

汽车

国六提前上马，行业备战如何？——全市场国六车型纵览

7月1日起，包括北京、上海、天津、山东、河北、河南在内，占全国汽车销量约60%的多个省市提前实施国六排放标准。为考察各厂商国六的实施准备进度，我们统计了截至到**2019年6月30日**，全市场所有国产**100个品牌/厂家**（剔除新能源和进口车）**5376款**在售车型的尾气排放标准，目前数据表明：

市场分化已经显现，国六将成为行业近年来最重要的分水岭，下半年龙头复苏将与尾部出清并行：

- 整体来看，目前行业在售车型中国六占比约**20%**，近半车企仍无国六车型：1)截至2019年6月30日，国六车型共计1068款，占比19.8%，较2019年1月统计的5.1%的占比，提升约15个pct。已经推出国六车型的厂家有43家，占比43%。
- 细分市场中，自主及中低端车型国六渗透率较低：1)分国别看，截至6月30日自主车型数量国六渗透率约10%，较年初提升9.5PCT，但落后于德系（39%）和日系（29%）；2)分级别看，豪华品牌车型数量渗透率为62.4%，高于合资品牌（不含豪华）28.6%和自主品牌10%的水平。

自主国六车型向头部集中，吉利、上汽、长城、奇瑞、长安国六车型占全部自主的67%。本次统计自主品牌共计62个，共3152个车型，其中国六车型有316个车型，渗透率仅为10%。分品牌来看吉利、上汽、长城、奇瑞、长安排名前五，国六车型数量占自主国六比例分别为19.3%，17.7%，13.3%，8.9%，7.6%，合计占比66.8%，其中吉利/上汽/长城/广汽目前国六占各自车型的比例分别为32.1%/32.9%/23.6%/6%。

合资车企国六升级情况较好，主流品牌已基本完成升级换代。本次统计了30个合资品牌共1884个车型，其中国六车型有540个车型，整体国六车型数量渗透率为28.6%。合资车企中德系、日系、美系、韩系的代表车企，上汽大众/广汽丰田/长安福特/北京现代渗透率分别为42%/40%/18%/11%。

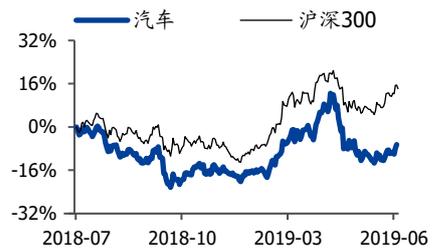
分化背景下，头部品牌将受益于尾部出清。推出国六车型的43家车企，在提前实施国六地区的销量占比约83%。以该比例测算，43家车企在提前实施国六地区销量约为1150万辆左右。在简单假设条件下，尾部车企将在单季度释放60万左右（年化释放1400-1150=250万空间，单季度释放约60万）的市场空间，占43家车企2018年销量约5%比例，龙头企业有望从中受益。

投资建议。我们认为本次国六提前实施，短期内使得尾部企业跟随难度较大，行业格局向龙头集中效应将逐步体现。虽然政策突发性对于行业销量造成一定扰动，但**中长期的核心逻辑是行业在自发性的复苏过程中，行业格局得到重塑，龙头企业得以受益**。建议关注目前国六车型布局完善、品牌溢价突出的整车龙头上汽集团、长安汽车、长城汽车。

风险提示：行业销量或不及预期加速下滑；数据来源于汽车门户网站，个别车型排放标准或与实际数据有出入；本次统计数据或有一定滞后性；预测假设与实际情况有差异的风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 程似骥

执业证书编号：S0680519050005

邮箱：chengsiqi@gszq.com

研究助理 李若飞

邮箱：liruofei@gszq.com

相关研究

- 1、《汽车：终端零售销量、价格双回暖》2019-06-23
- 2、《汽车：从欧洲到中国：行业提标终有序，两极分化见真章》2019-06-19
- 3、《汽车：国六切换影响逐步消除，批销量7月有望回暖》2019-06-16



