

# 12月折扣又开始陡增

## ——乘用车终端景气度深度分析第8期

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

### 3 行业评级

汽车整车 看好

#### 报告导读

12月高端车牺牲价格保份额，低端车牺牲价格也没保住份额。

#### 投资要点

##### □ 整体销量

12月狭义乘用车销量继续承压，整体量连续7个月同比下滑。12月狭义乘用车销售222.79万辆，同比-18.9%，环比+10.1%。累计销量2238.56万辆，累计下滑5.9%。12月库存系数下降较为明显但依然处于历史较高位置。

##### □ 价格走势

因高端车占比提升带动12月市场加权成交价小幅上行。高端车（12万元以上）进一步牺牲价格稳住份额，而低端车（12万元以下）即使牺牲价格也没保住份额。加权指导价和成交价分别为16.87万元和14.71万元，12万以上区间车型市占率+2.5%。轿车和SUV销量跌幅接近。日系依然最亮眼（日系销量同比+9.6%，折扣率环比-0.1%）。德系表现次之但压力进一步增加（销量同比-9.5%，折扣率环比+0.5%）。自主和美系仍在煎熬（自主销量同比-25.2%，折扣率环比增加1.3%；美系销量同比-35.4%，折扣率环比增加11.6%）

##### □ 重点车企

12月表现强劲类（销量同比增速好于行业且折扣率增加有限）：广汽丰田+广汽本田+北京奔驰+比亚迪。压力增强类（销量同比增速即使好于行业但折扣增加明显）：上汽大众+一汽大众&奥迪+上汽乘用车+华晨宝马+吉利汽车。底部企稳迹象（前期量价齐跌，但折扣企稳迹象）：广汽乘用车+长安福特+长城汽车。依然在探底类（前期量价齐跌且折扣率继续增加）：长安汽车+上汽通用。

##### □ 投资建议

2019年建议超配汽车板块，行情演绎模式类似于2012年。核心逻辑是估值修复+景气复苏。因市场及产业学习能力，时间节奏大概率会提前反应。因处境更难于2012年，2019年股价波动幅度预计不会超过2012年。上半年策略：1）最佳配置抗周期品种【中国汽研】。“业绩有加快的内生增长且受宏观经济影响微弱+估值处于历史低位+分红率历史较高”。2）第一波汽车股的反弹（春季躁动下的表现），大概率还能持续一段时间，建议适度参与，配置上优选【长安汽车+江铃汽车】。下半年策略：核心把握真正“汽车早周期”来临时间，结合估值和新车周期强势程度来定乘用车个股的配置顺序，当下仍需紧密观察。

#### 相关报告

- 1《乘用车终端景气度深度分析第6期——11月量价齐跌继续探底》2018.12.14
- 2《乘用车终端景气度深度分析第6期——10月合资折扣增加明显》2018.11.10
- 3《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
- 4《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
- 5《9月车市预计继续承压，优选龙头》2018.09.16
- 6《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

## 正文目录

<b>1. 监控样本说明</b>	<b>6</b>
<b>2. 整体车市：量下滑，价上升，折扣扩大</b>	<b>6</b>
<b>3. 分价格区间</b>	<b>7</b>
3.1. 0-8 万区间车型市占率下降，价下降，折扣收窄	7
3.2. 8-12 万区间车型市占率下降，价下降，折扣扩大	8
3.3. 12-18 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大	8
3.4. 18-25 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大	9
3.5. 25 万+区间车型市占率稳定，价下降，折扣扩大	9
<b>4. 分类型：轿车好于 SUV 好于 MPV</b>	<b>9</b>
4.1. 轿车：量下滑，价下降，折扣扩大	9
4.2. SUV：量下滑，价上升，折扣扩大	10
4.3. MPV：量下滑，价下降，折扣稳定	10
<b>5. 分系别：日系好于德系好于自主好于美系</b>	<b>11</b>
5.1. 德系：量下滑，价上升，折扣扩大	11
5.2. 日系：量上升，价上升，折扣稳定	11
5.3. 美系：量下滑，价下降，折扣扩大	12
5.4. 自主：量下滑，价上升，折扣扩大	12
<b>6. 重点车企</b>	<b>13</b>
6.1. 上汽大众：量下滑，价上升，折扣扩大	13
6.2. 上汽通用：量下滑，价下降，折扣扩大	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，价上升，折扣稳定	17
6.5. 广汽本田：量上升，价略升，折扣扩大	18
6.6. 广汽乘用车：量上升，价上升，折扣收窄	20
6.7. 长安福特：量下滑，价上升，折扣稳定	21
6.8. 长安汽车：量下滑，价下降，折扣扩大	22
6.9. 一汽大众：量下滑，价略升，折扣扩大	23
6.10. 一汽大众奥迪：量下滑，价上升，折扣扩大	24
6.11. 华晨宝马：量上升，价下降，折扣扩大	25
6.12. 北京奔驰：量上升，价上升，折扣收窄	26
6.13. 吉利汽车：量下滑，价上升，折扣收窄	27
6.14. 长城汽车：量上升，价下降，折扣扩大	29
6.15. 比亚迪汽车：量上升，价下降，折扣扩大	30

## 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: 狭义乘用车行业累计库存/当月零售量 10 月份继续小幅回落 .....	7
图 4: 0-8 万区间车型价格区间加权指导价与成交价 .....	7
图 5: 0-8 万区间权重销量市占率与折扣率 .....	7
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 .....	10
图 19: MPV 销量与折扣率 .....	10
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 .....	11
图 23: 日系乘用车销量与折扣率 .....	11
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 .....	12
图 27: 自主乘用车销量与折扣率 .....	12
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 .....	18
图 41: 广汽丰田折扣率与销量 .....	18

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 .....	22
图 55: 锐界指导价及平均成交价走势 .....	22
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 .....	23
图 59: CS55 指导价及平均成交价走势 .....	23
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 .....	25
图 65: 一汽大众奥迪折扣率与销量 .....	25
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 .....	26
图 69: 华晨宝马折扣率与销量 .....	26
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 .....	27
图 73: 北京奔驰折扣率与销量 .....	27
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 .....	28
图 77: 吉利汽车折扣率与销量 .....	28
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 .....	29
图 81: 长城汽车折扣率与销量 .....	29
图 82: 哈弗 6 指导价及平均成交价走势 .....	30
图 83: WEY VV5 指导价及平均成交价走势 .....	30
图 84: 比亚迪汽车平均指导价与成交价 .....	30
图 85: 比亚迪汽车折扣率与销量 .....	30

图 86: 宋 Max 指导价及平均成交价走势 .....	31
图 87: 唐 PHEV 指导价及平均成交价走势 .....	31
表 1: 监控样本代表性 .....	6
表 2: 重点车企折扣率汇总表 .....	13
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) .....	24
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) .....	25
表 12: 华晨宝马监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列) .....	26
表 13: 北京奔驰监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列) .....	27
表 14: 吉利汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列) .....	28
表 15: 长城汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列) .....	29
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) .....	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，12 月监控车型共销售 181.05 万辆，占乘联会狭义乘用车整体销量的 81.3%，分类型看，监控车型销量占比均在 72.2% 以上，重点车企监控车型销量均在 91.3%，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	181.05	222.79	81.3%
其中: 轿车	94.31	109.18	86.4%
其中: SUV	73.52	97.27	75.6%
其中: MPV	13.22	15.43	85.7%
其中: 德系	46.08	46.13	99.9%
其中: 日系	41.88	49.26	85.0%
其中: 美系	19.41	20.99	92.5%
其中: 自主	61.59	89.65	68.7%
其中: 其他系别	12.10	16.76	72.2%
上汽大众	19.18	19.18	100.0%
上汽通用	16.59	18.17	91.3%
上汽乘用车	6.57	6.71	97.9%
广汽丰田	4.93	4.93	100.0%
广汽本田	8.49	8.55	99.3%
广汽乘用车	4.86	5.02	96.7%
长安福特	2.82	2.82	100.0%
长安汽车	4.68	5.14	91.1%
一汽大众	12.98	12.98	100.0%
一汽大众奥迪	5.76	5.76	100.0%
华晨宝马	4.51	4.51	100.0%
北京奔驰	3.35	3.40	98.6%
吉利汽车	8.58	8.63	99.5%
长城汽车	11.77	11.77	100.0%
比亚迪汽车	5.42	5.83	93.1%

资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

## 2. 整体车市: 量下滑, 价上升, 折扣扩大

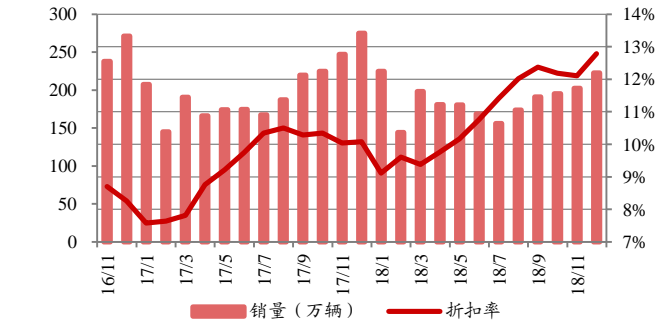
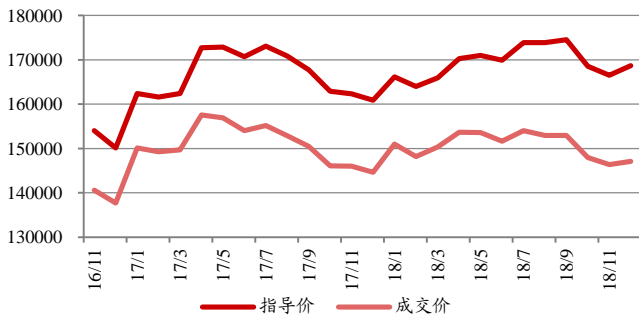
12 月狭义乘用车市场量同比下滑, 成交价上升, 折扣扩大。1) 从量看, 12 月狭义乘用车销售 222.79 万辆, 同比 -18.9%, 环比 +10.1%, 全年累计销售 2238.56 万辆, 累计同比 -5.9%。2) 从价看, 本月狭义乘用车加权平均指导价和成交价分别为 16.87 万元和 14.71 万元, 环比分别 +1.3% 和 +0.5%, 主要系高端车型销量占比上升所致, 12 万区间以上乘用车市占率上升。3) 从折扣看, 12 月狭义乘用车折扣率为 12.8%, 较上月上升 0.7%, 主要系大部分车型折扣率上

升。年初至今折扣率上升 3.7%，高于去年同期的 2.5%。

从行业库存（厂家+经销商）看，12 月份狭义乘用车库存绝对值减少约 23 万辆（厂家库存下降 14 万辆，渠道库存减少约 9 万辆），库存系数（行各业累计库存/当月零售销量）回落较明显。和历史相比，目前处于较高位，2019 年依然去库存压力较大。“行业累计库存系数/当月零售销量”指标，按照以往年份的规律，1-7 月份处于上升趋势，8-12 月处于下降趋势，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

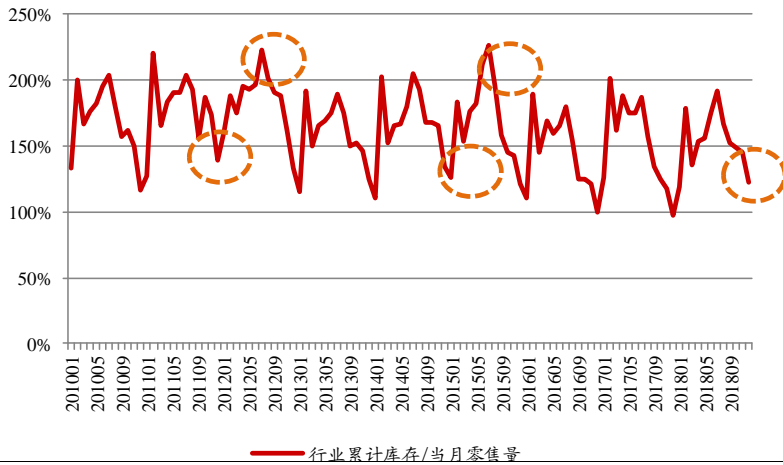
图 2：乘用车销量与折扣率



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 12 月份回落明显但依然处于较高位置



资料来源：乘联会，中汽协，浙商证券研究所

### 3. 分价格区间

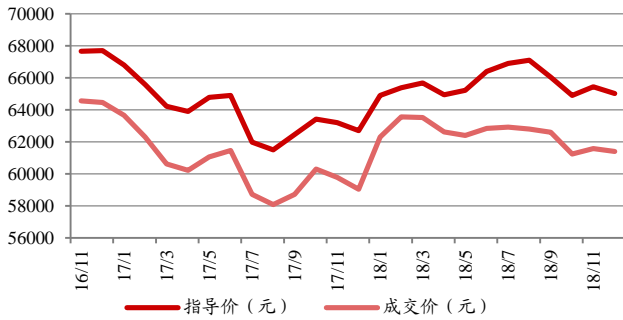
高端车型价格下探，低端车型压力 12 月更加显著。25 万+区间牺牲价格保份额，12 月市占率稳定，成交价下降且折扣扩大。18-25 万和 12-18 万区间均牺牲价格提升份额，12 月市占率上升，成交价下降且折扣扩大。12 万以下即使牺牲价格市场份额仍然下降，12 月市占率下降，成交价下降且折扣扩大。

