



2023/12/1

2024 年汽車零組件產業展望

新能源車持續增長，充電樁佈建加速

永豐觀點

預估 2024 年全球車市成長放緩，但仍低於疫情前水準。新能源車持續為銷售成長主力、充電樁加速佈建。

投資評價與建議

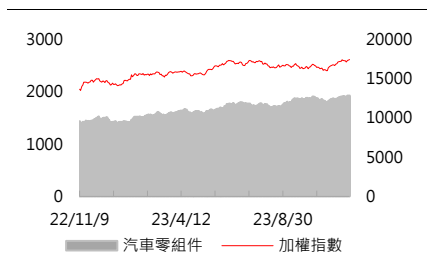
台股汽車供應鏈推薦將聚焦在四類：(1) 新能源車：新能源車為車市增量主力，除了量增，還有越來越重要的質變：更多人追求更智能、更舒適的車，推薦胡連(6279 TT)。(2) 充電樁：揮別 2023 年因 NACS 新規格導入造成的拉貨遞延，以及各國政府明確的補貼及建置目標，2024 年充電樁相關零組件將放量，建議關注健和興(3003 TT)，短期受制拉貨遞延而無法放量，但可逢低佈局。(3) 車齡延長：2024 年新車市場將從供應受限轉向需求受限，在新車銷售仍面臨壓力之下，車輛保有量老化趨勢將持續，售後維修機會激增，推薦東陽(1319 TT)。(4) 訂單明確且具延續性：MG 品牌的熱銷貢獻、商旅車回溫，再加上稅盾效益，推薦中華(2204 TT)。

相關個股

股號	股名	EPS		投資建議
		2023 F	2024 F	
6279	胡連	8.25	10.33	B
1319	東陽	5.25	5.44	B
2204	中華	10.65	11.46	B
3003	健和興	3.73	4.10	N

資料來源：永豐投顧研究處整理

汽車零組件類股指數與加權相對走勢



資料來源：TEJ；永豐投顧研究處整理

表一：汽車零組件建議關注個股分類與投資評價彙總表

股號	股名	EPS		PE	評價面	
		2023F	2024F		評價歷史區間	目標價
新能源車供應鏈						
6279	胡連	8.25	10.33	18	11-22	B · 186
充電樁						
3003	健和興	3.73	4.10	/	9-22	N
車齡延長						
1319	東陽	5.25	5.44	18	9-22	B · 98
訂單明確且具延續性						
2204	中華	10.65	11.46	11	8-12	B · 126

資料來源：永豐投顧研究處整理；Dec. 2023

張予柔 yurou.chang@sinopac.com

目錄	頁次
1. 2024 年全球車市溫和成長	3
2. 歐洲、美國、中國、台灣車市表現	4
3. 新能源車市場保持增長	9
4. 2024 年充電樁市場加速	14
5. 結論與建議	15

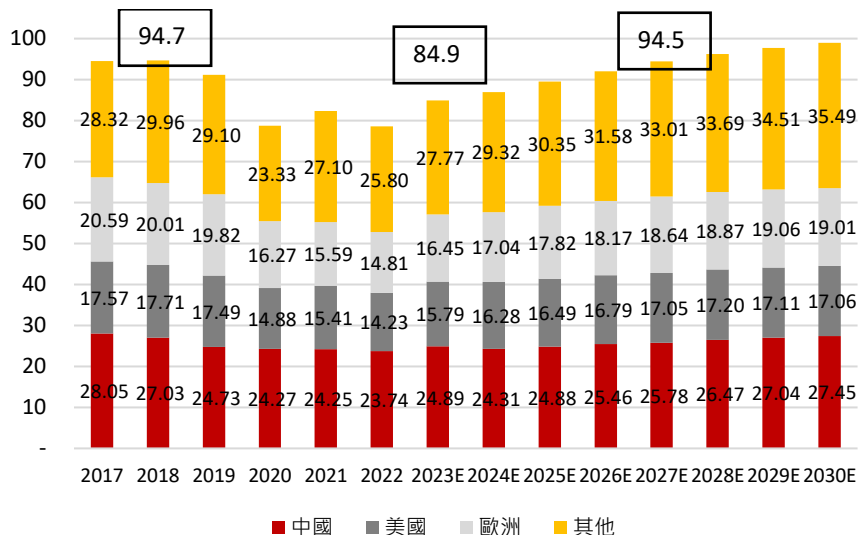
重點摘要

在全球車市或將成長放緩之下，仍有持續增長的領域，建議關注：(1) 新能源車：新能源車為車市增量主力，除了量增，還有越來越重要的質變：更多人追求更智能、更舒適的車，推薦胡連(6279)。(2) 充電樁：揮別 2023 年因 NACS 新規格導入造成的拉貨遞延，以及各國政府明確的補貼及建置目標，2024 年充電樁相關零組件將放量，建議關注健和興(3003)。(3) 車齡延長：2024 年新車市場將從供應受限轉向需求受限，在新車銷售仍面臨壓力之下，車輛保有量老化趨勢將持續，售後維修機會激增，推薦東陽(1319)。(4) 訂單明確且具延續性：MG 品牌的熱銷貢獻、商旅車回溫，再加上稅盾效益，推薦中華(2204)。

2024 年全球車市成長放緩

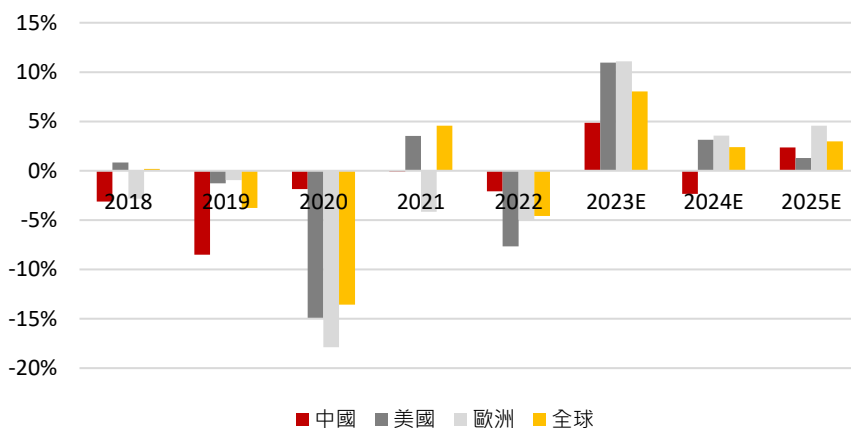
2023 年在供應鏈進一步恢復和廠商生產趨於正常化下，基期低的全球汽車市場強勢復甦，預估銷量達 8,490 萬輛(+8.04%YoY)。展望 2024 年，雖然車市消費將受制於經濟逆風的壓力，但因基期仍遠低於疫情前的水準，仍有望低個位數增長，預估 2024 年全球車市銷量達 8,695 萬輛(+2.41%YoY)。

圖一：2024 年歐美中三大車市成長放緩



資料來源：中汽協、U.S. Bureau of Economic Analysis、IEA、永豐投顧研究處整理及預估，Dec. 2023

圖二：全球汽車銷量年成長率與預估



資料來源：永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

預估 2024 年歐美車市微幅增長

一、全球車市：預估 2024 年新車銷量 8,695 萬輛(+2.41%YoY)