内容目录

行业国六升级进度纵览.....	3
升级仍在进行中，自主龙头是上半年国六占比提升的主要动力.....	3
自主头部集中趋势明显，前五龙头国六车型数量占全行业的 67%.....	4
合资升级情况好于自主，主流品牌已基本完成升级换代.....	6
随着下半年尾部出清，头部自主将确定性受益.....	8
投资建议.....	10
风险提示.....	10

图表目录

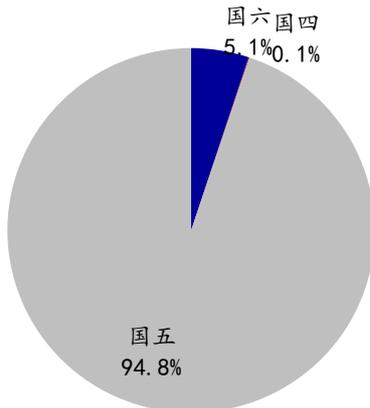
图表 1: 截至 2019 年 1 月，在售车型中国六占比.....	3
图表 2: 截至 2019 年 6 月 30 日，在售车型中国六占比.....	3
图表 3: 截至 2019 年 1 月在售国六车型中的国别分布比例.....	3
图表 4: 截至 2019 年 6 月 30 日在售国六车型中的国别分布比例.....	3
图表 5: 各车系国六在售的车型渗透率.....	4
图表 6: 各车系国六车型渗透率与销量对比.....	4
图表 7: 截至 20190630，各厂家在售国六车型数量（款）.....	4
图表 8: 截至 20190630，自主厂商国六车型分布.....	5
图表 9: 截至 20190630，自主厂商国六车型渗透率.....	5
图表 10: 吉利汽车国六车型统计.....	5
图表 11: 上汽乘用车国六车型统计.....	5
图表 12: 长城汽车国六车型统计.....	6
图表 13: 广汽集团国六车型统计.....	6
图表 14: 截至 20190630，合资厂商国六车型统计.....	7
图表 15: 上汽大众国六车型统计.....	8
图表 16: 北京现代国六车型统计.....	8
图表 17: 长安福特国六车型统计.....	8
图表 18: 广汽丰田国六车型统计.....	8
图表 19: 2017 年提前实施国六地区的销量占比.....	9
图表 20: 2018H1，提前实施国六地区的销量占比.....	9
图表 21: 2017 年提前实施国六地区中，有国六车企的销量占比.....	9
图表 22: 2018H1 提前实施国六地区中，有国六车企的销量占比.....	9

行业国六升级进度纵览

升级仍在进行中，自主龙头是上半年国六占比提升的主要动力

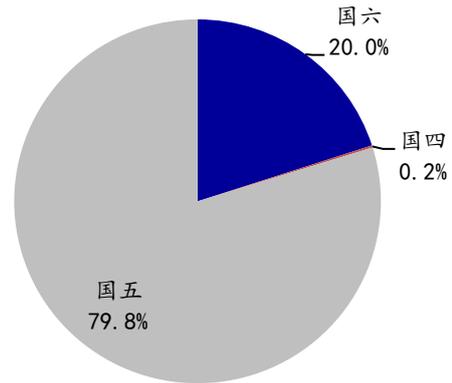
行业在售车型中国六占比 20%，较年初提升约 15 PCT。截至 2019 年 6 月 30 日，我们统计的 5376 款车型中，按类别分布划分为合资品牌（日系、德系、美系、韩系等）、豪华品牌以及自主品牌。其中国六车型共计 1068 款，占比 19.8%，相比较我们 2019 年 1 月统计的 5.1% 的占比，提升约 15 个 pct。

