

汽车消费升级月报

-全球BBA销量跟踪

作者:

分析师 邓学 SAC执业证书编号: S1110518010001



天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级: 强于大市 (维持评级)

上次评级: 强于大市

摘要

□ 奔驰销量-11月表现继续亮眼，同比+5.3%，环比+4.9%

2019年集团1-11月全球销量223.9万，同比+0.8%，11月的销量为21.8万辆，同比+4.3%，环比+5.1%；其中奔驰品牌前11月销量为213.3万，同比+1.4%，11月的销量为20.9万，同比+5.3%，环比+4.9%，月销量突破20万辆。

中国市场11月销量5.8万辆，同比+11.0%，环比+1.3%；美国市场11月销量3.4万辆，同比+8.7%；**亚太、北美未来市场潜力较大，建议持续关注。**

□ 宝马销量-11月销量同比+2.9%，环比+10.4%，新能源汽车增幅明显

2019年集团1-11月全球销量229.6万，同比+1.7%，11月的销量为22.6万辆，同比+1.4%，环比+10.5%；其中宝马品牌前11月销量为197.2万，同比+2.4%，11月销量为19.5万，同比+2.9%，环比+10.4%，依旧保持了良好的上升势头。

宝马3系Sedan和Touring表现突出，11月销量同比+33.7%和+21.6%；新能源汽车领域，宝马集团11月销量为1.7万辆，同比增长18.4%。**未来市场潜力大，建议持续关注。**

摘要

□ 奥迪销量-11月全球主要市场表现强劲，同比+23.1%，环比+9.5%

2019年奥迪1-11月全球销量167.0万，同比+0.7%，其中11月的销量为16.3万辆，同比增长23.1%，环比+9.5%。

未来全球市场关注SUV车型（Q8、Q3）、A6新增需求及电动汽车后续车型需求。

投资建议：建议关注港股华晨中国（1114.HK），常熟汽饰（603035.SH）

风险提示：经济低迷、需求不足、电动化进程不及预期、竞品强劲。

目录

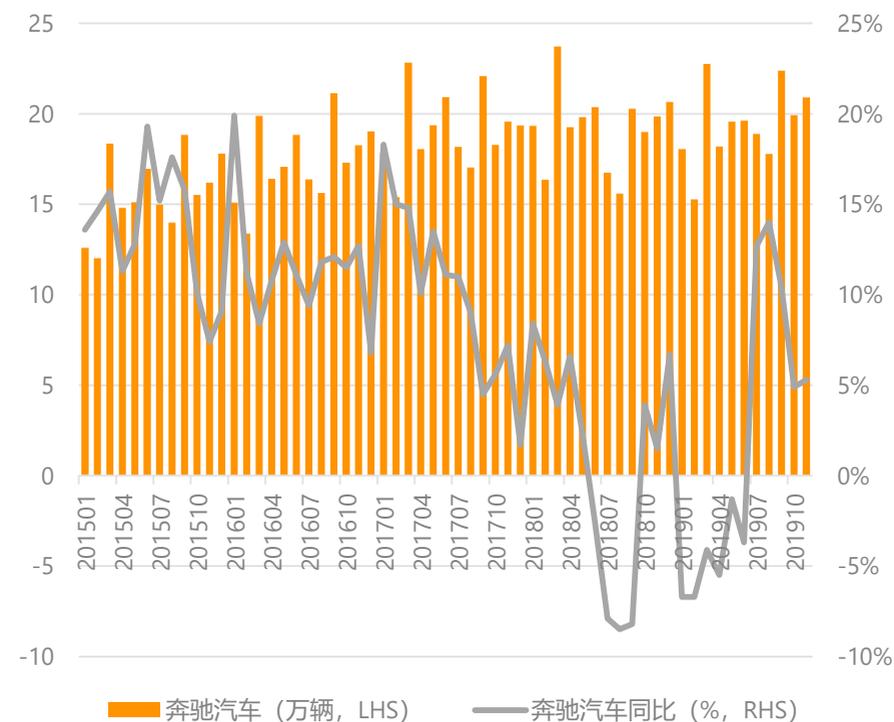
- 1、**奔驰销量：11月表现继续亮眼，同比+5.3%，环比+4.9%**
- 2、**宝马销量：11月销量同比+2.9%，环比+10.4%，新能源汽车增幅明显**
- 3、**奥迪销量：11月全球主要市场表现强劲，同比+23.1%，环比+9.5%**
- 4、**奔驰、宝马、奥迪汽车销量对比：全球、中国**

奔驰销量

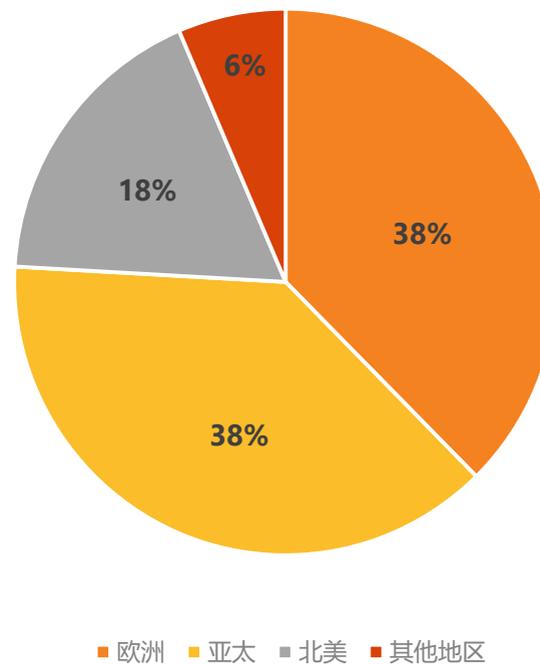
2015至2019年奔驰汽车全球交付量：北美、亚太未来市场潜力较大

- 公司1-11月全球销量213万辆，同比增长1.4%，其中11月的销量为20.9万辆，同比增长5.3%，实现了月销量突破20万辆。
- 中国市场11月的销量为5.8万辆，同比+11%；欧洲方面，11月销量8.2万辆，同比+0.1%；本土（德国）市场11月的销量为3.1万辆，同比+5.8%。

