K Natsuda, J Thoburn, 2013、华泰研究

欧美厂商入局竞争，重建生产网络扩展东南亚布局

东南亚低成本优势吸引丰田集团持续投资。丰田集团核心优势在于利用精益生产方式严格管控成本进而扩大生产规模、提高产能迅速占领市场，但是上世纪 50 年代后日本国内劳动力价格上涨，1970 年后制造业工人平均工资增长高达 6%，日本国内生产投资成本过高难以发挥精益化生产的核心优势，因此丰田需要到国际市场寻找低成本的生产环境。而东南亚人力资源丰富，劳动力素质高人均工资较低，日系车早期对东南亚的直接投资动因是获得东南亚低廉的人力成本，1987 年泰国人均工资仅为日本的 1/19-1/10，并且东南亚国家土地价格低，泰国首都土地价格仅为 119 美元/平方，能够降低固定资产投资比重，从而降低成本，提高产品的国际竞争力。

图表 55：1987 年日本与东南亚国家人力成本比较

国家	以日本普通工人工资为基准
菲律宾	10-21 倍
泰国	10-19 倍
新加坡	3-5 倍

资料来源：《日本汽车企业东亚生产网络对我国的启示》，蔡天一，2009、华泰研究

图表 56：土地成本对比

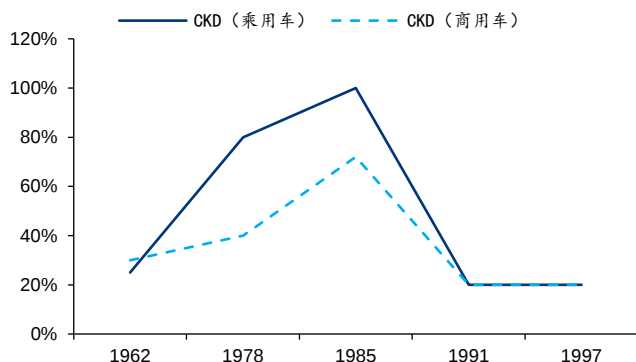
国家	土地价格（美元/平方）
日本	2100-2200 美元/平方
泰国曼谷	80-250 美元/平方
老挝万象	100-1500 美元/平方
越南	180-300 美元/平方/租期

资料来源：中国商务部、华泰研究

泰国战略调整“自由化市场”，低关税吸引欧美厂商入局

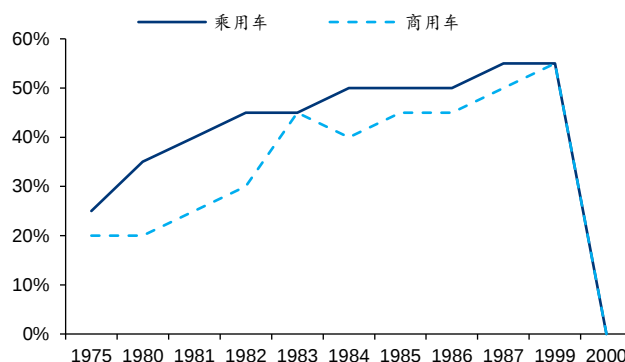
1992 年东盟（AFTA）成立，核心内容是共同有效关税计划 CEPT，即从 1993 年逐步降低各国之间包括汽车在内工业品关税，到 2003 年降低到 5% 以下。为了扩大泰国汽车市场的自由化和国际市场开放程度，政府从 1990s 开始实行自由化政策，包括降低 CBU、CKD 等系列进口关税（CDK 乘用车和商用车进口关税分别从最高 100% 和 60% 下降到 20%），废除“本地汽车含量要求”（乘用车和商用车本地汽车含量从最高 50% 降为 0）等保护政策，吸引欧美汽车企业加入竞争，日本厂商市占率从 1990 年的 89% 降低至 1995 年的 78%。东盟自贸区的设立加强了东南亚各国间的经济合作，区域内低关税吸引欧美竞争者进入，都迫使丰田集团采取进一步措施应对挑战。

图表57：泰国进口车税率变化



资料来源：《关于二战后日本政府开发援助的政策研究》，王昕，2011、华泰研究

图表58：泰国“本地汽车含量”要求



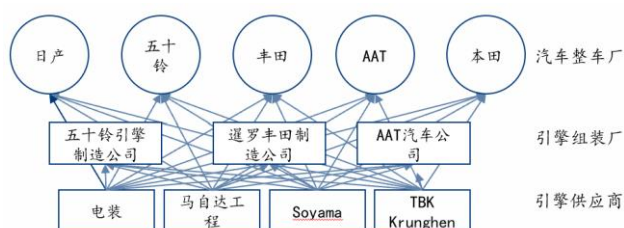
资料来源：Industrial Policy and the Development of the Automotive Industry in Thailand, K Natsuda, J Thoburn, 2013、华泰研究

重构三层生产网络，区域分工扩展至东南亚各国

在欧美车企参与竞争、东南亚经济一体化趋势以及日本国内金融危机等一系列危机下，丰田集团利用东海岸计划引导重新构建新的三层分工生产网络。1985年泰国政府资金不足东海岸计划搁浅，日本政府协助规划并将推动日本供应商组成的经团联进行投资转移。由于东南亚本土零部件供应商产品质量不稳定，为保障生产销量和高质量产品，丰田集团依靠东部海岸形成的大型汽车产业集群，推动一级核心零部件制造商（日本电装、丰田合成）在泰国投资建厂，最后形成以丰田整车厂为第一层，核心零部件供应商为第二层，原材料加工为主的泰资供应商为第三层的分工互补生产网络体系。

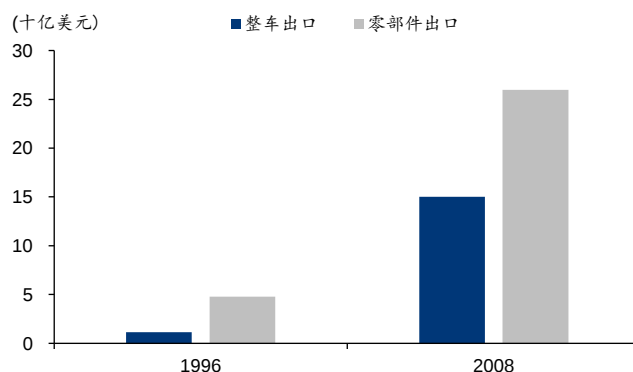
除此之外，面对激烈的竞争，丰田公司开始注重国际分工和区域零部件协调分配机制，优化东南亚各国的生产要素分配，通过投资东南亚其他国家，形成以泰国为核心生产内燃机电部件，菲律宾生产变速箱、马来西亚生产传动装置，印度尼西亚生产汽油发动机的东南亚丰田互补生产体系，大大提升国际化水平，实现出口业务急速增长。在日本投资带动下，东南亚汽车整车出口金额在12年时间内（1996-2008）翻12倍，零部件出口金额翻了4倍。

