

汽车行业：23 年数据点评系列二十三

卡车出口符合预期，出口俄罗斯环比提升

核心观点：

- **写在前面：**2020 年下半年以来，随中国汽车供应链的率先恢复及海外疫情冲击下的供给短缺，中国品牌卡车出口数量显著提升。我们认为，疫情冲击下海外供给不足为中国品牌卡车出口提供突破契机，性价比支撑出口长期增长逻辑，出口在中南美及“一带一路”国家有望保持良好态势，并逐步突破其余市场，出口增长或将打开中国品牌第二增长曲线。
- **海关总署口径下，23 年 9 月卡车出口 5.6 万辆，同环比分别 -2.6%/+4.9%，出口销量符合预期。**根据海关总署，23 年 9 月卡车出口 5.6 万辆，同环比分别-2.6%/+4.9%；其中，重卡出口 2.4 万辆，同环比分别+43.6%/-3.1%。从累计数据来看，23 年 1-9 月卡车累计出口 50.4 万辆，同比+18.3%；其中重卡累计出口 24.0 万辆，同比+78.1%，剔除俄罗斯后同比+29.5%，俄罗斯以外地区的重卡出口今年以来也保持较高增速，我们认为性价比优势下，中国品牌卡车全球市占率的提升值得期待。9 月出口俄罗斯 1.3 万辆，同环比分别+118.4%/+43.7%，较 8 月有所回暖，主要系加征报废费政策实施前的阶段性旺销影响减弱（俄罗斯从 23 年 8 月 1 日加征报废费，7 月出口阶段性旺销明显）。
- **中汽协口径下，23 年 9 月卡车出口 5.3 万辆，同环比分别 +19.0% / +6.7%；23 年 1-9 月卡车合计出口 46.9 万，同比+24.2%。**分车企来看，中国重汽/北汽福田/陕汽集团/一汽集团/东风汽车 9 月卡车分别出口 1.2/0.8/0.5/0.4/0.3 万辆，同比分别+74.4% / +45.5% / +24.3% / +71.4%/+41.8%，环比分别+3.9%/-5.5%/+8.8%/+8.8%/-6.1%。从累计出口来看，中国重汽/北汽福田/陕汽集团/一汽集团/东风汽车 1-9 月卡车分别出口 10.1/7.9/4.2/2.8/2.7 万辆，同比分别 75.0%/+30.3%/+72.9%/+108.2%/+11.1%，主流卡车企业出口仍保持较高增速。
- **根据海关总署，2023 年 9 月卡车出口前三大国家分别为俄罗斯、墨西哥和智利，出口数量分别为 1.3/0.4/0.3 万辆，同比分别+118.4%/-25.9%/-75.7%。**23 年 M1-M9，俄罗斯、墨西哥、澳大利亚为出口前三大，分别出口 11.4/4.6/2.2 万辆，同比分别+358.0%/+41.3%/+8.0%。
- **投资建议：**中汽协口径卡车出口占比从 21 年的 8.2%提升至 23 年 1-9 月的 18.1%，占比提升有助于提高销量稳定性及盈利能力。23 年以来，卡车行业持续复苏，销量稳定性超预期，行业总库存健康且持续去化，出口稳中有升，龙头公司有望释放较大业绩弹性。整车我们推荐产品市占率有阿尔法、出口表现亮眼的福田汽车、中国重汽；零部件我们推荐坚持同心多圆战略、国际化领先的潍柴动力（A/H），低估值高壁垒、盈利和分红稳定性可期的威孚高科，品类拓张与国际化战略并举的天润工业，建议关注一汽解放、富奥股份。
- **风险提示：**行业景气度下降；核心零部件供给受限；行业竞争加剧。

行业评级

买入

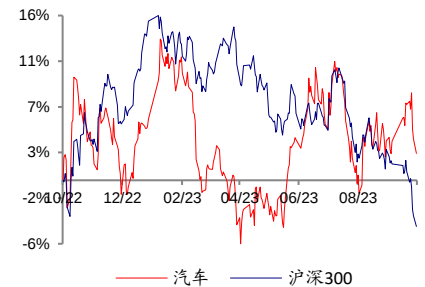
前次评级

买入

报告日期

2023-10-24

相对市场表现



分析师：

张乐



SAC 执证号：S0260512030010



021-38003686



gfzhangle@gf.com.cn

分析师：

闫俊刚



SAC 执证号：S0260516010001



021-38003682



yanjungang@gf.com.cn

分析师：

邓崇静



SAC 执证号：S0260518020005



SFC CE No. BEY953



020-66335145



dengchongjing@gf.com.cn

分析师：

周伟



SAC 执证号：S0260522090001



021-38003684



gfzhwei@gf.com.cn

请注意，张乐、闫俊刚、周伟并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

汽车行业：23 年数据点评系 2023-09-25

列二十一：8 月卡车出口符合预期，性价比有望助力全球市占率持续提升

汽车行业：23 年数据点评系 2023-08-24

列十九：卡车出口：或受加征进口车辆报废回收费影响，出口俄罗斯销量显著提升

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
福田汽车	600166.SH	CNY	3.09	2023/08/21	买入	6.00	0.19	0.31	16.26	9.97	7.27	5.35	9.90	13.60
中国重汽	000951.SZ	CNY	14.12	2023/05/05	买入	27.34	1.01	1.35	13.98	10.46	6.39	5.12	11.70	14.10
潍柴动力	000338.SZ	CNY	13.00	2023/05/06	买入	18.60	0.77	0.94	16.88	13.83	5.41	4.86	8.40	9.10
潍柴动力	02338.HK	HKD	9.70	2023/05/06	买入	19.36	0.77	0.94	16.88	13.83	7.31	6.56	8.40	9.10
威孚高科	000581.SZ	CNY	16.03	2023/08/23	买入	30.44	2.03	2.35	7.90	6.82	12.82	10.86	11.30	12.60
天润工业	002283.SZ	CNY	6.23	2023/08/20	买入	8.93	0.36	0.47	17.31	13.26	9.35	7.63	6.80	8.20

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、总量：9月出口符合预期，俄罗斯重卡出口环比+23.7%	5
二、出口流向：9月卡车出口前三国家分别为俄罗斯、墨西哥、智利	12
三、重点企业跟踪.....	19
四、投资建议	20
五、风险提示	20

图表索引

图 1: 中汽协及海关口径下卡车出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	6
图 2: 轻卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	6
图 3: 中卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	7
图 4: 重卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	7
图 5: 部分中国品牌在俄罗斯卡车销量 (辆)	8
图 6: 重汽、陕汽、一汽品牌在俄罗斯月度市占率变化	8
图 7: 卡车出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	9
图 8: 轻卡出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	10
图 9: 中卡出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	10
图 10: 重卡出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)	11
图 11: 卡车月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)	12
图 12: 轻卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)	13
图 13: 中卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)	13
图 14: 重卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)	14
图 15: 卡车出口年度主要流向 (万辆) 及 23 年 M1-M9 同比增速 (%)	15
图 16: 轻卡出口年度主要流向 (万辆) 及 23 年 M1-M9 同比增速 (%)	16
图 17: 中卡出口年度主要流向 (辆) 及 23 年 M1-M9 同比增速 (%)	17
图 18: 重卡出口年度主要流向 (万辆) 及 23 年 M1-M9 同比增速 (%)	18
图 19: 部分车企卡车累计出口量 (万辆) 及同比增速 (%)	19
图 20: 部分车企卡车月度出口量 (万辆) 及同比增速 (%)	20
表 1: 卡车出口年度 Top30 主要流向国家 (辆)	15
表 2: 轻卡出口年度 Top30 主要流向国家 (辆)	16
表 3: 中卡出口年度 Top30 主要流向国家 (辆)	17
表 4: 重卡出口年度 Top30 主要流向国家 (辆)	18

一、总量：9月出口符合预期，俄罗斯重卡出口环比+23.7%

由于中汽协及海关总署对出口统计时间/统计字段等略有差异，在总量维度，我们采用了中汽协及海关总署两个口径下的销量及同比增速进行跟踪。

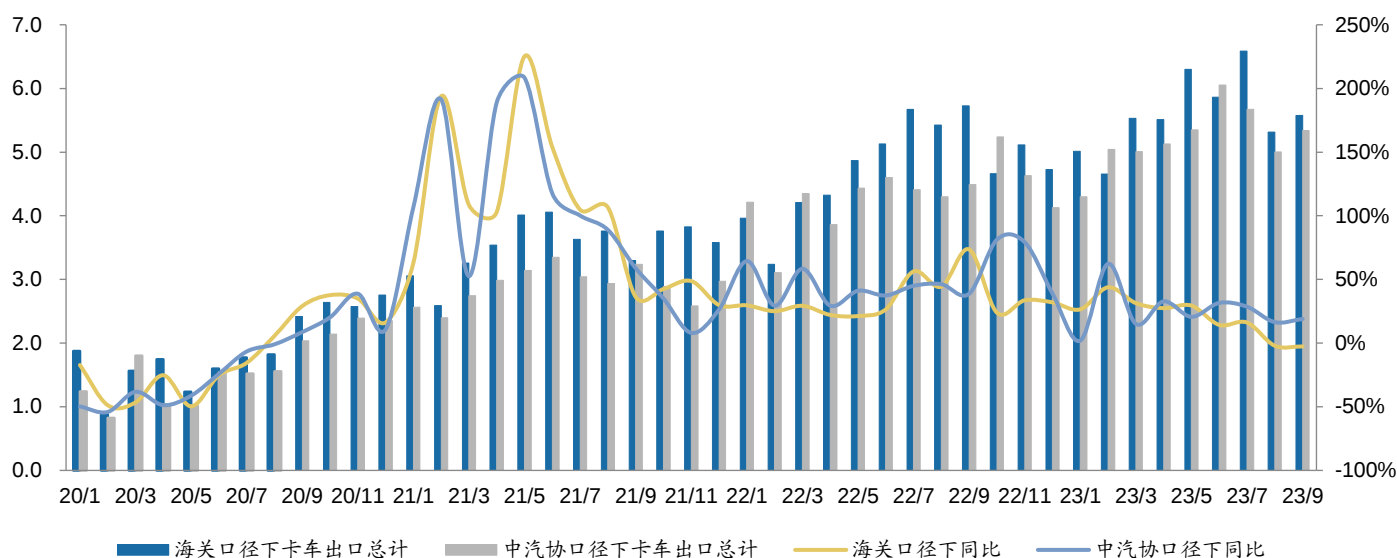
根据中汽协，23年9月卡车出口5.3万辆，同环比分别+19.0%/+6.7%。从累计销量来看，23年M1-M9卡车累计出口46.9万辆，同比+24.2%。

