

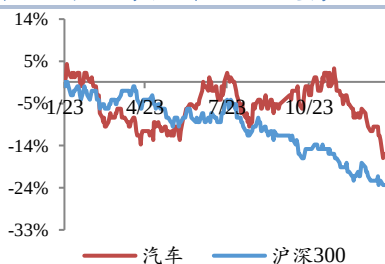
谁在时代的浪花上？乘用车结构化复盘与竞争格局剖析

——智能汽车研究框架系列之一

行业评级：增持

报告日期：2024-01-24

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：姜肖伟

执业证书号：S0010523060002

电话：18681505180

邮箱：jiangxiaowei@hazq.com

相关报告

1. 鸿蒙智行高端化落地，蓝海市场空间广阔——明星主机厂产业链系列深度之三 2024-01-08
2. 北交所汽车产业链标的梳理 2023-12-12

主要观点：

● 乘用车零售销量趋于稳定，进入结构性变化阶段

SUV 占比在多年提升之后，已趋于稳定。新能源渗透率自 2018 年起快速提升，23 全年达到 34.67%。乘用车消费升级的趋势明显，低端车型份额逐渐缩减，23 年价格战影响下，中高端车型的价格整体下移。

● 自主品牌市占率提升是行业重要的结构性趋势

23 年国产乘用车的自主品牌市占率超过 50%。10 万以下市场自主品牌进入瓶颈；10-20 万市场销量占比过半，自主品牌占比过半；20-30/30-40/40-50 万价格带，自主品牌率增速高、空间尚大，其中 30-40 万赛道自主品牌加速渗透，但竞争激烈；50 万以上，自主品牌蓝海市场，高端轿车占比极低，若考虑进口车，则潜在空间更大；BBA 采用大幅度终端折扣、热门车型国产化等策略应对自主高端品牌。

● 占据有利赛道、顺应用户需求变化、具备智能网联禀赋的厂商有望抓住行业的阿尔法

20-30/30-40w 价格带，自主品牌率增速高，趋势明显，并且有足够替代空间；40 万以上价格带，自主品牌市占率低，彼此竞争小。多子女家庭占比、自驾游比例、居民可支配收入都在提升，催生了对于大空间、高通过性、高端化的消费需求。智能网联的技术优势有望帮厂商实现产品力、品牌力的双提升。

● “阿尔法”产品贡献业绩弹性，需考虑相关厂商销量结构

鸿蒙智行系列兼具有利赛道、产品定义、智能网联优势，且现有上市的合作伙伴传统业务体量小，易产生弹性。理想产品线下沉式发展，比亚迪产品线向上发展，充分受益自主品牌替代浪潮。长安深度参与华为合作，未来可期。

● 投资建议

重点关注：兼具赛道空间和智能网联优势的鸿蒙智行系主机厂：江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯；卡位产品定义与关键赛道的主机厂：理想汽车。建议关注：比亚迪、小米汽车产业链、长安汽车。

● 风险提示

乘用车产销不及预期、自主品牌高端化不及预期、海外智能汽车技术快速迭代等。

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

1 乘用车消费市场的结构性变化	6
1.1 SUV 车型占比持续提升，2018 年后趋于稳定	6
1.2 燃料结构：纯电先行，混动增程近年快速提升	6
1.3 价格结构：长期看消费升级，23 年价格整体下移	7
2 自主品牌市占率提升是当前主要驱动力	8
2.1 自主品牌市占率稳步提升，轿车品类增速明显	8
2.2 10 万以下价格带：低端市场萎缩，纯电微型车成主力	11
2.3 10-20 万价格带：当前的主要赛道，自主替代已过半	13
2.4 20-30 万价格带：热销车频出，仍有较大自主替代空间	15
2.5 30-40 万价格带：替代速率快，空间大，竞争加剧	18
2.6 40-50 万价格带：头部效应显现，自主轿车蓝海	21
2.7 50+ 万价格带：自主品牌空间广阔，高度头部集中	24
2.8 合资豪华品牌：BBA 积极应对自主品牌冲击	26
2.9 进口车市场：高端车为主，为高端化贡献增量空间	30
3 优质赛道与行业趋势催生行业阿尔法	32
3.1 自主品牌率的高增速赛段 20-40 万价格带	32
3.2 自主品牌率的大空间赛段 40-50/50+ 万赛段	34
3.3 软实力趋势：匹配用户需求产生超额	36
3.4 硬实力趋势：智能网联，促进产品力+品牌力双提升	38
4 关注公司：阿尔法相关产品贡献业绩弹性	39
4.1 鸿蒙智行系列	39
4.2 理想汽车	43
4.3 比亚迪	45
4.4 长安汽车	46
5 投资建议	48
风险提示：	48

图表目录

图表 1 车类型的总量变化 (万辆)	6
图表 2 车类型的占比变动	6
图表 3 分燃料结构销量变化 (万辆)	6
图表 4 新能源汽车渗透率的变化	7
图表 5 各价格区间销售量的变化 (万辆)	7
图表 6 各价格区间市占率的变化	7
图表 7 各价格区间价值量的变化 (亿元)	8
图表 8 各价格区间价值量的相对变化率	8
图表 9 各车系销量分布变化	8
图表 10 整体自主品牌规模 (万辆) 和市占率变化	8
图表 11 不同车类别总销量的变化 (万辆)	9
图表 12 轿车自主品牌销量 (万辆) 和市占率的变化	9
图表 13 MPV 自主品牌销量 (万辆) 和市占率的变化	10
图表 14 SUV 自主品牌销量 (万辆) 和市占率的变化	10
图表 15 10 万以下销量占比变化 (万辆)	11
图表 16 10 万以下价值量占比变化 (亿元)	11
图表 17 十万以下价格带自主替代率与新能源渗透率变化	11
图表 18 10 万以下价格带 2023 年分车型占比	12
图表 19 10 万以下价格带 2023 年各类型自主品牌率	12
图表 20 十万以下品牌的 CR5	12
图表 21 十万以下 TOP15 热销车型变化	13
图表 22 10-20 万销量占比变化 (万辆)	13
图表 23 10-20 万价值量占比变化 (亿元)	13
图表 24 10-20 万价格带自主替代率与新能源渗透率变化	14
图表 25 10-20 万价格带 2023 年分车型占比	14
图表 26 10-20 万价格带 2023 年各类型自主品牌率	14
图表 27 10-20 万品牌的 CR5	15
图表 28 10-20 万 TOP20 热销车型变化	15
图表 29 20-30 万销量占比变化 (万辆)	16
图表 30 20-30 万价值量占比变化 (亿元)	16
图表 31 20-30 自主品牌市占率的变化	16
图表 32 20-30 万价格带 2023 年分车型占比	17
图表 33 20-30 万价格带 2023 年各类型自主品牌率	17
图表 34 20-30 万品牌的 CR5	17
图表 35 20-30 万 TOP20 热销车型变化	18
图表 36 30-40 万销量占比变化 (万辆)	19
图表 37 30-40 万价值量占比变化 (亿元)	19
图表 38 30-40 自主品牌市占率的变化	19
图表 39 30-40 万价格带 2023 年分车型占比	20
图表 40 30-40 万价格带 2023 年各类型自主品牌率	20
图表 41 30-40 万品牌的 CR5	20

图表 42 30-40 万 TOP20 热销车型变化	21
图表 43 40-50 万销量占比变化 (万辆)	21
图表 44 40-50 万价值量占比变化 (亿元)	21
图表 45 40-50 万价格带自主替代率与新能源渗透率变化	22
图表 46 40-50 万价格带 2023 年分车型占比	22
图表 47 40-50 万价格带 2023 年各类型自主品牌率	22
图表 48 40-50 万品牌的 CR5	23
图表 49 40-50 万 TOP15 热销车型变化	23
图表 50 50 万以上销量占比变化 (万辆)	24
图表 51 50 万以上价值量占比变化 (亿元)	24
图表 52 50 万以上价格带自主替代率与新能源渗透率变化	24
图表 53 50 万以上价格带 2023 年分车型占比	25
图表 54 50 万以上价格带 2023 年各类型自主品牌率	25
图表 55 50 万以上品牌的 CR5	25
图表 56 50 万以上 TOP10 热销车型变化	26
图表 57 合资豪华品牌销量走势 (万辆)	26
图表 58 BBA 合资产品线梳理 (价格: 万元)	27
图表 59 合资奥迪各价格带销量 (万辆)	27
图表 60 奥迪 B 级别以下车型销量 (万辆) 及占比	27
图表 61 合资宝马各价格带销量 (万辆)	28
图表 62 宝马 B 级别以下车型销量 (万辆) 及占比	28
图表 63 合资奔驰各价格带销量 (万辆)	28
图表 64 奔驰 B 级别以下车型销量 (万辆) 及占比	28
图表 65 BBA 合资车型的新能源渗透率	28
图表 66 终端折扣力度大	29
图表 67 进口热销车型转合资的代表——合资宝马 X5L 销量	29
图表 68 2023 前 11 月进口车零售销量价格带分布	30
图表 69 2023 前 11 月整体零售销量价格带分布	30
图表 70 进口车整体品牌竞争格局	30
图表 71 2023 前 11 月进口车各价格带品牌竞争格局	31
图表 72 23 前 11 月进口车当前各价格带主要车型	31
图表 73 20-30 前三大自主品牌及其销量 (万辆) 和占比	32
图表 74 20-30 万前十大自主品牌车型销量	33
图表 75 30-40 前三大自主品牌及其销量 (万辆) 和占比	33
图表 76 30-40 万前十大自主品牌车型销量	34
图表 77 问界 M7 销量 (单位: 辆; 价格区间: 30-40 万)	34
图表 78 40-50 万前三大自主品牌及其销量 (万辆) 和占比	35
图表 79 40-50 万前五大自主品牌车型销量	35
图表 80 50 万以上前三大自主品牌及其销量 (万辆) 和占比	35
图表 81 50 万以上前五大自主品牌车型销量 (近半年月度)	36
图表 82 用户结构中家庭人群占比提升	36
图表 83 家庭用户的主要需求	36
图表 84 新生儿中 2 胎、3 胎的比例变化	37
图表 85 西部地区道路基建指标的近年变化	37

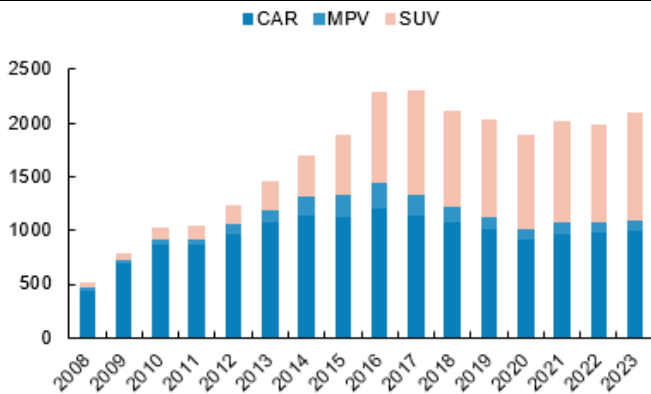
图表 86 自驾游人数占国内出游总人数比例.....	37
图表 87 居民人均可支配收入及购买力（单位：元）.....	38
图表 88 智能化硬件的渗透率.....	39
图表 89 华为生态.....	39
图表 90 小米生态.....	39
图表 91 赛力斯产品线.....	40
图表 92 赛力斯各车型销量（单位：辆）.....	40
图表 93 赛力斯产品的分季度销量结构.....	40
图表 94 北汽蓝谷产品线.....	41
图表 95 北汽蓝谷产品 2023 零售销量（单位：辆）.....	41
图表 96 江淮汽车 2023H1 营收结构.....	42
图表 97 江淮汽车 2023 商用车的销量结构.....	42
图表 98 江淮汽车自有乘用车产品线.....	42
图表 99 江淮乘用车各价格带零售销量（单位：辆）.....	43
图表 100 江淮自主乘用车各系列的零售销量（单位：辆）.....	43
图表 101 理想汽车产品线.....	43
图表 102 理想产品 23 年月度销量（单位：辆）.....	44
图表 103 理想汽车销量的价格分布.....	45
图表 104 比亚迪产品矩阵与 2023 年零售销量.....	45
图表 105 比亚迪价格带销量分布（万辆）.....	46
图表 106 比亚迪各系列销量分布（万辆）.....	46
图表 107 长安产品矩阵.....	47
图表 108 长安汽车价格带销量分布（万辆）.....	47
图表 109 长安汽车各系列销量分布（万辆）.....	47

1 乘用车消费市场的结构性变化

1.1 SUV 车型占比持续提升，2018 年后趋于稳定

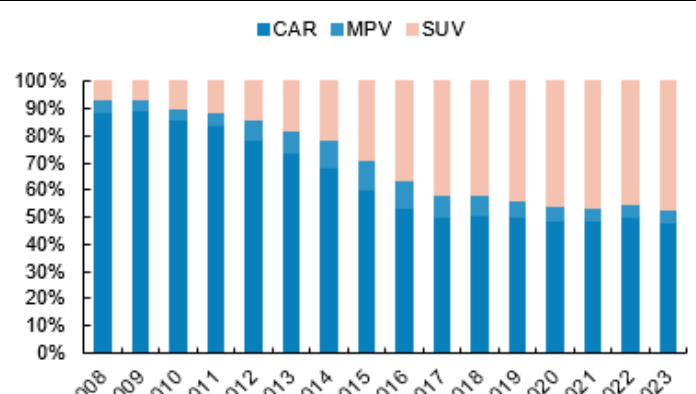
2023 年自主与合资品牌乘用车国内零售销量约 2092 万辆，整体保持平稳；车型结构上，SUV 占比在多年提升之后，已趋于稳定。国内乘用车零售销量，经历多年的持续增长之后，在 2016/2017 年达到一个高峰，彼时年零售销量超 2200 万辆（含广义乘用车），目前维持在 2000 万左右。车型结构上，08 年至 17 年销量爬升阶段，SUV 贡献了主要的增量，在 17 年之后，SUV/轿车的销量结构整体趋于稳定。2023 年，轿车销量占比 47.83%，SUV 占比 47.31%。

