

10月合资折扣增加明显

——乘用车终端景气度深度分析第6期

✎ 黄细里: 执业证书编号: S1230518050001
☎ : 021-80106011
✉ : huangxili@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

10月车市继续承压, 量价齐跌, 合资折扣幅度增加明显。

投资要点

□ 乘用车

10月狭义乘用车市场整体量同比下滑, 成交价下降, 折扣稳定。1) 从量看, 10月狭义乘用车销售195.41万辆, 同比-13.1%, 环比+2.4%, 同比降幅继续扩大, 1-10月累计销售1813.47万辆, 累计同比-2.3%。2) 从价看, 本月狭义乘用车加权平均指导价和成交价分别为16.76万元和14.71万元, 环比分别-3.9%和-3.8%, 主要系低端车型销量占比上升所致。3) 从优惠来看, 10月狭义乘用车折扣率为12.3%, 折扣保持稳定。

□ 分价格区间

整体车市加权成交价2017H2下行, 2018H1上行, 而7-10月稳中有降, 四季度大概率继续下行。2017H2下行是因为购置税补贴导致12万以下车型市占率的不断提升。2018H1上行是因为购置税补贴退出12万以下车型市占率的快速下降, 10月加权成交价环比继续下行, 核心原因在于高端市场(18万元及以上)销量占比环比下降, 且中端市场12-18万元市场价格承压。

□ 分类型/分国别

10月轿车好于SUV好于MPV。轿车量下滑, 价下降, 折扣稳定。SUV量下滑, 价下降, 折扣扩大。MPV量下滑, 价下降, 折扣收窄。**10月日系好于德系好于自主好于美系。**德系量降价降, 折扣扩大, 日系量升价降, 折扣扩大, 美系量大幅下滑, 价下降, 折扣稳定, 自主量降价降, 折扣收窄。

□ 重点车企

分车企看: 1) 表现较佳: 丰田/本田/比亚迪。2) 压力明显增加: 大众/通用/上汽自主/广汽自主。3) 压力依旧没有缓解: 福特/长城/长安自主。4) 压力小幅上升: 奥迪/奔驰/宝马/吉利。

□ 投资建议

乘用车预计未来2个月依然处于量价齐跌趋势, 股价大概率处于反复探底中, 估值大概率将历史底部收敛。站在目前时点, 乘用车及上游零部件个股的配置上建议可以不用过渡悲观。重点关注: 整车(比亚迪, 广汽集团, 上汽集团和吉利汽车), 零部件(星宇股份+拓普集团+宁波高发+精锻科技)。此外建议重点关注汽车国五升级国六的产业链投资机会: 潍柴动力+威孚高科+中国汽研。

相关报告

- 1《柴油车排放升级专题报告: 战略布局国六, “万润股份”最受益》2018.11.02
- 2《汽油车排放升级专题报告: 深度解读国六提前实施带来的影响》2018.10.20
- 3《9月车市预计继续承压, 优选龙头》2018.09.16
- 4《浙商汽车组周报 20180910-8月车企产销继续分化, 龙头扩张》2018.09.10
- 5《浙商汽车组周报: 半年报业绩分化加剧, 龙头优势彰显》2018.09.03

报告撰写人: 黄细里

数据支持人: 黄细里

正文目录

1. 监控样本说明	6
2. 整体车市：量下滑，价下滑，折扣稳定	6
3. 分价格区间	7
3.1. 0-8 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大	7
3.2. 8-12 万区间车型市占率下降，价下降，折扣收窄	8
3.3. 12-18 万区间车型市占率上升，价下降，折扣稳定	8
3.4. 18-25 万区间车型市占率下降，价略降，折扣略扩大	9
3.5. 25 万+区间车型市占率明显下降，价稳定，折扣稳定	9
4. 分类型：轿车好于 SUV 好于 MPV	10
4.1. 轿车：量下滑，价下降，折扣稳定	10
4.2. SUV：量下滑，价下降，折扣扩大	10
4.3. MPV：量下滑，价下降，折扣收窄	11
5. 分系别：日系好于德系好于自主好于美系	11
5.1. 德系：量下滑，价下降，折扣扩大	11
5.2. 日系：量上升，价下降，折扣扩大	12
5.3. 美系：量下滑，价下降，折扣稳定	12
5.4. 自主：量下滑，价下降，折扣收窄	13
6. 重点车企	13
6.1. 上汽大众：量下滑，价下降，折扣扩大	13
6.2. 上汽通用：量下滑，价下降，折扣稳定	15
6.3. 上汽乘用车：量上升，价下降，折扣扩大	16
6.4. 广汽丰田：量上升，价略升，折扣稳定	17
6.5. 广汽本田：量上升，价下降，折扣稳定	18
6.6. 广汽乘用车：量上升，价下降，折扣扩大	19
6.7. 长安福特：量下滑，价稳定，折扣扩大	21
6.8. 长安汽车：量下滑，价上升，折扣收窄	22
6.9. 一汽大众：量下降，价下降，折扣稳定	23
6.10. 一汽大众奥迪：量上升，价稳定，折扣扩大	24
6.11. 华晨宝马：量上升，价上升，折扣收窄	25
6.12. 北京奔驰：量上升，价上升，折扣稳定	26
6.13. 吉利汽车：量上升，价下降，折扣扩大	27
6.14. 长城汽车：量下滑，价下降，折扣收窄	28
6.15. 比亚迪汽车：量上升，价上升，折扣收窄	29

图表目录

图 1: 乘用车加权指导价与成交价	7
图 2: 乘用车销量与折扣率	7
图 3: 狭义乘用车行业库存 9 月继续回落	7
图 4: 0-8 万区间车型价格区间加权指导价与成交价	8
图 5: 0-8 万区间权重销量市占率与折扣率	8
图 6: 8-12 万区间车型加权指导价与成交价	8
图 7: 8-12 万区间车型权重销量市占率与折扣率	8
图 8: 12-18 万区间车型加权指导价与成交价	8
图 9: 12-18 万区间车型权重销量市占率与折扣率	8
图 10: 18-25 万区间车型加权指导价与成交价	9
图 11: 18-25 万区间车型权重销量市占率与折扣率	9
图 12: 25 万+加权指导价与成交价	9
图 13: 25 万+权重销量市占率与折扣率	9
图 14: 轿车加权指导价与成交价	10
图 15: 轿车销量与折扣率	10
图 16: SUV 加权指导价与成交价	10
图 17: SUV 销量与折扣率	10
图 18: MPV 加权指导价与成交价	11
图 19: MPV 销量与折扣率	11
图 20: 德系乘用车加权指导价与成交价	11
图 21: 德系乘用车销量与折扣率	11
图 22: 日系乘用车加权指导价与成交价	12
图 23: 日系乘用车销量与折扣率	12
图 24: 美系乘用车加权指导价与成交价	12
图 25: 美系乘用车销量与折扣率	12
图 26: 自主乘用车加权指导价与成交价	13
图 27: 自主乘用车销量与折扣率	13
图 28: 上汽大众平均指导价与成交价	14
图 29: 上汽大众折扣率与销量	14
图 30: 朗逸指导价及平均成交价走势	14
图 31: 途观指导价及平均成交价走势	14
图 32: 上汽通用平均指导价与成交价	15
图 33: 上汽通用折扣率与销量	15
图 34: 英朗指导价及平均成交价走势	16
图 35: 昂科威指导价及平均成交价走势	16
图 36: 上汽乘用车平均指导价与成交价	16
图 37: 上汽乘用车折扣率与销量	16
图 38: RX5 指导价及平均成交价走势	17
图 39: RX8 指导价及平均成交价走势	17
图 40: 广汽丰田平均指导价与成交价	17
图 41: 广汽丰田折扣率与销量	17

图 42: 凯美瑞指导价及平均成交价走势	18
图 43: 雷凌指导价及平均成交价走势	18
图 44: 广汽本田平均指导价与成交价	19
图 45: 广汽本田折扣率与销量	19
图 46: 缤智指导价及平均成交价走势	19
图 47: 雅阁指导价及平均成交价走势	19
图 48: 广汽乘用车平均指导价与成交价	20
图 49: 广汽乘用车折扣率与销量	20
图 50: 传祺 GS4 指导价及平均成交价走势	20
图 51: 传祺 GS8 指导价及平均成交价走势	20
图 52: 长安福特平均指导价与成交价	21
图 53: 长安福特折扣率与销量	21
图 54: 福睿斯指导价及平均成交价走势	21
图 55: 锐界指导价及平均成交价走势	21
图 56: 长安汽车平均指导价与成交价	22
图 57: 长安汽车折扣率与销量	22
图 58: 逸动指导价及平均成交价走势	22
图 59: CS55 指导价及平均成交价走势	22
图 60: 一汽大众平均指导价与成交价	23
图 61: 一汽大众折扣率与销量	23
图 62: 捷达指导价及平均成交价走势	24
图 63: 速腾指导价及平均成交价走势	24
图 64: 一汽大众奥迪平均指导价与成交价	24
图 65: 一汽大众奥迪折扣率与销量	24
图 66: 奥迪 A4L 及平均成交价走势	25
图 67: 奥迪 Q5L 指导价及平均成交价走势	25
图 68: 华晨宝马平均指导价与成交价	25
图 69: 华晨宝马折扣率与销量	25
图 70: 5 系指导价及平均成交价走势	26
图 71: 3 系指导价及平均成交价走势	26
图 72: 北京奔驰平均指导价与成交价	26
图 73: 北京奔驰折扣率与销量	26
图 74: E 级指导价及平均成交价走势	27
图 75: GLC 级指导价及平均成交价走势	27
图 76: 吉利汽车平均指导价与成交价	27
图 77: 吉利汽车折扣率与销量	27
图 78: 博越指导价及平均成交价走势	28
图 79: 帝豪指导价及平均成交价走势	28
图 80: 长城汽车平均指导价与成交价	28
图 81: 长城汽车折扣率与销量	28
图 82: 哈弗 6 指导价及平均成交价走势	29
图 83: WEY VV5 指导价及平均成交价走势	29
图 84: 比亚迪汽车平均指导价与成交价	29
图 85: 比亚迪汽车折扣率与销量	29

图 86: 宋 Max 指导价及平均成交价走势	30
图 87: 唐 PHEV 指导价及平均成交价走势	30
表 1: 监控样本代表性	6
表 2: 上汽大众监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	14
表 3: 上汽通用监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	15
表 4: 上汽乘用车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	17
表 5: 广汽丰田监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	18
表 6: 广汽本田监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	19
表 7: 广汽乘用车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	20
表 8: 长安福特监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	21
表 9: 长安汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	22
表 10: 一汽大众监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	23
表 10: 一汽大众奥迪监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	24
表 10: 华晨宝马监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	25
表 10: 北京奔驰监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	26
表 10: 吉利汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	27
表 11: 长城汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)	28
表 12: 比亚迪汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列, 新能源汽车指导价为补贴前价格)	30

1. 监控样本说明

本数据库监控了包括重要合资品牌北京奔驰、北京现代、东风本田、东风日产、东风标致雪铁龙、广汽本田、广汽丰田、广汽菲亚特、广汽三菱、华晨宝马、奇瑞捷豹路虎、上汽大众、上汽通用、一汽大众、长安福特、长安铃木、长安标致雪铁龙等以及自主品牌上汽乘用车、广汽乘用车、长安乘用车、吉利汽车、比亚迪、江淮汽车、奇瑞汽车、海马汽车等在售的 300 多款狭义乘用车车型，因此本文乘用车为狭义乘用车范围，车型指导价和成交价为监控的 30 个城市的各款的均价，汇总的指导价和成交价均指以乘联会的零售销量为权重进行加权平均之后的结果。