图表 1: 截至 2019 年 1 月，在售车型中国六占比



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

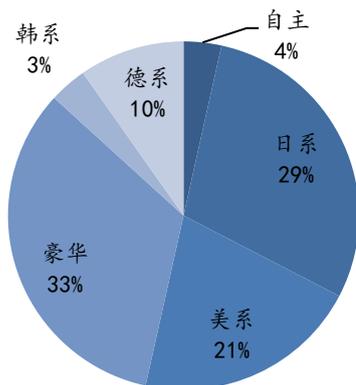
图表 2: 截至 2019 年 6 月 30 日，在售车型中国六占比



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

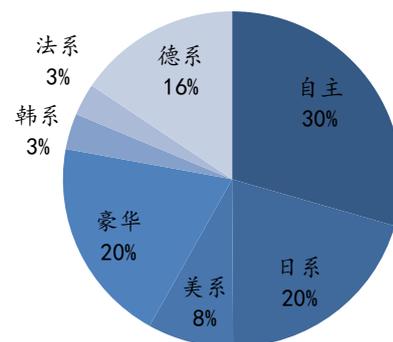
自主品牌国六车型数量占比较高，主要是自主龙头推出国六较为及时。截至 2019 年 6 月 30 日，目前在售的 1072 款国六车中，自主、日系、美系、豪华、韩系、法系、德系车企中的国六排放标准车型数量分别为 316/219/88/212/37/33/167 款，所占比例为 29%/20%/8%/20%/3%/3%/16%。

图表 3: 截至 2019 年 1 月在售国六车型中的国别分布比例



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

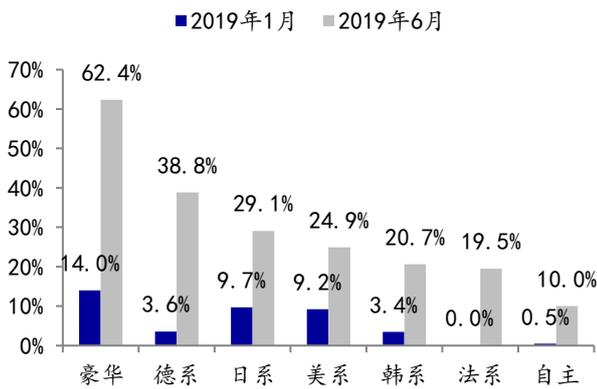
图表 4: 截至 2019 年 6 月 30 日在售国六车型中的国别分布比例



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

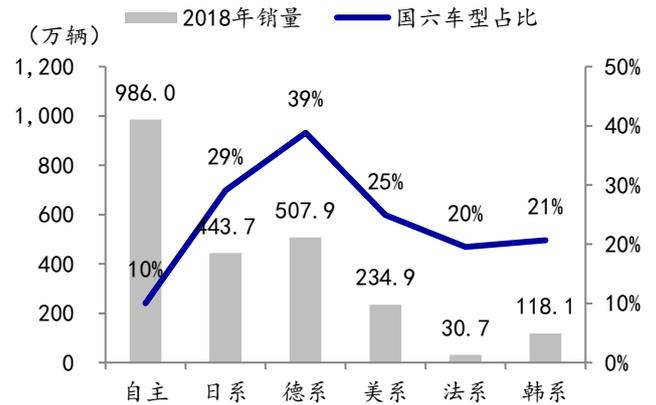
但自主车型国六整体渗透率较低。自主国六车型共计 316 款，占全部 3152 个自主车型的比例仅为 10%，虽较年初提升 9.5PCT，但整体比例仍旧较低。而豪华品牌准备比较充分，渗透率为 62%，基本上可以免疫国六升级影响，日系和美系品牌跟随其后。我们认为自主品牌国六整体渗透率较低，主要是二三线车企准备较差。

图表 5: 各车系国六在售的车型渗透率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 6: 各车系国六车型渗透率与销量对比

