

证券研究报告|行业深度研究

汽车行业

行业评级 跟随大市（维持评级）

2023年5月8号



乘用车销量系列报告1

复盘二十年风雨征程，自主车企大浪淘沙

证券分析师：

樊夏沛 执业证书编号：S0210522120001

请务必阅读报告末页的重要声明

➤ 中国汽车产业经历了三个发展阶段。

- 1)、1953年到1983年计划经济下的起步阶段；
- 2)、1983-2000年，以“合资”路线为主，建立产业基础能力的学习阶段；
- 3)、2001年开始，我国汽车工业开启了真正的高速成长，是个人消费驱动的成长。从2001年至2008年，我国汽车产销平均每年跨越100万辆台阶，2009年我国汽车产销量跃居世界第一，2010年、2011年汽车产销量连续两年超过1800万辆，不断刷新全球汽车产销纪录。2011年我国汽车产销分别达到1841.89万辆和1850.51万辆，较2001年增长了6.87倍和6.83倍。

➤ 我们此篇报告主要分析和复盘2001-2020，二十年间的汽车工业发展。尤其2008年之后，国产品牌初露锋芒，十几年间自主车企的份额**经历两升两落**，但均没有实现破局。我们从以下几个维度分析2000年后的产业变化：

- 1)、二十年间汽车产业增速如何？经历了2000-2010超高速增长、2010-2017稳定成长、2017-2020年的震荡态势，汽车工业成为国家真正的支柱产业；
- 2)、二十年间的汽车发展，车型结构是否有大的变化？最明显的是以“轿车为王的畅销时代”转为“轿车与SUV双雄称霸的市场”；
- 3)、二十年间，我国国产品牌的市占率是否有大的突破？我们发现2020年之前，自主车企虽然不断精进技术和产品，但由于燃油时代的外资具有极大的“品牌溢价”，我们均没有实现破局，整体呈现出两升两降。

➤ 2020年之后我国汽车工业发展迎来第二次展翅腾飞，主要系新能源、智能化等技术变革驱动自主车企弯道超车，也是由汽车大国转向汽车强国的一个里程碑式的新起点，未来辉煌十年打开了新的成长模式。

➤ **投资建议：**看好国内整车企业持续提高市占率、出口加强。建议关注：比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车、广汽集团、上汽集团、理想汽车、蔚来汽车、小鹏汽车等。

➤ **风险提示：**受宏观经济影响，汽车销量不及预期；竞争加剧，价格战持续；原材料涨价；贸易摩擦加大等。

- 回顾历史数据，总结产业发展
 - ① 三个阶段见证中国汽车成长之路
 - ② 2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？
 - ③ 行业变迁，实力为王
- 投资建议
- 风险提示

一、三个阶段见证中国汽车成长之路

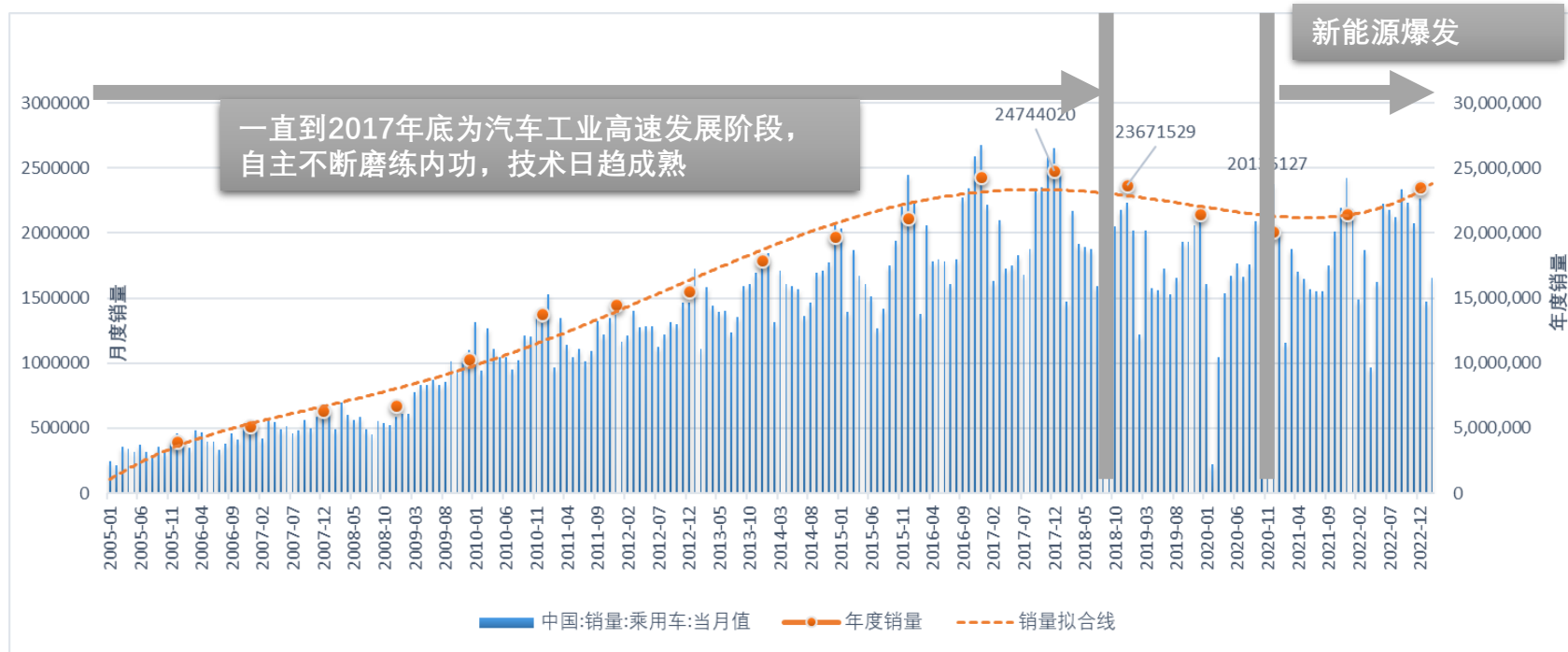
□ 三个阶段，了解中国汽车工业历史：

- **第一阶段(1953-1983)：计划经济下以重卡为主的学习阶段。**我国汽车经济最早可以说开启在1953年，在计划经济背景下，1953年第一汽车厂成立，但是由于技术落后，全国资源用于制造重卡，直到1978年，我国汽车销量15.9万台，以重卡为主，还在学习阶段。
- **第二阶段(1983-2000)：以“合资”路线为主，沉淀基本能力。1982年，我国开启了全新的汽车运营模式，开始探索“合资”路径，1983年上海大众合资协议签署，正式代表着我国进入了汽车以“合资”为主，积累经验，全面探索的阶段。**1986年3月25日至4月12日，六届全国人大四次会议在北京召开，会议通过了《中华人民共和国国民经济和社会发展第七个五年计划》，“汽车制造业作为重要的支柱产业”被写入“七五”计划，汽车行业确立为国民经济支柱产业，但是为了管理行业，同时只支持一汽，二汽，上汽三个生产基地，和北京，天津，广州3个轿车生产点；并且只核准了56个小轿车经营单位，计划经济色彩依然较为强烈。1980到2000年之间，中国汽车有了跨越式的发展。2000年中国汽车保有量达到1609万辆，当年度保有量增加156万辆。
- **第三阶段：直到2001年开始，国内汽车行业开启了“高速”发展之路。**2001年底，中国正式加入了世贸组织，以此为契机，中国汽车产业迎来了一个新的高速发展时期。2001年11月国家允许企业自由选择产品和定价，并且在2004年“汽车产业发展政策”中明确了以培育私人消费为主体的消费市场。至此20年间，汽车行业迎来了市场化发展。**从2001年至2008年，我国汽车产销平均每年跨越100万辆台阶，2009年我国汽车产销量跃居世界第一，2010年、2011年汽车产销量连续两年超过1800万辆，不断刷新全球汽车产销纪录。2011年我国汽车产销分别达到1841.89万辆和1850.51万辆，较2001年增长了6.87倍和6.83倍；汽车产量占全球的比重达到23%。**