#### 3.1. 0-8 万区间车型市占率下降，价下降，折扣收窄

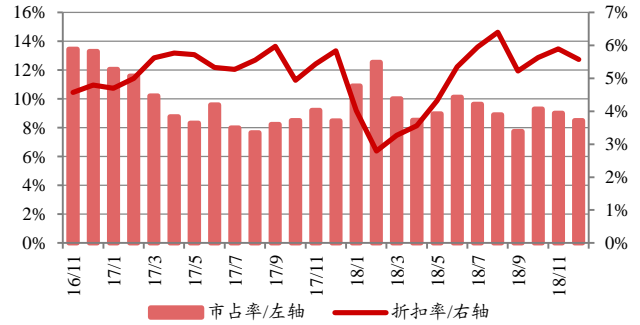
0-8 万区间市占率下降，成交价下降，折扣收窄。1) 从市占率看，17 年以来 0-8 万区间乘用车市占率比较稳定，在 8%-10% 之间波动，本月市占率继续下降。2) 从价看，0-8 万区间乘用车指导价和成交价略有下降。3) 从折扣看，12 月 0-8 万区间乘用车折扣率逐渐上升至 17 年平均水平，本月折扣率为 5.6%，略有收窄。

图 4：0-8 万区间车型价格区间加权指导价与成交价

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

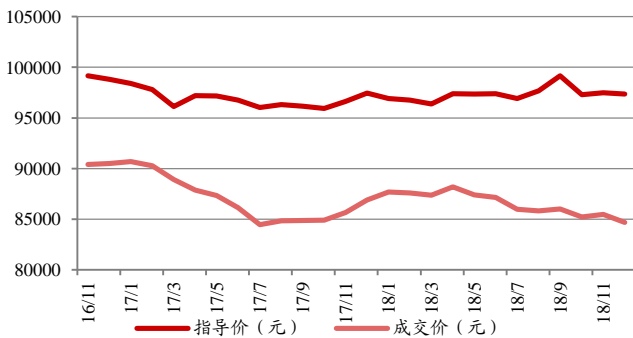


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 3.2. 8-12 万区间车型市占率下降，价下降，折扣扩大

8-12 万区间车型市占率下降，成交价下降，折扣扩大。1) 从市占率看，本月市占率下降至 10 月水平，远景 SUV、长安 CS55 和 POLO 等销量环比大幅下降。2) 从价看，本月加权平均指导价和成交价分别为 9.74 万元和 8.47 万元，环比分别-0.1%和-0.9%。3) 从折扣看，今年以来折扣率逐渐上升（剔除轩逸 9 月进 10 月出的影响），本月折扣率上升 0.7%至 13.1%，主要系大部分车型折扣率上升，年初至今折扣率上升 3.5%，略高于去年的 3.0%。

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

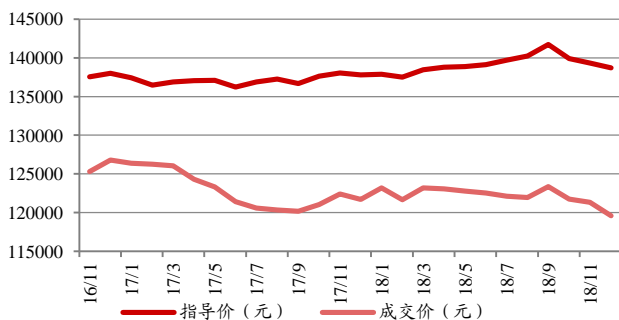


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 3.3. 12-18 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大

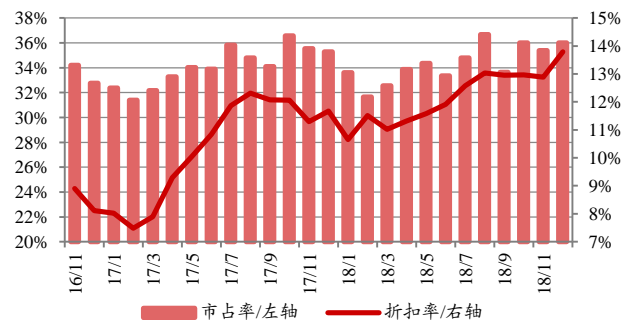
12-18 万区间车型市占率上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从市占率看，12-18 万区间乘用车市占率整体基本跟去年持平，本月市占率略有上升。2) 从价看，本月指导价和成交价分别为 13.87 和 11.96 万元，环比分别-0.4%和-1.4%，略有下降。3) 从折扣看，17 年以来 12-18 万区间乘用车折扣率逐步上升，本月折扣率上升 0.9%至 13.8%，主要系高折扣车型如轩逸和英朗等占比提升。

图 8：12-18 万区间车型加权指导价与成交价



http://research.stocke.com.cn

图 9：12-18 万区间车型权重销量市占率与折扣率





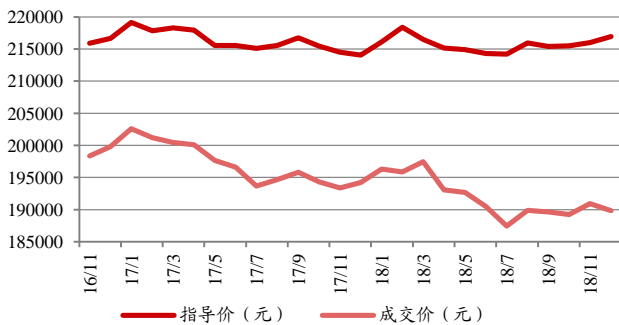
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 3.4. 18-25 万区间车型市占率上升，价下降，折扣扩大

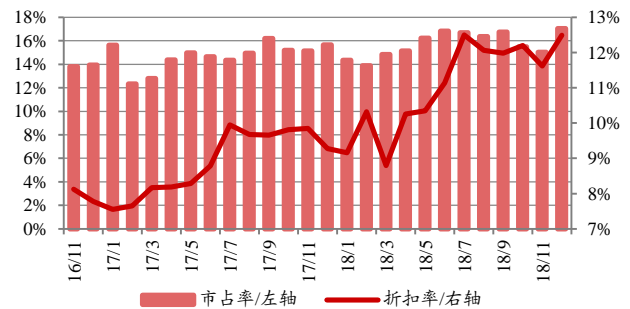
18-25 万区间车型市占率上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从市占率看，今年以来 18-25 万区间乘用车市占率整体高于去年同期水平，市占率 10 月和 11 月连续下降，12 月明显上升。2) 从价看，17 年以来 18-25 万区间乘用车指导价保持稳定，成交价波动向下，本月指导价和成交价分别为 21.69 万元和 18.98 万元，环比分别+0.4%和-0.6%。3) 从折扣看，17 年以 18-25 万区间折扣率逐步上升，18 年上升速度加快，前 5 个月折扣率稳定在高水平 12%左右，本月折扣率上升 0.9%至 12.5%，主要系大部分车型折扣率上升。

图 10：18-25 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 11：18-25 万区间车型权重销量市占率与折扣率

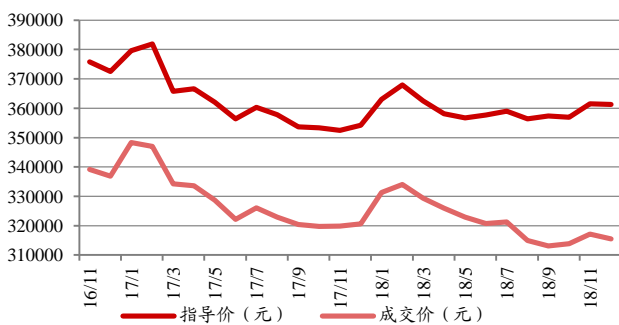


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 3.5. 25 万+区间车型市占率稳定，价下降，折扣扩大

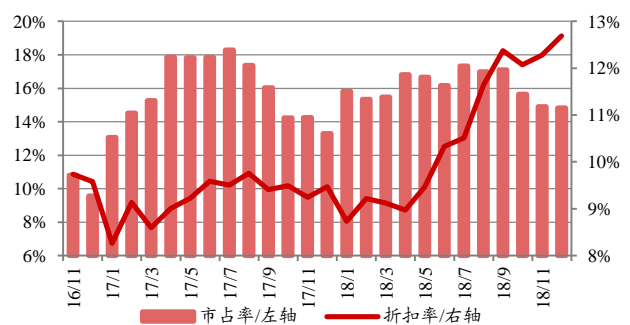
25 万+区间车型市占率稳定，成交价下降，折扣扩大。1) 从市占率看，25 万+区间乘用车 1-9 月市占率稳定在 15.5%-17.5%之间，经历 10 月下降之后，11 月市占率再次下降，12 月市占率保持稳定。2) 从价格看，17 年以来 25 万+区间乘用车指导价和成交价呈下降走势，本月指导价和成交价为 36.13 万元和 31.55 万元，环比分别+0.0%和-0.5%。3) 从折扣看，今年以来 25 万+区间乘用车折扣率快速上升，本月折扣率上升 0.4%至 12.7%。

图 12：25 万+加权指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

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

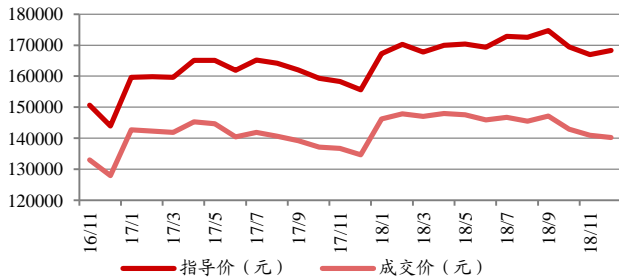
## 4. 分类型：轿车好于 SUV 好于 MPV

### 4.1. 轿车：量下滑，价下降，折扣扩大

12 月轿车量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，12 月轿车共销售 109.18 万辆，同比-17.4%，环比+7.1%，全年累计销售 1116.74 万辆，同比-4.2%，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 16.83 万元和 14.02 万元，环比分别+0.8%和-0.5%，主要系高端车型销量占比提升。3) 从折扣看，本月轿车折扣率为 16.7%，较上月上升 1.1%，主要系大部分车型折扣率有所上升。

图 14: 轿车加权指导价与成交价



资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

图 15: 轿车销量与折扣率

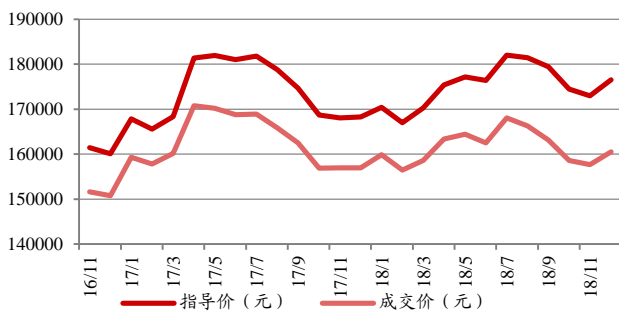


资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

## 4.2. SUV: 量下滑, 价上升, 折扣扩大

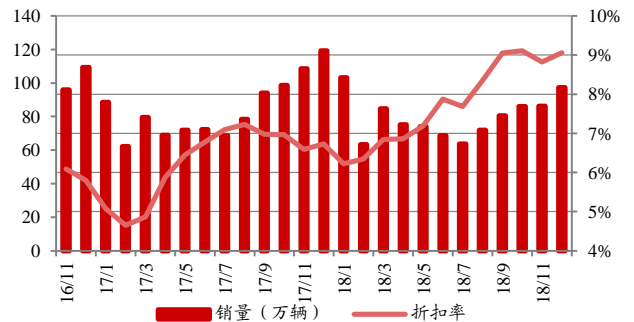
12 月 SUV 量同比下滑, 成交价上升, 折扣扩大。1) 从量看, 12 月 SUV 销售 97.27 万辆, 同比-18.4%, 环比+12.8%, 全年累计销售 954.65 万辆, 累计同比-5.5%, 销量表现弱于轿车。2) 从价看, 12 月 SUV 指导价和成交价分别为 17.65 万元和 16.05 万元, 环比+2.1%和+1.8%, 主要系高端 SUV 销量占比提升所致。3) 从折扣看, 本月 SUV 折扣率为 9.1%, 较上月上升 0.2%, 略有扩大。