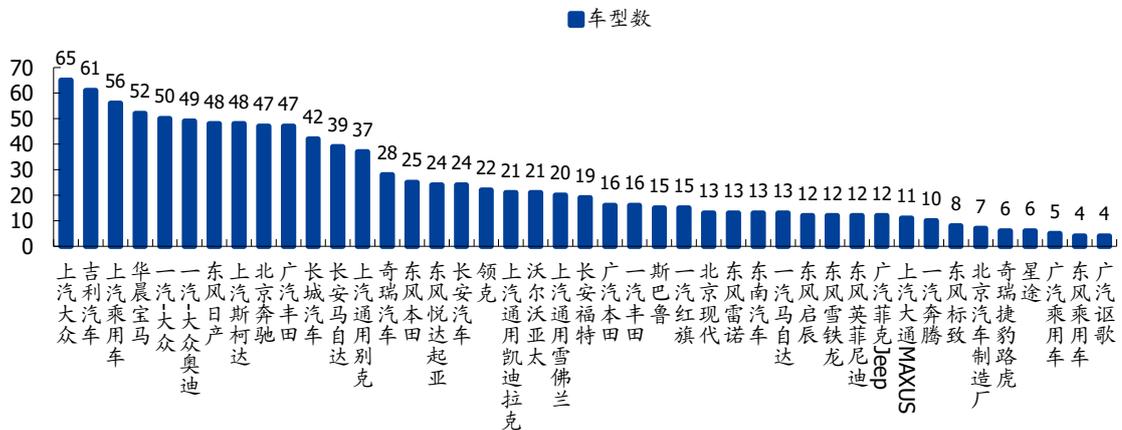


资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分车企看, 近半车企仍无国六车型。目前推出国六车型的厂家有 43 家, 占比 43%, 即在我们统计的厂家中, 仍有 57 个厂家至 6 月 30 日仍然未有国六车型上市。

- 目前已经推出国六车型的厂家车型数量排名前 5 的有上汽大众、吉利汽车、上汽乘用车、华晨宝马、一汽大众, 分别推出了 65、61、56、52、50 款车型。
- 自主品牌排名前五的厂家为吉利、上汽、长城、奇瑞、长安, 分别推出了 61、56、42、28、24 款产品。
- 从目前厂家分布来看, 一线车企龙头优势明显, 以自主品牌为例, 在我们统计的厂商中共计有 62 家自主品牌, 而目前推出国六车型的厂家只有 15 家。

图表 7: 截至 20190630, 各厂家在售国六车型数量 (款)

