

汽车行业专题报告

汽车出口专题报告（四）：东南亚篇-汽车工业东南亚共荣共生，车企百花齐放

方正证券研究所证券研究报告

分析师

文姬

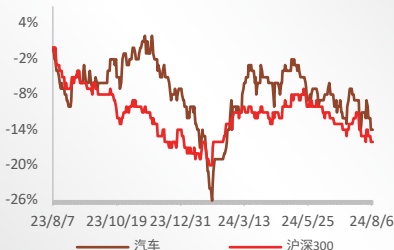
登记编号：S1220523120002

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	330
总股本(亿股)	3,607.69
销售收入(亿元)	18,322.25
利润总额(亿元)	1,285.20
行业平均 PE	204.66
平均股价(元)	15.27

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《华为智驾车系列（三）：中高端国产替代可期，再谱万亿蓝海赛道新篇章》2024.07.21

《24H1 汽车行业前瞻：表现分化，整体向好》2024.07.05

《汽车出口专题报告（三）：巴西大国工业化转型加速，南美市场必争之地》2024.06.30

《华为智驾车系列（二）：北京车展开幕在即，关注华为智选新品周期》2024.04.21

东南亚国家众多，主要汽车市场为印度尼西亚、泰国与马来西亚。2023 年东南亚市场销量为 336 万辆，同比减少 0.62%。东南亚地区产量大于销量，泰国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾 2023 年汽车产量分别为 184、140、78、10 万辆，销量为 84、101、80、44 万辆，产销率相差较大。**东南亚汽车市场特点：**1) **泰国和印度尼西亚为主要生产国，出口辐射多国。**从出口国家流向来看，在东南亚生产的汽车主要出口地为部分东南亚国家，墨西哥以及澳大利亚。2) **日系车企主导，本土品牌薄弱，价格带偏低：**国家本土汽车工业薄弱，缺乏有竞争力的本土品牌。复盘东南亚多国汽车历史看，大部分汽车工业薄弱，本土品牌表现一般，当地政府普遍采用开放宽松的政策来吸引外资车企。3) **东南亚各国消费偏好车型不同：**因历史发展、地理环境等因素不同，印度尼西亚偏好 MPV 车型、泰国偏好皮卡以及小型车、马来西亚偏好小型轿车。4) **东南亚大部分国家鼓励新能源发展，政策倾向支持本土建厂：**日系车企电动化转型步伐稍慢，中国车企份额迅速提升。

政策扶持以及贸易壁垒低，渗透率快速提升。2023 年东南亚新能源车销量为 19.2 万辆，2022 年销量为 5.2 万辆，同比增加 269%。2023 年新能源渗透率为 5.7%，同比+4.2%。东南亚地区新能源渗透率的快速提升，主因泰国新能源政策驱动下，泰国市场贡献较大增量。**分国家看，泰国在政策驱动下，贡献较大增量。**分国家看，2023 年泰国新能源渗透率为 12.64%，印度尼西亚新能源渗透率为 7.11%，马来西亚新能源渗透率为 1.64%，越南新能源渗透率为 0.03%。**为扶持本土产业链布局，政府支持力度较大。**东南亚各国鼓励新能源车，目前政策相对友好。政策导向主要为鼓励本土建厂，并且提出相应的属地化布局需求。我们认为主因当前燃油车格局相对固化，并且汽车电动化作为大势所趋，东南亚各国在本土汽车产业链薄弱的基础下，借用成熟的中国新能源车产业链来完善本国产业链。本土建厂在拉动就业的同时，也可以同步建立相关零部件产业的发展需求，例如电池、电动机和逆变器等。

中国车企在东南亚市场份额稳步提升，建厂稳步推进。2016 年中国车企在东南亚销量为 1.1 万辆，市场份额仅为 0.6%，2023 年中国车企在东南亚销售 11.2 万辆，同比+3.35%，主要增量来源为新能源车。分品牌看，在东南亚市场销量较好的中国车企为上汽名爵、比亚迪、奇瑞汽车、长城哈弗。2023 年市场份额分别为 1.11%、1.01%、0.36%、0.21%。**多家中国车企在东南亚有建厂布局。**中国大量车企在东南亚建厂布局，例如泰国、马来西亚、印度尼西亚等均有较高代工基础，其中泰国政策相对利好，中国新能源车企和电池制造商已经量产和规划的亚洲工厂也集中在泰国。比亚迪、上汽、长安汽车以及长城汽车等均在东南亚有属地化建厂布局。

关注标的：比亚迪、长城汽车、上汽集团、长安汽车、广汽集团等。

风险提示：贸易壁垒风险，本地投资政策风险，销量不及预期风险。

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

1 东南亚国家众多，主要市场为印尼、泰国、马来西亚.....	5
1.1 市场容量在 300 万台以上，各市场消费习惯不同.....	5
1.1.1 特点 1：东南亚国家为出口型市场，出口辐射多国	6
1.1.2 特点 2：日系车企主导，本土品牌薄弱，价格带偏低	6
1.1.3 特点 3：各国消费偏好，热销车型不同	8
1.1.4 特点 4：东南亚目前发展方向为新能源车，大力支持本土建厂	9
1.2 印度尼西亚：人口红利保障经济增长，汽车消费市场容量较大.....	10
1.3 泰国：东南亚最大生产国，外资车企集中布局地.....	12
2 东南亚新能源市场：政策扶持&贸易壁垒低，渗透率快速提升.....	16
2.1 泰国新能源渗透率快速提升，其余国家处于发展初期.....	16
2.1.1 中国车企占比东南亚新能源车市场主导地位.....	16
2.1.2 泰国在政策刺激下，新能源渗透率快速提升.....	17
2.2 政策支持：为扶持本土产业链布局，政府支持力度较大.....	19
2.2.1 泰国：采取积极的关税激励措施，同时鼓励本土建厂.....	19
2.2.2 东南亚其余地区：处于新能源发展初期阶段.....	20
3 中国车企市场份额持续提升，建厂稳步推进.....	22
3.1 中国车企在东南亚市场份额持续提升.....	22
3.2 新能源车为中国车企在东南亚主要销售车型.....	22
3.3 中国车企开启在东南亚属地化布局.....	23
3.3.1 比亚迪：东南亚新能源车市场领导者.....	25
3.3.2 上汽集团：较早进入东南亚市场，销量稳步提升.....	26
3.3.3 长城汽车：市场份额稳步提升，属地化布局较早.....	27
4 重点上市公司梳理.....	29
5 风险提示.....	29

图表目录

图表 1: 东南亚汽车市场销量在 330 万辆以上	5
图表 2: 2023 年重点东南亚国家汽车产销量 (万辆)	5
图表 3: 2023 年东南亚汽车市场分国家占比	5
图表 4: 2023 年东南亚市场分国家销量 (单位: 万)	5
图表 5: 2023 年泰国汽车出口国家货值占比 (%)	6
图表 6: 2023 年印尼汽车出口国家数量占比 (%)	6
图表 7: 2023 年东南亚国家竞争格局	7
图表 8: 2023 年东南亚市场畅销车型	8
图表 9: 2023 年各国车型占比	9
图表 10: 东南亚新能源车销量及渗透率 (万辆)	9
图表 11: 21-23 年东南亚部分国家新能源渗透率	9
图表 12: 泰国 EV3.5 政策细则与要求	10
图表 13: 印度尼西亚历年人口数量 (单位: 亿)	10
图表 14: 印度尼西亚历年人均 GDP (千印尼卢比)	10
图表 15: 印度尼西亚历年汽车销量	11
图表 16: 印度尼西亚历年汽车产量	11
图表 17: 2023 年印度尼西亚竞争格局	11
图表 18: 印度尼西亚分车型占比	12
图表 19: 印度尼西亚近年大车型占比迅速提升	12
图表 20: 2023 年印度尼西亚畅销车型	12
图表 21: 泰国历年汽车销量	13
图表 22: 泰国历年汽车产量 (单位: 万辆)	13
图表 23: 2023 年泰国生产汽车出口国家占比	14
图表 24: 2024 年前 5 月泰国竞争格局	14
图表 25: 2024 年前 5 月泰国畅销车型	15
图表 26: 东南亚新能源车市场份额	16
图表 27: 东南亚新能源车市场中国车企情况	16
图表 28: 2023 年东南亚新能源车市场畅销车型	17
图表 29: 泰国历年新能源车销量及渗透率 (万辆)	17
图表 30: 2024 年前 5 月泰国新能源车市场份额	17
图表 31: 2024 年前 5 月泰国电动汽车销量前 5 车企 (单位: 万辆)	18
图表 32: 2024 年前 5 月泰国新能源热销车型 (单位: 辆)	18
图表 33: 泰国政府新能源车本地相关政策梳理	19
图表 34: 印度尼西亚新能源车相关政策梳理	20
图表 35: 马来西亚新能源车相关政策梳理	21
图表 36: 东南亚市场中国车企销量&市场份额 (万辆)	22
图表 37: 2023 年东南亚汽车市场畅销车型	22
图表 38: 2023 年中国车企在东南亚汽车市场能源类型占比	23
图表 39: 2023 中国车企在东南亚车热销车型	23
图表 40: 中国车企在东南亚建厂布局情况一览	24
图表 41: 比亚迪历年在东南亚新能源车市场份额	25
图表 42: 比亚迪在东南亚市场主要销售车型	25
图表 43: 比亚迪东南亚建厂布局情况	26
图表 44: 上汽历年在东南亚新能源车销量与市场份额	26
图表 45: 上汽在东南亚新能源车市场主要销售车型	26

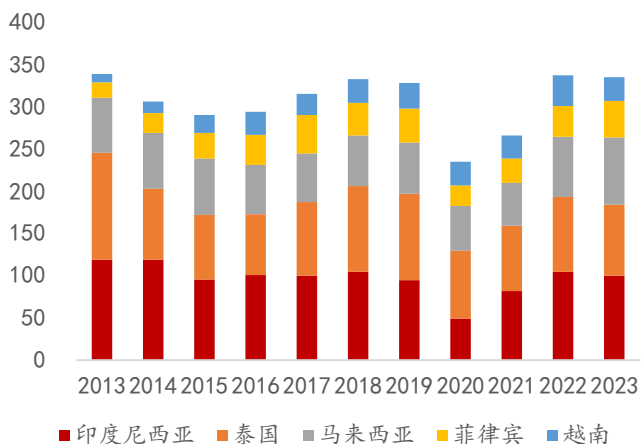
图表 46: 上汽集团东南亚建厂布局情况	27
图表 47: 长城汽车历年在东南亚市场销量与市场份额	27
图表 48: 长城汽车在东南亚汽车市场主要销售车型	27
图表 49: 长城汽车东南亚建厂布局情况	28
图表 50: 重点上市公司估值一览表	29