一、三个阶段见证中国汽车成长之路

□ 2000年后进入高速发展阶段：

图表：2005-2023M2中国乘用车销量情况



资料来源：wind，中汽协，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？

□ 为了分析国内市场2001-2020年间的发展历程，我们从以下三个维度重现，尝试了解该阶段我国汽车产业主要经历了什么：

1) 2001-2020年期间汽车销量增速如何？

2) 车型结构是否发生了较大变化？

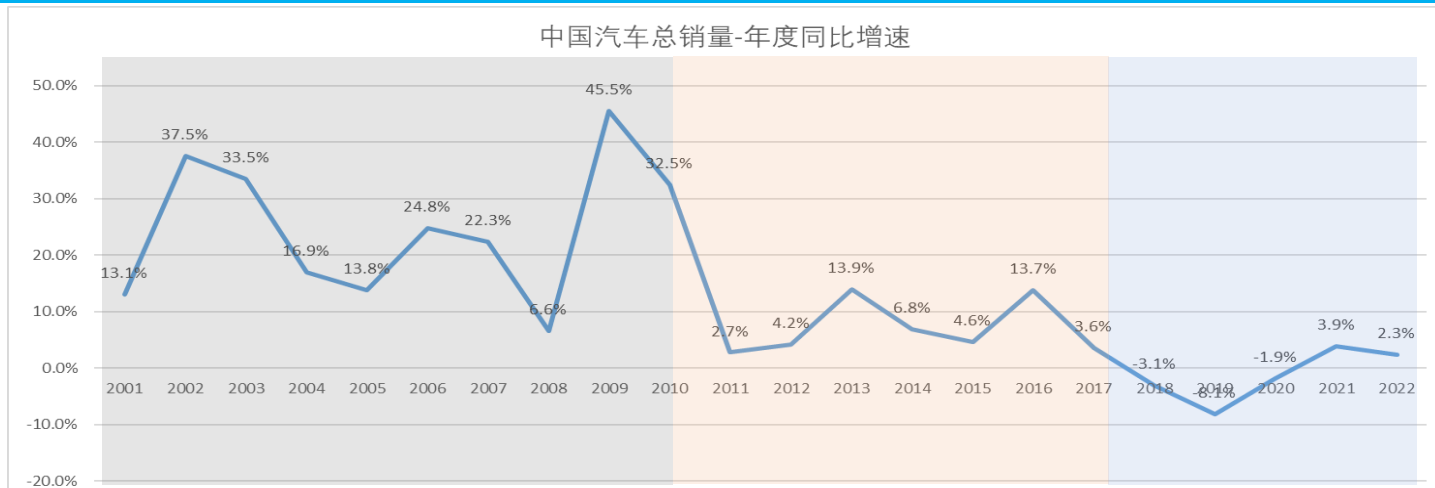
3) 我国自主车企市占率是否逐渐提高？

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？

□ 第一维度：2001-2020年期间汽车销量增速如何？

- **2001-2010超高速增长**：国内汽车销量从2000年208万台增长到2010年的1800万台，年复合增速24%，为高速成长阶段，这一阶段增速较高主要是因为基数低，期间各类合资厂主要发力，引进新技术，不断扩充新车型。
- **2011-2017稳定增长**：随后销量逐步转为稳定增长，直到2017年实现年度销量2890万台，达到阶段性峰值，从2010-2017间复合增速为7%。
- **2017-至今整体震荡**：我国整体汽车市场出现下滑，2020年全年销量2530万台左右，2017-2020年销量整体呈现震荡态势，汽车产业进入稳定成熟期。
- 综上：**我们发现我国汽车市场从00-10年的超高速增长（CAGR24%）转为10-17年的稳定增长（CAGR7%），之后进入了平台期。**