根据海关总署，23年9月卡车出口5.6万辆，同环比分别-2.6%/+4.9%；其中，9月出口俄罗斯1.3万辆，同环比分别+118.4%/+43.7%；剔除俄罗斯后卡车出口同环比分别-16.3%/-2.8%。

分结构来看，根据海关总署，轻/中/重卡23年9月分别出口2.8/0.4/2.4万辆，同比分别-24.0%/-4.2%/+43.6%，环比分别+12.9%/+7.2%/-3.1%。其中，俄罗斯轻/中/重卡23年9月分别出口3285/1367/8080辆，同比分别+191.5%/+166.5%/+92.8%，环比分别+92.4%/+119.8%/+23.7%；9月出口俄罗斯较8月有所回暖，主要系加征报废费政策实施前阶段性旺销的影响减弱（加征报废费从23年8月1日开始执行，7月有明显旺销），中国品牌卡车性价比优势凸显及俄罗斯市场供给较为短缺背景下，预计中国品牌在俄罗斯的市占率或将稳中有升，有望持续贡献可观利润。剔除俄罗斯后，轻/中/重卡出口同比分别-30.9%/-29.1%/+27.4%，环比分别+7.0%/-16.3%/-12.6%，ASP较高、盈利能力较好的重卡仍保持不错的同比增速。

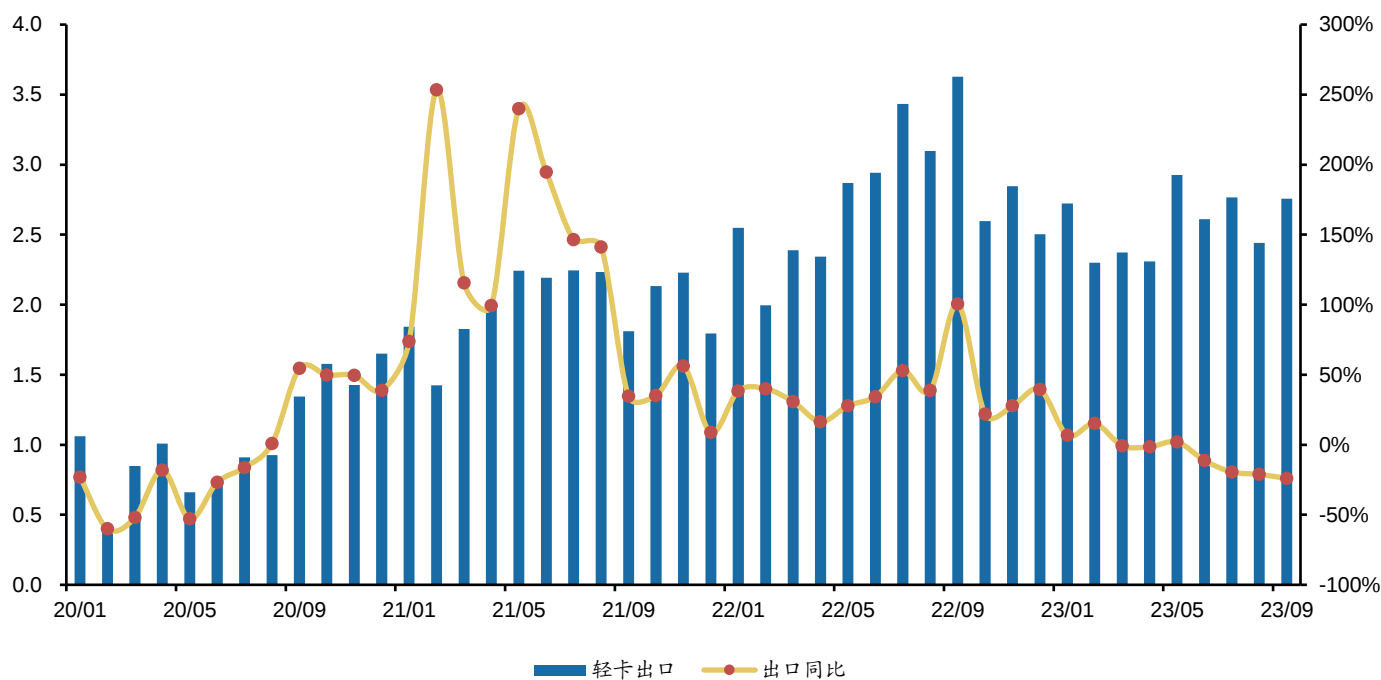
从累计出口来看，根据海关总署，23年M1-M9卡车累计出口50.4万辆，同比+18.3%，剔除俄罗斯后同比-2.7%。分结构来看，轻/中/重卡23年M1-M9分别出口23.2/3.1/24.0万辆，同比分别-8.1%/-17.9%/+78.1%；其中，23年M1-M9出口俄罗斯轻/中/重卡分别为1.7/0.6/9.0万辆，同比分别+405.1%/+180.5%/+369.3%；剔除俄罗斯后，同比分别-13.7%/-29.6%/+29.5%，今年以来，俄罗斯以外地区的重卡出口也仍保持较高增速，性价比优势下，中国品牌卡车全球市占率的提升值得期待。