图 16: SUV 加权指导价与成交价



资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

图 17: SUV 销量与折扣率



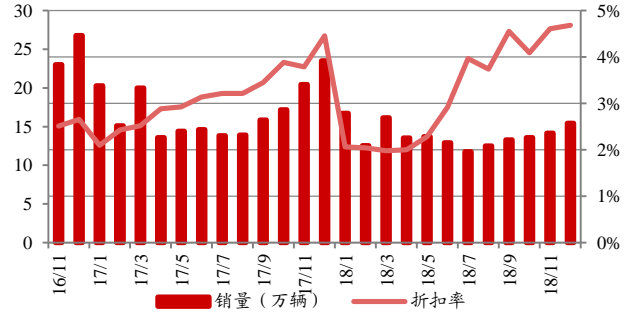
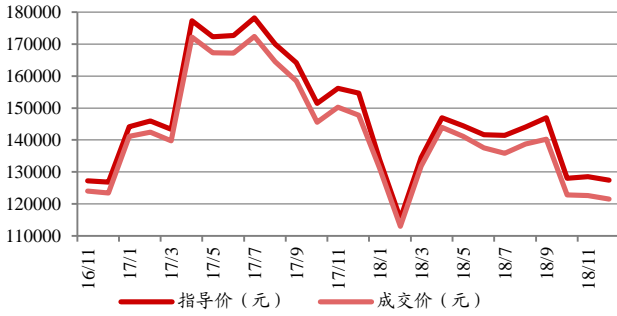
资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

## 4.3. MPV: 量下滑, 价下降, 折扣稳定

12 月 MPV 量同比下滑, 成交价下降, 折扣稳定。1) 从量看, 12 月 MPV 销售 15.43 万辆, 同比-34.3%, 环比+9.1%。全年累计销售 166.25 万辆, 累计同比-18.0%, 销量同比下滑明显。2) 从价看, 12 月 MPV 指导价和成交价分别为 12.75 万元和 12.15 万元, 环比分别-0.8%和-0.9%, 主要系低端车型如宝骏 730 和五菱宏光等销量占比略有上升。3) 从折扣看, 本月 MPV 折扣率为 4.7%, 较上月上升 0.1%, 保持稳定。年初至今上升 2.6%, 高于去年同期的 2.4%。

图 18: MPV 加权指导价与成交价

图 19: MPV 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. 分系别：日系好于德系好于自主好于美系

### 5.1. 德系：量下滑，价上升，折扣扩大

12月德系乘用车同比下滑，成交价上升，折扣扩大。1)从量看，12月德系乘用车销售46.13万辆，同比-9.5%，环比-0.7%，全年累计销售496.82万辆，累计同比+3.21%，表现相对亮眼。2)从价看，12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)加权平均指导价和成交价分别为23.98万元和20.47万元，环比分别+2.7%和+2.1%，主要系高端车型销量占比提升。18年以来，德系乘用车指导价和成交价不断下探，受三大豪华车企价格下探的影响。3)从折扣看，12月德系乘用车折扣率为14.7%，较上月上升0.5%，主要系大部分车型折扣率上升。

图 20：德系乘用车加权指导价与成交价

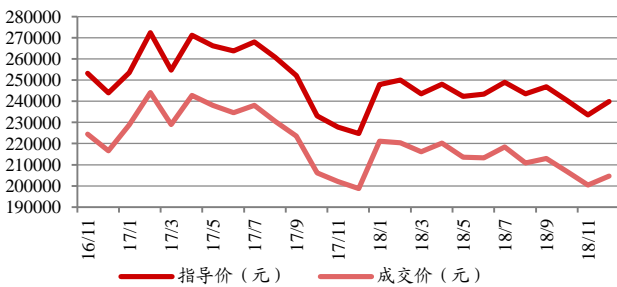
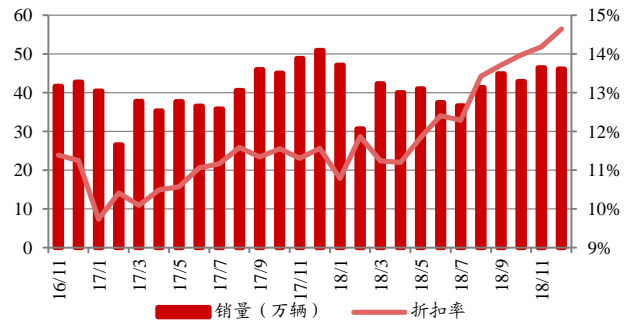


图 21：德系乘用车销量与折扣率



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

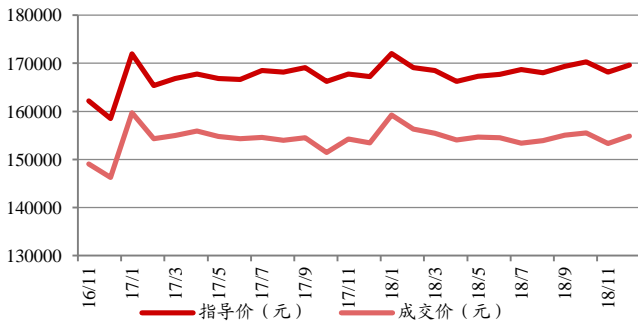
备注：一汽大众17年11月起纳入监测范围

### 5.2. 日系：量上升，价上升，折扣稳定

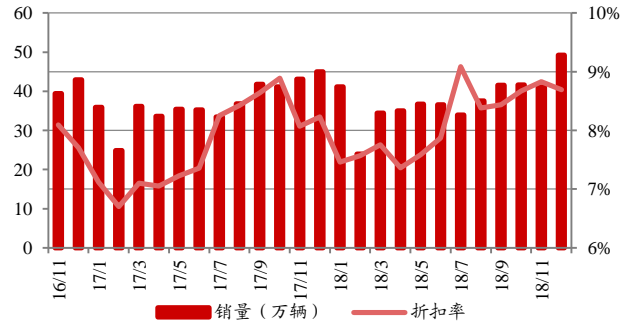
12月日系乘用车量同比上升，成交价上升，折扣稳定。1)从量看，12月日系乘用车销售49.26万辆，同比+9.6%，环比+19.7%，全年累计销售452.79万辆，累计同比+2.3%，市占率为8.7%。2)从价看，12月日系乘用车(广汽本田、广汽丰田、广汽三菱、东风本田、东风日产、郑州日产、长安铃木、长安马自达)加权平均指导价和成交价分别为16.96万元和15.49万元，环比+0.9%和+1.0%，主要系高端车型销量占比提升，例如本田CR-V销量环比+80.5%和雅阁销量环比+32.0%。整体而言，日系乘用车指导价和成交价波动较小。3)从折扣看，12月日系乘用车折扣率为8.7%，较上月下降0.1%。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

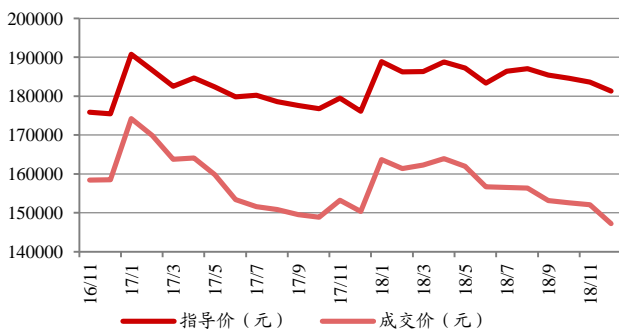


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 5.3. 美系：量下滑，价下降，折扣扩大

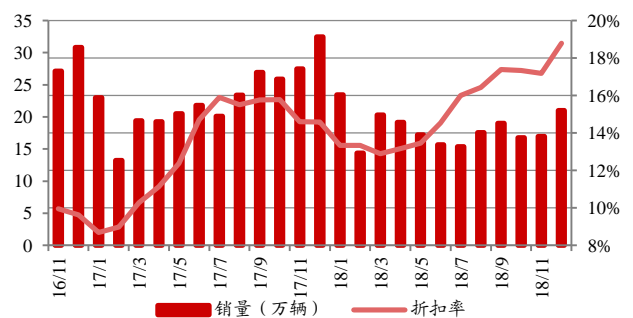
12月美系乘用车量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，12月美系乘用车销售20.99万辆，同比-35.4%，环比+23.6%，全年累计销售216.84万辆，累计同比-20.7%。2从价看，12月美系乘用车（上汽通用和长安福特）加权平均指导价和成交价分别为18.13万元和14.72万元，环比-1.3%和-3.2%，**主要由于上汽通用低端车型销量占比提升。整体而言，美系乘用车指导价波动不大。**3)从折扣看，12月美系乘用车折扣率为18.8%，较上月上升1.6%，主要系大部分车型折扣率有所上升。**整体而言，美系乘用车折扣率上升幅度较大，17年从年初的9%上升7-10月的16%，18年从年初的13%上升到至今的19%左右。**

图 24：美系乘用车加权指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 25：美系乘用车销量与折扣率



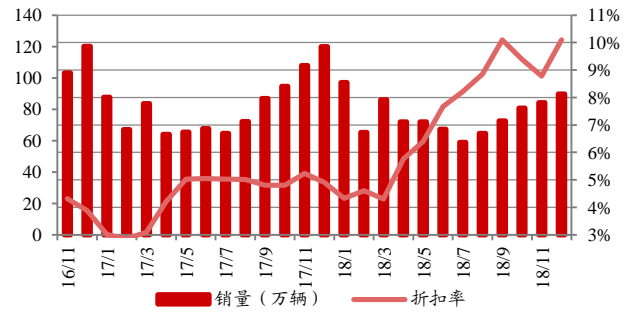
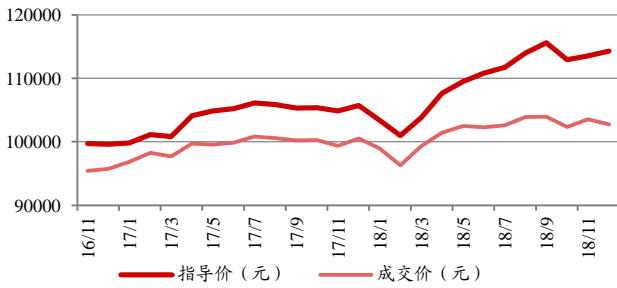
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 5.4. 自主：量下滑，价上升，折扣扩大

12月自主品牌乘用车量同比下滑，成交价上升，折扣扩大。1)从量看，12月自主品牌乘用车销售89.65万辆，同比-25.2%，环比+6.4%，市占率为40.2%，全年累计销售910.26万辆，累计同比-7.3%。2)从价看，12月自主品牌乘用车加权平均指导价和成交价分别为11.43万元和10.28万元，环比分别+0.7%和-0.8%。3)从折扣看，12月自主品牌折扣率为10.1%，较上月上升1.3%，主要系大部分车型折扣率上升。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。

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

表现亮眼类: 销量同比增速依然远好于行业且折扣率没有显著上升: 广汽丰田+广汽本田+广汽乘用车++华晨宝马+北京奔驰+长城汽车, 表现压力显著增强: 上汽乘用车 +比亚迪汽车, 表现有底部企稳迹象, 虽然销量同比依然负增长, 但加权折扣率没有显著上升: 上汽大众+长安福特+一汽大众+一汽大众奥迪+吉利汽车, 不断探底: 上汽通用+长安汽车。

表 2: 重点车企折扣率汇总表

集团	车企	12月零售同比	折扣率环比变化	12月折扣率	11月折扣率	10月折扣率
上汽集团	上汽大众	-16.2%	0.2%	13.7%	13.4%	13.1%
	上汽通用	-18.3%	2.0%	20.2%	18.3%	17.6%
	上汽乘用车	16.1%	1.7%	13.0%	11.3%	12.1%
广汽集团	广汽丰田	61.5%	0.1%	5.2%	5.1%	4.7%
	广汽本田	27.9%	0.3%	4.3%	3.9%	5.1%
	广汽乘用车	15.3%	-0.6%	11.3%	11.8%	12.5%
长安集团	长安福特	-72.4%	0.1%	10.4%	10.2%	16.0%
	长安汽车	-46.0%	2.6%	10.0%	7.4%	9.0%
一汽大众	一汽大众	-13.5%	0.7%	15.6%	14.8%	13.7%
	一汽大众奥迪	-7.3%	0.5%	19.9%	19.4%	20.1%
	华晨宝马	33.6%	0.6%	15.8%	15.2%	14.8%
	北京奔驰	3.8%	-0.3%	7.6%	7.9%	8.7%
	吉利汽车	-43.7%	-0.2%	9.3%	9.5%	9.1%
	长城汽车	7.1%	0.3%	6.5%	6.3%	6.9%
	比亚迪汽车	17.1%	1.7%	9.3%	7.6%	11.1%