图表：中国汽车总销量增速情况



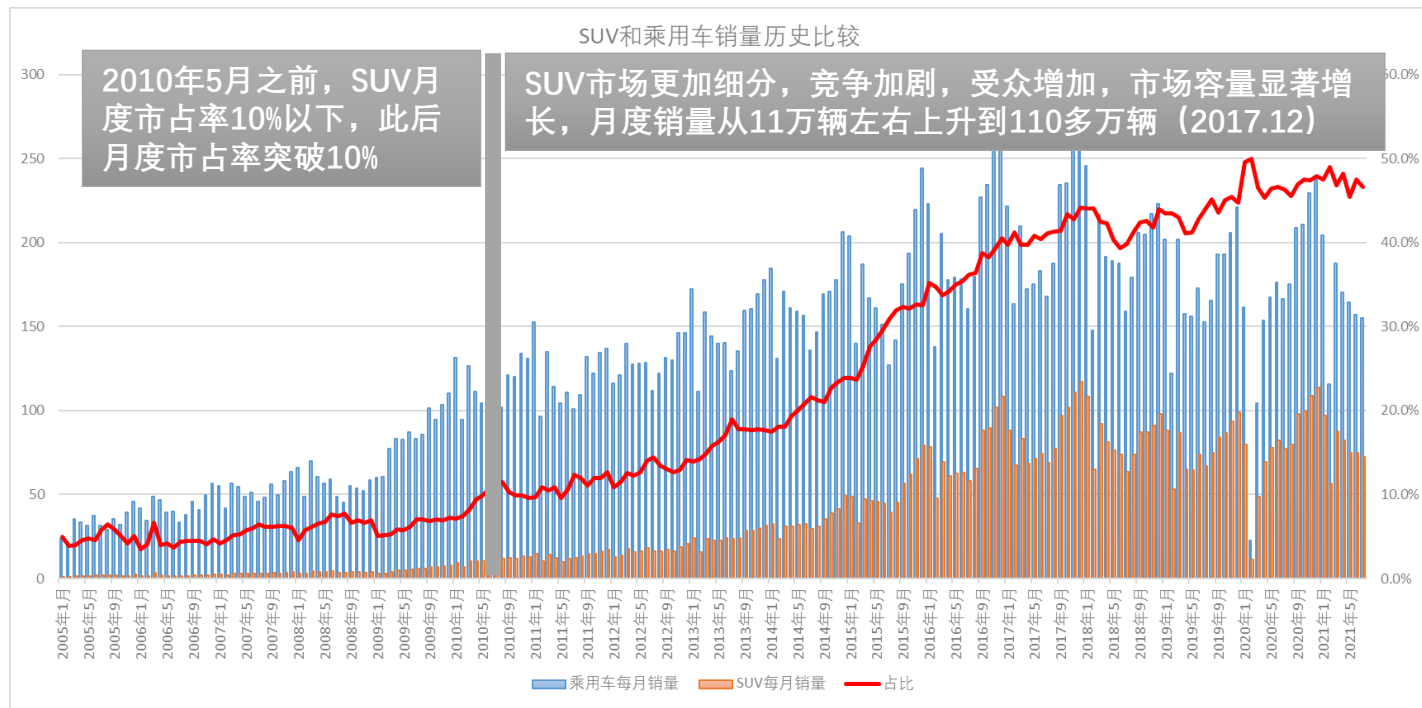
□ 第二维度：车型结构是否发生了较大变化？

- 2001-2020年我国车型销量结构也发生了显著变化，其中最明显的是以“轿车为王的畅销时代”转为“轿车与SUV双雄称霸的市场”。
- **2001-2005：SUV启蒙之路。**01-02年SUV才开始进入中国，这期间主要以专业SUV为主，车型选择较少。国内仅有长城在02年5月迫于轿车的竞争压力发行第一款SUV塞弗，以8万元的售价主打性价比。04年本田CR-V进入中国市场，随着合资企业的入驻，越来越多的消费者开始认同SUV，国内SUV启蒙阶段宣告完成。
- **2005-2010：SUV自主先行发力，主打差异化竞争。**05年以后，城市SUV开始取代专业SUV成为市场主力，国内自主品牌也陆续进入SUV领域。奇瑞2005年推出第一款SUV瑞虎，长城也由于第一款SUV的成功，2005年哈弗投产，后陆续推出H5、H6车型，迈出了向高处走的实质一步，并真正开始了规模化增长。随后，合资品牌也加强了SUV的战略投入，07年丰田引入汉兰达，10年大众引入第一款SUV途观。**数据上来说，2005年SUV月均销量在1.5万台左右，到2010年，月均销量已经增长到10-12万台，市占率由5%提升到10%左右，期间销量复合增速为46.4%。**
- **2010-2020：SUV市场更加细分，竞争加剧，受众增加，市场容量显著增长。**2011年开始SUV市场逐渐细分，市场受众不断增多，竞争逐渐激烈。由于SUV在国内的畅销，2010年后合资企业加快了SUV车型的投放速度，同时自主品牌也不断强化自己SUV的技术和设计。SUV市占率从2010年的10%左右提高到2020年的46%左右，销量上从2010年132万台到2020年947万台，复合增速22%，远超该阶段的汽车市场整体增速（7%）。

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - SUV快速渗透

□ 2001-2020年我国车型销量结构也发生了显著变化，其中最明显的是以“轿车为王的畅销时代”转为“轿车与SUV双雄称霸的市场”

图表：SUV销量情况变化，



资料来源：wind，中汽协，华福证券研究所

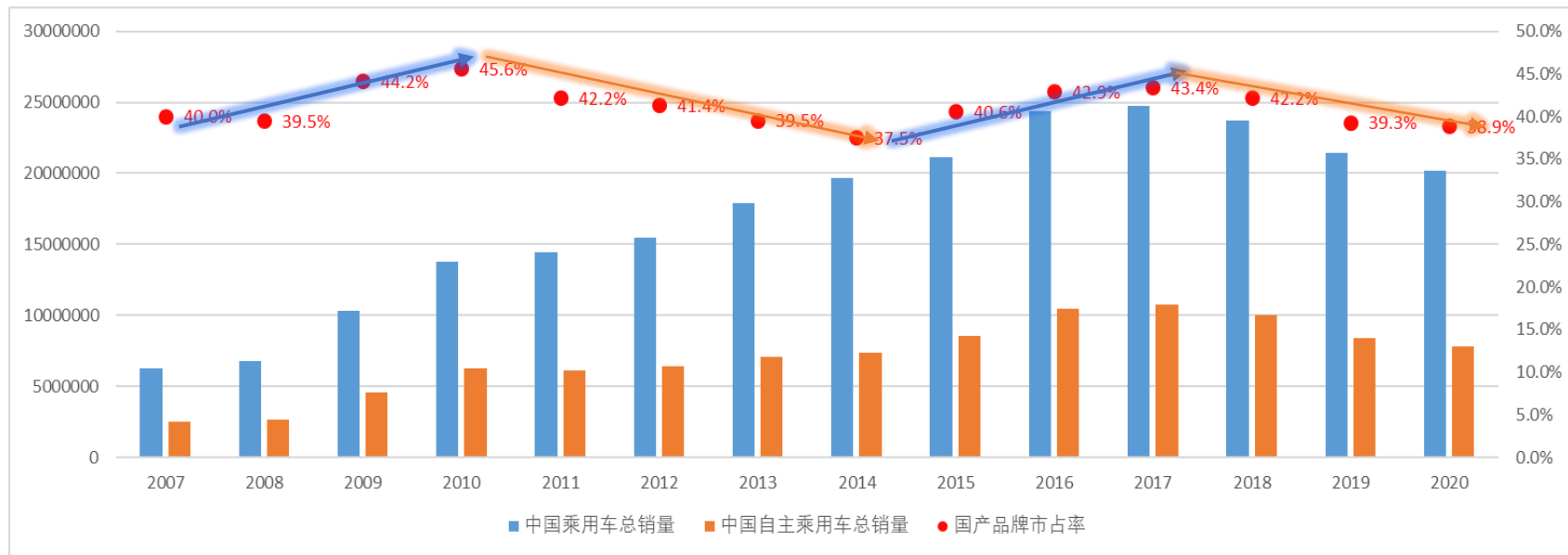
注：由于中汽协数据2005年才开始，因此数据源也起始于2005年

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的两升两降

第三维度：我国自主车企市占率是否逐渐提高？

在之前，我们考虑到自主车企在近10年间的技术不断趋于成熟，车型更加多样化，市占率应该不断攀升，但实际情况不尽然。2008-2020年间，自主市占率总体呈现两升两降，最高在2010年实现45.6%左右，但2011-2014年一路下滑到37.5%，2015-2017年虽然攀升，但没有突破前高。

图表：自主车企市占率的变化



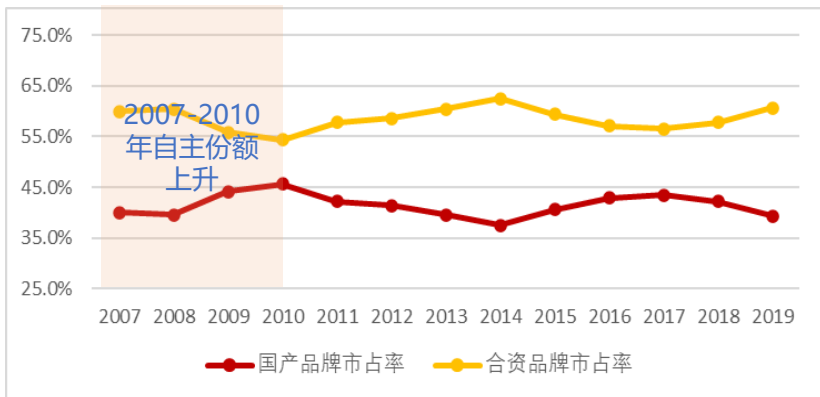
资料来源：markline，华福证券研究所整理

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一升

□ 2008-2010年，自主车企市占率由40%逐渐提高到45.6%左右。我们认为自主车企该阶段市占率提升有以下几个因素：

- **政策影响**：2009年国务院公布《汽车行业调整振兴规划》，1)减征乘用车购置税:自2009年1月20日至12月31日，对1.6升及以下小排量乘用车减按5%征收车辆购置税; 2)开展“汽车下乡”，新增中央投资中安排50亿元资金，自2009年3月1日至12月31日，对农民购买1.3升及以下排量的微型客车，以及将三轮汽车或低速货车报废换购轻型载货车的，给予一次性财政补贴。
- **自主品牌提供高性价比的车型**：这个阶段国产车以10w元以下为主，结合下乡政策，受众群体更多。比如长城哈弗系列，销量由2007年5.8w辆左右，到2010年实现15w辆的销售，实现2.6倍的增长。
- **根据Marklines数据统计，彼时自主品牌高达149家**，我们认为当时车企通过快速堆车型抢占份额，也有助于市占率阶段性提高；但并没有形成深入人心的“品牌力”，也为日后的下滑埋下伏笔。