全球新車市場於 2018 年起衰退，至 2020 年受疫情影響落底，參考過去 50 年汽車耐久財的更換週期來看，汽車銷量周期循環為 4-8 年不等。原 2021 年為復甦第一年，但 2022 年持續受到疫情以及缺料之影響，拖累全年銷量微幅衰退；2023 年車市在供給改善後重返增長，預估將開啟 4-8 年的上升周期。展望 2024 年，雖然車市消費將受制於經濟逆風的壓力，但因非中國市場基期仍遠低於疫情前的水準，仍有望低個位數增長，預估 2024 年全球車市銷量達 8,695 萬輛(+2.41%YoY)，三大車市中，美國車市預估達 1,628 萬輛(+3.13%YoY)、歐洲車市 1,704 萬輛(+3.55%YoY)、中國車市 2,314 萬輛(-2.36%YoY)。

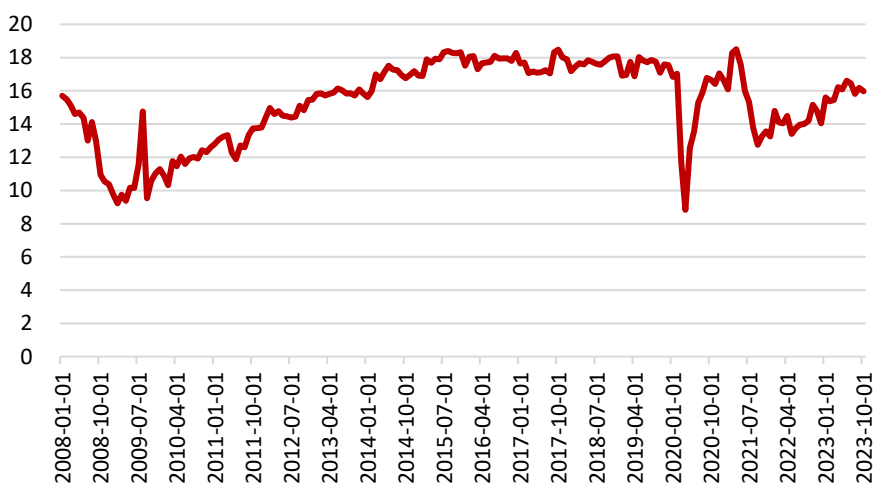
二、美國車市：預估 2024 年新車銷量 1,628 萬輛(+3.13%YoY)

1. 2024 年美國車市成長預估將放緩

在供給端改善後，疫情間積壓的新車需求得以釋放，2023 年美國前十月新車銷量達 1,322 萬輛(+12.7%YoY)，預估 2023 全年銷量達 1,579 萬輛(+11%YoY)。展望 2024 年，車市將從前兩年的供應受限轉為需求受限，主因：(1) 高利率環境預計將削弱新車需求復甦的延續力道、(2) 近期美國汽車工人工會為期兩個月的罷工活動促成了調漲薪資的新合約，生產成本提高下勢必會轉嫁至終端售價，影響消費者購買意願。但目前車市基期相比疫情前仍低，疫情間積壓的新車需求尚未全部釋放，故綜合以上考量，預計 2024 年美國車市仍能成長，新車銷量達 1,628 萬輛(+3.13%YoY)。

圖三：美國目前年化汽車銷售量仍低於疫情前水準

單位：百萬輛



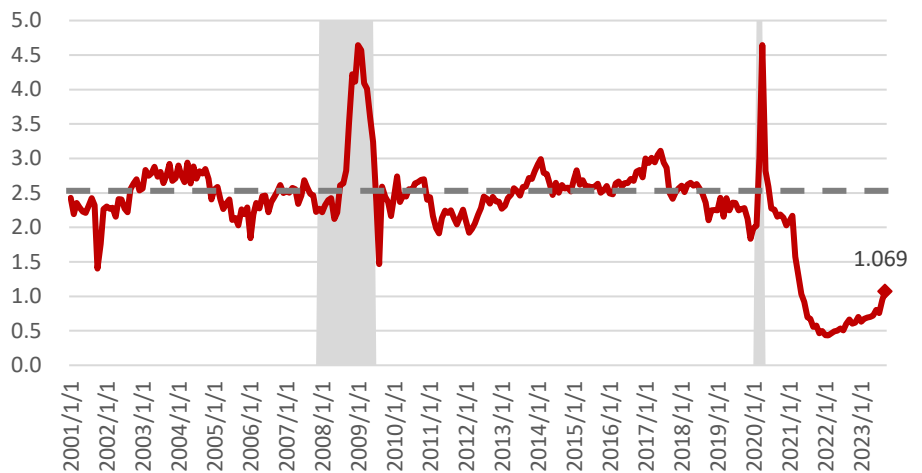
資料來源：U.S. Bureau of Economic Analysis · Dec. 2023

2. 美國庫存水位仍在相對低水位，短期 UAW 罷工亦影響生產端及新專案推行，客戶將建立健康庫存水位

回顧過去兩次車市衰退時期，包含 2001 年與 2008 年，從庫存對銷售比率可以看出三個趨勢：(1) 會先因經濟消費力衰退而庫存銷售比上升；(2) 比率隨經濟復甦，約半年庫存會落底回升；(3) 正常庫存對銷售比率約 2.5 倍。回歸至此次美國車市復甦週期，庫存對銷售比率在 2H20 年後降至正常比率 2.5 倍以下，主因係供給面受制於疫情、塞港、原物料短缺等影響，導致新車庫存太低，同時疫情間積壓的新車需求又急需釋放，使得 2022 年庫存對銷售比率甚至低於 0.5 倍(圖四)。而 2023 年在供應鏈供給改善後，終端逐步建立健康庫存水位，目前比率已回升至 1.069 倍。短期又受到 UAW 罷工活動造成生產端的波動，預估亦需要時間恢復。綜合考量後疫情時代、車企管控

庫存、原物料供應水準以及終端購車需求有減緩疑慮，研究處認為 2024 年汽車總庫存不會回到過往平均 400 萬輛的水準，將由目前的 200~230 萬輛緩步回補至 250~300 萬輛。

圖四：美國每月汽車庫存對銷售比率

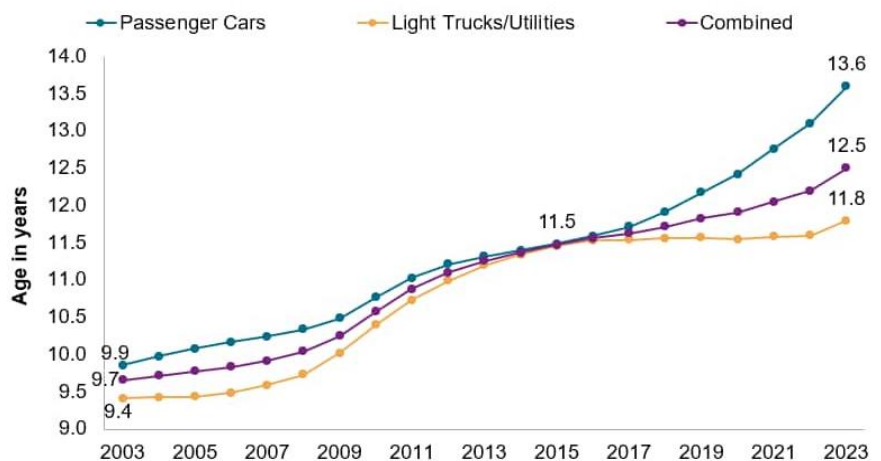


資料來源：U.S. Bureau of Economic Analysis · Dec. 2023 · Shaded areas indicate U.S. recessions.