图 1: 中汽协及海关口径下卡车出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



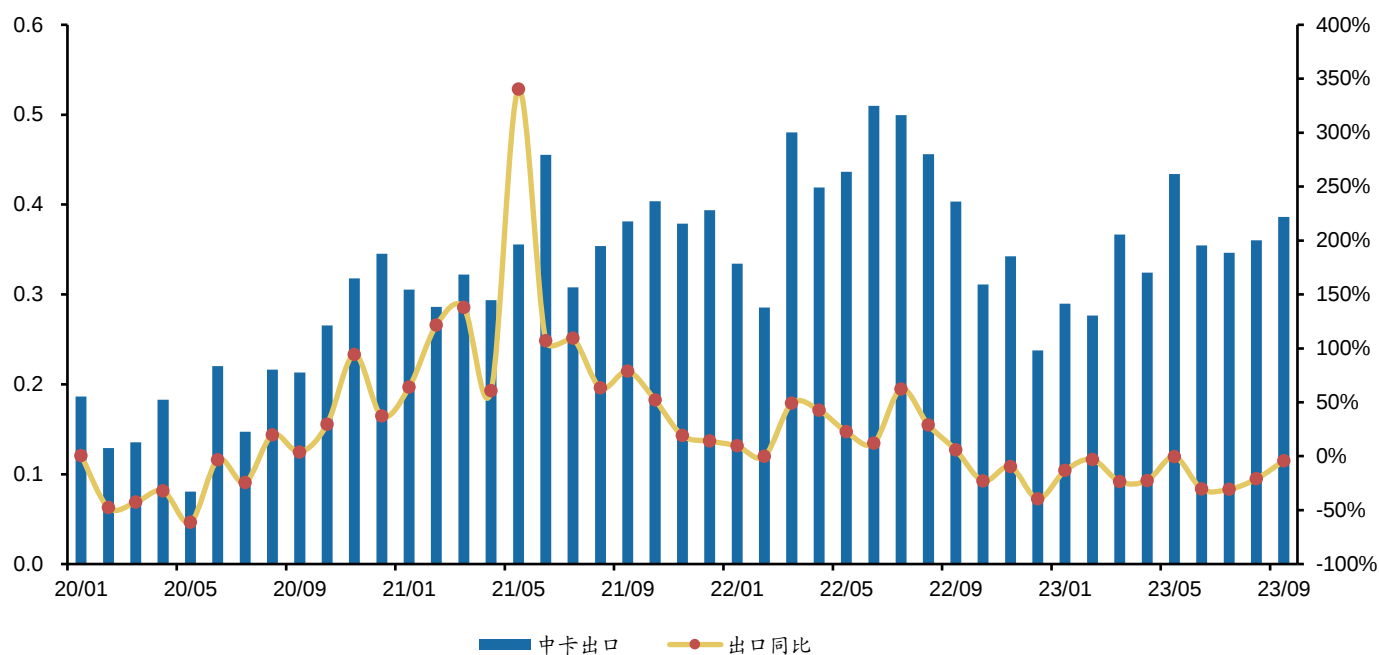
数据来源：中汽协，海关总署，广发证券发展研究中心

图 2: 轻卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



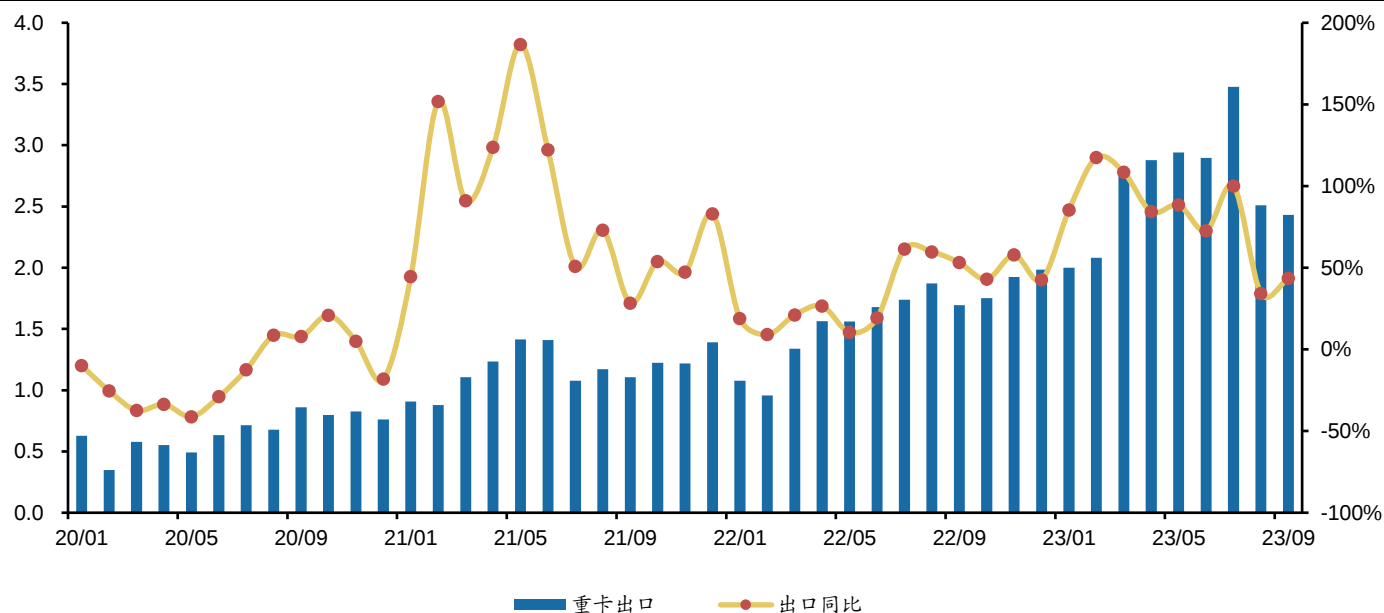
数据来源：海关总署，广发证券发展研究中心

图 3: 中卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

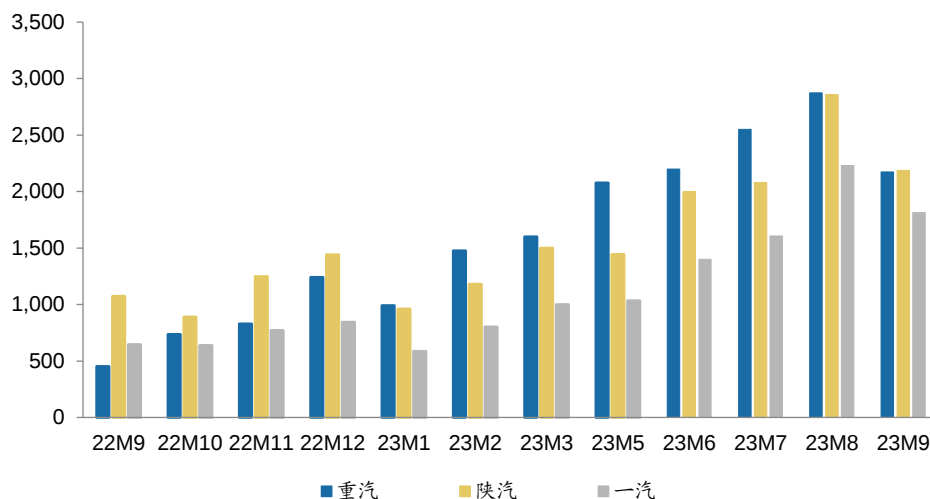
图 4: 重卡出口月度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

根据Autostat统计，重汽、陕汽、一汽品牌在俄罗斯23年9月卡车销量分别为2,175、2,187、1,814辆，三个品牌合计市占率为45.1%，同比+15.1pct，环比-3.9pct。中国品牌在俄罗斯市场份额的快速提升主要依赖于中国品牌卡车的性价比优势及俄罗斯市场其余优质供给的减少，我们认为在需求及供给相对稳定的情况下，凭借性价比优势及口碑传播的正向贡献，中国品牌出口在俄终端市占率或将稳中有升。

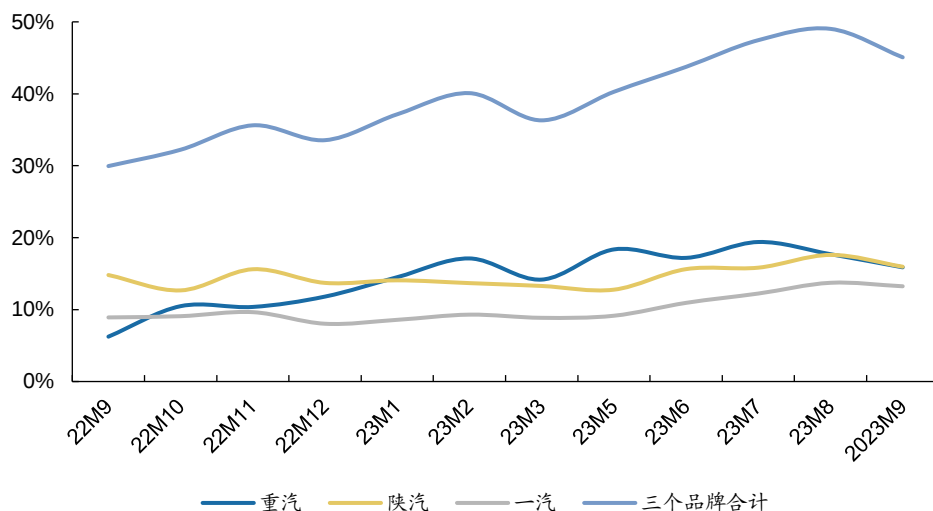
图5：部分中国品牌在俄罗斯市场卡车销量（辆）



数据来源：Autostat，广发证券发展研究中心

注：缺失 2023M4 数据，上述为分品牌统计，而非制造商口径

图6：重汽、陕汽、一汽品牌在俄罗斯月度市占率变化



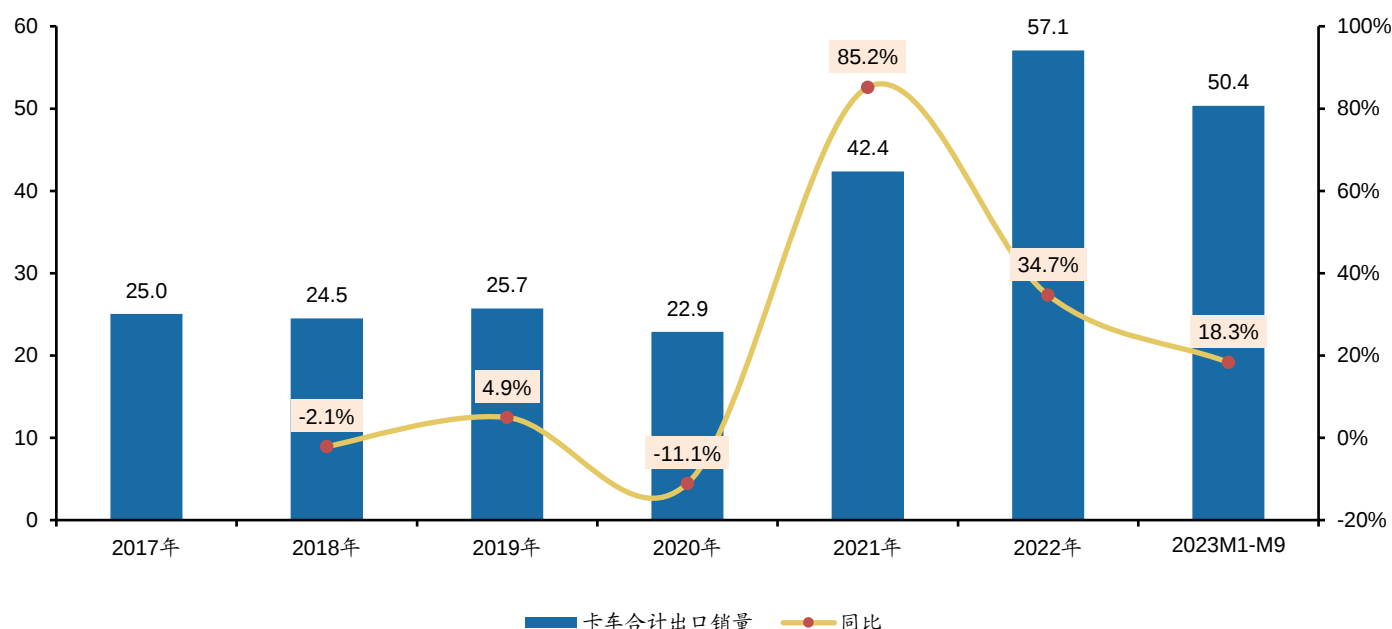
数据来源：Autostat，广发证券发展研究中心

注：缺失 2023M4 数据，上述为分品牌统计，而非制造商口径

2020年下半年以来，随中国汽车供应链的率先恢复及海外疫情冲击下的供给短缺，中国品牌卡车出口数量显著提升，并持续保持高景气。我们认为，疫情冲击导致海外市场卡车供给不足为供应链率先恢复的中国品牌卡车出口提供突破契机，性价比支撑出口长期增长逻辑，口碑传播或将持续贡献正面影响，在中南美及“一带一路”国家有望保持良好态势，并逐步突破其余市场，或将成为中国品牌商用车企业聚焦的第二增长曲线。

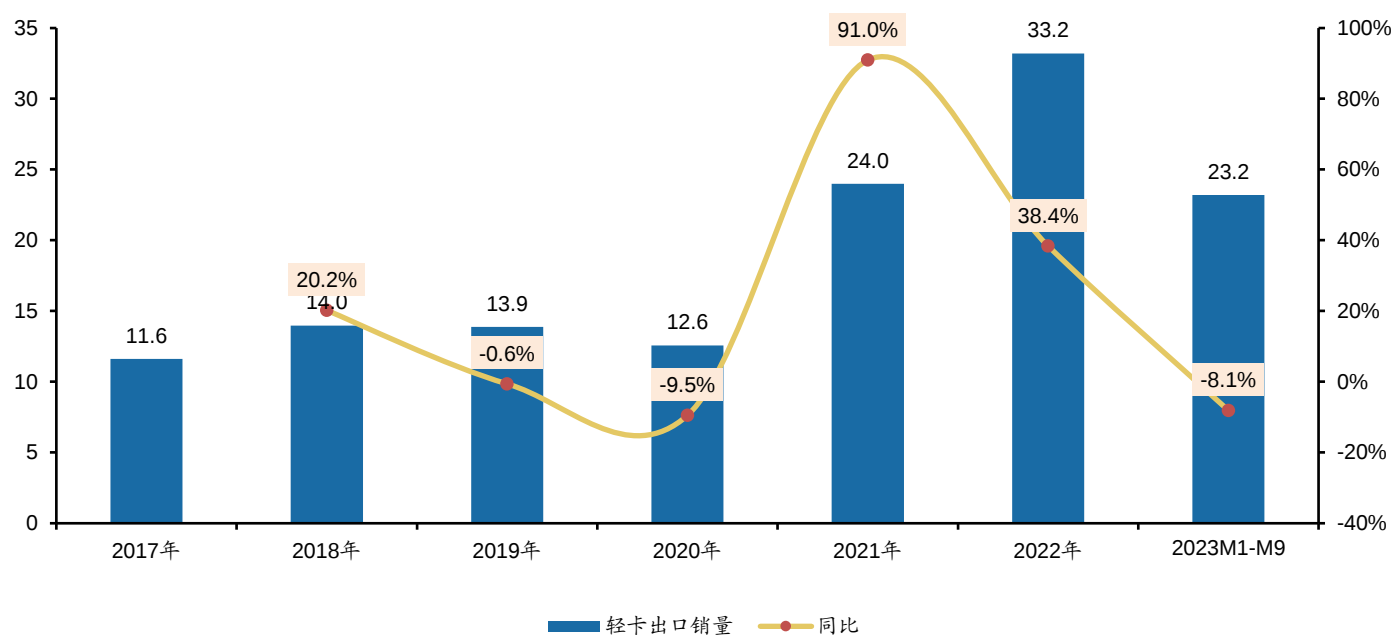
根据海关总署，2020 / 2021 / 2022 年度国内的卡车出口分别为 22.88/42.36/57.05 万辆，同比分别 -11.1%/+85.2%/+34.7%。分结构来看，2020/2021/2022 年度轻卡分别出口 12.56/23.99/33.20 万辆，同比分别 -9.5%/+91.0%/+38.4%；中卡分别出口 2.44/4.24/4.72 万辆，同比分别 -5.3%/+73.6%/+11.3%；重卡分别出口 7.87/14.14/19.14 万辆，同比分别 -15.1%/+79.6%/+35.4%。