图表：2007-2010 自主份额上升



图表：初代哈弗



二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一升

□ 2008-2010年，核心自主车企吉利、长城、上汽、奇瑞、五菱、比亚迪、长安也展现出高速增长状态：

- **吉利集团**：总销量由2007年22万辆提升至2010年42万，实现了91%的高速增长；
- **长城集团**：长城汽车由2007年6万辆提升至2010年29万辆，三年复合增速69%；
- **长安、通用五菱、奇瑞彼时为自主前三强**：长安销量由48到107万辆、奇瑞销量由38到62万辆、通用五菱由46万到106万辆；通用五菱倚长安以微型面包车为主，在政策对农民购买1.3升及以下排量的微型客车的支持下显著受益，比如长安汽车产品方面，CM5、CM9、长安之星S460、长安星光4500更成为国内微车市场的重量级产品。
- **上汽自主刚刚开启名爵、荣威之路**：上汽自主的名爵和荣威也是从2007年开始发力，到2010年实现16万辆的销量。
- **比亚迪F3引领销量增速**：比亚迪的核心车型主要为F3，是一款售价为5.68-8.08万的轿车，主要排量为1.6L和1.5L，也是显著受益于政策驱动，F3销量由2007年9.8w增长到2010年26.4w。

图表：2008-2010核心自主企业销量

销量 (万)	吉利集团	长城集团	奇瑞集团	上汽自主	通用五菱	比亚迪	长安	自主总销量
2007	22	6	38	2	46	10	48	252
2008	22	7	36	4	55	17	46	267
2009	33	16	48	9	92	45	84	456
2010	42	29	62	16	106	52	107	628

资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2008-2010核心自主企业销量

(注：下图为单个企业占据所有自主车企销量份额)

	吉利集团	长城集团	奇瑞集团	上汽自主	通用五菱	比亚迪	长安	核心自主份额
2007	8.7%	2.6%	15.1%	0.8%	18.4%	4.0%	19.2%	68.8%
2008	8.3%	2.7%	13.3%	1.3%	20.4%	6.4%	17.1%	69.6%
2009	7.2%	3.4%	10.6%	2.0%	20.1%	9.8%	18.4%	71.6%
2010	6.6%	4.7%	9.8%	2.6%	16.9%	8.3%	17.1%	65.9%

资料来源：Marklines，华福证券研究所

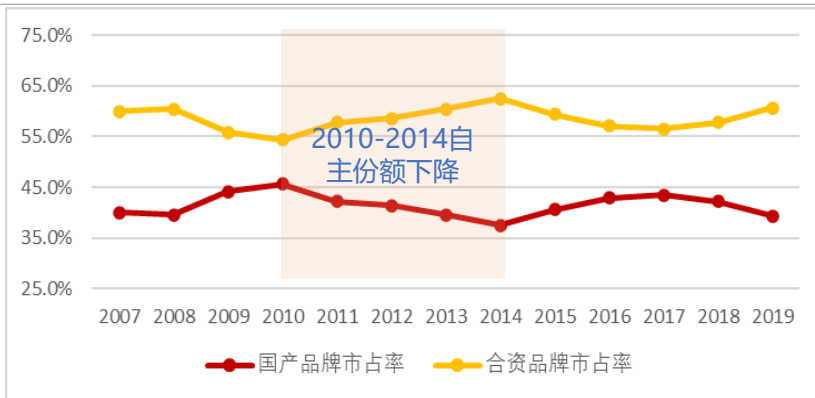
二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一降

□ 2010-2014年，由于技术相对落后，合资企业降维打击，自主市占率回落：

- 2010-2014年，自主市占率由45.6%回落到37.5%左右。主要系：1) 我国人均GDP不断提高，合资企业依靠品牌溢价、技术优势、推广优势等综合实力得到了更多消费者青睐。2) 合资车企开始发力SUV；3)、合资车企导入更多的爆款车型。（后续展开介绍）

- 该阶段的回落，也是由于我国自主品牌在内燃机核心技术缺失，以及前期主要通过性价比走低价市场。随着人均GDP不断提升，竞争对手降维打击下，而致市占率下滑。正因为相对落后，我国车企也在该阶段修炼内功，尝试从更细分维度找到突破口，也为后续增长埋下伏笔。

图表：2010-2014 受合资企业打击 自主份额下降



资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2010-2014年合资企业销量快速增长

销量 (万)	现代起亚	宝马	雷诺日产	通用	福特	本田	丰田	大众	合资总销量
2007	33	3	28	53	18	47	47	92	378
2008	44	4	36	49	16	52	55	99	409
2009	81	4	53	77	25	60	64	140	577
2010	104	5	68	109	32	67	78	187	748
2011	117	10	83	126	32	64	81	220	837
2012	134	15	79	139	42	63	75	261	909
2013	158	21	95	154	68	78	86	304	1084
2014	177	28	98	172	80	81	96	351	1230

资料来源：Marklines，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一降

□ 2010-2014年，德系、韩系品牌开始发力，市占率位于前列；**人均可支配收入显著上升：**

- 2010-2014年，合资市占率前三名为大众、通用、现代起亚。1) 大众集团在合资车企中市占率由2007年的24%提升至2014年的28%，稳坐合资品牌第一把交椅。2) 通用市占率稳定在14%左右，市场认可度持续走强。3) 日系品牌份额逐渐被韩系品牌反超，2009年起现代起亚市占率超越本田、丰田、雷诺日产居于第三名，**2010-2014年为韩系品牌巅峰时期。**

- **该阶段我国人均可支配收入显著提升，对汽车的技术、外观和品牌价值等都有更高的追求。**2007年-2014年，我国居民人均可支配收入进入快速增长阶段，增长率高于8%；与之相匹配的是对于消费品从价廉到物美的提升要求。

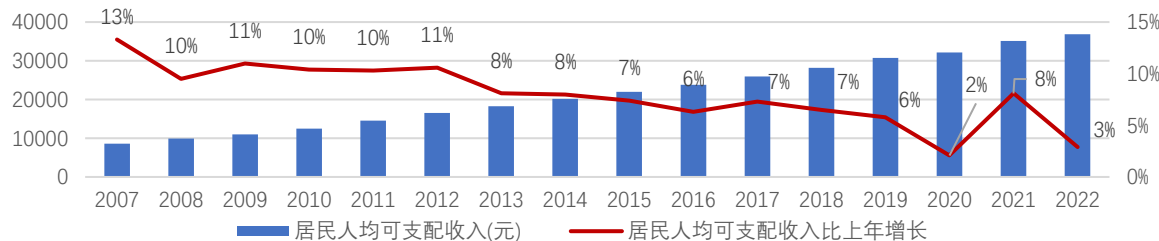
图表：2010-2014 合资品牌发力 德系、韩系份额领先

(注：下图为单个企业占据所有合资车企销量份额)

市占率	现代起亚	宝马	雷诺日产	通用	福特	本田	丰田	大众	核心合资份额
2007	9%	1%	7%	14%	5%	12%	12%	24%	85%
2008	11%	1%	9%	12%	4%	13%	13%	24%	87%
2009	14%	1%	9%	13%	4%	10%	11%	24%	87%
2010	14%	1%	9%	15%	4%	9%	10%	25%	87%
2011	14%	1%	10%	15%	4%	8%	10%	26%	88%
2012	15%	2%	9%	15%	5%	7%	8%	29%	89%
2013	15%	2%	9%	14%	6%	7%	8%	28%	89%
2014	14%	2%	8%	14%	7%	7%	8%	28%	88%