图：奔驰汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）



图：奔驰汽车2019年11月分地区销量构成

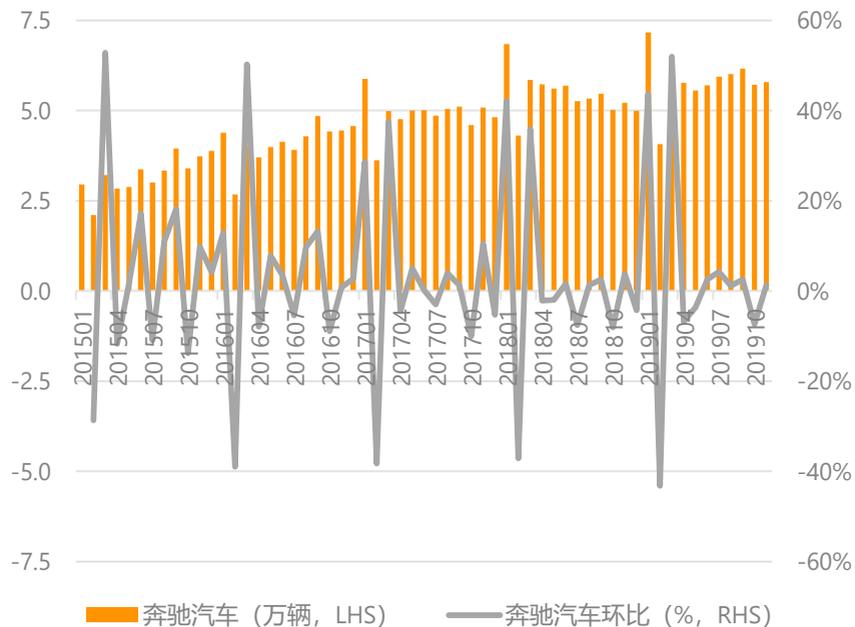


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

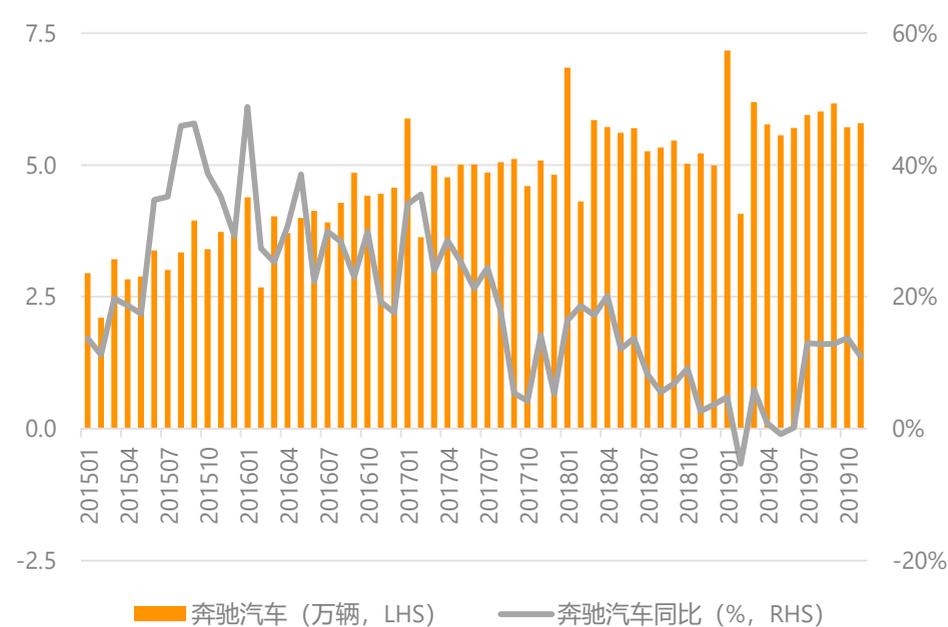
2019年11月奔驰汽车中国市场交付量：同比+11.0%，环比+1.3%

- 中国市场今年1-11月销量为64.1万辆，同比增长6.3%，其中11月销量为5.8万辆，同比增长11.0%，环比增长1.3%。
- 分车型来看，**热门车型GLC、C热销**。奔驰GLC11月的销量为13372辆，同比增长73.2%；奔驰C级11月销量为13214辆，同比增长20.5%。
- **总体来看，奔驰汽车依旧是今年中国市场豪华品牌销冠的有力争夺者**。近来全新国产奔驰GLB正式上市，定位豪华7座紧凑型SUV，新车的出现也成为品牌新的销量增长点，此外纯电动车型EQC的推出也会为奔驰在新能源市场贡献一定的销量。