在我们跟踪的车型中，10 月监控车型共销售 159.27 万辆，占乘联会狭义乘用车整体销量的 81.5%，分类型看，监控车型销量占比均在 71.5% 以上，重点车企监控车型销量均在 82.5%，无论整体还是个例，样本均具有一定的代表性。

表 1: 监控样本代表性

车型	监控车型销量 (万辆)	乘联会销量 (万辆)	所占比重
狭义乘用车	159.27	195.41	81.5%
其中: 轿车	81.43	95.56	85.2%
其中: SUV	65.95	84.52	78.0%
其中: MPV	11.24	13.19	85.3%
其中: 德系	42.67	42.88	99.5%
其中: 日系	33.49	41.62	80.5%
其中: 美系	15.70	16.78	93.5%
其中: 自主	57.75	80.78	71.5%
其中: 其他系列	9.66	13.34	72.4%
上汽大众	17.33	17.35	99.9%
上汽通用	12.62	13.66	92.4%
上汽乘用车	4.75	5.76	82.5%
广汽丰田	5.82	5.82	100.0%
广汽本田	6.42	6.64	96.7%
广汽乘用车	4.47	4.62	96.9%
长安福特	3.08	3.12	98.6%
长安汽车	6.52	7.38	88.3%
一汽大众	12.30	12.41	99.1%
一汽大众奥迪	5.03	5.11	98.4%
华晨宝马	4.11	4.11	100.0%
北京奔驰	3.64	3.64	100.0%
吉利汽车	12.53	12.77	98.1%
长城汽车	9.41	9.41	100.0%
比亚迪汽车	4.27	4.31	99.1%

资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

2. 整体车市: 量下滑, 价下滑, 折扣稳定

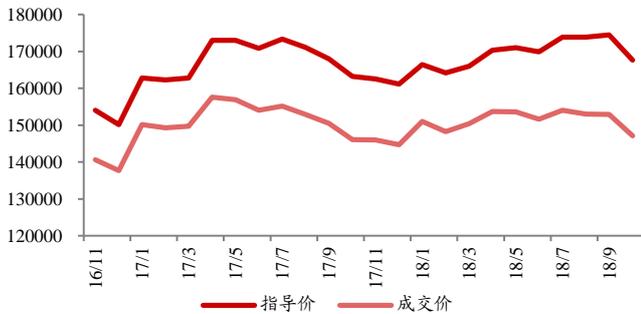
10 月狭义乘用车市场整体量同比下滑, 成交价下降, 折扣稳定。1) 从量看, 10 月狭义乘用车销售 195.41 万辆, 同比-13.1%, 环比+2.4%, 同比降幅继续扩大, 1-10 月累计销售 1813.47 万辆, 累计同比-2.3%。2) 从价看, 本月狭义乘用车加权平均指导价和成交价分别为 16.76 万元和 14.71 万元, 环比分别-3.9%和-3.8%, 主要系低端车型销量占比上升所致。3) 从优惠来看, 10 月狭义乘用车折扣率为 12.3%, 折扣保持稳定。年初至今折扣率折扣率上升 3.3%, 高于

去年同期的 2.5%。

从行业库存（厂家+经销商）看，10 月份狭义乘用车库存绝对值微幅回落（因厂家库存下降幅度大于经销商库存增加幅度），库存系数（行业累计库存/当月零售销量）微幅回落。和历史相比，目前处于中高位置。按照以往年份的规律，1-7 月份处于加库存周期，8-12 月份处于去库存周期，9 月份的库存表现依然处于合理现象。未来关注重点在于：10-12 月份库存水平能否降低到年初水平。（备注：行业库存=乘联会产量-中汽协出口销量-乘联会零售销量）

图 1：乘用车加权指导价与成交价

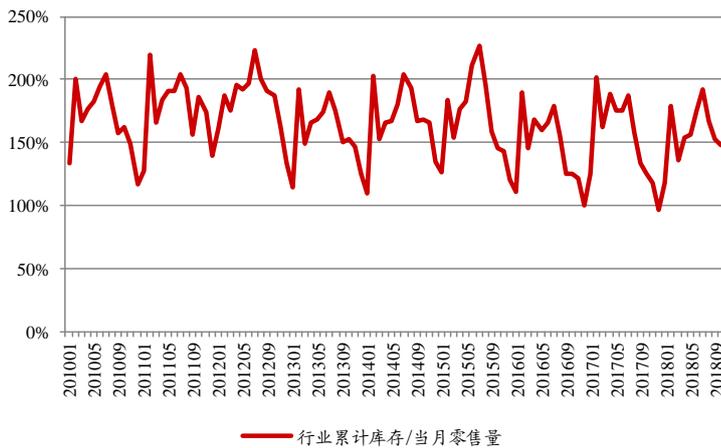
图 2：乘用车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 3：狭义乘用车行业累计库存/当月零售量 10 月份继续小幅回落



资料来源：乘联会，中汽协，浙商证券研究所

3. 分价格区间

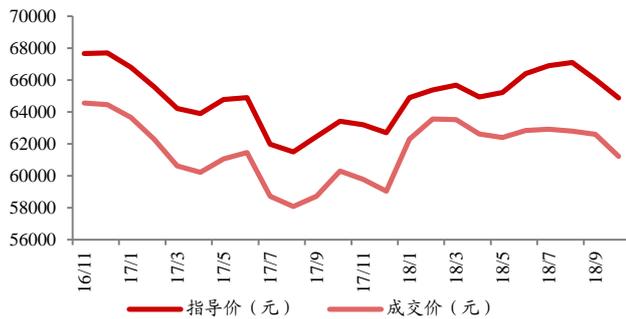
整体车市加权成交价 2017H2 下行，2018H1 上行，而 7-10 月稳中有降，未来大概率继续下行。2017H2 下行是因为购置税补贴导致 12 万以下车型市占率的不断提升。2018H1 上行是因为购置税补贴退出 12 万以下车型市占率的快速下降，带动车市产品结构被动改善。10 月加权成交价环比继续下行，核心原因在于高端市场（18 万元及以上）销量占比环比下降，且中端市场 12-18 万元市场价格承压。

3.1. 0-8 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大

0-8 万区间市占率上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从市占率看，0-8 万区间乘用车去年下半年受购置税退出刺激市占率明显提升，今年恢复正常水平，本月市占率开始上升，主要系五菱宏光、哈弗 M6 和宝骏 510 等销量环比大幅增加所致。2) 从价看，0-8 万区间乘用车在 1-8 月加权平均指导价上升幅度明显，9-10 月指导价和成交价双降，10 月指导价下降主要系五菱宏光因新款上市指导价下降。3) 从折扣看，10 月折扣率为 5.6%，较上月上升 0.4%，由于区

间内大部分车型折扣率上升，其中以远景折扣率环比上升 2.4% 为代表。

图 4：0-8 万区间车型价格区间加权指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 5：0-8 万区间权重销量市占率与折扣率

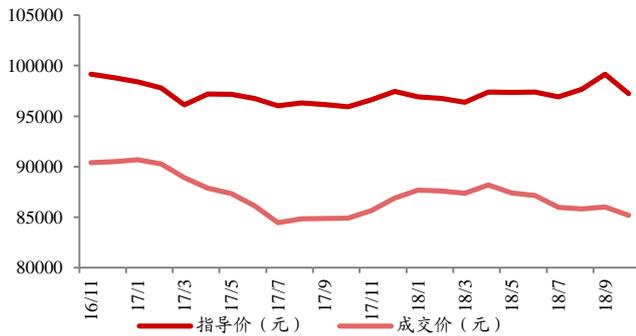


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3.2. 8-12 万区间车型市占率下降，价下降，折扣收窄

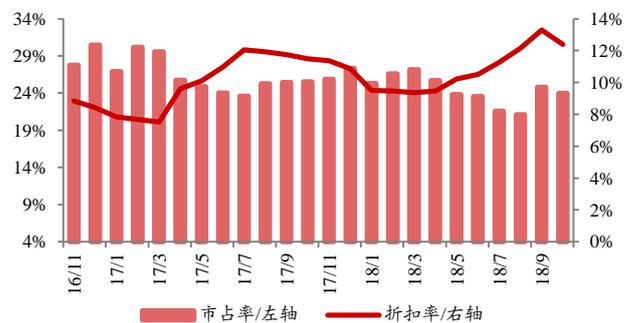
8-12 万区间车型市占率下降，成交价下降，折扣收窄。1) 从市占率看，本月在爆款车型轩逸推出新款本，其指导价从 8-12 万区间上升至 12-18 万区间，和区间内桑塔纳、哈弗 F5 和哈弗 H2 等销量环比大幅上升的共同作用下，8-12 万区间的市占率略有下降。2) 从价看，8-12 万区间加权平均指导价和成交价分别为 9.72 万元和 8.52 万元，环比-2.0% 和-1.0%，也是受轩逸离开的影响。3) 从折扣看，8-12 万区间折扣率为 12.4%，较上月下降 0.9%，也是受高折扣车型轩逸离开的影响。

图 6：8-12 万区间车型加权指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 7：8-12 万区间车型权重销量市占率与折扣率



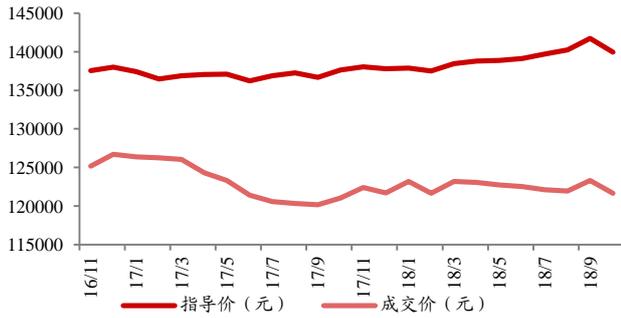
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3.3. 12-18 万区间车型市占率上升，价下降，折扣稳定

12-18 万区间车型市占率上升，成交价下降，折扣稳定。1) 从市占率看，由于爆款车型轩逸重新进入该区间至市占率上升。2) 从价看，12-18 万区间乘用车加权平均指导价和成交价分别为 14.00 和 12.17 万元，环比-1.2% 和-1.3%，也是受轩逸进入的影响。3) 从折扣看，10 月 12-18 万区间折扣率为 13.1%，保持稳定。

图 8：12-18 万区间车型加权指导价与成交价

图 9：12-18 万区间车型权重销量市占率与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



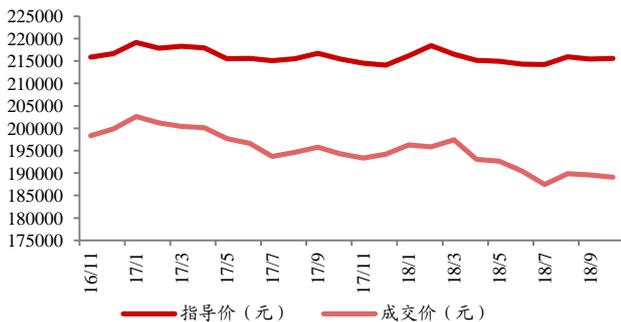
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3.4. 18-25 万区间车型市占率下降，价格略降，折扣略扩大

18-25 万区间车型市占率下降，成交价略降，折扣略扩大。1) 从市占率看，今年以来至 9 月 18-25 万区间车型市占率稳步上升，本月由于多款区间内车型销量环比下降比较明显，如凌渡和奥迪 A3L，带动区间车型市占率下降。2) 从价看，18-25 万区间加权平均指导价和成交价分别为 21.56 万元和 18.91 万元，环比+0.1%和-0.3%，波动不大。长期来看，新推车型主要 18-21 万之间，带动整个区间指导价和成交价下降。3) 从折扣看，10 月 18-25 万区间车型折扣率为 12.3%，折扣略扩大，主要系大部分车型折扣率略有上升所致。

