

自主冲击豪华市场 高端定义增量空间

2025年09月02日

► **大众市场自主存量竞争，中高端市场决定未来增量。**2024-2025年，自主车企份额提升的主要来源为5-15万元级的A级车市场。在电动化、智能化、全球化发展初期阶段完成后，未来高增速车企重点需观察15万元以上的中高端市场表现，而中高端市场核心竞争将围绕品牌塑造展开。本篇报告重点讨论中高端市场竞争格局，海外中高端品牌如何形成和自主品牌应该如何构建品牌壁垒。

► **中高端市场空间大盈利强，品牌壁垒维护份额稳定。**从15万元以上价格带开始，品牌效应逐渐显现，消费者初步呈现出品牌忠诚度，使得进入该价格带存在一定门槛，因此车企竞争不会仅围绕价格领域展开。中高端市场品牌壁垒高，盈利能力强。据我们用2024年销量规模测算，5-15万元市场年销量约为1,100-1,200万辆，整体市场年收入体量约为1.1-1.2万亿元，整体市场年净利润约为500-600亿元；15-25万元市场年销量约为550-600万辆，年收入为1.1-1.2万亿，该价格带的市场净利润体量约为550-600亿元，在总销量仅有5-15万元市场一半的情况下盈利能力并不弱于5-15万元市场；25万元+的豪华市场，年销量约为400万辆，按照当前2万元单车净利润计算（BBA单车净利润3万元），该价格带的远期市场净利润体量约为800亿元，超过其他两个细分市场。因此，我们认为汽车市场已完成第一阶段以性价比为核心的市场竞争，而更依赖品牌和更具有盈利能力的市场仍有待发掘。

► **海外豪华品牌差异化构筑品牌标签，形成不同层级竞争格局。**超豪华品牌强调性能与稀缺性，通过赛道技术下放和限量策略以极高单价维持利润，本质是奢侈品逻辑。传统高端品牌BBA核心在于豪华体验和品牌标签，凭借完善的产品矩阵在各自的细分市场内占据垄断地位。大众品牌孵化的高端品牌核心叙事在于提供超越主流品牌的可靠性、品质感和服务体验，由于品牌的天然弱势需通过相对低溢价的方式立足和发展。最终形成超豪华（法拉利、劳斯莱斯等）、一线豪华（BBA）和二线豪华（雷克萨斯、英菲尼迪等）的层级竞争格局。当前自主品牌，正在通过智能化和电动化所带来的产品力优势，逐步解构豪华品牌定位。

► **25万元+豪华市场自主龙头格局清晰，15-25万元中端市场静待新的领军者。**25万元+市场，理想、小米、华为系分别通过产品形态的变革，引领行业的智能化以及电动化所带来的性能优势塑造新能源时代的豪华车品牌，解构传统豪华品牌赖以生产的品牌锚点。在电动化和智能化技术路径趋同的背景下，难以被其他品牌通过技术变更带来的差异化优势所击败，整体竞争格局基本稳定。15-25万元市场竞争格局分散，龙头缺失，为传统车企和二线新势力应重点发力的市场，并有望通过智能化或者产品设计方面优势实现对大众、丰田、本田等合资车企的替代，发展成为中端市场的领军者。当前在15万元以上市场中，自主份额均不到50%，仍有超过500万辆的市场空间有待自主品牌扩展。

► **投资建议：**15万元以上中高端市场，具备以下两个特征：1) 自主份额提升空间大，当前份额不足50%，合资车企仍占主导；2) 盈利能力强，品牌力可避免陷入单一维度的价格竞争。15万元以上市场将成为未来决定车企利润弹性的核心空间。推荐-中高端新势力【小米集团（与电子组联合覆盖）、理想汽车、小鹏汽车】、具有高端子品牌的传统自主【吉利汽车、长城汽车、比亚迪】、与华为深度合作的车企【赛力斯、上汽集团、长安汽车】，建议关注-【北汽蓝谷、江淮汽车】。

► **风险提示：**车市下行风险；新车型销量、需求不及预期；行业竞争加剧风险。

推荐

维持评级



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@glms.com.cn

分析师 乔木

执业证书：S0100524100002

邮箱：qiaomu@glms.com.cn

相关研究

- 1.新势力系列点评二十二：8月车市平稳向上 新势力销量环比增长-2025/09/02
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20250831：25Q2 汽车业绩分化 特斯拉机器人催化可期-2025/09/01
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20250824：乘用车 25Q2 业绩亮眼 自主高端化提速-2025/08/24
- 4.汽车行业系列深度九：大模型重塑战局 智能驾驶商业化奇点已至-2025/08/19
- 5.摩托车行业系列点评十九：中大排出口增势强劲 自主高端化提速-2025/08/17

目录

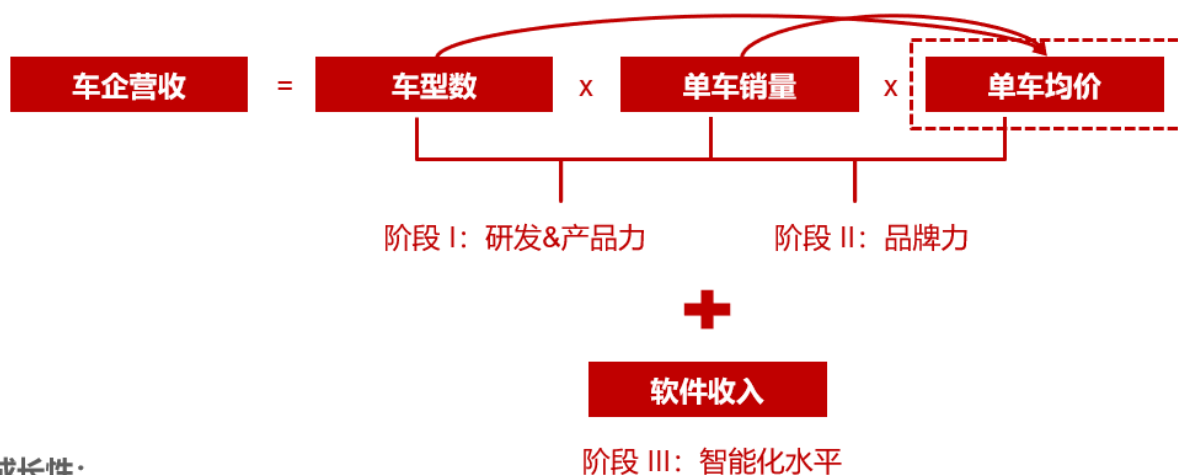
引言	3
1 中高端市场盈利空间大 自主车企必争之地	5
1.1 大众市场自主存量竞争 中高端市场为突破核心	5
1.2 中高端市场合资仍为主流 自主份额提升有空间	5
1.3 小结	9
2 他山之石：海外中高端品牌如何建立	11
2.1 传统豪华品牌：历史沉淀+一以贯之的品牌定位	11
2.2 大众市场品牌孵化：高获得感+成熟技术转化	12
2.3 超豪华品牌：以赛道性能立身 打造文化溢价	13
2.4 小结	15
3 自主车企的品牌壁垒如何构筑	17
3.1 汽车品牌的可分为保险属性+社会属性	17
3.2 理想、华为、小米品牌壁垒已成 后来者超越难度大	17
3.3 功能性为品牌根基 25万元+豪华市场头部格局已成	18
3.4 B级市场格局分散 传统车企+二线新势力的竞争核心	19
3.5 小结	20
4 自主车企挑战豪华市场 产品+技术多维领先	21
4.1 华为：面向中高端汽车市场 多品牌差异化布局	21
4.2 小米：用户定义+技术普惠+生态协同 构筑高端品牌力	24
4.3 理想：销量赋能品牌 纯电再次启程	26
4.4 吉利：极氪、领克深度整合 共同发力高端市场	28
4.5 长城：站稳硬派越野市场 高端化破局成功	30
4.6 比亚迪：技术赋能高端 强化营销打造品牌	33
4.7 小结	36
5 投资建议	37
6 风险提示	39
插图目录	40
表格目录	40

引言

基于【民生汽车整车研究框架】，我们认为，汽车智能电动变革中，自主车企有望在中国和海外市场实现市占率提升和品牌向上，核心的观测指标就是车企营收、利润的扩张，车企营收=车型数量*单车销量*均价，由车企竞争意愿、竞争能力、品牌力综合决定；车企利润=车型数量*单车销量*单车利润，由车企品牌力、成本控制能力综合决定。

整车估值短期由车企营收、利润的成长性决定（进一步取决于产品周期、份额提升、利润向上），进一步取决于产品周期强弱；长期由车企智能化水平决定（软件收费改变商业模式）。

图1：民生汽车整车研究框架



成长性：

1) 短期车企营收由三个要素决定

车型数（平台化，车企研发实力）、车型销量（车企竞争能力）、单车均价（车企品牌力）

2) 中长期车企智能化水平决定软件收入

资料来源：民生证券研究院绘制

本篇报告认为 2024-2025 年，自主车企份额提升的主要来源为 5-15 万元级的 A 级车市场，当前时点 A 级车市场自主份额已到 70%，增速放缓。未来高增速车企重点需观察 15 万元以上的中高端市场表现。中高端市场核心竞争将围绕品牌塑造展开，本篇报告重点讨论了中高端市场竞争格局，海外中高端品牌如何形成和自主品牌应该如何构建品牌壁垒。我们认为：

1) 5-15 万元自主车企已成存量竞争，中高端市场为突破核心。截至 2025Q2，5-15 万元市场自主份额占比达到 70.6%，同比+4.3 pct，环比-1.0pct。虽然自主

车企主导该市场，但整体自主份额自 2024Q3 以来并无显著增长，市场逐步进入存量竞争，价格压力放大。从盈利能力来看，用 2024 年的全年分价格带销量规模测算，5-15 万元市场年销量约为 1,100-1,200 万辆，按照汽车销售均价 10 万元，5%的净利润率来看，该市场整体的年收入体量约为 1.1-1.2 万亿，整体市场净利润体量约为 500-600 亿元；15-25 万元市场年销量约为 550-600 万辆，按照汽车销售均价 20 万元计算，年收入体量同样为 1.1-1.2 万亿，即使同样按 5%的净利润率计算，该价格带的远期市场净利润体量约为 550-600 亿元，在总销量仅有 5-15 万元市场一半的情况下盈利能力并不弱于 5-15 万元市场；25 万元+的豪华市场，年销量约为 400 万辆，按照当前 2 万元单车净利润计算（BBA 单车净利润 3 万元），该价格带的远期市场净利润体量约为 800 亿元。同时，从市场份额可以看出，15 万元以上的两个价格带，自主份额均低于 50%。因此，虽然量维度上，自主份额提升速度或将趋缓，但自主车企当前在盈利能力更强的两个价格带仍有较大发展空间，从利润维度看，中高端市场必然产生盈利能力更强的车企。

2) 25 万元+豪华品牌自主龙头格局已定。从海外车企的发展历程可以看出，品牌的价值锚点一定由功能性塑造，并不由配置和堆料构成，且品牌壁垒深厚。燃油车时代豪华车市场基本被 BBA 和保时捷等公司包揽。新能源时代，理想、华为、小米在电动化和智能化的产业趋势下，分别通过产品形态的变革，引领行业的智能化以及电动化所带来的性能优势塑造新能源时代的豪华车品牌，解构传统豪华品牌赖以生产的品牌锚点，形成自身的品牌标签。除非新能源时代再有巨大的技术变革，25 万元+豪华车市场头部自主品牌竞争格局已经确立。华为、小米、理想等将成为新能源时代的 BBA，并通过产品谱系的补全，逐步蚕食 BBA 所占据的市场份额。

3) 百万级超豪华市场规模萎缩，50-70 万元级市场扩容。新能源时代超豪华市场功能性锚点缺失，电动化所带来的性能和智能化的边际成本均具备平价特性。超豪华品牌的功能稀缺性较少，在配置层面，50-70 万元的产品已经可以覆盖多数用户感知度高的配置。因此，我们认为新能源时代的百万级以上豪车市场将失去支撑其价格的价值锚点，用户需求将集中释放在 50-70 万元的市场中，带来此市场的扩容。

4) 传统车企+二线新势力重心应为 15-25 万元中端市场，静待新的领军者诞生。尚未建立 25 万元+豪华市场品牌认知的传统车企和二线新势力来说，直接挑战 25 万元以上市场难度较大。我们认为，收入和利润体量不弱于 5-15 万元市场的中端 B 级车市场是更好的发力方向。主要原因为：1) 此价格带离公司主流产品谱系价差不大，品牌劣势较弱；2) 市场格局分散，市场龙头缺失，当前最为领先的自主车企市场份额不足 10%，现有品牌实现份额突破的压制因素较小。因减小单纯对于性价比的追求，而通过智能化或者产品设计方面优势实现对大众、丰田、本田等合资车企的替代。

1 中高端市场盈利空间大 自主车企必争之地

1.1 大众市场自主存量竞争 中高端市场为突破核心

5-15 万元自主车企已成存量竞争，成本控制能力为核心竞争要素。5-15 万元为主流 A 级车市场，市场总销量约为 1,100-1,200 万辆；截至 2025Q2，5-15 万元市场自主份额占比达到 70.6%，同比+4.3 pct，环比-1.0pct。虽然自主车企主导该市场，但整体自主份额自 2024Q3 以来并无显著增长，市场逐步进入存量竞争。5-15 万元价格带为主流代步车市场，用户通常以价格为首要购车因素。该价格带消费者为价格高度敏感用户，重点关注产品性价比，品牌忠诚度低。2024 年以来，以比亚迪、吉利、零跑为代表的车企，均通过性价比优势快速获取合资品牌的市场份额。因此，5-15 万元价格带最为有效的竞争要素是比拼产品性价比，车企需具备较强的成本控制能力，在市场成存量竞争态势后，盈利空间将持续承压。车企面临持续价格竞争压力，频繁促销和价格战也进一步削弱了用户粘性，因此该价格带车企盈利能力持续承压。