图：奔驰汽车2015-2019年销量环比变化（万辆）



图：奔驰汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）

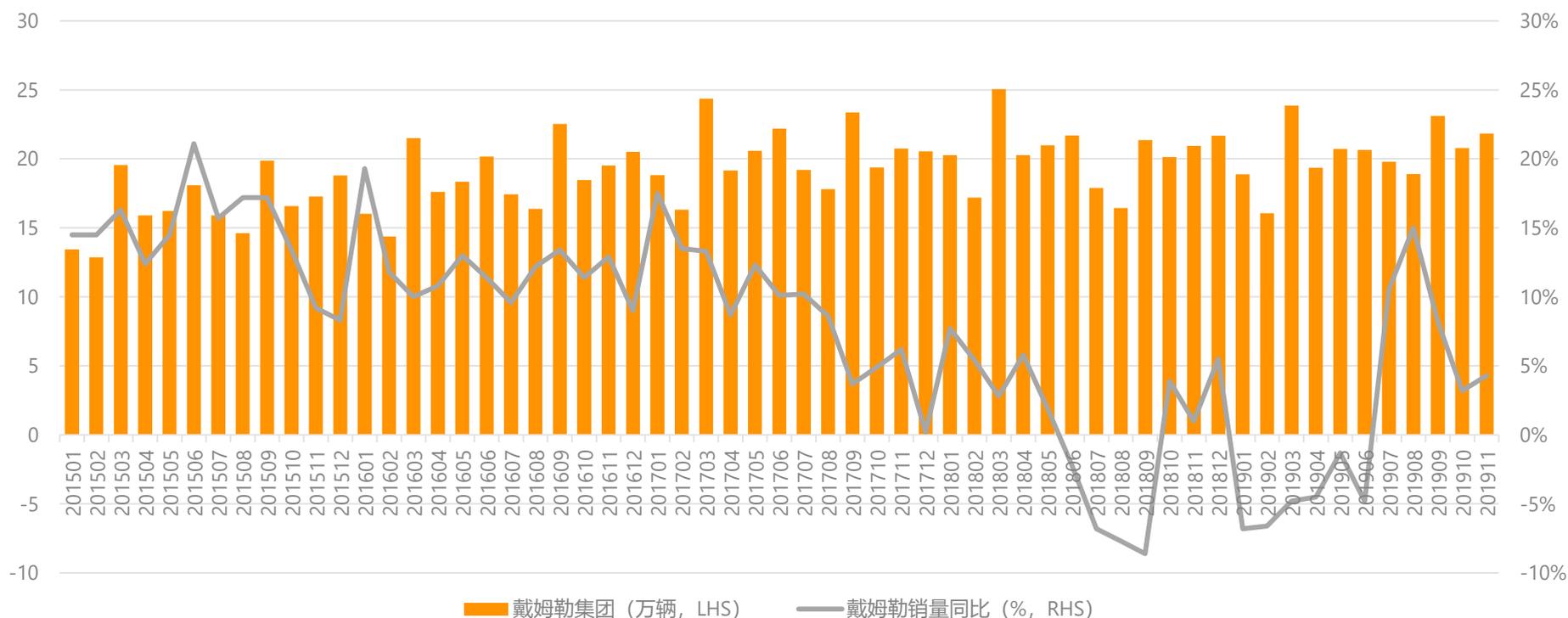


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

2019年11月奔驰销量点评：SUV车型发力，GLC和新GLE同比两位数增长

SUV车型和紧凑型车放量驱动公司销量持续增长，全球范围内11月共售出61,500辆紧凑型汽车，同比增长9.8%，其中奔驰A级、B级表现尤为突出。在SUV领域，其11月共售出76,300辆新车，同比增长10.5%。

图：戴姆勒集团2015-2019年销量同比变化（万辆）

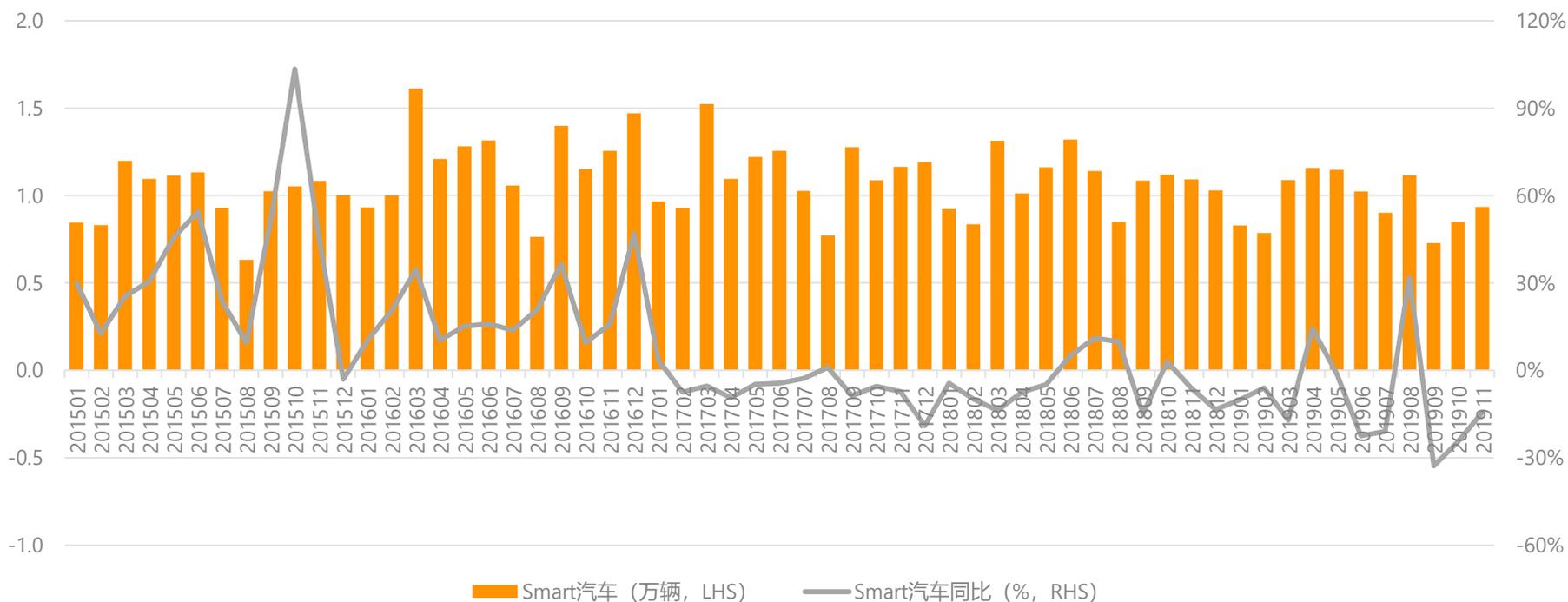


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

Smart品牌表现疲软

- 集团旗下Smart品牌表现疲软。1-11月累计销量为105,600辆，同比下滑10.9%。其中11月销量为9355辆，同比下滑14.4%。未来集团或与吉利汽车合资国产smart推出纯电版本，希望借助电动汽车领域发展推动品牌转型。
- 整体来看，奔驰SUV车型和紧凑型车呈上升趋势。未来关注SUV、紧凑型及电动化需求。

图：Smart汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）



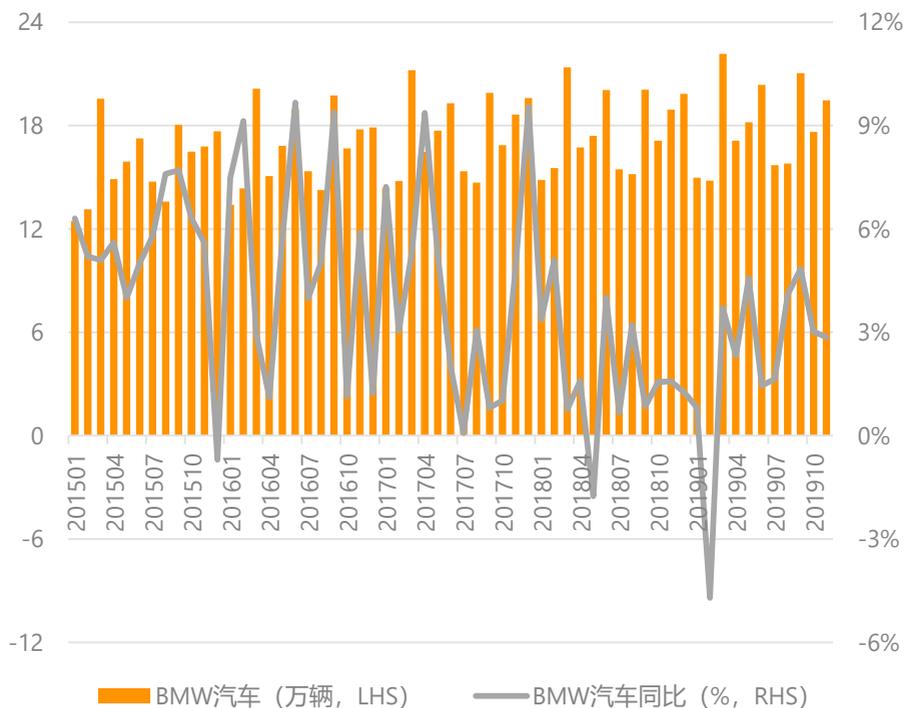
资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