图表59：日本汽车生产网络



资料来源：《日本汽车企业东亚生产网络对我国的启示》，蔡天一，2009、华泰研究

图表60：东南亚整车和零部件对外出口金额



资料来源：JETRO、华泰研究

图表61：日资一级核心零部件厂商在泰国的投资情况

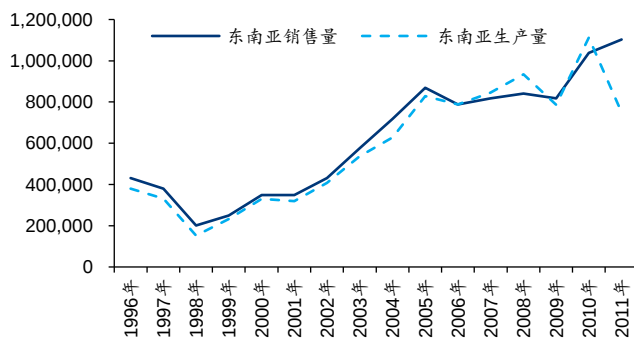
时间	公司	投资地
1987	尼桑内燃机 Nissan Diesel	巴吞他尼府 Pathum Thani
1987	暹罗丰田制造 Siam Toyota manufacturing	春武里府 Chonburi
1987	电装模具 DENSO Tool & Die	北榄府 Chachoengsao (Gateway)
1992	本田技研公司 Honda	曼谷 Bangkok (Minburi) 北榄府 Chachoengsao (Gateway)
1993	三菱公司 Mitsubishi	春武里府 Chonburi (Laem-ChaBang)
1994	丰田合成 Toyota Gosei	春武里府 Chonburi
1996	丰田公司 Toyota	大城府 Ayutthaya (Rojana)
1996	本田公司 Honda	北榄府 Chachoengsao (Gateway)
1998	五十铃公司 Isuzu	罗勇府 Rayong (Eastern Seaboard)
2007	泰国联合汽车公司 (马自达、福特) Auto Alliance Thailand	北榄府 Chachoengsao (Gateway)

资料来源：《日本汽车东亚生产网络对我国启示》、华泰研究

21 世纪后，东南亚成为丰田公司全球重要的生产基地

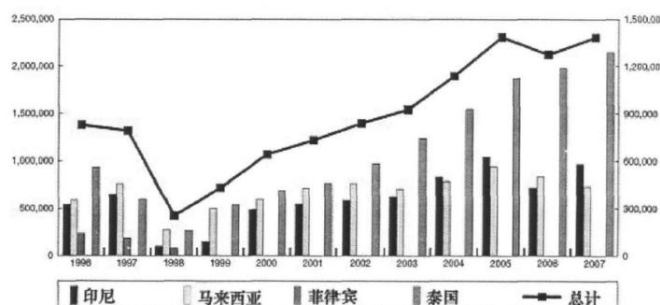
丰田集团凭借便利的交通、特殊的政策优惠、低成本低人力的生产方式打造泰国，菲律宾、印度尼西亚和马来西亚为核心的东南亚生产基地，通过进口其他地区（大部分仍从日本本土进口，1994 年从日本进口占比高达 61%）零部件形成全球化生产网络，生产量远远高于销售量，东南亚日系车出口量急剧攀升于 1999 年突破 10 万辆，辐射澳洲等其他国家。截至 2023 年，泰国汽车工业产量为 183 万辆，内销 84 万辆，出口 99 万辆，生产量远远超过本地销售量，成为全球重要的汽车生产基地。2010 年丰田集团在东南亚整车年销售量已突破百万台，在泰国的市场份额常年稳定在 40% 以上。

图表62：丰田集团东亚销量和产量（单位：辆）



资料来源：丰田集团、华泰研究

图表63：东南亚各国销量（单位：辆）



资料来源：《日本汽车东亚生产网络对我国启示》、华泰研究

中国：产业政策吸引外资入驻，树立合资公司典范

契机：丰田寻找新增量 vs 中国汽车政策正鼓励中外合资

丰田的全球化战略

20 世纪 70 年代，石油危机为以紧凑型作为卖点的日系车提供了巨大机遇，丰田凭借低油耗成本占据市场竞争高地，1970-1980 年在北美地区出口销量从 25 万辆增长至 76 万辆，增速超 200%，成功跻身美国第一大汽车进口商。而进入 80 年代后，公司先后面临海外贸易保护措施日益严苛，以及日本本土汽车销量增速下滑的危机，本土化建厂以及向东南亚、中国等高速发展市场进军被提上日程。

中国汽车产业政策推进合资进程

1) 高关税保护促使合资车企扎根

高关税政策保护背景下，国内首批合资车企诞生。出于本土汽车产业保护的意图，1985 年以前，中国对汽车产品的进口关税高达 120-150%，并在此基础上额外征收 80% 的进口调节税，3L 以上排量的汽油引擎轿车的税率高达 220%，3L 以下的税率也高达 180%。为了中长期在中国市场维持其品牌竞争力和盈利能力，海外车企从“出口为主”转向“出口与本土生产并举”的战略。轿车行业的“三大三小两微”就从这一时期以合资合作的方式建立。

合资模式扎根汽车工业，入世后推动国际车企持续涌入。中国在 1996 年降低了 3.0 升以上和小于 3.0 升的汽油轿车进口关税，分别降至 120% 和 100%。自 2001 年中国加入 WTO 后，汽车的进口关税逐步下降。大批国际汽车公司采用增资和并购中国汽车企业的方式进入中国车市后，中国汽车工业也完成了从保护时期向自由化阶段的转变——2005 年，大于 1.5 升排量的汽油轿车进口关税从 1997 年的 80%-100% 降至 30%。

图表64：不同类别汽车产品进口关税变化

年份	汽车产品			零部件
	燃油轿车 (排量>3.0L)	燃油轿车 (1.5L<排量≤3.0L)	货车 (20 吨以上)	变速箱 (适配燃油轿车)
1996	120%	100%	30%	60%
1997	100%	80%	30%	50%
2001	80%	70%	30%	45%
2002	50.7%	43.8%	21%	31.4%
2004	37.6%	34.2%	15%	18.6%
2005	30%	30%	15%	18.6%
2006	28%	28%	15%	14.3%
2007	25%	25%	15%	10%
2018	15%	15%	15%	6%

资料来源：中国商务部、中国汽车工业协会、WTO、华泰研究

2) 强税收优惠加速推动国际车企入局

税收优惠政策持续出台，合资车企生存环境持续改善。1984 年北京吉普首家合资车企在发展初期举步维艰，中美双方各方面矛盾的充分暴露，导致企业曾面临“三停一撤”的倒闭风险。为了改善合资企业生存环境，国家于 1986 年出台了《国务院关于鼓励外商投资的规定》，对于先进技术外商投资企业，实行汇出额所得税免除、企业所得税减半、企业所得税减免延长三年、工商统一税免除等税收优惠。而为了进一步鼓励对于先进技术的进口，国家随后于 1997 年公布了《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》，对于符合目录规定范围内的产品，在投资总额内进口的自用设备免征关税和进口环节增值税，汽车产业正名列其中。这一阶段内高度保护政策和税收激励政策的双管齐下，对于国际车企入局合资起到了明显的催化作用。