1 东南亚国家众多，主要市场为印尼、泰国、马来西亚

1.1 市场容量在 300 万台以上，各市场消费习惯不同

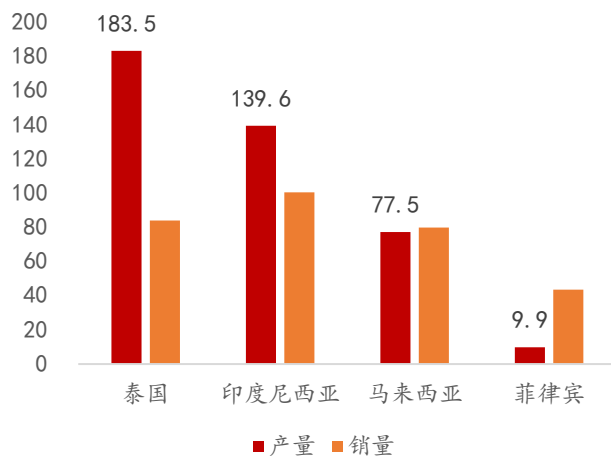
东南亚国家众多，主要汽车市场为印度尼西亚、泰国与马来西亚。2023 年东南亚市场销量为 336 万辆，同比减少 0.62%。2020-2021 年销量下滑主因疫情影响，当前已逐步恢复。东南亚地区产量大于销量：除满足本土需求外，还有部分会向外出口。泰国、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾 2023 年汽车产量分别为 184、140、78、10 万辆，销量分别为 84、101、80、44 万辆，产销量相差较大。东南亚分国家销量占比看，印尼、泰国、马来西亚、菲律宾、越南，销量占比分别为 30%、25%、24%、13%、8%。

图表1: 东南亚汽车市场销量在 330 万辆以上



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

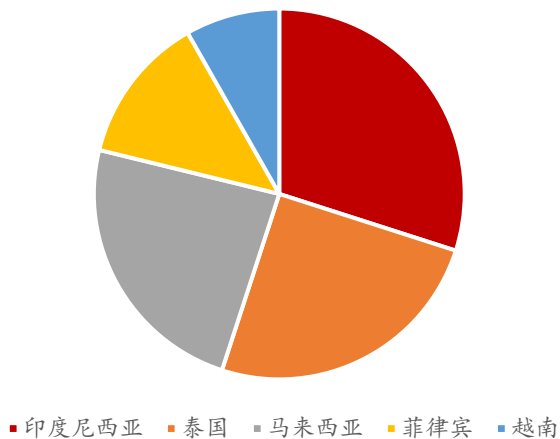
图表2: 2023 年重点东南亚国家汽车产销量 (万辆)



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

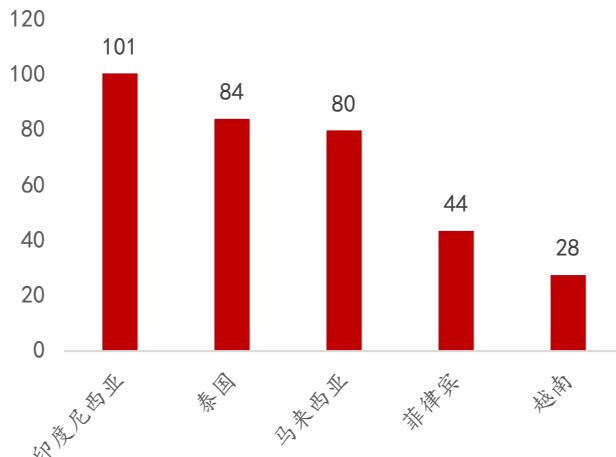
分国家看，印度尼西亚、泰国以及马来西亚为东南亚的重要市场。东南亚汽车市场主要包括印尼、泰国、马来西亚、菲律宾、越南，销量分别为 101、84、80、44、28 万辆，占比 30%、25%、24%、13%、8%；印度尼西亚、泰国与马来西亚占比较高，为东南亚主要市场。东南亚汽车市场主要的增量来源为印度尼西亚、泰国和马来西亚，CR3 为 79%。

图表3: 2023 年东南亚汽车市场分国家占比



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表4: 2023 年东南亚市场分国家销量 (单位: 万)

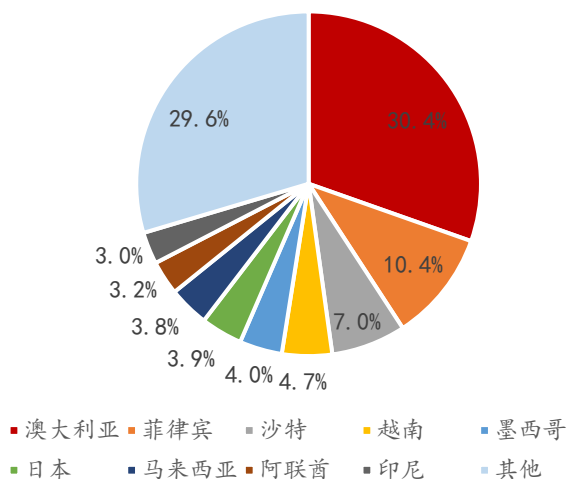


资料来源: Marklines, 方正证券研究所

1.1.1 特点1：东南亚国家为出口型市场，出口辐射多国

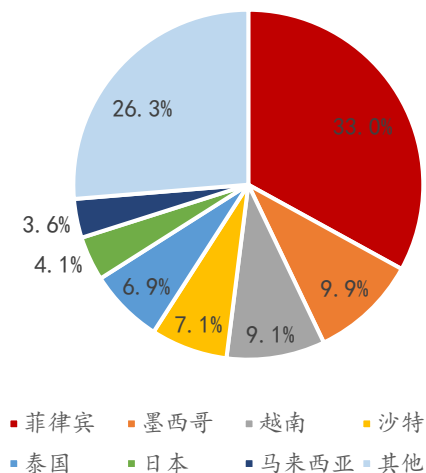
泰国和印度尼西亚为主要生产国，出口辐射多国。从出口国家流向来看，在东南亚生产的汽车主要出口地为部分东南亚国家，墨西哥以及澳大利亚。2023年在泰国生产的汽车主要出口国家为澳大利亚、菲律宾、沙特以及越南，占比分别为30.4%、10.4%、7%、4.7%；在印度尼西亚生产的汽车主要出口流向为菲律宾、墨西哥、越南、沙特、泰国，占比分别为33%、9.9%、9.1%、7.1%、6.95%。

图表5:2023年泰国汽车出口国家货值占比(%)



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

图表6:2023年印尼汽车出口国家数量占比(%)



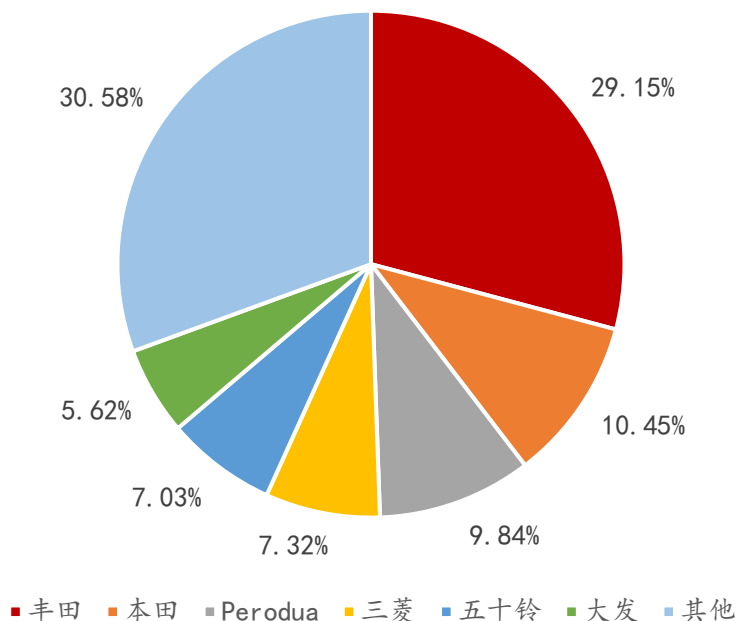
资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

1.1.2 特点2：日系车企主导，本土品牌薄弱，价格带偏低

东南亚国家本土汽车工业薄弱，缺乏有竞争力的本土品牌。复盘东南亚多国汽车历史看，大部分汽车工业薄弱，本土品牌表现一般，当地政府普遍采用开放宽松的政策来吸引外资车企，因此印尼、泰国以及马来西亚等国家本土汽车品牌薄弱，主要为外资主导。竞争格局：东南亚本土汽车市场由日系车企主导，自主品牌实力薄弱，中国车企市场份额逐年提升。东南亚本土汽车消费市场由日系车企主导。日本汽车制造商早在20世纪60年代就开始逐步进入东南亚市场，通过设立组装厂和销售网络，逐步建立了稳固的市场基础。在二战后重建合作，许多东南亚国家与日本建立了紧密的经济合作关系，日本汽车制造商通过援助和合作项目进一步巩固了在这些国家的影响力。

分品牌看，日系车企主导市场，随着新能源渗透率逐步提升，日系车企市场份额呈现逐年降低趋势。2023年前5车企分别为丰田、本田、Perdua、三菱、五十铃，市场份额分别为29.15%、10.45%、9.84%、7.32%、7.03%。在2023年销量前5的车企中，4家车企为日本车企，只有Perdua一家东南亚车企，为马来西亚本土品牌，是马来西亚的第二国产车公司，成立于1993年，以生产经济实用的小型 and 紧凑型车为主，通过与日本大发的技术合作，不断提升产品质量和技术水平。

图表7:2023 年东南亚国家竞争格局



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

日系车企在东南亚市场的生产成本控制、价格竞争力方面表现出色。日系车企能够提供性价比高的车型，具备价格和燃油经济性优势，满足了东南亚市场对经济实用型汽车的需求。在本地化建厂方面：日系车企在东南亚设立了大量的制造和装配工厂，通过本地化生产降低成本，并适应本地市场需求。此外，政府的政策支持和区域贸易协议也为其提供了有利的投资环境。因素综合来看，使得日系车企在东南亚市场占据了主导地位。

东南亚以日系车企为主，新能源渗透率不断提升，主力车型售价便宜。具体车型看，东南亚地区销量前三车型为五十铃 D-Max、丰田 Hilux、Perodua Axia，2023 年销量分别为 12.7 万辆、11.5 万辆、8.3 万辆，市场份额分别为 3.79%、3.41%、2.48%。价格带方面，东南亚汽车市场主力车型价格带主要集中在 10 万元左右。