图表 1 车类型的总量变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 2 车类型的占比变动

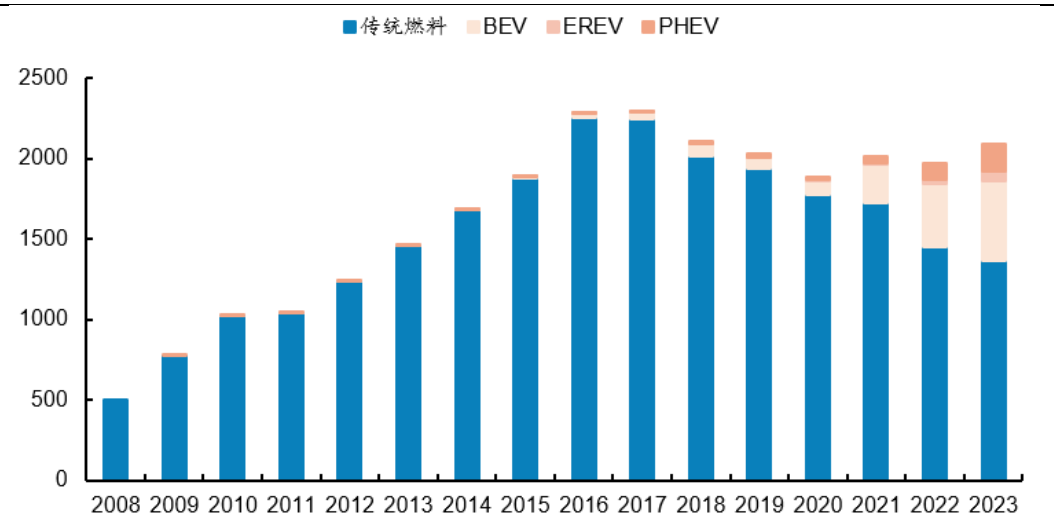


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

1.2 燃料结构：纯电先行，混动增程近年快速提升

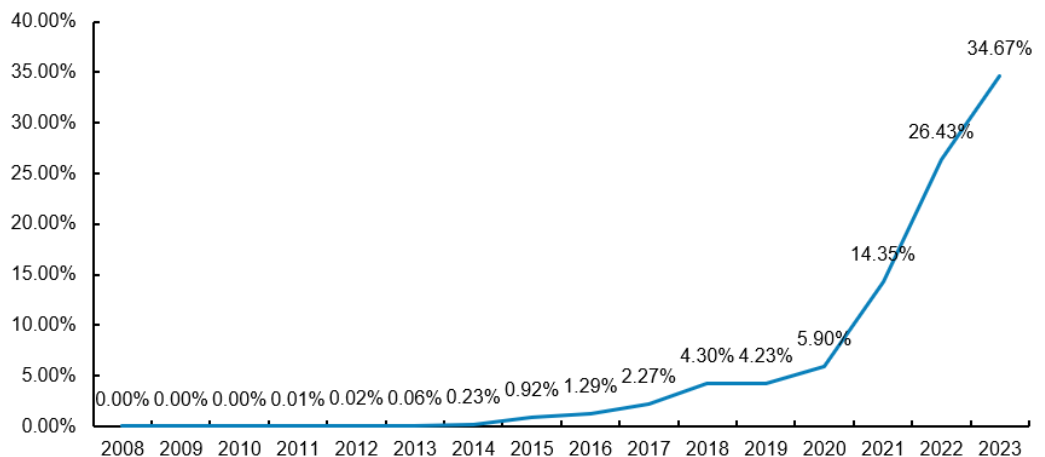
新能源车（纯电、插混、增程）渗透率自 2018 年起快速提升，截止 23 年，新能源渗透率达到了 34.67%。车型能源结构上，纯电车型最早开始放量，也是当前占比最大的新能源车型，2023 年，纯电车型销量占比 23.45%；2023 年增程类车型销量接近 63 万辆，增幅较大，同比增长 172.67%。

图表 3 分燃料结构销量变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 4 新能源汽车渗透率的变化

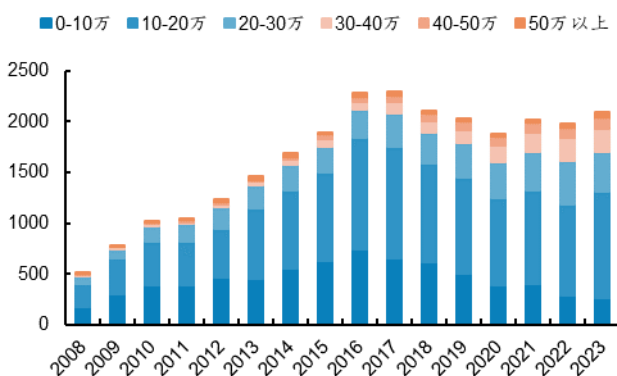


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

1.3 价格结构：长期看消费升级，23 年价格整体下移

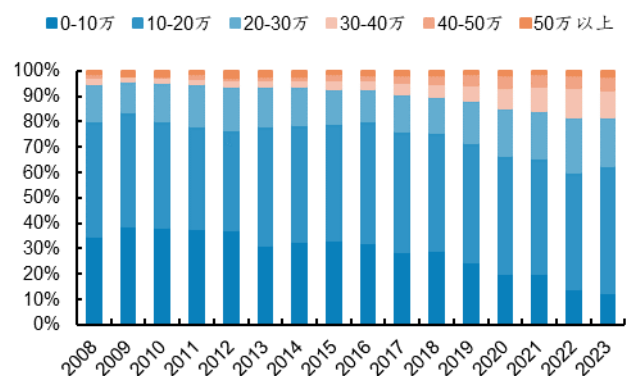
销量上看，国内汽车市场整体消费升级的趋势明显，低端车型份额逐渐缩减，但 2023 年价格战影响下，中高端车型的价格整体下移。10 万以下车型销量占比持续缩减，从过去维持多年的 30%+ 缩减到目前的 12.44%，汽车市场消费升级的趋势明显。10-20 万是市场主体，销量的份额长期维持在 40-50%。20 万以上中端、中高端市场长期趋势下占比提升，23 年份额有缩减。

图表 5 各价格区间销售量的变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

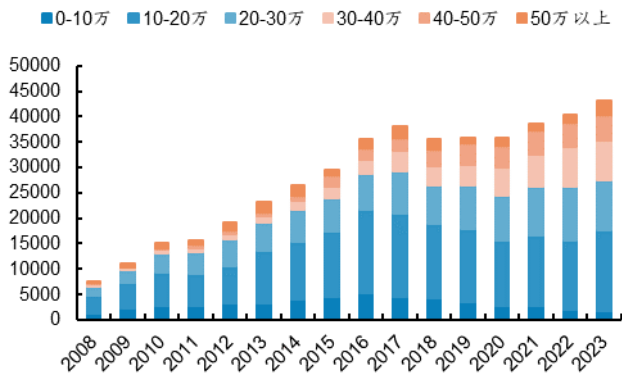
图表 6 各价格区间市占率的变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

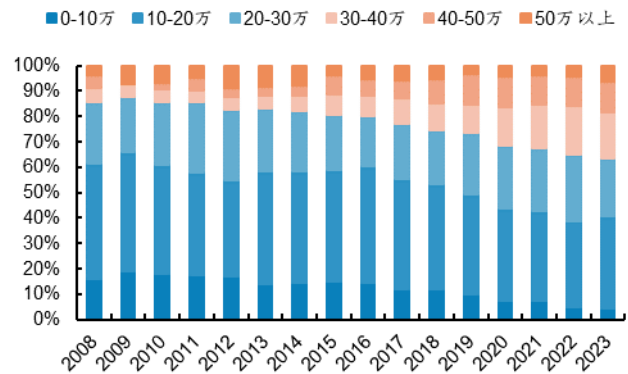
价值量层面上，以中位数价格加权各价格带的销量，20 万以上的车型已经占据了约 60% 的市场。高端车市场在销量口径下，重要性易被忽视。以销售额作为市场价值量考量标准，以 55 万的价值量作为 50 万以上国产与合资市场的标准，其他价格带中位数为基准，20 万以上车型销售额已达到 60%，其中 20-30 万、30-40 万价格带价值量占比分别为 22.85%、18.17%，合计占比超 4 成。

图表 7 各价格区间价值量的变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所
注：10 万以下按 7 万加权，50 万以上按 55 万加权，其余以价格带中位数加权

图表 8 各价格区间价值量的相对变化率



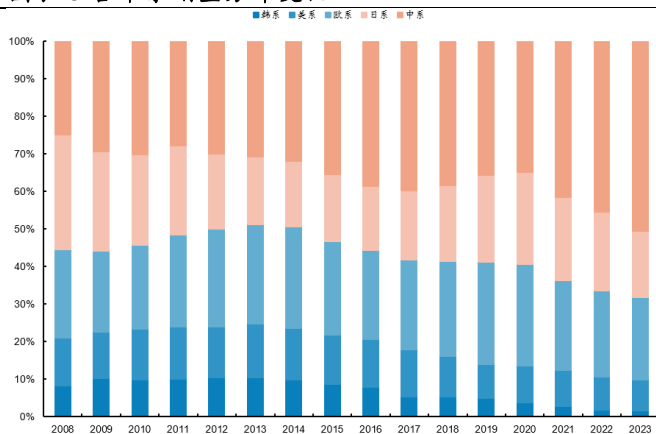
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

2 自主品牌市占率提升是当前主要驱动力

2.1 自主品牌市占率稳步提升，轿车品类增速明显

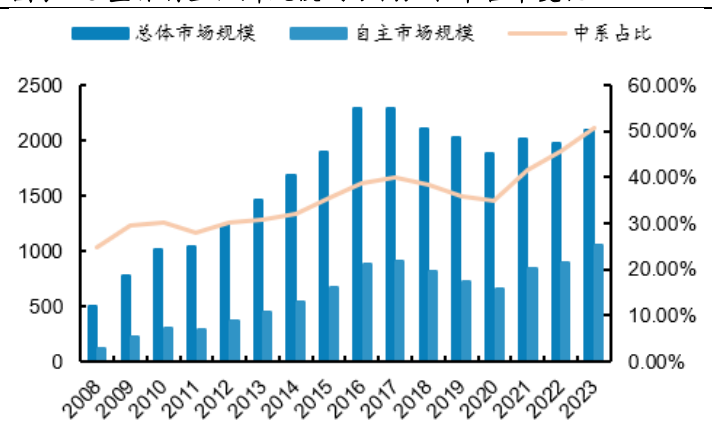
自主品牌市占率提升，是现阶段最核心的结构性趋势。早期国产车市场中，低端车、广义乘用车仍占据较大比例，自主品牌市占率处于高位。09 年之后，随着合资品牌发力，乘用车千人保有量大幅提升，自主品牌份额下滑。2019 年起，自主品牌大力发展新能源车型，借助政策、充电网络等支持，整体的自主品牌市占率开始持续稳步提升。2023 年，国产车乘用车市场的自主品牌市占率已超过 50%。

图表 9 各车系销量分布变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

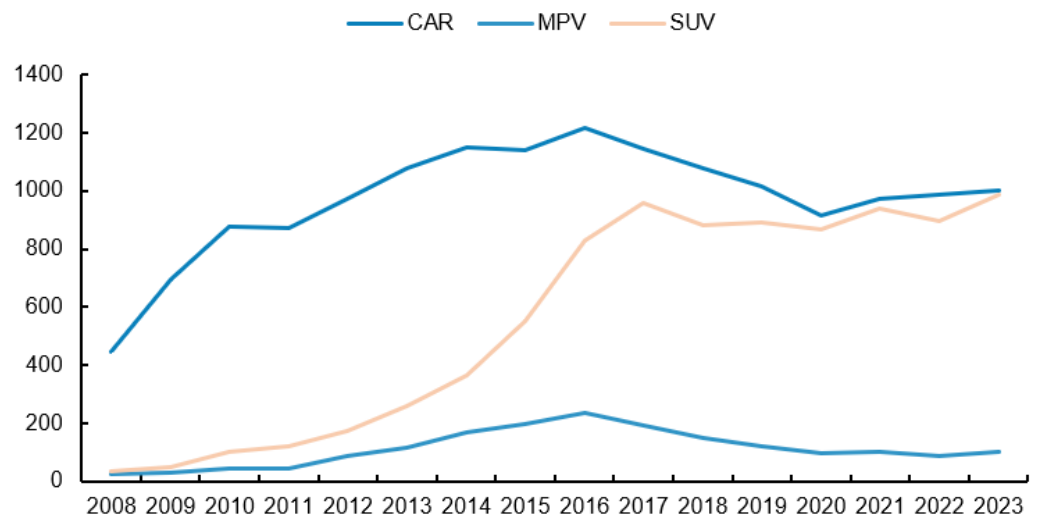
图表 10 整体自主品牌规模（万辆）和市占率变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

不同车类别的销量上，SUV 持续上升后，18 年之后销量保持稳定；轿车、MPV 销量都在 2016 年达到近几年高点，之后有一定回落趋势。目前，轿车和 SUV 销量基本持平，MPV 市场相对规模依然较小。

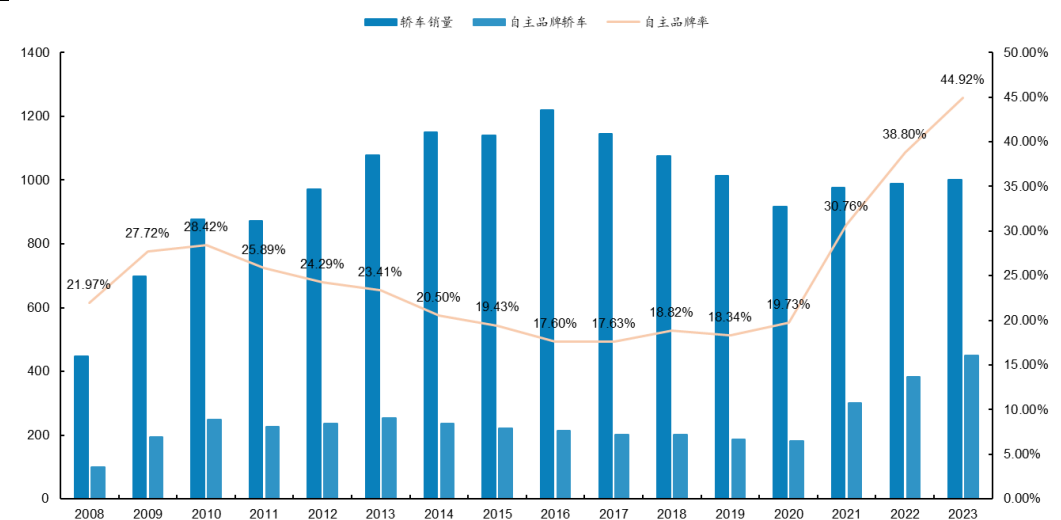
图表 11 不同车类别总销量的变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