图表65：合资车企早期布局所涉及关键激励政策

时间	文件	关键内容
1986 年	《国务院关于鼓励外商投资的规定》	对于先进技术外商投资企业，实行汇出额所得税免除、企业所得税减半、企业所得税减免延长三年、工商统一税免除等税收优惠政策
1997 年	《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》	对符合本目录的国内投资项目，投资总额内进口的自用设备，免征关税和进口环节增值税；汽车产业共计包含关键零部件开发制造等 9 条
2000 年	《当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录（修订版）》	汽车产业部分，新增一个税收优惠项目，燃气汽车燃气转换系统等关键零部件开发制造

资料来源：国务院、华泰研究

3) 国产化政策+进口配额下，合资企业本土化进程提速

《汽车工业产业政策》文件出台。1994 年 7 月，国务院颁布国内首部产业政策《汽车工业产业政策》，针对国产化率制定了不同的优惠税率，同时还限制了股权比例、整车品牌数量和整车项目数量。政策理顺汽车产业规则的同时，有力推动了外资车企导入配套零部件体系及整车生产技术。

图表66：1994 年《汽车工业产业政策》关键章节内容

关键章节	关键内容
《国产化政策》	国家根据汽车工业产品的国产化率，制定优惠税率。凡达到下列国产化标准的，可享受不同的优惠税率： 1. 引进 M 类整车技术的产品国产化率达到 40%、60%、80%； 2. 引进 N 类、L 类整车技术的产品国产化率达到 50%、70%、90%； 3. 引进汽车、摩托车总成及关键零部件技术的产品国产化率达到 50%、70%、90%。
《利用外资政策》	外国（或地区）企业同一类整车产品不得在中国建立两家以上的合资、合作企业。生产汽车、摩托车整车和发动机产品的中外合资、合作企业的中方所占股份比例不得低于 50%。
《产业政策、规划与项目管理》	新建、扩建、改造和中外合资、合作及技术引进的轿车、轻型车整车及发动机项目的承办单位，必须是符合本产业政策要求的国家重点支持的企业。1995 年底前，国家不再批准新的轿车、轻型车整车项目。

资料来源：中国政府网、华泰研究

同时，1993 年-2005 年间，我国持续对机电商品执行进口管理办法，对汽车及其底盘、发动机、驱动桥、车壳（或驾驶室）实行进口配额管理。2005 年 1 月商务部颁布《汽车产品自动许可证签发管理实施细则》，规定取消进口汽车配额许可证制度，开始对汽车产品实行自动进口许可管理，但同样保留对于汽车产品进口销售和进口配套的落地征税、品牌销售等一系列要求，为非本土化车企的市场空间设置限制。

图表67：中国和行政性的配额管理演变历程

时间	文件	关键内容
1993 年	《机电产品进口管理暂行办法》	对汽车及其底盘、发动机、驱动桥、车壳（或驾驶室）实行进口配额管理；配额由国务院批准确定，并由国家机电进出口办负责分配
1994-2004 年	《配额产品目录》	汽车类配额产品种类限制由 1994 年 100+种减少至 2004 年的 35 种，进口特种车辆和零部件及总成限制完全取消，进口汽车座位数、总重量等参数限制基本取消，仅保留部分车型的排气量限制
2005 年	《汽车产品自动许可证签发管理实施细则》	对整车、成套散件、构成汽车整车特征的散件总成、汽车部件总成、关键零部件实行自动进口许可管理，由商务部签发自动进口许可证；其他汽车产品由各地方、部门机电产品进出口办公室签发

资料来源：商务部、华泰研究

面临中国入世后开放的巨大消费市场、本土化税收优惠激励，叠加外有较高的关税设置、进口配额限制等政策限制，促使丰田在华布局奋起直追。

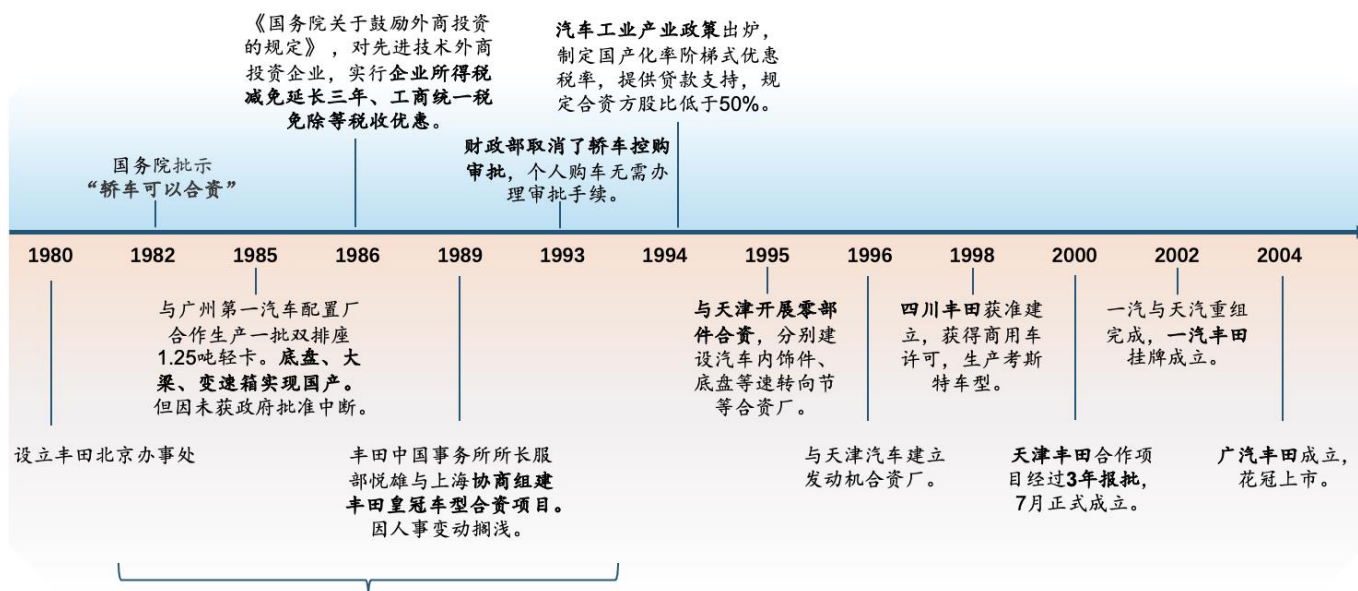
入华战略：丰田的中国“三级跳”，从零部件走向整车

改革开放后，中国市场的经济表现扶摇直上，汽车消费方兴未艾，成为全球汽车厂商在 20 世纪的重要经营目标。丰田早在 1964 年就开始向中国出口销售皇冠汽车，80 年代中国开始大量进口日系车型，平均年进口量达 6 万台以上，其中丰田占比高达 34%，85 年皇冠进口销量更达到 1.7 万辆。

