

汽车

报告日期：2022 年 10 月 23 日

“蒙特雷”产业链全梳理

——行业深度报告

投资要点

□ 保供+需求扩张引起海外建厂需求

美国电动化产生了配套供应链扩张的需求，特斯拉、福特、Rivian、Lucid 等车企产能扩张，例如特斯拉德州工厂当前产能近 2000 辆/周，未来 Model Y 单一车型的规划年产能达 50 万辆，Cybertruck 计划 2023 年交付生产。同时通胀削减法案的推出向中国零部件企业发出了在海外建厂的“信号弹”。

□ 墨西哥汽车是美国汽车生产的“后花园”，在墨西哥建厂具有天然优势

墨西哥汽车产业链成熟，且主要用于出口美国。据 AMIA 数据，墨西哥为全球第七大汽车生产地，第五大零部件生产国，汽车行业在 FDI 中占比近 20%。同时，墨西哥建厂兼具成本端的性价比，相比于美国，墨西哥生产的工人成本可以降低超 30%；相比于欧洲，墨西哥电价较为稳定。

□ 蒙特雷与三大工业区接壤，距离德州奥斯丁 618 公里

墨西哥汽车相关产业主要分布在五大地区，其中新莱昂州-蒙特雷（Nuevo Leon-Monterrey）、普埃布拉州（Puebla）以及 El Bajío 工业区的第一产业为汽车。在汽车产业上，蒙特雷拥有 50 个主要工业园区，分布在五个工业区；在地理位置上，新莱昂州与德州相连，蒙特雷距离特斯拉德州工厂 618 公里，且与其他三大汽车工业区接壤。

□ 特斯拉国内产业链配套率达 95%，有望在北美复制中共供应链

特斯拉中国产能快速爬坡，在三年内年产能从 15 万辆提升至 100 万辆，中国供应商凭借着强响应能力、强开发能力，特斯拉中国国产化率达 95%，我们认为在墨西哥有望复刻中国产业链。

□ 风险提示

海外建厂推进情况不及预期；海外地缘因素影响产销等。

□ 投资建议

蒙特雷是墨西哥的第三大城市，兼具产业链及距离优势，公告信息显示已在 MTL（蒙特雷）布局公司如下：拓普集团、金力永磁、三花智控（家电组）、立中集团、东山精密、祥鑫科技、岱美股份、银轮股份，主要针对新能源汽车及机器人产业链。

重点推荐拓普集团、重点关注金力永磁、三花智控（家电组）、立中集团、东山精密、祥鑫科技、岱美股份、银轮股份。

行业评级：看好(维持)

分析师：施毅

执业证书号：S1230522100002
shiyi@stocke.com.cn

研究助理：何冠男

heguannan@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《今明两年电动车政策比对——行业专题报告》 2022.10.17
- 2 《9月新能源零售渗透率 31.8%，疫情扰动下金九演绎——9月销量专题报告》 2022.10.16
- 3 《【浙商汽车】周观点：8月新能源批发渗透率约 30%，期待金九银十 0912》 2022.09.12

正文目录

1 供应链安全+电动化扩展，海外建厂成为趋势	4
1.1 美国通胀削减法案颁布，加强保供预期	4
1.2 北美电动化提速，零部件供应需求增加	5
2 墨西哥汽车是美国汽车生产的“后花园”	6
2.1 墨西哥：汽车生产成本低，已成为全球第七大汽车产地	6
2.2 墨西哥形成汽车产业集群，三大区域第一产业为汽车	8
2.3 蒙特雷兼具距离近及汽车产业链完善的优势	11
3 中国零部件开始实现进口替代	12
3.1 特斯拉中国国产化率超 95%	12
3.2 蒙特雷产业链实现在墨西哥的中国产业群	15
4 风险提示	18

图表目录

图 1: 2022Q1~Q3 美国新能源车销量 (辆)	5
图 2: 2022Q3 特斯拉全球产能分布	6
图 3: 2016Q3-2022Q3 特斯拉各市场销量占比	6
图 4: 2021 年墨西哥在全球汽车产量中排名第七	6
图 5: 墨西哥 FDI 汽车行业占比近 20%	6
图 6: 2021 年墨西哥轻型车辆销量出口为主	7
图 7: 2021 年墨西哥出口以美国为主	7
图 8: 墨西哥、北美平均工资对比	7
图 9: 各国电价对比 2022 年 3 月	8
图 10: 欧洲电价走势 (欧元/kwh)	8
图 11: 墨西哥汽车产业布局	9
图 12: 边境各州主要车厂及配套厂	9
图 13: El Bajío 工业区主要车厂及配套厂	10
图 14: 普埃布拉州主要车厂及配套厂	11
图 15: 新莱昂州主要车厂及配套厂	11
图 16: 新莱昂州主要车厂及配套厂	12
 表 1: 2022 年《通胀削减法案》收支估计	 4
表 2: 《2022 年通胀削减法案》新能源汽车领域部分政策梳理	4
表 3: 特斯拉供应链供应商	12
表 4: 墨西哥及蒙特雷 (拟) 建厂相关公司梳理	16

1 供应链安全+电动化扩展，海外建厂成为趋势

1.1 美国通胀削减法案颁布，加强保供预期

2022 年 8 月 16 日，美国总统拜登签署《2022 年通胀削减法案》（Inflation Reduction Act, “IRA”），主要内容包括 7370 亿美元财政收入以及 4370 亿美元支出。其中，支出端计划未来 10 年投入 3690 亿美元用于能源安全和气候变化投资，旨在到 2030 年减少 40% 碳排放量。

表1： 2022 年《通胀削减法案》收支估计

具体内容		金额（亿美元）
收入	15%最低企业税	2220
	处方药定价改革	2650
	国税局征税查漏补缺	1240
	股票回购征税 1%的消费税	740
	其他（附带权益漏洞）	520
合计		7370
支出	能源安全和气候变化	3690
	延长平价医疗法案	640
	西部抗旱	40
合计		4370
财政赤字削减		3000+

资料来源：美国税务联合委员会，美国国会预算办公室，美国参议院，浙商证券研究所

能源安全和气候变化的 3690 亿美元投资中，汽车领域涉及鼓励购买电动车、氢燃料电池动力汽车以及部署充电站等内容，但税收抵免需要满足一定条件。而其中，部分政策过于严苛，尤其是对于新能源车最高 7500 美元的税收抵免，其关键矿物的提取、加工或回收利用以及电池部件的制造、组装均严格要求在北美或与美国有自贸协定的国家（20 个国家，不含中国）中价值占比达到一定水平。