图 7：卡车出口年度销量（万辆）及同比增速（%）



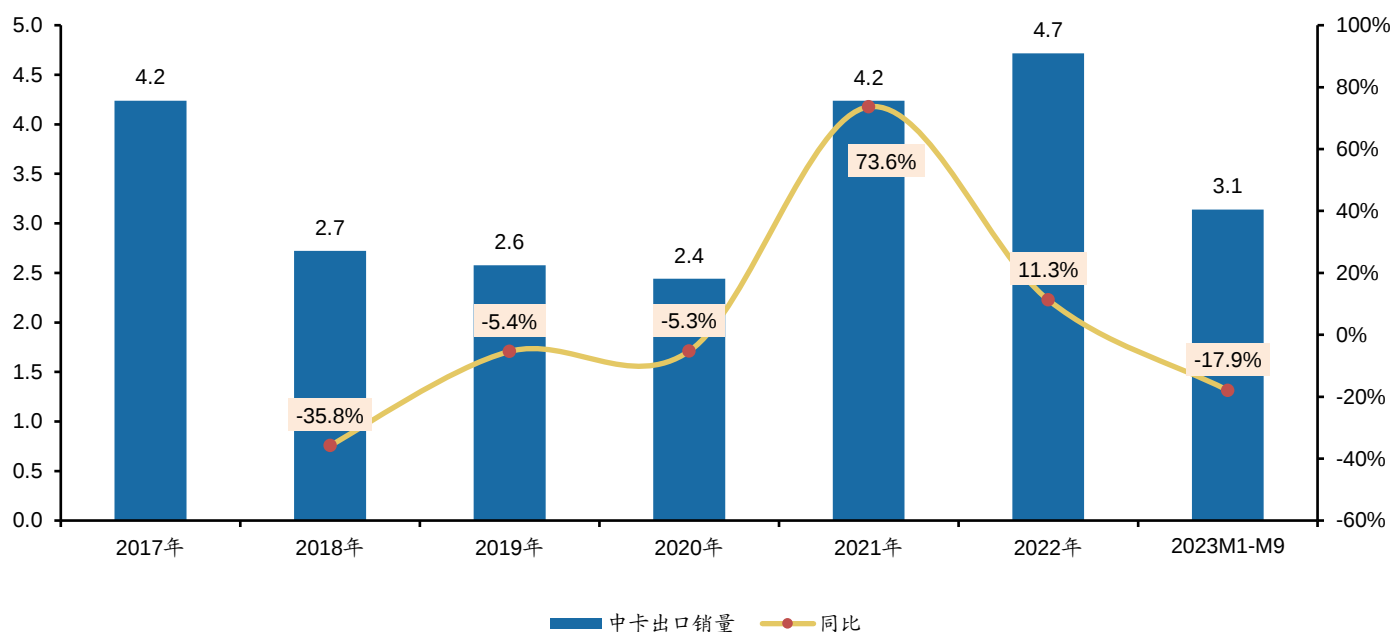
数据来源：海关总署，广发证券发展研究中心

图 8: 轻卡出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



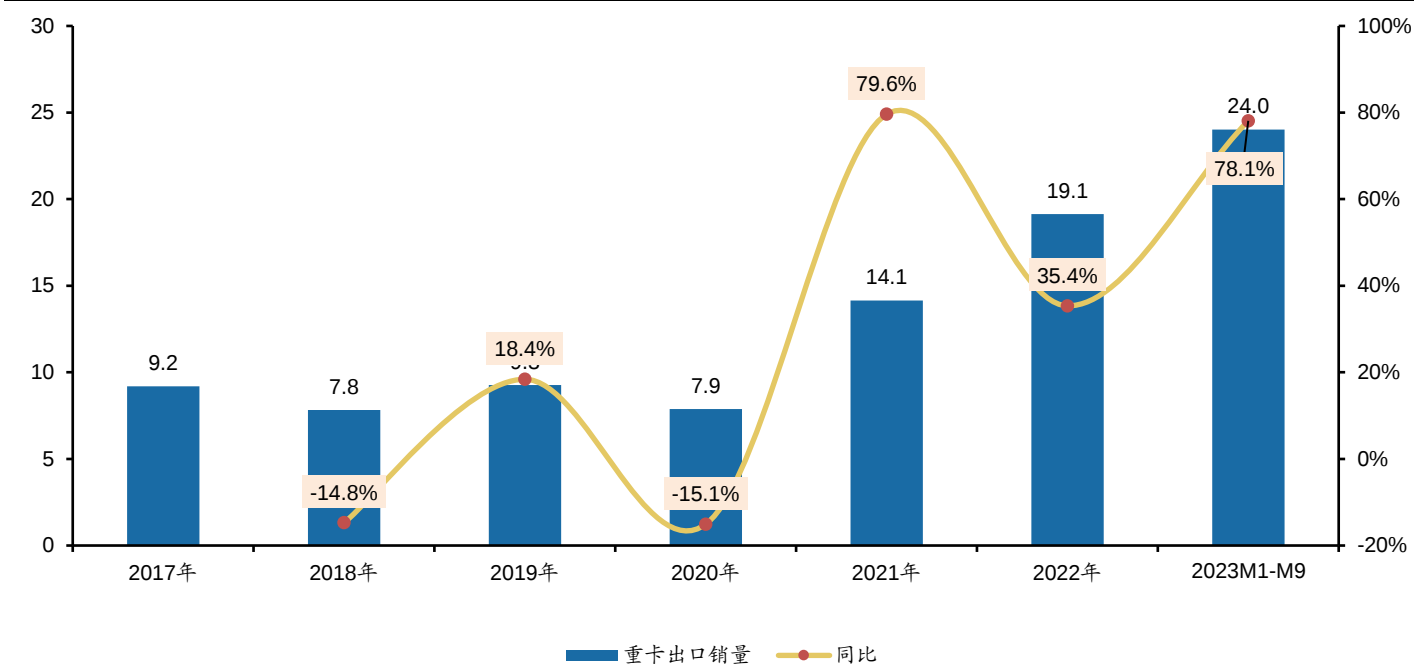
数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

图 9: 中卡出口年度销量 (万辆) 及同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

图 10: 重卡出口年度销量(万辆)及同比增速(%)