车型热销的情势下，丰田选择率先完善售后体系及配套人员——80 年在北京设立第一家中国维修站后，85 年 11 月在广州、北京开设维修技术培训中心，90 年 9 月设立丰田金杯技工培训中心，到 1996 年已在中国设立了 36 家特约零件销售中心和 34 家维修服务及技术培训中心。同时丰田积极与中国车企进行往来接触，1978 年丰田副总大野耐一回访一汽并协助建立 2 条示范产线，首次将“精益生产方式”引入中国，为未来生产合作打下基础。然而由于公司先期战略重心仍放在欧美地区，中国市场拓展被作为长期目标而暂时搁置。

90 年代初，中国政府公布汽车工业产业政策，规定“八五”期间不再批准“三大三小”外新的轿车生产项目，使得丰田在华生产汽车的进程被拖缓。为了适应中国政府的政策，奥田硕提出丰田在中国“三级跳”的发展战略——助跑、起跳、飞跃。

图表 68：丰田的中国合资路



期间丰田认为中国尚未进入私家车时代，且通过出口形式在华销售的车型（作为出租车）销量可观，因此轿车战略重心仍放在欧美。直到 1993 年末，中国放开个人购买轿车，且丰田的国际竞争对手均已完成中国布局，其在华重心快速向轿车转移。

资料来源：《丰田在华经营经营模式研究》，杨宝泰，2008、华泰研究

“助跑”：利用天津本土配套资源，以一般零部件为先锋

丰田在华布局的第一阶段选择了展开零部件企业合资，主要出于几方面考虑：1) 根据 94 年出台汽车工业产业政策，零部件国产化率在 40%+ 的汽车可享受优惠汇率。因此在整车项目目前，提前通过一般零部件的本土化从而达到优惠税率，对丰田而言有利可图。2) 1950 年代起，国有集团一汽、二汽的建立就拉动了汽车零配件的初步本土化生产。一汽的建设带动了 86 个零件厂技改，60% 以上零配件在厂内生产，但此时零配件技术水平较低，且多为卡车一般配件。1980 年代中国轿车产业起步，轿车配套零部件开始快速发展。天津 1986 年以 CKD 形式与日本大发合作，其后为夏利培育了一批配套零配件厂商，包括汽车装饰、底盘部件等，人员、技术等方面均有一定基础储备。因此相比于中国本土技术薄弱，极大依赖于海外技术引进的轿车发动机而言，丰田将零部件作为进入中国第一步，投入相对少、技改进程快，是性价比较高的选择。

汽车 1995 年，丰田下属亚乐克公司与丰田通商、天津汽车下属汽车装饰公司合资成立了华丰汽车装饰有限公司，负责汽车座椅与内饰件生产。同年，丰田再与天津汽车底盘部件总厂合资成立丰津汽车传动部件有限公司，生产等速万向节。从 1994 年至 2003 年的 10 年时间内，丰田在大陆累计投资约 500 亿日元，在天津、上海、昆山、成都等地建立了 30 余家合资企业，并派驻大批技术、管理专家，涉及齿轮、轴承、铸件等主要部件，以及汽车空调、车灯、汽车音响、车座罩等汽车内部和外部饰件的所有领域。其中在天津的零部件合资厂就达到 20 余家，其中包括丰田直属零件厂及持股的零部件公司，用于配合未来的整车工厂。

“起跳”：完成发动机属地化生产，导入“丰田生产方式”

丰田“起跳”阶段的布局开始着眼发动机的本地化生产，1996 年 5 月天津丰田汽车发动机有限公司成立，成为丰田在华主力。合资企业成立后，引进了 5 条具有世界先进水平的“U”型缸体、发动机缸盖、曲轴、凸轮轴以及连杆机加工生产线、总装线及检测设备。后续丰田向合资公司导入了其专为低端小型车产品序列开发的 A 型发动机 8A，具备动力性较强、低油耗、高耐用的特征，最大功率达到 63kW/6000rpm，百公里油耗仅 5.0L。合资企业建成后，8A 发动机在供应天津夏利的同时，同步向海南马自达、悦达起亚、吉利等外部车企进行销售。

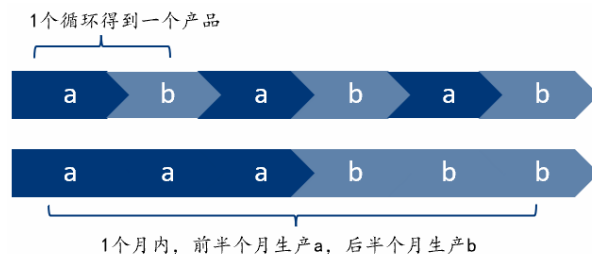
同时，丰田通过发动机合资企业，导入其全面质量管理体系、拉动式生产作业方式，质量审核流程从对产成品的质量检查，转向全数量工序内的抽、巡检，通过拉动式生产计划向丰田集团小批量、多批次的“零库存”方式靠拢——外协件库存从 2~3 个月降至 1 个月，发动机库存量下降至日产量的 0.5~1 天，大幅减少库存积压成本与风险。

图表69：天津丰田引进的首款发动机 8A



资料来源：汽车之家、华泰研究

图表70：丰田“平准化”生产模式



资料来源：丰田官网、华泰研究

“飞跃”：与“三小”整车合资，开启全面合作时代

1998 年丰田在华经营迎来转折点，与四川旅行车制造厂以 50:50 的股比首个整车合资公司四川丰田，引进最新款考斯特车型，以 CKD 方式制造，年产量 1 万辆。丰田希望以四川合资公司为突破口，逐步引入 Prado 等车型，进而把控中国西南、西北地区的越野车市场，自此丰田的中国市场拓展一路高歌猛进，2000 年 7 月，与作为“三小”生产点之一的天津经过 3 年的车型选定、报批工作，双方最终达成协议合资建立天津丰田汽车有限公司，正式进军轿车的生产与销售。

一汽丰田：主动斡旋推动一汽重组，迈向“三大”合资

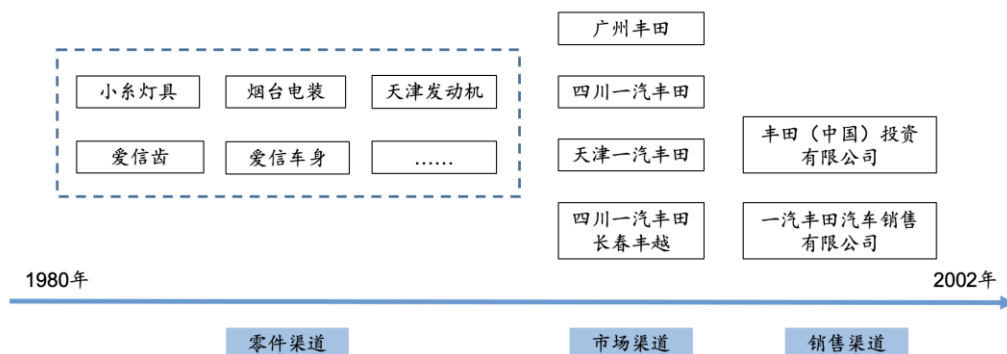
1) 完善高端布局，合作获得高排量资质

为达成在中国市场获取较高份额的战略目标，丰田的车型储备绝不止于经济型轿车，而是希望建成由经济型到豪华型的轿车全链布局。而天津丰田受制于一汽的经济型轿车定点生产基地，仅可生产 2.0L 排量以下车型。因此寻求更强势的本土合作方被丰田提上日程。经过三方合作谈判，2002 年一汽与一汽完成重组协议，并与丰田正式合作，丰田将推出“皇冠”、“花冠”、“陆地巡洋舰”和“霸道”四款主力车型，于天津新增 15 万辆 2.5-3.2L 排量的中高端轿车产能，以及 15-20 万辆小排量汽车生产基地。