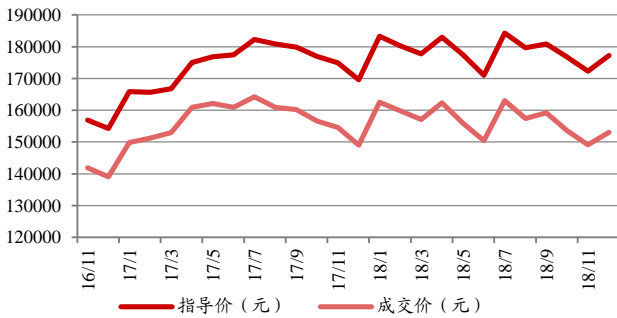
资料来源: 浙商证券研究所

### 6.1. 上汽大众: 量下滑, 价上升, 折扣扩大

12月上汽大众量同比下滑, 成交价上升, 折扣扩大。1) 从量看, 12月上汽大众销售 19.18 万辆, 同比-16.2%, 环比+4.2%, 全年累计销售 201.90 万辆, 累计同比-1.3%。2) 从价看, 12月上汽大众加权平均指导价和成交价分别为 17.73 万元和 15.30 万元, 环比 2.9%和 2.6%, 主要系销量结构改变, 例如途岳销量爬坡明显。3) 从折扣看, 12月上汽大众折扣率为 13.7%。17年上汽大众折扣率明显上升, 18年1-9月折扣率比较稳定, 10月折扣率明显上升。11-12月折扣率缓慢上升。4) 分车型看, 在监测的 22 款车型中, 桑塔纳折扣率继续上升 5.1%至 28.5%, 增幅排名第一。重

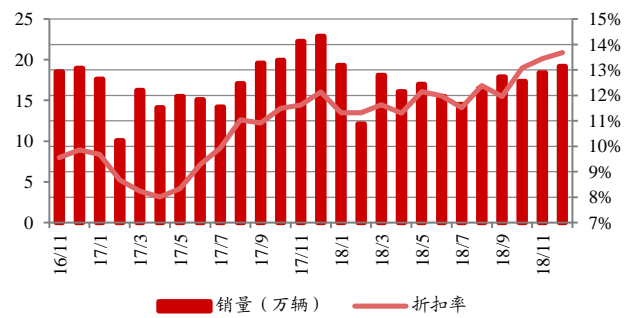
点车型朗逸平均成交价为 11.43 万元，折扣率为 16.8%，较上月上升 1.7%。途观（包括途观 L）平均成交价为 23.75 万元，折扣率为 10.1%，因新款上市较上月下降 2.1%。

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

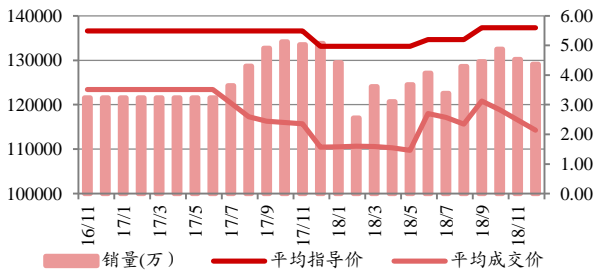
表 3：上汽大众监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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)
桑塔纳	101350	72515	28.5%	5.1%
朗行	133900	100032	25.3%	1.9%
昕锐	93733	71611	23.6%	0.8%
明锐	143950	113510	21.1%	0.5%
桑塔纳浩纳	112900	89460	20.8%	1.3%
速派	201467	162769	19.2%	0.5%
凌渡	181900	149999	17.5%	1.2%
Polo	107700	89034	17.3%	2.3%
朗逸	137335	114296	16.8%	1.7%
辉昂	491857	417836	15.0%	0.6%
CrossPolo	117900	100159	15.0%	2.1%
晶锐	87122	75596	13.2%	0.3%
昕动	92208	81385	11.7%	0.6%
柯珞克	163500	146171	10.6%	1.1%
途安 L	184800	165328	10.5%	0.2%
途观	264100	237459	10.1%	-2.1%
帕萨特	244344	224520	8.1%	1.5%
途昂	402233	372777	7.3%	0.7%
柯米克	120400	112488	6.6%	1.5%
柯迪亚克	228957	216452	5.5%	-4.9%
途岳	200633	193351	3.6%	3.5%
途观 PHEV	294800	294800	0.0%	0.0%

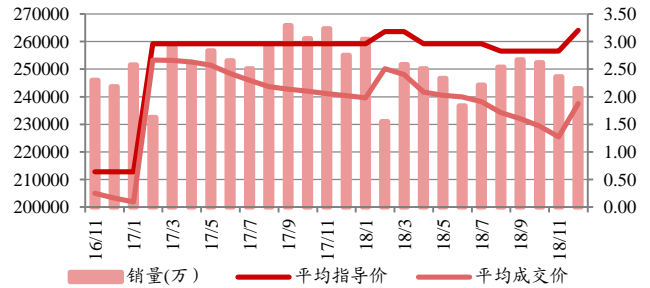
资料来源：浙商证券研究所

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

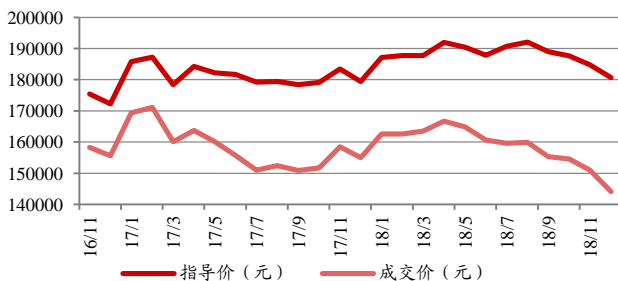


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.2. 上汽通用：量下滑，价下降，折扣扩大

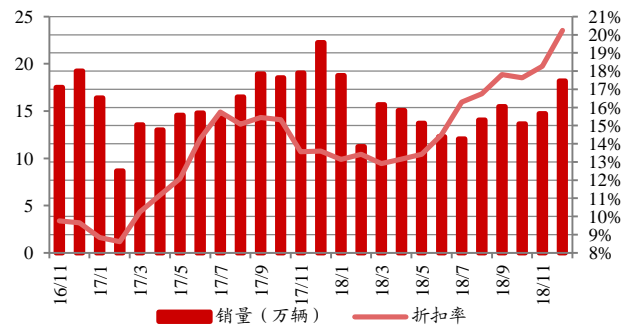
12月上汽通用销量同比下滑，成交价下降，折扣扩大。1)从量看，12月上汽通用销售18.17万辆，同比-18.3%，环比+23.5%，全年累计销售174.88万辆，累计同比-8.2%。2)从价看，12月上汽通用加权平均指导价和成交价分别为18.07万元和14.41万元，分别环比-2.2%和-4.6%，主要系低端车型如英朗等销量环比增速高于整体水平。17年以来上汽通用指导价比较稳定，成交价波动向下。3)从折扣看，12月上汽通用折扣率为20.2%，较上月上升2.0%，主要系所有车型稳中有升。17年1-7月上汽通用折扣率快速上升6.9个百分点，8-12月折扣率略有下降（下降2.2个百分点），18年折扣率快速上升7.1个百分点。4)分车型看，8月上市新车凯迪拉克XT4加大促销力度，折扣率从3.3%上升至8.5%，增幅排名第一。重点车型英朗成交价为8.46万元，折扣率为34.6%，较上月上升2.0%。昂科威成交价为20.77万元，折扣率为20.1%，较上月上升0.4%。

图 32：上汽通用平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

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

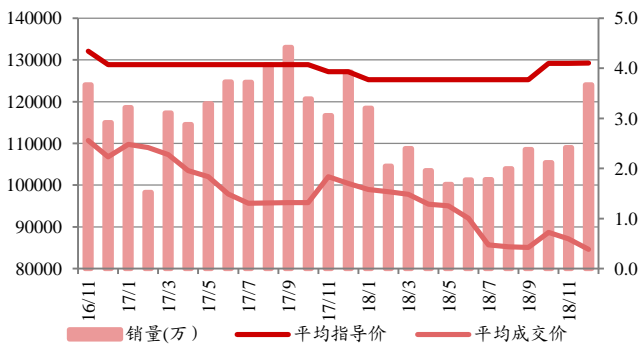
表 4：上汽通用监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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	129233	84576	34.6%	2.0%
阅朗	136329	96062	29.5%	2.0%
威朗	160713	117474	26.9%	1.1%
昂科拉	161100	118487	26.5%	0.5%
迈锐宝	206983	158564	23.4%	0.6%
赛欧	70150	55224	21.3%	0.1%
科鲁兹	132200	104774	20.7%	0.4%
君越	272550	217735	20.1%	0.3%
昂科威	259900	207655	20.1%	0.4%

凯迪拉克 XTS	326567	261704	19.9%	1.6%
科沃兹	97525	78184	19.8%	0.6%
凯越	92567	74513	19.5%	2.0%
别克 GL6	153100	125568	18.0%	1.2%
凯迪拉克 CT6	440533	369272	16.2%	
君威	223000	189005	15.2%	0.8%
探界者	222627	191812	13.8%	0.4%
创酷	125900	109551	13.0%	0.1%
凯迪拉克 XT4	310256	283765	8.5%	5.2%
别克 GL8	323650	315496	2.5%	0.6%
沃兰多	141150	138944	1.6%	1.3%

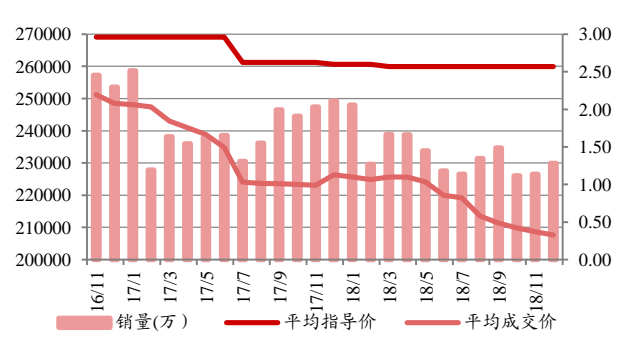
资料来源：浙商证券研究所

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

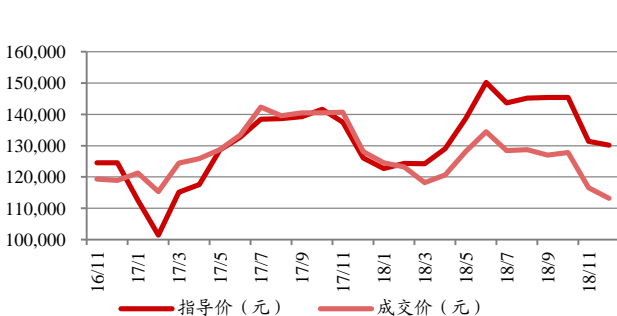


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.3. 上汽乘用车：量上升，价下降，折扣扩大

12 月上汽乘用车量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，12 月上汽乘用车销售 6.71 万辆，同比+16.1%，环比+11.2%，全年累计销售 68.27 万辆，同比+27.4%，表现相当耀眼。2) 从价看，12 月上汽乘用车加权平均指导价和成交价分别为 13.01 万元和 11.32 万元，分别环比-0.9%和-2.9%，系低端车型如荣威 i5 销量占比提升。3) 从折扣看，12 月上汽乘用车折扣率为 13.0%，较上月上升 1.8%，主要系所有车型折扣率稳中有升。4) 分车型看，本月重点车型荣威 RX5 平均成交价为 11.69 万元，折扣率为 15.4%，较上月提升 0.6%。荣威 RX8 平均成交价为 19.36 万元，折扣率为 4.6%，较上月上升 0.8%。

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

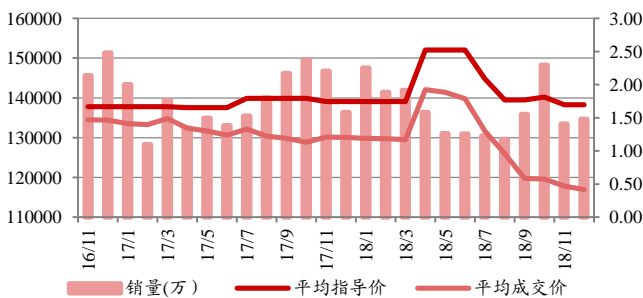


表 5：上汽乘用车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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	129753	40.7%	0.1%
荣威 ERX5	289300	211593	26.9%	0.1%
MG GT	91900	71297	22.4%	0.6%
荣威 360	95733	75874	20.7%	4.4%
荣威 e950	255900	211900	17.2%	0.0%
荣威 i6	114911	95459	16.9%	3.8%
荣威 RX3	112911	94268	16.5%	0.6%
荣威 eRX5	249233	208828	16.2%	0.1%
荣威 RX5	138238	116933	15.4%	0.6%
MG3	79780	68792	13.8%	0.2%
荣威 i5	92233	81011	12.2%	0.0%
MG ZS	93133	83971	9.8%	0.7%
大通 D90	199838	188567	5.6%	0.6%
大通 G10	195527	184798	5.5%	0.4%
MG6	136022	129425	4.9%	0.6%
荣威 RX8	202925	193560	4.6%	0.8%
MG GS	148600	141988	4.4%	0.2%
MG HS	154244	154133	0.1%	0.1%
Marvel X	288800	288700	0.0%	0.0%
荣威 950	194550	194550	0.0%	0.0%
大通 EG10	297050	297050	0.0%	0.0%
大通 G50	107800	107800	0.0%	