表1：5-15 万元分系别销量（万辆）及市场份额

派系	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
韩系	7.0	4.4	6.8	7.6	5.5	6.5	5.7	7.2	5.2	4.7	3.3	3.4	3.2	3.2
美系	13.6	9.3	15.5	11.8	7.0	11.0	11.1	12.4	7.3	5.6	5.5	6.1	3.6	3.7
欧系	34.3	27.4	35.1	36.8	28.7	32.7	34.8	38.4	34.5	28.5	34.9	47.5	33.9	36.1
日系	47.8	45.7	56.3	51.9	33.4	44.9	49.2	62.5	41.4	42.3	45.5	52.6	32.4	43.1
自主	135.3	102.5	131.6	157.3	119.8	144.0	157.7	187.2	154.6	159.4	206.5	267.3	184.4	206.9
合计	237.9	189.2	245.4	265.4	194.3	239.0	258.5	307.8	242.9	240.3	295.7	376.8	257.5	293.0
韩系	2.9%	2.3%	2.8%	2.9%	2.8%	2.7%	2.2%	2.4%	2.1%	1.9%	1.1%	0.9%	1.2%	1.1%
美系	5.7%	4.9%	6.3%	4.4%	3.6%	4.6%	4.3%	4.0%	3.0%	2.3%	1.9%	1.6%	1.4%	1.3%
欧系	14.4%	14.5%	14.3%	13.9%	14.7%	13.7%	13.5%	12.5%	14.2%	11.8%	11.8%	12.6%	13.2%	12.3%
日系	20.1%	24.1%	23.0%	19.6%	17.2%	18.8%	19.0%	20.3%	17.0%	17.6%	15.4%	13.9%	12.6%	14.7%
自主	56.9%	54.2%	53.6%	59.3%	61.6%	60.3%	61.0%	60.8%	63.6%	66.3%	69.8%	70.9%	71.6%	70.6%
合计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：交强险，民生证券研究院

1.2 中高端市场合资仍为主流 自主份额提升有空间

15-25 万元市场合资车企占主导，自主品牌份额提升空间较大。15-25 万元为 B 级市场，市场总量约为 550-600 万辆。截至 2025Q2，15-25 万元市场自主份额占比 48.0%，同比+8.0 pct，尚未实突破 50%的市场份额。从竞争格局来看，大众、比亚迪处于领先地位，占据此市场第一、第二大份额；丰田、本田紧随其后。自主车企方面，比亚迪占据自主领先地位，但份额呈现下滑趋势；小米 2024 年通过发布小米 SU7，市场份额实现较快增长。从整体市场格局方面，除了大众以外，所有车企份额均不超过 10%，市场份额分散缺乏龙头。我们认为，15-25 万元市

场呈现当前态势的主要原因为：

1) B 级车市场开始逐步出现对于品牌的忠诚度，单纯凭借性价比优势无法取得如 A 级车一样竞争优势，需要考验综合产品力（外观，内饰，配置，设计感等软性因素）。自主车企在 15 万以下的通过价格优势获取份额成功范式无法简单复制，需要一定的品牌构建能力；因此即使自主车企相较欧系品牌仍然有产品力和性价比优势，但欧系车可以凭借数十年的品牌积累，维持在此市场中的份额；

2) 此价格带对于传统车企来说，已经属于大多数品牌谱系中的中高端市场，车型布局较少。对于新势力来说，由于产品谱系不完善，单一品牌在此价格带内车型数量较少。因此整个价格带呈现极为分散的竞争结构。

表2：15-25 万元分系别销量（万辆）及市场份额（%）

派系	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
韩系	1.8	1.2	1.7	1.5	0.6	0.8	0.9	0.7	0.4	0.6	0.4	0.6	0.4	0.3
美系	7.7	8.5	11.5	11.6	10.7	13.6	10.7	10.7	11.5	19.5	21.4	27.5	14.0	12.1
欧系	29.3	26.2	39.4	40.7	28.5	37.7	40.8	38.7	31.4	32.0	33.3	41.6	30.6	36.8
日系	40.7	38.9	46.5	47.0	26.7	35.9	32.3	40.8	21.7	22.4	21.3	28.8	19.9	19.4
自主	35.3	40.6	51.7	58.9	38.1	49.0	52.4	62.8	43.3	50.9	66.0	91.7	50.8	63.3
合计	114.8	115.4	150.8	159.7	104.6	136.9	137.2	153.8	108.3	125.2	142.4	190.2	115.6	132.0
韩系	1.5%	1.0%	1.1%	0.9%	0.5%	0.6%	0.7%	0.4%	0.4%	0.4%	0.2%	0.3%	0.4%	0.3%
美系	6.7%	7.3%	7.6%	7.3%	10.3%	9.9%	7.8%	7.0%	10.6%	15.6%	15.1%	14.5%	12.1%	9.2%
欧系	25.5%	22.7%	26.1%	25.5%	27.2%	27.5%	29.7%	25.2%	29.0%	25.5%	23.4%	21.9%	26.4%	27.9%
日系	35.5%	33.8%	30.9%	29.4%	25.5%	26.2%	23.6%	26.5%	20.0%	17.9%	14.9%	15.2%	17.2%	14.7%
自主	30.8%	35.2%	34.3%	36.9%	36.4%	35.8%	38.2%	40.9%	39.9%	40.6%	46.3%	48.2%	43.9%	48.0%
合计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：交强险，民生证券研究院

表3：15-25 万元各品牌销量（万辆）

销量	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
大众	18.0	17.3	27.4	28.8	16.4	22.7	24.3	23.4	18.2	15.9	18.5	22.9	15.0	16.5
比亚迪	12.1	16.9	22.6	27.0	20.3	21.2	19.5	19.6	12.8	15.3	20.5	26.7	9.6	10.4
丰田	16.9	17.7	20.6	21.3	11.2	17.7	17.0	18.9	10.0	9.4	10.5	13.2	8.9	9.8
本田	16.8	15.6	19.2	20.1	12.4	14.1	11.9	19.8	10.7	12.1	10.2	14.6	10.2	8.8
宝马	3.3	1.7	3.1	3.0	2.9	2.6	3.5	4.8	4.0	6.0	3.9	6.1	5.2	6.8
奥迪	4.2	4.1	5.0	4.3	4.2	6.4	7.3	5.9	5.1	4.6	4.9	5.7	4.2	5.5
小米	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	2.1	4.4	5.6	5.4
奔驰	2.0	1.6	2.3	2.1	2.1	2.8	2.9	2.3	2.2	2.9	2.5	2.6	3.5	4.7
小鹏	1.7	1.9	1.3	0.9	1.2	1.4	2.5	2.9	0.8	1.4	1.6	3.3	3.7	4.0
特斯拉	0.0	0.0	0.0	0.0	4.1	4.7	2.2	0.0	4.5	12.8	15.1	16.9	7.7	3.6

资料来源：交强险，民生证券研究院

表4: 15-25 万元各品牌市场份额 (%)

市占率	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
大众	15.7%	15.0%	18.1%	18.0%	15.7%	16.6%	17.7%	15.2%	16.8%	12.7%	13.0%	12.0%	13.0%	12.5%
比亚迪	10.5%	14.6%	15.0%	16.9%	19.4%	15.5%	14.2%	12.7%	11.8%	12.2%	14.4%	14.0%	8.3%	7.9%
丰田	14.7%	15.3%	13.7%	13.3%	10.7%	12.9%	12.4%	12.3%	9.3%	7.5%	7.3%	7.0%	7.7%	7.4%
本田	14.6%	13.5%	12.7%	12.6%	11.8%	10.3%	8.7%	12.9%	9.8%	9.6%	7.1%	7.7%	8.8%	6.7%
宝马	2.9%	1.5%	2.0%	1.9%	2.8%	1.9%	2.5%	3.1%	3.7%	4.8%	2.8%	3.2%	4.5%	5.2%
奥迪	3.6%	3.5%	3.3%	2.7%	4.0%	4.7%	5.3%	3.9%	4.7%	3.7%	3.5%	3.0%	3.7%	4.2%
小米	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	1.5%	2.3%	4.6%	4.1%
奔驰	1.8%	1.4%	1.5%	1.3%	2.0%	2.0%	2.1%	1.5%	2.0%	2.3%	1.8%	1.4%	3.0%	3.6%
小鹏	1.5%	1.6%	0.9%	0.6%	1.2%	1.0%	1.8%	1.9%	0.8%	1.2%	1.1%	1.7%	3.2%	3.0%
特斯拉	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	3.4%	1.6%	0.0%	4.2%	10.2%	10.6%	8.9%	6.7%	2.7%

资料来源: 交强险, 民生证券研究院

25 万元+市场格局已明, 头部新势力比肩 BBA 占据领先份额。25 万元+市场为 C 级+豪华车市场, 全年销量约为 400 万辆。截至 2025Q2, 25 万元+市场自主份额占 47.71%, 同比+3.0 pct。在 25 万元+市场, 从竞争格局来看, BBA 品牌优势明显, 总体上仍为占据该价格带的主要品牌, 但由于受到自主车企冲击, BBA 总体市场份额呈下滑趋势, 2025Q2 BBA 市场份额占比 24.2%, 同比-9.9 pct。自主车企中理想、华为系相对处于前列, 2025Q2 理想市场份额约为 9.8%, 华为系问界市场份额约为 9.6%, 其余自主品牌市场份额占比较小。在豪华车市场中, 品牌往往是用户购车的首要判断条件, 单纯依赖产品力无法突破, 对于车企的品牌打造能力要求较高。目前我们认为豪华车市场头部格局已经清晰, 理想、小米、华为系将凭借品牌优势占据市场头部地位。

表5: 25+万元分系别销量 (万辆) 及市场份额 (%)

派系	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
韩系	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
美系	19.5	16.7	23.2	21.5	15.7	19.4	20.6	24.3	13.5	5.8	8.2	8.6	9.6	13.8
欧系	43.3	39.3	50.4	46.4	38.4	44.5	41.2	42.5	38.9	36.4	34.2	32.9	24.2	23.4
日系	9.5	8.8	9.6	8.7	7.9	8.3	7.9	8.2	6.3	7.8	8.1	9.1	6.3	6.9
自主	12.5	15.2	20.7	28.6	21.9	27.7	34.1	41.7	33.0	40.5	45.3	52.0	31.7	40.3
合计	84.8	80.1	103.9	105.3	83.9	100.0	103.8	116.8	91.8	90.5	95.8	102.7	71.9	84.4
韩系	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
美系	23.0%	20.9%	22.3%	20.4%	18.8%	19.4%	19.8%	20.8%	14.7%	6.5%	8.5%	8.4%	13.4%	16.4%
欧系	51.0%	49.1%	48.5%	44.1%	45.7%	44.5%	39.7%	36.4%	42.4%	40.2%	35.7%	32.0%	33.7%	27.7%
日系	11.2%	11.0%	9.3%	8.2%	9.4%	8.3%	7.6%	7.0%	6.9%	8.6%	8.5%	8.9%	8.8%	8.2%
自主	14.7%	18.9%	19.9%	27.2%	26.1%	27.7%	32.8%	35.7%	36.0%	44.7%	47.3%	50.6%	44.1%	47.7%
合计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源: 交强险, 民生证券研究院

表6: 25万元+各品牌销量(万辆)

销量	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
奔驰	13.2	11.6	14.4	13.1	12.4	13.5	10.8	10.2	11.4	12.5	12.2	11.8	8.6	7.5
奥迪	12.9	12.4	14.4	14.0	12.0	13.7	14.2	14.3	11.7	10.1	8.7	7.3	5.5	6.9
宝马	10.6	9.1	12.1	10.5	8.0	9.5	8.6	10.4	9.9	8.3	8.6	9.4	7.3	6.0
BBA 合计	36.7	33.1	40.9	37.7	32.4	36.8	33.7	34.9	32.9	30.9	29.6	28.5	21.5	20.4
特斯拉	10.9	8.9	12.1	12.2	9.6	11.1	11.7	17.3	9.0	1.8	3.1	2.7	5.7	9.4
丰田	6.1	6.2	6.0	5.3	5.3	5.7	6.3	6.6	5.3	6.7	7.4	8.6	6.0	6.7
自主车企														
理想	3.2	2.9	2.7	4.7	5.4	8.6	10.4	13.3	8.5	7.6	10.5	11.1	6.5	6.5
问界	0.2	1.3	2.3	3.1	1.0	0.9	0.7	2.6	6.6	8.4	9.6	8.4	3.7	3.7
蔚来	0.1	0.0	0.0	0.6	2.1	3.0	3.3	2.9	2.1	2.7	2.5	3.0	3.0	3.0
小米	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	2.8	2.9	2.9
腾势	2.6	2.4	3.2	3.9	3.2	2.2	5.5	4.8	3.1	5.6	6.2	5.6	2.8	2.8
坦克	0.0	0.3	0.7	0.8	0.4	0.3	0.9	2.3	2.1	2.7	2.6	3.0	2.3	2.3
魏牌	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	1.9	2.6	2.0	2.0
岚图	0.4	0.3	0.6	0.5	0.3	0.5	0.8	1.5	1.2	0.9	0.9	1.9	1.2	1.7
智界	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	2.8	2.9	1.4
极氪	0.8	1.1	2.1	3.2	1.5	2.3	2.3	2.6	1.1	3.8	3.2	3.6	1.5	1.2
比亚迪	1.5	3.0	4.7	6.8	4.0	4.8	3.9	3.4	1.5	1.5	1.0	0.1	0.8	1.2
领克	0.4	0.6	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	1.2
小鹏	1.6	1.5	1.6	1.2	0.5	0.5	1.1	1.9	1.1	1.0	0.9	0.8	0.4	1.1
方程豹	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	1.1	0.6	1.0	2.3	1.1	0.9
享界	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.2	0.8

资料来源: 交强险, 民生证券研究院

表7: 25万元+各品牌市场份额(%)

销量	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
奔驰	15.6%	14.5%	13.9%	12.5%	14.8%	13.5%	10.4%	8.7%	12.4%	13.8%	12.7%	11.5%	12.0%	8.9%
奥迪	15.2%	15.5%	13.9%	13.3%	14.3%	13.7%	13.7%	12.3%	12.7%	11.2%	9.1%	7.1%	7.7%	8.2%
宝马	12.5%	11.4%	11.6%	10.0%	9.5%	9.5%	8.3%	8.9%	10.8%	9.2%	9.0%	9.2%	10.2%	7.1%
BBA 合计	43.2%	41.4%	39.4%	35.8%	38.6%	36.8%	32.4%	29.9%	35.9%	34.1%	30.9%	27.8%	29.9%	24.2%
特斯拉	12.8%	11.2%	11.7%	11.6%	11.4%	11.1%	11.3%	14.8%	9.8%	2.0%	3.3%	2.7%	8.0%	11.1%
丰田	7.2%	7.7%	5.8%	5.0%	6.3%	5.7%	6.1%	5.7%	5.8%	7.4%	7.7%	8.4%	8.4%	7.9%
自主车企														
理想	3.8%	3.6%	2.6%	4.5%	6.4%	8.6%	10.0%	11.4%	9.3%	8.4%	10.9%	10.8%	9.0%	9.8%
问界	0.2%	1.6%	2.2%	2.9%	1.2%	0.9%	0.7%	2.2%	7.2%	9.3%	10.1%	8.1%	5.2%	9.6%
蔚来	3.0%	3.0%	3.0%	3.7%	3.8%	2.2%	5.3%	4.1%	3.4%	6.2%	6.5%	5.5%	3.8%	4.2%
小米	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	1.9%	2.5%	3.1%	3.0%
腾势	0.1%	0.0%	0.0%	0.6%	2.5%	3.0%	3.2%	2.5%	2.3%	3.0%	2.7%	3.0%	4.2%	2.6%