2) 发挥本土资源优势，由掌控转为合作

丰田选择一汽作为合资方，一方面考虑到天津的区位优势，另一方面也包含更大程度掌控合资公司的考量，合作后丰田从渠道自建、产品命名上均与一汽明确分隔。但面临其他外资车企的激烈竞争，丰田仅依靠自身力量突破全新市场显得力不从心，因而转向与“三大”之一一汽建立合作关系，利用其对本土汽车销售体系的认知扩大品牌网络，将营销触点延伸到更多北方地区。

图表71：丰田在华的合资建立体系



资料来源：《丰田在华经营经营模式研究》，杨宝泰，2000、华泰研究

案例：从广州标致到广州丰田，看合资企业如何建立？

广州标致的成立与经验教训

1) 国家严格管控轿车布点，广州市长主导确立广州汽车厂“三小”地位

作为中国汽车行业首批外资合作项目，标致进入中国恰逢广州工业能力薄弱，亟需引入海外先进技术，因此其合资公司建立主要依赖于广州市政府的积极奔走。80年代初，国家对轿车生产布点管理严格，时任广州市长叶选平前往北京与中国汽车工业公司总经理相谈，最终考虑到全国汽车工业尚缺乏南边布点，广东需寻找经济发展支柱，广标项目在1985年3月正式获得批准，并于1990年4月获批二期工程，在1.5万辆轻卡的基础上，增加1.5万辆轿车产能，生产标致505。

2) 广州标致为何从热销走向颓败？

(1) 销售策略失误导致库存积压、资金链断裂

1993年底之前，中国轿车产业未完全放开私家车购买，公务用车及出租车需求波动下行，同时行业规则尚未完善，走私现象严重，当年国内不少厂商如桑塔纳、天津夏利、北京吉普等车型出现积压，广州标致505同样不例外，这一背景下，法国标致仍主张增加产量，最终当年公司产量超2万台，但销量仅1.2万辆，年末积压超8000辆。大量积压车型、库存CKD件、国产配套件导致占有流动资金多达10亿元以上，最终公司难以偿还银行欠款、供应商资金，乃至在建工程款项。

(2) 股比分配致法标缺乏长期动力，CKD 形式增加关税压力

广标项目的股比设置上，广州汽车厂占股 46%，中国国际信托投资公司占比 22%，国际金融公司占股 8%，法国巴黎国民银行占股 4%，法国标致仅占股 22%，以技术入股形式展开（即中方应支付的技术服务费及法国设备），并且掌握了财务、零部件采购及国产化相关权利。

法标的入股形式与其在中国执行的短期盈利战略是相匹配的，双方的合作采用 CKD 形式生产，使得法标通过 CKD 件出口赚取大量法郎获利，从而缺乏推进零部件国产化的动力。这最终导致 1994 年中国汽车产业政策出台，依照整车国产化率收取阶梯式关税后，对进口零部件依赖过高的广标关税负担大幅加重，叠加人民币汇率阶段性波动向下的不利影响，BOM 成本居高不下，505 车型竞争力被不断削弱。

(3) 合资公司丧失改进权，难以应对市场竞争加剧

1985 年广标推出标致 505 时，一度在国内赢得供不应求的局面。一方面是由于刚引进时该车型具备优秀的加速性能、内饰、隔音等特性，且竞争者稀少；另一方面，当时国内汽车销售体量较小，且很大一部分销量来源于公用需求，如公安系统等。但 1993 年末财政部取消了轿车控购审批，个人购车无需办理审批手续，轿车市场竞争进入白热化阶段。此时国内市场已拥有中端桑塔纳、低端夏利、高端奥迪 100 等诸多轿车车型，包括上海大众、上海通用等合资厂商更通过共同开发不断更新本土车型。但广州标致并未获得标致 505 的改进权，近 10 年时间车型不曾变化，油耗、性能、外观竞争力均大幅下滑，逐渐成为落后车型。

(4) 其他原因：未引进国际先进管理方式、配套建设不完善等

广州与标致初次合作，被外方抢据了主导权，广州汽车厂除生产工作，不曾掌握标致的管理经验、生产模式，技术和生产管控能力都未能从这桩交易中获得提高。另一方面，广州在销售网络和售后服务网络建设上存在欠缺，最终导致标致 505 的品控、售后服务差等薄弱点暴露，加速其亏损出现。

广州本田：以广标为鉴，优化合资方案

1) 争取本田入驻，广州政府出力打通审批环节

广州丰田的设立同样面临多次政策及审批上的挑战，为促成这一合作，广州地方政府全力打通审批关节，以最快速度将本田引入中国：

1996 年与标致的合作失败后，广州生产定点存在被取消的风险。为此，时任代市长林树森即刻起草文件递交国务院，并前往北京向副总理汇报方案，最终在 2 天时间内获得批复，取得国务院更换合作伙伴的许可，为本田进入中国奠定了最重要的基石。

2) 建立对等合作关系，协议持续引进最新车型

广州本田首创国内合资企业的“联签制”，从科长到总经理的各行政层面，均需由中日双方签字方可生效，实现对等权利。这一次合作中，本田收取 4800 万美元的技术转让费用，提供 1998 年款和 2003 年款的两代最新车型，合资车企具备了产品的滚动改进权。

3) 政府提前给予广州本田优惠税率，打通国产化

广州本田成立后，中央政府要求其在 18 个月内完成国产化 40% 的要求，根据大众等合资厂商历史经验，40% 的国产化率需 36 个月完成。为此，国家计委、机械工业部、海关总署、财政部联合批准，广州本田可提前按优惠关税进口 500 套 SKD 和 8000 套 CKD 散件，用于生产线打通，为零部件国产化提供试验条件。若 18 个月内不能实现国产化，则需补缴被减免的 8 亿元关税。政策支持的前提下，广州本田通过对广标原有设备、产线技改，派驻日方技术人员参与生产指导，最终在 15 个月内提前完成国产化指标。

4) 本田提供技改、技术、人员、提成费等多重支持

本田方也对合资企业提供了诸多支持：(1) 同意技术转让免收入门费，按提成费方式支付费用，从合资公司累计产量达到 3 万辆后方才开始计提；(2) 合资公司成立前三年，本田免费提供技术指导和人员培训；(3) 本田负责提供广州轿车项目 3 万辆规模技术改造相关工程设计等。