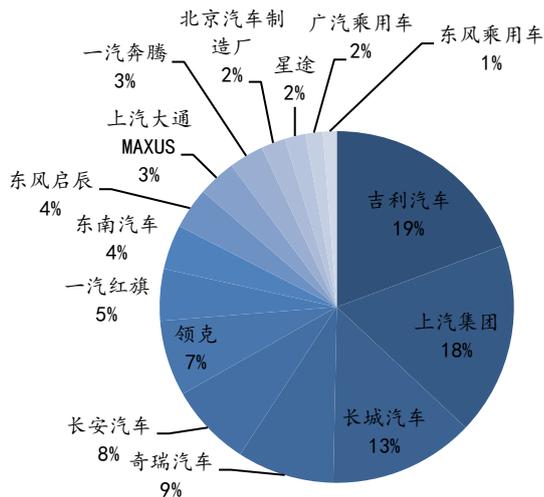


资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

自主头部集中趋势明显, 前五龙头国六车型数量占全行业的 67%

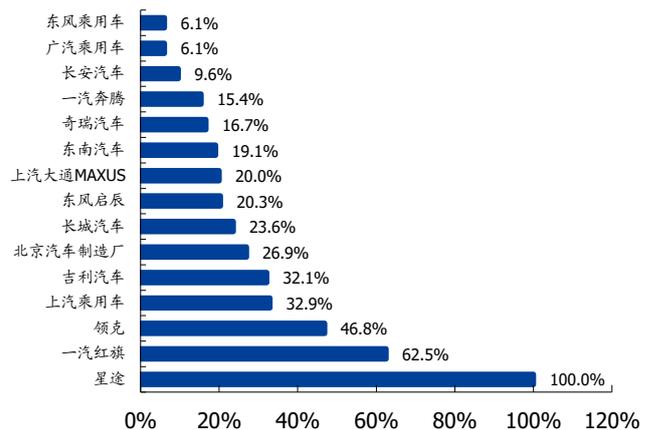
自主品牌龙头效应明显。本次统计自主品牌共计 62 个, 共 3152 个车型, 其中国六车型有 316 个车型, 占比仅为 10%。分品牌来看吉利、上汽、长城、奇瑞、长安排名前五, 车型数量占比分布为 19.3%、17.7%、13.3%、8.9%、7.6%, 合计占比 66.8%。

图表 8: 截至 20190630, 自主厂商国六车型分布



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 9: 截至 20190630, 自主厂商国六车型渗透率



资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分车企看, 吉利汽车国六车系覆盖率较高, 上汽、长城国六车型基本覆盖主销车系。

- 吉利汽车国六车型数量占比 **32.1%**。目前共计销售 190 个车型, 16 个车系, 其中中国六车型有 61 个, 共计占比 32.1%
- 上汽乘用车国六车型数量占比 **32.9%**。目前销售 170 个车型, 14 个车系, 国六车型 56 个, 占比 32.9%, 其中荣威好于名爵。
- 长城汽车国六车型数量占比 **23.6%**。目前共计销售 178 个车型, 17 个车系, 其中中国六车型有 42 个, 共计占比 23.6%。
- 广汽集团国六车型数量占比 **6%**。共计销售 82 个车型, 国六车型 5 个, 占比 6%。

图表 10: 吉利汽车国六车型统计

车系	占比	在售车型数量 (款)	国六车型数量 (款)
星越	100.0%	7	7
嘉际	62.5%	8	5
缤越	53.8%	13	7
缤瑞	50.0%	10	5
远景 X3	41.7%	12	5
远景 S1	38.5%	13	5
帝豪	33.3%	18	6
远景	33.3%	12	4
帝豪 GL	29.4%	17	5
远景 SUV	29.4%	17	5
帝豪 GS	27.8%	18	5
博越	14.3%	14	2
博瑞	0.0%	14	0
博瑞 GE	0.0%	5	0
金刚	0.0%	8	0
远景 X1	0.0%	4	0
合计	32.1%	190	61

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 11: 上汽乘用车国六车型统计

车系	占比	在售车型数量 (款)	国六车型数量 (款)
名爵 6	68.2%	22	15
荣威 i6	57.1%	21	12
荣威 i5	50.0%	18	9
荣威 RX3	50.0%	18	9
荣威 RX5	42.1%	19	8
名爵 HS	25.0%	12	3
名爵 3	0.0%	4	0
名爵 3SW	0.0%	1	0
名爵 ZS	0.0%	9	0
荣威 360	0.0%	6	0
荣威 950	0.0%	4	0
荣威 RX8	0.0%	9	0
锐行	0.0%	9	0
锐腾	0.0%	18	0
合计	32.9%	170	56

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 12: 长城汽车国六车型统计

车系	占比	在售车型数量(款)	国六车型数量(款)
哈弗 F7x	100.0%	6	6
WEY VV5	63.6%	11	7
WEY VV6	50.0%	10	5
WEY VV7	50.0%	6	3
哈弗 F5	50.0%	8	4
哈弗 F7	50.0%	12	6
哈弗 H4	33.3%	9	3
哈弗 H6 C	33.3%	12	4
哈弗 H6	11.8%	34	4
哈弗 H1	0.0%	11	0
哈弗 H2	0.0%	15	0
哈弗 H2s	0.0%	9	0
哈弗 H5	0.0%	6	0
哈弗 H7	0.0%	6	0
哈弗 H8	0.0%	9	0
哈弗 H9	0.0%	9	0
哈弗 M6	0.0%	5	0
合计	23.6%	178	42