3. 美國車輛保有量老化趨勢仍在持續，有利於售後市場持續蓬勃發展，推薦東陽 (1319 TT) · 目標價 98 元

根據 S&P Global Mobility 統計，美國道路上運行的車輛 (VIO) 超過 2.84 億輛，2023 年美國轎車和輕型卡車的平均車齡再次創高，達到 12.5 年，比 2022 年增加了三個多月。雖然 2023 年新車供給復甦，但仍低於疫情前，且仍有消費者選擇在高利率環境下繼續駕駛老舊車子，增加維修的機會。美國車齡延長、保有量持續增加，也代表售後市場(AM)的商業潛力不斷增長。

圖五：美國汽車車齡持續延長

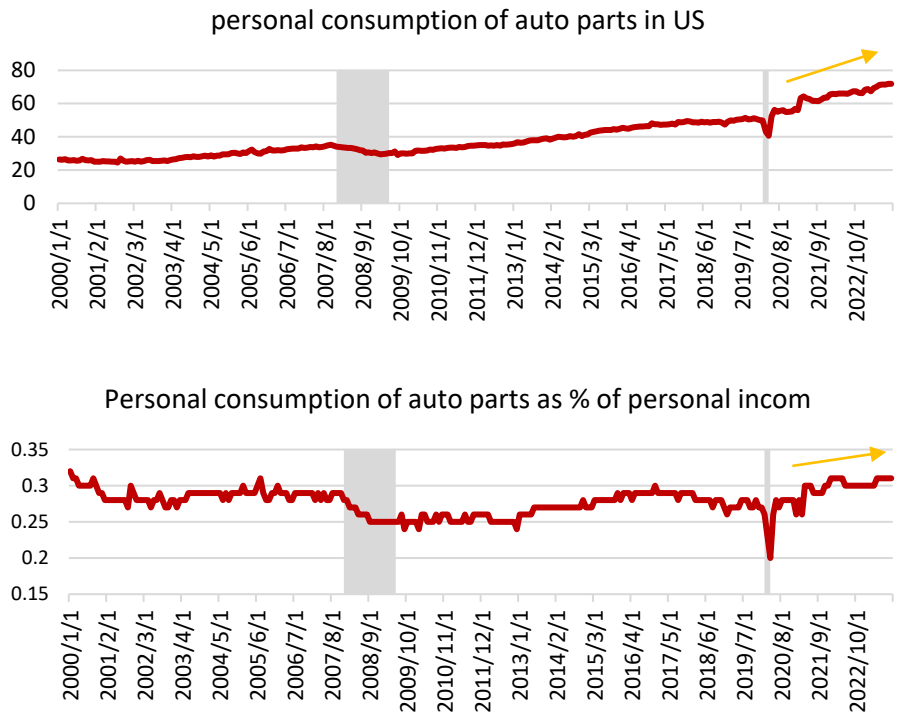


資料來源：S&P Global Mobility · Dec. 2023

在車齡延長、保有量持續增加的北美市場，身為全球第一大汽車 AM 塑膠件製造商東陽(1319 TT)將最為受惠。東陽 10 月自結營業利益率 18.03%，再度創下紀錄，主要係 AM 動能強勁及 OEM 業務復甦，10 月合併稅前淨利 4.05 億元，較去年同期成長 78%，亦創歷史同期新高。第四季係北美 AM 市場及中國車市旺季，預估第四季營收將維持高檔，在高基期下呈年、季增。且 state farm 擴大 AM 件賠付範圍，以及產品

項也從初期的塑件擴及鈹金件，長期展望正向。整體預估 2023/2024 年營收分別為 236.5、253.9 億元，年增 11%、7.4%，稅後 EPS 分別為 5.25、5.44 元，目標價 98 元(PE=18 X 2024 EPS 5.44 元)。

圖六：以古鑑今—汽車售後零件市場相對抗衰退



資料來源：Bureau of economic analysis · Dec. 2023 · Shaded areas indicate U.S. recessions.

三、 歐洲車市：預估 2024 年新車銷量 1,704 萬輛(+3.55%YoY)

1. 雖然基期仍低，但高利率和經濟成長疲軟造成的消費需求擔憂將成為焦點

歐洲(統計數包含歐盟 27 國、挪威、冰島、瑞士和英國)在低基期以及供給端改善之下，前十月的新車銷量強勁復甦成長>10%，截至 2023/10 已是連續 15 個月年成長，主要的市場表現：前十月義大利(+20.4%YoY)、西班牙(+18.5%YoY)、法國(+16.5%YoY)、德國(+13.5%YoY)、英國(+14%YoY)。不過近幾個月可以看到成長幅度放緩，預估 2023 年全年銷量達 1,645 萬輛(+11%YoY)。展望 2024 年，高利率和經濟成長疲軟造成消費需求擔憂，強勁的增長速度將無法延續，但目前車市基期相比疫情前仍低，預估整體車市將放緩成長幅度，研究處保守估計 2024 年歐洲新車銷量達 1,704 萬輛(+3.55%YoY)，還尚未回到疫情前的水準。

四、 中國車市：預估 2024 年新車銷量 2,431 萬輛(-2.36%YoY)

1. 2023 年在價格戰、政策激勵、出口發力以及各大品牌加速電動化轉型之下，整體批發量增長優於預期

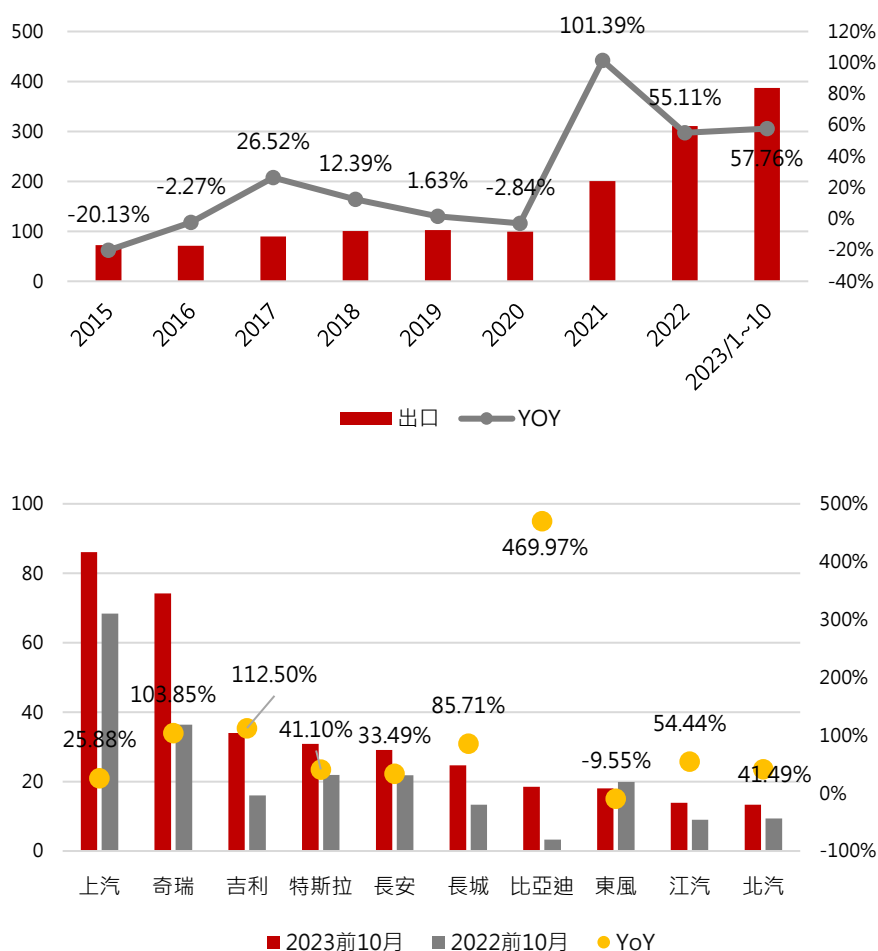
2023 年中國車市主要成長動能來自新能源車及出口，燃油車也在低基期下復甦，中國為促進汽車消費發展，從中央到地方密集上台刺激汽車消費的政策。6 月份財政部、稅務總局、工信部聯合宣布將延續新能源車購置稅減免政策至 2027 年；商務部統籌開展「百城聯動」汽車節和「千縣萬鎮」新能源汽車消費季活動。另外，多地地方政府也持續開展新一輪消費刺激政策，再加上各大車企持續推出促銷活動，促使今年 7、8 月車市淡月不淡、金九銀十表現亮眼，前十月總銷量達 2,392 萬輛(+8.9%YoY)，展望 11、12 月將延續旺季表現，且在去年受到疫情再度升溫導致的低基期之下，將取