图表8:2023 年东南亚市场畅销车型

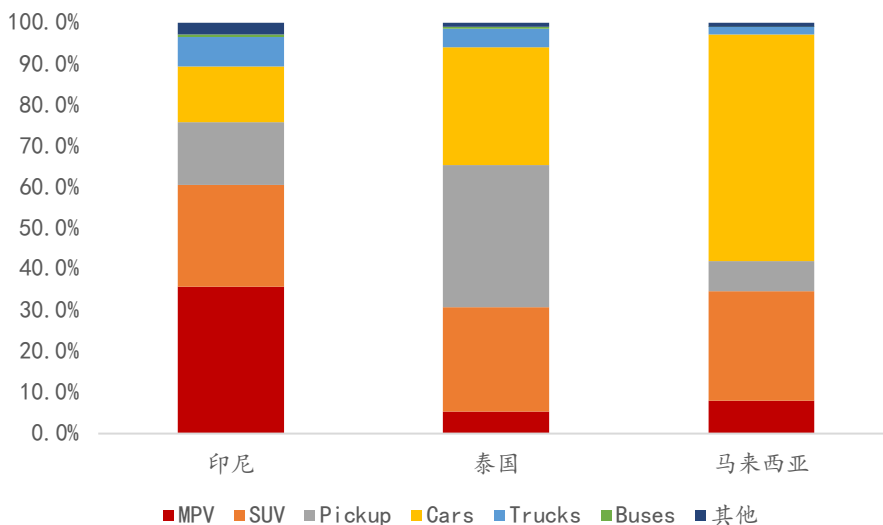
国家	品牌	级别	车型	能源类型	2023 年销量 (单位: 辆)	市场份额	起售价 (人民币/万)
泰国	五十铃	Pickup	D-Max	燃油	127290	3.79%	10.9
泰国	丰田	Pickup	Hilux	燃油	114585	3.41%	12.6
马来西亚	Perodua	Cars	Axia	燃油	83384	2.48%	3.4
印度尼西亚	丰田	MPV	Avanza	燃油	83095	2.47%	11.2
马来西亚	Perodua	Cars	Bezza	燃油	81030	2.41%	5.3
马来西亚	Perodua	Cars	Myvi	燃油	71267	2.12%	7.1
马来西亚	Proton	Cars	Saga	燃油	67829	2.02%	5.4
印度尼西亚	本田	Cars	Brio	燃油	62008	1.85%	8.0
印度尼西亚	大发	MPV	Sigra	燃油	61752	1.84%	6.5
泰国	丰田	Cars	Yaris ATIV	燃油	55527	1.65%	11.1
印度尼西亚	丰田	MPV	Calya	燃油	45801	1.36%	7.9
泰国	本田	Cars	City	燃油	43262	1.29%	12.4
印度尼西亚	大发	Light Commercial Vehicles	Gran Max	燃油	43197	1.29%	8.0
印度尼西亚	铃木	Light Commercial Vehicles	Carry	燃油	42317	1.26%	7.9
印度尼西亚	三菱	MPV	Xpander	燃油	39355	1.17%	12.4

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

1.1.3 特点3: 各国消费偏好, 热销车型不同

东南亚各国因历史发展、地理环境等因素不同, 消费偏好车型不同。1) 印度尼西亚偏好 MPV 车型: 2023 年 MPV 车型占比 35.8%, 近年皮卡等大车占比同时提升。印尼主要销售的车型为 MPV 车型, 主因印尼人普遍家庭成员较多, MPV 车型可以提供较大的乘坐空间, 适合全家出行。2) 泰国偏好皮卡以及小型车: 2023 年皮卡车型占比 34.7%, 轿车占比 28.7%。主因泰国的路况复杂, 多山地和乡村道路, 皮卡的高离地间隙能使其能轻松应对各种路况, 特别是在雨季道路泥泞时表现出色, 以及泰国消费税向皮卡显著倾斜, 单排、双排皮卡消费税分别为 3%、10%, 乘用车消费税为 25%-35%。3) 马来西亚偏好小型轿车: 2023 年小型车占比 55.1%, 占据主导地位。主因马来西亚的城乡结构中, 城镇人口比例较高, 这也促进了小型车辆的销量, 因为小型车辆更适合城市和城镇的交通环境。

图表9:2023 年各国车型占比

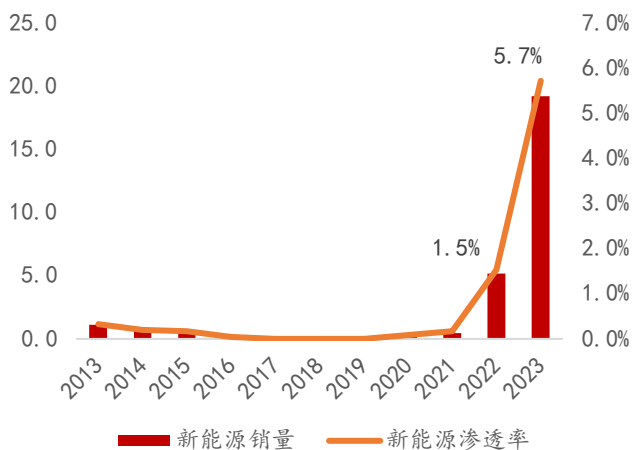


资料来源: Marklines, 方正证券研究所

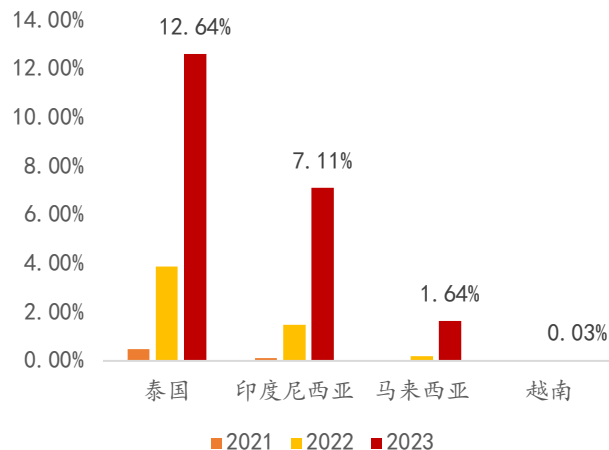
1.1.4 特点 4: 东南亚目前发展方向为新能源车, 大力支持本土建厂

东南亚大部分国家鼓励新能源发展, 政策倾向支持本土建厂。印度尼西亚与泰国为东南亚主要市场, 分别占据东南亚市场份额的 30%、25%。当前传统燃油车仍为主要能源类型, 日系车企因布局较早、燃油经济性高等特点, 占据东南亚燃油车较大市场份额。日系车企电动化转型步伐稍慢, 中国车企份额迅速提升。2023 年东南亚汽车市场新能源渗透率为 5.7%, 主要市场印度尼西亚与泰国新能源渗透率分别为 7.11%、12.64%; 其中中国车企在新能源车市场份额为 33.1%, 占据较大市场份额。

图表10: 东南亚新能源车销量及渗透率 (万辆)



图表11: 21-23 年东南亚部分国家新能源渗透率

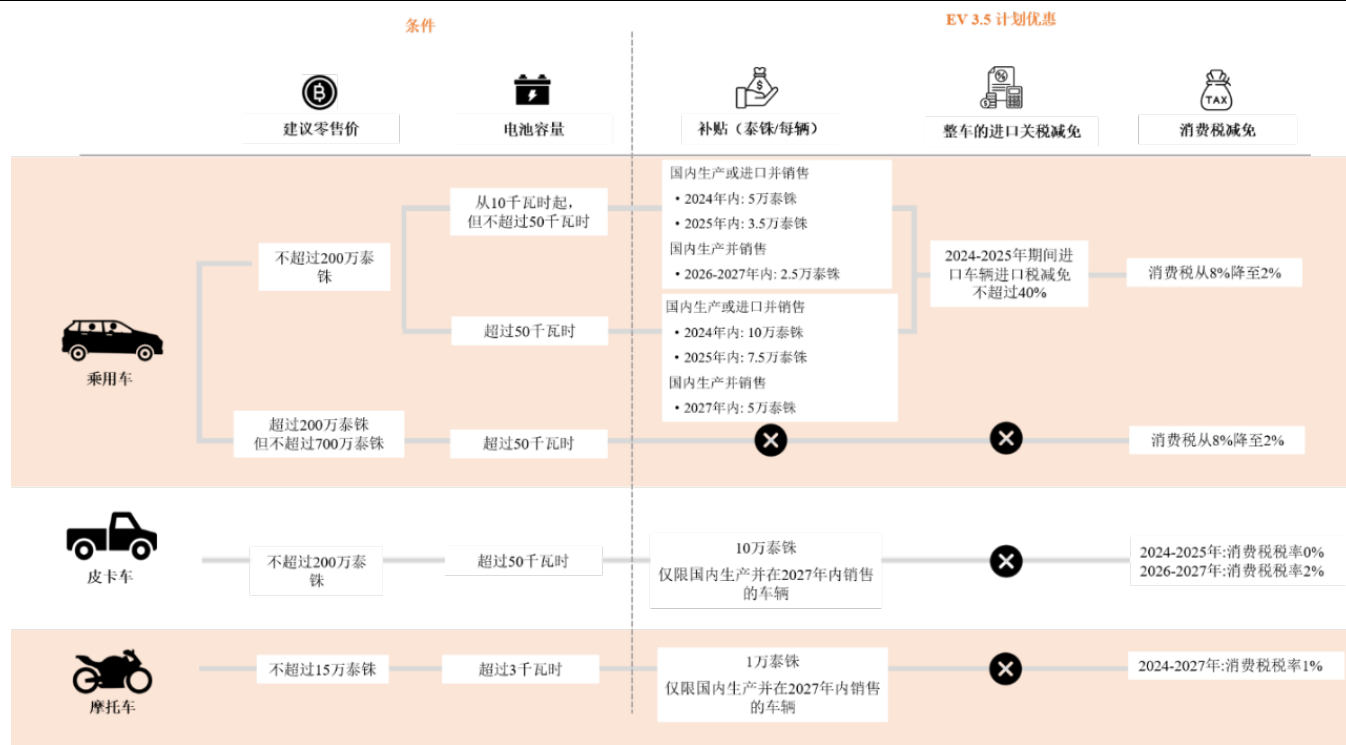


资料来源: Marklines, 方正证券研究所

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

本地政策、关税支持力度较大, 鼓励车企本土建厂。泰国以及印尼对于新能源政策支持力度加大的同时, 提升本地化门槛要求。例如泰国 EV3.5 政策规定需要在本土生产。以及印度尼西亚规定以组装模式进口的相关车辆应最终在印尼组装完成, 并达到 20%至 40%的国内组件比或本地化率要求 (TKDN), 投资协调委员会新法规颁布, 无论纯电动汽车是整车进口 (CBU) 或组装进口 (CKD), 相关纯电动车企业都可免缴进口关税。

图表12: 泰国 EV3.5 政策细则与要求

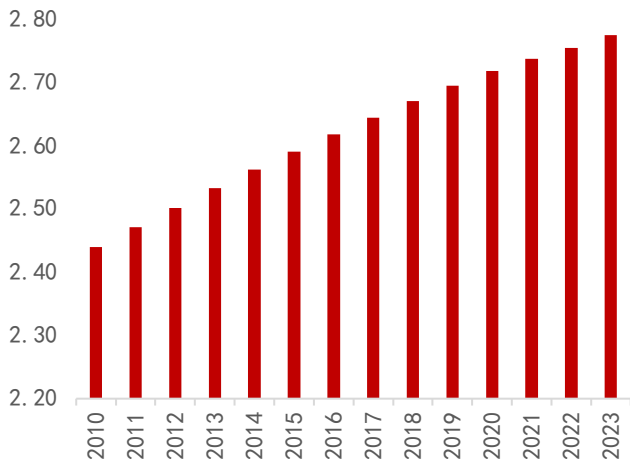


资料来源: KUDUN AND PARTNERS, 方正证券研究所

1.2 印度尼西亚: 人口红利保障经济增长, 汽车消费市场容量较大

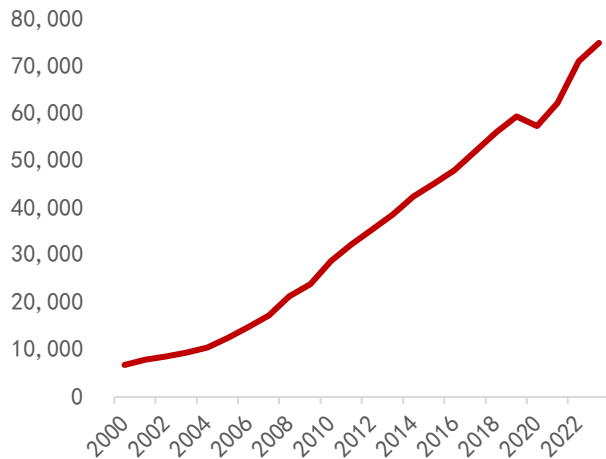
印度尼西亚人口大国, 人口红利保障未来经济增长动力。2023 全年 GDP 总量为 1.41 万亿美元, 亚洲第四大经济体, 仅次于中日韩。印尼是东盟国家中 GDP 最高的国家, 东盟唯一 GDP 过万亿美元的国家, GDP 规模占东盟的 1/3 以上。印尼人口数量大约为 2.8 亿, 是世界第四大人口国家。印尼首都雅加达人口超 4000 万, 是东南亚第一大城市。印尼老龄化人口比例较少, 印尼 65 岁以上人口占比只有 6% 左右, 劳动力人口基数非常大, 人口红利将是未来保障印尼经济增长主要条件之一。