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 13: 广汽集团国六车型统计

车系	占比	在售车型数量(款)	国六车型数量(款)
传祺 GA4	0.0%	8	0
传祺 GA6	0.0%	6	0
传祺 GA8	0.0%	7	0
传祺 GM6	0.0%	10	0
传祺 GM8	0.0%	5	0
传祺 GS3	0.0%	8	0
传祺 GS4	0.0%	18	0
传祺 GS5	55.6%	9	5
传祺 GS7	0.0%	5	0
传祺 GS8	0.0%	6	0
合计	6.1%	82	5

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

合资升级情况好于自主, 主流品牌已基本完成升级换代

合资国六升级情况好于自主, 主流品牌已基本完成升级换代。本次统计了 30 个合资品牌, 共 1884 个车型, 其中国六车型有 540 个车型, 占比约 28.6%。

图表 14: 截至 20190630, 合资厂商国六车型统计

车企	车型数量(款)				总计	国六车型占比
	国六	国五	欧四	欧五		
北京奔驰	47			3	50	94%
华晨宝马	52	4			56	93%
东风英菲尼迪	12	6			18	67%
一汽-大众奥迪	49	29			78	63%
沃尔沃亚太	21	14			35	60%
上汽通用凯迪拉克	21	15			36	58%
长安马自达	39	36			75	52%
一汽马自达	13	14			27	48%
东风雷诺	13	14			27	48%
上汽大众	69	84			153	45%
东风日产	48	60	2	3	113	42%
上汽斯柯达	48	71			119	40%
广汽丰田	47	70			117	40%
东风悦达起亚	24	40			64	38%
上汽通用别克	37	62			99	37%
斯巴鲁	15	18		10	43	35%
一汽-大众	50	100			150	33%
上汽通用雪佛兰	20	55			75	27%
广汽菲克 Jeep	12	40			52	23%
东风本田	25	87			112	22%
长安福特	19	69			88	22%
东风雪铁龙	12	44			56	21%
广汽本田	16	61			77	21%
广汽讴歌	4	17			21	19%
一汽丰田	16	69			85	19%
东风标致	8	46			54	15%
奇瑞捷豹路虎	6	39		1	46	13%
北京现代	13	102			115	11%
总计	756	1449	2	17	2224	34%

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

分车企看, 我们选取德系、日系、美系、韩系的代表车企进行分析:

- **上汽大众国六车型数量占比 42%**。共计销售 153 个车型, 13 个车系, 其中国六车型共计 65 个, 占比 42%, 除途观和途观 L 没有国六车型外, 其余都有国六车型。
- **广汽丰田国六车型数量占比 40%**。共计销售 117 个车型, 6 个车系, 其中国六车型 47 个, 占比 40%, 除汉兰达外其余都有国六车型。
- **长安福特国六车型数量占比 18%**。共计销售 88 个车型, 7 个车系, 其中国六车型共计 16 个, 占比 18%, 目前仅有福克斯、福睿斯、金牛座有国六车型销售。
- **北京现代国六车型数量占比 11%**。共计销售 115 个车型, 15 个车系, 其中国六车型 13 个, 占比 11%, 仅菲斯塔和新胜达有国六车型销售。

图表 15: 上汽大众国六车型统计

车企	占比	在售数量 (款)	国六数量 (款)
T-Cross	100%	4	4
途昂 X	100%	6	6
途岳	55%	11	6
凌渡	50%	8	4
途安	50%	12	6
途昂	50%	18	9
帕萨特	45%	11	5
朗逸	42%	24	10
Polo	40%	10	4
桑塔纳	33%	21	7
辉昂	25%	16	4
途观	0%	4	0
途观 L	0%	8	0
合计	42%	153	65