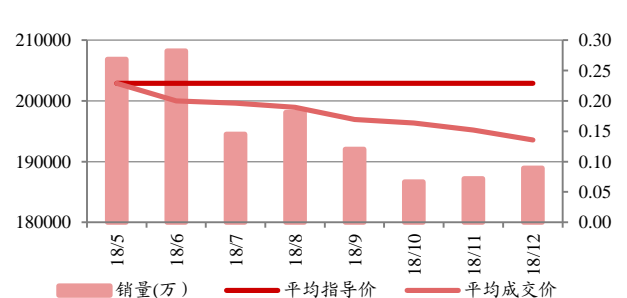
资料来源：浙商证券研究所

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



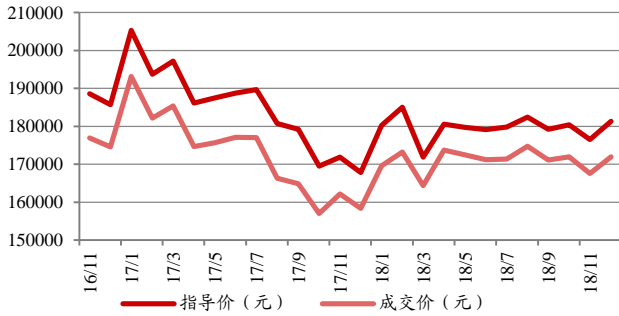
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.4. 广汽丰田：量上升，价上升，折扣稳定

12 月广汽丰田量同比上升，成交价上升，折扣稳定。1) 从量看，12 月广汽丰田销售 4.93 万辆，同比+61.5%，环比-11.3%，全年月累计销售 59.03 万辆，累计同比+31.8%，今年以来表现十分亮眼。2) 从价看，12 月广汽丰田加权平均指导价和成交价分别为 18.14 万元和 19.20 万元，分别环比+2.8%和+2.6%，主要系低端车型如雷凌、致享和致炫

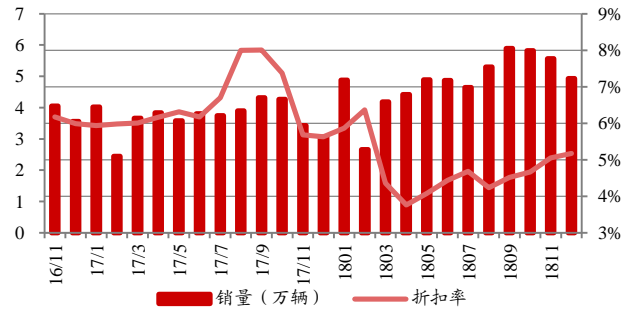
等销量环比下滑程度更严重。17年广汽丰田价格逐步下探，18年以来价格整体比较稳定。3)从折扣看，12月广汽丰田折扣率为5.2%，保持稳定。整体而言，自凯美瑞换代以来（18年年初旧款停售），广汽丰田折扣率降至较低水平，之后波动不大。4)分车型看，重点车型凯美瑞成交价为22.05万元，折扣率为0.6%，较上月上升0.2%。雷凌成交价为11.21万元，折扣率维持在15.7%。

图 40：广汽丰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 41：广汽丰田折扣率与销量



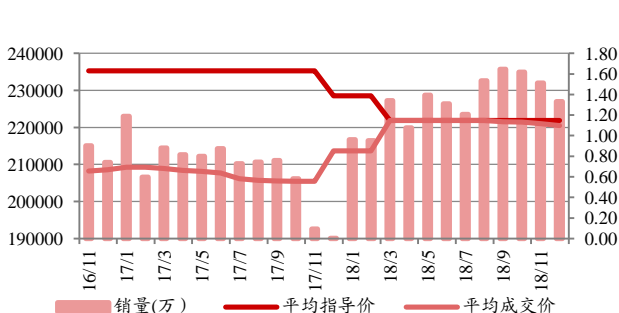
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 6：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	112063	15.7%	0.0%
雅力士致享	88800	75635	14.8%	0.0%
雅力士致炫	89800	77086	14.2%	0.0%
雷凌双擎	148400	135697	8.6%	0.0%
凯美瑞	221911	220493	0.6%	0.2%
丰田 C-HR	164624	164376	0.2%	0.2%
汉兰达	284675	284675	0.0%	0.0%

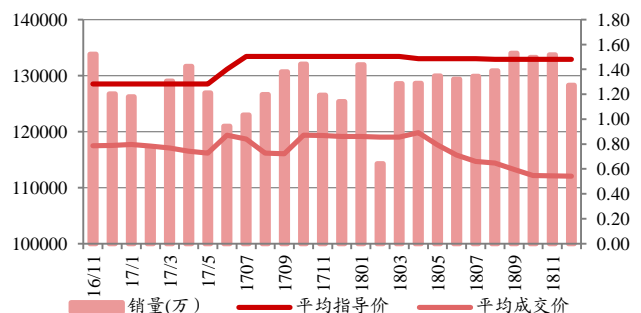
资料来源：浙商证券研究所

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



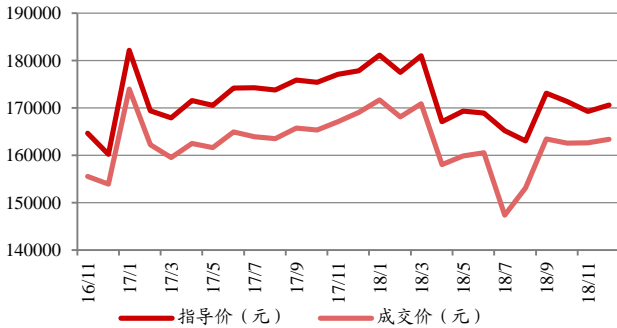
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.5. 广汽本田：量上升，价略升，折扣扩大

12月广汽本田量同比上升，成交价略升，折扣扩大。1)从量看，12月广汽本田销售8.55万辆，同比+27.9%，环

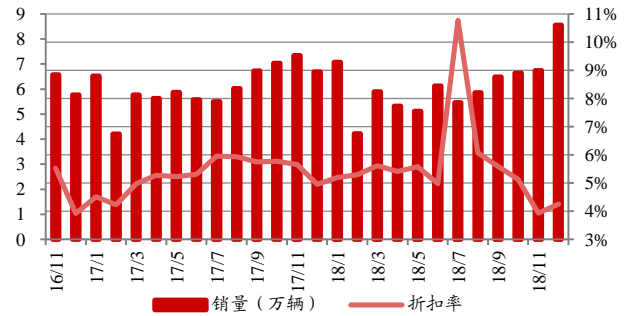
比+26.9%，累计销售 73.46 万辆，累计同比+0.9%。2) 从价看，12 月广汽本田加权平均指导价和成交价分别为 17.06 万元和 16.34 万元，分别环比+0.8%和 0.5%，主要系高端车型如雅阁占比提升。3) 从折扣看，12 月广汽本田折扣率为 4.3%，较上月上升 0.3%，略有扩大。4) 分车型看，重点车型缤智成交价为 14 万元，折扣率为 9.3%，保持稳定。雅阁成交价为 20.27 万元，折扣率为 3.2%，较上月上升 0.8%。

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



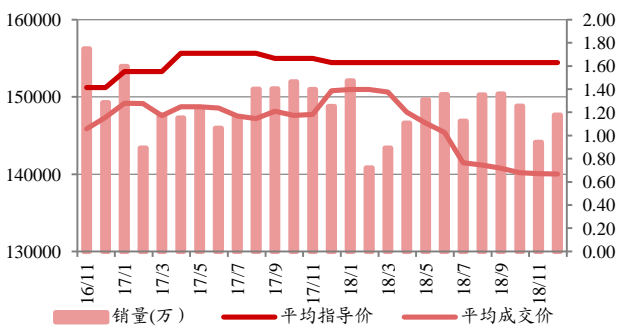
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 7：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）
世锐 PHEV	201800	175800	12.9%	
讴歌 CDX	304200	270022	11.2%	-0.4%
锋范	91000	82078	9.8%	0.0%
缤智	154425	140002	9.3%	0.0%
奥德赛	286086	272367	4.8%	0.1%
冠道	274378	262499	4.3%	0.0%
飞度	87800	84533	3.7%	0.0%
雅阁	209500	202748	3.2%	0.8%
讴歌 RDX	387500	383615	1.0%	0.0%
凌派	120200	119435	0.6%	0.1%

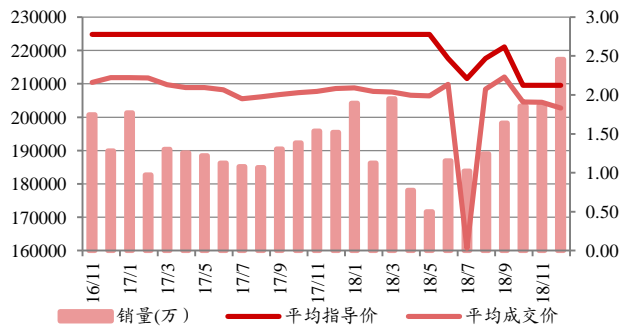
资料来源：浙商证券研究所

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

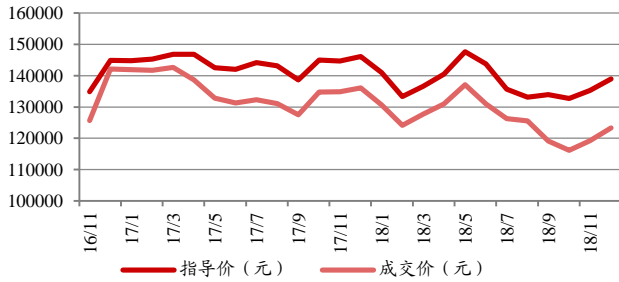


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.6. 广汽乘用车：量上升，价上升，折扣收窄

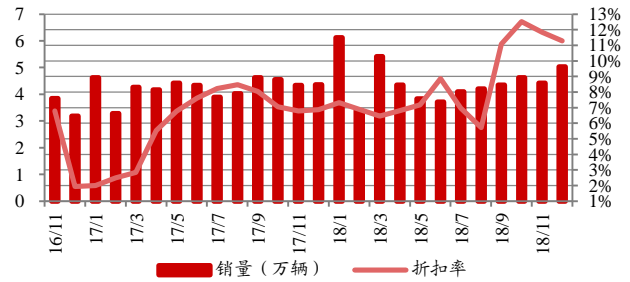
12月广汽乘用车同比上升，成交价上升，折扣收窄。1)从量看，12月广汽乘用车销售5.02万辆，同比+15.3%，环比+13.8%，累计销售53.52万辆，累计同比+5.2%。2)从价看，12月广汽乘用车加权平均指导价和成交价分别为13.90万元和12.33万元，分别环比+2.7%和+3.4%，主要系高端车型如传祺GS5销量占比大幅提升。3)从折扣看，12月广汽乘用车折扣率为11.3%，较上月下降0.6%。自9月广汽乘用车大幅增加折扣力度以来，所有车型折扣率保持稳定或继续上升，由于销量结构有所变化，12月整体折扣率波动向下。4)分车型看，重点车型GS4成交价为10.74万元，折扣率为13.4%，较上月上升1.3%。GS8成交价为17.47万元，折扣率为11.9%，较上月上升1.2%。

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

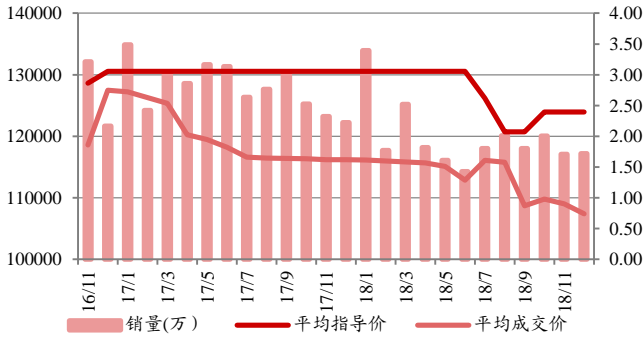
表 8：广汽乘用车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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	104823	17.2%	1.5%
传祺 GS4 PHEV	208300	176199	15.4%	0.2%
传祺 GS4	123967	107391	13.4%	1.3%
传祺 GA3S	87371	76233	12.7%	0.3%
传祺 GS3	91175	79606	12.7%	1.4%
传祺 GS7	175200	153774	12.2%	0.6%
传祺 GS8	198300	174719	11.9%	1.2%
传祺 GA4	91300	81214	11.0%	1.0%
传祺 GA8	182800	164740	9.9%	0.7%
传祺 GM8	210800	199780	5.2%	0.4%
传祺 GS5	138689	138159	0.4%	0.2%