资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2007-2022年居民人均可支配收入（单位：元）



资料来源：国家统计局，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一降

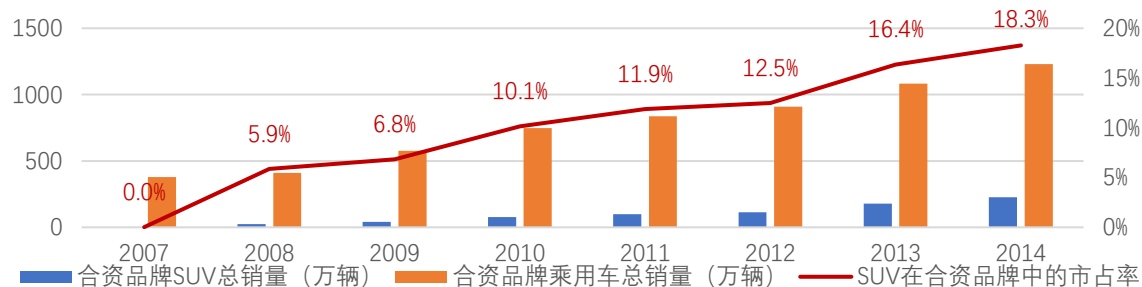
□ 2010-2014年，合资品牌SUV加速导入，更受中国消费者青睐：

➢ 2010年为合资品牌SUV爆发增长元年。

2008年，合资品牌开始引入SUV，市场从无到有；2010年，SUV得到市场认可，销量开始爆发，合资品牌SUV车型在合资品牌整体销量中的占比由2008年的5.9%快速增至2014年的18.3%；合资SUV销量由24w提升至225w辆。

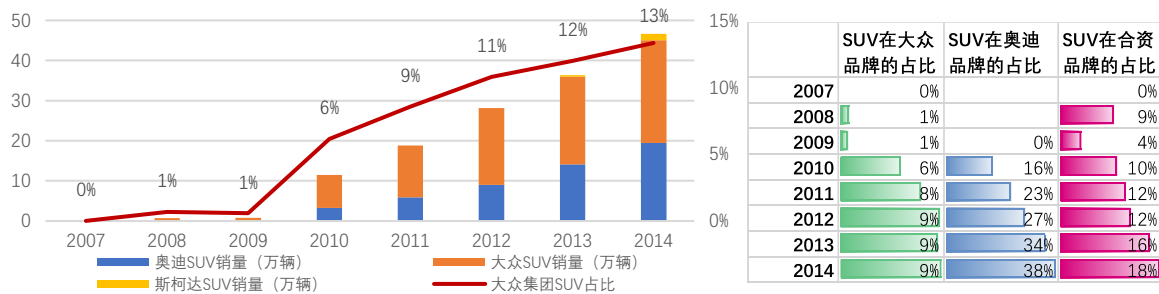
➢ 大众集团进入SUV市场导入期，以高端品牌奥迪为渗透率切入点，以支柱品牌大众带动销量。大众SUV发展历程是合资品牌的一个缩影，SUV的发展以中高端车型消费带动。2010-2014年，大众集团SUV占比集团整体销量稳步上升，销量由2008年6500辆左右提升到2014年47万辆左右。

图表：2007-2014年合资品牌SUV的引入、认可到爆发



资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2007-2022年大众集团SUV销量情况



资料来源：Marklines，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一降

□ 2010-2014年，核心合资车企大众、通用、现代起亚爆款车型风靡市场，鼎盛之时：

- 2010-2014年，大众、通用、现代起亚爆款车型风靡市场，新车型发力、常青树车型销量扩大。前三大合资车企爆款车型在国内市占率由14%迅速提升至25%，市场容量扩大近300万辆。
- 大众爆款覆盖 B-D级别全系车型，品牌风头正劲。其中2010-2014年销量增加最快的车型为全新桑塔纳、全新帕萨特，经典车型焕发新生。2014年最普及的车型为朗逸、速腾。SUV车型途观、奥迪Q5也于面世后大受好评。
- 通用爆款车型主要由B-C级家轿支撑。其中2010-2014年增长最快的车型为新车型的别克英朗、雪佛兰迈锐宝、科鲁兹。
- 韩系爆款中影响力最广的车型为现代C级车系列、如伊兰特/悦动/朗动/领动。

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第一降

□ 2010-2014年，核心合资车企大众、通用、现代起亚爆款车型风靡市场，鼎盛之时：

图表：2010-2014年三大合资品牌爆款车型（年销量10万辆以上计入爆款；单位，辆）

品牌	车型	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2010-2014增加值
大众	B级车									
	新波罗 (New Polo)	0	0	0	8177	122242	118849	132019	136599	128422
	C级车									
	高尔夫 (Golf)	4768	3576	7218	57518	100020	127376	101802	193047	135529
	捷达 (Jetta)	201131	202303	224857	224523	217861	242528	263408	296960	72437
	朗行 (Gran Lavida)	0	0	0	0	0	0	59814	114840	114840
	朗逸 (Lavida)	0	44392	146455	251615	247475	246687	374056	371962	120347
	全新桑塔纳 (New Santana)	0	0	0	0	0	2919	177528	285293	285293
	速腾 (Sagitar)	74345	75456	98712	112887	128325	196296	271188	300082	187195
	D级车									
迈腾 (Magotan)	27235	52506	67018	78859	87365	173664	187172	207243	128384	
全新帕萨特 (New Passat (NMS))	0	0	0	0	97797	210567	227240		218343	
SUV - C										
途观 (Tiguan)	0	0	0	70455	129172	173062	199782		237404	
奥迪	E级车									
	奥迪 (Audi) A6	72638	86105	106025	115353	111806	138024	148130	166463	51110
	D级车									
	奥迪 (Audi) A4	19562	19731	40978	58466	87262	100519	121804	120193	61727
SUV - D										
奥迪 (Audi) Q5	0	0	0	32483	58632	90157	102121	106999	74516	
雪佛兰	B级车									
	赛欧/新赛欧 (Sail/New Sail)	20471	40	7	131381	197888	279742	276311	253341	121960
	C级车									
	科鲁兹 (Cruze)	0	0	92196	187752	221232	232592	246890	265993	78241
D级车										
迈锐宝 (Malibu)	0	0	0	0	0	51926	100141	125547	125547	
别克	C级车									
	凯越 (Excelle)	196785	175470	241153	222500	253516	277071	296183	293098	70598
	英朗 (Excelle) GT	0	0	0	43321	96741	127575	150521	195932	152611
	D级车									
君威/别克新君威 (Regal/New Regal)	15253	9916	80001	79387	78888	85440	86050	111245	31858	
现代	SUV - C									
	途胜 (Tucson)/ix35	44729	41208	49345	119805	154211	164425	209568	171411	51606
	C级车									
	伊兰特/悦动/朗动/领动 (Elantra/Yu)	120333	117761	171605	152641	113368	146195	240702	284574	131933
D级车										
名图 (Mistra)	0	0	0	0	0	0	16762	134997	134997	
起亚	B级车									
	K2	0	0	0	0	58334	143155	143682	155331	155331
	C级车									
K3	0	0	0	0	0	26845	135666	175713	175713	
总计		797250	828464	1325570	1947123	2562135	3355614	4268540	4922610	2975487
爆款车型当年市占率		13%	12%	13%	14%	18%	22%	24%	25%	
中国乘用车总销量		6297538	6755609	10331315	13757802	14472416	15495240	17928858	19700569	