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 17: 长安福特国六车型统计

车企	占比	在售车型数 (款)	国六车型数 (款)
福克斯	22%	36	8
福睿斯	31%	13	4
金牛座	44%	9	4
蒙迪欧	0%	8	0
锐界	0%	8	0
翼搏	0%	8	0
翼虎	0%	6	0
合计	18%	88	16

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 16: 北京现代国六车型统计

车企	占比	在售数量 (款)	国六数量 (款)
昂希诺	0%	4	0
ix25	0%	5	0
ix35	0%	13	0
菲斯塔	50%	10	5
领动	0%	12	0
名图	0%	6	0
瑞纳	0%	7	0
瑞奕	0%	5	0
胜达	50%	16	8
索纳塔九	0%	5	0
途胜	0%	12	0
逸行	0%	4	0
悦动	0%	5	0
悦纳	0%	6	0
悦纳 RV	0%	5	0
合计	11%	115	13

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

图表 18: 广汽丰田国六车型统计

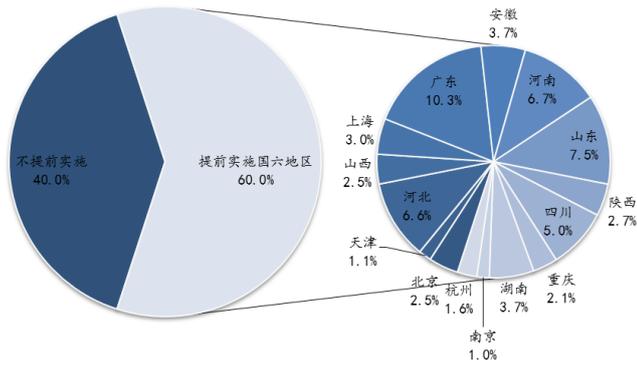
车企	占比	在售车型数 (款)	在售车型数 (款)
YARiS L 致享	40%	15	6
YARiS L 致炫	41%	17	7
丰田 C-HR	50%	28	14
汉兰达	0%	8	0
凯美瑞	34%	29	10
雷凌	50%	20	10
合计	40%	117	47

资料来源: 汽车之家, 国盛证券研究所

随着下半年尾部出清, 头部品牌将从中受益

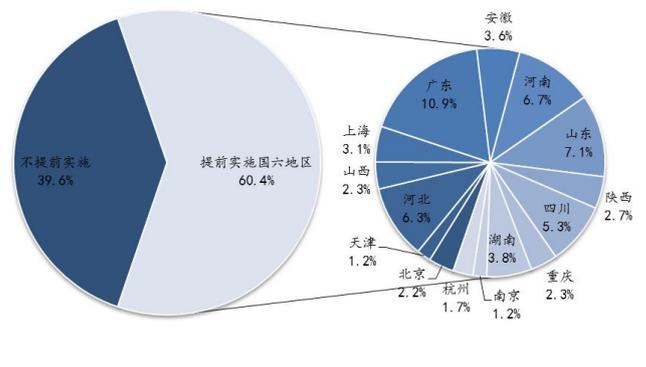
提前实施国六地区销量占比为 **60%**。根据交强险 2017 和 2018H1 数据, 预计提前实施国六的地区 2018 年汽车销量占全国比例为 60%。假设 2019 年全国批发销量同比持平, 同时地域分布结构保持不变, 则提前实施国六地区销量约为 1400 万辆左右。