图表13: 印度尼西亚历年人口数量 (单位: 亿)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

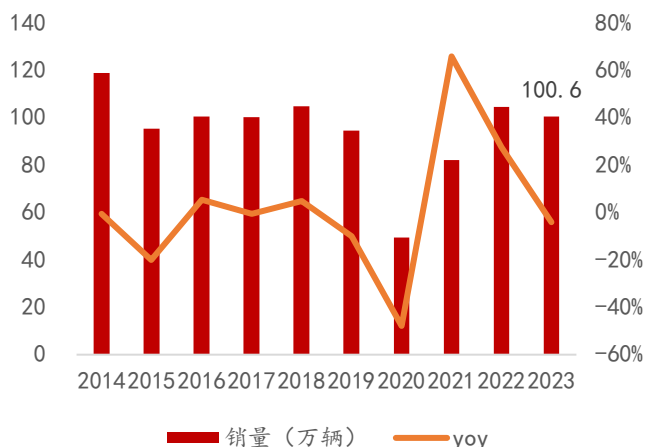
图表14: 印度尼西亚历年人均 GDP (千印尼卢比)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

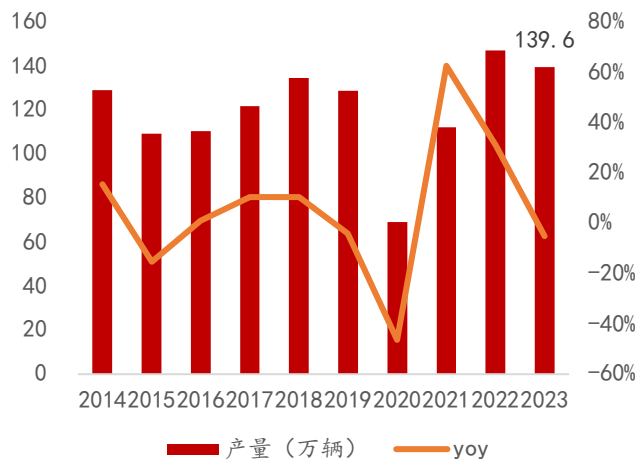
印度尼西亚汽车市场容量在 100 万辆。印度尼西亚为汽车生产大国，产量大于销量，2023 年印尼产量在 140 万辆，销量在 101 万辆。2012 年起印尼迈入年产百万辆汽车大关，2020 年受疫情因素影响，印尼国内汽车产量同比下降 46.37%，仅生产 69 万辆。2021 年后印尼汽车产量恢复到了百万级别，达到了 112 万辆，同比增长 62.56%。2023 年印尼汽车销量有所下降，主因过去一年中，印尼央行将利率从 3.5% 上调至 6%，因此抑制了消费者对大额购买的需求。

图表15: 印度尼西亚历年汽车销量



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

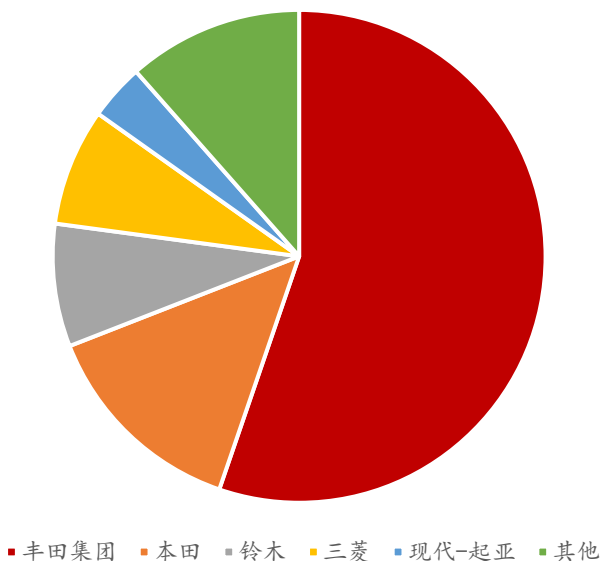
图表16: 印度尼西亚历年汽车产量



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

分品牌看，日系车企主导汽车市场。2023 年排名前 5 的车企分别为丰田、本田、铃木、三菱、现代起亚，市场份额分别为 55.3%、13.8%、8.1%、7.7%、3.7%，其中丰田市场占据较大市场份额，在印尼市场起到主导位置。

图表17: 2023 年印度尼西亚竞争格局

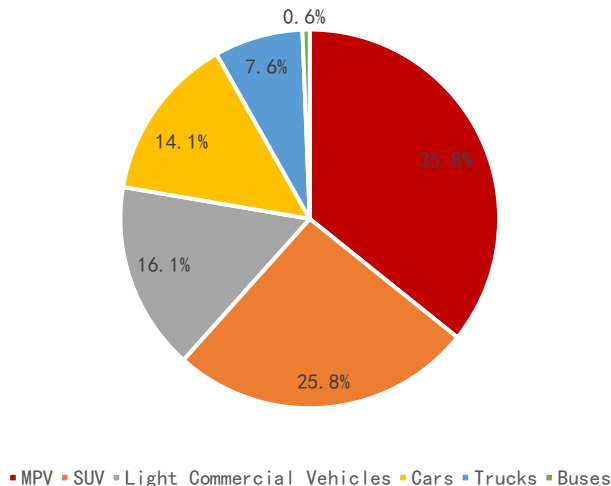


资料来源: Marklines, 方正证券研究所

分车型看，印度尼西亚消费习惯偏好为 MPV 车型。2023 年 MPV 车型占比 35.8%，近年大车型占比同时提升。印尼主要销售的车型为 MPV 车型，主因印尼人普遍家庭成员较多，MPV 车型可以提供较大的乘坐空间，适合全家出行。印尼的道路条

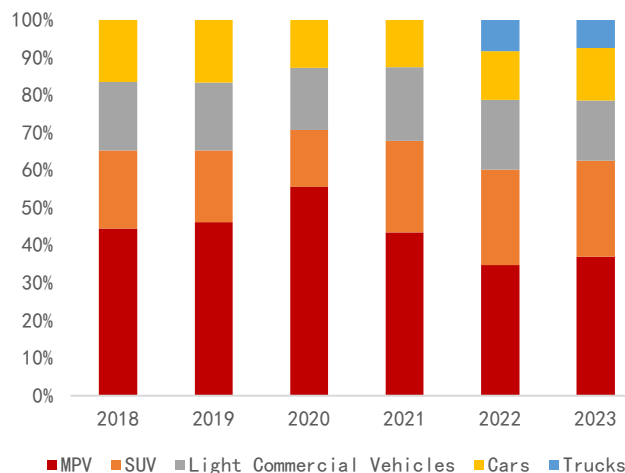
件较为复杂，道路建设情况不佳，尤其是在城市外地区，因此 MPV 通常具有较高的离地间隙和更强的通过性。在政策税率方面：MPV 车型享有较低的奢侈品税税率，MPV 车型的奢侈品税税率在 10-20%，其他车型为 30-40%，因此 MPV 车型在印尼较受欢迎。分车型看，主要畅销车型为丰田 Avanza、本田 Brio、大发 Siga，价格带主要集中在 10 万人民币左右。

图表18:印度尼西亚分车型占比



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表19:印度尼西亚近年大车型占比迅速提升



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表20:2023 年印度尼西亚畅销车型

品牌	级别	车型	2023 年销量 (单位: 辆)	市场份额	起售价 (人民币/万)
丰田	MPV	Avanza / Veloz	83095	8.3%	13.77
本田	A	Brio	62008	6.2%	8.0
大发	MPV	Siga	61752	6.1%	6.5
丰田	MPV	Calya	45801	4.6%	7.9
大发	不可分级	Gran Max	43197	4.3%	8.0
铃木	不可分级	Carry	42317	4.2%	7.9
三菱	MPV	Xpander	39355	3.9%	12.4
丰田	SUV	Rush	39340	3.9%	11
丰田	MPV	Innova	38754	3.9%	13.8

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

1.3 泰国: 东南亚最大生产国, 外资车企集中布局地

泰国早期进行严格的本地化标准。1962 年, 泰国为了鼓励本地汽车装配厂的发展, 实施汽车装配产业促进制度, 对全散件组装的进口关税降至 50%。1967 年将整车进口关税提高到 60%, 并于 1975 年开始实行当地成分要求标准, 这一时期, 由于泰国工业基础过于薄弱, 外资企业以全散件组装的方式进口汽车成本过高, 反而增加了整车进口的数量, 导致泰国贸易赤字增加。1977 年, 泰国政府为了减

少贸易赤字，决定提高当地成分要求并宣布了保护性贸易政策，禁止整车进口并提高零配件进口的关税比率。泰国汽车产业的本地成分比率自 1977 年以来逐渐增加，直到 2000 年泰国加入世贸组织时，当地成分要求标准才被泰国政府完全废除。

20 世纪 90 年代，泰国逐渐放宽限制外资政策，进一步促进外国直接投资。泰国加速本国汽车产业融入全球价值链的进程，泰国政府开始逐渐放宽限制外资完全控股本地汽车企业的政策。1993 年，泰国取消了本地设立汽车装配厂的限制，允许使用两年以下的进口车辆作为出租车。1994 年，泰国对整车出口实行特惠关税。金融危机后，泰国大量制造业企业破产。为了帮助陷入财务困境的本土公司，挽救国内的汽车产业，泰国政府正式取消了汽车领域泰国企业占多数股权的限制。因此，美国的福特、克莱斯勒和通用汽车等在泰国建立了完全控股的装配厂、零件制造厂。同期，丰田、本田和日产等日本汽车企业也纷纷在泰国建设新工厂，扩大投资规模。

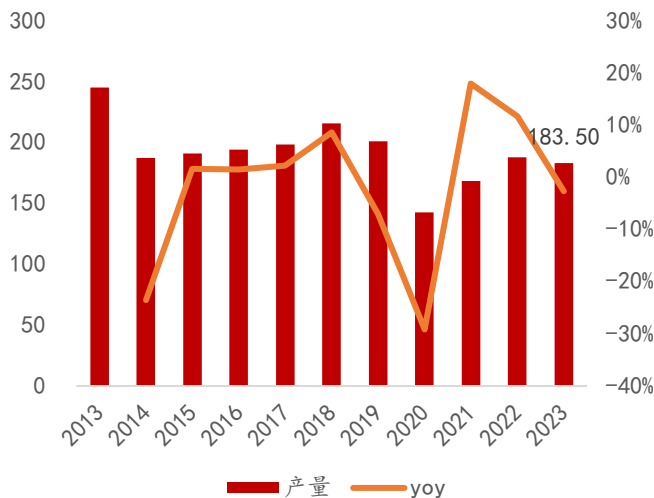
泰国为东南亚最大汽车生产国。2023 年汽车产量为 184 万辆，销量为 84 万，产销有一定差距，主因在泰国生产的部分汽车会出口至其他国家。在泰国生产汽车主要出口国家为澳大利亚、菲律宾、沙特、越南，占比分别为 30.4%、10.4%、7%、4.7%。