坦克	0.0%	0.3%	0.7%	0.8%	0.5%	0.3%	0.9%	2.0%	2.3%	3.0%	2.7%	3.0%	3.1%	2.5%
魏牌	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	1.3%	1.9%	1.5%	2.4%
岚图	0.5%	0.4%	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.8%	1.3%	1.3%	1.0%	1.0%	1.9%	1.7%	2.0%
智界	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	2.8%	4.0%	1.7%
极氪	1.0%	1.3%	2.0%	3.0%	1.8%	2.3%	2.2%	2.2%	1.2%	4.2%	3.3%	3.6%	2.1%	1.4%
比亚迪	1.7%	3.8%	4.5%	6.5%	4.7%	4.8%	3.7%	2.9%	1.6%	1.6%	1.0%	0.1%	1.1%	1.4%
领克	0.5%	0.7%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	1.4%
小鹏	1.9%	1.9%	1.6%	1.1%	0.6%	0.5%	1.1%	1.6%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%	0.5%	1.3%
方程豹	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	1.2%	0.7%	1.1%	2.2%	1.6%	1.1%
享界	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.3%	0.9%

资料来源：交强险，民生证券研究院

15 万元以上市场盈利能力强，自主品牌发展的核心机遇。从盈利能力来看，5-15 万元市场年销量约为 1,100-1,200 万辆，按照汽车销售均价 10 万元，该市场整体的年收入体量约为 1.1-1.2 万亿元。由于此价格带单车价值较低，我们假设整体净利率为 5%，该价格带的整体市场净利润体量约为 500-600 亿元。在 15 万元以上市场，自主份额占比未达 50%，且品牌集中度不足，竞争格局分散，未形成市场地位稳固的龙头车企，有待取得进一步突破。15-25 万元市场年销量约为 550-600 万辆，按照汽车销售均价 20 万元计算，年收入体量同样为 1.1-1.2 万亿元。由于单车销售均价较高，即使同样按 5% 的净利率计算，该价格带的远期市场净利润体量约为 550-600 亿元，在总销量仅有 5-15 万元市场一半的情况下盈利能力并不弱于 5-15 万元市场。25 万元+的豪华市场，年销量约为 400 万辆，按照单车盈利 2 万元计算（在 2024 年以来 BBA 价格持续下探的情况下仍有 3 万元的单车净利润，未降价前单车净利润可达到 4-5 万元），该价格带的远期市场净利润体量约为 800 亿元。从市场份额可以看出，15 万元以上的两个价格带，自主份额均低于 50%。当前，自主车企在盈利能力更强的两个价格带仍有较大发展空间，中高端市场必然产生盈利能力更强的车企。

表8：北京奔驰/华晨宝马单车收入及净利润（万元）

	2020	2021	2022	2023	2024
北京奔驰单车 ASP	26.5	28.1	29.3	28.7	30.0
华晨宝马单车 ASP	31.0	35.5	43.9	35.7	32.9
北京奔驰单车净利润	3.5	3.9	4.1	3.6	3.1
华晨宝马单车净利润	3.3	4.5	7.2	4.4	2.8

资料来源：ifind，民生证券研究院

1.3 小结

大众市场自主存量竞争，中高端市场成未来核心。大众市场核心比拼产品性价比，以比亚迪、吉利为代表的自主车企通过技术创新和降价策略成功崛起，凭借成本控制的核心优势形成对大众市场的主导，自主品牌优势地位稳固确立，但大众市场整体盈利空间有限，用户忠诚度低，车企面临持续价格竞争，盈利能力承压。中高端市场单车利润高，盈利能力强，但品牌竞争格局分散，缺乏主导市场的龙头企业。同时中高端市场品牌效应增强，竞争领域也从价格扩展至设计、技术、智能化等综合品牌力比拼，相较于根基深厚的合资巨头，自主车企在品牌塑造上仍存在差距，需实现品牌提升，以充分挖掘盈利空间大但尚未稳固占据的中高端蓝海市场。

综上，我们认为：1) 虽然 15 万元以上价格带市场总量小于 5-15 万元价格带，但 15 万元以上价格带单车利润更高，整体盈利能力更强；2) 从 15-25 万元价格带开始，品牌效应逐渐显现，消费者初步呈现出品牌忠诚度，使得进入该价格带市场存在一定门槛，因此车企竞争不会仅围绕价格领域展开，还会体现在设计语言、动力续航、智能化配置等多方面，更考验车企整体的品牌塑造能力。

2 他山之石：海外中高端品牌如何建立

2.1 传统豪华品牌：历史沉淀+一以贯之的品牌定位

奔驰、宝马、奥迪（BBA）作为传统高端品牌，其发展路径主要包括以历史奠基和文化符号构建品牌价值认同、形成多维度的系统性技术优势，以及全球化发展与产品线覆盖的市场策略。

BBA 通过历史积淀、技术奠基与文化符号的深度绑定，构建品牌价值认同。

BBA 百年技术积累建立行业标准，通过定义独特的品牌内涵，构建成熟的豪华体验。奔驰聚焦触发情感共鸣，将安全、舒适与社会地位符号化；宝马围绕“驾驶激情”展开，平衡运动性能与豪华体验；奥迪则聚焦科技场景，树立“突破科技，启迪未来”形象。BBA 的产品特色与其品牌深度绑定，形成品牌认同感，并获得品牌溢价。

BBA 的技术壁垒体现在多维度的系统性优势。在技术标准化方面，BBA 深度参与并奠定国际标准，如奔驰如预碰撞系统、高强度车身结构等安全技术成为行业标杆。技术普惠性上，BBA 高端技术逐渐向中端市场渗透，如奥迪的 Quattro 四驱技术从 A8 扩展至 A4，宝马的 iDrive 智能系统从 7 系下放到 3 系及 iX1 等电动车，通过技术下放提升品牌整体竞争力。模块化大规模生产能力是 BBA 另一核心优势，如宝马的 CLAR 平台支持燃油、电动、混动多种动力系统，覆盖 3 系至 i7 等车型，通过共享组件降低研发成本，同时保持高端品质。奥迪的 MLB evo 平台同样实现跨车型零部件通用，提升生产效率。在主流技术领域中，BBA 展现出广度的领先。奔驰曾在电动化领域推出 EQ 系列，同时持续优化燃油发动机效率。宝马曾与 Mobileye 合作推进 L4 级自动驾驶，并布局氢燃料电池技术。奥迪不仅在 e-tron 电动车上发力，还研发了 A7 h-tron 氢能源原型车。此外，BBA 通过高额研发投入维持技术壁垒，其专利申请覆盖电动化、自动驾驶、智能互联等前沿领域，形成全方位技术护城河。

BBA 采用全球化发展、产品线覆盖、技术普及下放的策略。BBA 通过全球性广告塑造统一的品牌形象，如宝马“终极驾驶机器”广告语数十年未变，强调操控性能，这种长期一致的传播策略在全球范围内建立了稳固的品牌认知。在产品线覆盖上，BBA 形成了从入门级到旗舰车型的完整矩阵，例如奔驰的 S 级、E 级，C 级，宝马的 7 系、i 系列，奥迪的 A8、Q8 等，覆盖轿车、SUV、跑车等多个细分市场，通过高端车型提升品牌溢价，以中端车型扩大市场份额，同时以入门级车型扩大消费群体，如奥迪 A3 价格下探至 16 万元左右，吸引年轻或首次购买豪华品牌的消费者。在技术普及渗透上，BBA 率先在旗舰车型应用新技术，如奔驰的 DRIVE PILOT L3 级自动驾驶系统，并逐步下放到中端车型，宝马的 iDrive 系统和奥迪的虚拟座舱也通过技术下放提升整体产品线竞争力。

BBA 作为传统高端品牌，经过百年历史积淀奠定工业权威形象，凭借全品类覆盖与本土化生产实现规模效应，并不断将技术向下普及，牢固树立了传统高端市场地位。奔驰以“汽车发明者”形象，奠定豪华舒适标杆；宝马以制造航空发动机起家，强调驾驶乐趣；奥迪由四家汽车公司合并成立，“突破科技”成为其核心标签。三者均将工程精密性与品牌溢价深度绑定，通过品牌声誉和高端车型不断巩固豪华形象。同时，BBA 在中国市场共同面临新势力冲击，传统机械优势正被智能化体验取代，销量集体下滑，在电动化转型中面临品牌溢价稀释。

2.2 大众市场品牌孵化：高获得感+成熟技术转化

雷克萨斯、英菲尼迪作为孵化高端品牌，其发展路径主要包括以差异服务与高价值感实现溢价、将母体技术成熟技术优化应用形成差异化竞争力，以及精准市场定位和本土化深耕的市场策略。

孵化高端品牌以工艺技术奠定价值根基，通过差异服务与高价值感实现溢价。孵化高端品牌通过差异化服务体验构建信任壁垒。如雷克萨斯坚持全系进口 20 年，牺牲国产化成本优势却树立“零缺陷工厂”口碑，并首创 4 年或 10 万公里免费维修保养。英菲尼迪同样推出 6 年或 12 万公里免费基础保养，并侧重情感联结，通过举办“老友会”让车主参与品牌历程，将服务转化为社群归属感。孵化高端品牌通过技术工艺牌塑造高价值品质感。如雷克萨斯以“匠心”为核心叙事，强调手工艺与工业科技的融合，早期“香槟塔广告”通过引擎盖堆叠酒杯启动时的纹丝不动，直观传递静谧性与机械精度。英菲尼迪以“灵感科技”为支点，如 Q Inspiration 概念车搭载的 VC-TURBO 可变压缩比发动机，打破豪华轿车同质化设计。这种品质叙事通过技术突破与工艺验证建立信任。孵化高端品牌通过独特策略与价值输出实现溢价。如雷克萨斯以进口身份维持“稀有感”，强化用户对品牌价值的认知。英菲尼迪则瞄准“新贵”群体，以设计差异化破局，如 QX 50 不对称驾驶舱设计挑战传统，吸引追求个性表达的年轻消费者。

孵化高端品牌对母体技术优化应用，将成熟技术转化为差异化竞争力。孵化高端品牌在母公司技术基础上实现性能与豪华感的双重突破。如英菲尼迪 VC-Turbo 可变压缩比发动机基于日产技术，攻克内燃机高性能与高效能不可兼得的难题，使 QX 50 的动力性能媲美日产 VQ35DE 发动机，同时燃油经济性提升。雷克萨斯多级混动系统在丰田 Hybrid Synergy Drive 基础上，将 E-CVT 与 4AT 结合，动力输出提升 50%，实现纯电模式下 140km/h 的极速。这种优化不仅是参数升级，更通过专利布局形成技术护城河。孵化高端品牌平衡成本控制与品质提升。雷克萨斯与丰田共享 TNGA-K 平台，但通过增加半苯胺皮革、实木饰板、高密度隔音材料及手工涂装工艺，实现 NVH 性能与豪华质感的跃升。英菲尼迪则通过平台策略调整实现差异化，早期车型基于日产平台开发，后推出专属平台，强调高舒适性、静谧性及未来混动/电动兼容性，同时整合日产 e-Power 系统的高输出版本以区分

市场。这种资源整合并非简单共享，而是通过工艺标准与供应链分级实现“同平台不同品质”。

孵化高端品牌凭借精准定位、差异化服务及本土化深耕的市场策略立足发展。

孵化高端品牌精准锁定目标客群的情感需求与价值认同。其目标客户为追求高价值感和实用性的中高收入群体，避开巨头锋芒。雷克萨斯将用户定义为“追求品质与可靠性的中产阶级专业人士”，吸引注重实用与情感共鸣的消费者。英菲尼迪则聚焦年轻、时尚群体，通过“Artistry in Motion”设计语言和高性能车型传递个性化与运动感。差异化服务是孵化高端品牌建立用户忠诚度的关键。雷克萨斯提供4年或10万公里整车免费保修保养，其“Lexus Connect”智能互联系统更集成紧急救援、远程控制等功能。英菲尼迪则推出6年或12万公里免费基础保养、4年或10万公里免费事故救援，同时通过跨界合作和车主回馈活动深化情感链接。孵化高端品牌将全球标准与区域需求深度融合。雷克萨斯在中国建立研发与总部的快速响应机制，针对中国用户偏好推出多款专属车型。英菲尼迪通过本土化生产降低成本，推出符合中国家庭需求的QX 60国产车型，强化“东方待客之道”的品牌标签。

雷克萨斯和英菲尼迪品牌均起源于日本车企进入北美豪华车市场的浪潮中，凭借可靠性、实用性和差异化服务比打开市场，同时依赖母公司成熟技术与本土化服务。雷克萨斯共享丰田平台降低成本，提供免费保养、透明维修车间、应急电源等差异化服务；英菲尼迪则借鉴日产资源，同时成立合资公司实现部分车型本土化，产品线均覆盖轿车、SUV和跑车。在中国市场，两者发展目前存在显著差异。雷克萨斯凭借进口身份和保值率成为二线豪华领头羊。英菲尼迪国产后因产品单一和质量问题遇挫，2022年被降级为日产旗下品牌，战略收缩明显。

2.3 超豪华品牌：以赛道性能立身 打造文化溢价

法拉利和保时捷作为超豪华品牌，其发展路径主要包括将身份符号与品牌溢价深度融合绑定、通过技术专精与赛道性能构建竞争优势，以及通过多维度市场策略维持品牌高度。

超豪华品牌将赛事基因、身份符号与文化溢价深度融合绑定。超豪华品牌以赛车运动为技术根基。法拉利自1947年首辆125 S赛车夺冠起，其V12引擎技术便不断迭代，始终以自然吸气的纯粹性能诠释“跃马”精神。保时捷获得勒芒24小时耐力赛的19次全场冠军，将混动技术与PDK变速箱等赛道成果注入民用车型，塑造品牌基因。超豪华品牌文化溢价源于历史积淀与地域认同。法拉利将意大利工匠文化融入生产，其Maranello工厂的技师需手工组装V12引擎，堪称“机械艺术”。保时捷通过“从赛道到公路”的技术转移叙事，如911 GT3的悬挂系统直接源自勒芒赛车，塑造“技术严谨性”的品牌形象。稀缺性与身份象征强化了