资料来源：Marklines，华福证券研究所

□ 总结：2010-2014年，三大因素致使合资车企市占率迅速提高：

➤ 2010-2014年，自主市占率由45.6%回落到37.5%左右，合资车企销量快速上升。我们认为有三大因素：

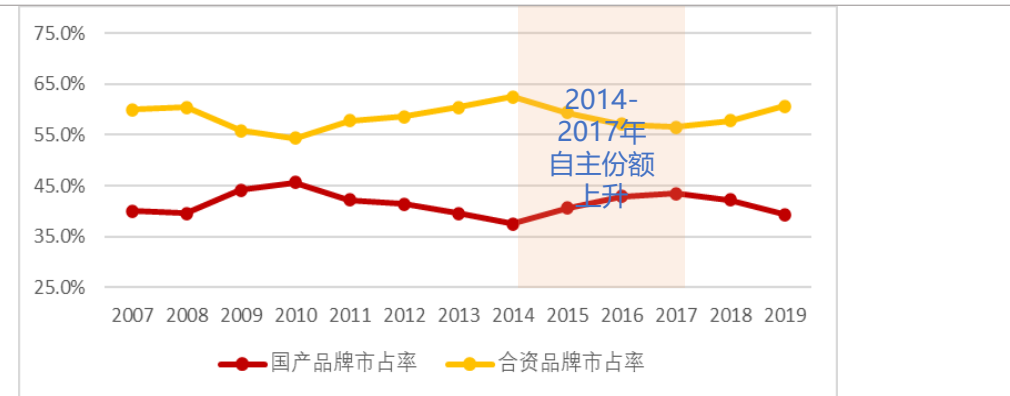
- 1) **我国人均GDP不断提高**：合资企业依靠品牌溢价、技术优势、推广优势等综合实力得到了更多消费者青睐；
- 2) **合资车企开始发力SUV**：2008年，合资品牌开始引入SUV，市场从无到有；2010年，SUV得到市场认可，销量开始爆发，合资品牌SUV车型在合资品牌整体销量中的占比由2008年的5.9%快速增至2014年的18.3%；合资SUV销量由24w提升至225w辆。
- 3) **合资车企导入更多的爆款车型**：前三大合资车企大众、通用、现代起亚爆款车型在国内市占率由14%迅速提升至25%，市场容量扩大近300万辆，多以B级、C级为主的车型迅速得到了消费者青睐，诸如全新桑塔纳、速腾、科鲁兹、迈锐宝、英朗等耳熟能详的爆款车型风靡市场。

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第二升

□ 2014-2017年，国产车奋起直追，SUV为核心驱动力，国家政策支持成亮点：

- 2014-2017年，自主市占率又逐渐上升到43.4%。我们认为主要由于几家自主车企发力，在性价比SUV市场做精做专，通过极高性价比的SUV重新抢占市场份额。
- 2015-2017年，国家重启小排量购置税减征政策，自主品牌利好更强。2015年10月-2016年，购置1.6升及以下排量乘用车购置税减半，为5%；2017年为7.5%；2018年恢复10%。2014年我国1.6升及以下排量乘用车销售占比66.73%，其中自主品牌受益更大，奇瑞、吉利、比亚迪、长安等自主品牌的主力车款都符合政策。
- 同时，这个阶段自主企业的技术和品牌认可度都有显著提高，每家企业都推出爆款车型。2015-2017年吉利的博越，广汽传祺的GS4，上汽的RX5，同时长城H6持续受欢迎，甚至众泰T600，车企均在此阶段推出了具有代表性的车型；研发能力、对消费者的理解都更进一步。

图表：2014-2017 以SUV为驱动力，叠加政策利好，自主品牌份额上升



资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2014-2017 自主品牌SUV总销量快速上升

SUV销量（万）	广汽集团	吉利集团	长城集团	长安汽车	比亚迪	奇瑞集团	上汽集团	自主品牌SUV
2010	0	0	15	0	0	8	0	57
2011	0	0	16	0	6	12	0	60
2012	3	3	28	1	9	12	1	86
2013	7	6	42	8	9	9	1	121
2014	8	6	52	15	11	21	1	183
2015	16	6	70	36	16	19	5	328
2016	34	27	94	54	24	25	14	524
2017	47	67	94	65	16	28	36	612

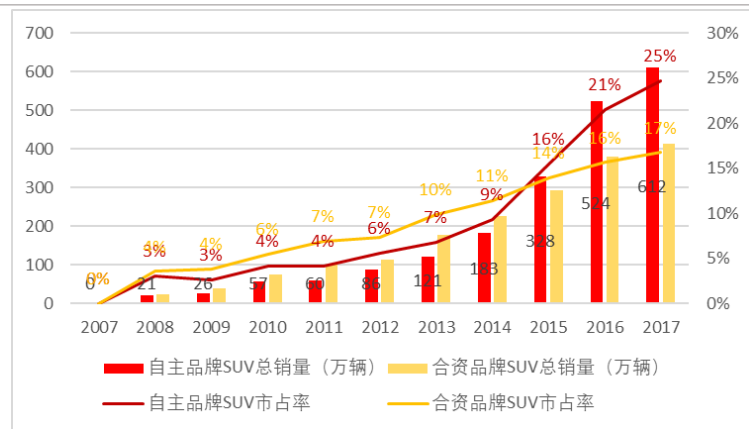
资料来源：Marklines，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第二升

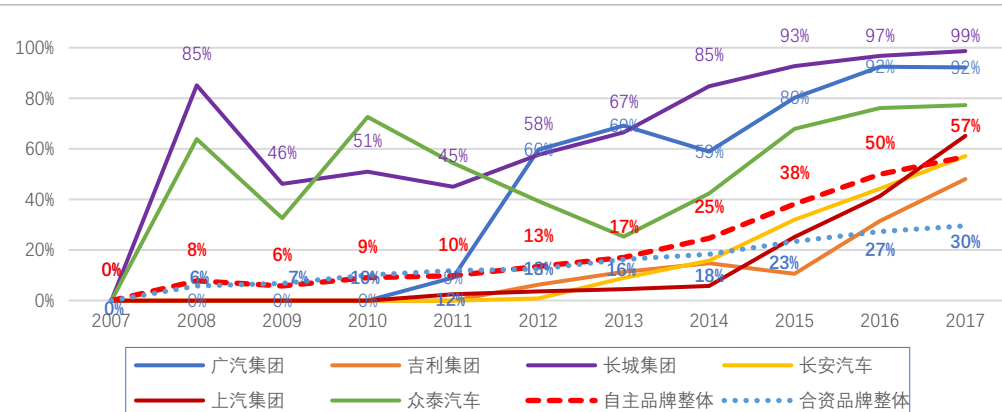
□ 2014-2017年，自主品牌在性价比SUV市场做精做专，通过极高性价比的SUV重新抢占市场份额

- 2015年，高性价比国产SUV叠加政策利好，完成对合资品牌销量的反超。2014-2017年自主品牌SUV发力，销量由183万辆左右提升到612万辆左右，CAGR高达50%。同期合资品牌SUV销量由225万辆左右提升到414万辆左右。
- 自主品牌SUV车型普及程度高于合资品牌，高大开阔车型更受中国消费者欢迎。中国消费者喜欢大空间车型，SUV深受欢迎，个别核心车企SUV占比高达90%以上，比如长城、广汽等。
- 长城、广汽、众泰、上汽等品牌SUV表现出色。长城、广汽、众泰SUV面世即快速成为品牌主力车型，2017年销量占比分别高达99%、92%、77%；吉利、长安2017年SUV车型销量均超过60万辆，影响力较强；上汽集团SUV销量2014-2017年CAGR高达222%，市场认可度高。