图 10：18-25 万区间车型加权指导价与成交价

图 11：18-25 万区间车型权重销量市占率与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



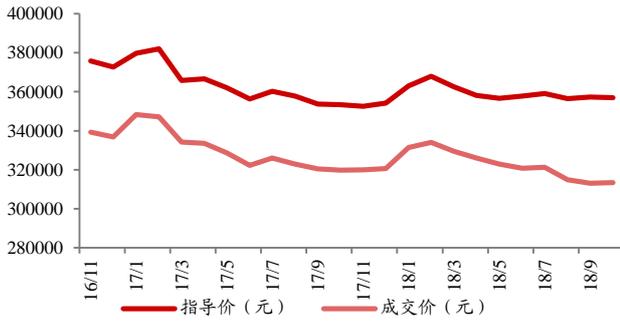
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

3.5. 25 万+区间车型市占率明显下降，价稳定，折扣稳定

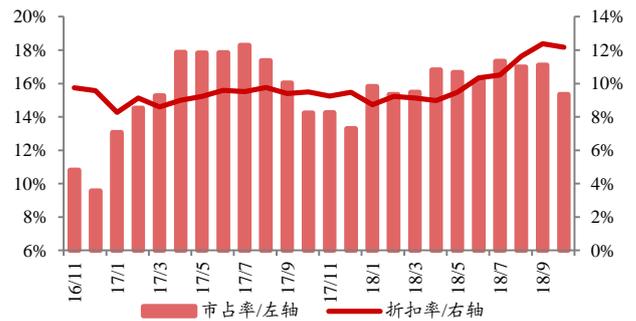
25 万+区间市占率明显下降，成交价稳定，折扣率稳定。1) 从市占率看，25 万+区间初以来市占率保持稳定小幅上升，本月由于多款区间内车型销量环比下降比较明显，如奥德赛、昂科威、宝马 3 系、宝马 5 系和奥迪 A4L 等，带动区间车型市占率下降。2) 从价看，10 月 25 万+区间加权平均指导价和成交价分别为 35.70 万元和 31.35 万元，环比-0.1%和+0.1%，成交价保持稳定。3) 从折扣看，10 月 25 万+区间折扣率为 12.2%，较上月下降 0.2%，折扣率保持稳定。

图 12：25 万+加权指导价与成交价

图 13：25 万+权重销量市占率与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

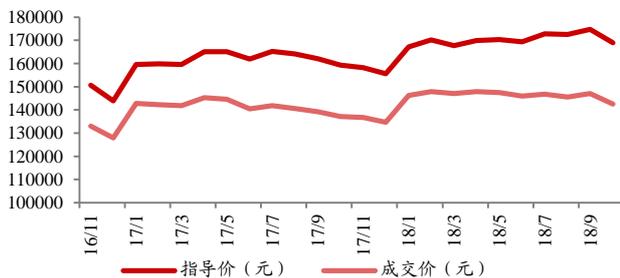
4. 分类型：轿车好于 SUV 好于 MPV

4.1. 轿车：量下滑，价下降，折扣稳定

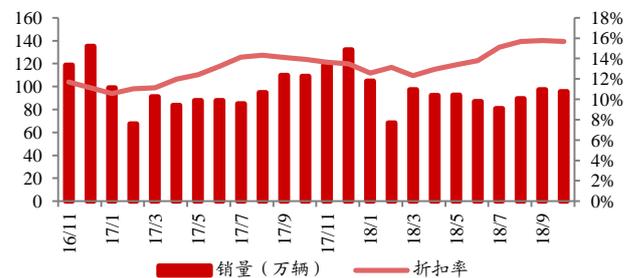
10月轿车量同比下滑，成交价下降，折扣稳定。1)从量看，10月轿车共销售95.56万辆，同比-12.3%，环比-1.7%，1-10月累计销售905.46万辆，同比-1.1%，销量依然维持较为疲软的态势。2)从价看，本月轿车指导价和成交价分别为16.90万元和14.25万元，环比-3.2%和-3.1%，主要系低端车型销量占比提升所致。3)从折扣看，本月轿车折扣率为15.7%，较上月下降0.1%，折扣维持高水平的稳定状态。

图 14: 轿车加权指导价与成交价

图 15: 轿车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



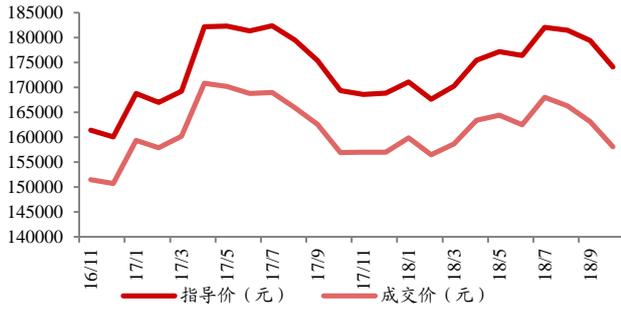
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

4.2. SUV：量下滑，价下降，折扣扩大

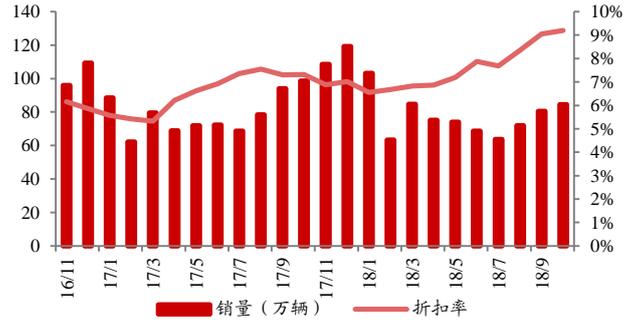
10月SUV量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，10月SUV销售84.52万辆，同比-14.4%，环比+5.1%，1-10月累计销售769.57万辆，累计同比-1.7%。2)从价看，10月SUV指导价和成交价分别为17.41万元和15.81万元，环比-3.0%和-3.1%，主要系低端SUV销量占比提升所致。3)从折扣看，本月SUV折扣率为9.2%，较上月提高0.1%，年初至今提高2.6%，远高于去年同期的1.8%，同时折扣率连续5个月超过去年最高水平。

图 16: SUV 加权指导价与成交价

图 17: SUV 销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

4.3. MPV：量下滑，价下降，折扣收窄

10月MPV量同比下滑，成交价下降，折扣收窄。1)从量看，10月MPV销售13.19万辆，同比-23.3%，环比-0.7%，1-10月累计销售136.30万辆，同比-14.1%，销量同比下滑明显。2)从价看，10月MPV指导价成交价分别为12.28万元和11.78万元，分别环比-16.4%和-16.0%，主要系高端车型如奥德赛、比亚迪E6和别克GL8等占比明显下降和低端车型如五菱宏光占比上升所致。3)从折扣看，本月MPV折扣率为4.1%，较上月下降0.5%。年初至今上升2.0%，略高于去年同期的1.8%。

图 18：MPV 加权指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 19：MPV 销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

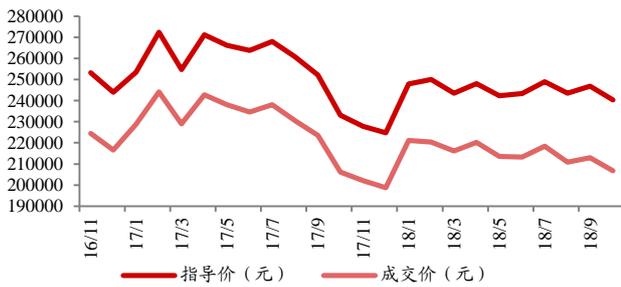
5. 分系别：日系好于德系好于自主好于美系

5.1. 德系：量下滑，价下降，折扣扩大

10月德系量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，德系乘用车销售42.88万辆，同比-4.7%，环比-4.4%，1-10月累计销售404.26万辆，同比+6.0%，市占率为21.9%，下降至上半年的水平。2)从价看，10月德系乘用车（上汽大众、一汽大众、一汽大众奥迪、北京奔驰、福建奔驰和华晨宝马）加权指导价和成交价为24.04万元和20.68万元，环比-2.60%和-2.89%，主要系低端车型销量占比提升所致。3)从折扣看，德系乘用车本月折扣率为14.0%，较上月上升0.3%。

图 20：德系乘用车加权指导价与成交价

图 21：德系乘用车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



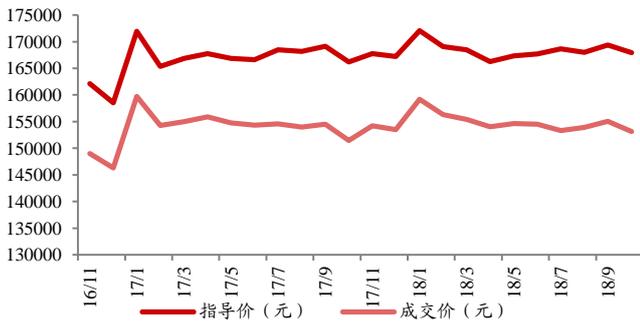
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

5.2. 日系：量上升，价下降，折扣扩大

10月日系车量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，10月日系乘用车销售41.62万辆，同比+1.2%，环比+0.2%，1-10月累计销售362.38万辆，累计同比+2.3%。2)从价看，10月日系乘用车（广汽本田、广汽丰田、广汽三菱、东风本田、东风日产、郑州日产、长安铃木、长安马自达）加权平均指导价和成交价分别为16.80万元和15.32万元，环比-0.8%和-1.2%，主要系低端车型占比上升所致。3)从折扣看，10月乘用车折扣率为8.8%，较上月上升0.4%，整体来看，日系车的折扣率波动较小。

图 22：日系乘用车加权指导价与成交价

图 23：日系乘用车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



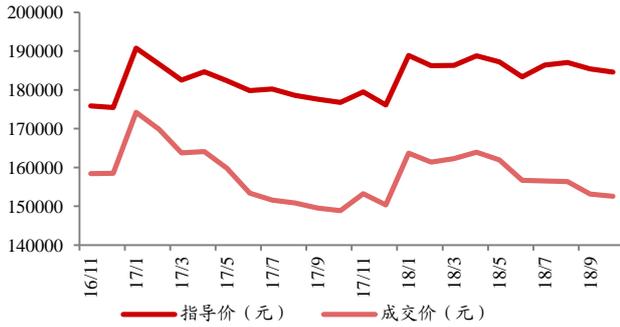
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

5.3. 美系：量下滑，价下降，折扣稳定

10月美系车量同比下滑，成交价下降，折扣稳定。1)从量看，10月美系乘用车销售16.78万辆，同比-35.2%，环比-11.8%，1-10月累计销售178.86万辆，同比-16.2%，主要系今年以来长安福特销量明显下滑所致。2)从价看，10月美系乘用车（上汽通用和长安福特）加权平均指导价和成交价分别为18.46万元和15.26万元，环比分别-0.4%和-0.3%，主要系高端车型销量占比下降所致。3)从折扣看，10月美系乘用车折扣率为17.3%，保持稳定水平，连续4个月高于去年最高水平的15.9%。年初至今折扣率增加4.0%，低于去年同期的7.1%。

图 24：美系乘用车加权指导价与成交价

图 25：美系乘用车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



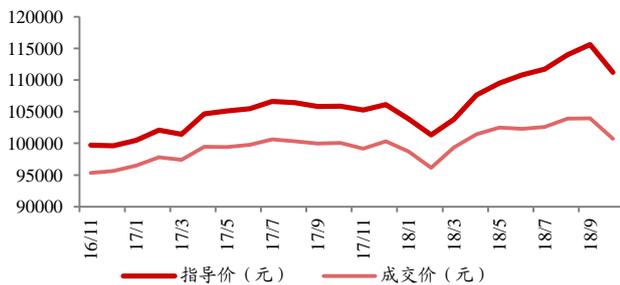
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