宝马销量

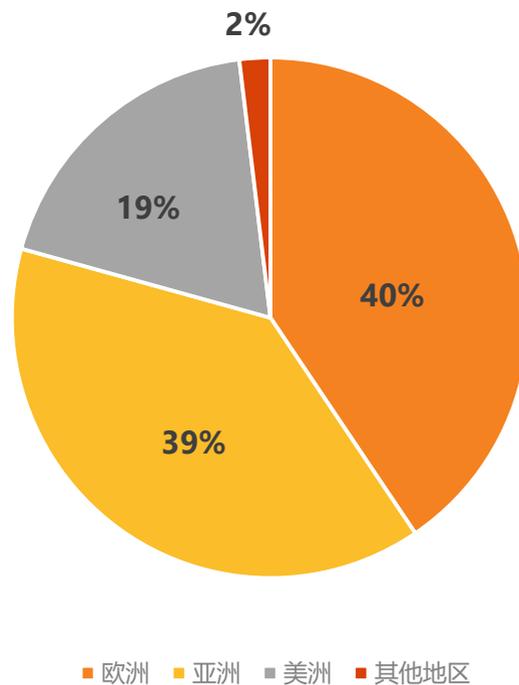
2015至2019年宝马品牌全球交付量：新能源汽车增幅明显

- 公司1-11月全球销量229.6万，同比增长1.7%，其中11月的销量为22.6万辆，同比增长1.4%，依旧保持了良好的上升势头。
- 中国市场11月销量为6.8万辆，同比+12.1%；欧洲市场11月销量为9.1万辆，同比-5.1%；本土（德国）市场11月的销量为2.9万辆，同比-2.9%。

图：宝马汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）



图：宝马汽车2019年11月分地区销量构成

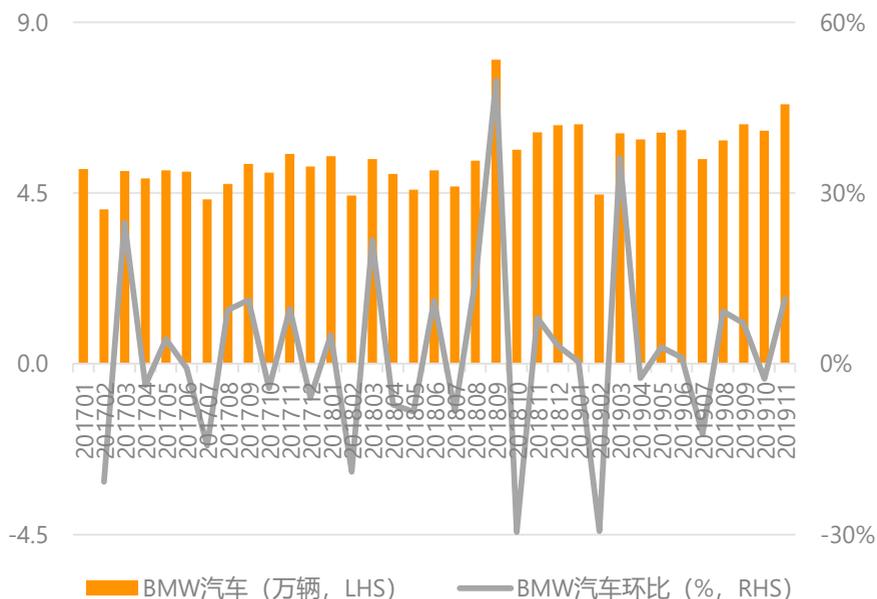


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

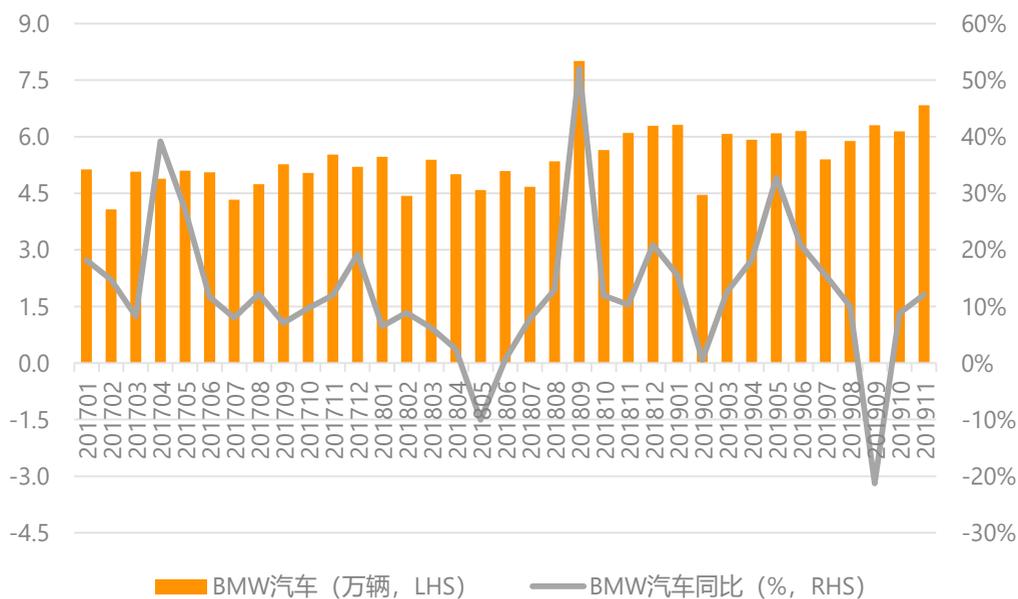
2019年11月宝马汽车中国市场交付量：同比+12.1%，环比+11.4%

- 中国市场,1-11月销量为65.6万辆，同比+13.6%，其中11月销量为6.8万辆，同比+12.1%，环比+11.4%。
- 分车型来看，热门车型5系、X3发挥稳定。宝马5系在11月份的销量为15444辆，同比增长14.5%；宝马X3在11月份的销量为11691辆，同比增长79.8%；宝马3系在11月份的销量为10626辆，同比下滑8.2%。
- 总体来看，宝马汽车今年1-11月在中国市场表现出色，销量继续领先奥迪和奔驰，有较大可能夺得2019年中国市场豪华品牌的销量冠军。