表2： 《2022 年通胀削减法案》新能源汽车领域部分政策梳理

新车领域：		
1) 维持此前 7500 美元税收抵免		
2) 移除 7500 美元税收抵免对单个车企累计销量 20 万辆的补贴上限		
3) 税收抵免扩大，适用于电动和氢燃料电池动力车辆		
4) 定价方面：不超过 8 万美元的电动卡车、货车及 SUV，不超过 5.5 万美元的轿车		
5) 联合申报者总收入不超过 30 万美元家庭，才有资格获得电动汽车税收减免补贴		
6) 获得全额 7500 美元税收抵免需要满足两个条件	①关键矿物税收抵免 3750 美元 ②电池组件税收抵免 3750 美元	关键矿物需满足条件： 电池中所含特定材料（关键矿物及石墨等）必须在与美国有自贸协定的国家或地区提取或加工，或在北美回收利用，要求价值量占比不低于 40%（如车辆在 2024 年 1 月 1 日前投入使用），且按车辆投入使用的时间逐年按 10%比例增加，直至 80%。 电池部件需满足条件： 电池的组件（含正负极、铜箔、电解液、电芯以及模组等）必须在北美制造或组装，要求价值量占比不低于 50%（如车辆在 2024 年 1 月 1 日前投入使用），且按车辆投入使用的时间逐年按 10%比例增加，直至 100%。
7) 所有电池组件不能来自“外国敏感实体”。“敏感实体”目前包括俄罗斯、中国、朝鲜和伊朗。		
二手车或已购车辆领域：		

- 1) 二手车售价 30% 个税抵免，或为此前已购新能源汽车个人提供税收抵免 4000 美元
- 2) 共同申报者，总收入不超过 15 万美元，户主收入不超过 11.25 万美元，其他人收入不超过 7.5 万美元

商用车领域:

- 1) 最高可以抵免某些新能源商用车成本的 15%，如果车辆不由汽油或者柴油内燃机驱动，则抵免比例增加至 30%。
- 2) 如果车辆重量小于 1.4 万磅，则每辆车的税收抵免为 7,500 美元，对于大型车辆，则为 40,000 美元。

新能源充电桩基础设施领域:

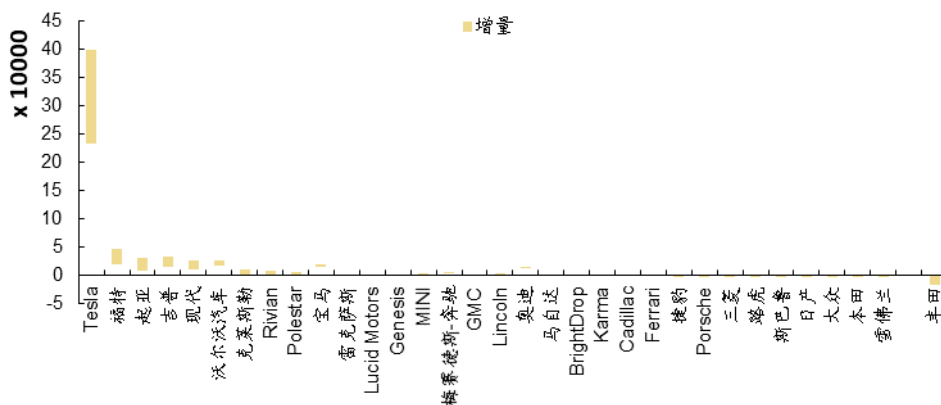
- 1) IRA 将目前已经过期的新能源充电基础设施（如常规充电站或氢燃料电池充电站）的税收抵免延长至 2032 年，最多可抵免成本的 30%。
- 2) 收抵免的额度上限从此前的 3 万美元提升至 10 万美元。
- 3) 要想获得最高 30% 的抵免，纳税人需要确保在设施建设中雇用的工人和机械师符合现行要求，不符合要求项目的抵免额度将降至 6%。

资料来源：金融界，浙商证券研究所

1.2 北美电动化提速，零部件供应需求增加

美国新能源车产销爬坡，Lucid、Rivian 等新势力出现。2022 年前三季度看，北美新能源汽车销量 72 万辆，增量 27 万辆，其中特斯拉销量 40 万辆，相对 21Q1~Q3 增量 16.6 万辆、福特销量 4.7 万辆，增量 2.6 万辆、起亚销量 3.2 万辆，增量 2.4 万辆、吉普销量 3.4 万辆，增量 1.9 万辆、Rivian 销量 0.8 万辆，增量 0.8 万辆、Lucid 销量 0.2 万辆，增量 0.2 万辆等。

图1： 2022Q1~Q3 美国新能源车销量（辆）



资料来源：marklines，浙商证券研究所

特斯拉在美国新能源市占率超五成，2023 年补贴放开。特斯拉车型由于超过 20 万辆补贴上限而无法获得补贴优惠，但 2023 年开始，随着单个车企 20 万辆补贴上限放开，将有更多车企享受补贴政策优惠，包括特斯拉 Model 3、Model Y 等热销车型。

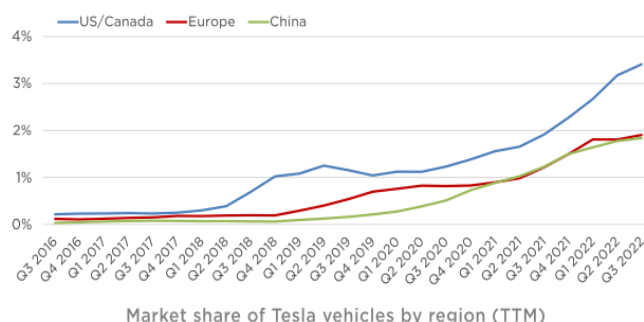
德州工厂产能提升，特斯拉扩产支撑北美新能源销量增加。2022 年特斯拉柏林工厂、德州工厂建成投产，其中德州工厂 Model Y 单一车型目标产能 50 万辆，当前 Model Y 周产能将近 2000 辆/周，Cybertruck 进入到机床安装阶段，2023 年年初将进入预生产阶段，并在 23 年进行交付。

图2: 2022Q3 特斯拉全球产能分布

Installed Annual Vehicle Capacity			
Region	Model	Capacity	Status
California	Model S / Model X	100,000	Production
	Model 3 / Model Y	550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750,000	Production
Berlin	Model Y	>250,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	-	Tooling
Nevada	Tesla Semi	-	Early production
TBD	Roadster	-	In development
	Robotaxi & Others	-	In development