图表 19: 2017年提前实施国六地区的销量占比



资料来源: 交强险, 国盛证券研究所

图表 20: 2018H1, 提前实施国六地区的销量占比

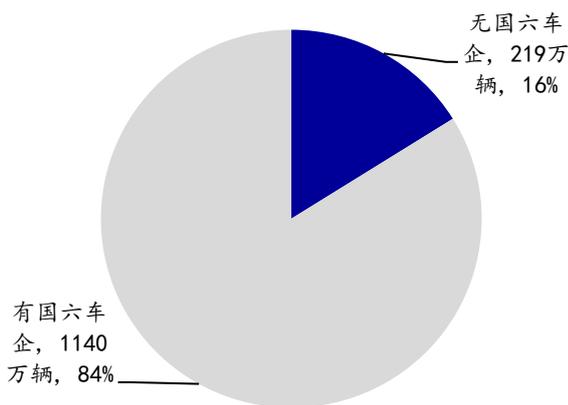


资料来源: 交强险, 国盛证券研究所

推出国六车型的 43 家车企, 在提前实施国六地区的销量占比约 83%。以该比例测算, 43 家车企在提前实施国六地区销量约为 1150 万辆左右。在简单假设条件下, 尾部企业将在单季度释放 60 万左右 (年化释放 $1400-1150=250$ 万空间, 单季度释放约 60 万) 的市场空间, 占 43 家车企 2018 年销量约 5% 比例, 龙头企业有望从中受益。

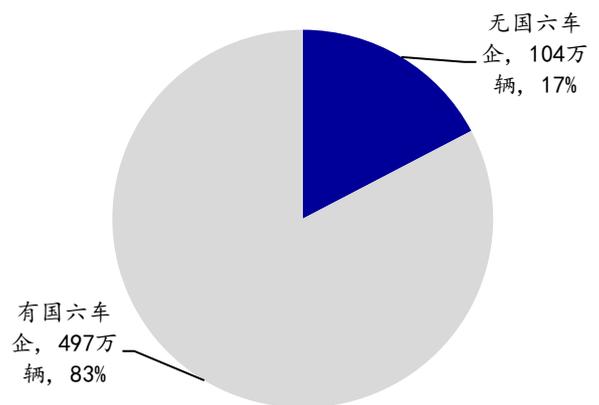
➢ 目前已经推出国六车型的 43 家车企为: 北京奔驰、北京汽车制造厂、东风标致、东风乘用车、东风启辰、东风雪铁龙、东风英菲尼迪、东南汽车、广汽本田、广汽乘用车、广汽菲克 Jeep、广汽讴歌、领克、上汽大通 MAXUS、上汽大众、上汽乘用车、上汽斯柯达、上汽通用别克、上汽通用凯迪拉克、上汽通用雪佛兰、沃尔沃亚太、星途、一汽奔腾、一汽-大众、一汽-大众奥迪、一汽马自达、东风日产、吉利汽车、长安汽车、长城汽车、北京现代、一汽丰田、长安福特、东风本田、广汽丰田、华晨宝马、东风悦达起亚、奇瑞汽车、长安马自达、奇瑞捷豹路虎、东风雷诺、斯巴鲁、一汽红旗。

图表 21: 2017年提前实施国六地区中, 有国六车企的销量占比



资料来源: 交强险, 国盛证券研究所

图表 22: 2018H1 提前实施国六地区中, 有国六车企的销量占比



资料来源: 交强险, 国盛证券研究所

投资建议

我们认为本次国六提前实施，短期内使得尾部企业跟随难度较大，行业格局向龙头集中效应将逐步体现。虽然政策突发性对于行业销量造成一定扰动，但中长期的核心逻辑是行业在自发性的复苏过程中，行业格局得到重塑，龙头企业得以受益。建议关注目前国六车型布局完善、品牌溢价突出的整车龙头上汽集团、长安汽车、长城汽车。

风险提示

行业销量或不及预期加速下滑。整车消费受到宏观经济以及居民端收入影响，如果宏观经济复苏不及预期，或影响整车销量。

数据来源于汽车门户网站，车型排放标准级别或有出入。我们本次统计的数据来源于汽车门户网站，其数据严谨度与官方口径或有一定出入，个别车型或出现与实际排放标准不一致的情况。

本次统计数据或有一定滞后性。本次统计数据截止 2019 年 6 月 30 日，部分车企可能会在 7 月份集中上市国六车型，报告数据或存在一定的滞后性。

预测假设与实际情况有差异的风险。报告中部分假设根据历史数据做了线性推导，可能与实际情况有一定差异。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com