图：宝马汽车2017-2019年中国市场销量环比变化（万辆）



图：宝马汽车2017-2019年中国市场销量同比变化（万辆）

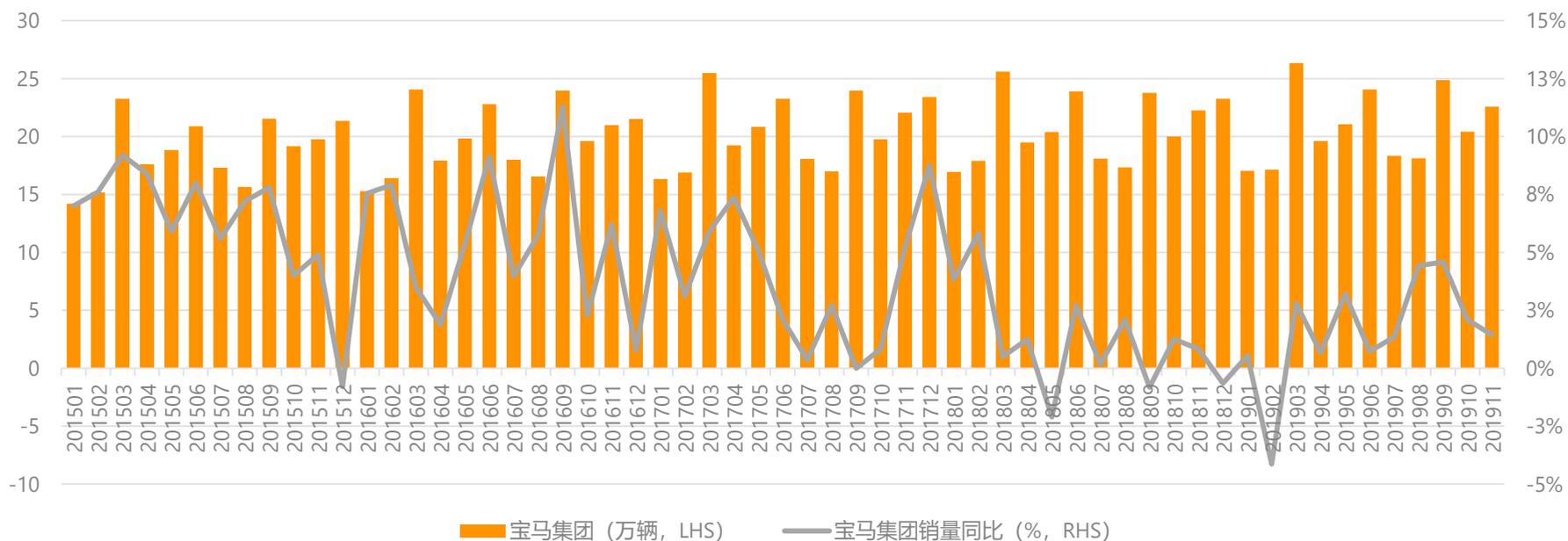


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

2019年11月宝马销量点评：新X、3系、插混产品力强，同比两位数增长

- 新版宝马X系列驱动品牌销量持续增长，全球范围内今年前11月共售出87.0万辆，同比+23.1%。宝马3系Sedan和Touring表现突出，销量在11月同时达到两位数增长，分别为+33.7%和+21.6%。
- 在新能源汽车领域，宝马集团增长迅速，1-11月累计销量为12.8万辆，同比增长2.3%。11月销量为1.7万辆，同比增长18.4%，其中插电式混合动力车为13590辆，同比增长20.3%。

图：宝马集团2015-2019年销量同比变化（万辆）

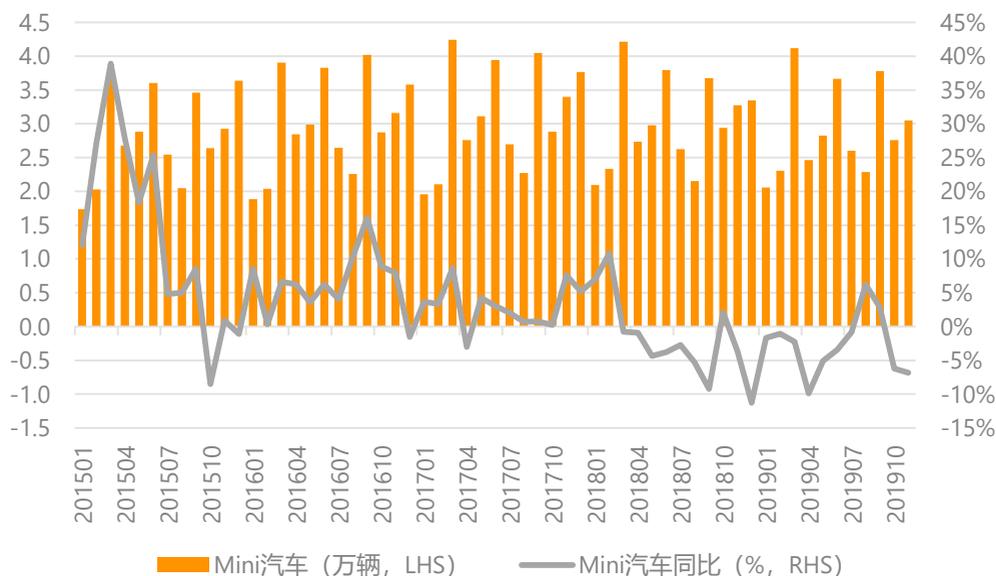


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

部分市场出现下滑，Mini品牌表现疲软

- 整体来看，宝马3系和X系列呈上升趋势，新能源汽车保持快速增长，Mini品牌呈现下降趋势。未来关注宝马3系、SUV新增需求及新能源汽车后续车型需求。
- 集团旗下Mini品牌表现疲软。1-11月累计销量为31.9万辆，同比下滑2.7%，其中11月销量为3.1万辆，同比下滑6.8%。
- 分地区看，集团整体在英国、日本和拉美等市场均呈现下滑状态，其中在日本市场下滑尤为显著，1-11月销量为6.4万辆，同比下滑7.1%，11月销量为5241辆，同比下滑29.0%。