资料来源: 特斯拉财报, 浙商证券研究所

图3: 2016Q3-2022Q3 特斯拉各市场销量占比



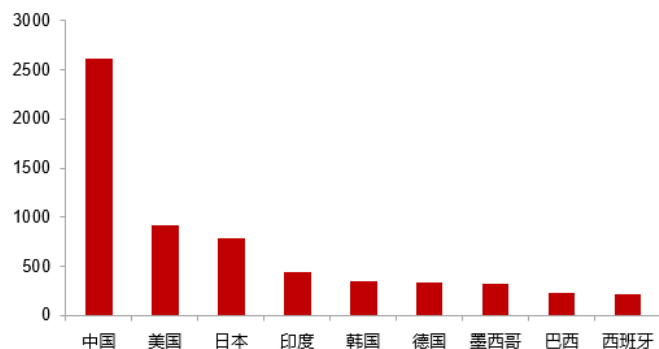
资料来源: 特斯拉财报, 浙商证券研究所

2 墨西哥汽车是美国汽车生产的“后花园”

2.1 墨西哥: 汽车生产成本低, 已成为全球第七大汽车产地

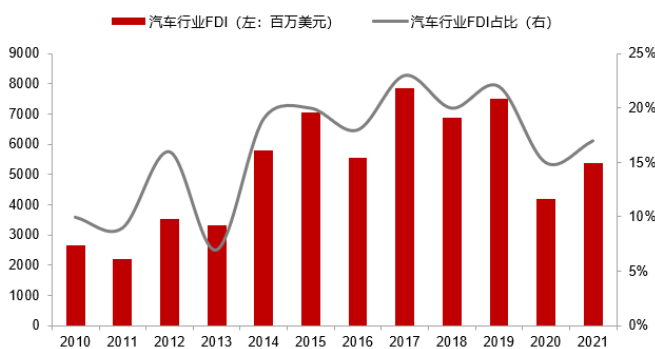
墨西哥为全球第七大汽车生产地, 第五大零部件生产国, 汽车行业在 FDI 中占比近 20%。据 AMIA 官网数据, 墨西哥 2020~2021 年汽车产量在全球位列第七, 2021 年总产量达 314.57 万辆。另外, 墨西哥是世界第五大汽车零部件生产国, 据统计, 墨西哥汽车零部件原始设备市场价值 730 亿美元, 拥有 2500 多家公司, 其中超 600 家公司为 Tier 1。2021 年墨西哥汽车行业在外商直接投资中占比 17%。

图4: 2021 年墨西哥在全球汽车产量中排名第七



资料来源: AMIA, 浙商证券研究所

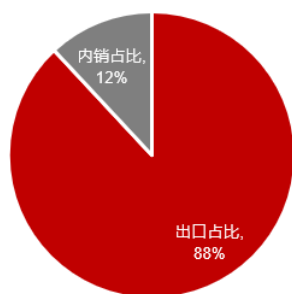
图5: 墨西哥 FDI 汽车行业占比近 20%



资料来源: AMIA, 浙商证券研究所

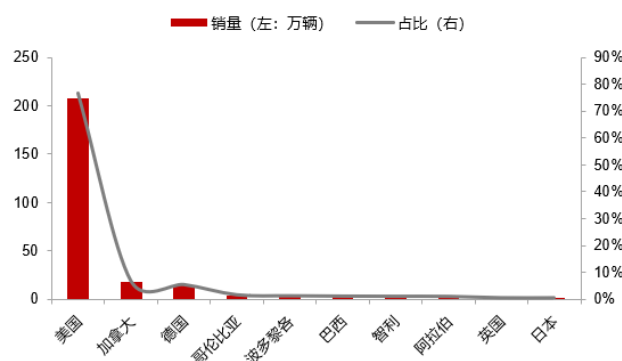
墨西哥本土轻型车辆生产以出口为主, 主要面向美国。根据墨西哥汽车工业协会统计, 2021 年墨西哥生产 302.8 万辆轻型车辆, 出口 270.7 万辆, 主要以美国出口为主, 占比达 77%。内销 101.47 万辆, 其中 64.75 万辆为进口, 占比 63.8%, 本土生产 36.72 万辆, 占比 36.2%。

图6: 2021 年墨西哥轻型车辆销量出口为主



资料来源: AMIA, 浙商证券研究所

图7: 2021 年墨西哥出口以美国为主

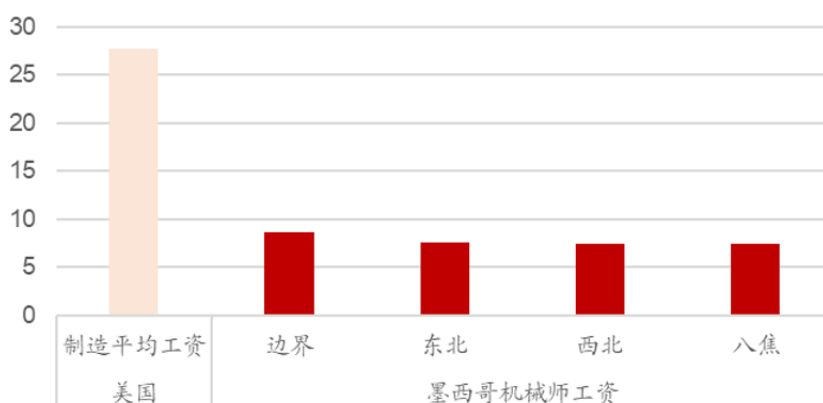


资料来源: AMIA, 浙商证券研究所

总体来看，墨西哥建厂相对优势包括:

1) 节省人力成本及运输成本: 墨西哥机械师平均小时工资约为 8 美元，劳动成本低于美国，根据职位不同，美国平均小时工资约 27 美元，考虑到工作强度等变量影响，墨西哥人工成本比美国至少低超 30%。另外，墨西哥靠近美国和加拿大，相比于中国出口，其物流也有较大节省空间，根据 co-production 统计，与亚洲相比，从墨西哥向客户运输货物所需的时间减少了 75%。