得>15%YoY 的成績。整體預估 2023 年內銷新車批發量 2,489 萬輛(+4.84%YoY)、出口 472 萬輛(+52%YoY)、總銷量達 2,961 萬輛(+10.3%YoY)。

2. 中國政府重視汽車消費，但基期已高，研究處預估 2024 年內銷批發量微幅衰退，但預估出口將持續強勁

中國政府重視汽車產業，除了對製造工業經濟拉動作用顯著外，提振汽車消費潛力也對穩住整個經濟大盤有重要意義，故無論是中央或地方政府，都將持續推出相關政策以刺激汽車消費。除了今年中 6 月中央聯合發布的《關於延續和優化新能源汽車車輛購置稅減免政策的公告》、「百城聯動」汽車節和「千縣萬鎮」新能源汽車消費季活動。近期，國家中央層面如 11/17 工信部、公安部等部門聯合發布《關於開展智慧網聯汽車准入和上路通行試點工作的通知》，允許具備量產條件的搭載自動駕駛功能（特指 L3/L4 高階自動駕駛）的智慧網聯汽車產品，取得准入後在限定區域內開展上路通行試點，並且首次對高階智駕事故責任歸屬給出了明確的法律責任定義，有利於各大車企自動駕駛的發展。綜合以上，研究處認為中國政府重視汽車消費，雖基期已高且有消費需求承壓疑慮，但在刺激政策出台、各大車企加速電動化轉型，推出更多元車型供消費者選擇，並持續推出促銷活動等助力之下，預估 2024 年中國內銷僅微幅下滑至 2,431 萬輛(-2.36%YoY)，出口在新能源車發力帶動之下，仍有望保持成長達 572 萬輛(+21.2%YoY)，整體銷量仍有望保持微幅成長，達 3,003 萬輛(+1.4%YoY)。

圖七：中國汽車出口快速增長，已是第一大出口國 單位：萬輛/%

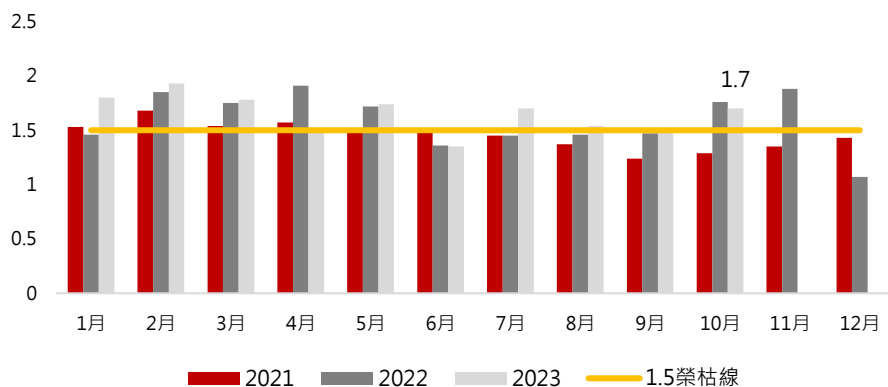


資料來源：中汽協、永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

3. 2023/10 汽車經銷商庫存係數呈現月增、年減，整體庫存仍在可控範圍

10 月份汽車經銷商庫存係數為 1.70(+12.6%MoM、-3.4%YoY)，庫存水平在警戒線以上，10 月底汽車經銷商總體庫存量約 340 萬輛，因車企全力衝刺達成年度目標，經銷商提車量加大，庫存水平有所上升，預計 11、12 月絕對旺季將加快銷售節奏，消化庫存。目前整體庫存仍在可控範圍。

圖八：2021-2023 年月度汽車經銷商庫存



資料來源：中汽協；永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

4. 看好客戶表現強勁、訂單明確且具延續性之中國 OEM 個股—胡連(6279)

胡連 10 月營收 7.54 億元(+13.7%MoM、+12.3%YoY)，營收創歷史新高，主因便是占比營收高達 7 成的中國客戶拉貨強勁。胡連中國主要客戶是近幾年表現優於產業平均的自主品牌，且第四季為傳統旺季，預計第四季中國區營收有望逐月成長。展望 2024 年，研究處預估胡連在持續增加新品項出貨下，有望帶動中國營收成長 5~10%。占比約 25~30%的非中國營收：(1) 美國鏟雪車線束及歐洲新專案今年出貨低於預期，4Q23 鏟雪車線束庫存調整告一段落，歐洲新客戶及新專案也會陸續放量，明年有望在低基期下，歐美市場將有 50%以上增長。(2) 胡連持續開拓印度市場，將持續拓展與當地品牌的合作，成長可期。(3) 東南亞市場 2024 年以日系 OEM 成長為主，印尼新廠明年開出後也將先滿足當地需求。長線而言，研究處亦看好胡連在高壓、高頻高速的發展，其毛利率優於集團平均，目前已切入眾多車企如吉利、奇瑞、長安等客戶，雖然目前營收占比仍低，僅 3%，但看好未來胡連積極開發產品、補齊產品線，有望出貨給關係密切的自主品牌客戶，或透過 LEAR 推廣給新客戶，預估 2025 年有望將營收占比提升至 5%。短線看好中國客戶拉貨強勁、非中國市場重返成長，長線則看好高壓、高頻產品營收比重有望持續提升，帶動集團產品組合轉佳。整體預估 2023、2024 年營收 72.5、77.9 億元(+11%、+7.5%YoY)，毛利率 32.14%、33.88%，營業利益 12.3、14.6 億元(+18%、+19.5%YoY)，稅後淨利 9.06、11.35 億元(-9.4%、+25.3%YoY)，稅後 EPS 8.25、10.33 元(以稀釋後股本 11 億計)，目標價 186 元(18 X*2024EPS10.33 元)，維持買進建議。

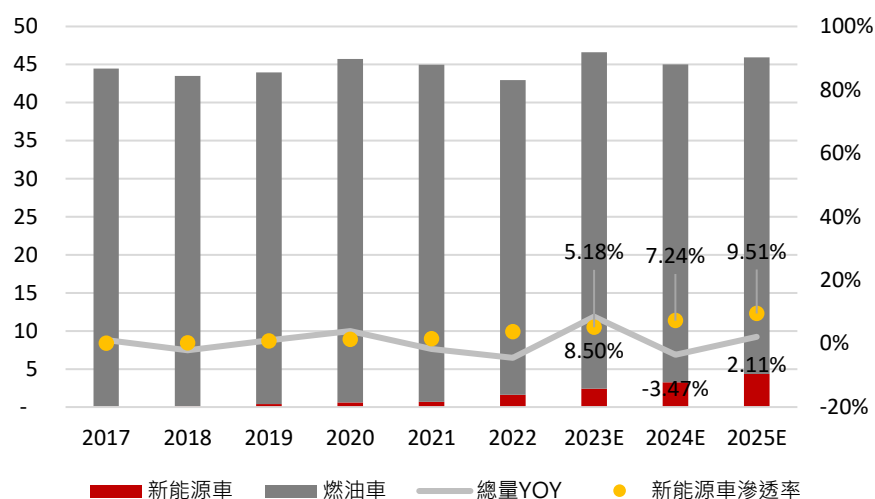
五、台灣車市：預估 2024 年新車銷量 45 萬輛(-3.47%YoY)