图：Mini汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）



图：宝马集团2019年11月分地区销量同比变化（辆）

	11月销量	同比 (%)	1-11月销量	同比 (%)
欧洲地区	91457	-5.1	985749	-1.4
德国	28833	-2.9	298526	3.0
英国	17597	-1.2	210594	-2.6
亚洲地区	87445	9.2	844976	6.9
中国	68366	12.1	655783	13.6
日本	5241	-29.0	64435	-7.1
美洲地区	42407	3.4	412837	0.4
美国	34280	7.6	322862	1.7
拉美	4427	-8.8	49008	-1.5

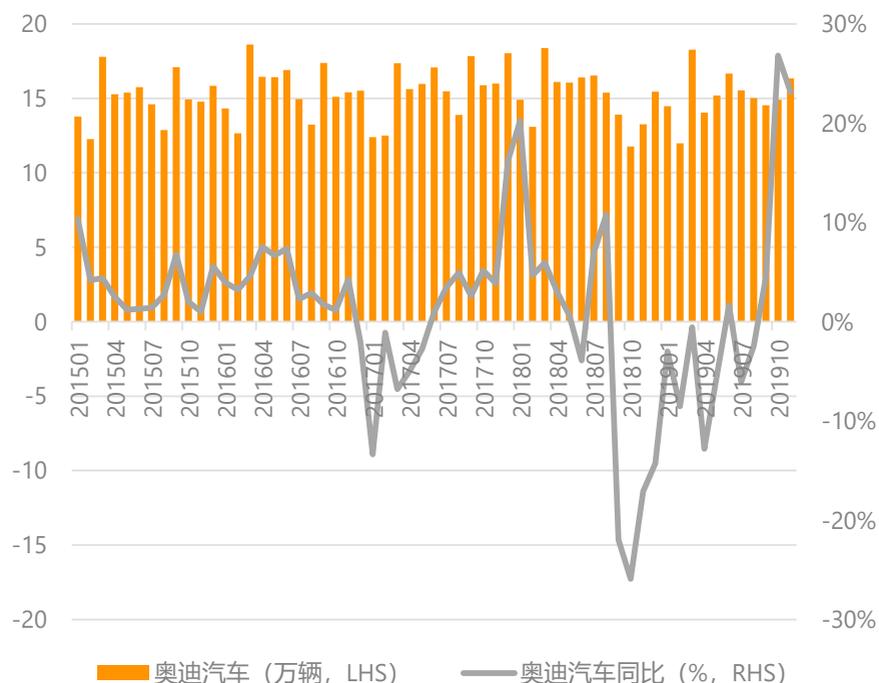
资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

奥迪销量

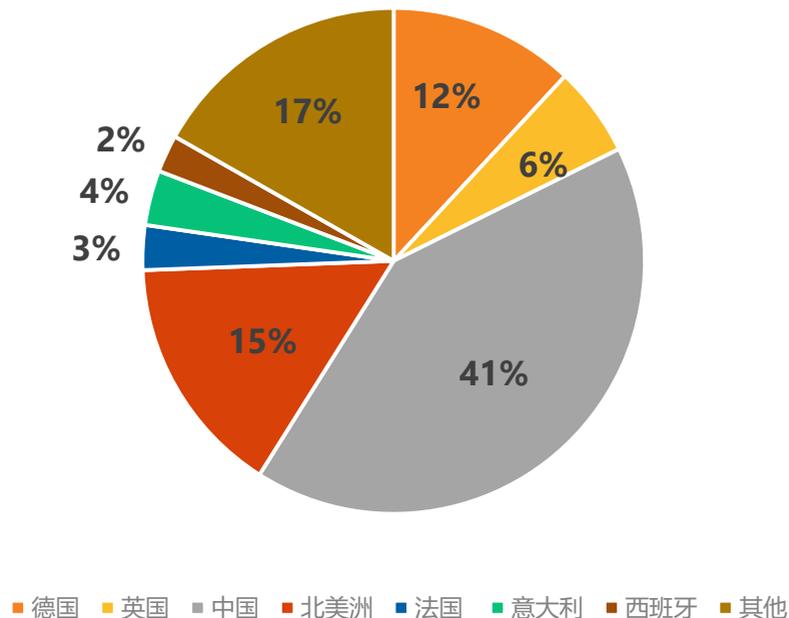
2015至2019年奥迪全球交付量：11月北美、欧洲、亚太市场齐发力

- 奥迪1-11月全球销量167.0万，同比增长0.7%，其中11月销量为16.3万辆，同比增长23.1%。
- 各地区市场销量皆有两位数增长。中国市场11月销量为6.7万辆，同比+16.8%；北美市场11月销量为2.5万辆，同比+17.3%；欧洲市场11月销量为5.8万辆，同比+33%；本土（德国）市场11月销量为2.0万辆，同比+24.3%。