超豪华品牌奢侈品属性。法拉利通过“驾驶乐趣”与“身份符号”双重叙事，用户支付溢价购买身份符号与地位象征。保时捷 918 Spyder 全球限量 918 台，其二手市场溢价高达数百万美元。这种叙事通过圈层运营进一步强化：法拉利组织马拉内罗工厂参观与阿布扎比主题公园项目，保时捷开设专属驾驶体验中心，将车主纳入“顶级俱乐部”。

超豪华品牌通过技术专精、手工工艺、赛道性能构建难以复制的竞争优势。在技术专精程度上，超豪华品牌聚焦核心领域的深度研发。如法拉利 3.9T 双涡轮增压 V8 发动机可输出 530 千瓦功率，保时捷 PDK 双离合变速箱可实现毫秒级换挡，这些技术不仅性能领先，更通过精密制造工艺确保稳定性，经过数十年赛道与公路场景迭代优化，形成难以复制的技术专利与工艺标准。在手工工艺方面，超豪华品牌通过极致精细化生产构建壁垒。法拉利红色车漆需经过多层喷涂与手工抛光，引擎部件采用高强度铝合金与碳纤维材料，焊接工艺由工匠手工完成以确保精度。保时捷标志制作需经历金属雕刻、电镀、手工上色等多道工序，每个细节均由经验丰富的工匠把控，确保完美无瑕。在赛道性能与极致性能方面，超豪华品牌将赛车技术直接转化为量产车竞争力。法拉利 FXX K Evo 的空气动力学设计源自 F1 动能回收系统，优化能量管理效率，使下压力提升 23%。保时捷 911 Carrera GTS 的 T-Hybrid 系统则继承了勒芒赛车的混合动力技术。这种赛道反哺公路的模式，使超豪华车型在操控、耐久性和动力响应上远超普通品牌。

超豪华品牌通过多维度市场策略维持品牌高度。赛道技术下放是超豪华核心竞争力，将赛道基因注入品牌。如法拉利 F8 Tributo 将 F1 赛事积累的 S-Duct 空气动力学设计应用于量产车，保时捷 Taycan Turbo GT 则将赛道调校的 Porsche Active Ride 底盘技术融入电动车型。限量策略与稀缺性管理贯穿超豪华产品生命周期。法拉利拉法全球限量 499 台，中国保有量仅 108 台，二手市场曾溢价明显。2025 年上海车展推出的保时捷 911 Spirit 70 全球限量 1500 台，售价 266.8 万元。严格限量制造了专属感，维持品牌溢价空间。极高单价与低销量策略形成市场区隔，这种“少而精”的模式避免稀释品牌价值。通过赛事营销与圈层文化构建品牌护城河。保时捷通过勒芒 24 小时耐力赛 19 次夺冠强化技术权威，法拉利以 F1 车队为移动广告。圈层文化则通过专属社群运营深化，如保时捷车主俱乐部组织的高尔夫友谊赛、法拉利阿布扎比法拉利主题公园等，使产品超越交通工具属性，成为身份地位符号。

法拉利和保时捷均以赛车运动奠定高性能基因，通过赛道技术下放和限量策略，以技术独特性与稀缺价值构建壁垒，塑造身份象征与极致体验，形成超豪华溢价。法拉利早期专注于赛车制造，凭借赛道技术反哺民用车型，将赛道血统转化为奢侈品属性，通过限量生产和定制服务制造稀缺，奠定超豪华地位。保时捷则延续赛道血统同时平衡性能与实用性，通过扩展 SUV 产品线覆盖更广市场，同时以 PDK 变速箱和水平对置发动机技术巩固驾驶乐趣标签。受电动汽车冲击，两者在中国市场面临相同威胁，在华销量均出现下滑。电动化和智能化颠覆了传统机械魅

力，迫使两者重新定义豪华。保时捷积极布局混合动力与纯电车型，同时延续燃油车传统。法拉利更谨慎地推进电动化，强调保留内燃机的情感价值，通过限量版车型维持品牌稀缺性。

2.4 小结

三类海外豪华汽车品牌的发展路径与层次分化源于品牌叙事、技术壁垒、市场策略的深度差异，最终形成超豪华（法拉利、保时捷）、传统高端（奔驰、宝马、奥迪）和孵化高端（雷克萨斯、英菲尼迪）的层级格局。

在品牌叙事方面，超豪华品牌的核心在于历史叙事与稀缺性，法拉利和保时捷的赛车传统赋予品牌文化溢价，限量生产与手工工艺强化了“非量产”属性，目标客户为高净值人群，其品牌价值超越交通工具本身，成为身份地位符号，本质是奢侈品逻辑。**传统高端品牌的核心在于成熟的豪华体验和品牌安全感，BBA 通过百年技术积累建立行业标准，**并通过广泛的产品线（从入门级到旗舰车型）覆盖中高端市场，但其内燃机技术服务于规模化市场覆盖，目标客户为追求品牌认同与综合性能的消费者，相对缺乏赛道基因与稀缺性，无法形成超豪华品牌特质，本质是工业高端消费品的逻辑。**孵化高端品牌的核心在于提供超越主流品牌的可靠性、品质感和服务体验，**雷克萨斯、英菲尼迪作为日系孵化品牌，缺乏历史底蕴，因此通过“零故障”品质与定制化服务建立信任，同时针对区域市场调整产品，目标客户为追求高价值感和实用性的中高收入群体，本质是差异高端消费品逻辑。

在技术壁垒方面，超豪华品牌以性能极致化为核心，技术壁垒深植于极其专精且难以大规模复制的领域（超跑架构、极致调校、手工工艺成分高），如法拉利坚持中置后驱布局和 V12/V8 引擎技术，保时捷以水平对置发动机和 PDK 变速箱构建技术壁垒，二者的技术研发聚焦赛道性能与驾驶体验，而非规模化成本控制。**传统高端品牌以技术标准化为核心，更侧重于集成化能力、大规模生产能力和主流技术的广度领先，**如 BBA 的模块化平台实现零部件通用化，降低研发成本并提升生产效率，但其技术普惠导向本身相对减弱了产品稀缺感。**孵化高端品牌以成熟技术应用为核心，更多源于对母体先进技术的深度优化和应用，**如雷克萨斯的混合动力系统基于丰田成熟技术优化，英菲尼迪的 e-Power 增程技术源自日产 Leaf，通过整合母公司资源降低研发风险。

在市场策略方面，超豪华品牌通过赛道技术下放和限量策略，以低产量、极高单价和品牌高度维持利润，用户支付溢价购买身份象征与极致体验。同时，超豪华品牌依赖赛事营销与圈层文化，法拉利通过 F1 赛事强化品牌竞技基因，保时捷通过 GT 系列赛事与车主俱乐部活动构建社群认同，营销活动强调“身份性”。**传统高端品牌 BBA 采用广告轰炸与产品线覆盖，**凭借庞大的产品矩阵和规模经济获取利润，并不断将技术向下普及，以全球性广告塑造“成功人士座驾”形象，并通过

入门级车型扩大消费群体，但近年价格战导致品牌溢价稀释。**孵化高端品牌侧重差异化服务与区域深耕，依靠母公司强大支持和相对精准的市场定位。**雷克萨斯提供免费保养、透明维修车间、应急电源等差异化服务，英菲尼迪则通过成立合资公司实现部分车型本土化，降低成本并贴近市场。但两者短期难以形成独立的体系和品牌力，如雷克萨斯难打破“精装丰田”形象，英菲尼迪定位模糊逐渐陷入的尴尬境地，只能在有限的份额和相对低的溢价空间中寻求立足和发展，同级别车型定价上需要做出让步。

3 自主车企的品牌壁垒如何构筑

3.1 汽车品牌的可分为保险属性+社会属性

依靠销量和高端产品定位所营造的社会属性逐步获取的品牌力是中高端市场车企取得长期竞争能力的关键因素。这也使得竞品车企难以通过简单模仿等手段威胁到公司的市场地位。

品牌概念的来源是 C 端消费者和产品供应方的信息不对称。对于 B 端消费者来说产品供应方基本透明，由专业人士对供应商能力、产品品质进行深入研究，因此品牌力并不是主要考虑因素。而 C 端消费者由于获得的信息不完全、对信息认知的不充分等因素无法对产品品质进行充分评估，因此品牌成为了消费者的对于产品品质的保障。

1) **第一层品牌力来源是对产品品质预期的稳定性和一致性。**销量一定程度上代表着产品品质的稳定性以及可预期性。一款车型销量越多代表其认可度越高，对其品质的判断越有参考性，从而逐渐在消费者心中建立对该品牌的认可度。在此阶段，消费者购买该品牌的产品更多基于对其品质的放心。高销量可强化此现象并吸引更多消费者购买该品牌的产品，并形成滚雪球效应。对于高单价产品汽车来说，品质保证更为重要，因此此现象更为明显。

2) **第二层品牌力来源于社会属性。**消费者乐意为其心中的“豪车”付出品牌溢价。如 BBA 一类品牌已经通过长期的高端产品定位布局，在消费者心中树立了“豪华”“尊贵”“奢侈”等形象，激活了其社会属性与社交名片功能。所以，即便产品性价比不如其他车企，依然能依靠品牌溢价在市场上轻松获得超额利润。进入第二阶段的车企可以避开单纯的性价比和产品配置的竞争，通过品牌维持销量并赚取品牌溢价，形成更难以打破的护城河。

3.2 理想、华为、小米品牌壁垒已成 后来者超越难度大

品牌优势依赖口碑，头部新势力把握新能源变革窗口期。在新能源的技术变革中，赋予自主车企在豪华车市场中突破的机会。我们认为，当前头部市场以理想、华为、小米三家为代表的格局基本确立，而理想、华为、小米等消费电子公司不同的建立品牌的方式反映新能源时代豪华车的 2 种发展路径：

1) **理想：**传统车企的成长方式，抓住新能源变革的早期，通过产品形态的差异形成了和传统豪华燃油车的错位竞争。通过理想 One 在电动化、智能化和产品形态方面相对传统 BBA 同级车的变革式领先。在价格方面，理想 One 相较同期 BBA 车型价格存在显著优势，因此获取早期用户。公司抓住大六座家庭用户市场中的先发优势，通过大量交付验证了产品力匹配并满足用户需求，以此建立清晰的品牌认知，并在豪华市场心智认知中占据一席之地；

2) **华为、小米**：不同于传统车企的成长方式，华为和小米通过自身在消费电子中建立的品牌形象，以及公司自身的存量用户覆盖面，越过初期通过产品销量建立品牌的步骤，品牌的老用户对此类公司天然存在品牌信任感，因此公司可以直接通过技术优势和对用户需求的把握能力，通过优质产品对豪华市场格局进行颠覆。

后来者难以绕过品牌壁垒，超越头部依赖产品力的越级领先。如果没有电动化和智能化的变革，豪华市场中 BBA 品牌力无法被超越，因为豪华车市场产品力的绝对差异并不大，品牌是最为核心的销售卖点。在当前时点，新能源时代的头部豪华品牌同样具备一样的优势，后来者需要依赖差异化的产品力来解构头部品牌的价值锚点，例如外观、配置、设计、智能化、性能等方面。同时，这种差异化并不能通过价格来体现，因为高端品牌价格本身就是品牌的一部分。当价格差距拉大，品牌的形象则不会被消费者放在同一水平上讨论，正如在燃油车时代，雷克萨斯和英菲尼迪等品牌也无法将同级产品和 BBA 在同一价位的进行销售。如果后来者无法通过产品方面的差异化实现超越，其他车企在豪华市场中的上限将是在理想、华为、小米之后的二线豪华品牌。

3.3 功能性为品牌根基 25 万元+ 豪华市场头部格局已成

高端品牌锚点是功能性，差异化为后发品牌提供机遇。从海外车企的发展历程可以看出，品牌的价值锚点一定由功能性塑造，例如奔驰品牌锚点为商务属性，宝马品牌锚点为驾驶操控，奥迪品牌锚点为科技智能，保时捷品牌锚点为赛道性能。此类属性并不由配置和堆料构成，且品牌壁垒深厚。从汽车发明后至今，豪华车市场基本被以上公司包揽。因此，可以看出在没有产业变革之时，豪华车品牌壁垒几乎无法被挑战。新能源时代到来以后，BBA 在燃油车时期所塑造的品牌价值丧失了功能性锚点；理想、华为、小米，在电动化和智能化的产业趋势下，分别通过产品形态的变革，引领行业的智能化以及电动化所带来的性能优势塑造了新能源时代的豪华车品牌，解构了传统豪华品牌赖以生产的品牌锚点，因此 BBA 和保时捷的价格体系和市场份额均出现显著下滑。综上，我们可以得出以下结论：

1) **除非新能源时代再有巨大的技术变革，25 万+ 豪华车市场头部自主品牌竞争格局已经确立。**理想、小米、华为将成为新能源时代的 BBA。错过窗口期的车企，打造头部豪华品牌的难度极大。因为在产品功能性上很难做到显著超越此三家，需要通过匹配头部豪华产品价值和低于头部豪华品牌的售价去打造新时代的雷克萨斯和英菲尼迪等二线豪华品牌，远期来看，必然在价格和盈利性上做出一定让步。而豪华市场所需要的社会属性，意味着低价格的同时无法打造高价值的品牌属性，因此难以对于头部豪华品牌的市场地位进行挑战；

2) **百万级超豪华市场规模萎缩，50-70 万元级市场扩容。**燃油车时代，百万以上级别豪车的功能属性锚点除了产品配置和豪华内饰之外，最为核心的是发动机性能，即 V8 或 V12 发动机。即使是主打商务的迈巴赫等产品，同样搭载 V12 发动机。发动机性能是百万基本产品所独有的配置可以帮助公司讲好品牌故事，为

用户提供独一无二的情绪价值。而新能源时代产品核心电动化和智能化；电动化天然所具备的特质就是平价性能，往往 30 万级的产品就可以打造出匹配燃油超跑的加速性能；而智能化能力同样有较低的边际成本，以小鹏为代表的车企已经将高阶智能驾驶下放至 15 万元以下的产品。因此，在新能源时代，能支撑超豪华品牌的价值锚点已经弱化，功能稀缺性较少，创造产品价值更多依赖豪华配置等。参考问界 M9、尊界 S800 等产品，可以发现在配置层面，50-70 万元的产品已经可以覆盖多数用户感知度高的配置。因此，我们认为新能源时代的百万级以上豪车市场将失去支撑其价格的价值锚点，用户需求将集中释放在 50-70 万元的市场中，带来此市场的扩容。