轿车市场中，自主品牌在 2020 年之后市占率迅速提升，但占比依然是三类车型中最低，不足 50%。在 2010 之后的合资品牌发力阶段，轿车品类中，自主品牌份额持续被挤压，占比下降 11 个百分点；在 2017-2020，汽车市场电动化转型阶段，自主品牌轿车份额止跌，保持了稳定；2020 年后，轿车品类中自主品牌率快速提升，近三年增长了 25 个百分点，在三个品类中自主替代速度最快，但占比仍不足 50%，自主替代的空间也是最大。

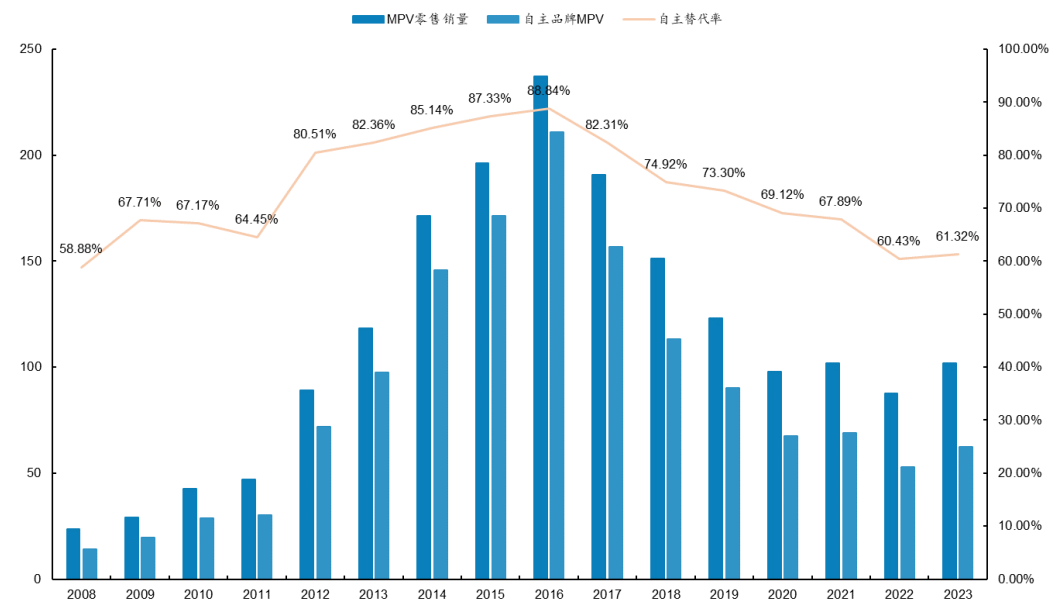
图表 12 轿车自主品牌销量（万辆）和市占率的变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

MPV 车型中，自主品牌占比高，但在 2016 年呈下滑趋势，但占比仍在 60% 以上。过去的 MPV 市场中，自主品牌主要是以中低端车型为主；在 2016 年之后的消费升级趋势中，自主品牌 MPV 份额有 27 个百分点的下滑；随着长城蓝山、腾势 D9、理想 Mega 等车型的上市，自主品牌中高端 MPV 有望上量，自主品牌率趋势有望反转。

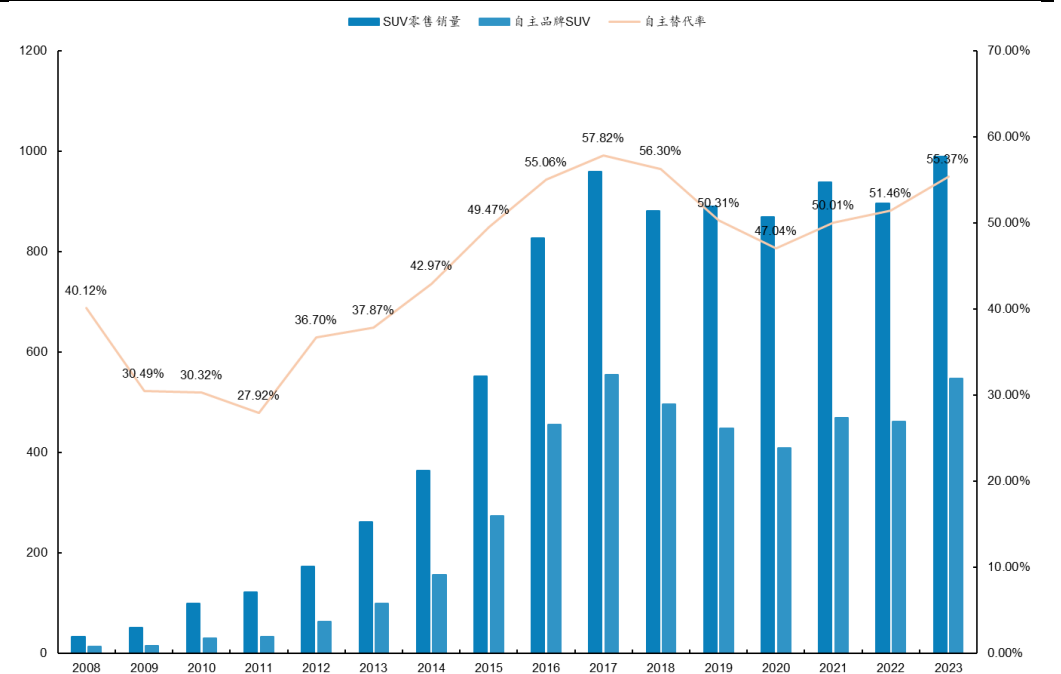
图表 13 MPV 自主品牌销量（万辆）和市占率的变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

SUV 车型中，自主品牌市占率长期处于上升趋势中，自主品牌份额在 17-20 年占比回落，但后续恢复增长趋势，目前已接近前期市占率高点。自主品牌在 SUV 车型中的份额，在 2011 年后，整体保持稳定的上升；17 年-20 年，自主品牌 SUV 市占率下滑 10 个点；但随着电动化进程的加速，自主品牌 SUV 占比恢复增长，目前已超 55%。

图表 14 SUV 自主品牌销量（万辆）和市占率的变化

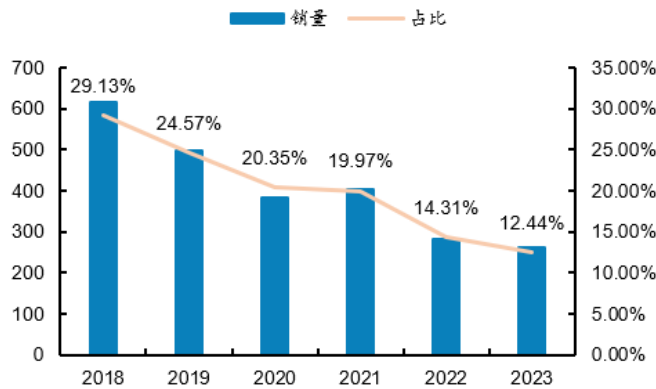


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

2.2 10 万以下价格带：低端市场萎缩，纯电微型车成主力

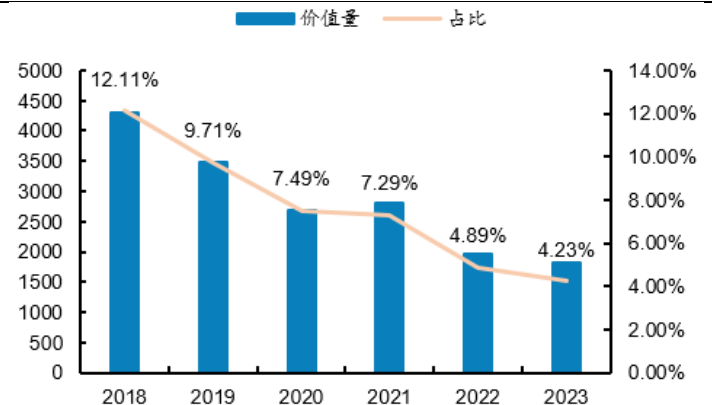
10 万以下车型，销量占比持续下行，汽车行业消费升级趋势下，低端车市场持续压缩。到 2023 年，10 万以下车型市场销量占比，从 2018 年的 29.13% 持续下降至 12.44%。

图表 15 10 万以下销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

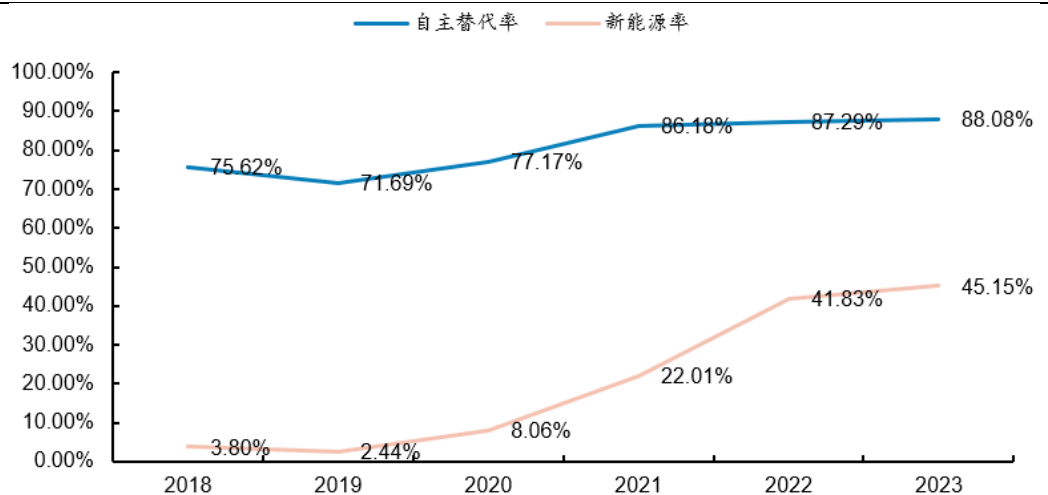
图表 16 10 万以下价值量占比变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

10 万元以下市场，自主品牌替代率已高达 88.08%，份额增长近乎停滞。低端车市场参与者主要是自主品牌，自主品牌份额长期维持在高位。份额从 2018 年的 75.62%，缓慢增长至了 2023 年的 88.08%，最近三年份额增长已经停滞。10 万以下车型，新能源渗透率增长至 45.15%，远低于自主品牌率，该价格带有较多传统自主品牌的燃油车型，新能源车型中，有较多微型纯电车，如五菱宏光 MINI 等。

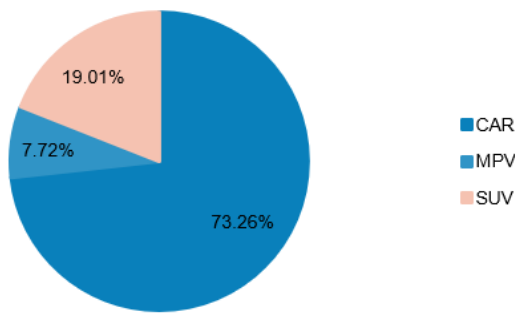
图表 17 10 万以下价格带自主替代率与新能源渗透率变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

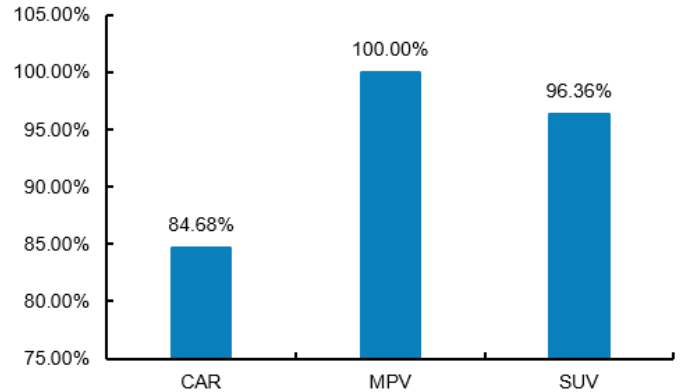
10 万以下车型中，SUV/MPV 占比较低，超过 73% 的销量来自于轿车以及 A00 级微型车、A0 级小型车等广义的轿车。10 万以下车型中，有相当规模的小/微型车，如宏光 MINI、长安糯玉米 Lumin、海鸥或大众 POLO、本田飞度等，统计口径并入了轿车类，因此该价格带中轿车占比远高过 SUV 品类。合资品牌的车型在该价格带中，也多为 A0 级小型车，因此自主替代层面，轿车中尚有一定的空间，SUV/MPV 中自主品牌已经近乎完全替代。

图表 18 10 万以下价格带 2023 年分车型占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 19 10 万以下价格带 2023 年各类型自主品牌率

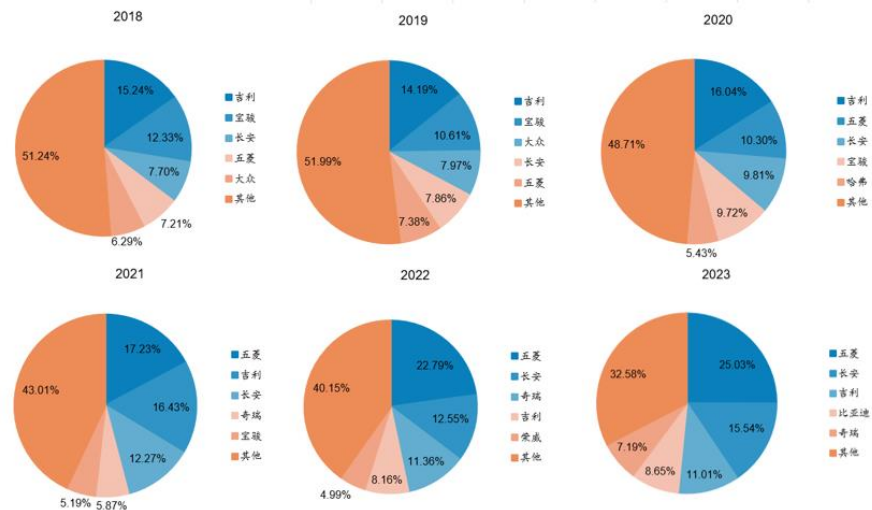


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

竞争格局上，随着 10 万以下价格带总量的缩减，不少参与者逐渐退出低端市场，竞争格局有所缓解，品牌集中度和头部热门车型的集中度都在提升。

当前 10 万以下价格带，品牌 CR5 增长至 67.42%，第一大品牌五菱占比 25.03%，其次为长安、吉利。品牌集中度持续提升，2018 年前五大品牌占比 48.76%，到 2023 年，CR5 增长超过 18 个百分点。五菱成功推出纯电宏光 Mini、五菱缤果，在广义乘用车逐步推出市场的背景下，跟上了新能源浪潮，已经与第二梯队拉开距离，但同为上汽通用五菱旗下的宝骏份额大幅下滑，退出前五；吉利、长安在该价格带长期保持头部品牌序列；比亚迪、奇瑞也依靠小/微型纯电，在低端车市场进入前五。