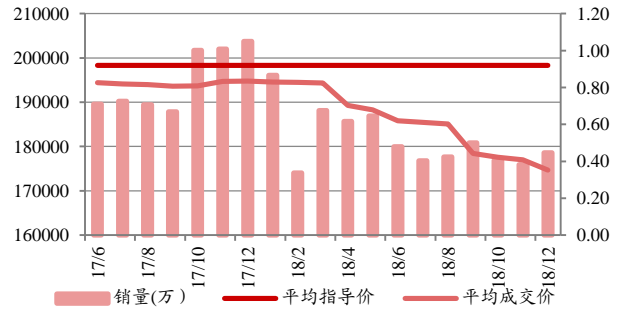
资料来源：浙商证券研究所

图 50：传祺 GS4 指导价及平均成交价走势

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



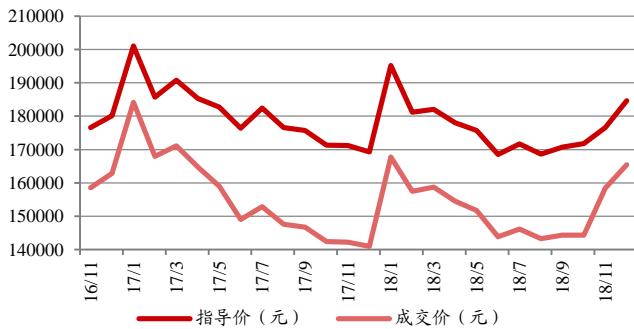
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.7. 长安福特：量下滑，价上升，折扣稳定

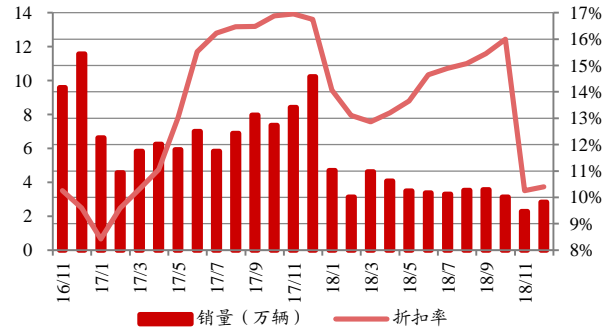
12月长安福特销量同比下滑，成交价上升，折扣稳定。1) 从量看，12月长安福特销售2.82万辆，同比-72.4%，环比+24.3%，全年累计销售41.96万辆，累计同比-49.3%。2) 从价看，12月长安福特加权平均指导价和成交价分别为18.47万元和16.55万元，分别环比+4.6%和+4.4%，主要系高端车型如蒙迪欧和锐界等销量占比提升。3) 从折扣率看，12月长安福特折扣率为10.4%，保持稳定。翼虎因2019款加折扣，折扣率较上月上升3.4%至8.2%，增幅排名第一。重点车型福睿斯成交价为8.77万元，折扣率为16.0%，因2019款加折扣，折扣率较上月上升2.5%。锐界成交价为28.39万元，折扣率为7.2%，较上月上升0.4%。

图 52：长安福特平均指导价与成交价

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



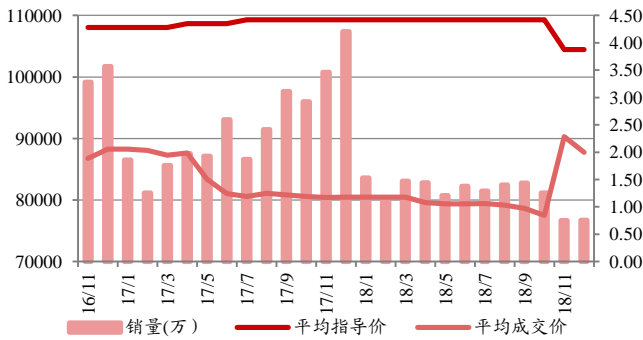
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 9：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）
福克斯 HB	136425	104575	23.3%	0.0%
福克斯 NB	136425	104575	23.3%	0.0%
福睿斯	104467	87744	16.0%	2.5%
金牛座	251467	219531	12.7%	0.0%
蒙迪欧	222050	193905	12.7%	0.0%
锐界	306050	283934	7.2%	0.4%
翼搏	112967	106941	5.3%	0.1%
翼虎	205657	188891	8.2%	3.4%
全新一代福克斯	132800	132800	0.0%	0.0%

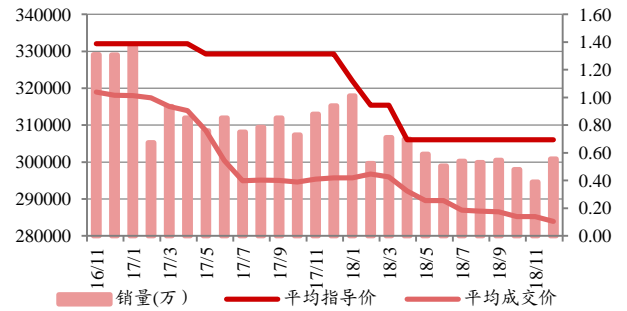
资料来源：浙商证券研究所

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

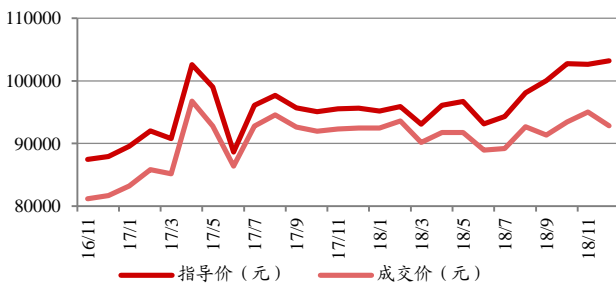


资料来源: 乘联会, 浙商证券研究所

### 6.8. 长安汽车: 量下滑, 价下降, 折扣扩大

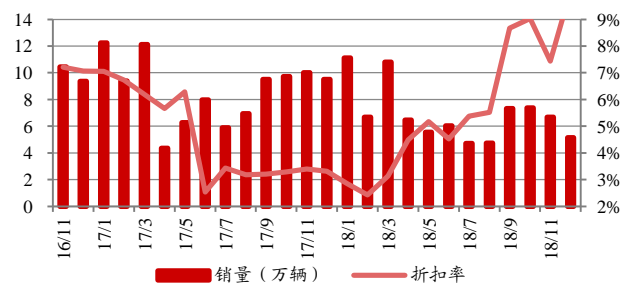
12 月长安汽车量同比下滑, 成交价下降, 折扣扩大。1) 从量看, 12 月长安汽车销售 5.14 万辆, 同比-46.0%, 环比-22.9%, 全年累计销售 82.64 万辆, 累计同比-20.5%。2) 从价看, 12 月长安汽车加权平均指导价和成交价分别为 10.32 万元和 9.28 万元, 环比分别+0.5%和-2.3%。3) 从折扣看, 12 月长安汽车折扣率为 10.0%, 较上月上升 2.6%, 主要 CS55、CS75, 逸动等主力车型折扣率提升。4) 分车型看, CS35 因旧款停售折扣率下降 1.3%至 2.4%, CS75 折扣率上升 2.9%至 10.0%, 增幅排名第一。重点车型逸动成交价为 7.72 万元, 折扣率上升 2.5%至 9.0%。CS55 成交价为 10.12 万元, 折扣率上升 0.2%至 6.2%。

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

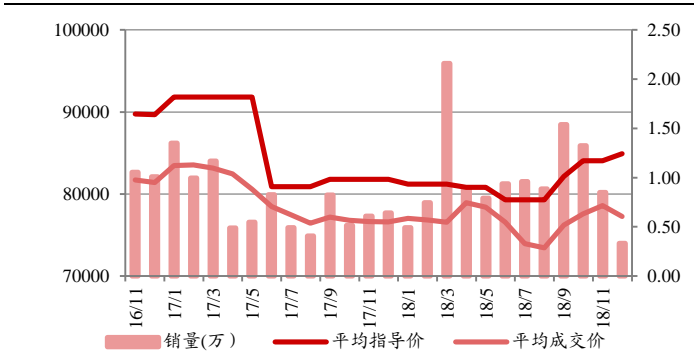
表 10: 长安汽车监测车型一览表 (按照折扣幅度降序排列)

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	123467	64166	48.0%	0.6%
逸动 EV	209400	123900	40.8%	0.0%
欧尚 EV	169800	108800	35.9%	0.6%
逸动 PHEV	165400	129036	22.0%	0.0%
长安 CS75 PHEV	213467	180096	15.6%	0.1%
睿行 S50	64471	56937	11.7%	0.4%
长安 CS95	182982	162630	11.1%	0.3%
睿骋 CC	118400	106123	10.4%	0.2%
长安 CS15	70150	63089	10.1%	0.3%

长安 CS75	126883	114139	10.0%	2.9%
奔奔	49614	45071	9.2%	0.1%
逸动	84930	77249	9.0%	2.5%
欧尚	71900	66252	7.9%	0.3%
凌轩	86567	80434	7.1%	0.1%
欧尚 A800	85264	79543	6.7%	0.1%
长安 CS55	107900	101176	6.2%	0.2%
悦翔	58067	54944	5.4%	0.0%
长安 CX70	93757	89461	4.6%	0.2%
欧尚 X70A	60900	58687	3.6%	0.0%
睿骋	120800	116738	3.4%	0.0%
长安 CS35	84800	82729	2.4%	-1.3%
欧尚 COS1°	118800	118800	0.0%	0.0%

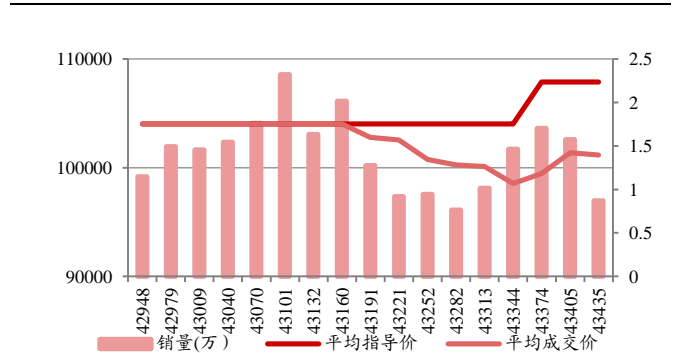
资料来源：浙商证券研究所

图 58：逸动指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 59：CS55 指导价及平均成交价走势



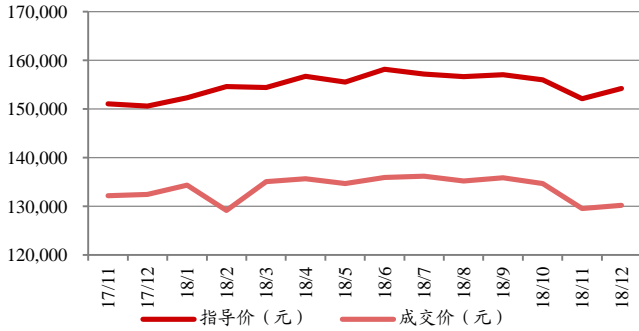
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.9. 一汽大众：量下滑，价略升，折扣扩大

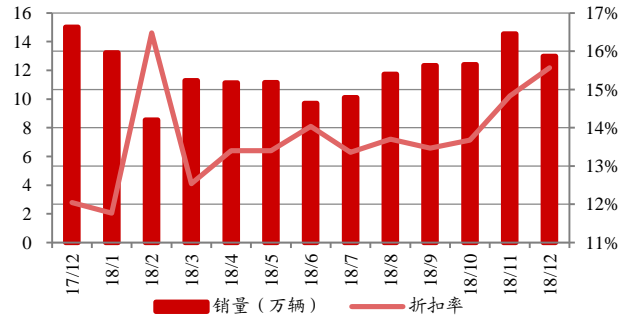
12 月一汽大众量同比下滑，成交价略升，折扣扩大。1) 从量看，12 月一汽大众销售 12.98 万辆，同比-13.5%，环比-10.6%，全年累计销售 139.11 万辆，累计同比-1.0%。2) 从价看，12 月一汽大众加权平均指导价和成交价分别为 15.42 万元和 13.02 万元，环比分别+1.4%和+0.5%，主要系低端车型捷达和高尔夫等销量占比下降。3) 从折扣看，12 月一汽大众折扣率为 15.6%，主要系绝大部分车型折扣率均有所上升。4) 分车型看，CC 折扣率上升 3.0%至 6.1%，折扣率增幅最大。重点车型捷达成交价为 7.70 万元，折扣率为 22.4%，较上月上升 1.8%。速腾成交价为 13.39 万元，折扣率为 17.6%，较上月上升 0.5%。

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



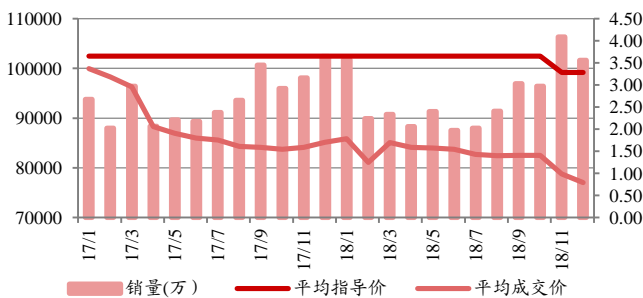
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 11：一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	99180	77007	22.4%	1.8%
蔚领	138678	111524	19.6%	1.0%
宝来	134113	110281	17.8%	1.6%
速腾	162527	133901	17.6%	0.5%
高尔夫	153090	127872	16.5%	0.4%
高尔夫嘉旅	164971	138465	16.1%	-0.3%
迈腾	242253	212909	12.1%	1.6%
高尔夫 GTI	239900	212657	11.4%	0.2%
探歌	173800	155410	10.6%	2.3%
CC	279800	262597	6.1%	3.0%
探岳	245573	239942	2.3%	2.0%