3.4 B 级市场格局分散 传统车企+二线新势力的竞争核心

传统车企和二线新势力有望通过 15-25 万级的 B 级车市场实现品牌和利润的稳定向上。结合前文所述，目前尚未建立 25 万+豪华市场品牌认知的传统车企和二线新势力来说，直接挑战 25 万以上市场难度较大。我们认为，收入和利润体量不弱于 5-15 万元市场的中端 B 级车市场是更好的发力方向。主要原因为 1) 此价格带离公司主流产品谱系价差不大，品牌劣势较弱，2) 市场格局分散，市场龙头缺失，当前最为领先的自主车企市场份额不足 10%，现有品牌实现份额突破的压制因素较小。

B 级市场合资车仍有品牌势能，自主车企需实现心智转移。过去两年中，比亚迪，吉利，长安，小鹏、蔚来等车企均在 15-25 万元推出新品，且上市初期均展现了一定的竞争力，但随着竞品的推出，产品销量持续性始终不足。我们认为，核心原因为：1) 此价格带中价格已经并非为消费者购车的首要决策因素，无法形成绝对的价格优势；2) 产品更新迭代较快，而车企品牌力不足，无法通过口碑和品牌认知形成用户复购。因此，我们认为，此价格带车企核心方向应该从过去的打造一款优秀的产品卖给用户转变为如何通过打造一种品牌标签留住用户，实现对于合资车品牌认知的心智转移，从而实现自主车企的份额提升。我们认为，品牌心智可以分为 3 个层级：品牌价值>产品属性>性价比。由于此价格带汽车产品的同质化较为严重，而品牌认知尚未形成。当前 15-25 万元价格带产品多数围绕性价比进行竞争，同时考虑到自主车企产品迭代速度的加快，导致了产品生命周期的缩短。因此，我们认为 B 级车市场车企应转变单纯围绕性价比打造产品的思路，因为当每一代新品的配置高于老产品，且价格低于老产品，同时迭代速度又较快时，品牌心智永远无法建立。因为用户会从为品牌买单，降级至为产品买单，再进一步降级至为价格买单。在这样的循环中，用户难以建立品牌粘性。

智能化和产品设计或为自主 B 级市场突破口。受限于成本，15-25 万级的产品多数在无法搭载高性能双电机，因此性能端难以对合资产品形成显著优势。因此，我们认为智能化或为主要突破口。智能化边际成本较低，且合资车普遍在智能化方面落后自主车企较大。在当前智能驾驶和智能座舱加速普及的背景下，通过智能化

对合资产品形成降维打击是最有利的方式，且有望通过技术优势形成品牌标签。其次，合资车型在此价格带产品在外观和内饰设计方面普遍中庸保守，自主车企通过成体系的，有明确品牌调性的外观和内饰打造出情绪价值，同样有望对合资车的实现替代作用。

3.5 小结

25万+豪华市场自主龙头格局清晰，15-25万中端市场静待新的领军者。25万+市场，理想、小米、华为系分别通过产品形态的变革，引领行业的智能化以及电动化所带来的性能优势塑造了新能源时代的豪华车品牌，解构了传统豪华品牌赖以生产的品牌锚点，获取了BBA销量下滑后让出的市场份额。在电动化和智能化技术路径趋同的背景下，难以被其他品牌通过技术变更带来的差异化优势所击败，整体竞争格局基本稳定，后续将通过新车型补全产品谱系的方式持续挤占以BBA为代表的合资品牌市场空间。传统自主和二线新势力的发展空间主要在15-25万元市场，当前此市场竞争格局分散，龙头缺失，有利于在智能化或者产品设计方面展现出领先优势的车企发展成为中端市场的领军者。此类车企需减少单纯围绕性价比思路打造产品，而需要技术优势构筑自身的品牌标签来留住用户以强化用户粘性。

4 自主车企挑战豪华市场 产品+技术多维领先

4.1 华为：面向中高端汽车市场 多品牌差异化布局

华为汽车业务核心优势：高效组织、团队为基，技术+营销赋能产品力、品牌力。华为凭借其强供应链管理经验、智能电动技术打造优质产品；凭借完整的生态系统，通过与其他智能设备的互联互通，提升了汽车产品的智能化和便捷化水平；凭借对消费市场的洞察、品牌影响力、强营销渠道能力，塑造品牌力，吸引更广泛的用户群体；凭借快速决策、高效灵活的组织架构快速应对市场竞争，实现销量突破，车 BU 也逐步从亏损走向盈亏平衡。我们认为华为汽车业务核心优势在于：1) 技术&研发为核：底层技术积累深厚 智驾落地全国领先；2) 营销&渠道&生态为矛：深耕消费者终端业务 品牌优势叠加赋能车企；3) 团队、组织为基：高效的组织架构和管理层。

华为积极布局豪华车市场，四界覆盖 25 万+全价格带。目前，华为合作四家智选车型布局 25 万以上乘用车市场，其中问界 M5/问界 M7 和智界 S7 等车型扎根 25-30 万市场区间，而问界 M8/M9 则站稳 40-50 万高端市场，尊界 S800 面向 100 万级市场。布局上，问界 M7/问界 M5、智界偏向家用，享界 S9、问界 M9，尊界 S800 偏向高端商务。华为汽车核心亮点在于其智能驾驶与座舱体验。智能驾驶系统融合 AI、大数据，实现高度自动化，引领出行新纪元。座舱则融合科技与豪华，简洁内饰搭配智能互联，为乘客带来舒适便捷的未來生活体验，尤其吸引华为手机用户群体。

表9：华为汽车业务布局具体车型

合作车企	品牌	车型	车辆类型	级别	动力形式	价格 (万元)	上市时间
赛力斯	问界	问界 M5	EREV	B	SUV	22.98-24.98	2024/04
	问界	问界 M5	BEV	B	SUV	26.98	2024/04
	问界	问界 M7	EREV	C	SUV	24.98-32.98	2023/09
	问界	问界 M9	EREV	D	SUV	46.98-54.98	2023/12
	问界	问界 M9	BEV	D	SUV	50.98-56.98	2023/12
	问界	问界 M7 改款	BEV/EREV	C	SUV	24.98-32.98	2024/05
奇瑞	智界	智界 S7	BEV	C	轿车	22.98-32.98	2024/04
	智界	智界 SUV	BEV	C	SUV	24.98-30.98	2025/08
北汽蓝谷	享界	享界 S9	BEV	D	轿车	39.98-44.98	2024/08
	享界	后续车型规划包括但不限于休闲级轿车、SUV					
江淮	尊界	尊界 S800	BEV/EREV	D	轿车	70.8-101.8	2025/05
	尊界				MPV	预计 80+	预计 2026H1
上汽	尚界				轿车	预计 20 万级	预计 2025/09

资料来源：腾讯新闻，汽车之家，民生证券研究院

智能驾驶引领行业，全栈自研奠定技术底蕴。2025年4月，华为推出最新一代智能驾驶解决方案 ADS4.0，多传感器融合方案下，传感器升级为高精度固态激光雷达+分布式毫米波雷达，采用 WEWA 架构，由云端的世界引擎(World Engine)和车端的世界行为模型(World Action Model)组成。世界引擎即在云端利用扩散生成模型技术，生成海量的极端工况，以“AI 训练 AI”的方式解决长尾难题。车端的世界行为模型整合视觉、听觉、触觉等全模态数据构建原生基模型，通过 MoE (Mixture of Experts) 多专家架构动态调用子模型，实现轨迹生成与场景意图理解的双通道决策，实现传感器输入直接映射为驾驶策略，相比 ADS3.0 时延降低 50%，通行效率提升 20%，无效变道减少 30%。问界 M9 将首批通过 OTA 升级华为 ADS4.0，预计在第三季度完成升级。

本土化数据规模构建场景理解优势，超大规模仿真突破长尾场景验证难题。华为真实路测数据规模庞大，通过鸿蒙智行联盟接入 120 万辆车，日均采集 3.2 亿公里，且包含大量中国交通特有场景，本土化适配程度高。针对极端场景难以采集的问题，华为引入盘古大模型与 NeRF 技术，基于实车视频重建 3D 空间，并编辑光照、纹理等参数生成多样化极端场景；结合场景理解模型，自动标注技术支持多标签组合检索，从海量数据中分钟级定位关键场景。华为依托本土化数据优势，以及仿真平台对模型训练的质量和效率加持，为智能驾驶算法的安全性和鲁棒性提供可靠保障，联合车企扩大下数据采集规模将逐步追赶特斯拉。

全栈自研昇腾芯片+MDC 平台提供算力基座，满足差异化算力要求。华为自研的昇腾芯片是自动驾驶算力的基石，采用达芬奇架构 3D Cube 技术实现高并行计算，提供差异化算力支持，满足百 TOPS 级实时计算需求。昇腾 310 芯片面向边缘计算，算力达 16TOPS，满足低延迟、高能效的实时环境感知；昇腾 910 面向 AI 训练，算力可达 512TOPS，驱动大模型训练与算法迭代，支持千亿参数模型训练，解决长尾场景的数据挖掘；昇腾 610 作为高性能车规级芯片，算力为 200TOPS，支持多传感器的高并发数据处理，实现厘米级定位与行为预测。MDC 平台通过组合多颗昇腾芯片来提供不同级别的算力，覆盖 L2+至 L5 不同级别自动驾驶场景，实现车规级高算力集成。系列产品包括 MDC210、MDC300F、MDC610 与 MDC810，算力覆盖 48 TOPS 至 400+ TOPS。MDC 平台搭载了华为自研的智能驾驶操作系统 AOS 和 VOS，以及中间件 MDC Core69，实现底层软件与昇腾芯片深度优化。华为强芯片+算力平台为模型迭代提供了坚实的算力支持，后续 AI 芯片昇腾 910C 基于 Chiplet (小芯片) 设计下数据处理和 AI 训练性能上的有效提升或成为华为进一步应对算力需求的关键。

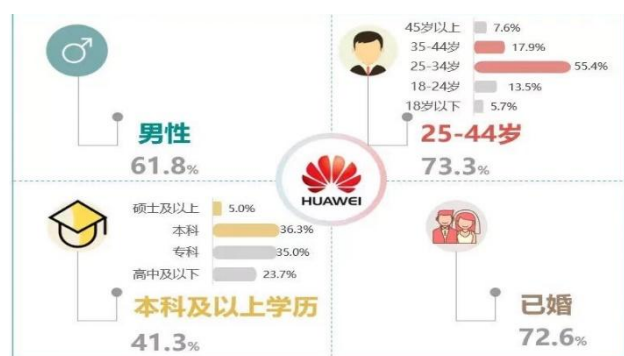
表10：华为智能驾驶架构迭代

版本	ADS 1.0	ADS 2.0	ADS 3.0	ADS 4.0
发布时间	2021.04	2023.04	2024.04	2025.04
技术方案	模块化	模块化，感知端到端	感知 GOD 大网，PDP 规划+决策端到端	云端生成模型，车端世界行为模型
架构	BEV	BEV+GOD	GOD+PDP	WEWA
激光雷达	3 颗半固态雷达	1 颗速腾聚创	1 颗 192 线激光雷达	1 颗 192 线激光雷达+3 颗是高精度固态激光雷达
视觉传感器	13	11	11	11
毫米波雷达	6	3	3	6
超声波雷达	12	12	12	12
处理器	MCD 610 pro	MCD 610 pro	MCD 610 pro	MDC 1,000
算力	400TOPS	200TOPS	200TOPS	1,000TOPS
搭载车型	北汽狐α/阿维塔	问界/智界/享界全系	智选+Hi 模式	问界/享界

资料来源：摩赞视界，智驾派等，民生证券研究院

华为汽车业务精准定位中高端消费市场，实现手机用户到汽车用户的转化。华为具有较强的国民知名度、庞大的粉丝群体优势。华为汽车定位中高端，用户以男性客户为主，汽车车型定位家用、商用，风格沉稳、大气，促使华为汽车转化手机客户的过程更加顺利。华为利用社交媒体的影响力，成功提升品牌知名度和市场热度。

图2：华为用户画像



资料来源：MobData，民生证券研究院

图3：华为用户画像



资料来源：MobData，民生证券研究院整理

线上线下全面布局，持续增加品牌曝光。线上，华为利用华为商城等平台展示汽车产品，提供购车服务，同时赞助影视剧、登录春晚；同时与长安汽车、赛力斯等合作拓展市场。线下，华为参与车展、举办发布会、布置广告牌等营销活动，全

方位提高品牌知名度和影响力，扩大用户群体。

图4：鸿蒙智行问界 M9 登上春晚



资料来源：搜狐，民生证券研究院

图5：问界进驻华为手机门店



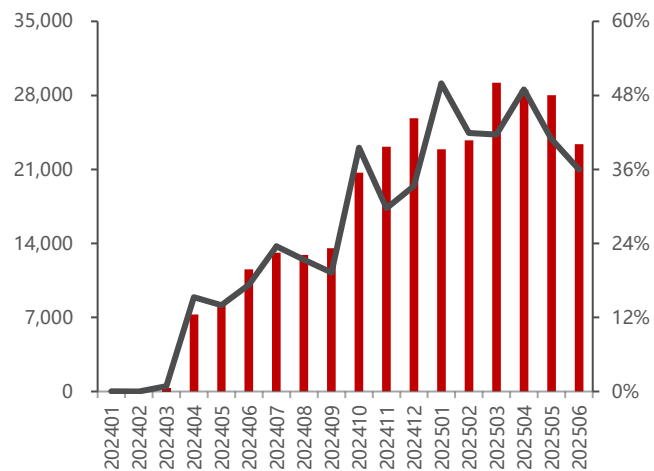
资料来源：新浪汽车，民生证券研究院

4.2 小米：用户定义+技术普惠+生态协同 构筑高端品牌力

小米将传统制造业规律与科技企业基因的融合，执着投入、借鉴标杆企业经验，精心打磨产品及品牌。我们认为，小米造车的成功是将传统制造业规律与科技企业基因的融合的结果：1) 团队与领导：雷军以“小学生心态”学习汽车工业，以“人生最后一次创业”的决心亲自带队，坚持全栈自研，每日深入工厂学习生产流程，将手机领域的“极致效率”理念移植至汽车制造；2) 生态赋能：将手机领域的用户运营、生态协同能力、供应链管理降维打击至汽车行业，将电机、智驾等核心部件研发周期压缩，小米之家升级为“汽车体验中心”，支持预约试驾，降低线下渠道建设成本。3) 长期主义：拒绝代工捷径，从核心技术到制造全链路把控，奠定 SU7、YU7 质量品质。