图8: 墨西哥、北美平均工资对比

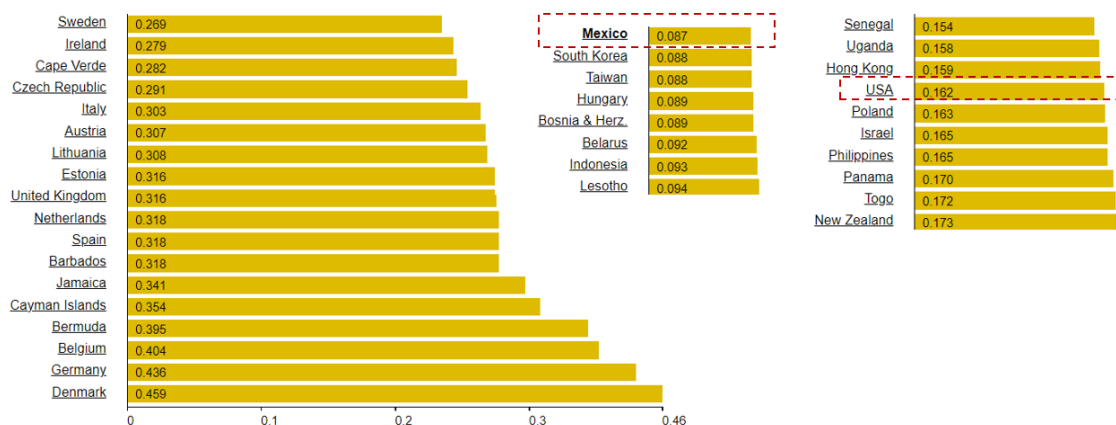


资料来源: tetakawi, tradingeconomics, 浙商证券研究所

2) 多项贸易协议提供贸易便利: 2020 年签署《美墨加贸易协定》(USMCA)，为生产及出口均在北美的企业提供便利。另外，墨西哥与 52 个国家及地区签署 14 项自由贸易协定 (FTA)，与 33 个国家及地区签署 32 项相互促进的保护投资协定等，使得墨西哥生产加工的产品进入拉丁美洲国家级欧盟等地区的主要国家和市场更加优惠便利。

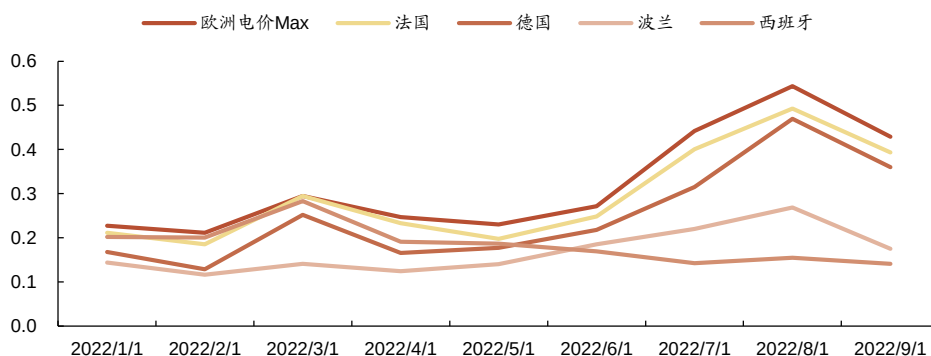
3) 电力成本及稳定的产业链: 相比于欧洲，有更低的电力成本，且拥有相对稳定的产业链关系。

图9: 各国电价对比 2022 年 3 月



资料来源: globalpetrolprices, 浙商证券研究所

图10: 欧洲电价走势 (欧元/kwh)



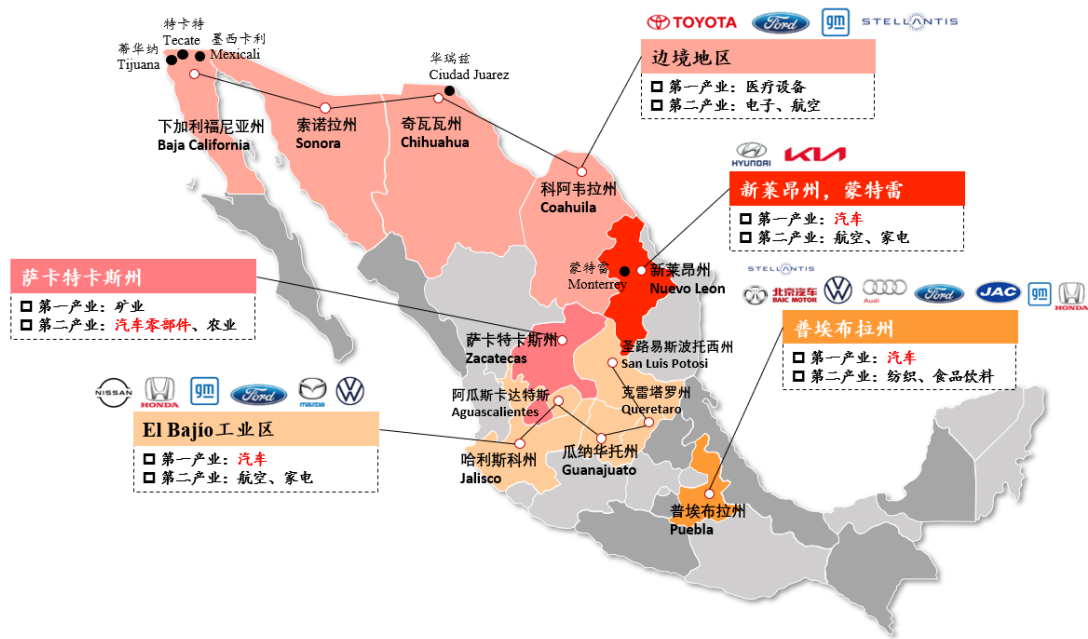
资料来源: ember-climate, 浙商证券研究所

2.2 墨西哥形成汽车产业集群，三大区域第一产业为汽车

墨西哥汽车产业集中，蒙特雷与三大工业区接壤。墨西哥汽车相关产业主要分布在五大地区，其中新莱昂州-蒙特雷（Nuevo Leon-Monterrey）、普埃布拉州（Puebla）以及 El Bajío 工业区的第一产业为汽车。

墨西哥汽车产业主要包括 30 多个 OEM，1100 多个 Tier 1 以及数千家 Tier 2、Tier 3，分布在 24 个州。主要工厂 39 个，其中包括 14 家公司的 22 个汽车厂、7 家公司的 10 个发动机厂以及 6 家公司的 7 个输电厂。