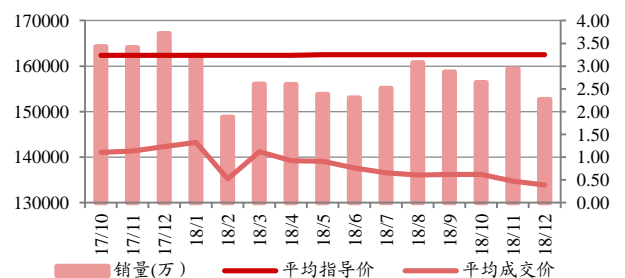
资料来源：浙商证券研究所

图 62：捷达指导价及平均成交价走势



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

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

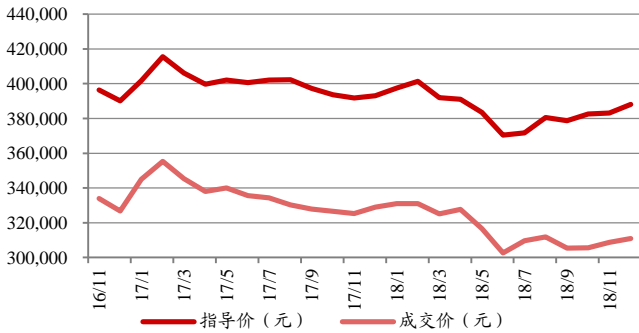
## 6.10. 一汽大众奥迪：量下滑，价上升，折扣扩大

12月一汽大众奥迪量同比下滑，成交价上升，折扣扩大。1)从量看，12月一汽大众奥迪销售 5.76 万辆，同比-7.3%，环比+11.3%，全年累计销售 60.07 万辆，累计同比+10.2%。2)从价看，12月一汽大众奥迪加权平均指导价和成交价分别为 38.81 万元和 31.08 万元，分别环比+1.3%和+0.7%，主要系 A6L 占比提升。3)从折扣看，12月一汽大众奥迪



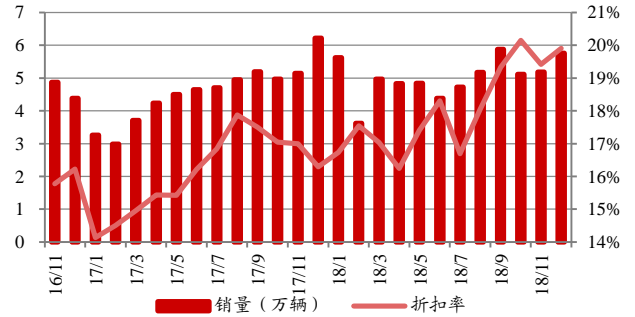
折扣率为 19.9%，较上月上升 0.5%，主要系绝大部分车型折扣率上升。4) 分车型看，重点车型 A4L 成交价为 27.57 万元，折扣率为 20.8%，较上月上升 0.6%。奥迪 Q5L 成交价为 41.01 万元，折扣率为 11.5%，因旧款停售折扣率下降 2.5%。

图 64：一汽大众奥迪平均指导价与成交价



资料来源：乘联会，浙商证券研究所

图 65：一汽大众奥迪折扣率与销量



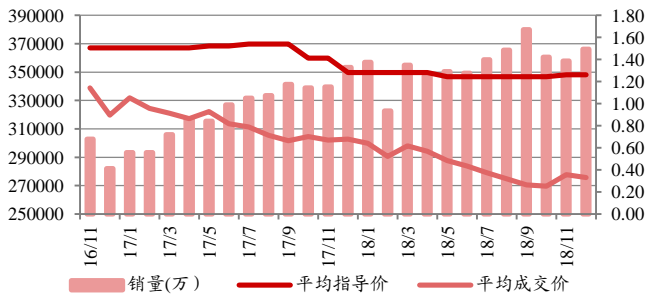
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 12：一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 Q3	294557	222046	24.6%	0.9%
奥迪 A3 Sportback	228967	174167	23.9%	1.6%
奥迪 A3 Limousine	234800	179064	23.7%	1.4%
奥迪 A6L	496525	388563	21.7%	1.3%
奥迪 A4L	348067	275655	20.8%	0.6%
奥迪 Q5L	463617	410073	11.5%	-2.5%
奥迪 Q2L	242620	221741	8.6%	1.4%

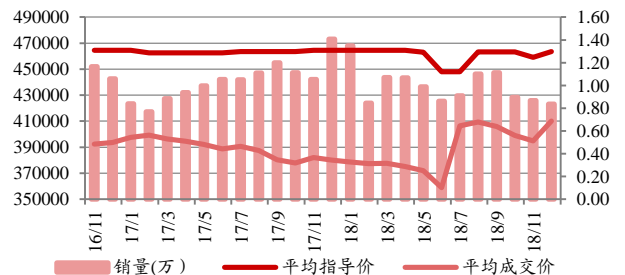
资料来源：浙商证券研究所

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



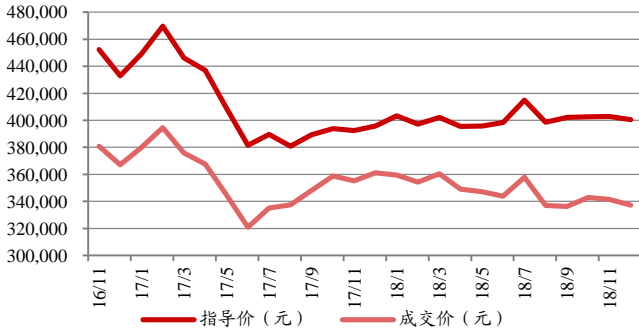
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.11. 华晨宝马：量上升，价下降，折扣扩大

12 月华晨宝马销量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，12 月华晨宝马销售 4.51 万辆，同比+33.6%，环比+1.3%，全年累计销售 45.96 万辆，累计同比+19.8%，表现相对亮眼。2) 从价看，12 月华晨宝马加权平均指导价和成交价分别为 40.05 万元和 33.73 万元，分别环比-0.6%和-1.3%。3) 从折扣看，12 月华晨宝马折扣率为 15.8%，较上

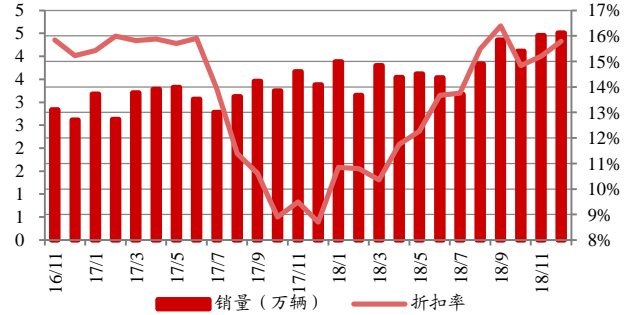
月上升 0.6%，主要系绝大部分车型直接加折扣。4) 分车型看，X1 2019 款直接加折扣，至折扣率上升 2.1%至 21.9% 增幅排名第一。重点车型 5 系成交价为 43.77 万元，折扣率上升 0.2%至 12.9%。3 系成交价为 26.59 万元，折扣率为 22.5%，较上月下降 0.1%。

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



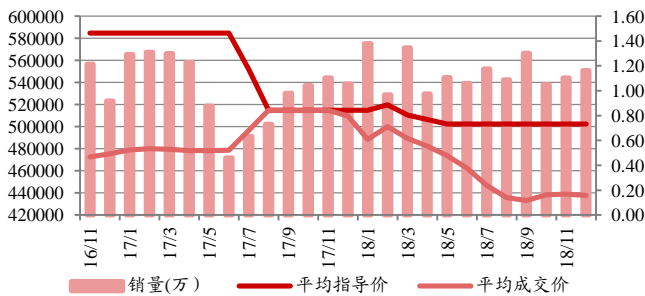
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 13：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	181549	29.6%	1.9%
2 系	257300	188727	26.7%	1.0%
3 系	342943	265877	22.5%	-0.1%
宝马 X1	332675	259725	21.9%	2.1%
5 系	502344	437706	12.9%	0.2%
宝马 X1 PHEV	396800	350226	11.7%	1.4%
宝马 X3	460300	425402	7.6%	0.9%
5 系 PHEV	498400	477058	4.3%	0.2%

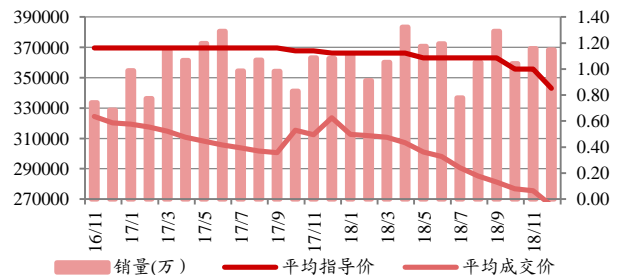
资料来源：浙商证券研究所

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



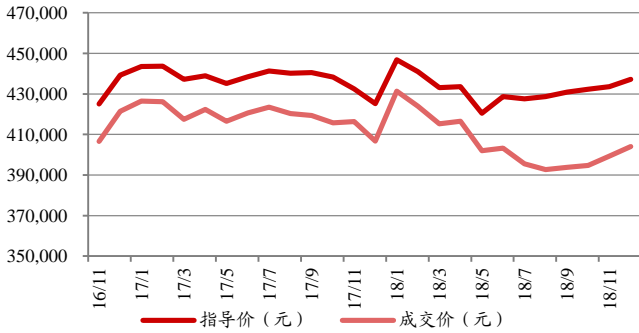
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

## 6.12. 北京奔驰：量上升，价上升，折扣收窄

12 月北京奔驰量同比上升，成交价上升，折扣基本稳定。1) 从量看，12 月北京奔驰销售 3.40 万辆，同比+3.8%，环比-7.7%，全年累计销售 46.97 万辆，累计同比+13.3%。2) 从价看，12 月北京奔驰加权平均指导价和成交价分别为

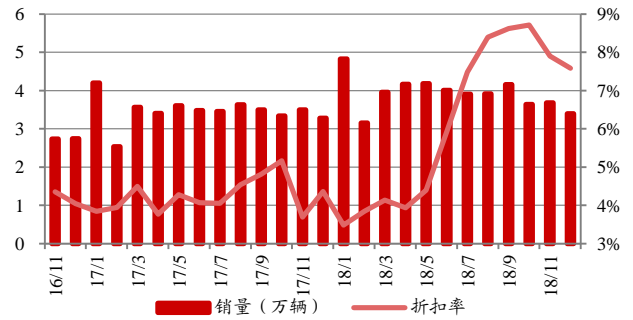
43.72 万辆和 40.41 万元，环比分别+0.8%和+1.2%，主要系 E 级和 GLC 因旧款停售带动指导价上升。3) 从折扣看，12 月北京奔驰折扣率为 7.6%，较上月下降 0.3%，略有收窄。4) 分车型看，C 级在旧款停售和新款加折扣的双重作用下折扣率下降 2.9%至 6.2%。重点车型 E 级成交价为 46.19 万元，折扣率为 7.7%，较上月上升 0.4%。GLC 成交价为 45.60 万元，折扣率为 6.0%，较上月上升 1.2%。

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



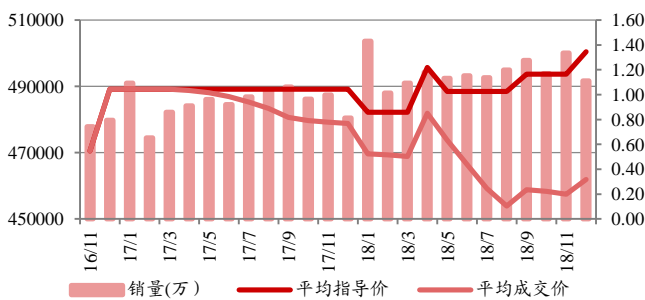
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 14：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	270890	15.3%	1.1%
E 级	500440	461926	7.7%	0.4%
C 级	379383	355809	6.2%	-2.9%
GLC	485150	455960	6.0%	1.2%
A 级	258500	256729	0.7%	