1. 預估 2024 年台灣車市將因基期高而呈現衰退

2023 年在供給端改善、進口車配額提升、許多車廠改款新車導入上市等正面因素激勵之下，台灣前十月新車銷量達到 39 萬輛(+12%YoY)，預估 2023 年銷量達 46.6 萬輛(+8.5%YoY)。預估 2024 年車市銷量 45 萬輛(-3.5%YoY)，將因基期高而呈現衰退。

圖九：台灣車市表現

單位：萬輛/%



資料來源：U Car、永豐投顧研究處整理及預估，Dec. 2023

2. 雖然台灣整體車市因基期高而將呈現衰退，但看好中華(2204)受惠 MG 品牌的熱銷貢獻、商旅車回溫，再加上稅盾效益的幫助，營收獲利可期：

自 MG HS 於 2022/9、10 上市後，快速搶佔中型 SUV 市場份額，銷量維持上升趨勢，今年前 10 個月平均月銷量已達 939 輛，並連續 6 個月掛牌突破千輛。MG HS 搶佔了其他中型 SUV 同級對手市佔率，包含 Toyota RAV4、Honda CR-V 1.5、Ford Kuga 等。而 9 月上市的跨界小型休旅 MG ZS 為同級唯一搭載 L2 車款，10 月登上 CUV 同級銷售第二名，在兩款車型暢銷下，2Q、3Q23 MG 營收占比合併營收已達約 25%，2023 年 MG 品牌目標銷量已上看 1.3 萬輛。中華車積極滿足 MG 產能，2024 年月產能有望將提升至 2,300 輛(2023/8 前 1,000 輛/月、2023/9 後 1,800 輛/月)，1H24 將再導入一新車型，2024 年 MG 品牌銷售目標為 2.5 萬輛(+92%YoY)。雖預估台灣車市將在高基期下呈現衰退，但看好主打的超值滿配將使 MG 品牌持續滲透台灣車市，並在未來每一年導入新車型之下，持續為中華車創造銷量增量、優於產業成長幅度，預估將推升 2024 年整體內銷目標銷量達 6.6 萬輛(+22%YoY)。雖然今年商用車表現低於預期，但預計在新車 Zinger 加入下有望回升。明後年有先前認列新安東京虧損的稅盾效益，2024、2025 年稅率將落於 3~5%。預估 2023、2024 年 EPS 分別為 10.65、11.46 元，股價目前約當交易在 9.2 倍本益比，預估在本次釋出積極的明年展望之下，有助於股價動能向上，維持買進建議，目標價 126 元(11 X 2024EPS 11.46 元)。

六、 新能源車市場：2024 年成長放緩，但預估 2025-2026 年將加速滲透

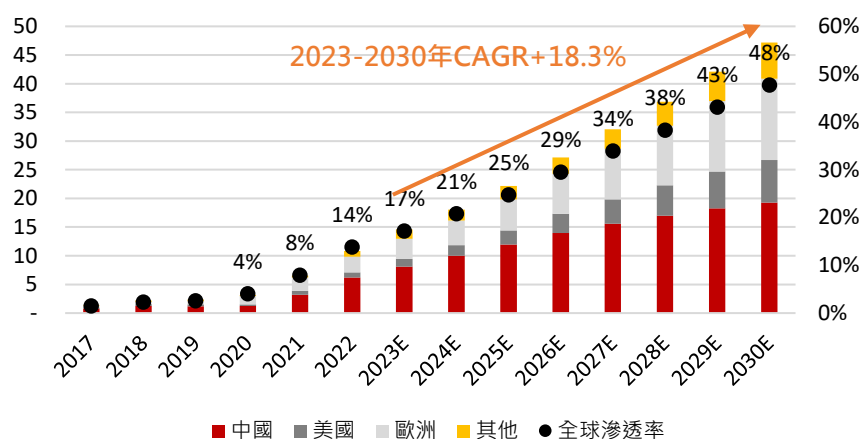
預估 2023 年全球新能源汽車銷量為 1,455 萬輛(+34.3%YoY)，滲透率由 2022 年的 13.8% 提升至 17.1%。2023 年新能源車逆勢成長的原因有：(1) 中國、美國推行新能源車相關激勵政策；(2) 各國制定燃油車禁售計畫，車企停售燃油車時間表往前推進；(3) 2020-2022 年受疫情影響供給端，歐美的基期較低。長線而言新能源車持續為未來全球車市成長的主要動能來源，但短線將受到中國基期墊高、美國車企延遲生產、歐洲削減補助金等負面因素影響，參考表一，多數車企在面臨大環境變化，於 2H23 宣布推遲新能源車擴張計畫。綜合以上，展望 2024 年，新能源車成長幅度將放緩至 24%，銷量預估達 1,804 萬輛，滲透率達 20.7%。研究處認為，短期新能源車革命或許正在經歷減速帶，但並沒有偏離軌道，更像是為下一次加速滲透做準備。

表二：多數車企在面臨大環境變化、新能源車需求放緩之下，推遲擴張計畫

車企	2H23 更新新能源車計畫變化
福特	計劃縮減 120 億美元的電動車投資
	暫時減少生產 F-150 Lightning EV 工廠的 1 個班次
	考慮延後與南韓 SK On 合作的肯塔基州第二工廠量產
通用	撤回 2024 年中生產 40 萬輛電動車的計畫
	延後 1 年啟動美國密西根州電動皮卡車工廠(2025 年)
	雪佛蘭 Silverado、GMC Sierra 電動皮卡等車款的生產將延後一年
	取消與日本本田合作開發低價電動車計畫
特斯拉	借貸成本攀高影響客戶買車的意願，推遲擴大墨西哥工廠的計畫
現代	無減少電動車投資的跡象，現代汽車美國電動車專用工廠預計按原訂計畫
福斯	延遲了原定在東歐國家建造第四家電池工廠的計畫
	宣布提升在華開發速度，將在三年內推出針對中國市場入門及電動車平台

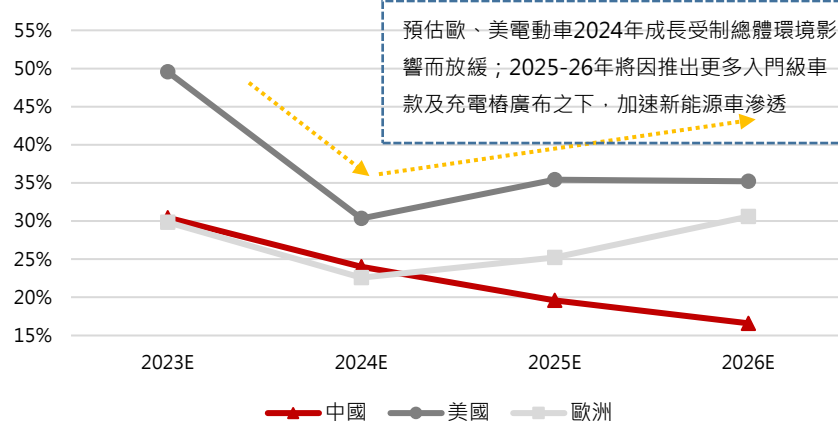
資料來源：公開資訊收集；永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