图11: 墨西哥汽车产业布局

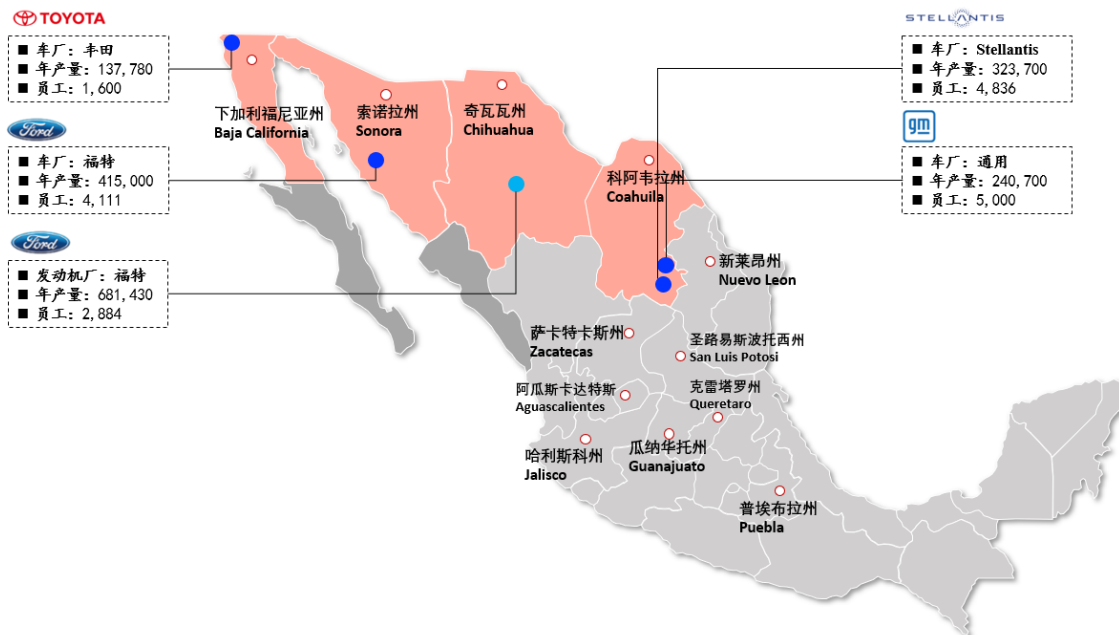


资料来源: Co-Production International (CPI), 浙商证券研究所

1) 科阿韦拉州: 汽车主机厂包括丰田、福特、通用及 Stellantis, 零部件厂商包括 Cooper-Standard, BorgWarner, Burgess-Norton de Mexico, Arnecom, Draxton, IAC Group, Lear Corp. Mexico. Stabilus, Benteler de Saltillo, Magna, MAHLE, FCA Group 等。

科阿韦拉州接近美国市场, 北部也与德克萨斯州接壤, 包括四个陆路入境口岸和一条铁路。据统计, 该州首府萨尔蒂约 (Saltillo) 生产墨西哥 30% 乘用车及 62% 卡车。

图12: 边境各州主要车厂及配套厂



资料来源: Co-Production International (CPI), AMIA, 浙商证券研究所

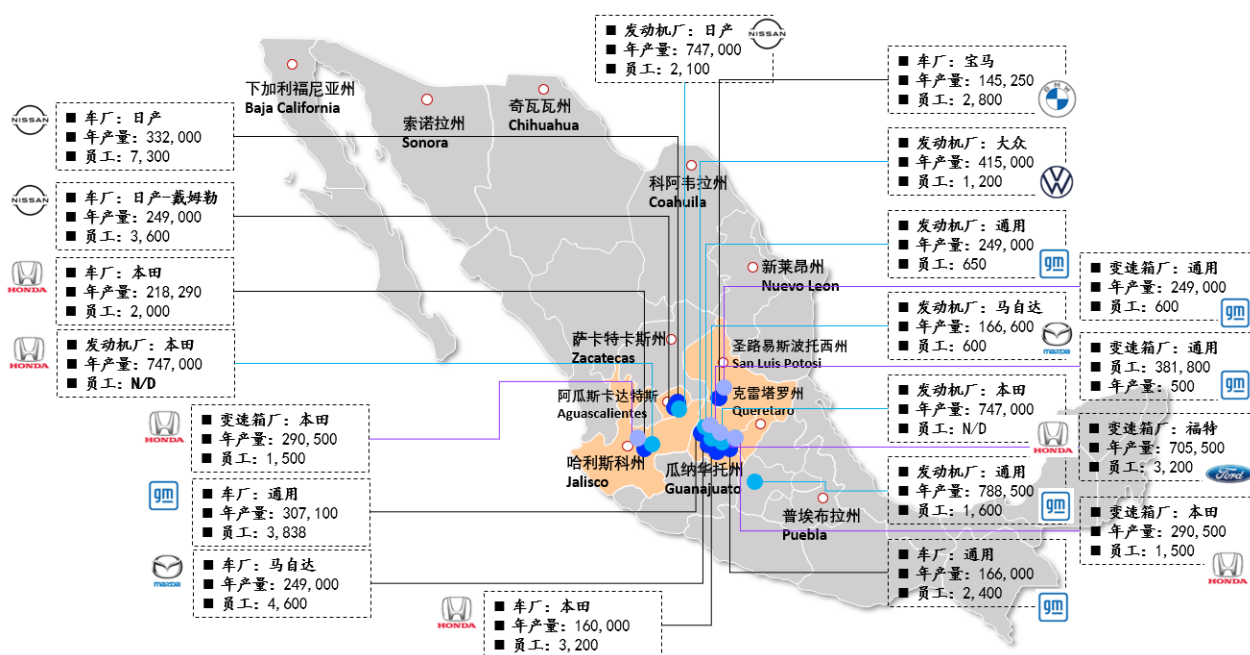
2) 瓜纳华托及圣路易斯波托西州：位于 El Bajío 工业区，整车厂及配套的发动机厂、变速箱厂众多，其中，汽车主机厂包括日产、本田、通用、马自达及宝马。

圣路易斯波托西州主要供应商包括 Autoneum、BorgWarner、Costellium Automotive、Dayco、DRÄXLMAIER Group、EATON Truck、Lear Corp.、Faurecia、Goodyear Tire、Gestamp、Mayco Automotive International、Maxion、Midori Auto Leather、Mitsumi、Musashi。

瓜纳华托州供应商包括 American Axle (AAM)、Continental、Berlac、CIE Automotive、Fujikura、HINO、Janesville Acoustics、Lear Corp.、Matic、NSK、Pemsa、Pirelli Tire、Sandhar Technologies、Scherdel、Temaplast、THK、Witzenmann 等。

瓜纳华托州为全国汽车工业最为集中的地区，其产量仅次于普埃布拉州及科阿韦拉州，其汽车零部件供应商主要覆盖铸造、锻造、机加工、电子装配、轮胎及玻璃等。拥有 58 个工业园区。圣路易斯波托西州主要优势在于物流能力，拥有三个海关部门、物流自贸区等。