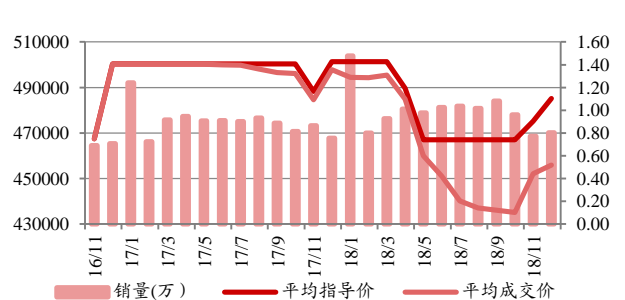
资料来源：浙商证券研究所

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



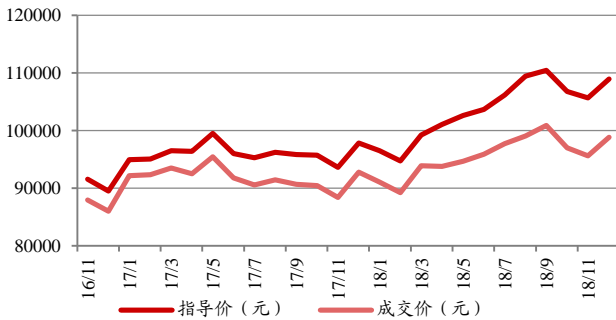
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.13. 吉利汽车：量下滑，价上升，折扣收窄

12 月吉利汽车量同比下滑，成交价上升，折扣基本稳定。1) 从量看，12 月吉利汽车销售 8.63 万辆，同比-43.7%，环比-37.7%。全年吉利汽车累计销售 147.33 万辆，累计同比+22.5%，销量表现相当亮眼。2) 从价看，12 月吉利汽车加权平均指导价和成交价分别为 10.90 万元和 9.88 万元，环比分别+3.1%和+3.3%，主要系低端车型远景系列销量占比大幅下降。3) 从折扣看，12 月吉利汽车折扣率为 9.3%，较上月下降 0.2%，略有收窄。4) 分车型看，除博越外，其

余车型折扣率保持稳定或略有上升，重点车型博越成交价为 12.38 万元，折扣率为 8.8%，较上月下降 0.2%。帝豪成交价为 6.88 万元，折扣率为 17.7%，较上月上升 0.3%。

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

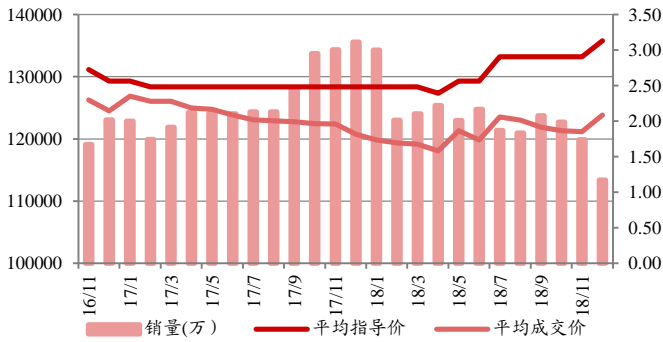
表 15：吉利汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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 PHEV	175800	139242	20.8%	0.0%
帝豪	83633	68815	17.7%	0.3%
远景	63900	54967	14.0%	0.7%
远景 S1	87900	75850	13.7%	0.3%
领克 01 PHEV	246133	213133	13.4%	0.0%
金刚	53567	46569	13.1%	0.2%
帝豪 GL	99800	89194	10.6%	0.2%
博瑞	157229	141806	9.8%	0.2%
帝豪 GS	100911	91942	8.9%	0.7%
博越	135800	123848	8.8%	-0.2%
远景 SUV	90567	82648	8.7%	1.4%
远景 X1	52233	48309	7.5%	0.4%
远景 X3	61500	56980	7.3%	0.4%
缤瑞	95467	93902	1.6%	0.5%
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%
领克 03	136800	136800	0.0%	0.0%
缤越	108800	108800	0.0%	0.0%

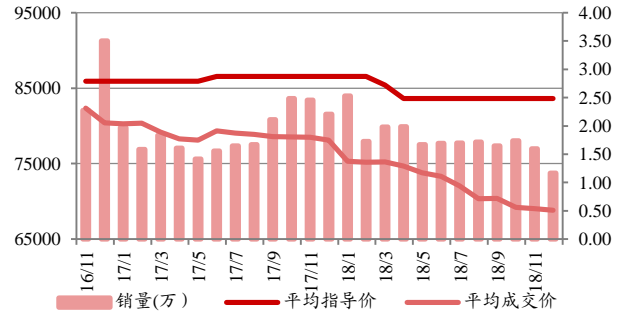
资料来源：浙商证券研究所

图 78：博越指导价及平均成交价走势

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



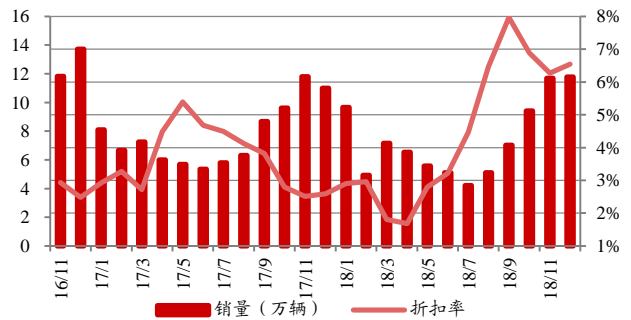
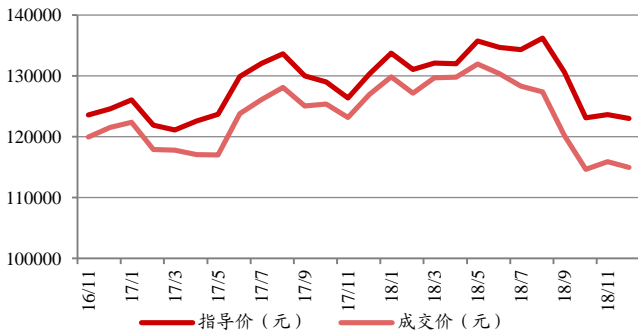
资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.14. 长城汽车：量上升，价下降，折扣扩大

12月长城汽车量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，12月长城汽车销售11.77万辆，同比+7.1%，环比+0.7%，累计销售88.15万辆，累计同比-4.4%。2) 从价看，12月长城汽车加权平均指导价和成交价分别为12.30万元和11.50万元，环比分别-0.5%和-0.8%。3) 从折扣看，12月长城汽车折扣率为6.5%，较上月上升0.3%，略有扩大。4) 分车型看，哈弗F5和哈弗F7开始促销，折扣率分别上升4.5%和4.6%。插电混WEY P8折扣率上升3.7%至16.1%（包含补贴）。哈弗H4因新款上市折扣率下降8.4%至7.4%。重点车型哈弗H6成交价为12.13万元，在新款上市和旧款停售的双重作用下折扣率上升0.5%至6.8%。VV5成交价为14.74万元，因新款上市折扣率下降0.4%至4.8%。

图 80：长城汽车平均指导价与成交价

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

资料来源：乘联会，浙商证券研究所

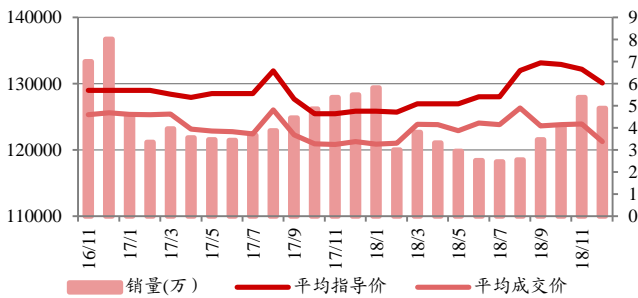
表 16：长城汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列）

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	197967	98586	50.2%	-0.2%
长城 C30 EV	152000	88000	42.1%	0.0%
Wey P8	302800	254007	16.1%	3.7%
哈弗 H7	166250	148709	10.6%	-0.2%
哈弗 H2	90314	81361	9.9%	0.1%
Wey VV7	178800	162935	8.9%	0.2%
哈弗 H4	98750	91416	7.4%	-8.4%
哈弗 H6	130096	121271	6.8%	0.5%
Wey VV5	154800	147364	4.8%	-0.4%
哈弗 F7	130333	124368	4.6%	4.6%

哈弗 F5	117333	112042	4.5%	4.5%
哈弗 H9	246133	239815	2.6%	0.1%
哈弗 H5	120967	118042	2.4%	0.0%
哈弗 H8	206911	203137	1.8%	0.0%
哈弗 H1	65082	64057	1.6%	0.0%
Wey VV6	161600	159697	1.2%	0.8%
哈弗 M6	76000	75117	1.2%	0.2%

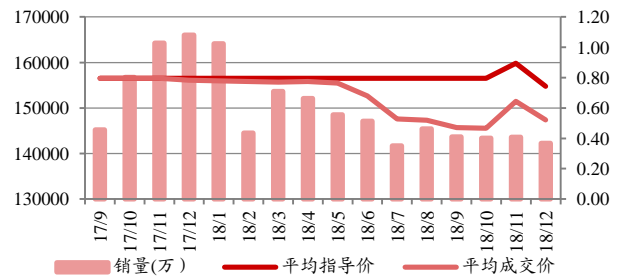
资料来源：浙商证券研究所

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

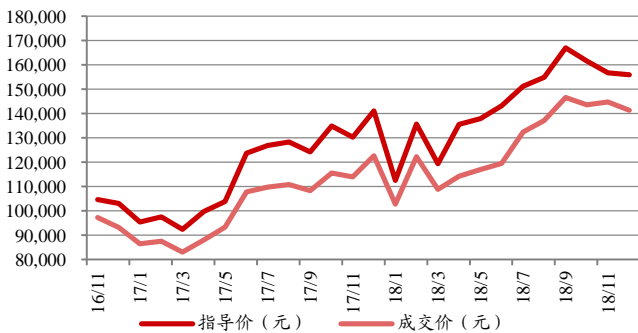


资料来源：乘联会，浙商证券研究所

### 6.15. 比亚迪汽车：量上升，价下降，折扣扩大

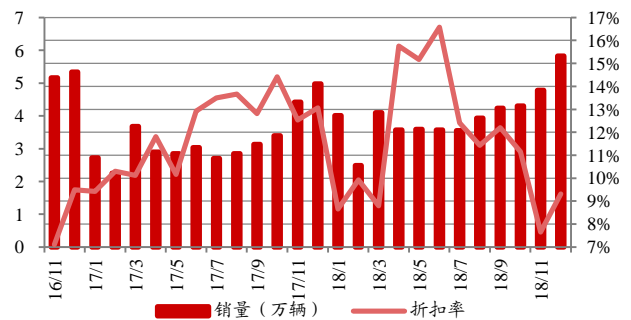
12 月比亚迪量同比上升，成交价下降，折扣扩大。1) 从量看，12 月比亚迪汽车销售 5.83 万辆，同比+17.1%，环比+21.8%，累计销售 47.96 万辆，累计同比+23.2%，表现相当亮眼。2) 从价看，12 月比亚迪汽车加权平均指导价和成交价分别为 15.59 万元和 14.14 万元，环比分别-0.5%和-2.3%。3) 从折扣看，12 月比亚迪汽车折扣率为 9.3%，主要系高折扣车型如比亚迪 E5 占比提升。4) 分车型看，重点车型宋 MAX 成交价为 9.84 万元，折扣率为 5.3%，较上月上升 0.3%。唐 PHEV 成交价为 26.99 万元，无折扣。

图 84：比亚迪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 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

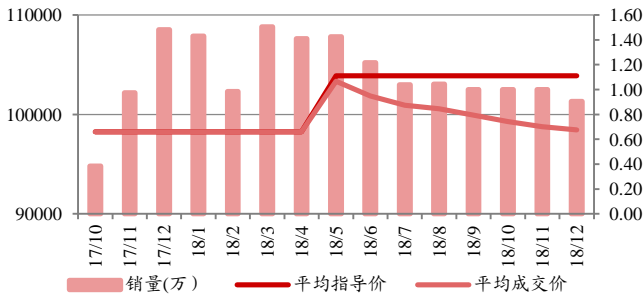
表 17：比亚迪汽车监测车型一览表（按照折扣幅度降序排列，新能源汽车指导价为补贴前价格）

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%

比亚迪 F3	52100	48099	7.7%	0.3%
宋 Max	103900	98435	5.3%	0.3%
宋 燃油版	102350	98122	4.1%	0.4%
秦 Pro EV	208233	208133	0.0%	0.0%
宋 EV	204900	204900	0.0%	0.0%
宋 DM	191900	191900	0.0%	0.0%
唐混动	269900	269900	0.0%	0.0%
唐 燃油版	146344	146344	0.0%	0.0%
元 EV	89900	89900	0.0%	0.0%
秦 Pro	99467	99467	0.0%	0.0%
秦 Pro DM	172400	172400	0.0%	0.0%

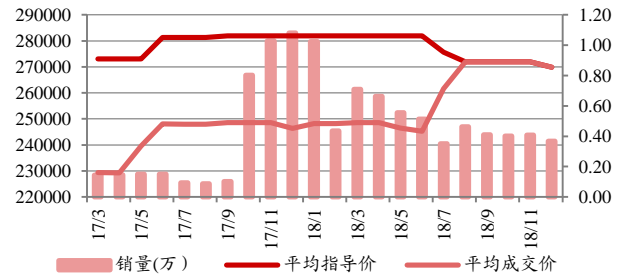
资料来源：浙商证券研究所

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>