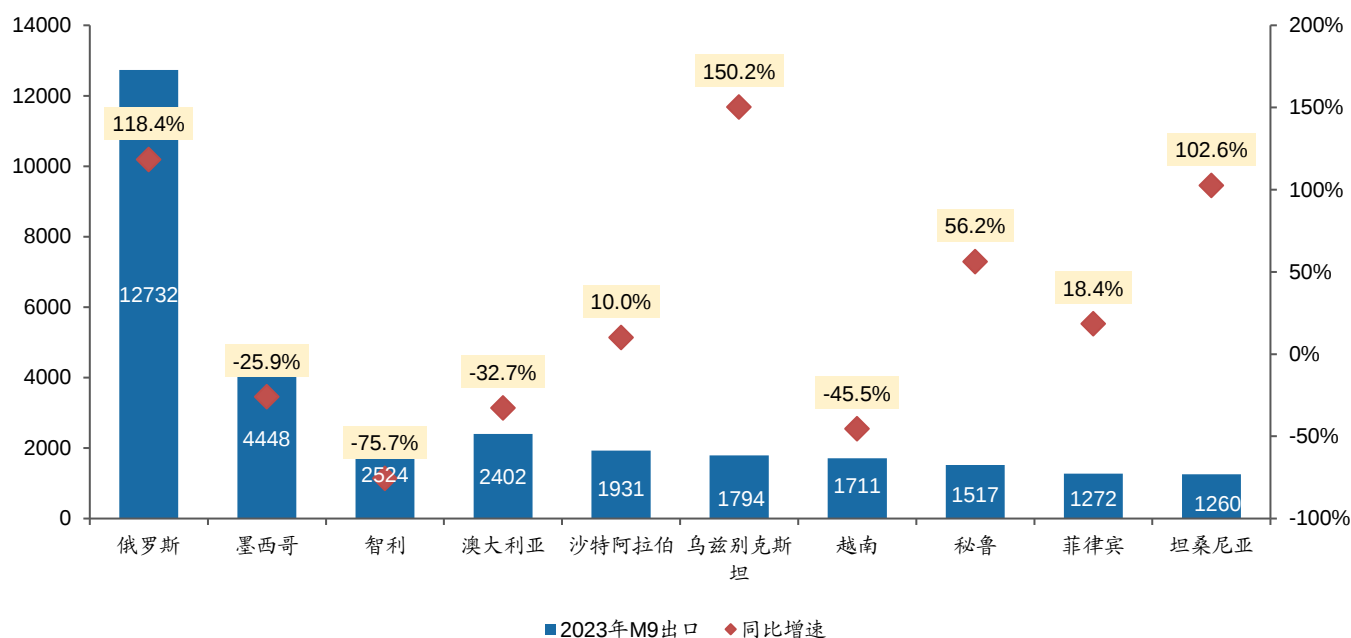


数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

二、出口流向：9 月卡车出口前三国家分别为俄罗斯、墨西哥、智利

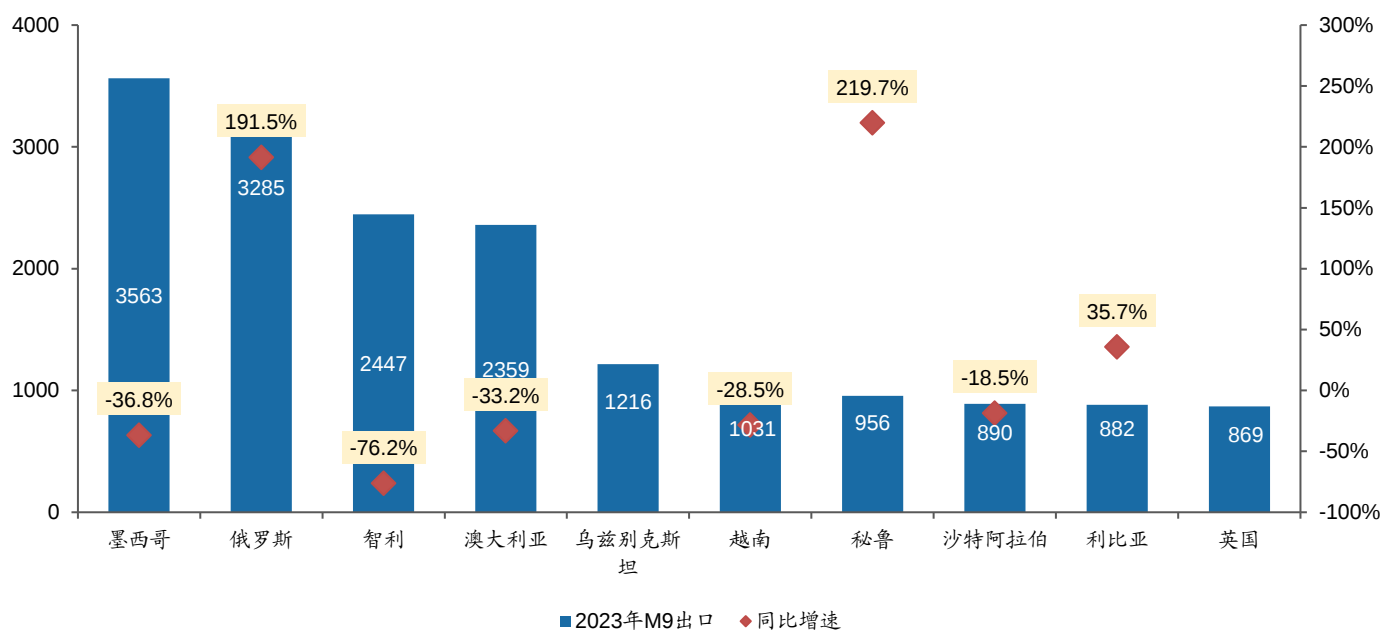
根据海关总署，2023年9月卡车出口前三大国家分别为俄罗斯、墨西哥和智利，出口数量分别为1.27/0.44/0.25万辆，同比分别+118.4%/-25.9%/-75.7%。分结构来看，2023年9月，轻卡出口前三大国家分别为墨西哥、俄罗斯和智利，出口数量分别为0.36/0.33/0.24万辆，同比分别-36.8%/+191.5%/-76.2%；中卡出口前三大国家分别为俄罗斯、墨西哥和秘鲁，出口数量分别为1367/212/195辆，同比分别+166.5%/+1.9%/-7.1%；重卡出口前三大国家分别为俄罗斯、印度尼西亚和坦桑尼亚，出口数量分别为0.81/0.11/0.10万辆，同比分别+92.8%/+71.6%/+81.0%。

图 11：卡车月度出口流向（辆）及同比增速（%）



数据来源：海关总署，广发证券发展研究中心

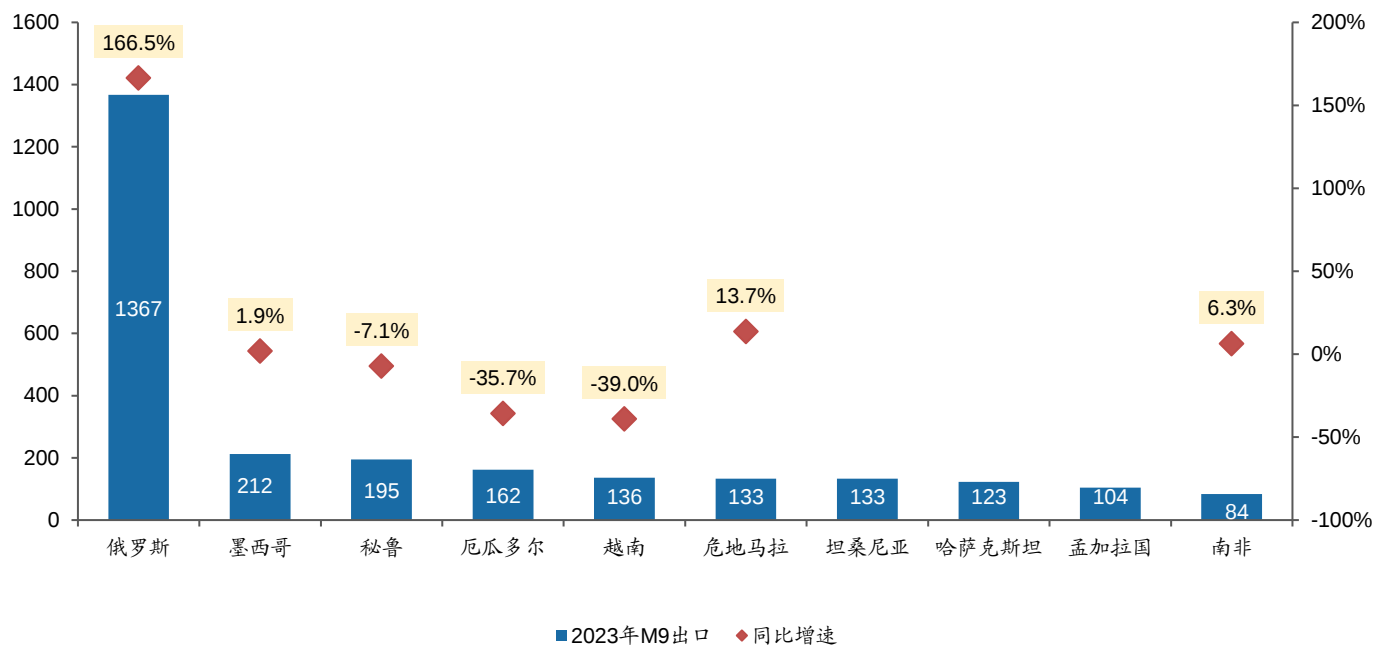
图12: 轻卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

注: 其中, 乌兹别克斯坦/英国由于 22M9 销量较低, 同比增速分别为+850.0%/+464.3%

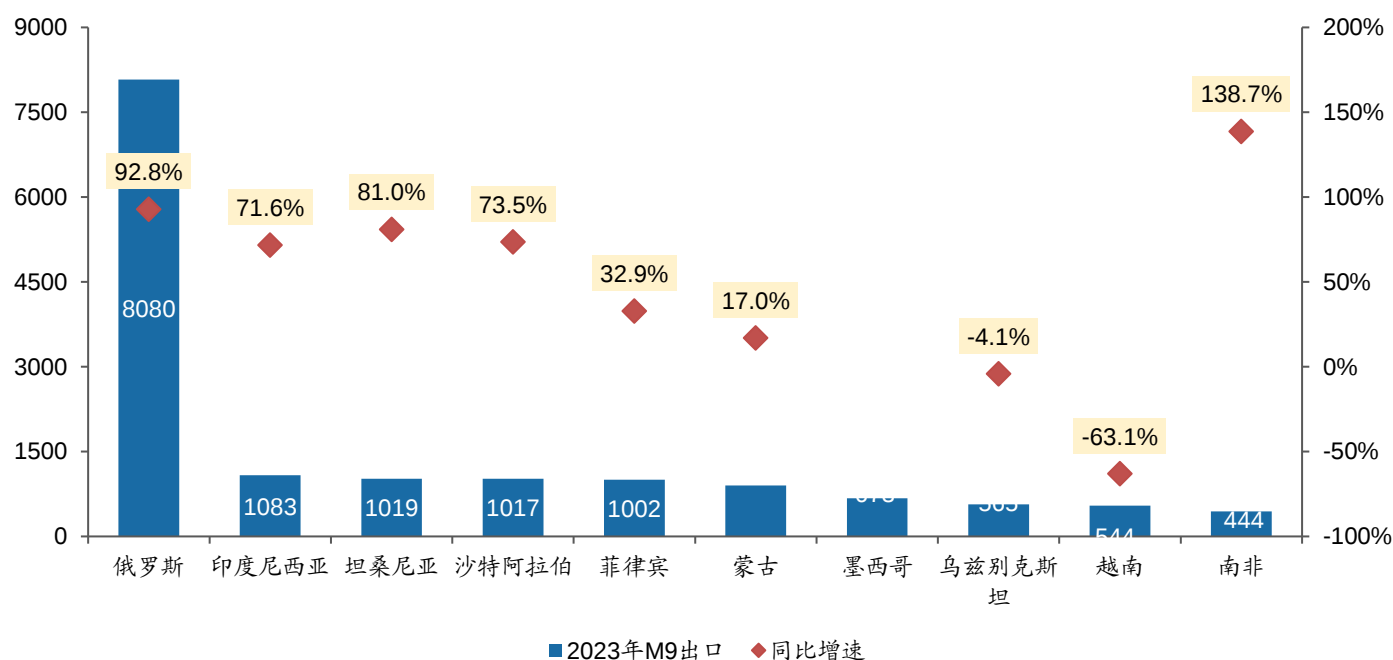
图 13: 中卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

注: 其中, 坦桑尼亚/哈萨克斯坦/孟加拉国由于 22M9 销量较低, 同比增速分别为+923.1%/+668.8%/+5100.0%

图 14: 重卡月度出口流向 (辆) 及同比增速 (%)



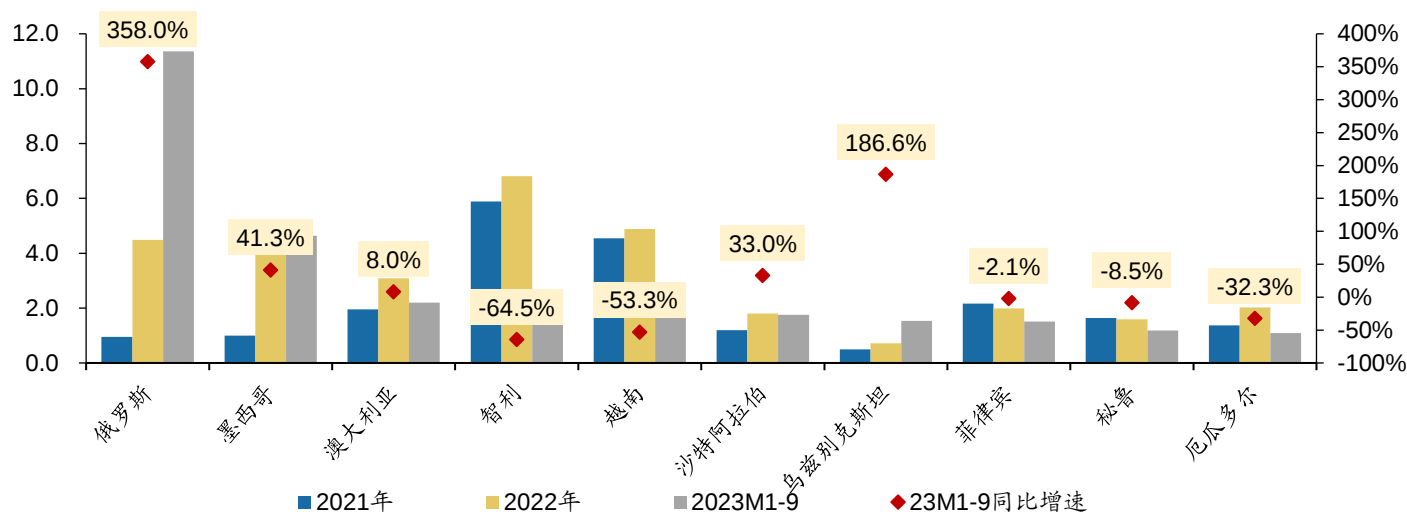
数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