图：奥迪汽车2015-2019年销量同比变化（万辆）



图：奥迪汽车2019年11月分地区销量构成

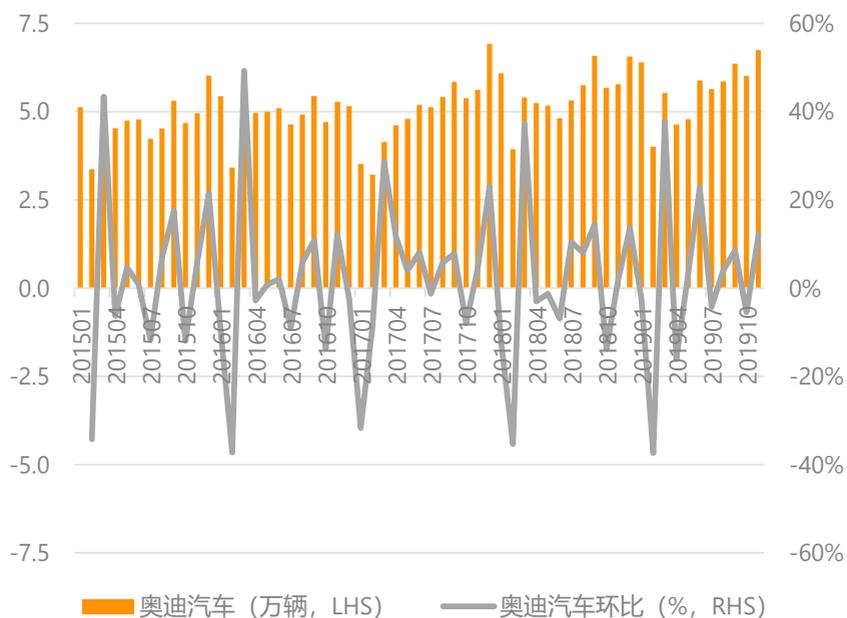


资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

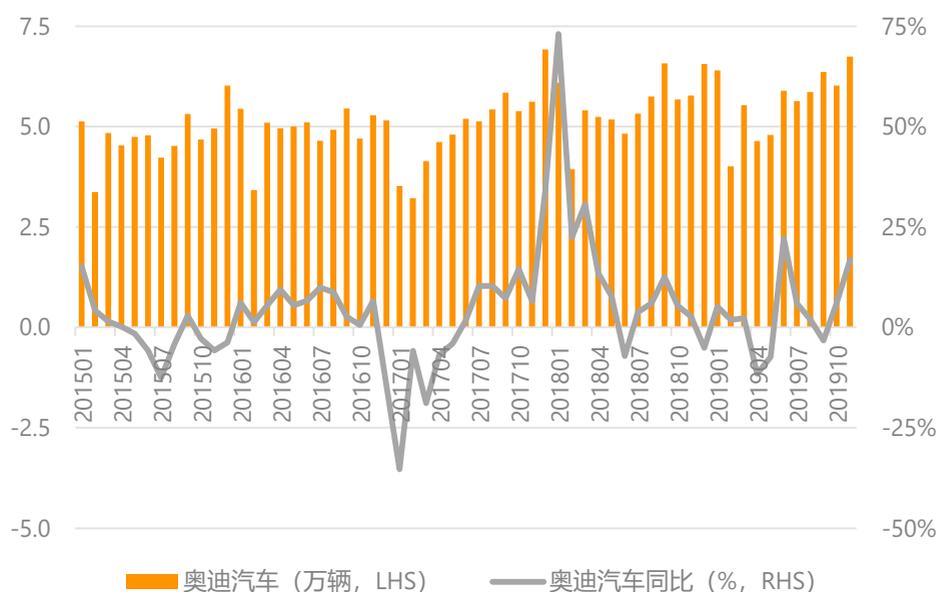
2019年11月奥迪中国市场交付量：同比+16.8%，环比+12.1%

- **中国市场:**今年1-11月累计销量为61.9万辆，同比增长3.5%，其中11月销量为6.7万辆，同比增长16.8%，环比增长12.1%。
- 分车型来看，**热门车型A6L、Q5L热销。**奥迪A6L在11月份的销量达到16541辆，同比增长了13.6%；奥迪A4L在1-11月累计销量方面达到了154252辆，同比增长为4.0%；奥迪Q5L在11月份的销量为14100辆，同比增长为62.8%。
- **总体来看，奥迪汽车11月在中国市场的表现比较抢眼。随着e-tron、Q2L e-tron车型的上市和企业电动化规划的逐步推进，奥迪未来在中国新能源市场还会有很大的增长空间。**

图：奥迪2015-2019年中国市场销量环比变化（万辆）



图：奥迪2015-2019年中国市场销量同比变化（万辆）



资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

2019年11月奥迪销量点评：全球主要市场表现强劲，A系和Q系热销

- **SUV车型放量驱动品牌销量持续增长**，其中**奥迪Q8、Q3**表现尤为突出，在德国市场，前11月销量分别为5751辆、23303辆，分别同比+131.2%、+67.7%；另外豪华轿车**A6L**在中国市场的高需求推动了整体的销量。
- 整体来看，奥迪汽车11月在全球主要市场上都表现强劲，**SUV系列呈上升趋势**，中国市场在豪华汽车**A6L**的高需求推动下再创历史新高。未来关注**奥迪Q3、Q8、A6**等新增需求及新能源汽车后续车型需求。
- **风险提示**：品牌在巴西市场呈现下滑态势，1-11月销量为7413辆，同比下滑6.9%，11月销量为810辆，同比下滑8.8%。

图：奥迪汽车2019年11月分地区销量同比变化（辆）

	11月销量	同比 (%)	1-11月销量	同比 (%)
全球	163350	23.1	1669600	0.7
欧洲地区	58300	33.0	707650	2.2
德国	19526	24.3	253443	4.1
英国	9402	37.6	130324	-5.2
法国	4672	34.5	51088	7.5
意大利	5734	27.0	59294	8.4
西班牙	3902	45.0	46825	-5.5
北美地区	25230	17.3	241100	-3.3
美国	20618	20.7	198261	-1.1
墨西哥	1196	3.5	11002	-17.0
巴西	810	-8.8	7413	-6.9
中国	67402	16.8	618596	3.5

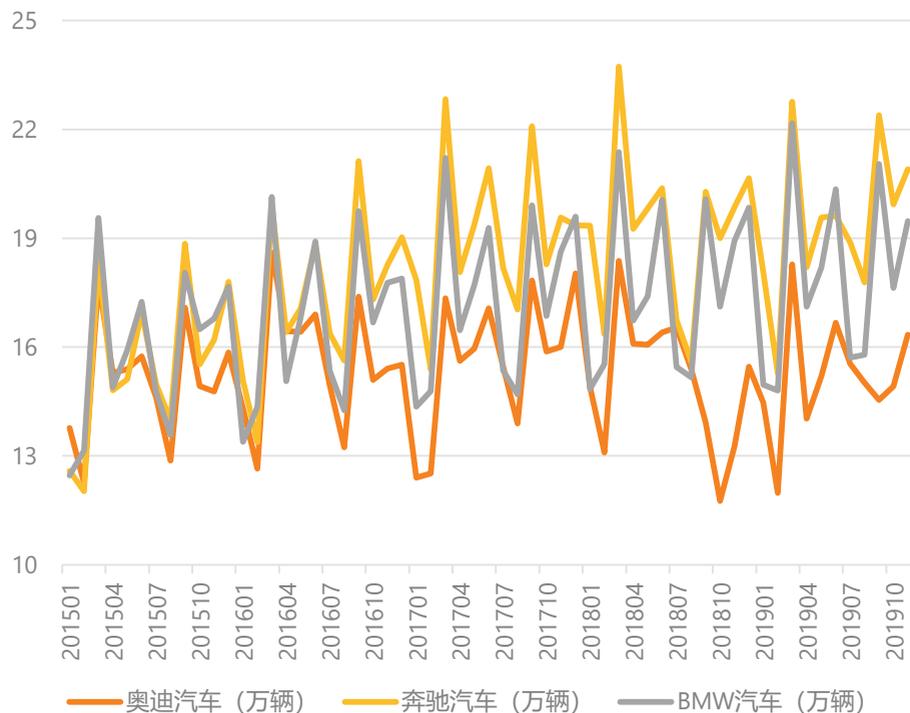
资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