5) 汽车产业工业政策指导下，广州汽车享受优先贷款支持

根据《汽车产业工业政策》规定，从 1996 年起，国家对具有独立产品、技术开发能力和一定生产规模的汽车企业重点予以支持，包括：(1) 固定资产投资方向调节税为零税率；(2) 优先安排其股票和债券的发行与上市；(3) 银行在贷款上给予积极支持；(4) 优先安排利用境外资金；(5) 经济型轿车、轿车关键零部件和模具、铸锻项目，适当安排政策性贷款。与本田合作时，广州市正处资金困难，债务积压的时点，在厂房改建、生产线引进的投入上，得以获得国家产业政策助力，由工行等国有大行提供资金支持，度过难关。

广州丰田：合资模式进一步成熟

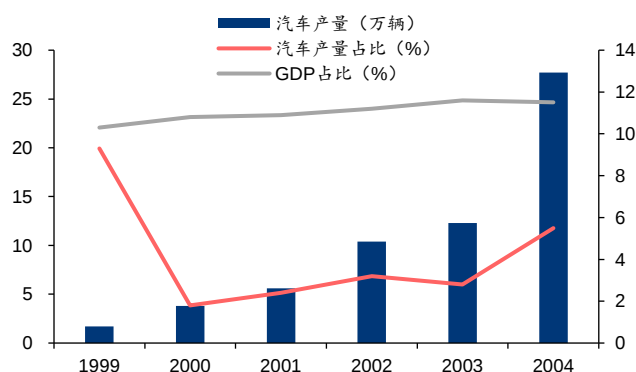
1) 丰田开拓南方战线，广州汽车消费潜力充足成为首选

完成北方生产基地建设后，丰田开始寻求第二战线的开拓，将目光聚焦于市场潜力更大的区域市场——1995-2003 年间广东 GDP 产值占据国内 GDP 超 10%，但汽车生产及销量比例仅在 1%-3% 左右，汽车消费潜力远未释放。另一方面，广汽本田成立后的成功提供了参照，广本销量从 1998 年的 1 万辆快速攀升至 2003 年的 11 万辆，成长速度惊人。

2) 广州寻求新合作方稳固汽车支柱产业地位，日系为最优选

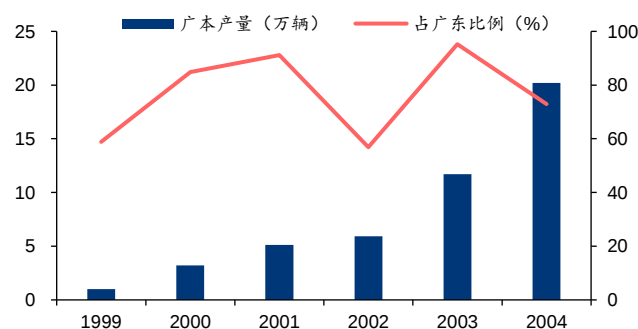
合作双方共同诉求，广东提供全面支持。丰田合作对象的选择同样离不开广州市的积极诉求——广州本田旗下雅阁、奥德赛等车型都展现出了强大产品力，但为了避免再次出现广东标致失败类似的单一依赖风险，广州市具备较强诉求引入新的合作对象。在已与本田建立合作的基础上，选择另一家日系龙头丰田，相关零部件配套有机会复用，从而可将未来的产业集群效应最大化，因此丰田也是广州市的最优选。

图表 72：1999-2004 年广东省汽车产量及占比



资料来源：中国汽车工业年鉴、华泰研究

图表 73：广汽本田销量及占比



资料来源：Marklines、华泰研究

3) 广州政府提供土地、设施、费用减免等优惠政策

为吸引丰田入驻，广州市及广东省政府提供包括土地、配套设施建设，以及费用减免等各方面支持：

(1) 南沙开发区的土地及配套设施建设。广州在一周时间内将南沙 2.25 平方公里建设用地内蕉林、水塘平整，并建设了广州市区直达南沙的快速干道，以及经过广丰厂区口的地铁线路。04 年 11 月厂房动工后，省、市政府负责协调解决差迁、燃气供电等市政配套问题，并专门规划并投资 6.9 亿元用于建设员工生活园区。

(2) **享受南沙开发区优惠政策。**广汽丰田可免收在行政管理过程中所有行政事业性收费，减缴土地使用费，从事港口、码头等设施建设，可以减按 15% 的税率征收企业所得税。经营期在十年以上后，从获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。

在中日双方的共同推动下，2004 年 9 月广汽丰田经过一年多的筹备时间正式挂牌，工厂从 2006 年起将正式大批量投产。至此，一汽、天津、四川、广州本田在华布局已全面铺开，丰田做好了威驰、特锐、霸道、陆地巡洋舰、花冠和皇冠、佳美等全系列产品登陆中国的准备。

4) 中国加入 WTO，丰田汽车金融公司为进入中国推波助澜

在中国加入世贸组织开放金融市场的承诺中，允许设立外资非银行金融机构提供汽车消费信贷业务，并享受中资同类金融机构的同等待遇。丰田恰逢中国入世机遇，2003 年 12 月底，丰田取得银监局批准，成为首批筹建的 3 家外商独资汽车金融公司之一。开业后即向中国丰田消费者和经销商开设贷款、融资等汽车金融服务，为其业务扩张提供了有力支撑。

5) 丰田“无贷款经营”，自有资金投入合作

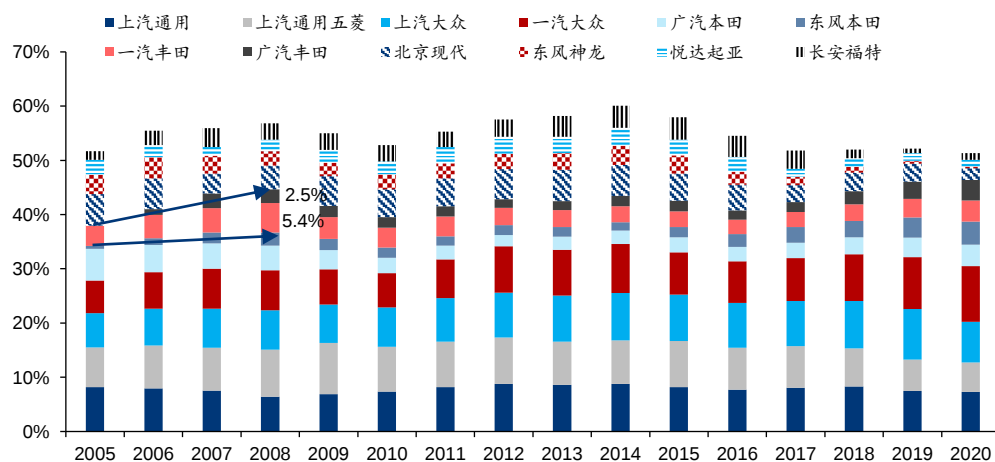
丰田 1950 年遭遇资金危机后，一度难以获得借款，尽管最后从日本银行、三井银行、东海银行等完成 2 亿日元的筹集，但不得不接受了“制造、销售分离”及“过剩人员整顿”等附加条款。因此当时总经理石田退三提出了推行“无借款主义”——要求增加储备金、实行全部固定资产偿还制度，设备投资不得使用贷款。通过丰田生产方式的运作，以及与丰田汽车销售公司之间的银行化资金结算制度，公司自 1978 年偿清银行贷款之后，持续践行着无贷款经营。在中国合资厂建立时，丰田已拥有充足的储备金，以支持合资工厂的自有资金投入。而此时作为合资方的广汽也已通过与本田的合资走出了资金困难阶段，1998-2004 年的 6 年时间里实现 835 亿营收，2004 年集团净利润已达到 22.8 亿元。