注: 其中, 墨西哥由于 22M9 销量较低, 同比增速为+312.9%

根据海关总署, 2022年卡车出口前五大国家分别为智利、越南、墨西哥、俄罗斯和澳大利亚, 分别出口 6.80/4.88/4.52/4.48/3.08 万辆, 同比分别 +15.7%/+7.5%/+352.1%/+369.2%/+57.5%。2022年轻卡出口前三大国家分别为智利、墨西哥和澳大利亚, 出口数量分别为 6.53/4.09/3.05 万辆, 同比分别 +18.3%/+427.5%/+57.1%; 中卡出口前三大国家分别为越南、哥伦比亚和秘鲁, 出口数量分别为 0.75/0.59/0.30 万辆, 同比分别 +26.1%/+41.6%/-17.8%; 重卡出口前三大国家分别为俄罗斯、越南和菲律宾, 出口数量分别为 3.60/2.07/1.11 万辆, 同比分别 +393.6%/-13.3%/-7.2%。

根据海关总署, 23年M1-M9卡车累计出口前五大国家分别为俄罗斯、墨西哥、澳大利亚、智利和越南, 出口数量分别为 11.36/4.64/2.20/2.04/1.97 万辆, 同比分别 +358.0%/+41.3%/+8.0%/-64.5%/-53.3%。分结构来看, 23年M1-M9, 轻卡出口前三大国家分别为墨西哥、澳大利亚和智利, 出口数量分别为 3.96/2.16/1.97 万辆, 同比分别 +32.7%/+6.9%/-64.3%; 中卡出口前三大国家分别为俄罗斯、越南和墨西哥, 出口数量分别为 5981/2028/1798 辆, 同比分别 +180.5%/-70.8%/+10.2%; 重卡出口前三大国家分别为俄罗斯、菲律宾和印度尼西亚, 出口数量分别为 9.04/1.01/0.89 万辆, 同比分别 +369.3%/+19.8%+32.4%。

图 15: 卡车出口年度主要流向 (万辆) 及23年M1-M9同比增速 (%)



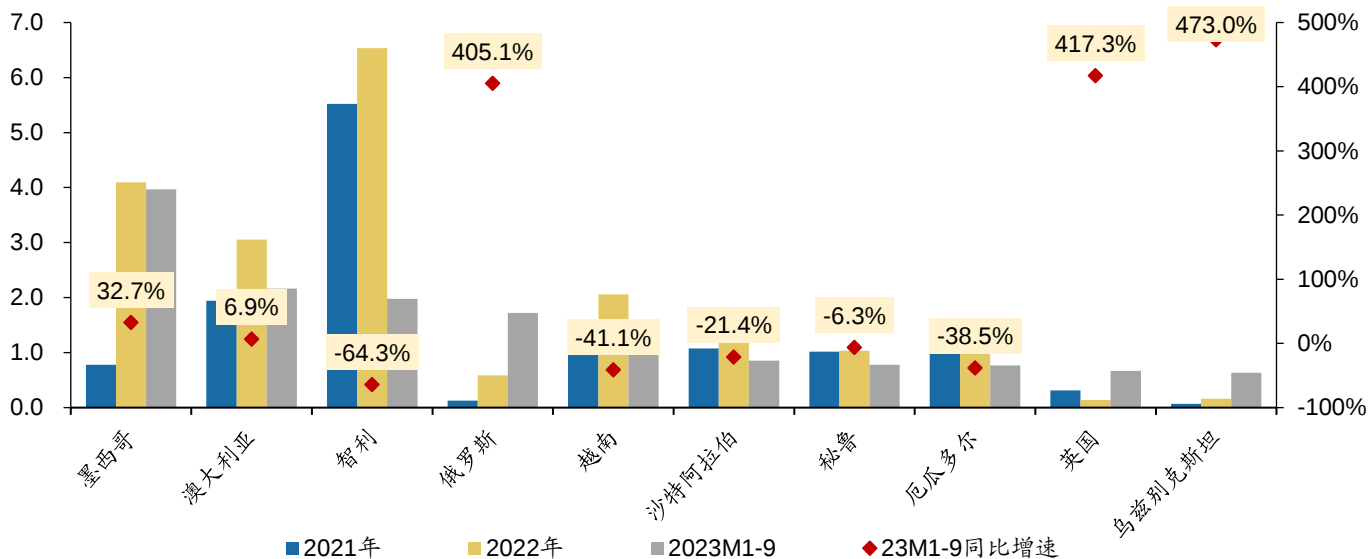
数据来源：海关总署，广发证券发展研究中心

表1: 卡车出口年度Top30主要流向国家 (辆)

卡车整体出口流向	2020年		2021年		2022年		2023年 M1-M9	
	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量
1	越南	23896	智利	58822	智利	68062	俄罗斯	113602
2	智利	13985	越南	45433	越南	48820	墨西哥	46351
3	菲律宾	12381	菲律宾	21651	墨西哥	45220	澳大利亚	22027
4	缅甸	11302	澳大利亚	19568	俄罗斯联邦	44813	智利	20471
5	澳大利亚	9197	秘鲁	16443	澳大利亚	30820	越南	19694
6	加纳	8401	南非	15241	哥伦比亚	20492	沙特阿拉伯	17578
7	哥伦比亚	7492	厄瓜多尔	13736	厄瓜多尔	20227	乌兹别克斯坦	15319
8	秘鲁	7203	尼日利亚	12986	菲律宾	19949	菲律宾	15147
9	厄瓜多尔	6974	哥伦比亚	12448	沙特阿拉伯	17970	秘鲁	11870
10	尼日利亚	6876	沙特阿拉伯	12000	南非	17898	厄瓜多尔	10942
11	沙特阿拉伯	5713	加纳	10772	秘鲁	15893	印度尼西亚	9878
12	乌兹别克斯坦	5344	墨西哥	10002	印度尼西亚	12053	南非	8804
13	南非	4418	俄罗斯联邦	9551	尼日利亚	10769	阿联酋	8365
14	伊拉克	4322	印度尼西亚	9069	坦桑尼亚	8973	坦桑尼亚	8010
15	俄罗斯联邦	4206	蒙古	8526	阿联酋	8344	尼日利亚	7248
16	墨西哥	3946	巴基斯坦	6500	加纳	8008	英国	6681
17	蒙古	3892	吉布提	6065	蒙古	7155	哈萨克斯坦	6488
18	哈萨克斯坦	3808	缅甸	5074	乌兹别克斯坦	7129	蒙古	6424
19	摩洛哥	3428	乌兹别克斯坦	5000	马来西亚	7010	危地马拉	5591
20	巴基斯坦	3366	哈萨克斯坦	4828	哈萨克斯坦	6648	乌拉圭	5589
21	民族玻利维亚	3271	摩洛哥	4486	民族玻利维亚	6101	马来西亚	5576
22	科特迪瓦	2991	新西兰	4459	乌拉圭	5994	科特迪瓦	5160
23	多哥	2385	民族玻利维亚	4376	危地马拉	5571	哥伦比亚	5111
24	乌拉圭	2338	科特迪瓦	4199	多米尼加共和国	4911	土耳其	4745
25	孟加拉国	2304	坦桑尼亚	4075	吉布提	4862	加纳	4402
26	塞内加尔	2231	马来西亚	3845	科特迪瓦	4778	玻利维亚	4323
27	危地马拉	2175	乌拉圭	3788	刚果(金)	4292	果民主共和国	4022
28	吉布提	2146	危地马拉	3785	安哥拉	4256	意大利	3860
29	马来西亚	2093	刚果(金)	3510	巴基斯坦	4142	老挝	3822
30	坦桑尼亚	2063	阿联酋	3317	摩洛哥	3822	安哥拉	3346
	其他	54608	其他	80090	其他	95540	其他	93094
	合计	228755	合计	423645	合计	570522	合计	503540

数据来源：海关总署，广发证券发展研究中心

图 16: 轻卡出口年度主要流向 (万辆) 及23年M1-M9同比增速 (%)



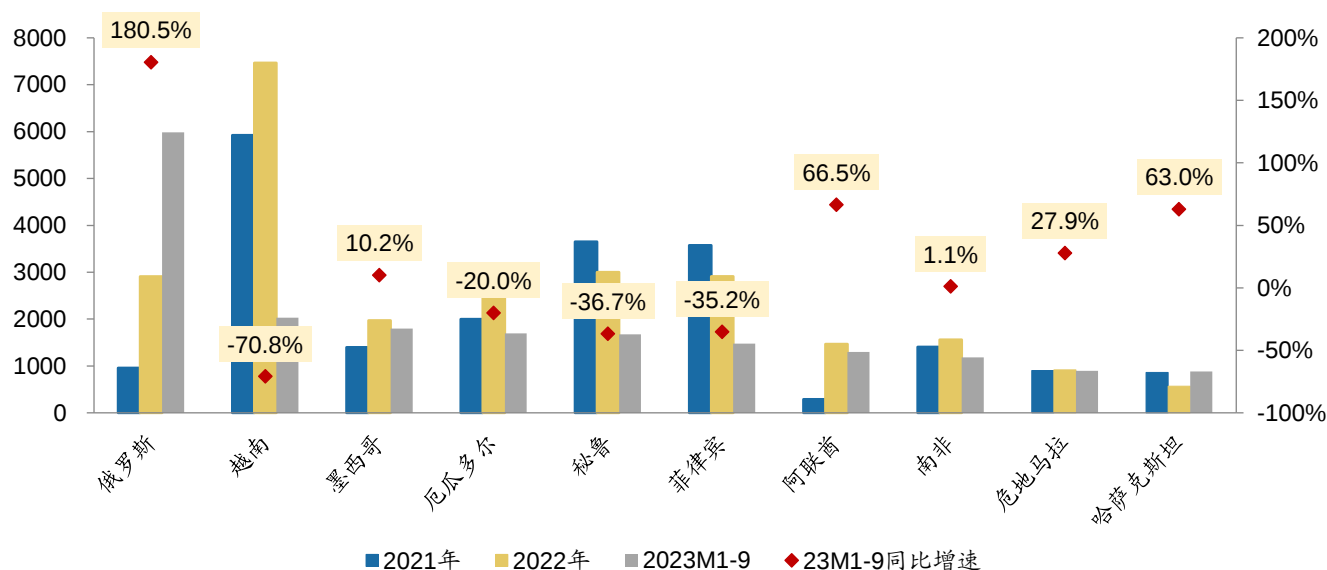
数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