图表 20 十万以下品牌的 CR5



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

热销车型上，当前 10 万以下价格带主流车型是纯电小微型车，合资品牌的传统热销 A0 车型逐步退出。10 万以下前 15 车型合计占比 64.62%，相比之前增加了 23 个百分点。当前 10 万以下前十车型里，有宏光 Mini、海鸥、缤果、Lumin、熊猫 mini、QQ 冰淇淋六款纯电小微型车，其余四款除了五菱宏光之外，都是 A 级轿车，传统燃油 A0 级车逐步退出。

图表 21 十万以下 top15 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	五菱宏光S 5.25%	五菱宏光S 5.39%	五菱宏光S 5.06%	宏光Mini EV 9.70%	宏光Mini EV 14.52%	宏光Mini EV 9.09%
TOP2	宝骏510 5.01%	桑塔纳 4.97%	桑塔纳 4.62%	五菱宏光S 4.81%	帝豪 NB 4.75%	比亚迪海鸥 EV 8.50%
TOP3	桑塔纳 4.17%	宝骏510 3.66%	哈弗M6 4.00%	逸动 Plus 3.77%	五菱宏光S 4.66%	缤果 EV 6.30%
TOP4	科沃兹 3.40%	帝豪 NB 3.25%	帝豪 NB 3.32%	帝豪 NB 3.75%	逸动 Plus 4.59%	逸动 Plus 6.06%
TOP5	帝豪 NB 2.63%	捷达 3.00%	逸动 Plus 3.20%	哈弗M6 3.57%	哪吒V EV 3.34%	糯玉米 EV 5.49%
TOP6	远景 2.35%	哈弗M6 2.84%	宏光Mini EV 3.01%	欧尚X5 3.15%	小蚂蚁 EV 3.24%	帝豪 NB 5.29%
TOP7	宝骏730 2.24%	远景X3 2.54%	荣威i5 2.99%	荣威i5 2.80%	雅力士致炫 2.91%	科鲁泽 4.43%
TOP8	帝豪GL 2.20%	荣威i5 2.43%	长安CS35 Plus 2.53%	飞度 HB 2.38%	奔奔E-Star EV 2.87%	熊猫mini EV 3.81%
TOP9	帝豪GS 2.20%	科沃兹 2.38%	远景X3 2.40%	远景X3 2.35%	QQ冰淇淋 EV 2.80%	五菱宏光S 3.36%
TOP10	Polo HB 2.12%	飞度 HB 2.36%	雅力士致炫 2.34%	缤越 2.31%	荣威i5 2.76%	QQ冰淇淋 EV 2.48%
TOP11	飞度 HB 2.04%	远景 2.17%	缤越 2.25%	长安CS35 Plus 2.07%	哈弗M6 2.60%	哈弗M6 2.25%
TOP12	五菱宏光S3 1.93%	长安CS35 Plus 2.11%	远景X6 2.15%	MG5 NB 2.04%	飞度 HB 2.25%	荣威i5 2.12%
TOP13	远景X3 1.92%	帝豪GS 2.09%	帝豪GS 2.03%	雅力士致炫 1.97%	糯玉米 EV 2.17%	捷达VA3 1.89%
TOP14	远景X6 1.76%	宝骏730 1.96%	远景 2.03%	捷达VS5 1.97%	零跑T03 EV 2.15%	佳辰 1.78%
TOP15	风光580 1.76%	伊兰特悦动 1.80%	捷达VS5 1.97%	小蚂蚁 EV 1.87%	MG5 NB 1.97%	传祺GS3 1.77%
合计占比	40.99%	42.95%	43.91%	48.54%	57.58%	64.62%

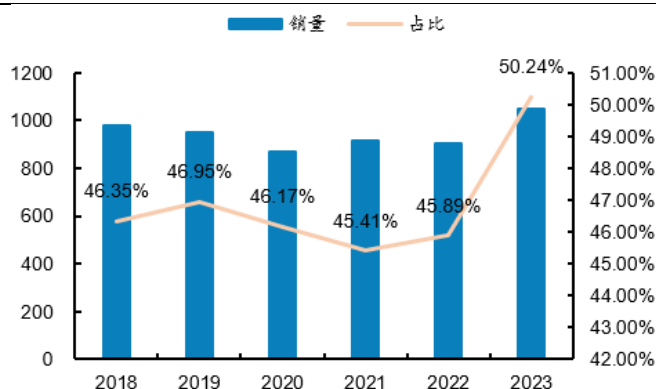
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

综上，10 万以下价格带以下特征。整体上：规模持续缩减，自主品牌渗透已达到瓶颈。竞争格局上：竞争得到缓解，五菱领先地位较为稳定。热销车型上：纯电微型车热销，其次是 A 级轿车。

2.3 10-20 万价格带：当前的主要赛道，自主替代已过半

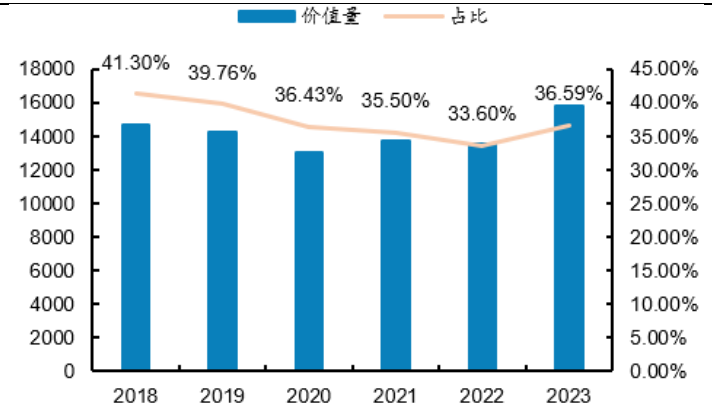
10-20 万价格带是国内销量和价值量最大的赛道，占据了 5 成左右的国产车销量；2023 之前，该价格带份额处于缓慢下行中，但由于 23 年价格战，汽车行业整体价格下行以及中端车市场消费恢复，10-20 价格带销量占比快速反弹至 50.24%。2023 之前，10-20 万价格带份额缓慢下行，意味着，不考虑价格战影响，购车需求的消费升级以及国产车高端化进程，已经开始缩减 10-20 万占比。23 年起，乘用车价格整体下行，该赛道用户价格敏感度强，促销及新车型降价趋势下，销量提振明显；此外，部分原 20 万以上车型，在改款中也推出了 20 以下主打产品，下沉至 10-20 万赛道。乘用车市场的价格下移还会持续，10-20 万区间将承接更多的高端车型下沉或改款平替的份额，预计 10-20 万市场份额还会扩大。

图表 22 10-20 万销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 23 10-20 万价值量占比变化（亿元）

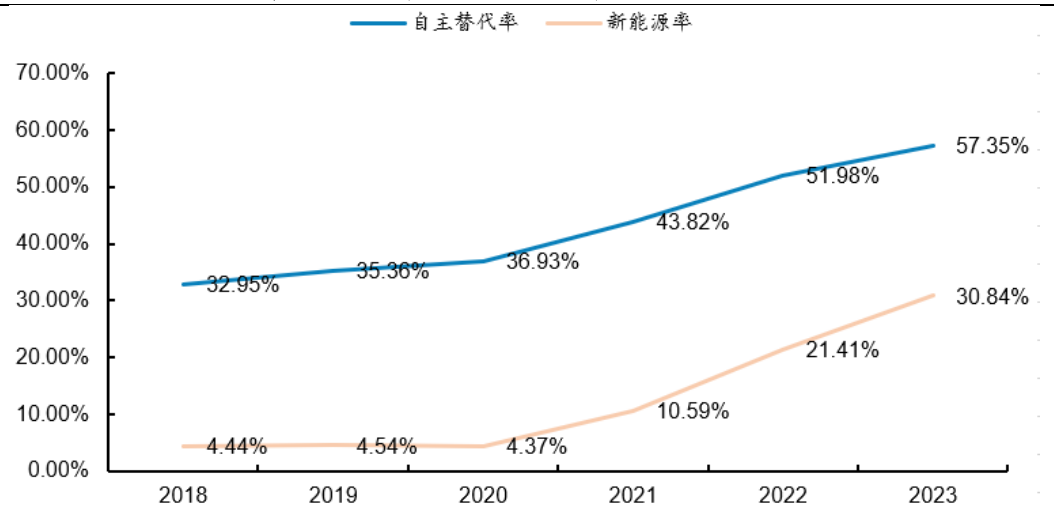


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

10-20 万车型，自主替代率近年来快速提升，由 18 年的 32.95%提升至 57.35%，未来两年自主替代率有望保持惯性增长。10-20 万价格带，自主替代率已经过半，目前增速尚未衰减，未来一两年有望继续保持高增速；该赛段价格

因素影响大，比亚迪等具备利润空间的车企有望进一步采取激进策略，主动提速自主替代进程；参考 10 万以下价格带，自主替代率过 70% 之后增长缓慢，当前 10-20 万赛段自主品牌可以快速渗透的空间预计还有 15 个百分点。

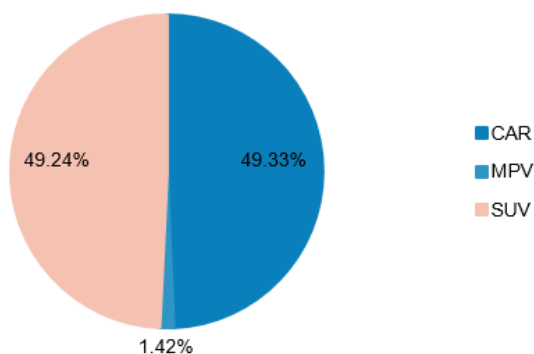
图表 24 10-20 万价格带自主替代率与新能源渗透率变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

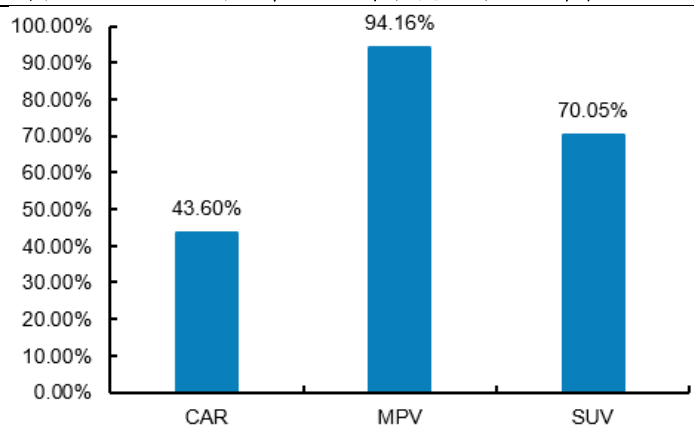
车类型上，10-20 万价格带，轿车和 SUV 占比基本持平，MPV 占比仅为 1.42%，其中轿车的自主替代率仅为 43.60%，低于赛道平均，尚有较多空间。10-20 万市场中，轿车、SUV 各占据半壁江山，其中 SUV 自主品牌率 70.05%，空间有限，轿车自主品牌率 43.60%，还处于高速增长阶段，尚有较大空间。

图表 25 10-20 万价格带 2023 年分车型占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

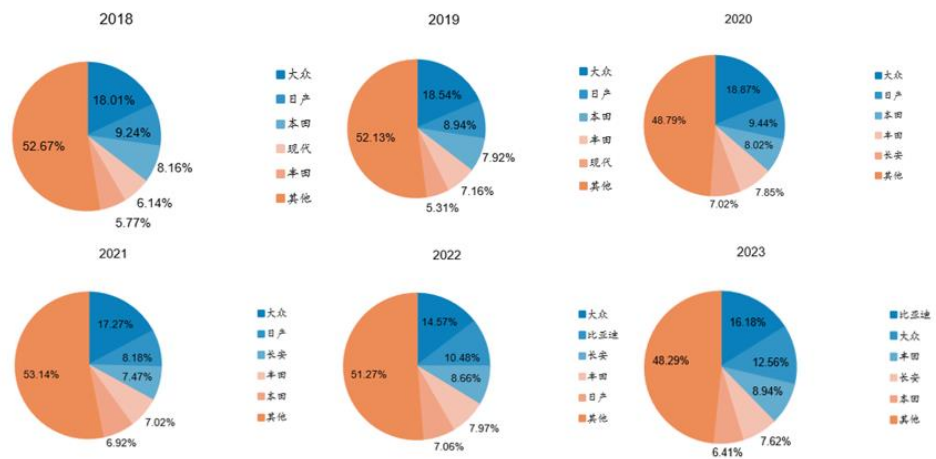
图表 26 10-20 万价格带 2023 年各类型自主品牌率



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

10-20 万竞争格局过去几年整体保持稳定，23 年头部集中度有所提升，比亚迪、长安进入前五大品牌。23 年，前五大品牌市占率过半，较之前几年有明显提升。前五大品牌中，2020 之前主要是大众及日系的合资车型；2020 年之后，长安汽车进入并稳定在 10-20 万价格带前五；比亚迪在 22 年份额快速提升，并在 2023 年进一步提升份额至市占率第一，且与第二名保持了较明显的规模优势。比亚迪垂直一体化的供应体系，使其有着丰厚的利润空间，在乘用车市场整体价格战的情况下，比亚迪尚有促销空间，预计比亚迪在 10-20 万的份额还将继续保持领先。

图表 27 10-20 万品牌的 CR5



资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

热销车型上, 10-20 万赛道, 车型数量增加, 前 20 大车型集中度降低, 大众和日系依然有热门车在头部, 但自主品牌车型已占据了过半的席位。10-20 万价格带, 尽管品牌集中度有所提升, 但车型层面变得更为丰富, 前 20 大车型总占比下降了约 7 个百分点。大众、日产的热门车型朗逸、轩逸长期处在 10-20 万前二。