图13: El Bajío 工业区主要车厂及配套厂

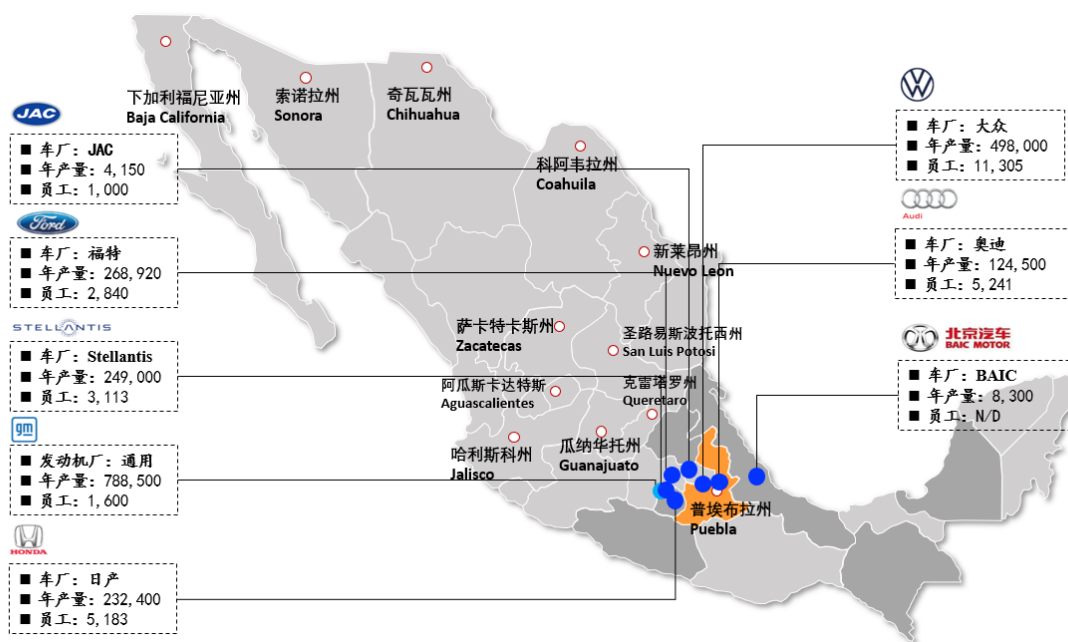


资料来源: Co-Production International (CPI), AMIA, 浙商证券研究所

3) 普埃布拉州：汽车主机厂包括福特、大众、Stellantis、日产及奥迪，零部件厂商包括 Rassini、Brose、Ternium、Unicar Plastics、EDAG、Truck-Lite、Huf North America、ThyssenKrupp、Magna、Mahle、Johnson Controls、Luk、Gestamp 等。

普埃布拉州拥有通往韦拉克鲁斯港和拉萨罗卡德纳斯港的高速公路，主要便于从北美出口。该州凭借头部车企资源吸引了 160+ 供应商，其中 93 家为 Tier 1，供应链以注塑、冲压、钢铁、电子为主。据统计，2011~2018 年，该州生产的汽车 85% 以上用于出口，其中 78% 销量出口至美国、德国、加拿大。

图14: 普埃布拉州主要车厂及配套厂



资料来源: Co-Production International (CPI), AMIA, 浙商证券研究所

2.3 蒙特雷兼具距离近及汽车产业链完善的优势

蒙特雷为墨西哥新莱昂州首府，是墨西哥第三大城市。据统计，蒙特雷制造业占新莱昂州约 25%，占该州出口约 60%。其汽车产业以零部件厂商为主，整车厂包括现代、起亚。蒙特雷拥有 50 个主要工业园区，分布在五个工业区。

图15: 新莱昂州主要车厂及配套厂



资料来源: Co-Production International (CPI), AMIA, 浙商证券研究所

蒙特雷具有优越的地理位置条件，北部接壤德克萨斯州，距美国边境仅需两小时车程，其西北部、南部为科阿韦拉州、圣路易斯波托西州、瓜纳华托州以及普埃布拉州，均为墨西哥汽车产业重要地区。蒙特雷距离特斯拉 618 公里，且有直通公路，道路通畅情况下，运输时间约为 6 小时。同时蒙特雷工业区与其他汽车工业区接壤，如边境地区、萨卡特卡斯州、El Bajío 工业区等。

图16: 新莱昂州主要车厂及配套厂



资料来源：谷歌地图，浙商证券研究所

3 中国零部件开始实现进口替代

3.1 特斯拉中国国产化率超 95%

特斯拉在国内产能快速扩张，三年内提升超 5 倍。根据特斯拉定期报告，截至 22Q3 特斯拉产能超 190 万辆，其中上海工厂提供>75 万辆产能，上海工厂从建设至今产能快速爬坡，19Q3 到 20Q3，上海工厂产能从 15 万爬坡至 25 万，从 20Q3 到 21Q3，上海产能从 25 万爬坡至超 45 万辆，从 21Q3 至 22Q3，产能从超 45 万爬坡至超 75 万，现在上海工厂产能近 100 万辆。

国内零部件凭借着强相应能力，有望从国内配套至海外。截至 2022 年 8 月特斯拉中国的产业链中，国产化率超 95%，国内供应商凭借强相应速度、强开发能力配合特斯拉中国产能快速提升。

表3: 特斯拉供应链供应商

总成部件	构件	相关零部件	零部件细分	部件供应商	原材料	原材料供应商
动力总成系统 电驱系统	锂电池组	锂电池组电池	PACK	松下 Panasonic (日本)	镍、钴、铝	五矿资本（松下 NCA 前驱体供应商） 先导智能（松下锂电池设备供应商）
			正极材料	住友金属	镍、钴、铝	杉杉股份、洛阳铝业、寒锐钴业、格

			Sumitomo（日本）		林美
		负极材料	日立化学 HITACHI（日本）	石墨	中国宝安（子公司贝瑞特为松下负极供应商）
				钛酸锂、SiOx、	天齐锂业、赣锋锂业
		隔膜	住友化学 Sumimoto（日本）	聚丙烯微孔膜、陶瓷涂覆	南洋科技（松下电容器薄膜供应商）
		电解液	三菱化学（日本）	六氟磷酸锂	新宙邦（松下电解液提供商）
				添加剂	长园集团（子公司江苏华盛供应电解液添加剂）
		电池连接件	长盈精密（参股科伦特）	铜、铁、金、银、镍、锡	诺德股份（锂电铜箔）
		盖板		精密结构件	科达利（松下电池精密结构件供应商）
		保护壳	旭升股份、凌云股份	铝、铜	常铝股份（特斯拉二级供应商）
		电池管理系统（BMS）	BMS	特斯拉（美国）	线材 芯片处理 矢崎（日本）、贸联（台湾） 德州仪器（美国）
			集成电路	意法半导体（STMicroelectronics）	硅晶圆、铜、金丝、塑封料 英博尔（于意法半导体合作）
			连接器	泰科电子 TE Connectivity Ltd（墨西哥）	金属、电镀材料、塑胶、架构材料 得润电子（提供数据线）
			冷却液	高华 AGENT（意大利）	水、乙二醇 新疆天业、东华科技
			PCB 板	沪电股份	刚性覆铜板 生益科技、金安国纪、华正新材、超声电子
					专用木浆纸 超华科技、晏旺电子
			FPC 柔性电路板	东山精密	压延铜箔 超华科技、晏旺电子
			传感器原件	均胜电子（子公司德国普瑞电子）	
			传感器组件	安洁科技（旗下新星控股）	
		电池热管理	散热器	东山精密	压延铜箔、聚脂薄膜 超华科技、晏旺电子
			散热系统铝材		铝、铜 常铝股份（特斯拉二级供应商）
	热管理	所有其他电池组组件	功能膜材	安洁科技	胶带、高分子薄膜、泡棉、铜箔
		电加热器			
		电池冷却		德纳 DANA（美国）	镍、铜、铝