5.4. 自主：量下滑，价下降，折扣收窄

10月自主品牌量同比下滑，成交价下降，折扣收窄。1)从量看，10月自主品牌乘用车销售80.78万辆，同比-14.7%，环比+11.4%，1-10月累计销售736.35万辆，累计同比-2.3%。2)从价看，10月自主品牌乘用车车加权平均指导价和成交价分别为11.12万元和10.07万元，环比-3.8%和-3.1%，主要系低端车型销量环比大幅上升带动整个市场销量水平。3)从折扣看，10月自主品牌折扣率为9.4%，较上月下降0.7%，折扣收窄。今年以来，伴随着产品升级，自主品牌乘用车折扣率也在快速上升，本月因销量结构变化和部分重点车型折扣的影响，折扣收窄。

图 26：自主乘用车加权指导价与成交价

图 27：自主乘用车销量与折扣率



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

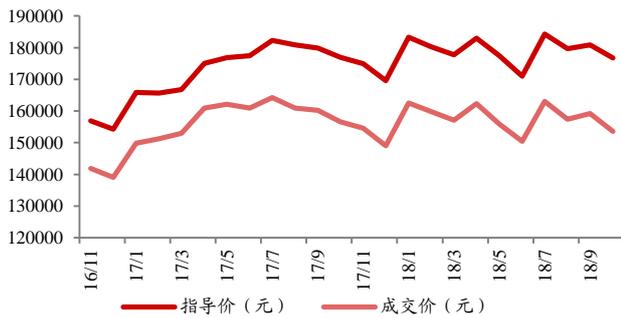
6. 重点车企

分车企看：1)表现较佳：丰田/本田/比亚迪。2)压力明显增加：大众/通用/上汽自主/广汽自主。3)压力依旧没有缓解：福特/长城/长安自主。4)压力小幅上升：奥迪/奔驰/宝马/吉利。

6.1. 上汽大众：量下滑，价下降，折扣扩大

10月上汽大众量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，10月上汽大众销售17.35万辆，同比-13.0%，环比-2.9%，1-10月累计销量164.32万辆，累计同比+3.1%，今年以来表现相对亮眼。2)从价看，10月上汽大众加权平均指导价和成交价分别为17.67万元和15.36万元，环比-2.3%和-3.5%，主要系朗逸、桑塔纳等低端车型在销售结构中占比上升所致。3)从折扣看，10月上汽大众折扣率为13.1%，较上月上升1.1%，除昕锐因新车上市折扣率略有下降之外其他车型折扣率均有所上升。4)分车型看，在监测的20款车型中，桑塔纳、凌渡和朗逸折扣率分别上升2.2%、2.2%和2.1%至19.8%、14.5%和22.4%，折扣率上升幅度排名前三。重点车型朗逸平均指导价为11.89万元，折扣率为13.5%，较上月上升1.5%。途观（包括途观L）平均成交价为22.94万元，折扣率为10.6%，较上月上升1.1%。

图 28：上汽大众平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 29：上汽大众折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

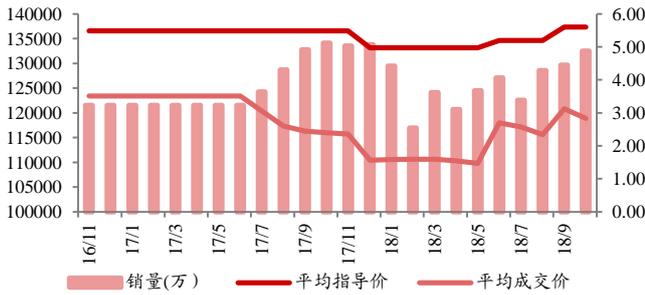
表 2：上汽大众监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价 (元)	平均成交价 (元)	折扣幅度	折扣变化幅度 (较上月)
昕锐	92173	71102	22.9%	-0.4%
朗行	133900	103909	22.4%	2.1%
明锐	144750	114894	20.6%	0.4%
桑塔纳	101350	81265	19.8%	2.2%
速派	201467	164097	18.5%	0.5%
桑塔纳浩纳	112900	93176	17.5%	0.1%
帕萨特	241329	203705	15.6%	0.3%
凌渡	181900	155581	14.5%	2.2%
Polo	107700	92784	13.8%	1.3%
朗逸	137335	118853	13.5%	1.5%
辉昂	491857	428084	13.0%	0.1%
晶锐	87122	76126	12.6%	0.3%
CrossPolo	117900	104041	11.8%	1.0%
昕动	94186	84139	10.7%	0.3%
途观	256550	b	10.6%	1.1%
柯迪亚克	227729	205297	9.8%	0.4%
途安 L	184800	168247	9.0%	1.2%
柯珞克	163150	148847	8.8%	0.5%
途昂	402233	377998	6.0%	1.6%
柯米克	120400	115400	4.2%	0.5%

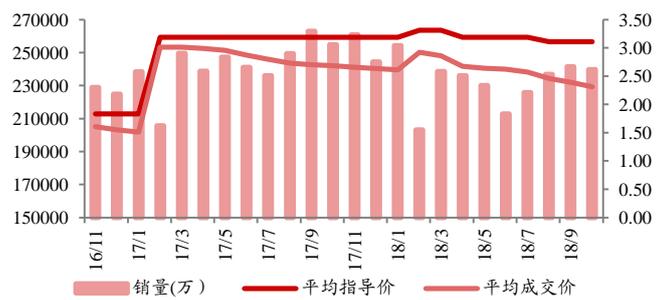
资料来源：浙商证券研究所

图 30：朗逸指导价及平均成交价走势

图 31：途观指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



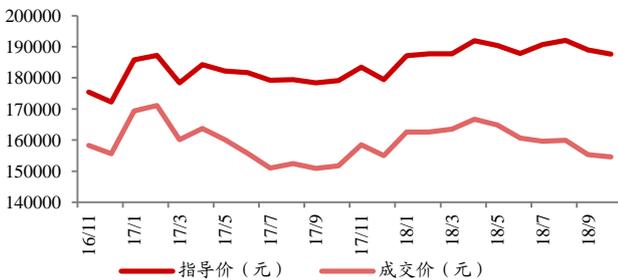
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.2. 上汽通用：量下滑，价下降，折扣稳定

10月上汽通用销量同比下滑，成交价下降，折扣稳定。1) 从量看，10月上汽通用销售13.66万辆，同比-26.3%，环比-11.7%，1-10月累计销量141.98万辆，同比-4.8%。2) 从价看，10月上汽通用加权平均指导价和成交价分别为18.77万元和15.46万元，环比-0.7%和-0.5%，主要系高端车型如昂科威和别克GL8等销量环比下滑程度高于整体水平。3) 从折扣看，10月上汽通用折扣率为17.6%，较上月下降0.2%，折扣率保持稳定水平。4) 分车型看，大部分车型折扣率保持稳定或略有上升，英朗、阅朗和威朗因新款上市折扣率分别下降0.7%、0.4%和0.2%。别克GL6和凯越折扣率上升幅度较大，折扣率分别上升2.4%和2.1%至16.6%和14.4%。重点车型英朗成交价为8.87万元，折扣率为31.4%，昂科威成交价为20.99万元，折扣率为19.3%，较上月上升0.5%。

图 32：上汽通用平均指导价与成交价

图 33：上汽通用折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 3：上汽通用监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
英朗	129150	88656	31.4%	-0.7%
阅朗	136900	100436	26.6%	-0.4%
昂科拉	161100	119575	25.8%	0.4%
威朗	160713	120860	24.8%	-0.2%
迈锐宝	206983	160652	22.4%	0.9%
赛欧	70150	55471	20.9%	0.2%
科鲁兹	136285	108875	20.1%	0.1%
君越	272550	218805	19.7%	0.2%
科沃兹	97525	79095	18.9%	0.1%
昂科威	259900	209863	19.3%	0.5%

凯迪拉克 XTS	326567	270738	17.1%	0.8%
别克 GL6	152500	127253	16.6%	2.4%
君威	223000	191490	14.1%	0.3%
创酷	125900	109654	12.9%	0.0%
凯越	92567	79273	14.4%	2.1%
探界者	222627	193753	13.0%	1.1%
别克 GL8	323650	317826	1.8%	0.0%
凯迪拉克 XT4	315414	315414	0.0%	0.0%
沃兰多	141150	141150	0.0%	

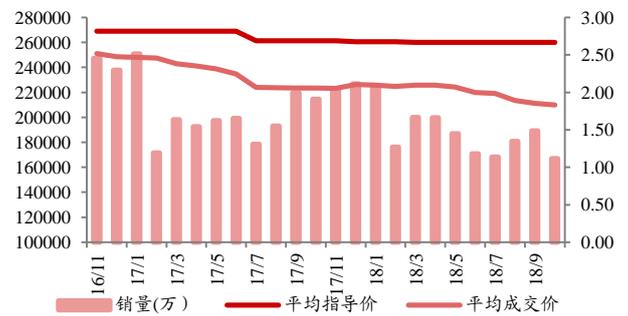
资料来源：浙商证券研究所

图 34：英朗指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 35：昂科威指导价及平均成交价走势

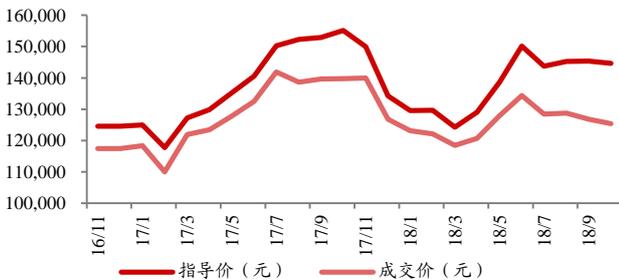


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.3. 上汽乘用车：量上升，价下降，折扣扩大

10 月上汽乘用车量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，10 月上汽乘用车销售 5.76 万辆，同比+9.2%，环比+15.9%，主要系荣威 RX5 销量环比增加 48.0% 所致。1-10 月累计销量 55.52 万辆，同比+31.8%。2) 从价看，10 月上汽乘用车加权平均指导价和成交价分别为 14.46 和 12.54 万元，环比-0.5%和-1.1%，略有下降。3) 从折扣看，10 月上汽乘用车折扣率为 13.3%，较上月上升 0.6%。年初至今，折扣率提高 8.3%，明显高于去年同期的 4.6%。4) 分车型看，大部分车型折扣率稳中有升，大通 D90 折扣增幅最大，较上月上升 0.9%。同时本月重点车型荣威 RX5 平均成交价为 11.96 万元，折扣率为 14.7%，较上月上升 0.6%。荣威 RX8 平均成交价为 19.63 万元，折扣率为 3.2%，较上月上升 0.3%。

图 36：上汽乘用车平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 37：上汽乘用车折扣率与销量



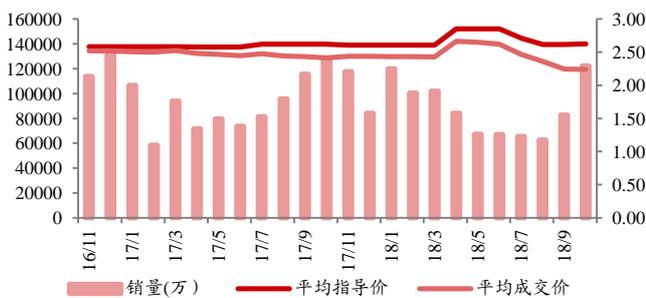
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 4：上汽乘用车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
荣威 Ei5	218800	136919	37.4%	0.1%
荣威 ERX5	289300	214393	25.9%	0.4%
MG GT	91900	73208	20.3%	0.6%
荣威 e950	255900	211900	17.2%	0.0%
荣威 RX3	112911	95493	15.4%	0.4%
荣威 eRX5	249233	211723	15.1%	0.1%
荣威 RX5	140185	119557	14.7%	0.6%
荣威 360	95733	82179	14.2%	0.6%
MG GS	159133	139172	12.5%	0.5%
MG3	79780	70755	11.3%	0.8%
荣威 i6	114911	102282	11.0%	0.5%
MG ZS	93133	85128	8.6%	0.7%
大通 G10	190383	181170	4.8%	0.6%
大通 D90	199838	190197	4.8%	0.9%
荣威 RX8	202925	196349	3.2%	0.3%
MG6	136022	131823	3.1%	0.3%
荣威 950	194550	194550	0.0%	0.0%
Marvel X	288800	288800	0.0%	0.0%
大通 EG10	297050	297050	0.0%	0.0%