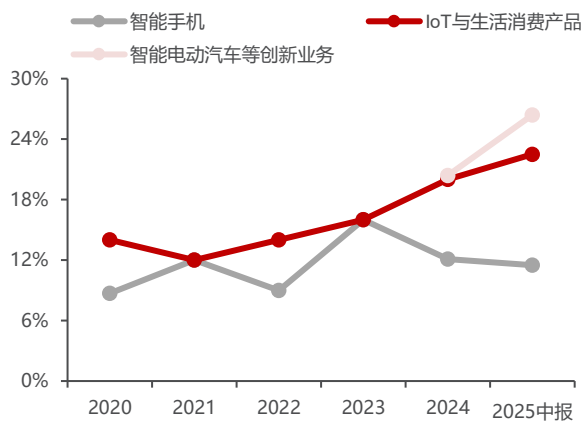
小米 SU7 用消费电子思维重构汽车产品定义，SU7 成功打响第一枪。小米 SU7 通过 1) 空白捕捉：精准狙击“性能普惠”与“生态开放”的双重真空，以“科技平权”重塑用户预期；2) 产品竞争力：性能参数对标超跑、体验设计对标手机、定价策略对标大众市场；3) 用户定义：目标用户高度细分，精准定位包括年轻科技发烧友、跨平台实用主义者以及性能与颜值追求者等核心群体。小米 SU7 首年交付突破 13.7 万辆，登顶 20 万元以上纯电轿车销冠。

图6: SU7 上险量及在 20-30 万 EV 轿车份额 (辆; %)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图7: 小米分业务毛利率 (%)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

小米 SU7 Ultra 在 50-100 万价位纯电性能车市场中展现出显著的价格颠覆性和技术越级实力。小米 SU7 Ultra 以 52.99 万元的售价，提供 1548 匹马力、1.98 秒破百、350km/h 极速的顶级性能，参数碾压百万级竞品；同时搭载 800V 高压平台+5.2C 超充技术、碳陶瓷刹车+双腔空悬赛道级配置，以及城市领航智驾+小米 HyperOS 生态互联，实现性能、智能与成本的极致平衡，其中女性车主占比达 20%且持续增长，80%-90%为 BBA/保时捷/法拉利等传统豪华品牌增换购用户和科技生态忠实用户双重标签。

小米 YU7 复刻 SU7 打法，吸引年轻家庭用户。2025 年 6 月 26 日，小米首款 SUV 小米 YU7 正式上市，精准卡位 25-35 万元中大型纯电 SUV 市场，核心产品力体现在：1) 性能越级，四驱版零百加速 3.23 秒，支持 5 分钟快充 220km；2) 智能生态，搭载澎湃 OS 实现与米家设备无缝互联；3) 设计创新，天际屏 HUD+ 轿跑溜背造型，凭借“高配普惠”策略精准覆盖三类人群：35 岁以下科技爱好者、35-45 岁性能控、45 岁以上年轻心态用户，与 SU7 形成互补，强化了家庭用户，上市 18 小时内锁单量达 24 万台。

图8: 小米 YU7 主要用户画像



资料来源: 车 fans, 民生证券研究院

图9: 小米 YU7 官方照片



资料来源: 车 fans, 民生证券研究院

积极布局增程 剑指智能出行核心玩家。小米 SU7 ultra 已经获得高端市场门票, 打破豪华品牌溢价壁垒, 后续看高端市场车型具体规划情况判断销量。后续伴随 1) 豪华 SUV 车型 YU7 销量持续兑现; 2) 2026 年将推出首款增程式 SUV (内部代号“昆仑”), 定位中大型家用市场, 产品矩阵不断完善; 3) 智驾软件服务提升用户价值, 自研智驾芯片优化成本结构, 加速驶向盈利拐点。

4.3 理想: 销量赋能品牌 纯电再次启程

L 系列占据用户心智, 销量强化品牌形象。理想抓住早期新能源转型机会通过大六座产品占据高端市场的份额, 公司抓住市场中家庭用车的需求, 且没有汽车品牌单独瞄准这个细分品类所造成的空白市场领域机会, 通过产品在空间性, 智能化和续航能力方面的优势对燃油车和新能源车展开差异化的竞争, 成为细分赛道内的热门。当前公司已经形成从 L6 到 L9 的产品矩阵, 覆盖 25-50 万元市场。截止 2025Q2, 公司在 25 万+市场占据 10%的市场份额, 领先自主车企。

表11: 25 万元+自主品牌市场份额 (%)

销量	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
理想	3.8%	3.6%	2.6%	4.5%	6.4%	8.6%	10.0%	11.4%	9.3%	8.4%	10.9%	10.8%	9.0%	9.8%
问界	0.2%	1.6%	2.2%	2.9%	1.2%	0.9%	0.7%	2.2%	7.2%	9.3%	10.1%	8.1%	5.2%	9.6%
蔚来	3.0%	3.0%	3.0%	3.7%	3.8%	2.2%	5.3%	4.1%	3.4%	6.2%	6.5%	5.5%	3.8%	4.2%
小米	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	1.9%	2.5%	3.1%	3.0%
腾势	0.1%	0.0%	0.0%	0.6%	2.5%	3.0%	3.2%	2.5%	2.3%	3.0%	2.7%	3.0%	4.2%	2.6%
坦克	0.0%	0.3%	0.7%	0.8%	0.5%	0.3%	0.9%	2.0%	2.3%	3.0%	2.7%	3.0%	3.1%	2.5%
魏牌	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	0.8%	1.3%	1.9%	1.5%	2.4%

资料来源: 交强险, 民生证券研究院

纯电系列开启第二成长空间，补能体系+VLA 优势有望重塑品牌形象。公司于 2025 年 7 月 29 日发布首款纯电 SUV 理想 i8，产品核心优势包括 5C 超充+超大空间+智能化能力。公司在纯电产品的设计和发展规划中具有明确的思路：

1) 通过产品端的长续航+800V+5C 电池打造低能耗高续航的产品，缓解用户用电焦虑；

2) 由于良好的运营能力和现金流，公司有大量建设超充站，从 2023 年 4 月 20 日公司第一座超级充电站投入运营后，截至 2025 年 6 月 15 日，公司在全国已投入使用 2,451 座超充站，拥有 13,427 根充电桩。公司 2025 年目标累计上线 5,000 座+，实现全国高速主线 90%和四线及以上城市核心区 90%覆盖。公司在基础配套方面加速布局，率先占据最为便利的补能区位，让用户获得更好的补能体验，塑造公司纯电口碑，为纯电产品打开市场。

图10：理想 i8 外观



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图11：理想 i8 内饰



资料来源：公司公告，民生证券研究院

端到端+VLM 迈向 VLA 模型，技术变革重构智驾逻辑。2025 年，公司在 NVIDIA GTC 大会上正式公布了其全栈自研的 MindVLA(视觉-语言-行动模型)，该模型融合了空间智能、语言智能和行为智能，标志着公司在智能驾驶领域的最新突破。MindVLA 采用 3D 高斯作为核心中间表征，具备丰富的语义表达能力和多粒度、多尺度的 3D 几何表达，能够高效感知和理解周围环境。同时，系统通过自监督学习充分利用海量数据，进一步提升了各类下游任务的性能。

端到端+VLM 双系统：视觉与语言融合的智驾突破。在 2024 年，公司推出了端到端+VLM 的智驾方案。端到端系统经模型训练而成，负责处理近 95%的驾驶工作；而当车辆识别到需要特别注意的场景，如红绿灯路口、公交车道、减速带等情况，VLM 将介入提醒，完成剩余 5%的驾驶任务。这种架构实现了视觉与语言信息的融合，提升了环境感知和决策处理能力。

VLA 模型：从感知到执行的全流程闭环优化。公司的下一代 VLA 智驾大模型，将智能驾驶推向新的高度。VLA 模型在端到端+VLM 的基础上引入了动作反馈模

块,实现了从感知到执行的全流程闭环优化。通过分层数据融合与智能决策算法,VLA 实时整合路况、信号和驾驶意图,迅速选定最佳行动方案,有效缩短响应时延。同时,依托实时反馈和多任务协同学习,VLA 在复杂交通环境中能够主动预判风险并迅速调整策略,从而显著提升整体鲁棒性和安全性。

VLA 对齐专业司机水平,提供人类价值。用户能够与 VLA 直接对话,VLA 通过语言智能与用户沟通、理解用户意图,并基于其强大的空间理解和推理能力自动拆解与执行任务。通过行为智能,VLA 不仅可以生成自车轨迹,还能预测其他车辆和行人的轨迹,并根据人类驾驶员偏好,优化出最终的驾驶轨迹,大大增加了其应对复杂交通环境的能力,提高智驾的安全下限,对齐专业司机水平。在相同驾驶情形下,VLA 能够满足不同用户的特定驾驶需求,解决原有端到端+VLM 系统难以对齐人类驾驶行为的痛点,使智驾系统不再只是一个驾驶工具,而是一个真正的专业司机,为用户提供人类价值。

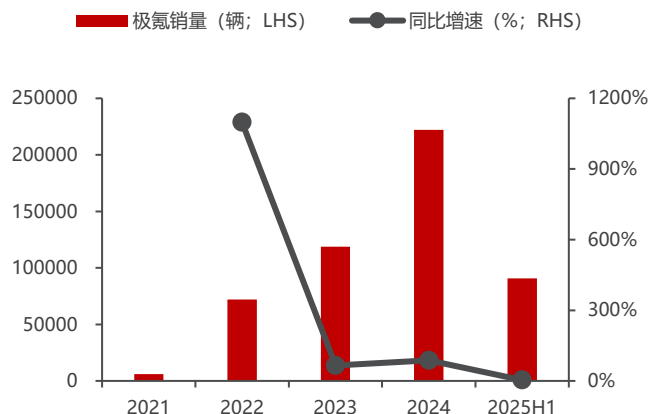
4.4 吉利:极氪、领克深度整合 共同发力高端市场

吉利汽车集团通过自主研发和控股集团的高端化并购经验,构建了多元化高端品牌矩阵:领克(LYNK & CO)作为全球化高端品牌,融合北欧设计与智能科技,覆盖轿车、SUV 及新能源车型;**极氪(ZEEKR)专注豪华纯电市场,依托 SEA 浩瀚平台推出高性能猎装轿跑 001 与豪华 MPV 009;这些品牌通过技术协同(如 CMA 架构、智能驾驶系统)与市场互补,覆盖 15 万至 80 万元价格带。**

过去,“大吉利”为了快速应对市场竞争、提高决策效率,进行团队分拆,如领克、极氪各有智驾、座舱方案,造成一定冗余和浪费。2024 年 12 月,极氪智能科技副总裁林金文发文称,极氪与领克战略整合后,新公司简称为“极氪科技集团”,旗下拥有极氪汽车、领克汽车双品牌,力争通过两年时间努力,打造一个年销百万级的全球化高端豪华新能源汽车集团。

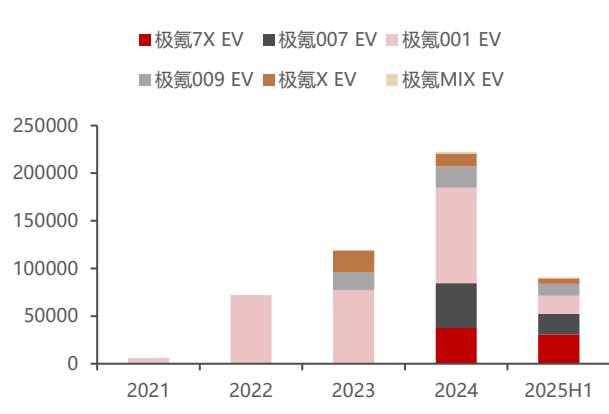
极氪:定位科技豪华,逐步从小众到主流。极氪是公司旗下的全新电动汽车品牌,它代表着公司在“新四化”(电动化、智能化、网联化、共享化)趋势下的战略布局,以开拓智能化纯电动汽车的新局面。极氪定位于高端智能纯电汽车市场,旨在为用户提供豪华、科技、性能和环保的出行解决方案。在纯电领域中,极氪以其先进的 SEA 架构、自研智能驾驶系统、“三个 800”超快充布局等等独具竞争力。从猎装轿跑极氪 001 到个性化 SUV 极氪 X,再到高端 MPV 极氪 009,每一款车型都彰显着极氪对差异化路径塑造品牌特色的追求,而极氪 7X 则以“家用”标签真正打入主流市场,标志着极氪推动品牌从小众到主流转变的决策布局。

图12: 极氪年度销量及同比增速 (辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

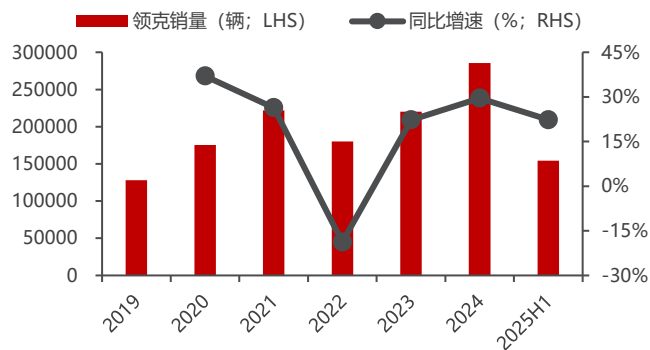
图13: 极氪分车型销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

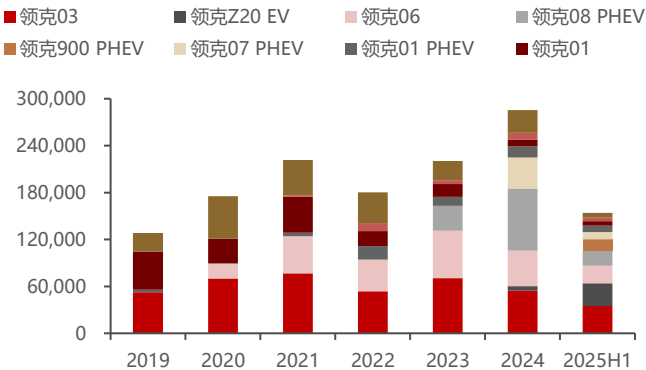
领克品牌从小众性能车向新能源、出海加速转型。领克起初以小众燃油车为切入点, 凭借独特的设计理念和卓越的性能表现, 迅速在市场中崭露头角。随着全球汽车行业向新能源转型的大潮, 领克品牌从插电式混合动力车型开始, 逐步深化其在新能源领域插混与纯电齐驱的布局。伴随极氪收购领克及双方推进整合, 后续领克将专注小型纯电、中型混动, 同时加速开拓欧洲市场。