图表：2007-2017 自主品牌SUV与合资品牌SUV对比情况



图表：2007-2017 核心自主品牌SUV销量占比一览



二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第二升

□ 2014-2017年，自主品牌在性价比SUV市场做精做专，通过极高性价比的SUV重新抢占市场份额

- 自主品牌SUV爆款车型种类百花齐放，各品牌均有年销量达到十万辆的主力车型，集中在C、D级别。其中长城哈弗H6为最大黑马，2017年销量可超过50万辆；同期，广汽传祺GS4年销量可超过30万辆；吉利博越、上汽荣威RX5年销量可超过20万；众泰汽车昙花一现，SUV-D级总销量超过18万辆。爆款自主SUV车型多于2014-2017年陆续面世，市占率迅速提升。
- 自主品牌深度洞察本土消费者，性价比更高。自主品牌深耕10-15万元级别SUV，对于合资品牌SUV有较强的价格优势；同时自主品牌能够在同级车更低的售价中将配置做到极强，比如真皮内饰、大中控屏、影音娱乐、可选驾驶模式、辅助操控配置等。

图表：SUV-D级 哈弗H6与本田CR-V中等配置1.5T车型对比

	哈弗H6 2017年两驱中配款	本田CR-V 2017年两驱中配款
级别	SUV - D (紧凑型SUV)	
发动机	1.5T 169马力 L4	1.5T 193马力 L4
售价	12.6万元	19.28万元
变速箱	7挡双离合	CVT无级变速
NEDC综合油耗	6.8L/100km	6.2L/100km
驾驶模式选择	运动、ECO、标准舒适	ECO
外部配置	可开启全景天窗、行李架	全景天窗
内饰	真皮方向盘、彩色行车电脑屏幕，仿皮座椅材质	单色行车电脑屏幕，织物座椅材质
智能设施/影音	9寸中控屏幕、手机互联映射、USB接口一个，扬声器6-7个	5寸中控屏幕，无USB接口，扬声器4个

资料来源：懂车帝，华福证券研究所

图表：SUV-C级 广汽传祺GS4与别克昂科威豪华配置1.5T车型对比

	传祺GS4 2017款 两驱豪华版	昂科威 2017款 两驱豪华型
级别	SUV - C	
发动机	1.5T 152马力 L4	1.5T 169马力 L4
售价	14.38万元	24.59万元
变速箱	7挡双离合	7挡双离合
NEDC综合油耗	6.6L/100km	6.6L/100km
辅助、操控配置	驻车雷达（后），自动驻车，陡坡缓降	驻车雷达（前、后），自动泊车入位，发动机启停技术
外部配置	单天窗	全景天窗
内饰	皮质方向盘（上下调节）、单色行车电脑屏幕，真皮座椅	皮质方向盘（上下、前后调节）、单色行车电脑屏幕，真皮座椅，第二排座椅调节
智能设施/影音	8寸中控屏幕、扬声器6-7个	8寸中控屏幕、手机互联映射、扬声器6-7个

资料来源：懂车帝，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第二升

□ 2014-2017年，自主品牌在性价比SUV市场做精做专，通过极高性价比的SUV重新抢占市场份额

图表：2014-2017年自主品牌爆款SUV车型（年销量10万辆以上计入爆款；单位，辆）

品牌	车型	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2014-2017增加值
广汽集团	SUV-C							
	传祺 (Trumpchi) GS4	0	0	0	131253	327006	337330	337330
	SUV-D							
	传祺 (Trumpchi) GS8	0	0	0	0	9006	102214	102214
吉利集团	SUV-C							
	帝豪 (Emgrand) GS	0	0	0	0	60521	150584	150584
	博越 (Bo Yue)	0	0	0	0	109209	286885	286885
	远景 (Vision) SUV	0	0	0	0	49447	127042	127042
长城集团	SUV-B							
	哈弗 (Haval) H2	0	0	49351	168467	196926	215100	165749
	SUV-D							
	哈弗 (Haval) H6	0	217842	315881	373229	580683	506418	190537
长安汽车	SUV-C							
	CS35	6938	75643	100571	169332	172712	151622	51051
	CS75	0	0	53031	186623	209353	240095	187064
上汽集团	SUV-D							
	荣威 RX5 (Roewe RX5)	0	0	0	0	90033	237635	237635
众泰汽车	SUV-D, 其中	0	433	64383	126121	122724	181802	117419
	众泰 (Zotye) T600	0	433	64383	126121	112691	73651	9268
	众泰 (Zotye) T700	0	0	0	0	0	58961	58961
北京汽车	SUV-C							
	幻速 (Huansu) S2/S3	0	0	84696	181089	102501	94382	9686
比亚迪	SUV-D							
	宋 (Song) 系列	0	0	0	13569	100042	101534	101534
奇瑞集团	SUV-C							
	瑞虎 (Tiggo)	104013	73790	104064	120357	118417	80894	-23170
总计		110951	367708	771977	1470040	2248580	2813537	2041560
爆款自主SUV当年市占率		1%	2%	4%	7%	9%	11%	

资料来源：Marklines，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ - 国产品牌市占率的第二升

□ 2014-2017年，自主车企爆款轿车全部为符合购置税减征政策的小排量车型

- 随着自主品牌技术力提升和品牌力构建，自主品牌小排量轿车市场认可度提高。2014-2017年，核心自主品牌同样推出了部分爆款家轿车型。其中包括年销量快速攀升至20万辆、以5万元低价抢占市场份额的宝骏310。
- 自主品牌爆款轿车集中在10万元以下低价车型，全部符合15年国家对小排量车型的购置税减征政策。
- 自主品牌SUV发展程度好于轿车。一方面由于中国消费者青睐大车、满足家庭出行需求的消费习惯；另一方面合资品牌在轿车车型较为成熟，自主品牌需要与合资品牌性价比车型硬碰硬，而合资品牌在性价比SUV市场尚有空白，自主品牌得以填补10-15万元SUV市场，快速发展。

图表：爆款轿车均符合购置税政策

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2014-2017增加值	排量	售价 (万元)
吉利集团	C级车									
	吉利远景 (Vision)	37247	35321	38317	121969	137687	145005	106688	1.5L	4.99-7.39
长安汽车	D级车									
	帝豪 (Emgrand) GL	0	0	0	0	30037	124112	124112	1.4/1.5T	7.78-12.18
通用集团	C级车									
	逸动 (Eado)	40239	90778	154885	182332	156372	92573	-62312	1.6L/1.4T	7.29-10.39
比亚迪	B级车									
	宝骏 310 (Baojun 310)	0	0	0	0	50028	215606	215606	1.2L	4.09-6.08
奇瑞集团	C级车									
	F3	122709	83359	110296	138944	130114	124003	13707	1.5L	4.39-7.68
奇瑞集团	C级车									
	艾瑞泽 (Arrizo) 5	0	0	0	0	129239	130549	130549	1.5/1.6L	5.99-8.58
合计		200195	209458	303498	443245	633477	831848	528350	全部符合购置税减征政策	
爆款自主家轿当年市占率		1%	1%	2%	2%	3%	3%			

资料来源：Marklines，懂车帝，华福证券研究所

二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ -国产品牌市占率的第二升

□ 总结：2014-2017年，三大因素致使国产车企市占率迅速提高：

➢ 2010-2014年，自主市占率由37.5%提高到43.4%左右，我们认为：

1) 自主品牌在性价比SUV市场做精做专，通过极高性价比的SUV重新抢占市场份额。

2) 国家重启小排量购置税减征政策，自主品牌利好更强。自主品牌爆款轿车集中在10万元以下低价车型，全部符合15年国家对小排量车型的购置税减征政策

3) 同时，这个阶段自主企业的技术和品牌认可度都有显著提高。每家企业都推出爆款车型。2015-2017年吉利的博越，广汽传祺的GS4，上汽的RX5，同时长城H6持续受欢迎，甚至众泰T600，车企均在此阶段推出了具有代表性的车型；研发能力、对消费者的理解都更进一步。