图表 28 10-20 万 top20 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	朗逸 NB	朗逸 NB	轩逸	轩逸	轩逸	轩逸
TOP2	轩逸	轩逸	朗逸 NB	朗逸 NB	朗逸 NB	朗逸 NB
TOP3	捷达	宝来	宝来	哈弗H6	哈弗H6	比亚迪海豚 EV
TOP4	速腾	速腾	英朗GT	英朗GT	速腾	速腾
TOP5	卡罗拉	卡罗拉	速腾	宝来	宝来	元PLUS EV
TOP6	英朗GT	英朗GT	卡罗拉	速腾	卡罗拉	秦PLUS DM
TOP7	宝来	思域 NB	哈弗H6	卡罗拉	比亚迪海豚 EV	宋PLUS DM
TOP8	博越	逍客	思域 NB	长安CS75 Plus	长安CS75 Plus	哈弗H6
TOP9	思域 NB	雷凌	长安CS75 Plus	本田XR-V	秦PLUS DM	埃安Y EV
TOP10	传祺GS4	哈弗H6 运动版	雷凌	缤智	元PLUS EV	长安CS75 Plus
TOP11	伊兰特领动	凌派	本田XR-V	桑塔纳	逍客	宋Pro DM
TOP12	哈弗H6 运动版	本田XR-V	逍客	逍客	长安CS55 Plus	宝来
TOP13	逍客	伊兰特领动	缤智	思域 NB	思域 NB	思域 NB
TOP14	威朗 NB	博越	途岳	雷凌	雷凌	锋兰达
TOP15	荣威RX5	荣威RX5	科鲁泽	长安CS55 Plus	途岳	埃安S EV
TOP16	本田XR-V	现代ix35	传祺GS4	途岳	威朗 NB	星越L
TOP17	福睿斯	传祺GS4	博越Pro	伊兰特 NB	星越L	凯美瑞
TOP18	哈弗H6	探歌	长安CS55 Plus	星瑞	桑塔纳	丰田RAV4
TOP19	长安CS55	途岳	凌派	科鲁泽	秦PLUS EV	秦PLUS EV
TOP20	雷凌	缤智	哈弗H6 运动版	大狗	星瑞	长安UNI-V
合计占比	46.31%	44.64%	50.10%	45.68%	38.33%	39.42%

资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

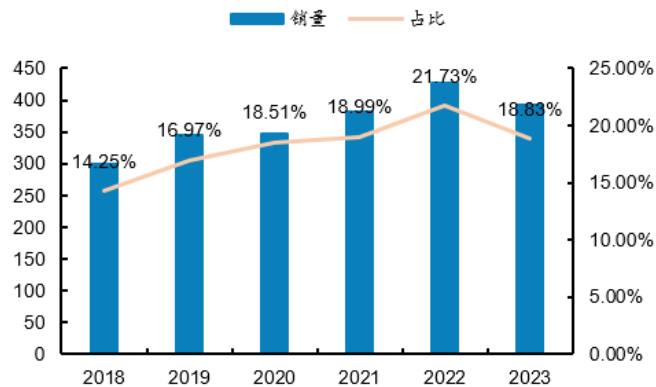
综上, 10-20 万价格带以下特征。整体上: 销量份额经历了下滑, 23 年反弹后占比过半, 自主品牌渗透持续提升, 尚有一定空间。竞争格局上: 竞争一直较为激烈, 23 年品牌集中度提升, 比亚迪大幅领先, 长安长期保持前五。热销车型上: 车型丰富度略提升, 大众、日系热销车型依然强势, 自主品牌车型已占据过半的前 20 席位。

2.4 20-30 万价格带: 热销车频出, 仍有较大自主替代空间

20-30 万价格带汽车销量占比在过去长期处于增长趋势, 反映了乘用车市场长期以来的消费升级趋势, 2023 年由于行业价格战, 占比有所下降。2023 年

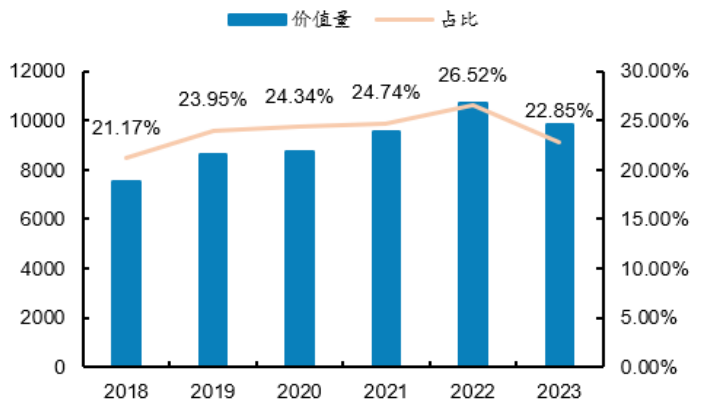
之前，随着中国经济的不断发展，中产阶级的消费能力逐渐增强，对于汽车品质和舒适度的要求也相应提高，使该价格带份额增加。从2018年到2022年，该价格带汽车销量占比从14.25%上升至21.73%。但随着时间的推移，汽车行业竞争加剧，并且从2023年开始，乘用车价格整体下行，从而使2023年，20-30万价格带汽车销量占比下降至18.83%。价值量上，20-30万价格带份额稳定在20%以上，是当前市场的价值第二大的价格区间。乘用车用户的购车消费结构升级趋势很难改变，即乘用车市场相对价格分位较高的份额持续提升，但整体市场价格绝对数字在下行。

图表 29 20-30 万销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

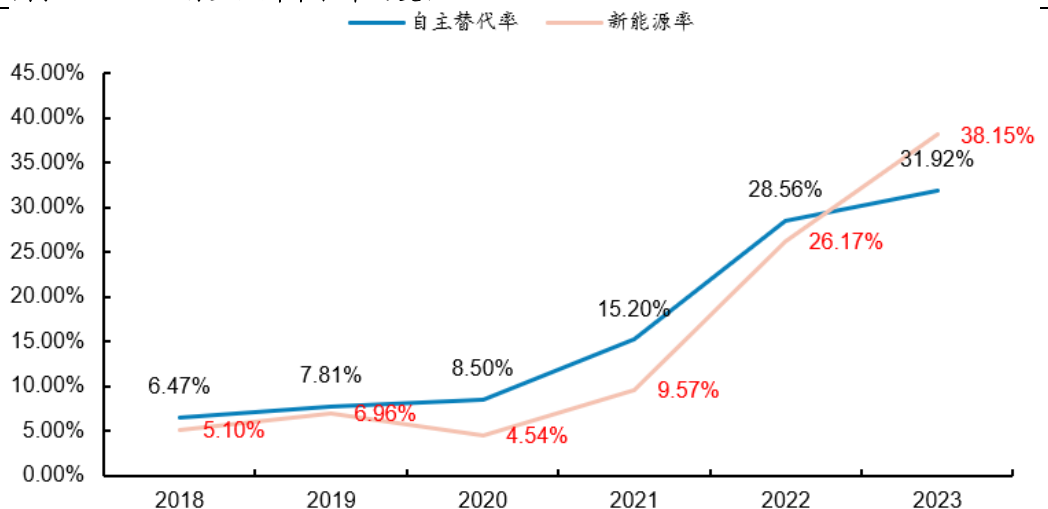
图表 30 20-30 万价值量占比变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

20-30 万乘用车市场，自主替代率表现出快速提升的态势，从 2018 年的 6.47% 增加至 31.92%，尽管 2023 年的替代率增速有所放缓，但该赛道尚有可观的自主替代空间，自主品牌依然有快速提升的势能。从 2020 年至 2022 年，该价格带的自主增长率保持高增速，但从 2022 年至 2023 年，增速有所下降，预计未来自主品牌市占率稳中向上。20-30 万车型，新能源渗透率增长至 38.15%，当前该赛段新能源车型主要有 Model Y EV、Model 3 EV、汉 DM、唐 DM 等。该价格带有大众、两田、特斯拉、日产等畅销合资的主力车型，自主替代过程中不乏强有力竞争者。

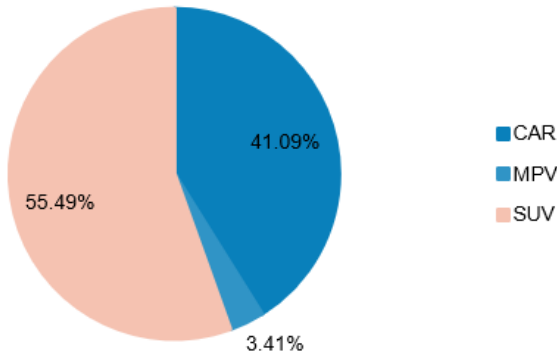
图表 31 20-30 自主品牌市占率的变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

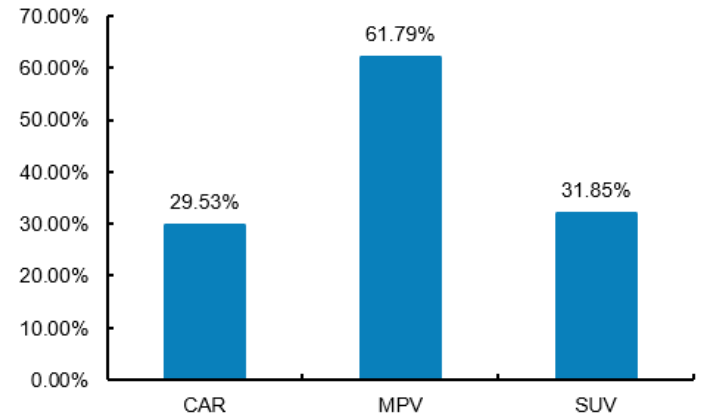
20-30 万价格带，SUV 占比最高为 55.49%，其次是轿车占比为 41.09%，轿车和 SUV 占比总和超过 96%，自主品牌率上，轿车和 SUV 都在 30%左右，MPV 中六成为自主品牌。该价格带中 CAR 和 SUV 的车辆级别别主要是 B 级型车，以及部分 C 级车。在该赛道自主品牌率占比最高的是 MPV 达 61.79%，MPV 中主要的自主品牌是传祺，CAR 和 SUV 自主品牌占比分别是 29.53%和 31.85%。

图表 32 20-30 万价格带 2023 年分车型占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 33 20-30 万价格带 2023 年各类型自主品牌率

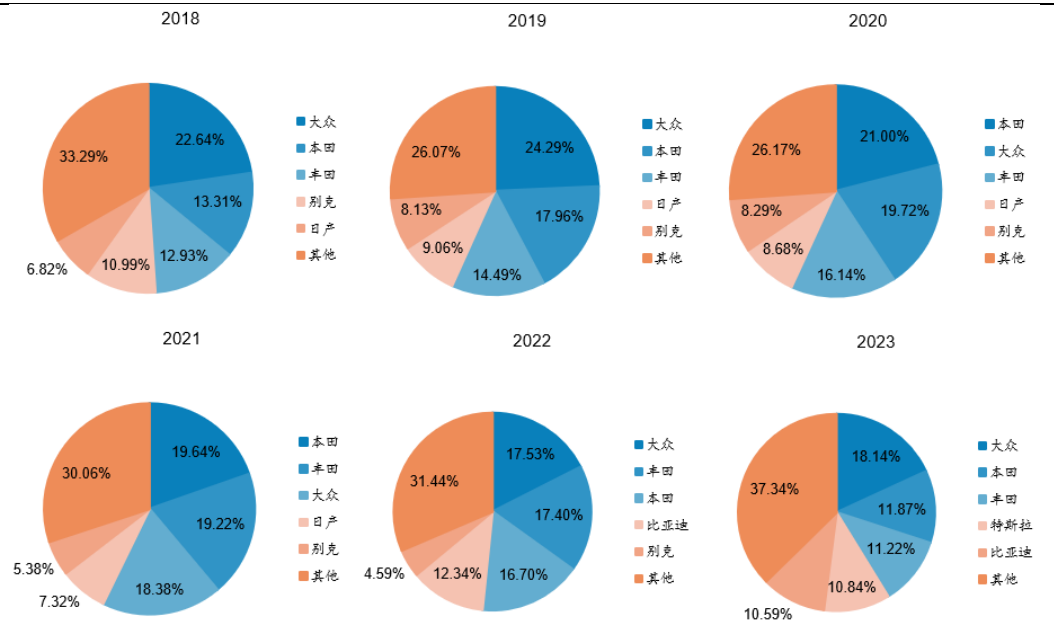


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

竞争格局上，20-30 万价格带品牌集中度下降，意味着该价格带竞争程度上升；其中热销车型的集中度下降幅度明显，该价格带车型丰富度大幅提升。

2018 年的 CR5 为 66.71%，当前 CR5 为 62.66%，品牌集中度下降超过 4 个百分点；CR3 的集中度从 48.88%下滑至 41.23%，头部效应减弱。在该价格带，大众、本田、丰田长期保持在前三大品牌序列中，并且大众近两年已连续成为第一大品牌，但前三份额下滑 7.65 百分点。别克和日产汽车销售份额下降，退出前五；比亚迪和特斯拉在新的竞争格局中，脱颖而出，进入前五，是该赛段的新能源主力。

图表 34 20-30 品牌的 CR5



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

在当前热销车型中，20-30 万价格带较受欢迎的车型是中型 SUV 和 B 级轿车，日系、美系等品牌的热销车型逐渐退出。当前 20-30 万价格带，前二十热销车型占比为 58.57%，相较于 2018 年降低超过 14 个百分点。当前依旧保持前二十的车型为迈腾、途观 L、帕萨特、雅阁、凯美瑞等，退出的车型主要有奇骏、丰田 RAV4、汉兰达、君威、奥迪 Q3 等，新进入前二十的车型主要为自主品牌，有汉 DM、唐 DM、坦克 300、红旗 HS5、汉 EV、传祺 M8、红旗 E-QM5 EV、比亚迪海豹 EV 等。特斯拉两款车型均在前列，其中 Model Y 份额保持了大幅领先。