图14: 领克年度销量及同比增速 (辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图15: 领克分车型销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

内部资源整合集中 加速发力高端化。2025年7月, 吉利发布公告, 将通过合并协议私有化极氪智能, 收购所有非控股股东持有的极氪股份及美国存托股份。私有化后, 极氪将成为吉利汽车全资子公司, 并从纽交所退市。我们认为: 1) 私有化完成后, 极氪将成为吉利汽车的全资附属子公司、并从美股退市, 有助于整合资源提升新能源车市场竞争力, 消除少数股东决策障碍; 2) 简化架构后, 极氪技术 (豪华电动车) 与吉利品牌 (领克、银河等) 协同效应增强, 有助于公司全面整

合极氪的资产及资源，是《台州宣言》“战略聚焦、战略整合、战略协同、战略稳健、战略人才”的落地，促进经营效益提升、降本增效，进一步赋能公司品牌及高端乘用车业务竞争力。

4.5 长城：站稳硬派越野市场 高端化破局成功

品类创新驱动增量，凭借燃油车深厚积淀向智能电动车企转型。长城基于深度的市场洞察，以差异化品牌矩阵开辟细分蓝海，形成“四大整车+一个皮卡”的品牌布局。其中，哈弗定位 8-20 万元 SUV 覆盖城市通勤至泛越野场景，欧拉以女性汽车品类定义者角度聚焦 10-20 万元纯电市场，魏牌打造家用/商用新能源旗舰车型立足 25 万元以上高端市场，坦克主导 20-50 万元方盒子硬派越野市场，品牌协同运营下逐步巩固市场领导力。面对行业转型痛点，长城选择以平台化技术架构作为突破口，实现燃油技术向新能源的渐进式转移，目前长城汽车以 Hi4 智能四驱电混架构为核心技术架构，“越野+新能源”品类融合下实现“全工况效率最优”，现搭载于哈弗、坦克和魏牌的多款车型，混动进化路线成效显著。我们认为长城汽车在多个品牌系列取得成功的原因在于：1) 规避同质化红海竞争，在多个更细分市场建立了定义权与用户心智壁垒；2) 作为传统燃油车企扎根越野市场形成绝对统治力，研发体系与供应链具备长期优势；3) 新能源转型浪潮下以模块化平台实现技术迁移，并通过 Hi4-T/Z 新能源架构实现“越野+电”技术融合；4) 智能化成果聚焦高端品牌赋能溢价，支持品牌向上。

表12：长城汽车混动技术架构迭代

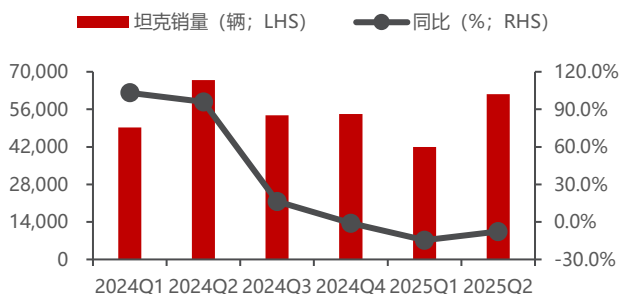
技术架构	发布时间	架构拓扑	动力形式	性能表现	应用定位	代表搭载车型
柠檬混动 DHT	2020	双电机混联 (P1+P3 前驱)	HEV/PHEV 两驱	HEV 油耗 4.6L/100km, PHEV 纯电续航 200km, 综合效率 50%	城市通勤/ 长途出行	魏牌：玛奇朵 DHT/DHT- PHEV、拿铁 DHT、摩卡 DHT/DHT- PHEV; 哈弗：赤兔混 动 DHT、神兽 混动 DHT、 H6s 混动版
Hi4	2023	前 P2 单电机+后 P4 电机 (电四驱解耦)	PHEV 四驱	系统功率 340kW, 零百加速 6.4 秒, 综合油耗低 15%	城市通勤/ 轻度越野	魏牌：高山、 蓝山; 哈弗：枭龙 MAX、猛龙、 大狗

Hi4-T	2023	纵置 P2 电机+机械四驱 (非解耦)	PHEV 四驱	最大扭矩 750N·m, 综合功率 300kW	城市通勤/ 极限越野	坦克: 500 Hi4-T、400 Hi4-T、700 Hi4-T
Hi4-Z	2024	纵置双电机混联 (P2+P4 解耦电四驱)	PHEV 四驱	综合功率 715kW, 零百加速 4 秒 级, 纯电续航 200km+	城市通勤/ 泛越野	坦克 500 Hi4-Z

资料来源: 长城汽车官网, 电子工程专辑, 有驾, 网易等民生证券研究院

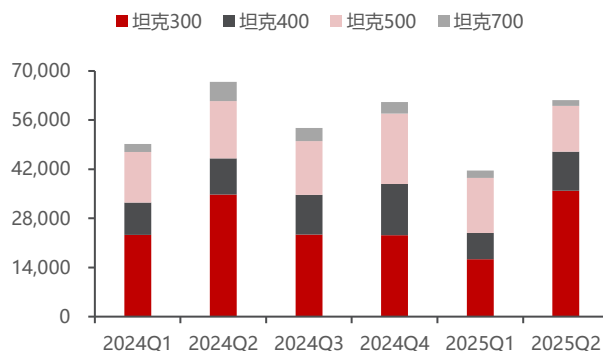
坦克: 定位高端硬派越野品牌, 以“全球越野第一品牌”为战略目标。坦克车型布局形成梯度化全场景覆盖, 坦克 300 主打 20-30 万元入门越野市场, 坦克 400 定位万元强化机甲科技风格, 坦克 500/700 覆盖 30-70 万元豪华商务越野。2025 年品牌加速新能源迭代, 推出坦克 400/500/700 的 Hi4-Z 泛越野版本, 纯电续航达 201 公里, 并搭载英伟达 Orin X 芯片的高阶智驾系统, 拓展城市通勤与轻度越野用户群体; 同时, 经典车型如坦克 300 通过柴油版、HEV/PHEV 等多动力组合延续生命力。坦克的技术布局秉承长期主义, 投入超 200 亿元打造的坦克平台支持 B 至 D+ 级车型开发, 实现了非承载式车身、智能四驱系统及三把差速锁等专业越野配置的全系标配, 自主研发 3.0T V6 发动机与纵置 9AT 变速器, 填补了中国品牌在大排量动力总成领域的空白。坦克积极构建用户生态壁垒, 通过直营渠道 3.0 模式建立“坦克生活”体验中心, 融合改装、旅行等非车业务, 形成以越野文化为纽带的护城河, 将坦克品牌与中国硬派越野形成强关联。

图16: 坦克品牌年度销量及同比增速 (辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

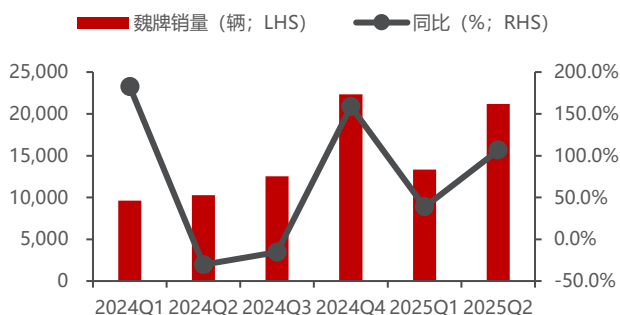
图17: 坦克品牌分车型销量 (辆)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

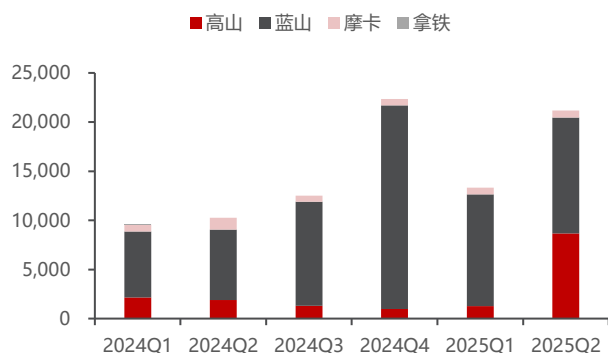
魏牌：定位高端智能新能源旗舰品牌，承载着品牌向上突破与电动化转型的战略使命。从转型阵痛到强势反弹，魏牌逆境突围的原因主要源于：1) 新技术和落地的首要载体：魏牌系列依托长城汽车雄厚的研发资源，首发搭载 Hi4 性能版混动架构、Coffee OS 智能座舱、Coffee Pilot Ultra 高阶智驾系统，资源倾斜下强化技术领先性；2) 直营模式不断强化下与用户深入链接：魏牌采用“直营+经销”双轨制，数字化系统实现全链路用户响应，以贴近 C 端的直营模式有效聚焦用户需求，驱动产品优化；3) 坚持以技术冲击高端的逻辑主线：魏牌旗舰 SUV 即将首发搭载长城下一代全动力超级智能平台，以超长续航混动技术、行业首发 ASL 智能体、接近人类驾驶决策的 VLA 大模型带来更高的智能化水平的技术架构，可见其“豪华+智能”高端化路径的可持续性。魏牌作为长城汽车高端化的核心载体，以技术领航性印证了长城汽车的技术驱动性，渠道+产品力协同赋能下其高端化突破成功的存在必然性。

图18：魏牌品牌年度销量及同比增速（辆；%）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

图19：魏牌品牌分车型销量（辆）



资料来源：中汽协，民生证券研究院

“燃油技术筑基-新能源架构升级-智能化高端突破”进化路径成熟，全球化加速推进。持续迭代的 Hi4 混动技术架构巩固越野细分市场优势，更成为公司向新能源赛道转型的核心支点；品牌向上路径可行性源于智能化技术长板，技术升级持续夯实“技术赋能品牌”的向上通道。长城汽车以全品类、全动力、全档次产品矩阵的全球化布局深刻践行“生态出海”，巴西工厂已于 8 月竣工投产，深度辐射拉美市场，持续深化“研产供销服”一体化出海模式，全球化战略加速跃升。技术架构迭代、高端品牌溢价转化、全球化生态协同构成三维增长引擎赋能产品竞争力升维，驱动品牌价值上移与全球化版图扩张。

4.6 比亚迪：技术赋能高端 强化营销打造品牌

电动化领航者，技术赋能高端品牌。燃油车时代，豪华品牌通过发动机、底盘技术构筑技术领先性、产品力，且历史悠久的汽车品牌积累了良好的口碑和忠诚度，消费者对这些品牌有较高的信任度和认同感，构筑品牌溢价。新能源时代，公司通过不断研发在电动化技术方面取得突破，在电动化方面具有 Dm-i 5.0、e4.0 平台、刀片电池等技术，应用于全品牌车型；并针对高端市场形成云辇技术、易四方技术、易三方技术、Dm-o（面向越野的混动平台）等底盘、智能化控制技术，通过技术赋能高端品牌，构筑品牌溢价。

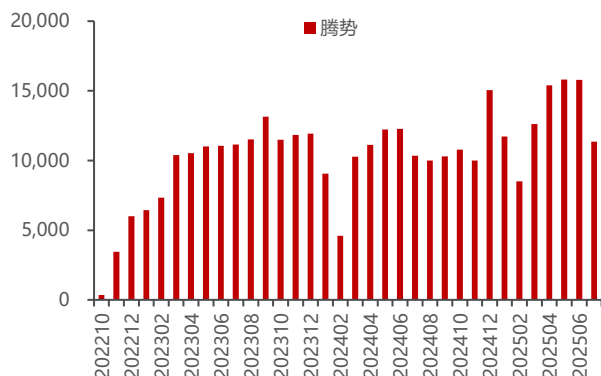
图20：比亚迪高端技术及应用车型

技术类别	技术名称	核心技术细节	应用车型
动力与电驱	易四方平台	四电机独立驱动，扭矩矢量控制，支持蟹行、浮水、原地掉头	仰望 U8（全系）、仰望 U9、仰望 U7
	易三方混动系统	三电机独立驱动技术、VMC 整车运动控制技术，增加了车辆的操控性和灵活性	海豚 DM-i、元 UP DM-i
	DMO 越野混动平台	纵置发动机+双电机+非承载车身，电四驱+三把锁（电子差速锁），支持低速增扭（轮端扭矩 8000N·m）	方程豹豹 5、豹 8
电池与充电	兆瓦快充系统	1000V 超高压平台，10C 倍率快充，5 分钟补能 400km	汉 L、唐 L（需配套超充站）
智能驾驶	天神之眼 DiPilot	分层架构：DiPilot 100（纯视觉）→ DiPilot 600（激光雷达+Orin-X）	- DiPilot 100：秦 L EV、元 UP - DiPilot 300：汉 DM-i 激光雷达版 - DiPilot 600：仰望 U7
底盘与车身	云辇智能车身	全栈自研液压/空气悬架系统： - 云辇-C：CDC 电控阻尼 - 云辇-A：空气弹簧 - 云辇-P：液压主动控制 - 云辇-Z：智能悬浮	- 云辇-C：汉 DM-p、宋 L - 云辇-A：腾势 N7 - 云辇-P：仰望 U8、方程豹豹 5 - 云辇-Z：仰望 U7

资料来源：汽车之家，民生证券研究院

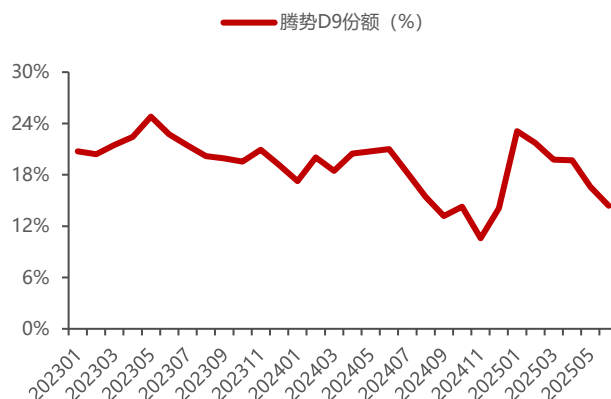
腾势：定位科技豪华，强化品牌体系化建设。腾势定位“豪华智慧新能源领导者”，主打“科技豪华”与“场景化体验”，聚焦 30-50 万元市场，依托比亚迪三电技术与奔驰豪华基因，核心车型腾势 D9 连续两年蝉联新能源 MPV 销冠，以“商务+家庭”双场景 重塑新能源豪华市场格局。比亚迪腾势品牌于 2025 年 7 月初完成管理层调整，原总经理赵长江与方程豹直营事业部总经理李慧岗位对调。此次换帅旨在强化品牌体系化建设，突破高端化瓶颈。李慧作为比亚迪 20 年老将，以战略统筹与直营体系搭建见长，其接任后将聚焦服务升级与用户体验优化，弥补腾势在高端服务生态的短板。