图表21: 泰国历年汽车销量



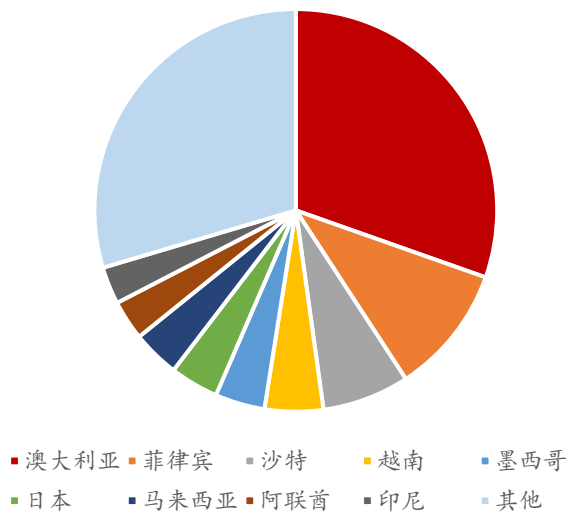
资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表22: 泰国历年汽车产量 (单位: 万辆)



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

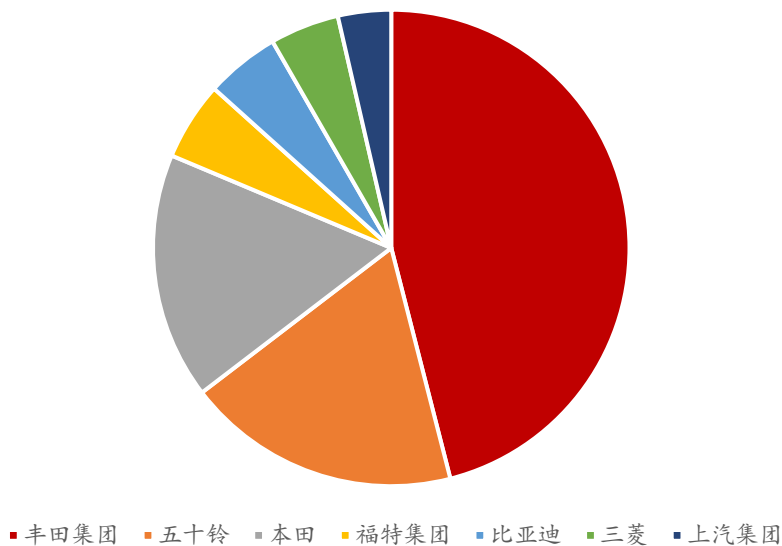
图表23:2023 年泰国生产汽车出口国家占比



资料来源：盖世汽车，方正证券研究所

分品牌看，泰国汽车市场主要日系车企主导，中国车企崭露头角。2024 年前 5 月，市场排名靠前的车企为丰田、五十铃、本田、福特、比亚迪、三菱，市场份额分别为 38.3%、15.5%、13.9%、4.4%、4.2%、3.9%，销量为 11.8、4.8、4.3、1.4、1.3、1.2 万辆。

图表24:2024 年前 5 月泰国竞争格局



资料来源：Marklines，方正证券研究所

分车型看，前三畅销车型为丰田 Hilux、五十铃 D-Max、丰田 Yaris ATIV，市场份额分别为 12.3%、12.0%、7.4%。市场偏好：目前泰国市场消费偏好偏好皮卡以及 SUV 车型。主因泰国的路况复杂，多山地和乡村道路，皮卡的高离地间隙和四轮驱动功能使其能轻松应对各种路况，特别是在雨季道路泥泞时表现尤为出色；泰国农村地区广泛分布，许多家庭需要既能用于农场工作又能载人的车辆，皮卡

和 SUV 车型较好的满足了这种需求；以及泰国消费税向皮卡显著倾斜，单排、双排皮卡消费税分别为 3%、10%，乘用车消费税为 25%-35%。

图表25:2024 年前 5 月泰国畅销车型

车企	类型	车型	能源类型	2024M5 销量 (单位: 辆)	市场份额	起售价 (泰铢/万)	起售价 (人民币/万)
丰田	Pickup	Hilux	燃油	37938	12.3%	45.9	9.3
五十铃	Pickup	D-Max	燃油	36864	12.0%	60.5	12.2
丰田	Cars	Yaris ATIV	燃油	22748	7.4%	54.9	10.9
本田	Cars	City	燃油	16620	5.4%	60	12
丰田	SUV	Yaris Cross	HV	15847	5.1%	78.9	15.8
本田	SUV	HR-V	燃油	11502	3.7%	97.9	20
福特	Pickup	Ford Ranger	燃油	9089	3.0%	71.7	14.7
丰田	SUV	Fortuner	燃油	7632	2.5%	137.5	27.8
丰田	SUV	Corolla Cross	燃油	7519	2.4%	99.9	20.2
五十铃	SUV	MU-X	燃油	6506	2.1%	118.4	23.9

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

2 东南亚新能源市场：政策扶持&贸易壁垒低，渗透率快速提升

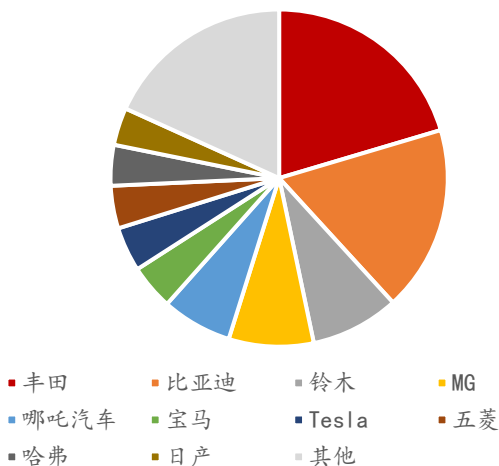
2.1 泰国新能源渗透率快速提升，其余国家处于发展初期

2.1.1 中国车企占比东南亚新能源车市场主导地位

政策驱动下泰国新能源渗透率快速提升，其余国家处于发展初期。2023 年东南亚新能源车销量为 19.2 万辆，2022 年销量为 5.2 万辆，同比增加 269%。根据 Marklines 数据测算，2023 年新能源渗透率为 5.7%，2022 年渗透为 1.5%，同比增加 4.2%。东南亚地区新能源渗透率的快速提升，主因泰国新能源政策驱动下，泰国市场贡献较大增量。分国家看，2023 年泰国新能源渗透率为 12.64%，印度尼西亚新能源渗透率为 7.11%，马来西亚新能源渗透率为 1.64%，越南新能源渗透率为 0.03%。

燃油车中主要为日系车型主导，新能源车中国新能源车占比提升。2023 年新能源汽车份额前五的车企为丰田、比亚迪、铃木、MG、哪吒汽车，份额分别为 20.45%、17.8%、8.5%、8.1%、6.7%。中国车企中占比为 33.1%，主要参与车企为比亚迪、上汽名爵、长城汽车，比亚迪占据较大市场份额，2023 年销量为 3.42 万辆，市场份额为 17.8%。分车型看，东南亚新能源车市场主要为日系以及中国车企为主。2023 年东南亚主要国家热销前 4 的为丰田 Innova (2.7 万)、比亚迪元 plus (2.3 万)、哪吒汽车 Neta V (1.3 万)、比亚迪海豚 (0.9 万)、铃木 XL7 (0.8 万)。

图表26: 东南亚新能源车市场份额



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表27: 东南亚新能源车市场中国车企情况

品牌	2023 销量 (辆)	2023 年 市场份额	2022 年 市场份额
比亚迪	34211	17.8%	0.7%
MG	15637	8.1%	9.9%
长城汽车	13776	7.2%	21.1%
东风汽车	149	0.1%	0.0%
广汽埃安	88	0.0%	0.0%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表28:2023 年东南亚新能源车市场畅销车型

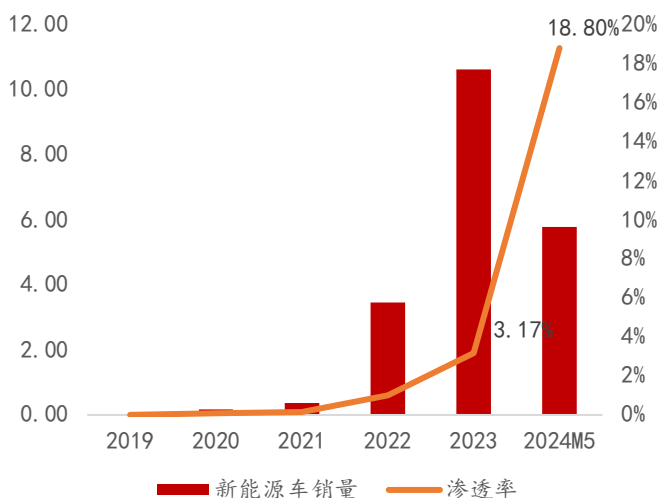
品牌	车型	2023 年销量 (辆)	2023 年市场份额	2022 年市场份额
丰田	Innova	27705	14.42%	4.88%
比亚迪	Yuan PLUS	22865	11.90%	0.60%
哪吒汽车	Neta V	12958	6.74%	0.14%
比亚迪	Dolphin	9409	4.90%	0.00%
铃木	XL7	7898	4.11%	0.00%
丰田	Yaris Cross	7576	3.94%	0.00%
现代	IONIQ 5	7231	3.76%	3.68%
铃木	Ertiga	6829	3.55%	0.48%
长城汽车/欧拉	Good Cat	6712	3.49%	7.42%
日产	Kicks	6661	3.47%	7.03%
五菱	Wuling AirEV	6066	3.16%	15.61%
特斯拉	Model Y	5881	3.06%	0.45%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

2.1.2 泰国在政策刺激下, 新能源渗透率快速提升

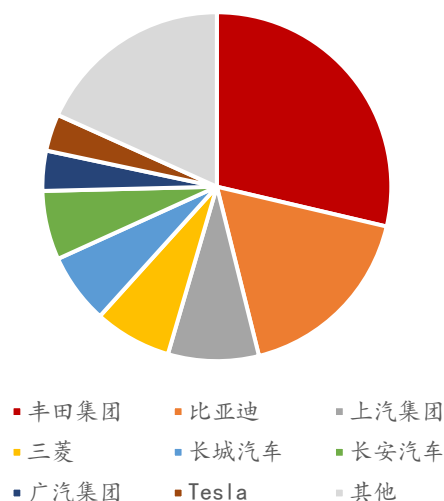
东南亚国家中, 泰国新能源渗透率最高。2023 年泰国新能源销量为 10.63 万辆, 同比+208.4%, 新能源渗透率为 12.64%, 同比+8.75%。东南亚国家中, 泰国新能源渗透最高, 主因 2022 年泰国对新能源车实施补贴政策, 以及关税减免和消费税降低等政策的支持。2024 年 1-5 月, 新能源汽车销量为 5.79 万辆, 渗透率为 18.8%, 提升速度较快。

图表29: 泰国历年新能源车销量及渗透率 (万辆)