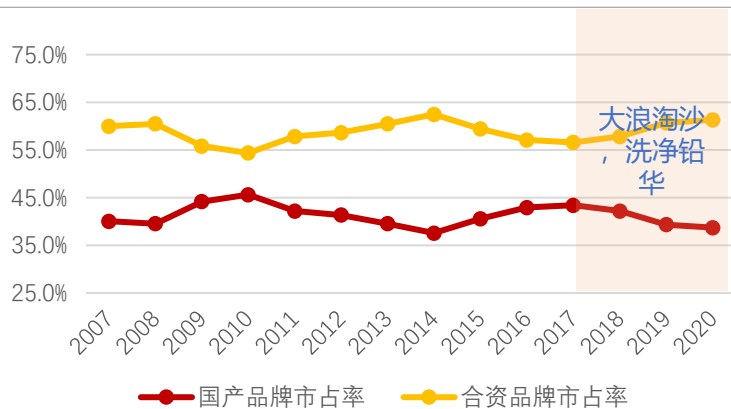
二、2001-2020年，我国汽车工业如何走向成熟？ -国产品牌市占率的第二降

□ 2017-2020年，大浪淘沙，洗净铅华

➢ 2017-2020年，自主市占率由43.4%回落到38.9%，主要系自主企业面临了一些淘汰，而核心企业在此期间市占率并未下滑。

- 行业层面：2017年我国汽车销量达到峰值后，后续开始进入成熟期。所以2017-2019年汽车企业竞争加剧，终端折扣加大。一些企业面临利润大幅下滑甚至亏损。
- 大浪淘沙，胜者为王：曾经火爆一时的众泰汽车，以及东风乘用车，北汽银翔，华晨金杯，东南汽车，海马汽车等等，都出现了销量大幅下滑。而七家核心自主车企在自主企业中的市占率这两年维持稳中有升，从2017年的64.2%到2020年的79.6%，行业洗牌，留下优质玩家。

图表：2017-2020自主份额下降



资料来源：Marklines，华福证券研究所

图表：2017-2020 核心自主车企市占率有所提升 (以下市占率是基于自主车企销量计算)

	吉利集团	长城集团	奇瑞集团	上汽自主	通用五菱	比亚迪	长安	核心自主份额
2007	8.7%	2.6%	15.1%	0.8%	18.4%	4.0%	19.2%	68.8%
2008	8.3%	2.7%	13.3%	1.3%	20.4%	6.4%	17.1%	69.6%
2009	7.2%	3.4%	10.6%	2.0%	20.1%	9.8%	18.4%	71.6%
2010	6.6%	4.7%	9.8%	2.6%	16.9%	8.3%	17.1%	65.9%
2011	7.3%	6.0%	9.8%	2.7%	18.8%	7.3%	12.9%	64.9%
2012	7.8%	7.6%	8.3%	3.1%	20.2%	7.1%	12.4%	66.5%
2013	7.8%	8.9%	6.1%	3.2%	20.1%	7.1%	11.8%	65.0%
2014	5.8%	8.3%	6.0%	2.5%	21.5%	5.9%	13.2%	63.2%
2015	6.6%	8.8%	5.6%	2.2%	20.9%	5.1%	13.0%	62.2%
2016	8.3%	9.3%	5.6%	3.3%	18.0%	4.7%	11.7%	60.8%
2017	13.0%	8.9%	5.2%	5.2%	17.7%	3.8%	10.5%	64.2%
2018	16.9%	9.2%	5.4%	7.3%	16.6%	5.0%	8.8%	69.3%
2019	18.1%	10.8%	7.2%	8.7%	14.7%	5.4%	9.6%	74.5%
2020	19.3%	11.3%	8.1%	9.0%	14.0%	5.3%	12.6%	79.6%
2021	15.5%	10.8%	8.9%	8.8%	13.0%	7.5%	12.6%	77.1%
2022	13.5%	7.4%	9.7%	7.5%	10.9%	15.5%	11.8%	76.2%

资料来源：Marklines，华福证券研究所

- 回顾历史，我国汽车从00-10年的**超高速增长（CAGR24%）**转为10-17年的**稳定增长（CAGR7%）**，而后需求逐渐稳定，所以呈现17-20年的**震荡态势（CAGR-6.5%）**。
- 在这接近20年的高速发展中，我国车型结构发生了显著变化，其中最明显的是以**“轿车为王的畅销时代”**转为**“轿车与SUV双雄称霸的市场”**：数据上来说，2005年SUV月均销量在1.5万台左右，到2010年，月均销量已经增长到10-12万台，市占率由5%提升到10%左右，期间销量复合增速为46.4%。2010年后合资企业加快了SUV车型的投放速度，同时自主品牌也不断强化自己SUV的技术和设计。SUV市占率从2010年的10%左右提高到2020年的46%左右，销量上从2010年132万台到2020年947万台，复合增速22%，远超该阶段的汽车市场整体增速（7%）。
- **2007-2020，自主企业在这期间经历了两升两落。**第一升（2007-2010）：国家政策鼓励汽车下乡，自主企业小排量和低价位车型受益，市占率由40%到45.6%。第一降（2010-2014）：合资企业降维打击，发力SUV，自主企业由于技术相对落后，没有品牌溢价能力，市占率下滑至37.5%，但自主企业在此阶段升级技术，提高自身研发实力。第二升（2014-2017）：发力SUV市场，做精做专，受益于SUV销量大幅提高，以及结合国家第二次的购置税政策支持，市占率回升至43.4%。第二降（2017-2020）：大浪淘沙，一部分盈利能力差、技术薄弱的企业在此阶段逐渐被淘汰，核心自主企业在此期间市占率提升，为后续发力打下了基础。
- **中国汽车市场风云变化。自主企业首先依靠国家支持主攻低端市场，但不断积累技术，加强管理能力，深入了解消费需求，几经沉浮才能真正受到终端消费者认可。行业变迁，实力为王。**

- **中国汽车工业从1953年开启直到2000年都是以探索学习为主。**第一阶段(1953-1983): 计划经济下以重卡为主的学习阶段; 第二阶段(1983-2000): 以“合资”路线为主, 沉淀基本能力。
- **2000年之后, 汽车工业迎来第三阶段 – 进入高速发展的快车道。**复盘2001-2020年, 自主车企大浪淘沙; 尤其2008年之后, 国产品牌初露锋芒, 十几年间自主车企的份额**经历两升两落**, 但均没有实现破局, 我们从以下三个维度进行分析:
 - 1)、二十年间汽车产业增速如何? 经历了2000-2010超高速增长、2010-2017稳定成长、2017-2020年的震荡态势, 汽车工业成为国家真正的支柱产业;
 - 2)、二十年间的汽车发展, 车型结构是否有大的变化? 最明显的是以“轿车为王的畅销时代”转为“轿车与SUV双雄称霸的市场”;
 - 3)、二十年间, 我国国产品牌的市占率是否有大的突破? 我们发现2020年之前, 自主车企虽然不断精进技术和产品, 但由于燃油时代的外资具有极大的“品牌溢价”, 我们均没有实现破局, 整体呈现出两升两降。
- **2020年之后我国汽车工业发展迎来第二次展翅腾飞, 主要系新能源、智能化等技术变革驱动自主车企弯道超车, 也是由汽车大国转向汽车强国的一个里程碑式的新起点, 未来辉煌十年打开了新的成长模式。**
- **投资建议:** 看好国内整车企业持续提高市占率、出口加强。建议关注: 比亚迪、长城汽车、长安汽车、吉利汽车、广汽集团、上汽集团、理想汽车、蔚来汽车、小鹏汽车等。

- 受宏观经济影响，汽车销量不及预期；
- 竞争加剧，价格战持续；
- 原材料涨价；
- 贸易摩擦加大等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