图21: 腾势品牌销量 (辆)



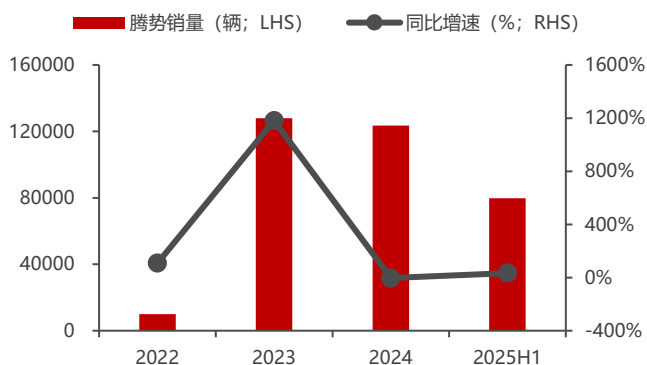
资料来源: 腾势汽车, 民生证券研究院

图22: 腾势 D9 在 30 万元以上 MPV 市场份额 (%)



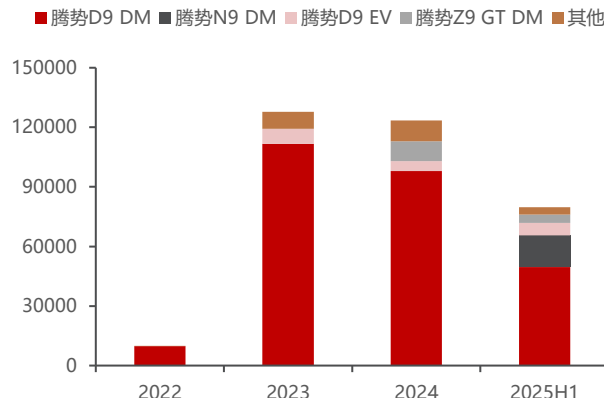
资料来源: 交强险, 民生证券研究院

图23: 腾势品牌年度销量及同比增速 (辆; %)



资料来源: 中汽协, 民生证券研究院

图24: 腾势品牌分车型销量 (辆)



资料来源: 中汽协、民生证券研究院

仰望: 百万级高端品牌, 主打前沿技术。仰望品牌是比亚迪旗下的高端新能源汽车品牌。品牌名称“仰望”代表着勇敢无畏的探索精神, 寓意着不断追求卓越和领先。仰望品牌以颠覆性技术与前瞻性设计打造品牌与产品, 致力于为用户带来前所未有的极致性能新体验。仰望 U8 采用比亚迪的“易四方”动力系统, 配备四个独立电机, 能够实现“原地掉头”、应急浮水、“露营调平”等功能, 涉水深度高达 1,000mm, 对标奔驰 G 级、路虎卫士、兰德酷路泽等车型; 仰望 U9 定位豪华超跑, 实现 2 秒级加速, 拥有强大动力和操控性能, 兼顾娱乐与智能性, 后续将持续采用前沿技术, 打造技术颠覆性产品, 承担比亚迪打造超豪华品牌的责任。

图25: 仰望 U8 浮水



资料来源: 懂车帝, 民生证券研究院

图26: 仰望 U8 原地掉头



资料来源: 仰望汽车, 民生证券研究院

方程豹: 定位“专业个性化”, 技术赋能下实现“性能平权”。方程豹定位“专业个性化”, 聚焦硬派越野与科技潮品市场, 填补了比亚迪在 30-50 万元级高端个性化车型的空白。其核心优势在于 DMO 超级混动越野平台和 云辇-P 智能车身控制系统, 技术赋能下实现“性能平权”。车型布局以“583 硬派家族”为主力: 1) 豹 5 (23.98 万起): 中型越野 SUV, 销量主力; 2) 豹 8 (37.98 万起): 中大型 6/7 座 SUV, 搭载华为高阶智驾; 3) 钛 3 (13.38 万起): 紧凑型纯电 SUV, 主打科技潮流。后续方程豹一方面要进行品类拓展, 从硬派越野延伸至跑车、城市 SUV 及皮卡, 覆盖多元场景; 另一方面要加强全球化布局, 重点开拓中亚、中东市场。

表13: 方程豹车型及应用技术

车型	技术平台	核心性能技术
豹 5 (中型 SUV, 23.98-32.98 万)	DMO 超级混动越野平台	纵置 EHS 三电机布局 (综合功率 505kW, 扭矩 760N·m) 云辇-P 液压底盘 (自适应悬架调节) 豹式掉头 (转弯半径 3.4 米) 轮端扭矩 8000N·m (极限脱困)
豹 8 (中大型 SUV, 37.98-42.38 万)	DMO 2.0T 混动平台	2.0T 纵置高功率引擎+双电机 (综合功率 550kW) 云辇-P 全能版 (悬架行程 200mm) 非承载式车身+三把差速锁
钛 3 (紧凑型 SUV, 13.38-19.38 万)	纯电平台	双电机四驱 (310kW 功率, 零百 4.9 秒) 云辇-C 悬架+iTAC 扭矩控制 CLTC 续航 501km (四驱版)

资料来源: 仰望汽车, 民生证券研究院

技术+营销齐发力, 腾势、方程豹、仰望三箭齐发。公司针对高端市场形成云

擎技术、易四方技术、Dm-o（面向越野的混动平台）等底盘、智能化控制技术，通过技术赋能高端品牌，构筑品牌溢价，后续品牌建设聚焦将强化营销赋能：1) 仰望通过“沙漠冲坡”极限实测建立技术信任，巩固百万级旗舰地位；腾势打造“总裁移动会客厅”体验活动，深耕商务与家庭场景；方程豹联合 Discovery 频道推出《越野中国》纪录片，强化硬派越野形象，以技术可视化（实测）+场景共鸣（纪录片/体验）+用户参与（共创）三位一体，驱动品牌溢价与全球化渗透。

4.7 小结

自主车企加速发力高端化。自主车企近年来加速对中高端市场进行冲击。目前 25 万以上豪华市场已经形成以华为、小米、理想为三强的头部格局。领克/极氪合并后，同样开启对 25 万以上市场的争夺。比亚迪通过子品牌，腾势在 30 万以上进行布局。目前高端市场，头部三强主要以智能化、产品力，以及车机生态定等方面强化自身品牌壁垒，构筑生态护城河。比亚迪、吉利等传统车企，通过推出子品牌的方式，结合自身在造车技术层面的积累，通过高性价比，高功能性的打法对高端市场进行布局。

5 投资建议

中高端市场空间大盈利强，品牌壁垒维护份额稳定。从 15 万元以上价格带开始，品牌效应逐渐显现，消费者初步呈现出品牌忠诚度，使得进入该价格带存在一定门槛，因此车企竞争不会仅围绕价格领域展开。同时中高端市场品牌壁垒高，盈利能力强。据我们测算，市场规模方面，5-15 万元市场年销量约为 1,100-1,200 万辆，整体的年收入体量约为 1.1-1.2 万亿，整体市场净利润约为 500-600 亿元。15-25 万元市场年销量约为 550-600 万辆，年收入同样为 1.1-1.2 万亿，该价格带的远期市场净利润体量约为 550-600 亿元，在总销量仅有 5-15 万元市场一半的情况下盈利能力并不弱于 5-15 万元市场。25 万元+的豪华市场，年销量约为 400 万辆，按照当前 2 万元单车净利润计算（BBA 单车净利润 3 万元），该价格带的远期市场净利润体量约为 800 亿元，超过其他两个细分市场。因此我们认为，当前汽车市场仅完成了第一阶段以性价比为核心的市场竞争，而且更依赖品牌和更具有盈利能力的市场仍有待发掘。

海外豪华品牌差异化构筑品牌标签，形成不同层级竞争格局。超豪华品牌强调性能与稀缺性，通过赛道技术下放和限量策略以极高单价维持利润，本质是奢侈品逻辑。传统高端品牌 BBA 核心在于豪华体验和品牌标签，凭借完善的产品矩阵在各自的细分市场内占据垄断地位。大众品牌孵化的高端品牌核心叙事在于提供超越主流品牌的可靠性、品质感和服务体验，由于品牌的天然弱势只通过相对低溢价的方式立足和发展。最终形成超豪华（法拉利、劳斯莱斯等）、一线豪华（BBA）和二线豪华（雷克萨斯、英菲尼迪等）的层级竞争格局。当前自主市场，正在通过智能化和电动化所带来的产品力优势，逐步解构一、二线豪华品牌定位，对其进行替代。

25 万元+豪华市场自主龙头格局清晰，15-25 万元中端市场静待新的领军者。25 万元+市场，理想、小米、华为系分别通过产品形态的变革，引领行业的智能化以及电动化所带来的性能优势塑造了新能源时代的豪华车品牌，解构了传统豪华品牌赖以生产的品牌锚点，获取了 BBA 销量下滑后让出的市场份额。在电动化和智能化技术路径趋同的背景下，难以被其他品牌通过技术变更带来的差异化优势所击败，整体竞争格局基本稳定。15-25 万元市场竞争格局分散，龙头缺失，为传统车企和二线新势力应重点发力的市场，并有望通过智能化或者产品设计方面优势实现对大众、丰田、本田等合资车企的替代，发展成为中端市场的领军者。当前在 15 万以上市场中，自主份额均不到 50%，仍有超过 500 万辆的市场空间有待自主品牌扩展。

投资建议：15 万元以上中高端市场，具备以下两个特征：1) 自主份额提升空间大，当前份额不足 50%，合资车企仍占主导；2) 盈利能力强，品牌力可避免陷入单一维度的价格竞争。15 万元以上市场将成为未来决定车企利润弹性的核心空间。中高端市场收入丰厚，盈利能力远超中低端市场，因此应给予更高的估值空间。

推荐-1) 已经建立品牌认知的中高端新势力【小米集团(与电子组联合覆盖)、理想汽车、小鹏汽车】、2) 通过建立子品牌冲击高端市场的传统自主【吉利汽车、长城汽车、比亚迪】、3) 华为赋能智能化+营销体系的车企【赛力斯、长安汽车、上汽集团】，建议关注-【北汽蓝谷、江淮汽车】

表14：行业公司盈利预测与财务指标

股票代码	公司简称	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			2025-2027 CAGR	PE (倍)		
			2025E	2026E	2027E		2025E	2026E	2027E
1810.HK	小米集团	12,540.0	404.2	525.1	652.1	27.0%	32	24	20
002594.SZ	比亚迪	9,802.8	454.0	603.5	704.2	24.5%	21	16	14
601127.SH	赛力斯	2,350.3	97.1	143.2	151.0	24.7%	24	16	16
600104.SH	上汽集团	2,188.7	122.7	140.7	166.7	16.5%	18	16	13
601633.SH	长城汽车	2,020.5	132.5	201.8	233.0	32.6%	15	10	9
0175.HK	吉利汽车	1,798.8	162.1	220.9	259.7	26.6%	11	8	7
2015.HK	理想汽车	1,789.9	50.1	114.1	145.5	70.5%	36	16	12
9868.HK	小鹏汽车	1,458.4	-5.3	71.2	125.9	/	/	20	11
000625.SZ	长安汽车	1,094.7	80.6	101.6	127.2	25.6%	14	11	9

资料来源：ifind，民生证券研究院预测

注：行业公司数据为民生证券研究院预测，A股股价为人民币，H股股价为港币，股价为2025年9月1日收盘价，港币兑人民币汇率1:0.92

6 风险提示

1) 车市下行风险: 汽车行业存在周期性, 经济持续下行可能导致汽车市场消费疲软, 同时汽车行业的竞争预计将更加激烈, 带来风险;

2) 新车型销量、需求不及预期: 消费者的需求随着时间和市场环境的变化而不断变化。如果公司未能准确预测消费者需求的变化, 或者未能及时调整产品策略以满足市场需求, 可能导致新车型销量不及预期, 带来风险;

3) 行业竞争加剧风险: 汽车行业特别是电动车领域, 面临行业竞争加剧, 导致新能源车企盈利困难, 带来风险。

插图目录

图 1: 民生汽车整车研究框架	3
图 2: 华为用户画像	23
图 3: 华为用户画像	23
图 4: 鸿蒙智行问界 M9 登上春晚	24
图 5: 问界进驻华为手机门店	24
图 6: SU7 上险量及在 20-30 万 EV 轿车份额 (辆; %)	25
图 7: 小米分业务毛利率 (%)	25
图 8: 小米 YU7 主要用户画像	26
图 9: 小米 YU7 官方照片	26
图 10: 理想 i8 外观	27
图 11: 理想 i8 内饰	27
图 12: 极氪年度销量及同比增速 (辆; %)	29
图 13: 极氪分车型销量 (辆)	29
图 14: 领克年度销量及同比增速 (辆; %)	29
图 15: 领克分车型销量 (辆)	29
图 16: 坦克品牌年度销量及同比增速 (辆; %)	31
图 17: 坦克品牌分车型销量 (辆)	31
图 18: 魏牌品牌年度销量及同比增速 (辆; %)	32
图 19: 魏牌品牌分车型销量 (辆)	32
图 20: 比亚迪高端技术及应用车型	33
图 21: 腾势品牌销量 (辆)	34
图 22: 腾势 D9 在 30 万元以上 MPV 市场份额 (%)	34
图 23: 腾势品牌年度销量及同比增速 (辆; %)	34
图 24: 腾势品牌分车型销量 (辆)	34
图 25: 仰望 U8 浮水	35
图 26: 仰望 U8 原地掉头	35

表格目录

表 1: 5-15 万元分系别销量 (万辆) 及市场份额	5
表 2: 15-25 万元分系别销量 (万辆) 及市场份额 (%)	6
表 3: 15-25 万元各品牌销量 (万辆)	6
表 4: 15-25 万元各品牌市场份额 (%)	7
表 5: 25+ 万元分系别销量 (万辆) 及市场份额 (%)	7
表 6: 25 万元+各品牌销量 (万辆)	8
表 7: 25 万元+各品牌市场份额 (%)	8
表 8: 北京奔驰/华晨宝马单车收入及净利润 (万元)	9
表 9: 华为汽车业务布局具体车型	21
表 10: 华为智能驾驶架构迭代	23
表 11: 25 万元+自主品牌市场份额 (%)	26
表 12: 长城汽车混动技术架构迭代	30
表 13: 方程豹车型及应用技术	35
表 14: 行业公司盈利预测与财务指标	38

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048