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

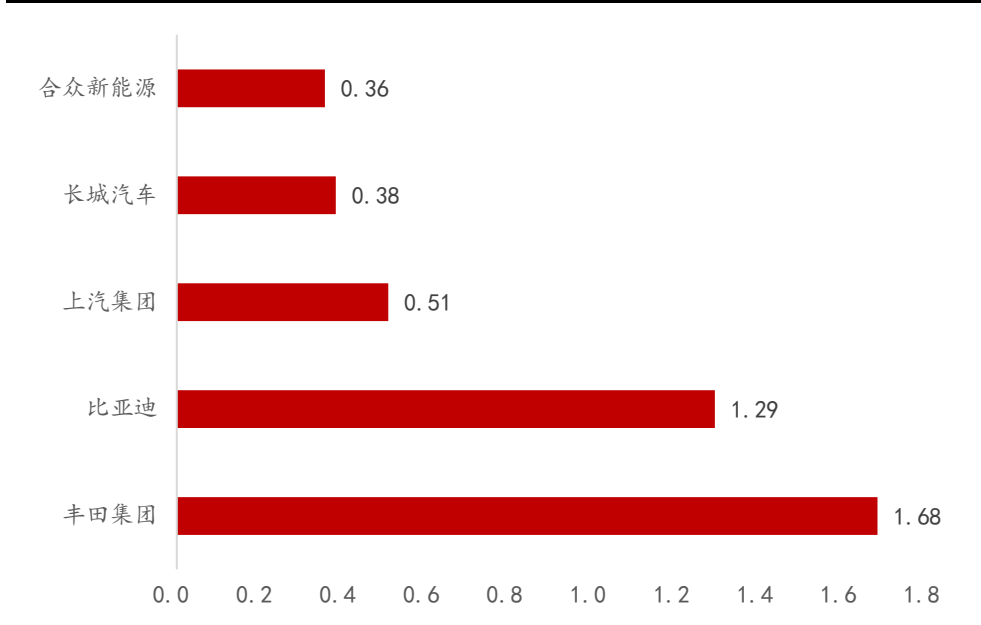
图表30: 2024 年前 5 月泰国新能源车市场份额



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

在泰国新能源车市场中，中国车企占比较大。中国车企在泰国新能源市场份额占比较多，2024 年前 5 月中国车企占新能源市场 53.2%。分品牌看，2024 年前 5 月比亚迪、上汽集团、长城汽车、合众新能源、长安汽车销量分别为 1.3 万辆、5070 辆、3815 辆、3551 辆、2389 辆，占总泰国市场份额分别为 22.3%、8.8%、6.6%、6.1%、4.1%。中国车企占据份额逐年增加：2024 年 5 月新能源车销量排名前 10 销量车型中，中国汽车品牌占据 7 个，其中比亚迪 3 款车型，哪吒汽车 1 款车型，上汽 1 款车型，长安 1 款车型，广汽埃安 1 款车型。比亚迪海豚、海豹销量较高，2024 年前 5 月销量 5640 辆、4021 辆，市场份额分别为 9.74%、6.95%。

图表31:2024 年前 5 月泰国电动汽车销量前 5 车企（单位：万辆）



资料来源：Marklines，方正证券研究所

图表32:2024 年前 5 月泰国新能源热销车型（单位：辆）

品牌	车种	车型	24M5 销量（辆）	24M5 市场份额	售价（泰铢/万）	售价（人民币/万）
丰田	SUV-C	Yaris Cross	15847	27.38%	78.9	15.8
比亚迪	B	Dolphin	5640	9.74%	69.9	14.1
比亚迪	D	Haibao	4021	6.95%	132.5	27
哪吒汽车	SUV-C	Neta V	3551	6.13%	54.9	11
比亚迪	SUV-C	Yuan PLUS	3139	5.42%	109.9	21.2
上汽 MG	C	MG 4	2830	4.89%	70.9	14.2
长安深蓝	SUV-D	S7	2113	3.65%	139.9	27
日产	SUV-C	Kicks	1974	3.41%	77.9	15.8
广汽埃安	SUV-C	AionY	1621	2.80%	85.9	17.2
三菱	MPV	Xpander	1523	2.63%	79.9	15.8
Tesla	D	Model 3	1511	2.61%	170.9	35

资料来源：Marklines，方正证券研究所

2.2 政策支持：为扶持本土产业链布局，政府支持力度较大

总结看，东南亚各国鼓励新能源车，目前政策相对友好。政策导向主要为鼓励本土建厂，并且提出相应的属地化布局需求。我们认为主因当前燃油车格局相对固化，并且汽车电动化作为大势所趋，东南亚各国在本地汽车产业链薄弱的基础上，借用成熟的中国新能源车产业链来完善本国产业链。本土建厂在拉动就业的同时，也可以同步建立相关零部件产业的发展需求，例如电池、电动机和逆变器等。

2.2.1 泰国：采取积极的关税激励措施，同时鼓励本土建厂

对新能源车态度积极，政策扶持力度较大。泰国全力转型发展电动汽车（含 HEV），大力鼓励电动汽车投资；传统燃油车投资政策宽松，但政策倾斜电动车，燃油车投资机会减少。泰国主管投资促进的部门是泰国投资促进委员会（BOI），其职责是根据《投资促进法》制定投资相关政策。投资促进委员会办公室负责具体执行委员会的相关政策，包括审批投资优惠项目、提供投资咨询和服务等。

泰国政府支持力度较大，鼓励本土建厂。泰国政府计划为电动汽车生产商提供长达 8 年的企业所得税豁免权，以及在 2025 年底前免除电池、电动汽车驱动电机、电动汽车压缩机等关键零部件的进口税，并承诺补贴汽车厂商的电力成本。获得优惠政策和补贴，车企必须在泰国设有工厂。

图表33: 泰国政府新能源车本地相关政策梳理

国家	时间	政策细则
泰国	2022-2023: EV3.0	售价不超过 200 万泰铢、电池容量低于 30 千瓦时的电动乘用车每辆可获得 7 万泰铢的补贴，而电池容量超过 30 千瓦时的 CKD 和 CBU 的汽车每辆可获得 15 万泰铢的补贴；售价不超过 200 万泰铢且电池容量为 30 千瓦时或以上的纯电动皮卡车可免征消费税以及获补贴 15 万泰铢/辆（仅限泰国生产）；关税折扣 200 万泰铢以内 40%、200-700 万泰铢 20%；消费税 8% 降至 2%
	2024-2027: EV3.5	售价不超过 200 万泰铢、电池容量大于 50 千瓦时的电动汽车，每辆将获得 5 万至 10 万泰铢的补贴，电池容量小于 50 千瓦时的电动汽车，每辆将获得 2 万至 5 万泰铢的补贴；售价不超过 200 万泰铢、电池容量大于 50 千瓦时的电动皮卡车，每辆将获得 5 万至 10 万泰铢的补贴；关税、消费税基本不变

资料来源：汽车商业评论，KUDUN AND PARTNERS，方正证券研究所

降低进口关税以激励本地生产。在 2024-2025 年，泰国政府将对售价不超过 200 万泰铢（约 40 万人民币）的新能源汽车整车进口关税实施大幅度的减免，降幅高达 40%。此外，对于售价不超过 700 万泰铢（约 140 万人民币）的进口新能源汽车，消费税也从 8% 显著降低至 2%，享有此项优惠的汽车制造商 2026 年要在泰国生产其出口量两倍数量的新能源汽车，2027 年需在本地生产 3 倍数量的新能源汽车。

电动车辆零部件和系统进口关税豁免。2023 年 5 月 26 日，泰国财政部发布了一项重要法规，对涉及电动车辆生产和组装的重要零部件和系统实施进口关税豁免。这一政策的实施，将极大地降低生产成本，提高泰国自贸区内电动车辆的生产 and 组装竞争力，同时也为泰国电动汽车产业的技术创新和产业升级提供了强有力的支持。对于中国新能源汽车企业，如果申请获得泰国 EV3.5 政策支持，即便 2024-2025 年可以不在泰国设立工厂生产电动汽车，2026 年也要开启泰国本土化生产，且要满足 1:2 的生产补偿要求（即国外进口 1 辆，本土生产 2 辆作为补偿），2027

年需要按照 1:3 的比例在泰国生产电动汽车作为补偿。进入 EV3.5 政策支持企业，必须开启属地化发展。

2.2.2 东南亚其余地区：处于新能源发展初期阶段

印尼政府积极推动电动车产业的发展。2019 年印尼出台了 55 号总统令，旨在促进电动车产业的发展。2023 年 3 月，印尼政府更是推出了针对电动车的财政补贴政策。政策的核心内容包括：**1) 本地化产值要求：**针对在本地设厂的汽车厂商，只要本地化产值（DGDN）超过 40%，电动汽车可以享受从 25 条到 80 条不等的财政补贴。**2) 增值税减免：**电动车的增值税从 11%降为 1%。**3) 电动摩托车补贴：**电动摩托车可以享受每辆七百万印尼盾的补贴。这些政策的出台，降低了电动车厂商在印尼的运营成本，提高市场竞争力，从而吸引了包括比亚迪等中国电动车企业前来投资建厂。

印尼丰富的镍资源为产业链提供支持。印尼拥有全球最丰富的镍资源，储量约 2100 万吨，占全球储量的 24%。镍是电动车电池的重要原材料，印尼政府希望利用这一资源优势，打造从上游原材料、电池生产，到下游电动车整车制造的全产业链。这一战略不仅能提升印尼在全球电动车市场的竞争力，还能将印尼打造成东盟的电动车制造业中心。比亚迪等车企看中了印尼的这一资源优势，以及印尼政府在建设全产业链方面的积极态度，从而决定在印尼设立工厂。通过在印尼设厂，中国车企可以更好地控制生产成本，同时确保供应链的稳定性和安全性。印尼在 2020 年第 27 号工业部长条例就详列了电动车技术规格、路线图和国产化率计算方法等为印尼电动车产业制定了发展路线图。印尼的目标是发展电动汽车主要零部件产业，即电池、电动机和逆变器等。

图表34: 印度尼西亚新能源车相关政策梳理

国家	时间	政策细则
印度尼西亚	2022 年 12 月	购买新的纯电动汽车将获得 8000 万印尼盾(约合 5388 美元)补贴
	2023 年 3 月 20 日	推出电动汽车补贴计划，涵盖 20 万辆电动摩托车和 3.59 万辆电动汽车的销售，以及 5 万辆传统汽油车的改装
		投资超过 5000 亿印尼盾的电动汽车企业将获得 100%的企业所得税抵免，投资 100-5000 亿印尼盾的企业将获得 50%的减免。

资料来源：钛媒体，方正证券研究所

马来西亚为推动新能源汽车的发展，政府推出各类举措。2023 年 2 月，马来西亚再次大幅度提高了对新能源车的税收激励优惠，具体条款如下：截止 2027 年 12 月 31 日，对用于本地组装的进口汽车零部件免除进口关税；截止 2027 年 12 月 31 日，对本地组装电动汽车（CKD）免征消费税和销售税；截止 2025 年 12 月 31 日，对全进口电动汽车（CBU）免征进口关税及消费税；免征充电设备制造商 2023 至 2032 财政年度的收入所得税，以及为期 5 年的 100%投资税津贴。另外马来西亚《投资促进法》等政策对新能源等高新领域提供新兴工业地位 PS、投资税务补贴 ITA 以及再投资补贴 RA 等多种税收优惠支持，中国新能源汽车企业可申请 70%—100%的所得税减免，减免期限最长达 10 年。