圖六：預估全球 2025 年新能源車銷量突破 2,200 萬輛 單位：百萬輛/%



資料來源：永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

圖七：未來 3 年新能源車銷量成長變化 單位：成長率%



資料來源：永豐投顧研究處整理及預估，Dec. 2023

1. 美國：預估 2024 年平穩成長，新能源車銷量達 181 萬輛(+30.3%YoY)，滲透率達 11.1%

美國新能源車銷售速度在低滲透率、低基期下，今年快速增長，前十月已累積銷售 115 萬輛(+54.4%YoY)，預估 2023 年銷量達 139 萬輛(+49.6%YoY)，滲透率達 8.8%。展望 2024 年，雖預估新能源車市場仍能較整體汽車市場更快速成長，惟步伐將放緩。根據 S&P Global Mobility 於 2023/5 統計調查，有 67% 的人願意購買新能源車，但與 2022/2021 年相比分別下降了 4 及 19 個百分點，其中對於消費者而言新能源車最大的缺點即是購買車輛成本，其次則為充電問題。隨著電動車銷售在過去 3 年內起飛，早期採用者願意為新流行車款支付較高價格，新能源車均價飆升逾 6 萬美元，但在經歷早期激情後，市場對於新能源車的缺點包容度已下降，需要克服才能更大規模的推廣。(1) 新能源車價格高昂—汽車製造商需要推出更加實惠的車型，或是滿足 IRA 法案(參考表二)以取得政府補貼，達到降低消費者購車成本的效果；(2) 充電設備不足—加速建設充電站。

目前全球最暢銷的 10 款電動車中，有 8 款是中國的車型，剩下 2 款是特斯拉，凸顯了歐洲和北美傳統車企在電動化轉型上面臨的艱難困境。歐美多數的新款入門級電動車，最快要等到 2025~2026 年才會陸續進入市場，在新能源汽車款百花齊放、技術持續提升，提供消費者更多元化選擇之下，2025-2026 年才有望將加速滲透。研究處預估 2024 年平穩成長，銷量達 181 萬輛(+30.3%YoY)，滲透率達 11.1%。

表二：《抗通膨法案》針對電動車稅收抵免政策

細項	《抗通膨法案》內容
金額設定	<ul style="list-style-type: none">取消電池容量的限制條件購買新能源新車價格上限為轎車\$55,000、皮卡和 SUV \$80,000。最多\$7,500 的稅收抵免
銷量限制	取消 20 萬輛的車企銷量上限，即特斯拉、通用、豐田等品牌的新能源車均可重新獲得補貼
二手車	購買二手電動車可獲得\$4,000 的稅收抵免
申報者收入設定	個人申報者總收入不超過 15 萬美元；聯合申報者總收入不超過 30 萬美元
對製造商要求	<ul style="list-style-type: none">車輛產地限制：必須生產自北美，最高可獲得合計 7,500 美元的稅收抵免電池中一定比例的關鍵礦物需在美國或與美國有自由貿易協定的國家中開採或加工，2023 年起該比例要求為 40%，此後逐年增加，至 2027 年比例要求為 80%一定比例的主要電池組件及材料生產北美，2023 年起為 50%，此後逐年增加至 2029 年比例為 100%

資料來源：法案公開資料；永豐投顧研究處整理，Nov. 2023

2. 歐洲：新能源車滲透率高的國家補貼退坡或取消，由政策推動逐步轉向市場驅動，預估 2024 年新能源車銷量 430 萬輛(+22.6%YoY)，滲透率 25.2%

歐盟針對新能源車推動高強度環保法規，禁售燃油車時程已進入倒計時—歐盟 27 個會員國於 2022/10/27 正式協議，2035 年全面禁售燃油車。但另一方面，實行多年的補貼政策也在逐年退坡；滲透率較高的挪威、瑞典、德國、荷蘭、英國、法國，電動車補貼有序退坡或部分取消；滲透率較低的西班牙維持不變；表現較為遜色的義大利甚至進一步加碼，提升補貼額度(參考表三)。在去年低基期、今年供給端改善使得需求得以釋放之下，研究處預估歐洲 2023 年新能源車銷量 351 萬輛(+29.8%YoY)，其中以 BEV 成長為主，PHEV 受到歐洲最大新能源車市場德國取消補貼後，今年需求大幅趨

緩(德國 2023/1-10 月 BEV+38%YoY、PHEV-43.6%YoY)。展望 2024 年，除了高利率和經濟成長疲軟衝擊消費外，持續退坡的補貼也將影響購買新能源車的需求，2024 年歐洲新能源車市在喪失低基期紅利後，銷量成長將趨緩，年增 22.6%，達 430 萬輛。但中長期而言，多家車企為了滿足嚴苛的碳排放要求，並為了早日搶佔新能源車市場份額，將全力衝刺新能源車發展，推出更多新能源車款，預計 2025-2026 年將加速滲透。

表三：新能源車滲透率高的國家補貼退坡或取消，由政策推動逐步轉向市場驅動

國家	車型	車價限制	補貼金額	最新補貼政策變化
德國	BEV、FCV	≤40,000	4,500	1. 2023 年起針對 4 萬歐元以下 BEV 補貼由 6,000 歐元下調至 4,500 歐元；對 4 萬歐元以上 BEV 補貼則從 5,000 歐元減至 3,000 歐元。 2. 2023/9 起，僅有自用車(排除企業)始有資格申請購車補助。 3. 2024 年起，補貼將進一步縮減，僅有價格不超過 45,000 歐元的電動車可獲 3,000 歐元補助。
		40,001~65,000	3,000	
	PHEV			2023 年起取消補貼。
法國	BEV	≤47,000	5,000~7,000	2023 年起針對 47,000 歐元以下 BEV 補貼由 6,000 歐元下調至 5,000~7,000 歐元。
		47,001~60,000		2023 年起取消原先 2,000 歐元的補貼。
英國				取消新能源汽車的補貼，將資金轉移用於充電網路的建設。
挪威	BEV			1. 2023 年起針對超過 50 萬挪威克朗(約 47,000 歐元)的電動車徵收增值稅。 2. 500 公斤以上電動車，繳納每公斤 12.5(約 1 歐元)挪威克朗的重量稅。
義大利	BEV	≤50,000	≤5,000	2023 年起加大補貼力度，對收入低於 3 萬歐元的個人購買 BEV/PHEV 將分別獲得補貼 4,500/3,000 歐元。對於報廢車輛及收入超過 3 萬歐元人群，則分別獲得 5000/4000 歐元補貼。
	PHEV	≤50,000	≤4,000	
葡萄牙	BEV			公司的純電動汽車免徵企業所得稅。
	PHEV			享受降低的企業所得稅。

資料來源：公開資訊收集；永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

3. 中國：預估 2024 年新能源車銷量 1,002 萬輛(+24%YoY)，滲透率 41.2%

中國對於推展新能源車不遺餘力，新能源汽車早在 2010 年被列為中國七大戰略性新興產業之一。2014/9 起免徵新能源車購置稅，並在十三五期間(2016-2020)，中國政