图表 35 20-30 万 top20 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	迈腾 7.34%	雅阁 6.57%	本田 CR-V 6.83%	本田 CR-V 5.47%	宋 PLUS DM 6.39%	Model Y EV 7.32%
TOP2	途观 L 7.12%	本田 CR-V 6.48%	雅阁 6.01%	雅阁 5.19%	雅阁 5.21%	本田 CR-V 4.85%
TOP3	奇骏 6.45%	奇骏 6.24%	奇骏 4.86%	凯美瑞 4.60%	凯美瑞 5.02%	迈腾 4.29%
TOP4	雅阁 5.80%	帕萨特 5.94%	途观 L 4.82%	途观 L 4.36%	本田 CR-V 4.90%	帕萨特 4.24%
TOP5	昂科威 5.50%	途观 L 5.61%	探岳 4.76%	丰田 RAV4 4.25%	帕萨特 3.91%	雅阁 3.81%
TOP6	帕萨特 5.08%	迈腾 5.13%	凯美瑞 4.73%	天籁 4.24%	迈腾 3.47%	Model 3 EV 3.52%
TOP7	丰田 RAV4 4.50%	探岳 4.72%	迈腾 4.62%	皓影 4.23%	天籁 3.44%	途观 L 3.38%
TOP8	凯美瑞 4.11%	凯美瑞 4.57%	皓影 4.35%	迈腾 3.68%	丰田 RAV4 3.30%	探岳 3.11%
TOP9	汉兰达 3.36%	丰田 RAV4 3.99%	丰田 RAV4 4.10%	帕萨特 3.62%	途观 L 3.13%	威兰达 2.60%
TOP10	君威 3.06%	君威 3.63%	君威 3.53%	红旗 HS5 3.27%	红旗 HS5 2.95%	汉 DM 2.58%
TOP11	冠道 2.55%	昂科威 3.03%	帕萨特 3.42%	君威 2.81%	Model 3 EV 2.92%	红旗 HS5 2.51%
TOP12	奥迪 Q3 2.38%	汉兰达 2.99%	天籁 3.41%	探岳 2.71%	皓影 2.87%	唐 DM 2.47%
TOP13	锐界 2.37%	天籁 2.47%	昂科威 3.05%	奇骏 2.68%	威兰达 2.80%	坦克 300 2.43%
TOP14	君越 2.35%	冠道 2.20%	红旗 HS5 2.71%	威兰达 2.40%	汉 EV 2.69%	汉 EV 2.35%
TOP15	探界者 2.30%	奥迪 Q3 1.88%	亚洲龙 2.20%	汉 EV 2.06%	坦克 300 2.47%	传祺 M8 1.64%
TOP16	途观 2.12%	A 级 NB 1.80%	A 级 NB 1.97%	坦克 300 2.02%	汉 DM 2.44%	亚洲龙 1.57%
TOP17	奥迪 A3 Limousine 1.74%	比亚迪 e5 EV 1.68%	奥迪 Q3 1.89%	奥迪 Q3 2.01%	探岳 2.10%	红旗 E-QM5 EV 1.57%
TOP18	蒙迪欧 1.73%	英仕派 1.63%	威兰达 1.66%	亚洲龙 1.89%	亚洲龙 1.83%	昂科威 Plus 1.55%
TOP19	柯迪亚克 1.72%	探界者 1.57%	冠道 1.53%	汉兰达 1.86%	英仕派 1.79%	凯美瑞 1.52%
TOP20	迈锐宝 XL 1.63%	奥迪 A3 Limousine 1.56%	英仕派 1.50%	传祺 M8 1.69%	君威 1.60%	比亚迪海豹 EV 1.26%
合计占比	73.20%	73.71%	71.94%	65.03%	65.21%	58.57%

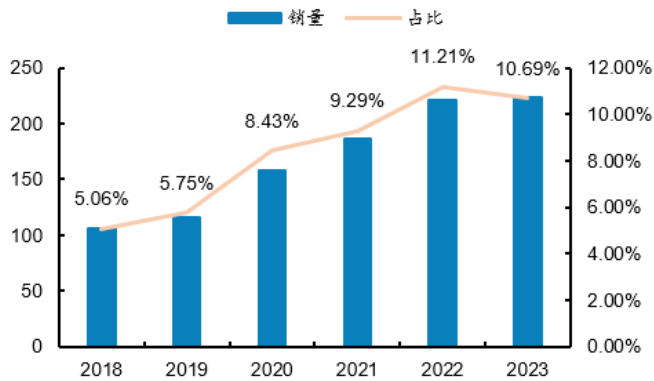
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

综上，20-30 万价格带以下特征。整体上：销量份额长期增长，23 年价格战因素下滑；自主品牌渗透率增速较高，空间大；MPV 占比有所提升，且自主替代率高。竞争格局上：竞争加剧，品牌集中度降低，大众、两田保持长期保持前三，比亚迪进入前五。热销车型上：特斯拉两款车型热销，美系车逐渐退出。

2.5 30-40 万价格带：替代速率快，空间大，竞争加剧

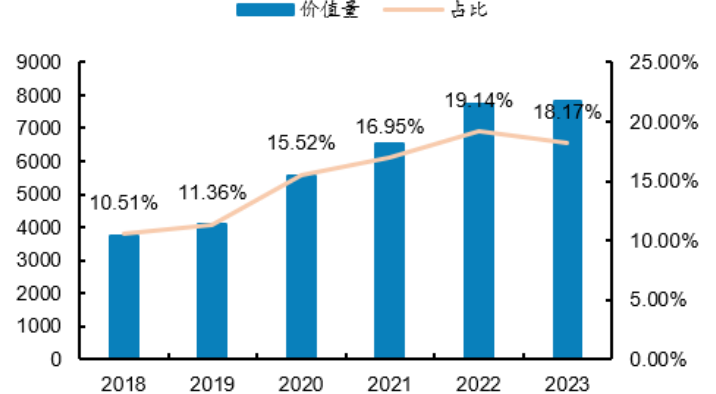
30-40 万价格带份额同 20-30 万类似，保持着长期的提升，由于价格战在 23 年有所下滑，但 30-40 万价格带，份额提升趋势更为明显，且 23 年下滑幅度小。从 2018 年到 2022 年该价格带汽车销量占比从 5.06% 上升至 11.21%，但 2023 年该赛道销售份额小幅下滑至 10.69%。30-40 万价格带汽车销量下降的原因主要是有些新车型的价格下沉至 20-30 万赛道。价值量份额上，30-40 万价格带接近 20%，份额相比 20-30 万下降不大，依然可观。预计后续整体价格下行因素和产品结构化升级因素叠加，该价格带份额保持稳定。

图表 36 30-40 万销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

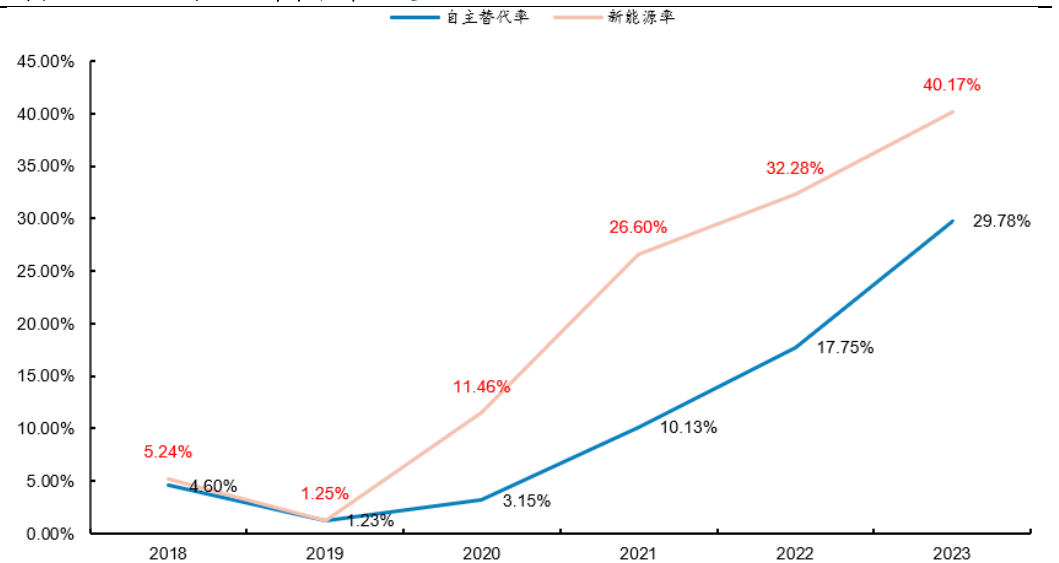
图表 37 30-40 万价值量占比变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

30-40 万汽车市场，是当前自主替代率提升最为迅速的赛道之一，且兼具可观的价值量，自主品牌率由 2018 年的 4.60% 增加至当前的 29.78%，并保持快速增长的态势。该赛段自主替代率迅速提升的原因主要是我国自主品牌高端化的效果，其中理想做出了显著的贡献。30-40 万新能源渗透率从 2018 年的 5.24% 增加至 2023 年的 40.17%，同样保持了较高的增速。整体新能源率高于自主品牌率，意味着自主品牌新能源车型也需应对合资电车的竞争。

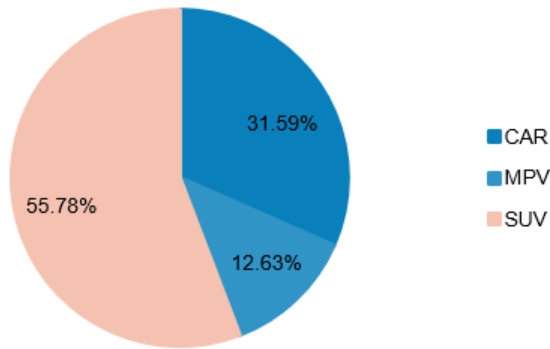
图表 38 30-40 自主品牌市占率的变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

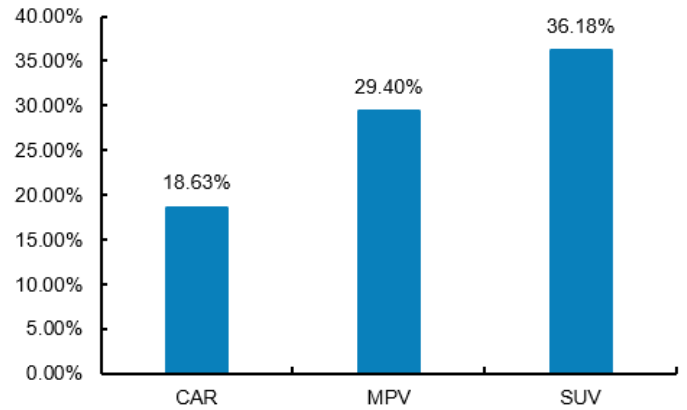
30-40 万价格带，SUV 车型占比为 55.78%，保持稳定，轿车的份额明显下滑只有 31.59%，MPV 的需求开始明显提升，占比达到 12.63%。目前 SUV 中销量占比前三的车型是 Model Y EV、理想 L7 EREV、理想 L8 EREV。该价格带 2023 年自主品牌率，占比最高的同样是 SUV，这表明，该赛道 SUV 中的自主品牌深受用户欢迎，未来还有一定的发展空间；轿车自主品牌率只有 18.63%，未来空间宽广。

图表 39 30-40 万价格带 2023 年分车型占比



资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

图表 40 30-40 万价格带 2023 年各类型自主品牌率

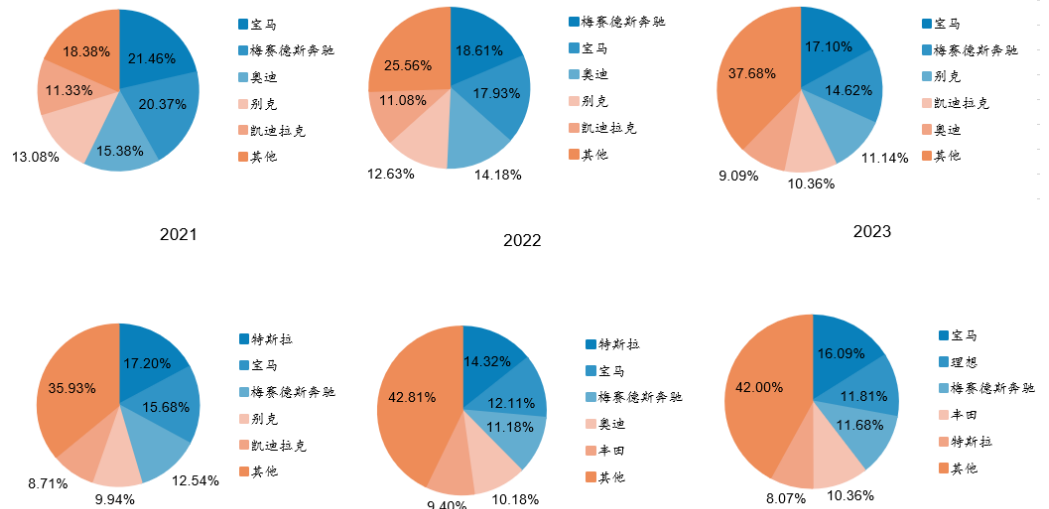


资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

30-40 万价格带品牌集中度下降明显, 竞争格局发生变化, 竞争程度上升; 热销车型集中度也大幅下降, 车型丰富度提升。

该价格带的 CR5 从 2018 年的 81.62% 下降到 2023 年的 58%, CR5 下降超过 23 个百分点。宝马、梅赛德斯奔驰连续六年保持在前五大品牌序列中, 当前宝马为第一大品牌, 占比 16.09%。但随着时间的推移, 别克和凯迪拉克退出前五大品牌, 理想和丰田凭借新的车型, 进入到头部品牌序列中。自主品牌中, 理想在 2023 年已经成为该价格带中第二大份额品牌。

图表 41 30-40 品牌的 CR5



资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

热销车型上, 当前 30-40 万价格带主流车型是 B 级轿车、B/C 级 SUV, 合资品牌在该赛道较受欢迎, 但随着理想、蔚来等推出新的车型, 自主品牌也在热销车型中崭露头角。目前 30-40 万前二十车型合计占比 70.28%, 相比之前减少了超过 25 个百分点。当前该赛道前二十车型里, 占比较多的车型是, C 级 L、3 系 L、奥迪 A4L、理想 L7 EREV、Model Y EV、理想 L8 EREV 等。与过去相比, 别克 GL8、凯迪拉克 XTS、楼兰等退出前二十热销车型序列中。合资车型中, 传统的 BBA 的 B 级车型长期处于热销车型前列, 新能源车型 Model Y 位列第一。

自主品牌的主力是理想 L7/L8，蔚来、比亚迪也有主打车型贡献可观销量。赛力斯问界 M7 由于发布较晚以及交付周期原因，未能在 23 年数据中显露出来，预计在后续数据中可以进一步为自主品牌贡献份额。