BBA销量对比: 全球、中国

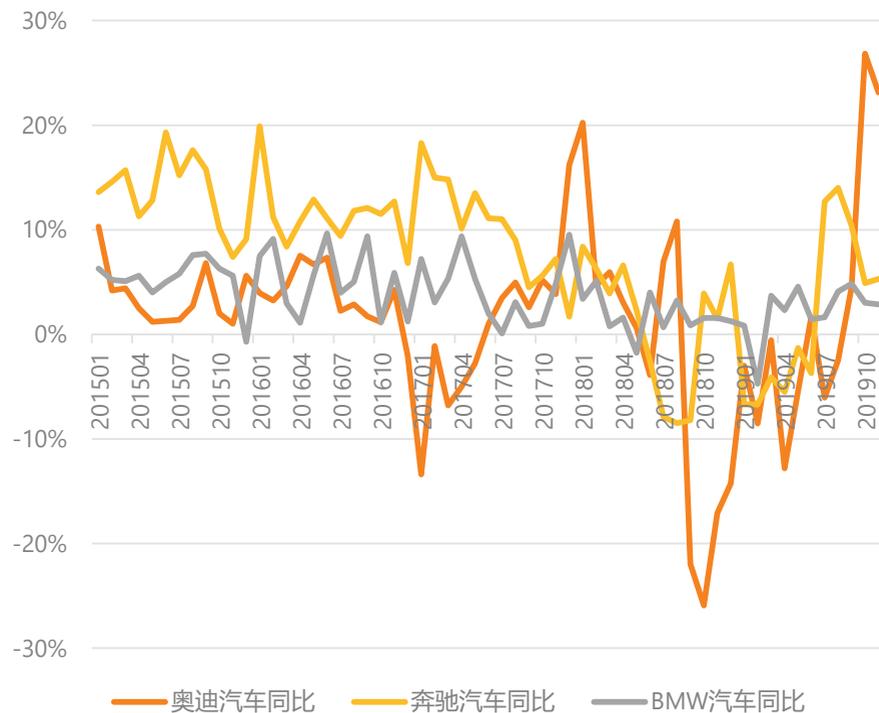
2015至2019年BBA每月交付量对比：行业触底，龙头复苏

行业触底后，奔驰、宝马、奥迪三大龙头品牌已经开始复苏，11月分别同比+5.3%、+2.9%、+23.1%，环比+4.9%、+10.4%、+9.5%。随着核心技术的继续深化和企业电动化目标的不断推进，未来继续看好并关注三大车企的主打车型新增需求及新能源汽车车型需求。

图：奥迪、奔驰、宝马2015-2019年全球销量（万辆）



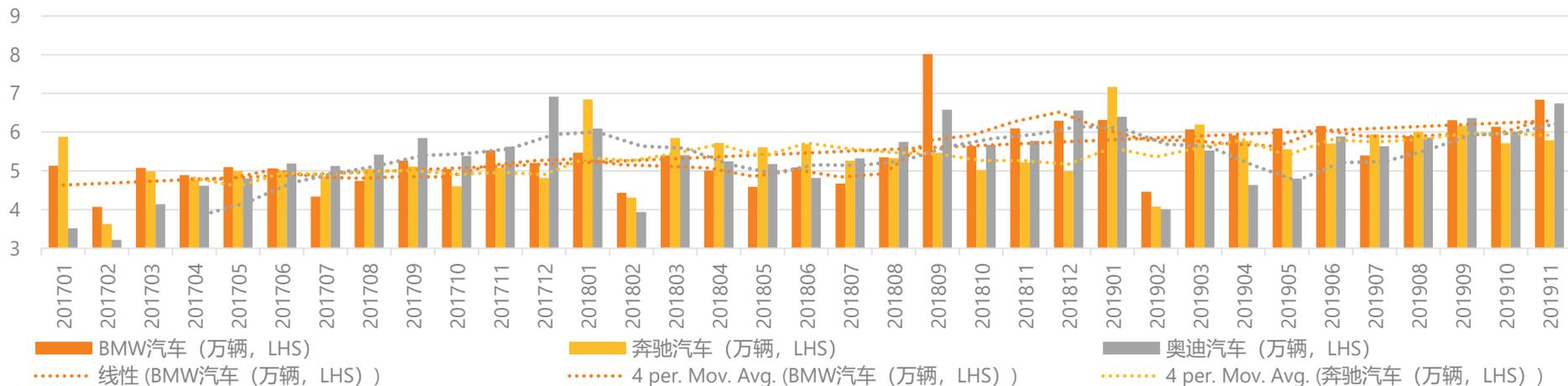
图：奥迪、奔驰、宝马2015-2019年全球销量同比变化（万辆）



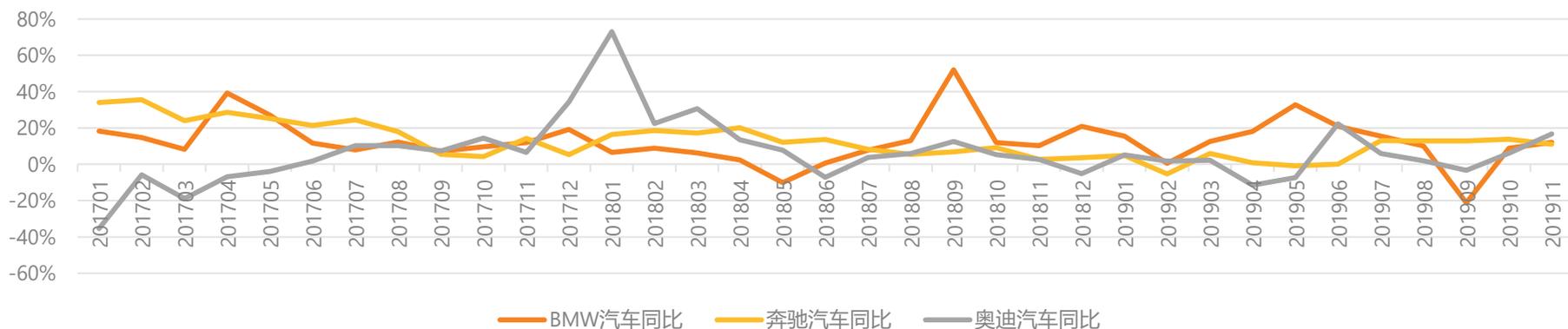
资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

2017至2019年BBA中国市场每月交付量对比

图：奥迪、奔驰、宝马2017-2019年中国市场销量（万辆）



图：奥迪、奔驰、宝马2017-2019年中国市场销量同比变化（万辆）



资料来源：车企官网、公司公告、天风证券研究所

THANKS

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下