府針對純電動汽車、插電式混合動力汽車和燃料電池汽車推出補貼政策，並逐年降低補貼標準。購置補貼政策於 2022/12/31 退出後，購置稅免徵政策原定延期至 2023 年底，但 2023/6 中央宣布將再度延續新能源車購置稅減免政策至 2027 年(參考表四)，有助於車企制定策略及平穩銷售，提振市場信心。除此之外，政府還針對新能源車痛點充電裝置進行完善意見(參考表五)，皆有助於長線新能源車發展。除了政策推動，中國自主品牌車企強攻電動車市場，目前新能源車零售滲透率約 60%(主流合資品牌滲透率僅有 6.5%)，並且積極開拓海外市場，今年前十月新能源車出口達 99.5 萬輛，激增 99.1%，預估在中國出口更多新能源車款下，將加速滲透海外市場。預估中國 2023/2024 年新能源車內銷批發量 808/1,002 萬輛(+30.4%、+24%YoY)，出口為 119/149 萬輛(+75.6%、+25%YoY)，總量為 927/1,151 萬輛(+34.9%、24%YoY)。

表四：新能源車免徵購置稅政策延長四年

時間	新能源汽車(非換電)	換電產品不含電池之汽車
~2023/12/31	10%購置稅全免	10%購置稅全免
2024/1/1 ~2025/12/31	免徵購置稅，免稅額不超過 3 萬	僅徵收不含電池車款稅費，免稅額不超過 3 萬
2026/1/1 ~2027/12/31	減半徵收購置稅，減稅額不超過 1.5 萬	僅徵收不含電池車款稅費，減稅額不超過 1.5 萬
免稅規模	2017、2020、2022 年先後三次將免徵購置稅政策延長至 2023/12/31，截至 2022 年底累計免稅規模超 2,000 億元，預估 2023 年免稅額將超過 1150 億元	
舉例	於 2024~2025 年底，依 購置稅=價稅總額/1.13*10%(其中 13%為汽車增值稅率) 可反推出全免政策最高可覆蓋車價最高值為 33.9 萬元； 若售價 50 萬元(含增值稅)的新能源車，其應納購置稅約為 4.4 萬元，可享受 3 萬元免稅額，但需繳納購置稅約 1.4 萬元	於 2024~2025 年底，以蔚來最新上市的 ET5 為例，高配版本買斷電池售價約 40 萬元，需要繳納部分購置稅；但若選擇租電池版本，車架將降至 20 萬元區間，則無須繳納購置稅
利多	<ul style="list-style-type: none"> ● 新能源車提前確定未來 4 年新能源政策方向，有望穩定企業信心，並及時調整戰略佈局和產品規劃 ● 根據中企政研測算，根據本次公佈的政策方案，預計 2024~2027 年將帶動新能源車銷量增長 300、250、100、75 萬輛，市占率增長 3~10% ● 促使更多 35 萬元的新能源車往 33.9 萬元以下靠攏定價。但另一方面，也肯定了高端新能源車的發展，僅設定最高減免稅額 ● 針對換電車型有了明顯扶持 	

資料來源：中國財政部等三部門，永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

表五：新能源車刺激政策連發

發布時間	實施範圍及名稱	實施內容
2023/5	全國；《關於加快推進充電基礎設施建設更好支持新能源汽車下鄉和鄉村振興的實施意見》	<ul style="list-style-type: none"> ●《實施意見》從創新農村地區充電基礎設施建設運營維護模式、支援農村地區購買使用新能源汽車、強化農村地區新能源汽車宣傳服務管理三方面展開。 ●創新農村地區充電基礎設施建設運營維護模式的意見主要包括：(一)加強公共充電基礎設施佈局建設。(二)推進社區充電基礎設施建設共用。(三)加大充電網路建設運營支援力度。(四)推廣智慧有序充電等新模式。(五)提升充電基礎設施運維服務體驗。支援農村地區購買使用新能源汽車的意見主要包括：(六)豐富新能源汽車供應。(七)加快公共領域應用推廣。(八)提供多元化購買支持政策。強化農村地區新能源汽車宣傳服務管理的意見主要包括：(九)加大宣傳引導力度。(十)強化銷售服務網路。(十一)加強安全監管。
2023/6	全國；商務部辦公廳關於組織開展汽車促消費活動的通知	結合「2023 消費提振年」工作安排，統籌開展「百城聯動」汽車節和「千縣萬鎮」新能源汽車消費季活動。充分發揮地方、企業、行業協會作用，順應城鄉居民多樣化購車需求，打通全鏈條、貫通全管道、聯通線上線下，組織全國百餘城市協調聯動，推動千余縣(區)競相參與，帶動萬餘鎮(鄉)共用盛惠，營造良好氛圍，促進汽車消費，惠及廣大人民群眾。

資料來源：中國發改委、商務部；永豐投顧研究處整理，Nov. 2023

七、充電樁市場：預估 2023-2030 年全球充電樁市場持續增長，CAGR+25%

1. 解決充電問題=加速新能源車滲透。目前成長空間仍巨大

前述有提到，根據 S&P Global Mobility 於 2023/5 統計調查，對於消費者而言新能源車最大的缺點即是購買車輛成本，其次則為充電問題。新能源車在過去 3 年內銷售起飛，但在經歷早期激情後，市場對於新能源車的缺點包容度已下降，需要克服才能更大規模的推廣。其中，充電設備不足一直都是新能源車滲透瓶頸的核心痛點。在歐美，迄今為止多數新能源車作為家庭中的第二輛汽車被購買，對於其他考慮將新能源車作為主要汽車的人來說，續航里程、充電問題會被放大，因為長途旅行沒有其他選擇。目前中國、歐洲、美國公共充電樁車樁比分別為 7:1、13:1、15:1，距離合理的 2:1 還有很大的成長空間。

2. 在擺脫 2023 年因新規格導入造成的佈建遞延後，以及各國政府明確的補貼及建置目標，預估 2024 年充電樁相關零組件將放量

今年年中起福特、通用、Toyota 等總計佔目前美國電動車銷量約 90% 以上的車企陸續宣佈 2025 年北美起新車型將採用特斯拉 NACS 充電規格，第三方充電樁運營商如 Blink Charging、EVgo、Charge Point、ABB E-mobility 等亦皆表示將增設支援 NACS 標準，代表未來北美充電協議標準有望統一。雖然特斯拉已公開 NACS 充電槍的設計圖與規格表，其他充電相關供應商轉換新規格技術難度不大，但仍須等待通過安全認證約 6-9 個月。故受新規格導入過渡期影響，2023 年下半年台灣充電樁相關供應鏈

出貨因此遞延，預計 1H24 年擺脫該問題後，充電樁相關零組件將放量。

表六：各國充電樁政策助力

	美國	英國	德國	中國
2030 年 目標	公共充電樁 50 萬座	公共充電樁 30 萬座	公共充電樁 100 萬座	-
補助金額	75 億美元	20 億美元	66 億美元	-
條件	每個站點至少要有四支 CCS 充電槍、每支槍的充電功率在 150 kW 以上。 2024M7 起電動汽車充電器總成本的至少 55% 必須在美國工廠組裝。	個人用戶以及企業用戶安裝充電樁設備，補助範圍包括持有房屋和租屋的民眾	補助個人 900 歐元，企業 45,000 歐元	北京：最高補助 30%
		個人最高 350 英鎊，公司 75% 充電樁設備安裝補貼。	以歐規通用的 IEC 62196 Type 2 及 CCS 快速充電口為主	上海：30% 補貼，直流最高 600 元/kW、交流最高 300 元/kW
				深圳：直流最高 600 元/kW、交流最高 300 元/kW

資料來源：各國政策；永豐投顧研究處整理，Dec. 2023

3. 建議關注個股：健和興(3003 TT)