在华竞争：“大单品”合围势如破竹，中期产品定位不准逊于德系、美系

初期阶段：全面产品布局，“大单品”成功抢占市场份额

丰田在中国的车型谱系选择借鉴海外市场的经验，选择了从轿车到 SUV，从低端品牌到进口豪华的全方位产品布局，形成合围态势，以此在德系、美系车的先发优势下奋起直追占得一席之地——2005-2008 年间，广丰、一丰在中国的累计乘用车份额从 3.7% 提升至 7.9%。

图表 74：丰田凭借全球大单品，后来居上抢占份额



资料来源：中汽协、华泰研究

1) 投放大单品“花冠”，领跑家用车市场

2004 年中国汽车产销量均突破 500 万辆，但在经历 02-03 年的高速增长后，中国轿车产销增速放缓，同时消费者预算有限，国内汽车价格降幅和降价频率均创下历年新高，平均降价幅度超 13%，购车趋势由中高级轿车开始转向中级轿车。

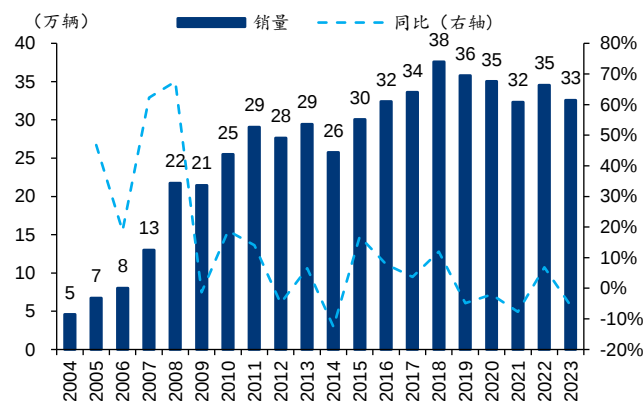
这一市场背景下，丰田引入了家用轿车的明星单品花冠（卡罗拉）。自 1966 年下线起，这一车型年占据全球销量榜的榜首，证明其对家庭用户的高度适配性。花冠凭借高性价比、低油耗以及优秀的操控特点，在 2004 年 2 月在华上市后，迅速成为主流轿车市场上极具竞争力的产品，上市首年即销售 5 万辆，截至 23 年底累计销售约 560 万辆。

图表75：COROLLA 花冠 2004 款外观



资料来源：汽车之家、华泰研究

图表76：卡罗拉系列 2008-2023 年中国销量



资料来源：Marklines、华泰研究

2) 锚定个性化消费需求，凯美瑞发力中高端轿车

另一方面，随着中国经济发展与产业政策的放开，2000-2005 年私人购车比例快速上升，由 2000 年的 48% 提升至 04 年的 77%，居民的个性化、差异化消费倾向也逐渐显著。

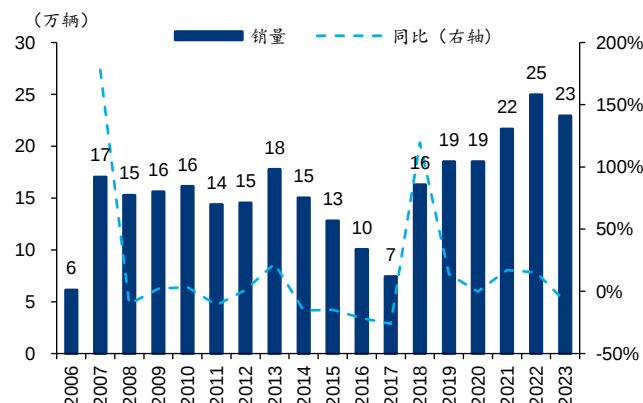
丰田选择了凯美瑞作为广汽丰田的首款车型，搭载多碟 CD 系统、后视镜加热除雾、前排座椅加热、刹车辅助等，凭借科技元素领先 00 年代市场主力车型，匹配北京、广州等一线城市消费者对差异化配置的需求。另外丰田将凯美瑞定价 19.78-26.98 万人民币，保持中高档标签的同时更贴近消费者，从而抢占市场份额。凯美瑞上市后半年累计订单突破 8 万辆，迅速成为中高级轿车爆款。

图表77：第六代凯美瑞外观



资料来源：新华网、华泰研究

图表78：凯美瑞 2004-2023 年销量



资料来源：Marklines、华泰研究

白热化阶段：新车型竞争力欠缺，市场份额增长陷入瓶颈

在凭借“爆款车”实现销售体量快速扩张后，丰田在中国的份额提升陷入瓶颈期，未能达成集团制定的“2010 年在中国年销售百万辆汽车”目标，而与此同时大众、通用合资车份额则逐步上升。

1) 车型定位不准确，缺乏本土化调整

以丰田 2008 年在中国推出两厢紧凑型 A0 级轿车雅力士为例，尽管该车型在美国、欧洲及日本本土市场广受青睐，其在中国却表现欠佳：

(1) 未摸清中国市场偏好，外观设计缺乏吸引力

进入 20 世纪中国新兴中产阶级迅速富裕，成为汽车消费主力军，而这部分客群对“大气”的外观设计有着较高要求。加之德系、美系车企较早进入中国，其方正、有棱角的设计语言已深入人心。而丰田雅力士外观小巧，全车采取圆润设计，与当时的消费偏好并不一致。

(2) 定价与级别错配，竞争力不足

在丰田规划新产品序列进军 A0 级轿车市场时，日方规划人员并未采用中国销售主管引入专为新兴市场设计的经济型轿车的建议，而是推出了起售价 8.7 万元的雅力士车型。这一价格相较于同级别的雪佛兰赛欧价格高出 55%，而相近价格下，消费者可以选择购买 A 级轿车大众捷达、A+级悦达起亚赛拉图等车型。售价与车型级别的错配导致其在紧凑级轿车市场缺乏足够竞争力。

图表79：丰田雅力士 2008 款



资料来源：The Car Connection、华泰研究

图表80：大众捷达 2008 款



资料来源：The Car Connection、华泰研究

2) 新车、扩展节奏放缓，混动战略未逢时

丰田完成不同级别的车型初步布局后，集团战略开始向混动倾斜。但由于混动车在中国缺少足够的政策激励，消费者为“环境保护”支付溢价的意愿尚弱，导致相关产品吸引力不足。新车引进和产能扩充的节奏放缓，加之接连遭遇本土地震、文化冲突等外部因素的影响，2009-2016 年间丰田在中国市场的份额出现回落。