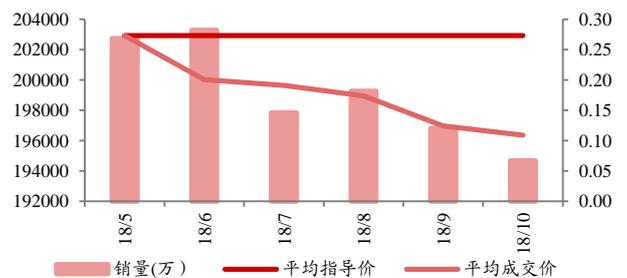
资料来源：浙商证券研究所

图 38：RX5 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 39：RX8 指导价及平均成交价走势



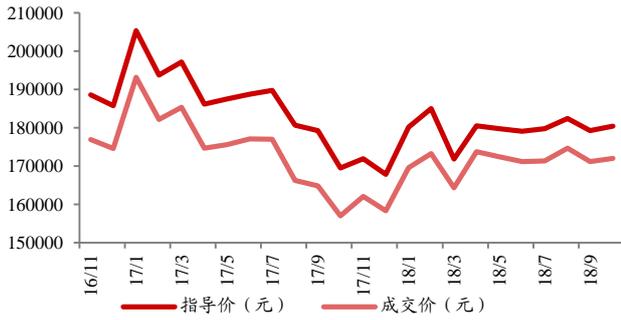
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.4. 广汽丰田：量上升，价略升，折扣稳定

10 月广汽丰田量同比上升，成交价略升，折扣稳定。1) 从量看，10 月广汽丰田销售 5.82 万辆，同比+36.4%，环比-1.2%，1-10 月累计销量 47.54 万辆，累计同比+26.6%，表现十分亮眼。2) 从价看，10 月广汽丰田加权平均指导价和成交价分别为 18.04 万元和 17.20 万元，环比+0.7%和+0.5%，主要系汉兰达等高端车型占比上升所致。3) 从折扣看，10 月广汽丰田折扣率为 4.7%，较上月上升 0.2%。4) 分车型看，雷凌折扣增幅最大，其他车型折扣率稳中有升。同时本月重点车型凯美瑞成交价为 22.15 万元，折扣率维持 0.2% 不变，雷凌成交价为 11.21 万元，折扣率上升 0.8% 至 15.6%。

图 40：广汽丰田平均指导价与成交价

图 41：广汽丰田折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



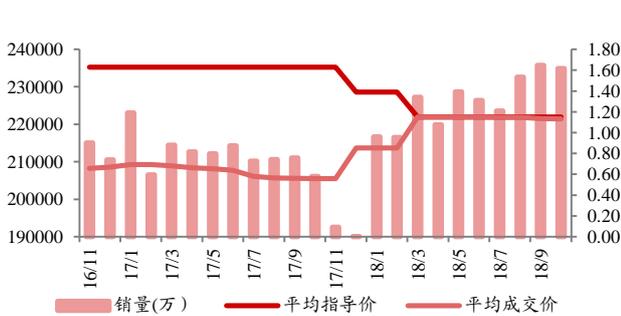
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 5：广汽丰田监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
iX4 EV	219800	168800	23.2%	0.0%
雷凌	132911	112135	15.6%	0.8%
雅力士致享	88800	75650	14.8%	0.1%
雅力士致炫	89800	77107	14.1%	0.2%
雷凌双擎	148400	135721	8.5%	0.0%
凯美瑞	221911	221461	0.2%	0.0%
丰田 C-HR	164624	164624	0.0%	0.0%
汉兰达	284675	284675	0.0%	0.0%

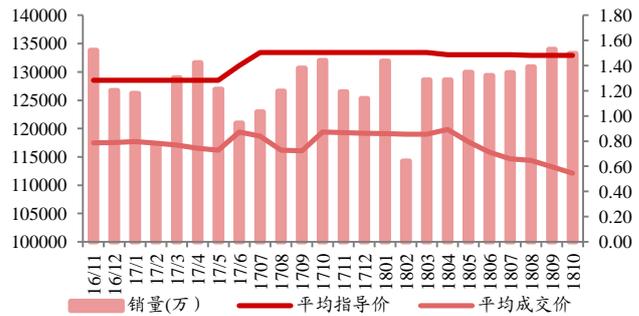
资料来源：浙商证券研究所

图 42：凯美瑞指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 43：雷凌指导价及平均成交价走势



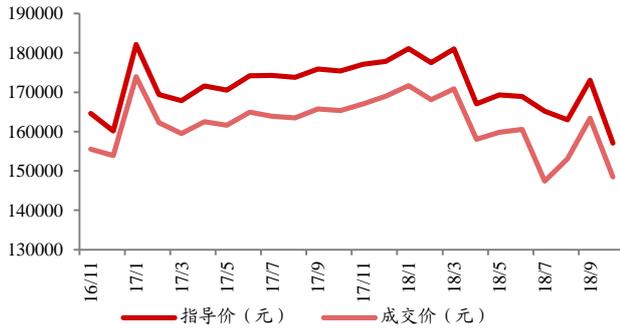
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.5. 广汽本田：量上升，价下降，折扣稳定

10月广汽本田量同比上升，成交价下降，折扣稳定。1)从量看，10月广汽本田销售7.54万辆，同比+9.4%，1-10月销售59.6万辆，累计同比4.22%。2)从价看，10月广汽本田加权平均指导价和成交价分别为15.71万元和14.84万元，环比-9.2%和-9.2%，主要系高端车型如奥德赛销量环比大幅下滑和中低端车型如锋范、凌派等销量环比大幅上升致销量结构发生变化。3)从折扣看，10月广汽本田折扣率为5.5%，保持稳定。4)分车型看，凌派因新款上市和雅阁因旧款停售折扣率环比分别下降4.8%和1.7%，其他车型折扣率稳中有升，以奥德赛和锋范环比分别上升1.4%和1.0%为代表。同时重点车型缤智成交价为14.02万元，折扣率为9.02%，较上月上升0.4%。雅阁成交价为20.45万元，折

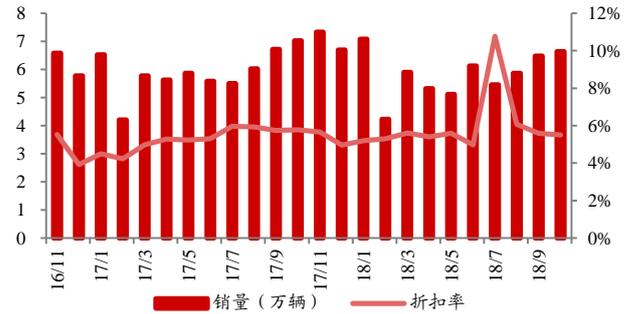
扣率为 2.4%。

图 44：广汽本田平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 45：广汽本田折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 6：广汽本田监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
讴歌 CDX	293086	259449	11.5%	0.3%
凌派	125657	112812	10.2%	-4.8%
锋范	91000	82210	9.7%	1.0%
缤智	154425	140204	9.2%	0.4%
奥德赛	286086	273512	4.4%	1.4%
冠道	274378	262636	4.3%	0.3%
飞度	87800	84577	3.7%	0.1%
雅阁	209500	204521	2.4%	-1.7%

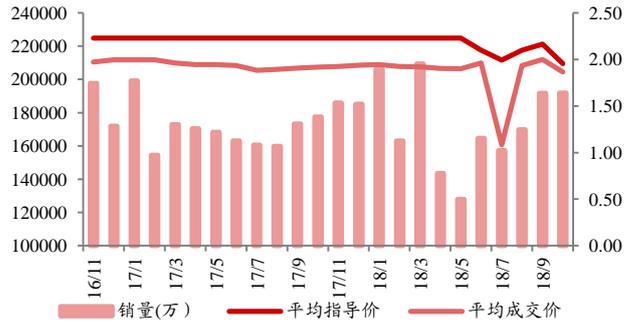
资料来源：浙商证券研究所

图 46：缤智指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 47：雅阁指导价及平均成交价走势



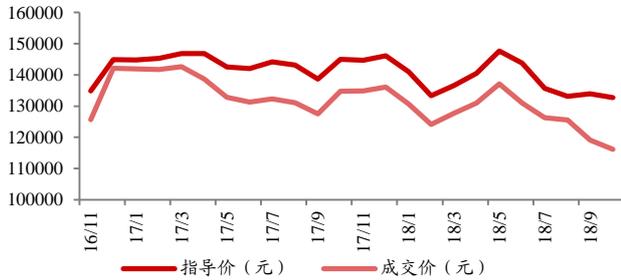
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.6. 广汽乘用车：量上升，价下降，折扣扩大

10 月广汽乘用车量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，10 月广汽乘用车销售 4.62 万辆，同比+1.6%，环比+6.3%，1-10 月累计销量 44.08 万辆，累计同比+4.5%。2) 从价看，10 月广汽乘用车加权平均指导价和成交价分别为 13.28 万元和 11.61 万元，环比-0.9%和-2.5%，主要中低端车型如传祺 GS4 销量环比上升和高端车型如传祺 GM8、传祺 GS7 和传祺 GS8 等销量环比下降幅度较大所致。3) 从折扣看，10 月广汽乘用车折扣率为 12.5%，较上月上升 1.4%。4) 分车型看，大部分车型折扣率有所上升，其中以传祺 GA6、传祺 GS4、传祺 GA4 和传祺 GS7 折扣率分别上升 1.5%、

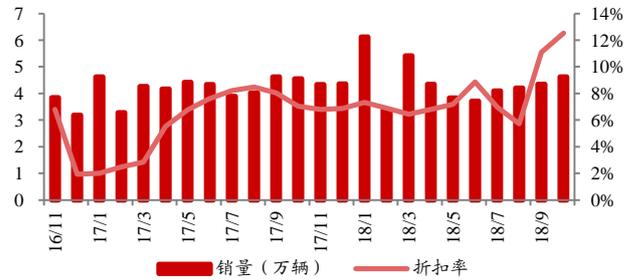
1.5%、1.4%和1.2%为代表。同时传祺GS4 PHEV因新款上市折扣率下降1.6%。同时重点车型GS4成交价为10.98万元，折扣率为11.4%。同时2018纪念版10月上市即有约11%的折扣率。GS8成交价为17.76万元，折扣率为10.4%，较上月上升0.4%。

图 48: 广汽乘用车平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 49: 广汽乘用车折扣率与销量