电机		热管理组件		三花智控（子公司 三花汽零）		
	电机	感应电机		富田电机（台湾）	汝铁硼磁体	中科三环（特斯拉一级供应商）
		铜转子		质信电机（子公司 专利所有权）		
		电机磁瓦			软磁材料	横店东磁（特斯拉二级供应商）
		马达终端壳体	粉末冶金零件	东睦股份	铁粉、铜粉、镍粉、钴粉	格林美、寒锐钴业、河北宣工
	电机驱动模块	电机控制器				
		微型变速箱	减速齿轮组	和大工业（台湾）	铁、铸铁、非金属材料	
			变速箱箱体	旭升股份	铝、镁	
	高压电缆	高压器件	高压直流继电器	宏发股份（第二供货商）	铁、铜、铝、塑料	
		布线	线缆	Chaplain（美国）	铜、橡胶	
充电系统	充电线	专用线缆		智慧能源（子公司 远东电缆）	铜、橡胶	
	充电枪	金属软连接		长盈精密（参股科伦特）	不锈钢、铜、铝	
	超级充电桩	充电桩运营		上海普天		
		充电网络建设合作		中国联通、众业达		
		充电桩设备		万马股份、国电南自、易事特、特锐德、科陆电子、科士达、中恒电气、奥特迅	磁性材料	天通股份、横店东磁
	电子助力转向			博世 BOSCH（美国）	ECU 电子控制单元，高精金属零件	安洁科技（子公司新兴控股为博世部分零部件供应商）
底盘					零部件	百达精工
	制动系统	基础制动		布雷博 Brembo（意大利）	零部件	京山轻机（布雷博汽车零件供应商）
		电控制动		特斯拉（美国）		
	悬挂系统	避震结构件		拓普集团	铝	
		空气悬挂		大陆集团 Continental AG（德国）	电子胎压控制单元、传感器、控制器	保隆科技（大陆集团 TPMS 气门嘴供应商）
		前后稳定杆		蒂森克虏伯 Thyssenkrupp	铝	
	轮胎			米其林（法国）	橡胶、帘子布	海利得（帘子布高模低收缩丝供应商）
车身	车身模具			天汽模	铝	
	车身结构			路特斯（英国）	铝	
	车门	液态金属汽车门锁扣			液态金属	宜安科技（特斯拉一级供应商）
	前端结构轻量化			万丰奥威（子公司）	镁	

	化镁合金			美瑞丁)		
其他构件	底盘结构件			拓普集团	铝	
	铝合金压铸件			鸿特精密	铝	
	精密铝合金、 镁合金压铸件			广东鸿图、文灿股份	铝、镁	
	精锻齿轮			精锻科技(与特斯拉采购部接洽)	钢	
	车用改性材料			金发科技	改性塑料	
	压铸铝			春兴精工	铝	
	镁合金压铸件			春兴精工	镁	
	母排钣金件			春兴精工	铝	
空调系统	系统			汉拿伟世通(韩国)		
	空调微道通偏管				镁合金	云海金属(特斯拉二级供应商)
	空调零部件			三花智控(子公司三花汽零)	铜、铝、集成电路板	
	冷却系统			摩丁制造 Modine(美国)	铝合金复合材料	银邦股份
内饰板		仪表板		麦格纳 MAGNA(加拿大)	塑料	
		遮阳板		岱美股份		
座椅				富卓 Futuris(澳大利亚)		
噪声处理				拓普集团	橡胶、铝	
安全气囊				均胜电子(子公司百利得 KSS)		
方向盘	骨架				镁合金压铸件	云海金属(特斯拉二级供应商)
	元件			均胜电子(子公司百利得 KSS)		
安全带					安全带丝	海利得
铝饰条				宁波华翔	铝	
保险杠总成				Multimatic(加拿大)	铝、钢	

资料来源：各公司公告，marklines，浙商证券研究所

3.2 蒙特雷产业链实现在墨西哥的中国产业群

国内供应商有望配套海外主机厂实现零部件出口。随着中国汽车产业整车出口，零部件企业将通过海外建厂或国内出口两条路径支持整车销量增长。而墨西哥-蒙特雷有望形成产业集群，墨西哥/蒙特雷产业链相关标的或将受益。