健和興早已開始供貨 DC、AC 充電槍給國際及台灣充電樁系統大廠，但短期受限於新規格轉換，客戶拉貨停滯。但健和興目前已開發完畢 NACS 充電規格充電槍(AC、DC)，預計 11、12 月通過美國 UL 認證後可望於 1H24 恢復正常出貨。未來充電發展主流趨勢為 DC 快充，為突破 DC 充電大功率容易過熱的瓶頸，採水冷式散熱的充電槍搭配水冷系統，可承受超過 200A 的電流也不會過熱(相比目前氣冷式充電槍)，提高 DC 快充功率的上限。健和興目前也已開發出 CCS1、CCS2 等規格的水冷式充電槍，最高可承受 500A 的電流，實現更高功率的快速充電，預計最快 11、12 月通過美國 UL 認證後明年開始出貨。短期健和興目前仍處於需求復甦仍不明朗、終端客戶庫存積壓，仍須調整去化，目前訂單能見度一個月內，且為短單居多，但公司看好 2Q24 有望庫存調整告一段落，拉貨動能轉強。中長期值得關注的重點在於健和興將配合客戶前往泰國、美國設廠生產綠能、車用、充電相關產品，具想像空間。長線看好汽車電子化、自駕化、智慧化，還有乾淨能源是未來趨勢，將具備越來越多大電壓大電流地的連接器端子，健和興為這個趨勢下的最大受惠者之一，建議持續關注，短期維持中立建議。

結論與投資建議

展望 2024 年，全球車市或將成長放緩，但隨著主要國家強化環境限制，及環保基礎設施投資增加，全球新能源車市場勢必將持續成長，研究處將持續關注新能源車價格變化、充電基礎設施的發展。台股汽車供應鏈推薦將聚焦在四類：(1) 新能源車：新能源車為車市增量主力，除了量增，還有越來越重要的質變：更多人追求更智能、更舒

適的車，推薦胡連(6279)。(2) 充電樁：揮別 2023 年因 NACS 新規格導入造成的拉貨遞延，以及各國政府明確的補貼及建置目標，2024 年充電樁相關零組件將放量，建議關注健和興(3003 TT)，短期受制拉貨遞延而無法放量，但可逢低布局。(3) 車齡延長：2024 年新車市場將從供應受限轉向需求受限，在新車銷售仍面臨壓力之下，車輛保有量老化趨勢將持續，售後維修機會激增，推薦東陽(1319 TT)。(4) 訂單明確且具延續性：MG 品牌的熱銷貢獻、商旅車回溫，再加上稅盾效益，推薦中華(2204 TT)。

臺北	永豐證券投資顧問股份有限公司 臺北市忠孝西路一段 80 號 14 樓 電話：(886-2) 2361-0868	永豐金證券股份有限公司 臺北市重慶南路一段 2 號 17 樓 電話：(886-2) 2311-4345
----	---	---

香港	永豐金證券(亞洲)有限公司 香港銅鑼灣新寧道 1 號 7 樓 電話：(852) 2586-8288
----	---

上海	永豐金證券(亞洲)有限公司上海代表處 中國上海市浦東新區世紀大道 1528 號陸家嘴基金大廈 1903A-2 室 電話：(86-21) 6228-8220
----	---

倫敦	永豐金證券(歐洲)有限公司 6 Lloyds Avenue, London EC3N 3AX, UK 電話：(44-20) 7614-9999
----	---

責任聲明

本報告內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。本報告中之內容或有取材於本公司認可之來源，但並不保證其真實性或完整性；報告中所有資訊或預估，變更時本公司將不作預告，若資料內容有未盡完善之處，恕不負責。此外，非經本公司同意，不得將本報告加以複製或轉載。

110 年金管投顧新字第 024 號

SinoPac 投資評等

B：Buy 買進：未來 12 個月該股票表現將優於大盤

N：Neutral 中立：未來 12 個月該股票表現將與大盤一致

S：Sell 賣出：未來 12 個月該股票表現將落後大盤

Analyst Certification:

For each company mentioned in this research report, the respective analyst(s) who cover the company certifies (certify) that all of the views expressed in this research report accurately reflect his (their) personal views about any and all of the subject issuer(s) or securities. The analyst(s) also certifies (certify) that no part of her (their) compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendation(s) or view(s) in this report.

SinoPac Research Stock Rating System:

Buy: We think the stock will outperform the broader market over the next 12 months.

Neutral: We think the stock will perform in line with the broader market over the next 12 months.

Sell: We think the stock will underperform the market over the next 12 months.

Global Disclaimer:**Important Notice for UK Persons**

This Document may only be issued or passed on to any person in the United Kingdom if that person is of a kind described in Article 19 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 or otherwise pursuant to exemptions to section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000. In addition, no person who is an Authorized Person may issue or pass on this document, or otherwise promote SPSE, to any person in the United Kingdom other than by the rules of the Financial Conduct Authority (FCA) applicable to such Authorized Persons. This Document is confidential and is intended solely for the use of its recipient.

Important Disclosures for U.S. Persons

This research report was prepared by SinoPac Securities Corporation (SinoPac), a company authorized to engage in securities activities in Taiwan. SinoPac is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This research report is provided for distribution to "major U.S. institutional investors" in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended (the "Exchange Act").

Any U.S. recipient of this research report wishing to effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments based on the information provided in this research report should do so only through Auerbach Grayson & Company, 20 Wall West 55th Street, New York, NY 10019, a registered broker dealer in the United States. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through SinoPac. Auerbach Grayson & Company accepts responsibility for the contents of this research report, subject to the terms set out below, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor.

The analyst whose name appears in this research report is not registered or qualified as a research analyst with the Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") and may not be an associated person of Auerbach Grayson & Company and, therefore, may not be subject to applicable restrictions under FINRA Rules on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Ownership and Material Conflicts of Interest

Auerbach Grayson & Company or its affiliates does not 'beneficially own,' as determined in accordance with Section 13(d) of the Exchange Act, 1% or more of any of the equity securities mentioned in the report. Auerbach Grayson & Company, its affiliates and/or their respective officers, directors or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities referred to herein. Auerbach Grayson & Company is not aware of any material conflict of interest as of the date of this publication.

Compensation and Investment Banking Activities

Auerbach Grayson & Company or any affiliate has not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months, nor received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months, neither does it or any affiliate expect to receive, or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Additional Disclosures

This research report is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable law. This research report has no regard to the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific recipient, even if sent only to a single recipient. This research report is not guaranteed to be a complete statement or summary of any securities, markets, reports or developments referred to in this research report. Neither SinoPac nor any of its directors, officers, employees or agents shall have any liability, however arising, for any error, inaccuracy or incompleteness of fact or opinion in this research report or lack of care in this research report's preparation or publication, or any losses or damages which may arise from the use of this research report.

SinoPac may rely on information barriers, such as "Chinese Walls" to control the flow of information within the areas, units, divisions, groups, or affiliates of SinoPac.

Investing in any non-U.S. securities or related financial instruments (including ADRs) discussed in this research report may present certain risks. The securities of non-U.S. issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the U.S. Securities and Exchange Commission. Information on such non-U.S. securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the United States.

The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in a currency other than U.S. dollars is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Past performance is not necessarily a guide to future performance and no representation or warranty, express or implied, is made by SinoPac with respect to future performance. Income from investments may fluctuate. The price or value of the investments to which this research report relates, either directly or indirectly, may fall or rise against the interest of investors. Any recommendation or opinion contained in this research report may become outdated as a consequence of changes in the environment in which the issuer of the securities under analysis operates, in addition to changes in the estimates and forecasts, assumptions and valuation methodology used herein.

No part of the content of this research report may be copied, forwarded or duplicated in any form or by any means without the prior consent of SinoPac and SinoPac accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect.

SinoPac Securities (Europe) Limited is regulated by the FCA