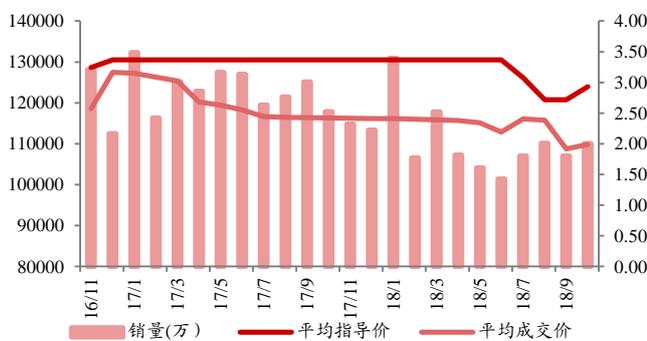
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 7: 广汽乘用车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价(元)	平均成交价(元)	折扣幅度	折扣变化幅度(较上月)
传祺 GE3 EV	227360	136220	40.1%	0.0%
传祺 GA3S PHEV	169800	129235	23.9%	0.0%
传祺 GA6	126633	107126	15.4%	1.5%
传祺 GS4 PHEV	208300	176689	15.2%	-1.6%
传祺 GA3S	87371	76733	12.2%	0.4%
传祺 GS4	123967	109808	11.4%	1.5%
传祺 GS7	175200	155686	11.1%	1.2%
传祺 GS3	91175	81041	11.1%	0.3%
传祺 GS8	198300	177598	10.4%	0.4%
传祺 GA4	91300	82811	9.3%	1.4%
传祺 GA8	182800	166655	8.8%	0.6%
传祺 GM8	210800	200874	4.7%	0.3%

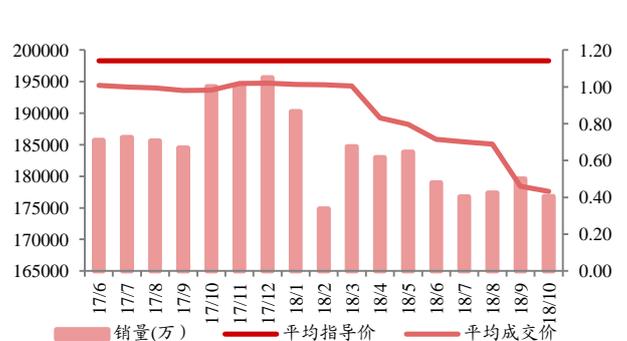
资料来源：浙商证券研究所

图 50: 传祺 GS4 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 51: 传祺 GS8 指导价及平均成交价走势

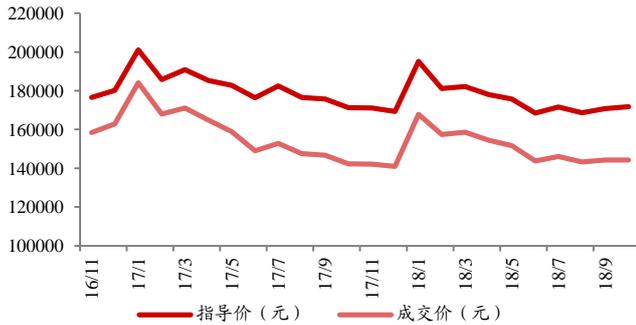


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.7. 长安福特：量下滑，价稳定，折扣扩大

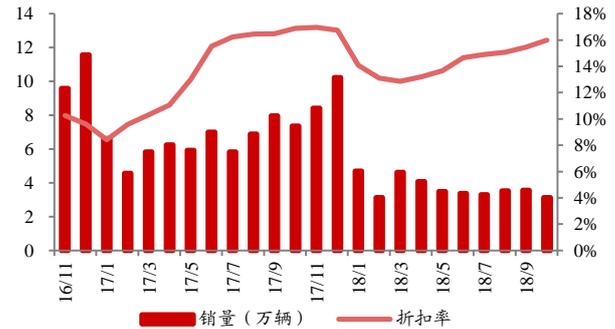
10月长安福特销量同比下滑，成交价稳定，折扣扩大。1) 从量看，10月长安福特销售3.12万辆，同比-57.5%，环比-12.1%，1-10月累计销售36.87万辆，累计同比-42.6%。2) 从价看，10月长安福特加权平均指导价和成交价分别为17.18万元和14.43万元，环比+0.7%和+0.0%。指导价上升主要系中低端车型如福克斯NB和福睿斯销量环比大幅下滑，占比下降所致。3) 从折扣看，10月长安福特折扣率为16.0%，较上月上升0.5%。4) 分车型看，所有车型折扣率有所上升，其中以翼搏折扣率上升1.8%为代表。重点车型福睿斯成交价为7.75万元，折扣率为29.1%，较上月上升1.0%。锐界成交价为28.52万元，折扣率为6.8%，较上月上升0.4%。

图 52：长安福特平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 53：长安福特折扣率与销量



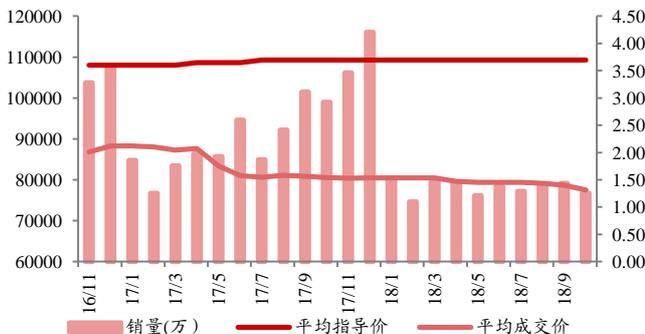
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 8：长安福特监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
福睿斯	109300	77502	29.1%	1.0%
福克斯 HB	136425	104628	23.3%	0.8%
福克斯 NB	136425	104628	23.3%	0.8%
蒙迪欧	220800	191826	13.1%	0.5%
金牛座	251467	219531	12.7%	0.4%
翼虎	207371	187971	9.4%	0.8%
锐界	306050	285185	6.8%	0.4%
翼搏	112967	107382	4.9%	1.8%

资料来源：浙商证券研究所

图 54：福睿斯指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 55：锐界指导价及平均成交价走势

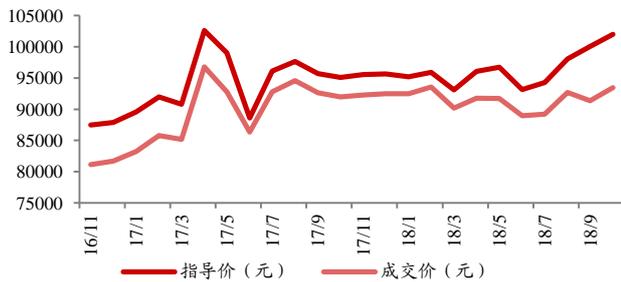


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.8. 长安汽车：量下滑，价上升，折扣收窄

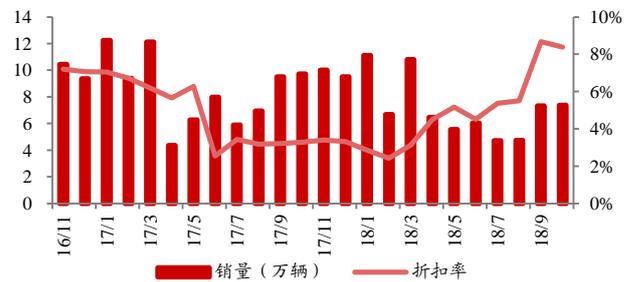
10月长安汽车量同比下滑，成交价上升，折扣收窄。1)从量看，10月长安汽车销售7.38万辆，同比-24.0%，环比+0.7%，1-10月累计销量为70.84万辆，累计同比-16.1%。2)从价看，10月长安汽车加权平均指导价和成交价分别为10.20和9.34万元，环比分别+2.0%和+2.3%，主要系低端车型如逸动销量环比大幅下滑叠加中高端车型如CS55和CS75等环比上升致销量结构改变，同时逸动和CS55因新款上市指导价上升所致。3)从折扣看，10月长安汽车折扣率为8.4%，较上月下降0.3%，也主要受销量结构改变的影响。4)分车型看，所有车型折扣率稳中有升，以长安CS55折扣率上升1.0%为代表。同时重点车型逸动成交价为7.76万元，折扣率为7.5%，较上月上升0.3%，本月有2018高能版新款上市，上市即维持了约7.1%的折扣率。CS55成交价为9.95万元，折扣率为6.2%。同时本月2018新款上市，新款即维持约6.0%的折扣率。旧款折扣率从5.4%上升到6.8%。

图 56：长安汽车平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 57：长安汽车折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

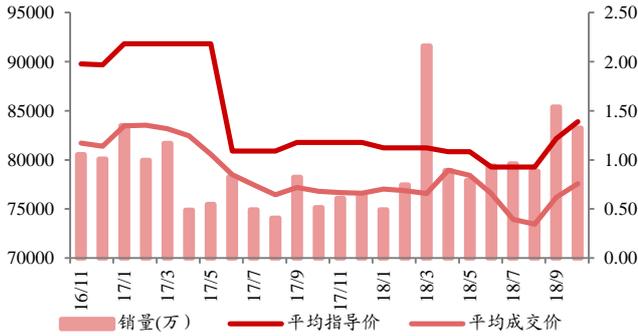
表 9：长安汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
奔奔 EV	129800	69662	46.3%	0.0%
长安 CS35	83329	73155	12.2%	0.1%
长安 CS95	182982	163480	10.7%	0.4%
睿骋 CC	115823	103854	10.3%	0.7%
长安 CS15	70150	63506	9.5%	0.6%
奔奔	49614	45475	8.3%	0.0%
逸动	83900	77583	7.5%	0.3%
欧尚	71900	66511	7.5%	0.5%
凌轩	86567	80634	6.9%	0.3%
欧尚 A800	85264	79675	6.6%	0.3%
长安 CS75	125800	117231	6.8%	0.8%
长安 CS55	106076	99464	6.2%	1.0%
长安 CX70	93757	89815	4.2%	0.1%
睿骋	120800	116738	3.4%	0.0%

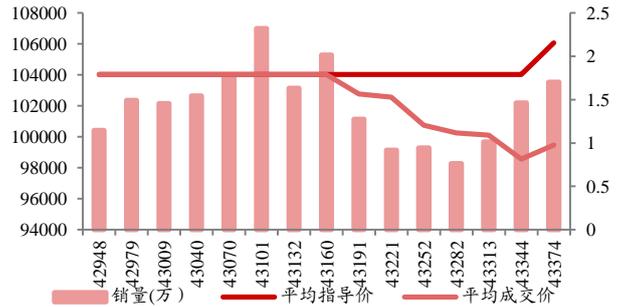
资料来源：浙商证券研究所

图 58：逸动指导价及平均成交价走势

图 59：CS55 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



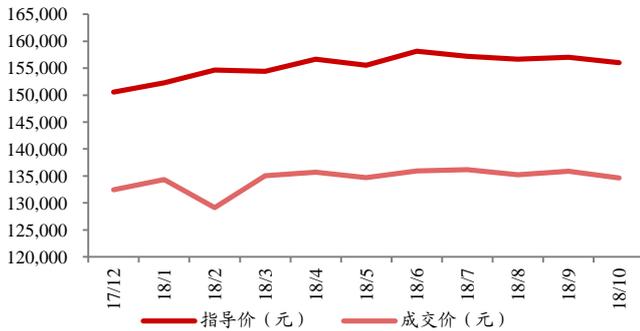
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.9. 一汽大众：量下降，价下降，折扣稳定