表2: 轻卡出口年度Top30主要流向国家 (辆)

轻卡出口流向	2020年		2021年		2022年		2023年 M1-M9	
	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量
1	越南	13320	智利	55219	智利	65340	墨西哥	39647
2	智利	12912	澳大利亚	19444	墨西哥	40936	澳大利亚	21613
3	澳大利亚	9156	越南	15583	澳大利亚	30544	智利	19747
4	加纳	6607	南非	11958	越南	20612	俄罗斯	17223
5	厄瓜多尔	5204	沙特阿拉伯	10753	厄瓜多尔	15253	越南	10101
6	沙特阿拉伯	4902	厄瓜多尔	10354	沙特阿拉伯	14037	沙特阿拉伯	8547
7	缅甸	4898	秘鲁	10181	南非	13050	秘鲁	7774
8	哥伦比亚	4867	墨西哥	7760	哥伦比亚	11193	厄瓜多尔	7661
9	秘鲁	4421	哥伦比亚	7371	秘鲁	10347	英国	6653
10	伊拉克	4284	加纳	6524	菲律宾	5963	乌兹别克斯坦	6337
11	摩洛哥	3322	菲律宾	6141	俄罗斯联邦	5851	乌拉圭	4992
12	菲律宾	3210	摩洛哥	4270	加纳	5558	危地马拉	4494
13	民族玻利维亚	2473	新西兰	4197	民族玻利维亚	5199	哥伦比亚	4090
14	南非	2363	巴基斯坦	3570	乌拉圭	5153	土耳其	3984
15	墨西哥	2229	民族玻利维亚	3465	危地马拉	4542	意大利	3822
16	尼日利亚	2150	印度尼西亚	3204	摩洛哥	3488	玻利维亚	3561
17	多哥	2046	乌拉圭	3159	多米尼加共和国	3287	菲律宾	3543
18	巴基斯坦	1986	英国	3106	伊朗	3173	南非	3402
19	孟加拉国	1908	危地马拉	2832	哈萨克斯坦	3080	加纳	2764
20	乌拉圭	1905	孟加拉国	2556	新西兰	2788	伊拉克	2566
21	塞内加尔	1850	尼日利亚	2251	意大利	2652	科特迪瓦	2525
22	伊朗	1649	缅甸	2207	突尼斯	2640	利比亚	2414
23	科特迪瓦	1495	伊拉克	2168	巴基斯坦	2629	比利时	2327
24	新西兰	1483	伊朗	2069	印度尼西亚	2579	多米尼加	1947
25	哈萨克斯坦	1415	哈萨克斯坦	1795	科特迪瓦	2507	阿联酋	1886
26	危地马拉	1367	科特迪瓦	1731	阿联酋	2485	突尼斯	1654
27	埃及	1231	塞内加尔	1651	土耳其	2383	阿尔及利亚	1639
28	阿根廷	1146	阿联酋	1633	伊拉克	2376	哈萨克斯坦	1586
29	阿联酋	1049	埃及	1622	尼日利亚	2147	塞内加尔	1485
30	几内亚	1027	多哥	1600	马来西亚	1975	萨尔瓦多	1475
	其他	17740	其他	29490	其他	38191	其他	30602
	合计	125615	合计	239864	合计	331958	合计	232061

数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

图 17: 中卡出口年度主要流向 (辆) 及23年M1-M9同比增速 (%)



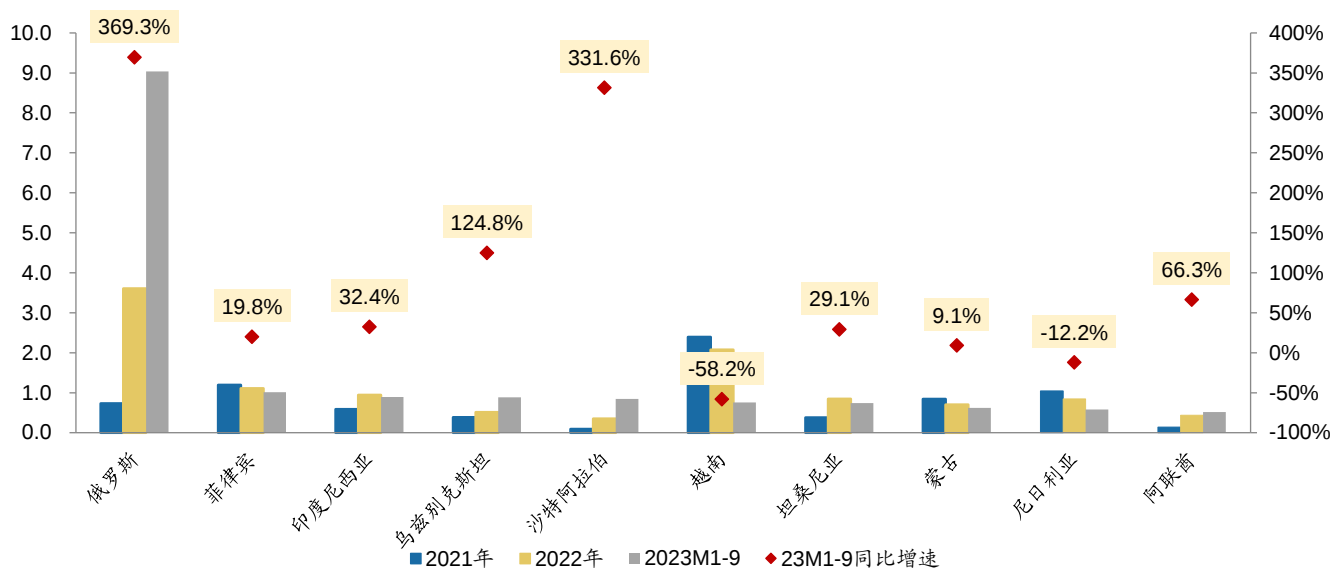
数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

表3: 中卡出口年度Top30主要流向国家 (辆)

中卡出口流向	2020年		2021年		2022年		2023年M1-M9	
	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量
1	缅甸	3027	越南	5922	越南	7465	俄罗斯	5981
2	越南	2898	哥伦比亚	4146	哥伦比亚	5871	越南	2028
3	哥伦比亚	2154	秘鲁	3650	秘鲁	3000	墨西哥	1798
4	秘鲁	1501	菲律宾	3573	菲律宾	2910	厄瓜多尔	1695
5	菲律宾	1481	智利	2496	俄罗斯联邦	2908	秘鲁	1674
6	厄瓜多尔	1174	厄瓜多尔	1998	厄瓜多尔	2678	菲律宾	1477
7	墨西哥	1168	巴基斯坦	1929	墨西哥	1970	阿联酋	1299
8	哈萨克斯坦	939	缅甸	1455	智利	1811	南非	1183
9	危地马拉	758	南非	1405	南非	1559	危地马拉	894
10	智利	681	墨西哥	1397	阿联酋	1466	哈萨克斯坦	882
11	俄罗斯联邦	680	秘鲁	957	多米尼加共和国	1225	土耳其	702
12	民族玻利维亚	644	危地马拉	901	危地马拉	916	马来西亚	595
13	南非	643	哈萨克斯坦	865	巴基斯坦	894	老挝	595
14	巴基斯坦	577	土耳其	677	土耳其	796	玻利维亚	582
15	土耳其	385	民族玻利维亚	634	老挝	710	哥伦比亚	546
16	老挝	302	老挝	606	阿根廷	701	沙特阿拉伯	546
17	科特迪瓦	291	多米尼加共和国	502	马来西亚	594	科特迪瓦	507
18	乌拉圭	287	吉布提	496	民族玻利维亚	578	多米尼加	498
19	埃及	241	乌拉圭	452	哈萨克斯坦	567	安哥拉	435
20	阿根廷	239	乌兹别克斯坦	443	缅甸	484	乌拉圭	361
21	沙特阿拉伯	228	沙特阿拉伯	345	科特迪瓦	459	阿根廷	354
22	突尼斯	220	科特迪瓦	342	沙特阿拉伯	438	智利	352
23	马来西亚	201	安哥拉	333	乌拉圭	402	尼日利亚	351
24	多米尼加共和国	179	阿根廷	332	乌兹别克斯坦	394	缅甸	327
25	乌兹别克斯坦	171	尼日利亚	324	巴西	301	巴基斯坦	265
26	加纳	166	阿联酋	288	委内瑞拉	268	坦桑尼亚	250
27	中国香港	155	刚果(金)	286	卡塔尔	234	委内瑞拉	235
28	刚果(金)	143	加纳	266	土库曼斯坦	230	尼加拉瓜	222
29	卡塔尔	142	乌克兰	236	安哥拉	211	乌克兰	212
30	巴拉圭	141	委内瑞拉	233	中国香港	209	土库曼斯坦	203
	其他	2589	其他	4889	其他	4904	其他	4335
	合计	24405	合计	42378	合计	47153	合计	31384

数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

图 18: 重卡出口年度主要流向 (万辆) 及23年M1-M9同比增速 (%)



数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

表4: 重卡出口年度Top30主要流向国家 (辆)