图表35: 马来西亚新能源车相关政策梳理

国家	时间	政策细则
马来西亚	2022-2025	对整车进口的纯电动车免征进口税和国内税;
	2022-2027	对本地组装的纯电动车免征国内税和销售税, 对其零部件免征进口税;
	2023-2032	电动车充电设备制造商所得税豁免

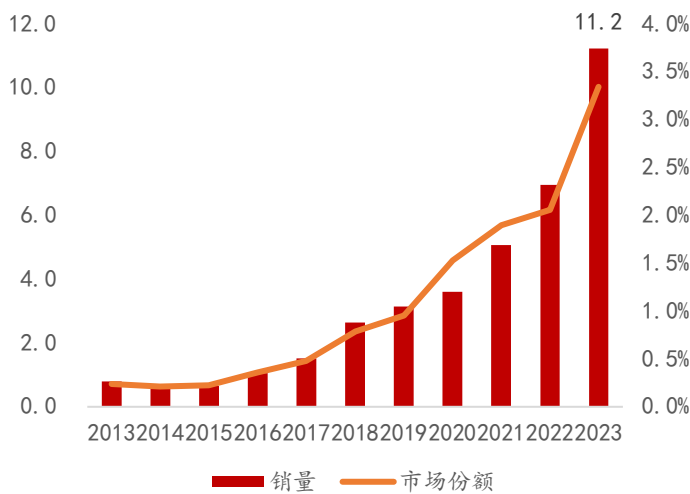
资料来源: 搜狐汽车, 方正证券研究所

3 中国车企市场份额持续提升，建厂稳步推进

3.1 中国车企在东南亚市场份额持续提升

中国车企在东南亚市场份额稳步提升。从2016年开始中国车企在东南亚市场份额稳步提升，2016年中国车企在销量为1.1万辆，市场份额仅为0.6%，2023年中国车企在东南亚销售11.2万辆，同比+3.35%，增速较快，主要来自新能源车。分品牌看，在东南亚市场销量较好的中国车企为上汽名爵、比亚迪、奇瑞汽车、长城哈弗、吉利汽车。2023年销量分别为3.74万辆、3.42万辆、1.21万辆、6908辆、6852辆，市场份额分别为1.11%、1.01%、0.36%、0.21%、0.2%。

图表36: 东南亚市场中国车企销量&市场份额（万辆）



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表37: 2023年东南亚汽车市场畅销车型

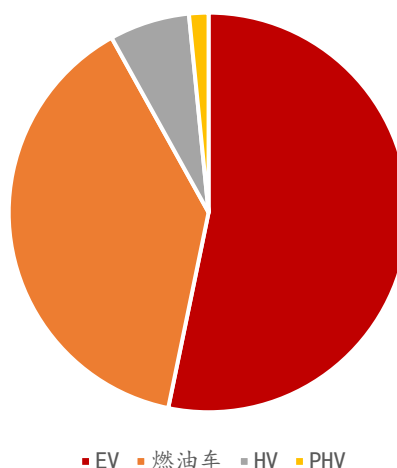
品牌	2023年销量(辆)	23年份额	22年份额
MG	37365	1.11%	1.17%
比亚迪	34211	1.02%	0.01%
奇瑞	12103	0.36%	0.09%
哈弗	6908	0.21%	0.21%
吉利	6852	0.20%	0.28%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

3.2 新能源车为中国车企在东南亚主要销售车型

新能源车为中国车企在东南亚主要销售车型。东南亚燃油车市场主要为日系车企主导，且深耕多年格局相对固化，新玩家难以突破。在东南亚国家大力发展新能源车背景下，以及日系车电动化转型步伐缓慢，中国车企主要发力东南亚新能源车市场。2023年中国车企在东南亚销量为11.2万辆，同比增加3.35%。

图表38:2023 年中国车企在东南亚汽车市场能源类型占比



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表39:2023 中国车企在东南亚车热销车型

国家	品牌	车种	车型	能源类型	2023 年销量 (辆)	2023 年 市场份额
泰国	比亚迪	SUV	Yuan PLUS	EV	19213	0.57%
泰国	哪吒汽车	SUV	Neta V	EV	12777	0.38%
泰国	比亚迪	Cars	Dolphin	EV	9409	0.28%
泰国	MG	Cars	MG-5	燃油	8201	0.24%
泰国	欧拉	Cars	Good Cat	EV	6712	0.20%
泰国	MG	Cars	MG 4	EV	4832	0.14%
菲律宾	MG	SUV	MG ZS SUV	燃油	4305	0.13%
泰国	MG	Cars	MG EP	EV	4181	0.12%
马来西亚	比亚迪	4x4/SUV	Yuan PLUS	EV	3637	0.11%
马来西亚	奇瑞	4x4/SUV	OMODA 5	燃油	3421	0.10%
泰国	哈弗	SUV	Jolion	HV	3295	0.10%
泰国	MG	SUV	MG ZS SUV	燃油	3154	0.09%
印度尼西亚	奇瑞	SUV	OMODA 5	燃油	3057	0.09%
菲律宾	吉利	SUV	Coolray	燃油	2737	0.08%
泰国	哈弗	SUV	H6	HV	2446	0.07%
泰国	MG	SUV	MG VS	HV	2269	0.07%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

3.3 中国车企开启在东南亚属地化布局

多家中国车企在东南有建厂布局或计划。中国大量车企在东南亚建厂布局,东南亚部分国家例如泰国、马来西亚、印度尼西亚等均有较高代工基础,并且在各国政策中,泰国政策相对利好,中国新能源车企和电池制造商已经量产和规划的亚洲工厂也集中在泰国。泰国汽车工厂超过 45 家,汽车生产基地主要集中在曼谷

附近和东部地区。泰国生产的大部分汽车都是由外国制造商开发和授权的，主要是日本、美国和中国制造商。燃油车时代，泰国日系车占比较大，随着中国车企的到来，推动了泰国汽车产业尤其是电动车制造的发展。2023 年，泰国新上牌纯电动车超过 80%为中国品牌。上汽名爵、长城、比亚迪、广汽埃安、长安汽车和哪吒汽车等中国品牌均在泰国市场推出电动车，受到消费者欢迎，并且以上品牌在泰国罗勇府等地都设有工厂。

图表40: 中国车企在东南亚建厂布局情况一览

整车厂	国家	产能 (万辆/年)	工厂情况
中国重汽	马来西亚	/	Sendok 集团工厂，生产 中国重汽 (Sinotruk) 集团卡车 (包括汽车翻新)
	马来西亚	/	上海汽车集团，将委托生产上海汽车 Maxus 车型给 Berjaya Assembly
长城汽车	泰国	8	原通用汽车的泰国工厂，2020 年 11 月 2 日全部转让给长城汽车
	印度尼西亚	2.5	Inchcape 工厂，生产梅赛德斯-奔驰和长城汽车车型，
	泰国	/	蜂巢能源科技和 Banpu NEXT 的合资电池工厂，2024 年投产
长安汽车	马来西亚	/	Fieldman EV 工厂，预计生产长安汽车 EV 车型
	泰国	/	长安汽车泰国工厂，预计生产 EV/PHV/REEV(增程式电动汽车)右舵车型
五菱	越南	3	TMT Motors 工厂，2023 年开始生产五菱的 EV 车型
上汽集团	印度尼西亚	6	上汽通用五菱印度尼西亚工厂，2017 年 7 月投产
	马来西亚	2.4	Berjaya 中国品牌工厂，生产长安、福田、上汽大通的皮卡和厢型车
	泰国	7.2	上海汽车和正大 (Charoen Pokphand) 集团的合资工厂，组装无模组(Cell-To-Pack) 电池预计 2024 年投产
奇瑞	越南	/	奇瑞汽车和 Geleximco Group 的合资工厂，计划生产欧萌达(Omoda)和 Jaecoo 的电动车型
	印度尼西亚	2.7	现代品牌和奇瑞品牌和哪吒(Neta)品牌汽车的组装厂
	马来西亚	/	奇瑞汽车马来西亚工厂，生产 Jaecoo 品牌车辆 (CKD)，2024 年投产
江淮汽车	马来西亚	0.6	N. B. Heavy Industries 工厂、生产江淮、北奔车型
吉利	马来西亚	1	生产沃尔沃汽车，沃尔沃，Renault Trucks 车型
	马来西亚	20	宝腾旗下工厂
	马来西亚	/	宝腾集团总部，2017 年 9 月浙江吉利控股集团取得宝腾 49.9%股份
	马来西亚	15	Proton 工厂
广汽埃安	泰国	5	广汽埃安(GAC AION)泰国 Rayong 工厂，2024 年投产右舵电动车型
	印度尼西亚	/	广汽埃安(GAC AION)印度尼西亚工厂，计划于 2024 年第 4 季度开始生产
东风汽车，宇通，哪吒	马来西亚	/	Careplus 和 GoAuto 的合资工厂，预计组装生产哪吒汽车(Neta)和其他品牌的 EV 车型
东风汽车，赛力斯，东风小康	印度尼西亚	5	东风小康印度尼西亚工厂
东风汽车，金杯	马来西亚	2.5	KD 组装生产工厂
东风汽车，北汽福田，奇瑞，欧萌达	马来西亚	3.8	Inokom 工厂，生产现代，宝马，MINI，马自达，东风，金杯车型
东风汽车，北汽福田	越南	16	生产 Thaco (Truong Hai)、起亚，Peugeot Citroen，现代，扶桑车型
东风汽车，南京汽车	越南	0.5	Giai Phong Motor 工厂，生产轻型卡车

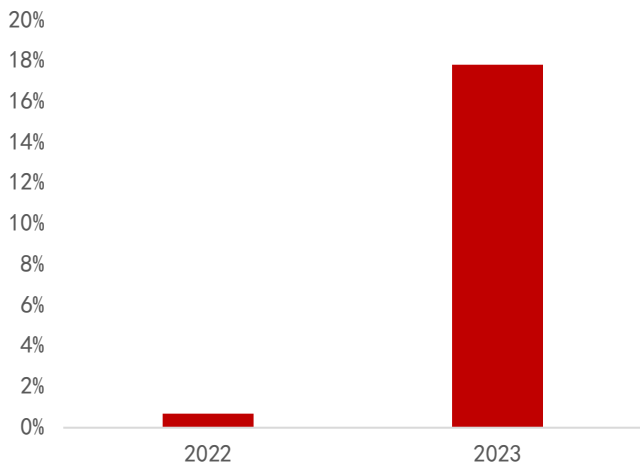
比亚迪	印度尼西亚	/	电动商用车组装工厂, VKTR 和 Karoseri Tri Sakti 的合资工厂, 计划于 2024 年 11 月开始生产
比亚迪	泰国	15	BYD 泰国工厂, 2024 年投产
	印度尼西亚	/	BYD 的印度尼西亚工厂, 计划于 2026 年开始运行
北汽福田, 广州汽车	马来西亚	4	Tan Chong Motor 旗下工厂, 生产斯巴鲁, 三菱自, UD 卡车, 北汽福田汽车的车型
北京汽车	马来西亚	/	EP Manufacturing Berhad 子公司 PEPS-JV 的组装工厂, 计划生产北京汽车 (BAIC) 和长城汽车 (GWM) 的右舵燃油车和电动车型
	马来西亚	/	(计划) 北京汽车和 Amber Dual Sdn Bhd 的合资公司的工厂
广西汽车、五菱	印度尼西亚	/	为生产五菱车型的 PT SGMW Indonesia 供应零部件