图表 42 30-40 万 top20 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	奥迪A4L 15.38%	奥迪A4L 14.18%	别克GL8 9.82%	Model Y EV 9.12%	Model Y EV 14.32%	Model Y EV 7.64%
TOP2	别克GL8 13.07%	别克GL8 12.42%	Model 3 EV 8.72%	别克GL8 8.37%	奥迪A4L 6.50%	C级L 6.60%
TOP3	C级L 11.48%	C级L 11.53%	奥迪A4L 8.70%	Model 3 EV 8.08%	C级L 6.41%	理想L7 EREV 6.03%
TOP4	3系L 10.79%	3系L 8.45%	C级L 8.27%	3系L 7.42%	3系L 5.52%	3系L 5.85%
TOP5	宝马X1 8.06%	宝马X1 8.01%	3系L 7.93%	奥迪A4L 6.50%	别克GL8 5.35%	奥迪A4L 5.82%
TOP6	GLA级 5.67%	途昂 6.00%	汉兰达 6.06%	C级L 6.23%	唐 DM 4.62%	理想L8 EREV 5.32%
TOP7	凯迪拉克XTS 5.54%	凯迪拉克XTS 4.21%	宝马X1 5.67%	宝马X1 5.12%	宝马X1 3.77%	宝马X3 4.09%
TOP8	凯迪拉克ATS L 5.00%	奥德赛 4.03%	凯迪拉克XT5 3.94%	理想One EREV 4.88%	理想One EREV 3.57%	凯迪拉克CT5 3.68%
TOP9	皇冠 3.55%	凯迪拉克XT4 3.86%	凯迪拉克XT4 3.64%	凯迪拉克CT5 3.32%	赛那 3.38%	赛那 3.49%
TOP10	唐 DM 2.72%	GLA级 3.85%	GLB级 3.41%	小鹏P7 EV 3.21%	汉兰达双擎 3.29%	GLB级 3.10%
TOP11	C级 NB 2.38%	艾力绅 2.98%	途昂 3.21%	GLB级 3.01%	极氪001 EV 3.23%	宝马X1 2.86%
TOP12	捷兰 2.23%	凯迪拉克ATS L 2.89%	艾力绅 2.71%	艾力绅 2.79%	奥迪Q3 3.06%	宝马i3 EV 2.40%
TOP13	3系 NB 1.89%	C级 NB 2.23%	凯迪拉克CT5 2.67%	凯迪拉克XT5 2.76%	凯迪拉克CT5 2.97%	格瑞维亚 2.12%
TOP14	沃尔沃S60L 1.76%	捷兰 2.15%	奥德赛 2.54%	凯迪拉克XT4 2.63%	GLB级 2.65%	汉兰达双擎 1.96%
TOP15	英菲尼迪Q50L 1.67%	英菲尼迪QX50 1.80%	沃尔沃S60 2.11%	途昂 2.54%	皇冠陆放双擎 2.00%	蔚来ET5 EV 1.87%
TOP16	比亚迪e6 EV 1.22%	皇冠 1.12%	理想One EREV 2.11%	GLA级 1.84%	凯迪拉克XT5 1.93%	皇冠陆放双擎 1.73%
TOP17	捷豹XEL 1.02%	3系 NB 1.10%	3系 NB 1.65%	3系 NB 1.73%	奥德赛 1.87%	极氪001 EV 1.52%
TOP18	英菲尼迪QX50 0.87%	英菲尼迪Q50L 1.07%	宝马X2 1.62%	汉兰达双擎 1.72%	途昂 1.75%	途昂 1.50%
TOP19	威霆 0.84%	途昂X 0.99%	途昂X 1.56%	昂科旗 1.57%	艾力绅 1.57%	艾力绅 1.34%
TOP20	凯迪拉克XT4 0.79%	大指挥官 0.97%	沃尔沃XC40 1.46%	沃尔沃S60 1.46%	凯迪拉克XT4 1.47%	腾势D9 DM 1.33%
占比合计	95.92%	93.85%	87.82%	84.28%	79.25%	70.28%

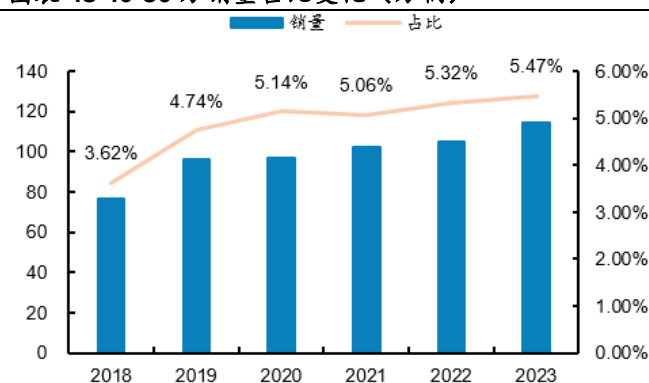
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

综上，30-40 万价格带以下特征。整体上：份额快速增长，23 年小幅下滑；自主品牌渗透率增速很高，空间大；轿车自主品牌率较低。竞争格局上：竞争快速加剧，品牌集中度大幅降低，理想上升至第二大品牌，合资豪华长期占优。热销车型上：Model Y 仍是第一大热卖车型，BBA 的 B 级车位于前列。

2.6 40-50 万价格带：头部效应显现，自主轿车蓝海

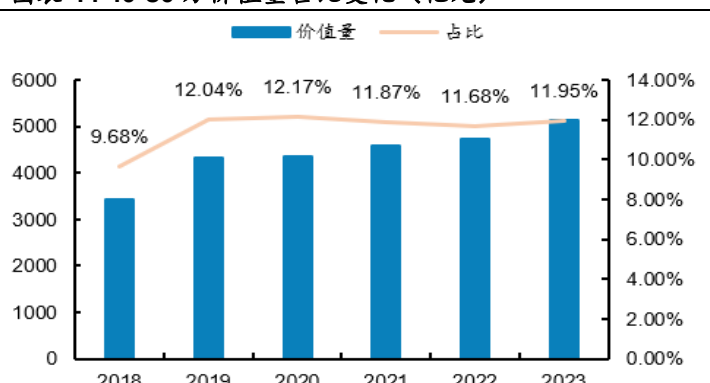
40-50 万价格带，销量占比呈现小幅上升态势，体现了乘用车消费升级的大趋势，价格战尚未在该赛道的官方指导价中体现不明显。从 2018 年的 3.62% 上升至 2023 年的 5.47%，增长幅度较小。随着我国经济的上升，消费结构升级，故使该价格段的份额增加。40-50 万价格带，市场份额相比 30-40 万骤减，价值量占比在 11-12%，但该价格带已进入进口车主要覆盖的区间，国产车之外也有可观的进口车市场规模。

图表 43 40-50 万销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

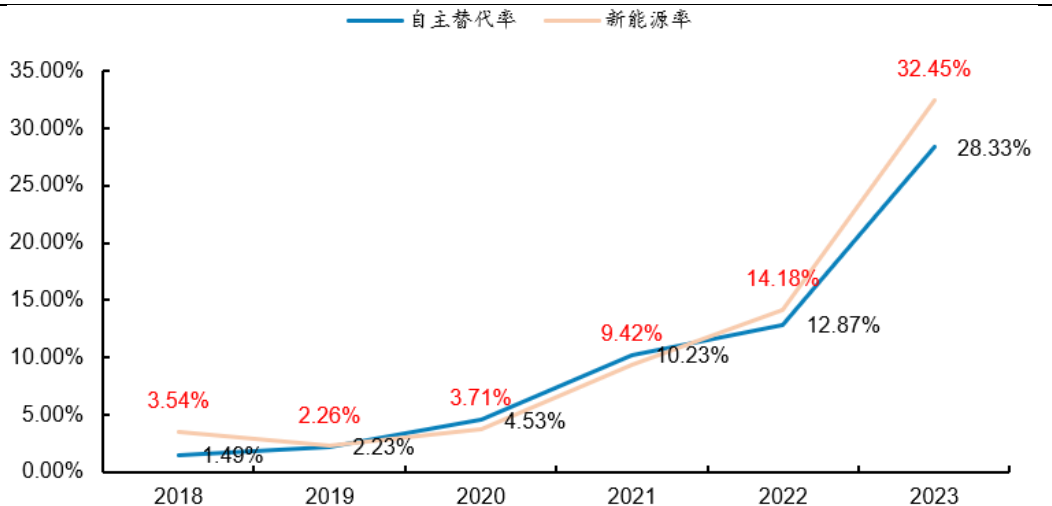
图表 44 40-50 万价值量占比变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

40-50 万价格带市场，自主品牌率近年来增长迅猛，由 2018 年的 1.49% 上升至 2023 年的 28.33%，在最近的一年大幅提升。该赛道自主替代率提升的原因主要是理想、腾势、蔚来等自主品牌销量上升。40-50 万新能源渗透率从 2018 年的 3.54% 增加至 2023 年的 32.45%，新能源渗透率走势与自主替代率走势基本一致。40-50 万价格带自主品牌率在过去五年增速略高于 30-40 万，但销量和价值量份额和 30-40 万相差明显。

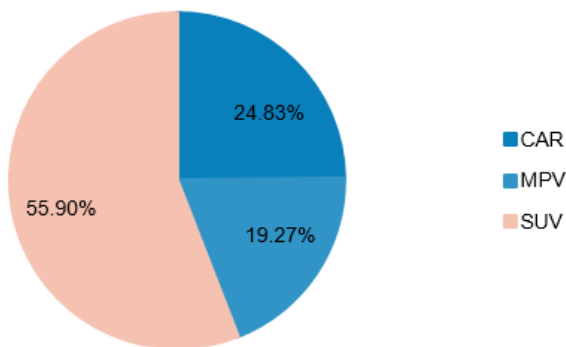
图表 45 40-50 万价格带自主替代率与新能源渗透率变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

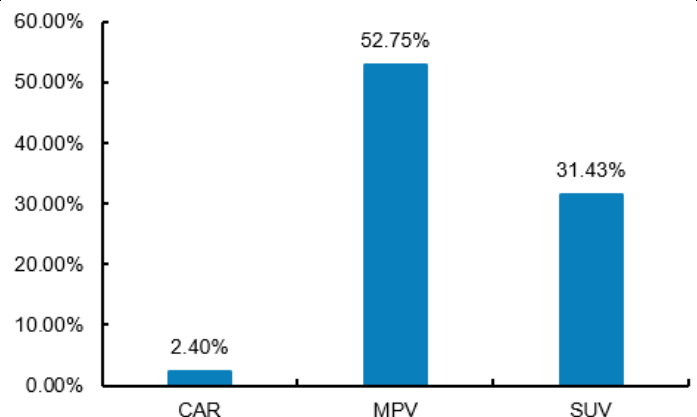
40-50 万价格带，SUV 车型占比最高为 55.90%，保持稳定，轿车的份额被 MPV 进一步挤压，占比为 24.83%，MPV 占比 19.27%。目前 SUV 中销量占比较高的车型为奥迪 Q5L、理想 L9 EREV。该赛道目前自主品牌率，占比最高的是 MPV 达 52.75%，其中销量较高的自主品牌为腾势、极氪等。轿车尽管份额只有四分之一，但自主品牌占比为 2.4%，属于蓝海市场，自主品牌轿车在 40-50 万空间很大。

图表 46 40-50 万价格带 2023 年分车型占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 47 40-50 万价格带 2023 年各类型自主品牌率

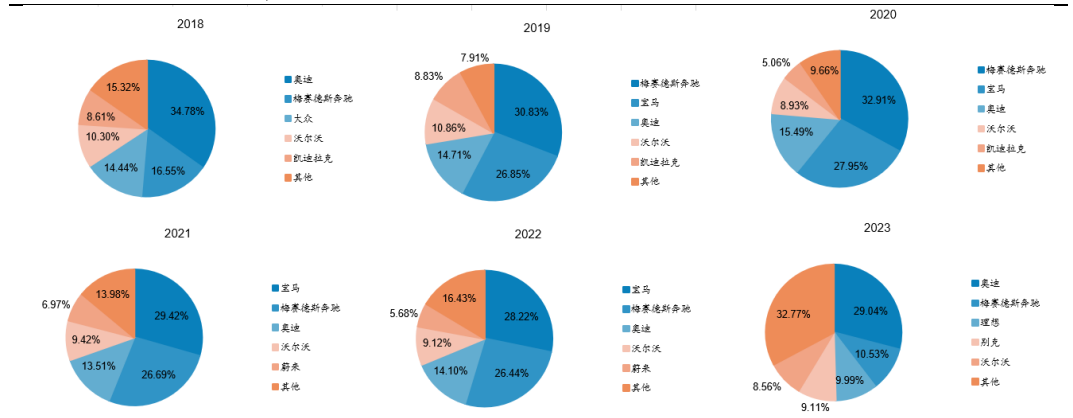


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

40-50 万价格带品牌集中度下降明显，竞争格局发生变化，竞争程度上升；车型的丰富度也在提升。

该价格带的 CR5 从 2018 年的 84.68% 下降到 2023 年的 67.23%，CR5 下降超过 17 个百分点，但随着价格的提升，整体竞争格局好于价格较低的赛道。奥迪、梅赛德斯奔驰、沃尔沃连续六年保持在前五大品牌序列中，凯迪拉克、宝马退出了前五大品牌，理想和别克进入到了头部品牌序列中。40-50 万区间，头部效应明显，第一大品牌份额长期维持在 30% 左右，第二大品牌 22 年以前份额也在 25% 左右。BBA 由于产品策略的变动，排位变化较大，奥迪 A6 等指导价下沉进入 40-50 万，因此占比大幅提升。奔驰宝马合资款重要车型在 50 万以上依然有较多布局，因此在 40-50 万价格带份额不明显。

图 48 40-50 万品牌的 CR5



资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

热销车型上，当前 40-50 万价格带主流车型主要有欧系、中系、美系等，自主品牌理想 L9 EREV 在热销车型中排名第三。目前，40-50 万前十五车型合计占比为 85.12%，相比之前减少了 12 个百分点。当前该赛道前十五车型里，占比较多的车型是：奥迪 A6L、奥迪 Q5L、理想 L9 EREV、别克 GL8、GLC 级 L 等。与过去相比，途昂、发现神行、辉昂、捷豹 XFL 等逐渐退出热销车型，理想 L9 EREV、腾势 D9 DM、蔚来 ES6 EV、极氪 009 EV 等自主品牌进入热销车型矩阵中。该价格带热销的自主品牌车型，无一例外的特点都是具备“大空间”，可适用于家庭尤其是多子女家庭的用车需求。