重卡出口流向	2020年		2021年		2022年		2023年 M1-M9	
	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量	出口国家	出口数量
1	菲律宾	7690	越南	23928	俄罗斯联邦	36054	俄罗斯	90398
2	越南	7678	菲律宾	11937	越南	20743	菲律宾	10127
3	尼日利亚	4656	尼日利亚	10411	菲律宾	11076	印度尼西亚	8908
4	乌兹别克斯坦	4186	蒙古	8417	印度尼西亚	9429	乌兹别克斯坦	8872
5	蒙古	3797	俄罗斯联邦	7304	坦桑尼亚	8450	沙特阿拉伯	8485
6	缅甸	3377	印度尼西亚	5863	尼日利亚	8446	越南	7565
7	俄罗斯联邦	2881	吉布提	5456	蒙古	7008	坦桑尼亚	7440
8	吉布提	1958	加纳	3982	乌兹别克斯坦	5114	蒙古	6181
9	坦桑尼亚	1843	乌兹别克斯坦	3843	吉布提	4828	尼日利亚	5811
10	印度尼西亚	1736	坦桑尼亚	3778	马来西亚	4441	阿联酋	5180
11	加纳	1628	刚果(金)	2970	阿联酋	4393	墨西哥	4906
12	肯尼亚	1529	马来西亚	2657	刚果(金)	3846	马来西亚	4377
13	哈萨克斯坦	1454	秘鲁	2612	沙特阿拉伯	3495	南非	4219
14	苏丹	1451	哈萨克斯坦	2168	哥伦比亚	3428	哈萨克斯坦	4020
15	马来西亚	1441	科特迪瓦	2126	南非	3289	刚果民主共和国	3600
16	南非	1412	南非	1878	哈萨克斯坦	3001	吉布提	2963
17	埃塞俄比亚	1329	肯尼亚	1867	赞比亚	2923	赞比亚	2814
18	秘鲁	1281	几内亚	1854	秘鲁	2546	莫桑比克	2428
19	科特迪瓦	1205	莫桑比克	1464	安哥拉	2464	秘鲁	2422
20	柬埔寨	1172	赞比亚	1438	几内亚	2402	老挝	2369
21	老挝	1070	老挝	1431	墨西哥	2314	安哥拉	2258
22	刚果(金)	1066	缅甸	1412	厄瓜多尔	2296	科特迪瓦	2128
23	赞比亚	975	阿联酋	1396	加纳	2246	塔吉克斯坦	2027
24	乌干达	929	厄瓜多尔	1384	喀麦隆	2115	缅甸	2025
25	莫桑比克	874	喀麦隆	1243	科特迪瓦	1812	肯尼亚	1969
26	巴基斯坦	803	苏丹	1183	老挝	1699	吉尔吉斯斯坦	1886
27	塔吉克斯坦	746	乌干达	1144	莫桑比克	1671	几内亚	1791
28	阿联酋	736	智利	1107	印度	1523	印度	1775
29	比利时	702	塔吉克斯坦	1046	肯尼亚	1449	津巴布韦	1750
30	尼日尔	692	巴基斯坦	1001	津巴布韦	1345	厄瓜多尔	1586
	其他	16438	其他	23103	其他	25565	其他	27815
	合计	78735	合计	141403	合计	191411	合计	240095

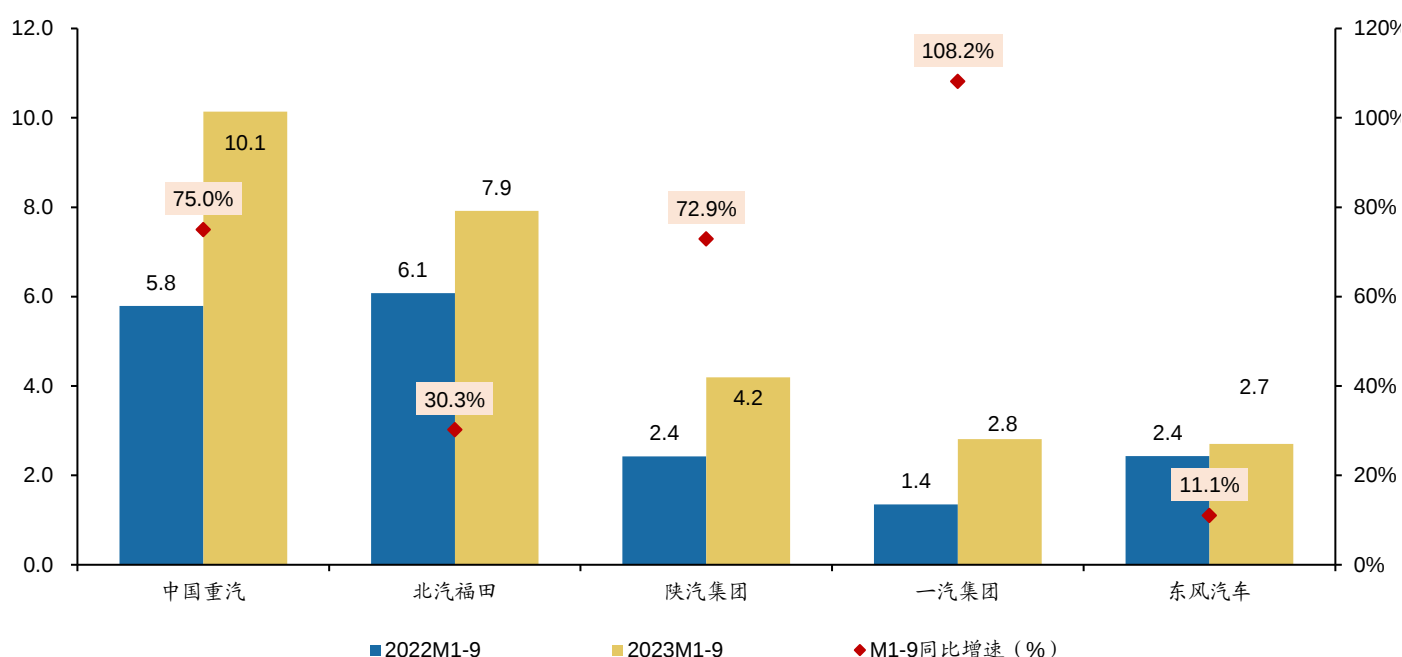
数据来源: 海关总署, 广发证券发展研究中心

三、重点企业跟踪

根据中汽协数据，2023年9月，中国重汽/北汽福田/陕汽集团/一汽集团/东风汽车卡车分别出口1.2/0.8/0.5/0.4/0.3万辆，同比分别+74.4%/+45.5%/+24.3%/+71.4%/+41.8%，环比分别+3.9%/-5.5%/+8.8%/+8.8%/-6.1%。

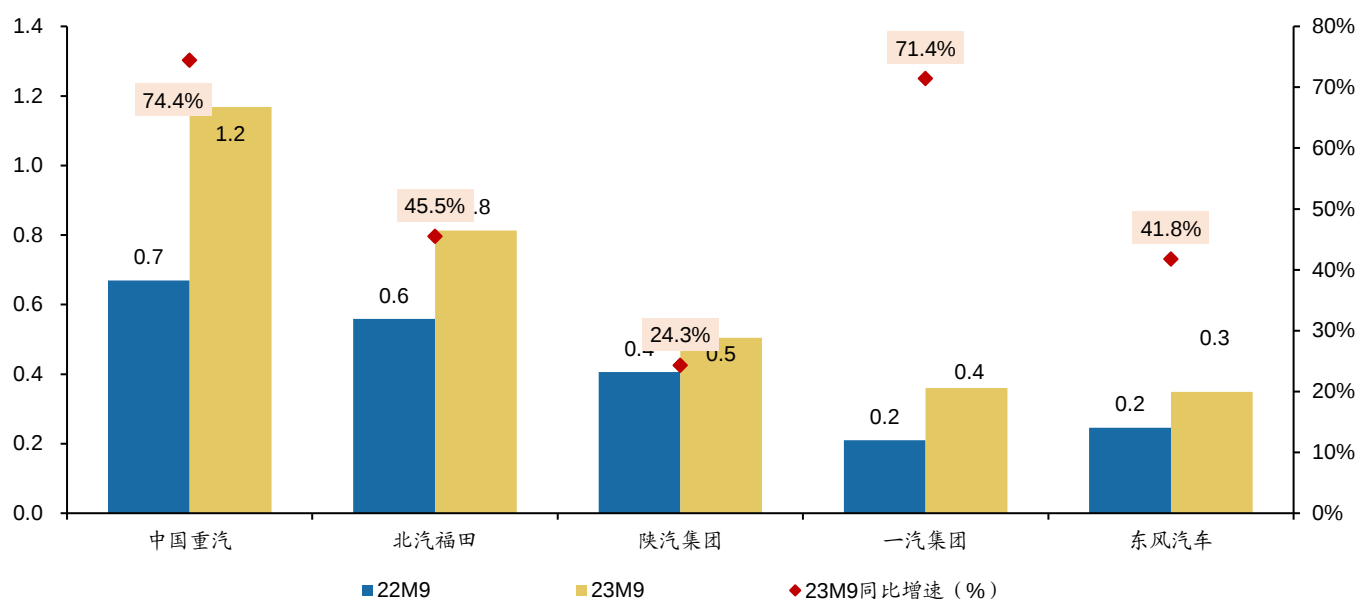
从累计出口数据来看，2023年1-9月，中国重汽/北汽福田/陕汽集团/一汽集团/东风汽车卡车分别出口10.1/7.9/4.2/2.8/2.7万辆，同比分别+75.0%/+30.3%/+72.9%/+108.2%/+11.1%。

图 19：部分车企卡车累计出口量（万辆）及同比增速（%）



数据来源：中汽协，广发证券发展研究中心

图 20：部分车企卡车月度出口量（万辆）及同比增速（%）



数据来源：中汽协，广发证券发展研究中心

四、投资建议

中汽协口径下，卡车出口占比从21年的8.2%提升至23年M1-M9的18.1%，占比提升有助于提高销量稳定性及盈利能力。23年以来，卡车行业持续复苏，销量稳定性超预期，行业总库存健康且持续去化，出口稳中有升，龙头公司有望释放较大业绩弹性。整车我们推荐产品市占率有阿尔法、出口表现亮眼的福田汽车、中国重汽；零部件我们推荐坚持同心多圆战略、国际化领先的潍柴动力(A/H)，低估值高壁垒、盈利和分红稳定性可期的威孚高科，品类拓张与国际化战略并举的天润工业，建议关注一汽解放、富奥股份。

五、风险提示

行业景气度下降。受宏观经济、消费环境、通胀预期、重大突发公共卫生事件等多重因素影响，汽车行业景气度存在下降的可能性。

核心零部件供给受限。汽车供应链安全风险仍然存在，国内外汽车市场面临诸多不确定性，整车企业的产销量波动可能加剧，零部件的配套量也将随之产生波动。

行业竞争加剧。汽车市场竞争日趋激烈，整车企业竞争带来的降价、回款压力将进一步向配套零部件企业传递，同时，零部件企业还将面临资金安全、产品成本控制、产能效率优化、供应链稳定性等多重压力。

广发汽车行业研究小组

张 乐：首席分析师，暨南大学企业管理专业硕士，华中科技大学发动机专业学士，2012 年加入广发证券发展研究中心。

闫 俊 刚：联席首席分析师，吉林工业大学汽车专业学士，2013 年加入广发证券发展研究中心。

邓 崇 静：资深分析师，英国兰卡斯特大学（Lancaster University）金融学硕士，2014 年加入广发证券发展研究中心。

周 伟：资深分析师，上海交通大学工程硕士，重庆大学机械专业学士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

陈 飞 彤：高级研究员，硕士，毕业于复旦大学，2021 年加入广发证券发展研究中心。

张 力 月：高级研究员，硕士，毕业于香港中文大学，2021 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港德辅道中 189 号 李宝椿大厦 29 及 30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。