表4: 墨西哥及蒙特雷(拟)建厂相关公司梳理

公司	地址	具体内容	投资额	业务	投产时间及产能规划
拓普集团	新莱昂州	2022年9月30日公司公告,拟在墨西哥新设全资子公司“拓普集团墨西哥有限公司”并投资建厂,预计总投资额不超过2亿美元。	注册资本50000墨西哥比索,总投资额不超过2亿美元	主要生产轻量化底盘、内饰系统、热管理系统及机器人执行器等产品	-
金力永磁	新莱昂州-蒙特雷	2022年9月13日公司公告,全资子公司在墨西哥投资建设废旧磁钢综合利用项目	1亿美元	拟通过新设墨西哥公司投资建设废旧磁钢综合利用项目,新建生产车间、检验仓储主体建筑以及相应的供电、供水、供气等公辅设施等,新增回收利用处理设备、磁材生产设备等。项目达产后形成年处理5,000吨废旧磁钢综合利用及配套年产3,000吨高端磁材产品的生产能力。	-
三花智控	科阿韦拉州(Coahuila):新莱昂州(Nuevo Leon)	其中一个子公司2016年6月15日注册	350,000 美元	散热器、空调冷凝器、空调蒸发器等	-
立中集团	新莱昂州-蒙特雷	墨西哥公司于2020年7月30日注册成立,2021年2月公告,增资1.7亿美元	投资总额为17000万美元	汽车铝合金车轮销售	
东山精密	新莱昂州-蒙特雷	2022年5月公告,拟通过全资子公司DSBJ PTE. LTD. (“DSG”)在墨西哥成立子公司,8月增资	首期总投资额:9,900万美元,由DSG出资	从事新能源汽车、储能等领域零部件的研发、生产、销售等	
延锋座椅	蒙特雷;科阿韦拉州(Coahuila)	-	-	车门装饰板零部件、仪表板总成、扶手箱、手套箱、扶手、内饰配件等	-
祥鑫科技	新莱昂州-蒙特雷	2021年4月发布公告,全资子公司在墨西哥投资设立子公司	注册资本不超过8,000万元人民币	产销汽车精密金属结构件、总成件	
岱美股份	新莱昂州-蒙特雷	2019年8月29日公告,汽车内饰件产业基地建设项目部分资金投入全资子公司墨西哥岱美	人民币20,000万元(折合约2,857万美元)	-	根据2022年半年报,墨西哥新厂房仍在建。汽车内饰件产业基地建设项目达产后,每年可新增收入186900万元,税后利润23573.91万元,财务内部收益率(税后)为22.72%,投资回收期(含建设期,税后)为6.41年。投产年预计年度净利润为11551.16万元,即预计半年净利润为5775.58万元,已达到预计效益。
银轮股份	新莱昂州-蒙特雷	2021年10月公司公告,同意公司使用自有资金向上海银轮投资合伙企业(有限合伙)增资27,000万人民币,用于墨西哥生产基地建设。	27000万元	主要生产供北美战略客户的电动车热管理模块和油冷器产品	预计2023年投产,年均销售收入4.22亿元,达产后3年平均净利润率9.3%
均胜电子	索诺拉州(Sonora):圣路易斯波托西(SLP);新莱昂州(Nuevo Leon);塔毛利帕斯州(Tamaulipas):科阿韦拉州(Coahuila):尤卡坦州等	均胜电子在墨西哥有多个子公司;2022年5月,公司发文称旗下公司普瑞公司(PREH)将在尤卡坦州新建汽车电子工程开发中心	-	安全气囊配件、汽车安全系统;空调控制板、车身控制器	-
宁德时代	墨西哥	2022年7月,据报道,宁德时代计划在墨西哥建立一座电池制造工	预计50亿美元	-	-

		厂，目前正考虑至少两处工厂选址，以为特斯拉和福特供应电池			
爱柯迪	墨西哥-瓜纳华托州	IKD FAEZA 为公司的首个海外生产基地，由公司于 2014 年 9 月通过全资子公司爱柯迪香港在墨西哥投资设立	-	-	2016 年量产，2017 年，墨西哥生产基地 IKD FAEZA 实现销售收入近 1,400 万美元，同比增长约 260%，并按三年战略规划稳步推进。2018 年继续推进产能扩大。墨西哥工厂 60 亩以上预计 2022H2 竣工交付。
赣锋锂业	索诺拉州 (Sonora)	2022 年半年报披露，公司对 Bacanora 进行要约收购已到尾声，目前公司持有 Bacanora 公司及 Sonora 锂黏土项目 100% 股权	2021 年 5 月公告对 Bacanora 公司剩余所有股份要约收购，不超过 1.9 亿英镑	Sonora 项目是位于墨西哥的锂黏土提锂项目，是目前全球最大的锂资源项目之一；根据 Sonora 项目的可行性研究报告，该项目总锂资源量为约合 880 万吨碳酸锂当量。	尚未投产，规划产能，一期产能 2 万吨氢氧化锂
文灿股份	墨西哥	2020 年 12 月完成百炼集团收购，根据 2022 半年报，公司已开始在法国百炼集团的墨西哥工厂导入高压铸造产线，利用双方优势加快北美客户订单落地	-	百炼墨西哥铸造，主要业务为轻质合金铸造 百炼墨西哥机加工，主要业务为机加工	-
伯特利	科阿韦拉州 (Coahuila)	2021 年 2 月发布公告，墨西哥子公司设立	5,000 万美元	铝合金部件铸造与机加工，生产产品包括转向节和控制臂等汽车底盘部件	年产 400 万件轻量化零部件
新泉股份	阿瓜斯卡连特斯州 (Aguascalientes)	2020 年 8 月公告，全资子公司在墨西哥投资设立全资子公司，墨西哥新泉 2021 年 1 月成立	600 万美元，注册资本 80,440,000.00 墨西哥比索，增资 3,000 万美元	仪表盘、座椅配件、座椅背板等	-
上声电子	-	墨西哥上声	-	-	-
德昌电机	萨卡特卡斯 (Zacatecas)	2012 年在墨西哥设立工厂	-	防抱死制动系统作动器、车门零部件、水泵电机、动力窗电机、洗涤器泵电机、前照灯控制电机、电动座椅电机等各式电机	-
敏实集团	阿瓜斯卡连特斯州 (Aguascalientes)	-		车身面板、其他车身零部件	-
亿和控股	-	2022 年 1 月公告二期投资完成，墨西哥工业园现占地约 8.3 万平方米，预计分三期建设完成。墨西哥产业园二期已于 2022 年 1 月 6 日正式投产（产能 10 亿），三期（待建）将具备产能 20 亿		座椅骨架	
继峰股份	特拉斯卡拉 (Tlaxcala) 克雷塔罗州 (Queretaro)	已收购格拉默，格拉默在墨西哥设有两家子公司，另外 Toledo Molding 为格拉默子公司，在北美和墨西哥有多处工厂	-	座椅头枕、扶手、内饰配件等	-
凌云工业集团	普埃布拉州 (Puebla)	2022 年 8 月，公司公告由控股公司设立子公司，并同子公司一起出资设立墨西哥亚太汽车塑料制品有限公司	350 万美元	开发、生产汽车用工程塑料零部件及总成	-
模塑科技	圣路易斯波托西 (SLP)	-	-	为特斯拉供货 Model Y 的保险杠	-
郑煤机	墨西哥	-	-	为通用配套发电机	-
赛科利	圣路易斯波托西 (SLP)	-		车身面板、地板零部件、车门装饰板零部件、发动机罩装饰板零部件、行李箱盖装饰板、挡泥板、蓄电池/电容器配件等	-

万丰奥特	科阿韦拉州 (Coahuila)	-	-	传动箱、仪表盘安装面板零部 件、车身面板、机加工、铝铸 造、镁压铸	-
------	---------------------	---	---	---	---

资料来源：各公司公告，marklines，浙商证券研究所

4 风险提示

海外建厂推进情况不及预期。国内供应商在北美建厂进度受原材料采购、海外施工进度等影响，存在不可控因素。

海外地缘因素影响产销等。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>