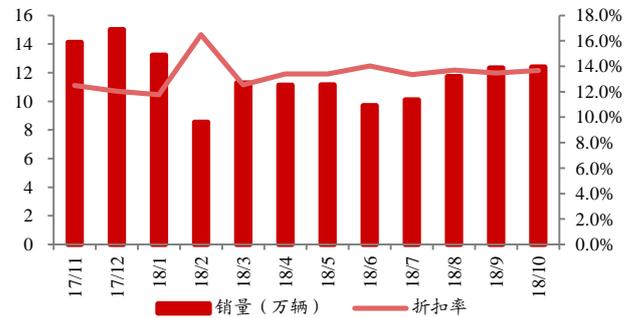
10月一汽大众量同比下降，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，10月一汽大众销售12.41万辆，同比-7.3%，环比+0.7%，1-10月累计销售111.59万辆，累计同比+0.2%。2) 从价看，10月一汽大众加权平均指导价和成交价分别为15.60万元和13.47万元，环比-0.7%和-0.9%，主要系低端车型如宝来销量环比上升和中高端车型如速腾和迈腾销量环比下降至销售结构变化。3) 从折扣看，10月一汽大众折扣率为13.7%，较上月上升0.2%。4) 分车型看，大部分车型折扣率有所上升，其中以探歌和宝来折扣率分别上升3.1%和1.3%为代表。同时重点车型捷达成交价为8.25万元，折扣率维持19.5%不变，速腾成交价为13.62万元，折扣率维持16.2%不变。

图 60：一汽大众平均指导价与成交价

图 61：一汽大众折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 10：一汽大众监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价(元)	平均成交价(元)	折扣幅度	折扣变化幅度(较上月)
捷达	102478	82492	19.5%	0.0%
蔚领	138678	115825	16.5%	0.6%
速腾	162527	136221	16.2%	0.0%
宝来	134113	114751	14.4%	1.3%
高尔夫	152590	130900	14.2%	0.6%
高尔夫嘉旅	165025	142072	13.9%	0.4%
迈腾	240456	216018	10.2%	0.0%
高尔夫 GTI	239900	216250	9.9%	0.4%
探歌	173800	165268	4.9%	3.1%
CC	279800	277712	0.7%	0.7%

资料来源：浙商证券研究所

图 62：捷达指导价及平均成交价走势

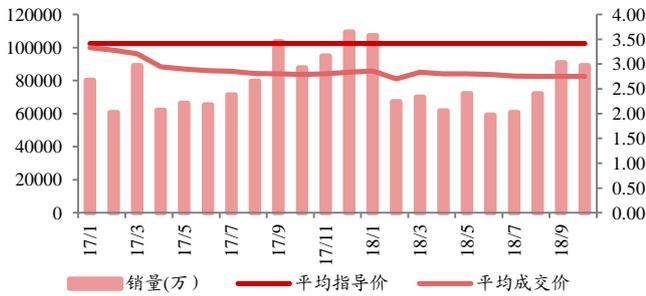
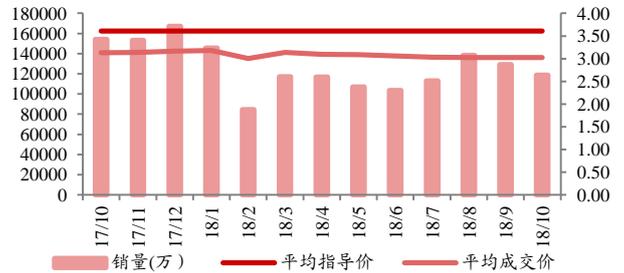


图 63：速腾指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.10. 一汽大众奥迪：量上升，价稳定，折扣扩大

10月一汽大众奥迪量同比上升，成交价稳定，折扣扩大。1)从量看，10月一汽大众奥迪销售 5.11 万辆，同比+3.0%，环比-12.9%，1-10 月累计销量 49.13 万辆，累计同比+13.9%。2)从价看，10 月一汽大众奥迪加权平均指导价和成交价分别为 38.27 万元和 30.56 万元，环比+1.0%和+0.0%，**指导价上升主要系相对低端车型如 A3、A4L 销量环比下降致销售结构发生改变所致**。3)从折扣看，10 月一汽大众奥迪折扣率为 20.2%，较上月上升 0.8%。4)分车型看，**所有车型折扣率上升，以奥迪 Q5 折扣率上升 1.5% 为代表**。同时重点车型**奥迪 A4L 成交价为 26.96 万元，折扣率为 22.3%，较上月上升 0.3%。奥迪 Q5 成交价为 39.90 万元，折扣率为 13.9%。**

图 64：一汽大众奥迪平均指导价与成交价

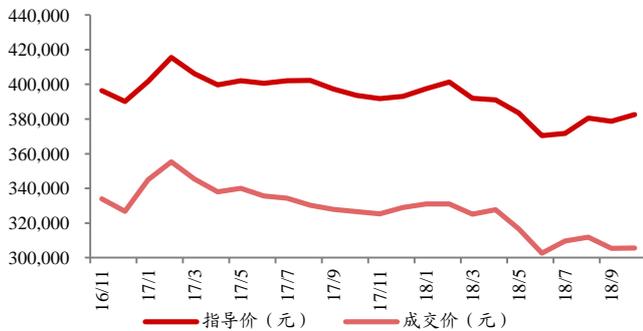
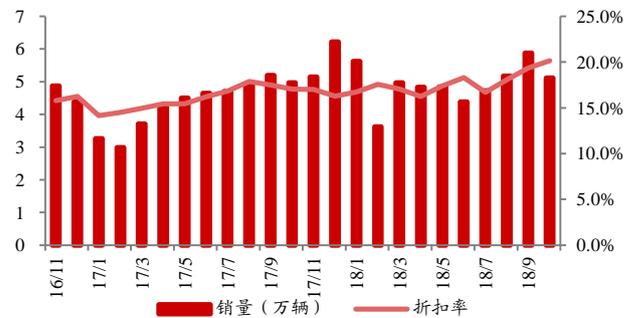


图 65：一汽大众奥迪折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

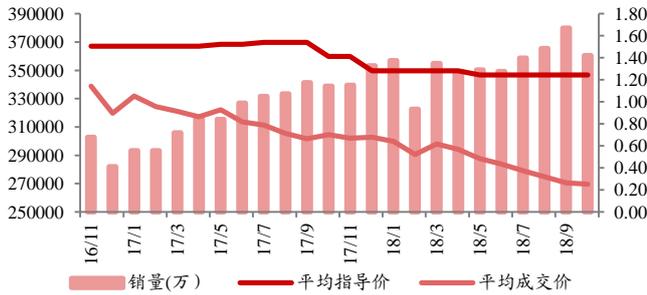
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 11：一汽大众奥迪监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
奥迪 A3 Limousine	234683	180240	23.2%	0.5%
奥迪 A3 Sportback	228850	175821	23.2%	0.7%
奥迪 A4L	346817	269619	22.3%	0.3%
奥迪 A6L	496525	394276	20.6%	0.8%
奥迪 Q3	294557	223562	24.1%	0.2%
奥迪 Q5L	463364	399039	13.9%	1.5%

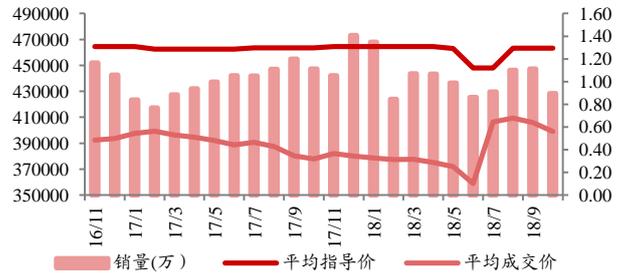
资料来源：浙商证券研究所

图 66：奥迪 A4L 及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 67：奥迪 Q5L 指导价及平均成交价走势

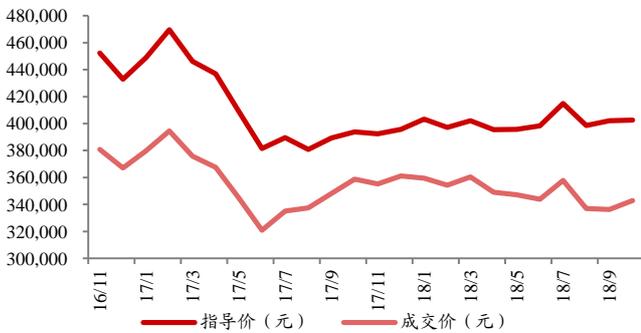


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.11. 华晨宝马：量上升，价上升，折扣收窄

9 月华晨汽车量同比上升，成交价上升，折扣收窄。1) 从量看，10 月华晨宝马销售 4.11 万辆，同比+26.6%，环比-5.5%，1-10 月累计销售 36.99 万辆，同比+18.1%。2) 从价看，10 月华晨宝马加权平均指导价和成交价分别为 40.27 万元和 34.30 万元，环比+0.1%和+2.0%。3) 从折扣看，10 月华晨宝马折扣率为 14.8%，较上月下降 1.6%，主要系重点车型 3 系因新款上市折扣率下降和 5 系折扣直接收窄所致。4) 分车型看，除 3 系和 5 系折扣率下降之外，其他车型折扣率均有所上升，其中以 2 系折扣率上升 2.7% 为代表。同时重点车型 5 系成交价为 43.82 万元，折扣率为 12.8%，较上月下降 1.0%。3 系成交价为 27.69 万元，折扣率为 22.2%，较上月下降 0.4%，本月 2019 年款上市，上市即维持约 20.9% 的折扣率。

图 68：华晨宝马平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 69：华晨宝马折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 12：华晨宝马监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
1 系	257800	187544	27.3%	0.7%
2 系	257300	192953	25.0%	2.7%
3 系	355695	276877	22.2%	-0.4%
宝马 X1	332675	265128	20.3%	0.5%
5 系	502344	438248	12.8%	-1.0%
宝马 X1 PHEV	396800	355760	10.3%	0.3%
5 系 PHEV	498400	476154	4.5%	0.3%

宝马 X3	460300	442314	3.9%	0.5%
1 系	257800	187544	27.3%	0.7%

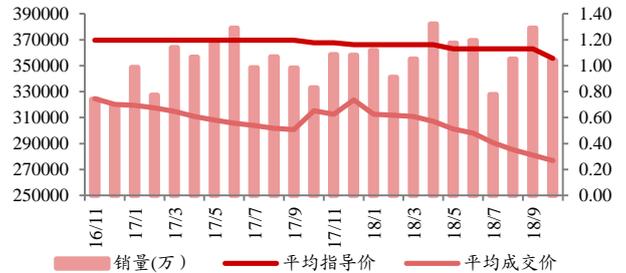
资料来源：浙商证券研究所

图 70：5 系指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 71：3 系指导价及平均成交价走势

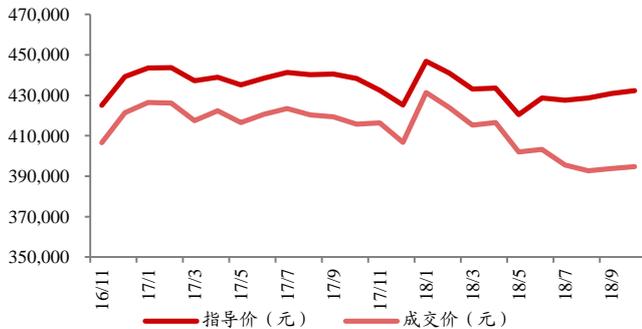


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.12. 北京奔驰：量上升，价上升，折扣稳定

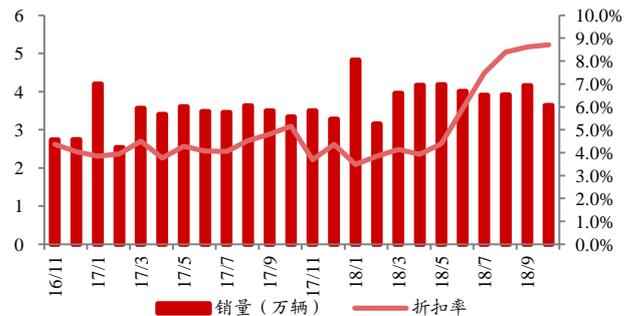
10 月北京奔驰销量同比上升，成交价上升，折扣稳定。1) 从量看，10 月北京奔驰销售 3.64 万辆，同比+9.1%，环比-12.5%，1-10 月累计销售 39.89 万辆，累计同比+15.0%。2) 从价看，10 月北京奔驰加权平均指导价和成交价分别为 43.24 万元和 39.47 万元，环比+0.3%和+0.2%。3) 从折扣看，10 月北京奔驰折扣率为 8.7%，较上月上升 0.1%。4) 分车型看，所有车型折扣率略有上升，上升幅度在 0.1%-0.2%之间。同时重点车型 E 级成交价为 45.83 万元，折扣率为 7.2%，较上月上升 0.1%。GLC 级成交价为 43.51 万元，折扣率为 6.8%，较上月上升 0.2%。