而此时大众、通用则持续加紧重磅新车的推出和本土产能扩充：上汽通用在 2008 年/2014 年增设沈阳金盛工厂二期/三期工厂，扩充 20/25 万辆产能，大众则于 2013 年投入佛山工厂，作为撼动日系在东南市场垄断地位的重要一步。产品方面则分别为中国重新设计了迈锐宝、帕萨特等重磅车型，并通过双离合变速箱等先进动力系统技术对丰田、本田占据优势的中型车市场形成冲击，成功抢占部分日系份额。

丰田全球化为中国车企出海带来的经验

贸易保护政策下，海外建厂是必经之路

当贸易保护政策倾向开始出现，对目标全球化的企业而言，通过零件出口本地组装等形式规避是阶段性策略，企业可通过本地化建厂、建设完整生产及配套体系，构建与当地传统强势品牌抢占份额的竞争力。

1) 合资建厂或帮助公司最快熟悉当地的国情

丰田在北美市场优先采用稳健经营策略与通用建厂，而其在欧洲、东南亚市场的切入，同样由合资工厂开始。对出海企业而言，与本地厂商进行合资，有利于其熟悉当地的工作方式和法律法规，并导入、调整生产模式与组织架构，为后续自主建厂储备经验。借鉴丰田 NUMMI 和广汽标致等合资企业运行中遭遇的难点，中国车企若采用合资方式，可考虑建立平等合作关系，保障自身车型、生产、管理权利的同时，或可通过让渡部分供应链、车型改进权，从而充分发挥合资方的本土优势，使出海车型在当地市场保持竞争力。

2) 海外建厂选址需综合考察政策支持、交通便利和人力成本

政府政策支持是海外建厂的重要考虑因素。除在美国肯塔基州设厂的财政支持、与广州建立合作时政府积极奔走打通审批关节，丰田集团切入欧洲的契机也是法国政府的政策态度转变。法国汽车市场在上世纪一直处于封闭状态，拒绝通用、福特、铃木等一系列厂商进入，但是欧共体成立后，法国市场上本国汽车的占有率降低至 5%，对外国汽车厂家的排斥程度逐渐降低，开始主动开放汽车市场。丰田集团顺势而为，即使考虑到波兰等东欧国家在劳动力成本上更有优势，但还是在法国建立第二座欧洲汽车工厂。

交通便利和劳动力成本也是建厂重要考量标准，落址上应考虑毗邻汽车产业集群，以便于建立整车与零部件企业间的协同关系，更快达成生产规模效应。同时可考虑选择劳动力成本相对较低，或受制于工会等因素影响较小的地区，更利于平移国内工厂的成熟管理经验与生产模式。

因地制宜的产品是核心竞争力

3) 把握消费倾向变革窗口期，利用技术优势抢先突破海外市场

丰田全球化进程提速的机遇就在于石油危机时期，消费者开始偏好燃油经济性领先的轿车车型，丰田利用北美车企产品矩阵仍集中在大马力轿车的窗口期，快速出口切入北美市场，实现了份额超越。当前中国车企面临着同样机遇，在环境保护意识浓厚、油价高企的背景下，汽车的电动化变革已是大势所驱，中国车企电动车起步较早，目前在纯电、混动领域的技术实力、产业进程已然领先，可利用日系、欧系车企的电车空白期乘势突破海外市场。

4) 深度调研海外市场消费习惯，调整产品匹配需求

从丰田在美国推出皇冠和中国推出雅力士的失败经验不难看出，以现有市场的成功车型放之四海，难以取得最终成功。中国车企在出口车型考虑上，应以出口国家的道路条件、驾驶场景、消费价格、类别偏好为参考，基于本土车型进行改型升级和外观调整，如丰田在印尼的“吉祥”、泰国“索露娜”、欧洲“科罗拉”等，匹配不同需求，打造爆款车型，从而快速消除与海外企业的认知度差异。

高效的管理架构是长期发展基础

1) 管理层应坚定目标、能者为上

企业走向全球化的阶段对内部管理亦有着较高要求。以丰田为参照由上至下看：1) **全球化带头人**奥田硕确立公司成为世界领先车企的战略目标后，坚定开展一系列产品、销售、员工管理体系的全方位变革；2) **出海负责人**需对出口地文化有较深入的认知，参与政企关系构建。丰田中国战略的执行人服部悦雄，大学毕业前都在中国度过，1972年开始参与丰田与中国的互访，1991年进入丰田北京办公室后，即着手与政府相关部门联系，并协调丰田章一郎、奥田硕等高层访华近十次，每次至少拜访一位国务院副总理，为丰田在中国的融入奠定基础。3) **员工方面**践行能者居之，同时从丰田在北美 NUMMI 工厂的经验来看，其通过合理的薪酬体系、团队架构，将员工满意比例从 1985 年的 65% 提至 1991 年的 90%，管理机制对海外工厂经营的改善也起到了重要作用。

2) 零部件产业集群+高效生产模式，有利于提高海外盈利

丰田业务向全球开拓后的盈利能力保障正是在于 TPS“准时化”“标准化”引入、本地化采购率的提升。在海外工厂建设完成爬坡阶段，构建零部件产业集群对企业至关重要。本国零部件厂商向出口地“移植”，形成产业集群后，有助于企业降低运输成本、关税风险，并提高生产效率。此外，当中国企业集中出口后，也可参考日系车在泰国合作建立零部件采购系统的方式，以减少投资成本，加快达成规模效应。

中国车企与丰田出海的差异之处

1) 优先选择新能源车发展动力强的区域作为出海桥头堡

相较于丰田出海时以汽车市场体量作为第一选择要素，中国车企将利用电动化优势走出国门，因此在第一阶段的目标市场选择上，或可率先考虑消费者对电动智能车偏好较高/油、电能源价差较大/政策层面设定新能源车占比目标，给予消费者补贴等激励的市场，包括泰国、西欧等部分国家。

2) 产业链配套出海要求更高

海外零部件企业在电动化、智能化方面布局较为薄弱，技术和成本层面均处于劣势。因此在三电产品、轻量化等新能源车核心增量零部件方面，中国车企难以依赖出口当地供应商，对于本土产业链的“移植”要求更高，在早期阶段就应与核心件供应商协同出海，选址上或可考虑毗邻电池厂商海外工厂落址。

图表81：报告提及公司上市信息概览

公司	上市代码	公司	上市代码	公司	上市代码
丰田汽车	TM US	本田汽车	HMC US	广汽集团	601238 CH
日产汽车	7201 JP	梅赛德斯-奔驰	MBG GR	一汽集团	未上市
通用汽车	GM US	大众	VOW GR	福特	F US
Stellantis	STLA US	北京汽车	1958 HK	三菱汽车	7211 JP
五十铃汽车	7202 JP	日本电装	6902 JP		

资料来源：Bloomberg、华泰研究

风险提示

海外贸易政策变化。欧洲、北美等海外市场对汽车及零部件产业的进出口政策及法规或更加严格，加大企业出海的资本投入及运营成本。

全球需求波动风险。目标出口市场经济或出现波动，进而导致汽车需求受到不利影响。

免责声明

分析师声明

本人，宋亭亭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并未就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 “美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师宋亭亭本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（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，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问。公司注册号: 202233398E

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

©版权所有2024年华泰证券股份有限公司