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

3.3.1 比亚迪: 东南亚新能源车市场领导者

比亚迪在东南亚市场份额持续提升。2023 年市场份额为 17.8%, 相比 2022 年 0.7% 市场份额, 同比提升 17.1%。分车型看, 销量最好的车型为比亚迪 Yuan PLUS, 在泰国 2023 年比亚迪 Yuan PLUS 销量为 1.9 万台, 市场份额为占整个东南亚新能源车市场份额的 0.57%, 占泰国新能源车市场份额的 18.1%, 是泰国销量最高的新能源车车型。

图表41: 比亚迪历年在东南亚新能源车市场份额



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表42: 比亚迪在东南亚市场主要销售车型

国家	品牌	车型	2023 年 (辆)	东南亚新能源车市场份额
泰国	比亚迪	Yuan PLUS	19213	0.57%
泰国	比亚迪	Dolphin	9409	0.28%
马来西亚	比亚迪	Yuan PLUS	3637	0.11%
泰国	比亚迪	Haibao	1810	0.05%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

建厂方面, 比亚迪已在多个东南亚国家布局。2014 年, 比亚迪进入新加坡市场, 供应各种公交车。2020 年起进入柬埔寨市场, 从 2021 年起进入老挝市场。在接下来的三年里, 比亚迪继续扩展至马来西亚、文莱、缅甸和菲律宾等市场, 并宣布将很快向越南用户推出汽车产品。在泰国, 比亚迪的新工厂已经投产: 自 2022 年 10 月以来, 比亚迪的电动汽车在泰国市场取得了巨大成功, 吸引了客户通宵排队购买。在东南亚最大的汽车市场印度尼西亚, 比亚迪也于 2024 年 1 月起进入市场, 并计划投资 13 亿美元建设第二家工厂, 年产量为 15 万辆。该工厂位于印度尼西亚西爪哇省梳邦市, 预计于 2026 年初投入运营。

图表43:比亚迪东南亚建厂布局情况

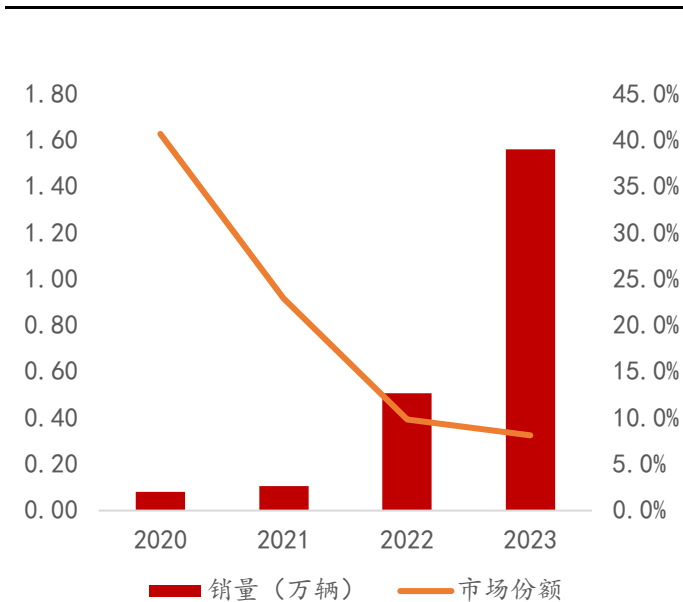
车企	国家	产能（万辆）	生产车型
比亚迪	泰国	15	BYD Dolphin、ATTO 3、Seal
	印度尼西亚	/	BYD: EV（计划）

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

3.3.2 上汽集团: 较早进入东南亚市场, 销量稳步提升

上汽集团较早进入东南亚市场, 销量稳步提升。上汽集团在 2013 年成立了上汽正大汽车, 基地建设在泰国并辐射整个东南亚市场。2023 年上汽新能源车销量为 1.56 万辆, 市场份额为 8.1%, 上汽销量每年稳步提升。分车型看, 销量来源主要为上汽名爵品牌, 2023 年上汽 MG 4、MG EP 以及 MG VS 销量较好, 销量为 4931、4181、2269 辆, 市场份额分别为 2.57%、2.18%、1.18%。

图表44:上汽历年在东南亚新能源车销量与市场份额



资料来源: Marklines, 方正证券研究所

图表45:上汽在东南亚新能源车市场主要销售车型

国家	品牌	车型	23 年销量 (辆)	东南亚新能源车市场份额
泰国	MG	MG 4	4931	2.57%
泰国	MG	MG EP	4181	2.18%
泰国	MG	MG VS	2269	1.18%
泰国	MG	MG ZS SUV	1755	0.91%
泰国	MG	MG ES	910	0.47%
泰国	MG	MG HS	805	0.42%
印度尼西亚	MG	MG 4	99	0.05%

资料来源: Marklines, 方正证券研究所

建厂方面, 上汽集团在泰国、马来西亚、印度尼西亚均有布局。在东南亚市场上, 上汽早在 2013 年就与泰国正大集团发起成立了上汽正大汽车有限公司, 该生产基地主要立足泰国, 辐射东盟。据《文汇报》2023 年 5 月报道, 上汽正大新能源产业园区已在泰国奠基开工, 园区占地 12 万平米, 聚焦新能源汽车关键零部件的本地化生产, 一期工程年内竣工, 整体项目将于 2025 年建成。

图表46:上汽集团东南亚建厂布局情况

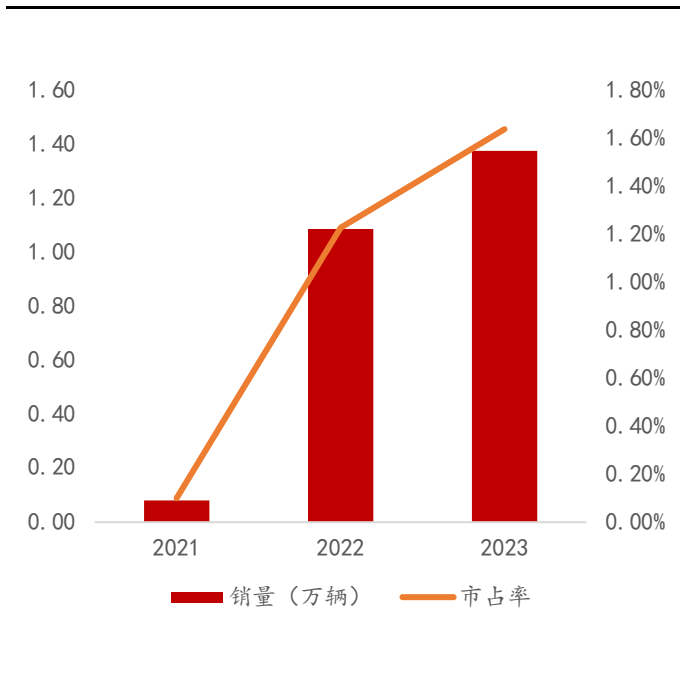
车企	国家	产能（万辆）	生产车型
上汽集团	泰国	7.2	上海汽车和正大（Charoen Pokphand）集团的合资工厂，组装无模组（Cell-To-Pack）电池预计 2024 年投产
	马来西亚	/	上海汽车集团，将委托生产上海汽车 Maxus 车型给 Berjaya Assembly
	印度尼西亚	6	上汽通用五菱印度尼西亚工厂，2017 年 7 月投产

资料来源：Marklines，方正证券研究所

3.3.3 长城汽车：市场份额稳步提升，属地化布局较早

长城汽车主要销售国家为泰国，市场份额逐年提升。长城汽车 2023 年在泰国销量为 1.38 万辆，市场份额为 1.64%，同比增加 0.41%。长城哈弗、欧拉、坦克品牌均有销售，分车型看，销量前 3 的车型为哈弗 Jolion、欧拉好猫、哈弗 H6，销量分别为 1322、813、497 辆，市场份额分别为 0.4%、0.3%、0.2%。

图表47:长城汽车历年在东南亚市场销量与市场份额



资料来源：Marklines，方正证券研究所

图表48:长城汽车在东南亚汽车市场主要销售车型

国家	品牌	车型	23 年销量（辆）	东南亚新能源车市场份额
泰国	哈弗	Jolion	1322	0.4%
泰国	欧拉	Good Cat	813	0.3%
泰国	哈弗	H6	497	0.2%
泰国	欧拉	ORA Lightning	487	0.2%
泰国	坦克	Tank 300	350	0.1%
泰国	哈弗	H6	213	0.1%
泰国	坦克	Tank 500	133	0.0%

资料来源：Marklines，方正证券研究所

建厂方面，长城汽车较早进行工厂布局。2020 年 11 月，长城汽车收购了美国通用汽车的泰国罗勇工厂，长城汽车为首个全资进入泰国的中国汽车品牌，投资 226 亿泰铢（约合人民币 47.2 亿元）进行改建，于 2021 年 6 月正式投产。泰国罗勇工厂是长城汽车第二家海外全工艺整车制造厂，该工厂位于泰国罗勇府自由贸易区，占地面积 65.88 万平方米，初期年产能达 8 万辆，其所生产的汽车中 60%将在泰国本地销售，40%将出口到其他海外市场。

图表49:长城汽车东南亚建厂布局情况

车企	国家	产能（万辆）	厂商	生产车型
长城汽车	泰国	8	整车	原通用汽车的泰国工厂，2020 年 11 月 2 日全部转让给长城汽车
		/	零部件	蜂巢能源科技和 Banpu NEXT 的合资电池工厂，2024 年投产
	马来西亚	2.5	整车	Inchcape 工厂，生产梅赛德斯-奔驰和长城汽车车型

资料来源：Marklines，各车企网站，方正证券研究所

4 重点上市公司梳理

在东南亚市场销售的中国车企主要有比亚迪、长城汽车、奇瑞汽车、上汽集团等。比亚迪在东南亚市场份额持续提升。2023 年市场份额为 17.8%，相比 2022 年 0.7% 市场份额，同比提升 17.1%。分车型看，销量最好的车型为比亚迪 Yuan PLUS，在泰国 2023 年比亚迪 Yuan PLUS 销量为 1.9 万台，市场份额为占整个东南亚新能源车市场份额的 0.57%，占泰国新能源车市场份额的 18.1%，是泰国销量最高的新能源车型。建厂方面，中国大量车企在东南亚建厂布局，东南亚部分国家例如泰国、马来西亚、印度尼西亚等均有较高代工基础，其中泰国政策相对利好，中国新能源车企和电池制造商已经量产和规划的亚洲工厂也集中在泰国。

图表50: 重点上市公司估值一览表

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (单位: 元)				PE			
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
002594.SZ	比亚迪	231.38	10.32	12.77	16.09	19.65	19.19	18.11	14.37	11.76
601633.SH	长城汽车	22.49	0.83	1.34	1.64	1.92	30.52	16.76	13.75	11.70
600104.SH	上汽集团	14.52	1.21	1.28	1.39	1.50	11.21	11.37	10.43	9.67

资料来源: Wind, 方正证券研究所

注: 以 2024.8.5 收盘价为基准, EPS 和 PE 均来自于 Wind 一致预期

5 风险提示

贸易壁垒风险、本地投资政策风险、销量不及预期风险。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		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，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：西城区展览馆路 48 号新联写字楼 6 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com