图 72：北京奔驰平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 73：北京奔驰折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 13：北京奔驰监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
GLA	319800	275806	13.8%	0.2%
C 级	381583	338915	11.2%	0.1%
E 级	493661	458289	7.2%	0.1%
GLC	467080	435098	6.8%	0.2%

资料来源：浙商证券研究所

图 74: E 级指导价及平均成交价走势



资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

图 75: GLC 级指导价及平均成交价走势

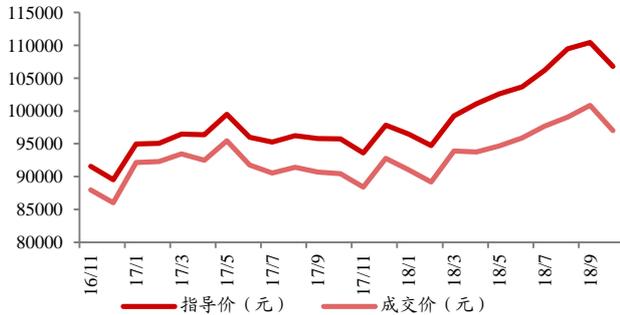


资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

6.13. 吉利汽车: 量上升, 价下降, 折扣扩大

10 月吉利汽车量同比上升, 成交价下降, 折扣扩大。1) 从量看, 10 月吉利汽车销售 12.77 万辆, 同比+2.6%, 环比+4.5%, 1-10 月累计销售 124.84 万辆, 累计同比+37.3%。2) 从价看, 10 月吉利汽车加权平均指导价和成交价分别为 10.68 万元和 9.70 万元, 环比-3.3%和-3.8%, 主要系低端车型如缤瑞、远景 SUV 和远景 X3 销量环比上升带来结构上的下移。3) 从折扣看, 10 月吉利汽车折扣率为 9.1%, 较上月上升 0.5%。4) 分车型看, 大部分车型折扣率均有所上升, 以远景、远景 X3 和帝豪折扣率分别环比上升 2.4%、1.5%和 1.4%为代表。同时重点车型博越成交价为 14.23 万元, 折扣率为 9.5%, 较上月上升 0.4%。帝豪成交价为 6.92 万元, 折扣率为 17.2%。

图 76: 吉利汽车平均指导价与成交价



资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

图 77: 吉利汽车折扣率与销量



资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

表 14: 吉利汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)

车型	平均指导价(元)	平均成交价(元)	折扣幅度	折扣变化幅度(较上月)
帝豪 EV	216300	139555	35.5%	0.0%
帝豪	83633	69224	17.2%	1.4%
领克 01 PHEV	246133	213133	13.4%	0.0%
远景	63900	55500	13.1%	2.4%
远景 S1	87900	76347	13.1%	1.1%
金刚	53567	46744	12.7%	0.4%
帝豪 GL	99800	89674	10.1%	0.4%
博瑞	157229	142265	9.5%	0.4%
博越	133200	121328	8.9%	0.4%

帝豪 GS	100911	92807	8.0%	0.5%
远景 SUV	90567	84121	7.1%	0.4%
远景 X1	52233	48699	6.8%	0.3%
远景 X3	61500	57377	6.7%	1.5%
缤瑞	95467	94728	0.8%	0.8%
帝豪 GSe EV	131800	131800	0.0%	0.0%
领克 01	181000	181000	0.0%	0.0%
领克 02	153467	153467	0.0%	0.0%

资料来源：浙商证券研究所

图 78：博越指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 79：帝豪指导价及平均成交价走势

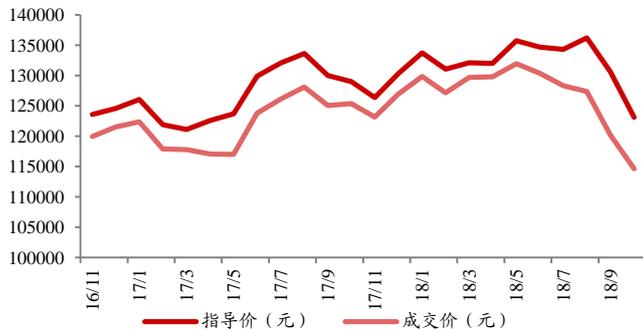


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.14. 长城汽车：量下滑，价下降，折扣收窄

10 月长城汽车量同比下滑，成交价下降，折扣收窄。1) 从量看，10 月长城汽车销售 9.41 万辆，同比-2.0%和+34.1%。2) 从价看，10 月长城汽车加权平均指导价和成交价分别为 12.31 万元和 11.46 万元，环比分别-5.8%和-4.7%，主要系本月主要为低端车型哈弗 F5、哈弗 H2 和哈弗 M6 等销量环比大幅增长带动整体销量。3) 从折扣看，10 月长城汽车折扣率为 6.9%，较上月下降 1.1%。4) 分车型看，除哈弗 H2 因新款上市和哈弗 H6 因旧款停售之外，所以车型折扣率稳中有升，折扣增幅在 0.0%-0.4%之间。同时重点车型哈弗 H6 成交价为 12.38 万元，折扣率为 6.8%，较上月下降 0.3%。VV5 成交价为 14.56 万元，折扣率为 7.0%，较上月上升 0.1%。

图 80：长城汽车平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 81：长城汽车折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 15：长城汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

车型	平均指导价 (元)	平均成交价 (元)	折扣幅度	折扣变化幅度 (较上月)
欧拉 iQ EV	196467	97467	50.4%	0.0%
长城 C30 EV	152000	88000	42.1%	0.0%
哈弗 H4	111000	93925	15.4%	0.1%
Wey P8	302800	265248	12.4%	0.0%
哈弗 H7	166545	148595	10.8%	0.0%
哈弗 H2	90314	81525	9.7%	-3.5%
Wey VV5	156500	145574	7.0%	0.1%
哈弗 H6	132885	123809	6.8%	-0.3%
Wey VV7	178800	167594	6.3%	0.3%
哈弗 H9	246133	240098	2.5%	0.4%
哈弗 H5	120967	118077	2.4%	0.0%
哈弗 H8	206911	203137	1.8%	0.0%
哈弗 H1	65082	64057	1.6%	0.0%
哈弗 M6	76000	75729	0.4%	0.2%
Wey VV6	161600	161539	0.0%	0.0%
哈弗 F5	113000	113000	0.0%	

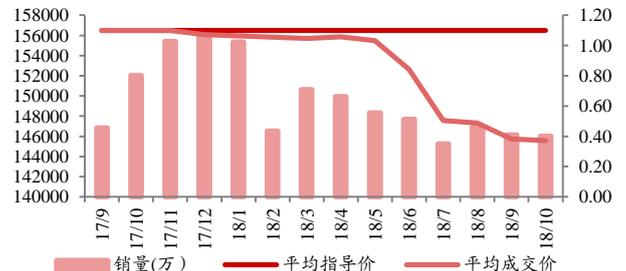
资料来源：浙商证券研究所

图 82：哈弗 6 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 83：WEY VV5 指导价及平均成交价走势



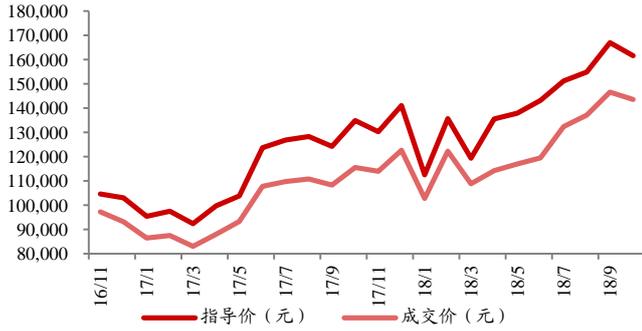
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

6.15. 比亚迪汽车：量上升，价上升，折扣收窄

10 月比亚迪汽车量同比大幅上升，成交价下降，折扣收窄。1) 从量看，10 月比亚迪汽车销售 4.31 万辆，同比+26.7%，环比+1.6%，1-10 月比亚迪汽车累计销售 37.34 万辆，累计同比+26.5%。2) 从价看，10 月比亚迪汽车加权平均指导价和成交价分别为 16.16 万元和 14.35 万元，环比分别-3.2%和-2.1%，主要系比亚迪 E6 停售（在数据库中无价格）。3) 从折扣看，10 月比亚迪汽车折扣率为 11.2%，较上月下降 1.1%。4) 分车型来看，宋燃油版和宋 Max 折扣率较上月上升 0.6%，比亚迪 F3 和元燃油版折扣率较上月上升 0.4%，其他车型折扣率保持不变。同时重点车型宋 Max 成交价为 9.93 万元，折扣率为 4.4%。唐 PHEV 成交价为 27.19 万元，无折扣。

图 84：比亚迪汽车平均指导价与成交价

图 85：比亚迪汽车折扣率与销量



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

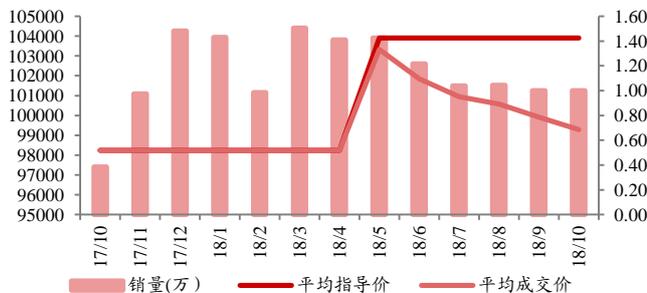
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 16：比亚迪汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列，新能源汽车指导价为补贴前价格）

车型	平均指导价（元）	平均成交价（元）	折扣幅度	折扣变化幅度（较上月）
比亚迪 E5 EV	225650	134900	40.2%	0.0%
秦 EV	250650	159900	36.2%	0.0%
秦	197900	160831	18.7%	0.0%
元 燃油版	74275	64866	12.7%	0.4%
宋 EV	226317	201567	10.9%	0.0%
宋 DM	208757	191579	8.2%	0.0%
比亚迪 F3	52100	48564	6.8%	0.4%
宋 Max	103900	99292	4.4%	0.6%
宋 燃油版	102350	98604	3.7%	0.6%
秦 Pro EV	208233	208133	0.0%	
唐混动	271900	271900	0.0%	0.0%
唐 燃油版	149900	149900	0.0%	0.0%
元 EV	89900	89900	0.0%	0.0%
秦 Pro	99467	99467	0.0%	
秦 Pro DM	172400	172400	0.0%	

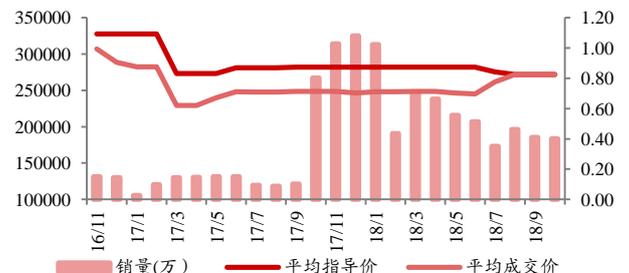
资料来源：浙商证券研究所

图 86：宋 Max 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 87：唐 PHEV 指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

风险提示：乘用车销量进一步不达预期。

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

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>