图 49 40-50 万 top15 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	奥迪 A6L 19.41%	E 级 L 16.17%	GLC 级 L 16.99%	5 系 L 14.60%	5 系 L 14.73%	奥迪 A6L 14.99%
TOP2	GLC 级 13.69%	GLC 级 L 14.60%	E 级 L 15.92%	E 级 L 13.25%	GLC 级 L 14.16%	奥迪 Q5L 11.66%
TOP3	奥迪 Q5 11.70%	奥迪 Q5L 14.54%	奥迪 Q5L 15.49%	GLC 级 L 13.22%	奥迪 Q5L 12.78%	理想 L9 EREV 9.99%
TOP4	途昂 11.20%	5 系 L 14.19%	5 系 L 13.98%	宝马 X3 12.59%	E 级 L 11.77%	别克 GL8 9.11%
TOP5	凯迪拉克 XT5 8.61%	宝马 X3 12.66%	宝马 X3 13.92%	奥迪 Q5L 12.33%	宝马 X3 10.95%	GLC 级 L 8.64%
TOP6	沃尔沃 XC60 5.99%	沃尔沃 XC60 6.39%	沃尔沃 XC60 6.40%	沃尔沃 XC60 5.99%	沃尔沃 XC60 6.08%	腾势 D9 DM 6.15%
TOP7	发现神行 4.34%	凯迪拉克 XT5 6.02%	蔚来 ES6 EV 2.87%	蔚来 ES6 EV 4.03%	蔚来 ES6 EV 4.03%	沃尔沃 XC60 5.38%
TOP8	沃尔沃 S90 4.30%	沃尔沃 S90 4.47%	凯迪拉克 XT6 2.79%	凯迪拉克 XT6 3.42%	理想 L9 EREV 3.83%	蔚来 ES6 EV 4.89%
TOP9	宝马 X3 4.00%	发现神行 2.94%	凯迪拉克 CT6 2.27%	沃尔沃 S90 3.34%	沃尔沃 S90 2.95%	宝马 iX3 EV 3.46%
TOP10	奥迪 Q5L 3.34%	凯迪拉克 CT6 2.23%	沃尔沃 S90 2.23%	红旗 H9 3.26%	宝马 iX3 EV 2.54%	沃尔沃 S90 3.15%
TOP11	辉昂 3.24%	辉昂 1.48%	发现运动版 2.18%	蔚来 EC6 EV 2.94%	红旗 H9 2.13%	宝马 X3 2.23%
TOP12	捷豹 XFL 2.11%	蔚来 ES6 EV 1.20%	极光 1.22%	发现运动版 2.26%	凯迪拉克 XT6 2.05%	极氪 009 EV 1.61%
TOP13	GLC 级 L 1.81%	蔚来 ES8 EV 0.96%	红旗 H9 1.16%	宝马 iX3 EV 2.22%	航海家 1.66%	凯迪拉克 XT6 1.34%
TOP14	5 系 L PHEV 1.73%	极光 0.63%	辉昂 0.94%	凯迪拉克 CT6 1.89%	蔚来 EC6 EV 1.65%	奥迪 A7L 1.26%
TOP15	极光 1.66%	捷豹 XFL 0.63%	捷豹 XFL 0.60%	极光 1.37%	发现运动版 1.38%	极光 1.25%
合计占比	97.13%	99.11%	98.98%	96.73%	92.68%	85.12%

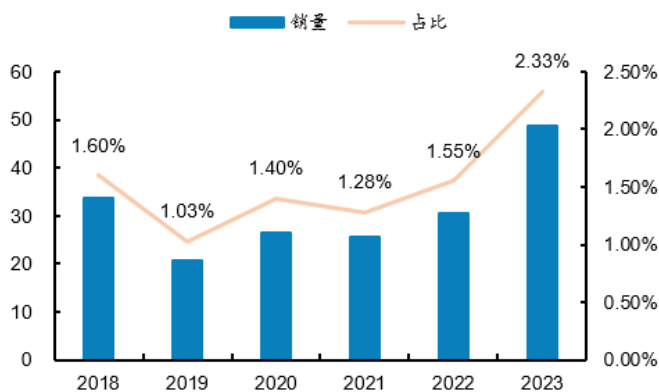
资料来源: ThinkerCar, 上险量数据, 华安证券研究所

综上，40-50 万价格带以下特征。整体上：份额保持稳定，有微增；自主品牌渗透率增速很高，空间大；轿车份额进一步被 MPV 压缩，且自主品牌率很低。竞争格局上：竞争快速加剧，但优于 30-40 万区间，奥迪下沉后成为第一大品牌，理想位列第三。热销车型上：自主品牌热销车型几乎都具备大空间。

2.7 50+万价格带：自主品牌空间广阔，高度头部集中

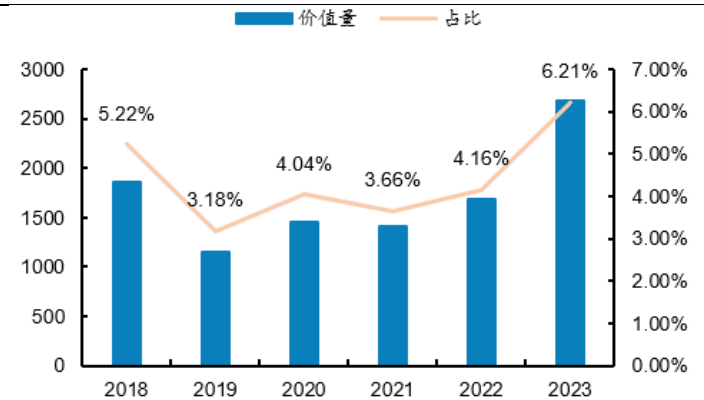
50 万以上价格带，乘用车销量占比呈现出波动上升趋势，但总体占比较小。该赛道销量占比从 2018 年的 1.60% 上升至 2023 年前 11 的 2.33%，这表明该赛道受众用户变动较小，一方面消费升级的逻辑依然适用于高端车市场，另一方面，价格战尚未在明面上影响到高端车的指导价。50 万以上的市场，更多的车型为进口车型，因此在自主品牌和合资品牌的统计口径之下，50+万价格带占比不高。

图表 50 50 万以上销量占比变化（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

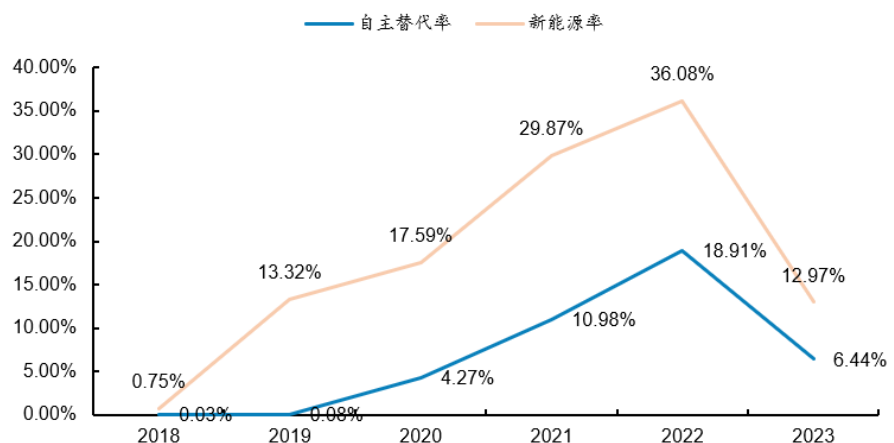
图表 51 50 万以上价值量占比变化（亿元）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

50 万以上乘用车市场，自主品牌空间巨大，仅考虑自主+合资的情况，自主替代率仅有 6.44%。50 万以上价格带的自主替代率从 2018 年的 0.03% 增加至 2022 年的 18.91%，但 2023 年下降到 6.44%，下降的主要原因是该价格带自主品牌销量主要由蔚来贡献，自主品牌率受单一车型销量波动影响大。该价格带新能源渗透率的趋势与自主替代率趋势一致，自主品牌之外，也有部分 BBA 的新能源车型。

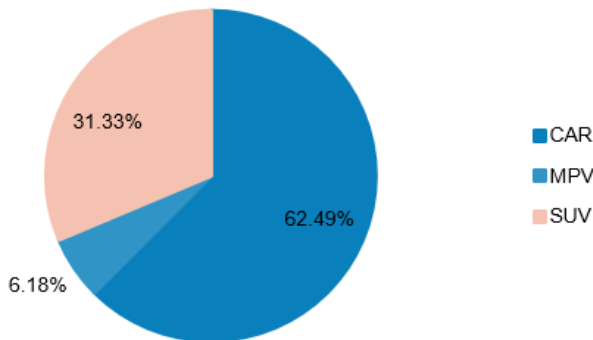
图表 52 50 万以上价格带自主替代率与新能源渗透率变化



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

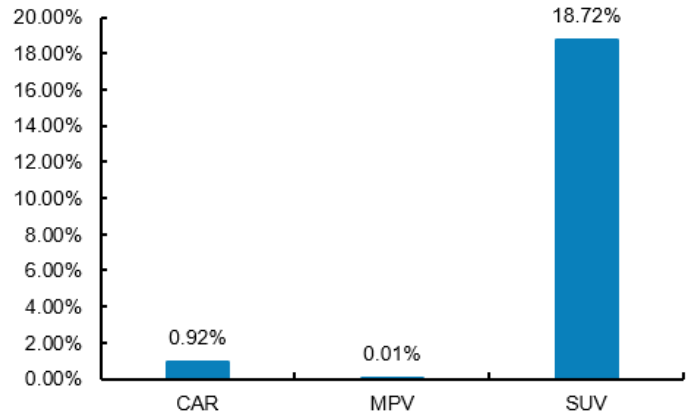
50 万以上价格带车型中，轿车占比最高，达到 62.49%，其次是 SUV 达到 31.33%，占比最低的是 MPV。轿车中 C 级车型最受欢迎，主流车型是梅赛德斯奔驰的 E 级以及宝马 5 系。当前该赛道自主品牌率最高的是 SUV，达到 18.72%，C 轿车和 MPV 的自主品牌率都极低。

图表 53 50 万以上价格带 2023 年分车型占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 54 50 万以上价格带 2023 年各类型自主品牌率

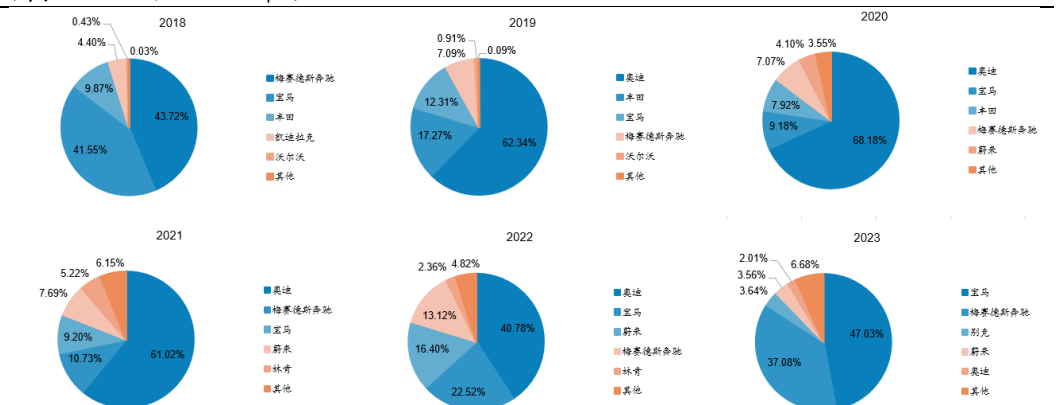


资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

竞争格局上，50 万元以上价格带竞争程度略有提升，但前二大品牌份额占比较大，呈现高度头部集中化。

50 万元以上汽车市场，品牌 CR5 从 2018 年的 99.97% 下降至 2023 年的 93.32%，小幅下降；CR2 从 2018 年的 85.27%，经历了下滑之后，2023 年回升至 84.11%，头部集中。当前第一大品牌宝马占比为 47.03%，第二大品牌梅赛德斯奔驰占比为 37.08%。沃尔沃、丰田逐渐退出，自主品牌蔚来进入前五大品牌序列中。BBA 中，宝马、奔驰份额大幅提升，过去几年表现优异的奥迪，由于主力车型指导价下移，在 50 万以上的市场占比大幅下滑。

图表 55 50 万以上品牌的 CR5



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

当前 50 万元以上价格带热销车型主要是合资品牌，自主品牌蔚来逐渐进入到前十热销车型中。该赛道前十车型合计占比从 2018 年的 99.99% 下降至 2023 年的 90.60%，下降超过 9 个百分点，车型的丰富度有所提升。当前热销车型中，合资品牌占比较高，前三热销车型占比达到 75.63%，分别是 E 级 L、5 系 L、宝马 X5，自主品牌蔚来销售份额有所下降。

图表 56 50 万以上 top10 热销车型变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
TOP1	5系L 41.55%	奥迪A6L 62.34%	奥迪A6L 66.05%	奥迪A6L 58.41%	奥迪A6L 38.18%	E级L 29.92%
TOP2	E级L 39.74%	普拉多 17.27%	5系L PHEV 9.18%	5系L PHEV 9.20%	宝马X5 16.99%	5系L 26.42%
TOP3	普拉多 9.87%	5系L PHEV 12.31%	普拉多 7.92%	蔚来ES8 EV 7.69%	蔚来ET7 EV 7.49%	宝马X5 19.29%
TOP4	凯迪拉克CT6 4.09%	V级 7.04%	V级 5.53%	V级 6.34%	E级L PHEV 7.12%	别克世纪 3.64%
TOP5	V级 3.99%	沃尔沃S90 PHEV 0.49%	蔚来ES8 EV 4.10%	飞行家 5.22%	5系L PHEV 5.53%	蔚来ES8 EV 2.81%
TOP6	沃尔沃XC60 PHEV 0.31%	沃尔沃XC60 PHEV 0.41%	飞行家 2.75%	EQC EV 2.33%	蔚来ES7 EV 4.50%	V级 2.54%
TOP7	凯迪拉克CT6 Plug-in 0.30%	EQC EV 0.05%	奥迪A6L PHEV 2.13%	E级L PHEV 2.05%	蔚来ES8 EV 4.42%	E级L PHEV 1.90%
TOP8	沃尔沃S90 PHEV 0.09%	前途K50 EV 0.05%	EQC EV 1.38%	奥迪A6L PHEV 2.03%	V级 4.41%	GLC级L 1.54%
TOP9	沃尔沃S60L PHEV 0.03%	北京90 0.04%	沃尔沃XC60 PHEV 0.62%	高合HiPhi X EV 1.65%	飞行家 2.36%	5系L PHEV 1.32%
TOP10	前途K50 EV 0.02%	凯迪拉克CT6 Plug-in 0.01%	北京90 0.16%	红旗E-HS9 EV 1.52%	高合HiPhi X EV 1.42%	沃尔沃XC60 PHEV 1.23%
合并占比	99.99%	100.00%	99.82%	96.44%	92.42%	90.60%

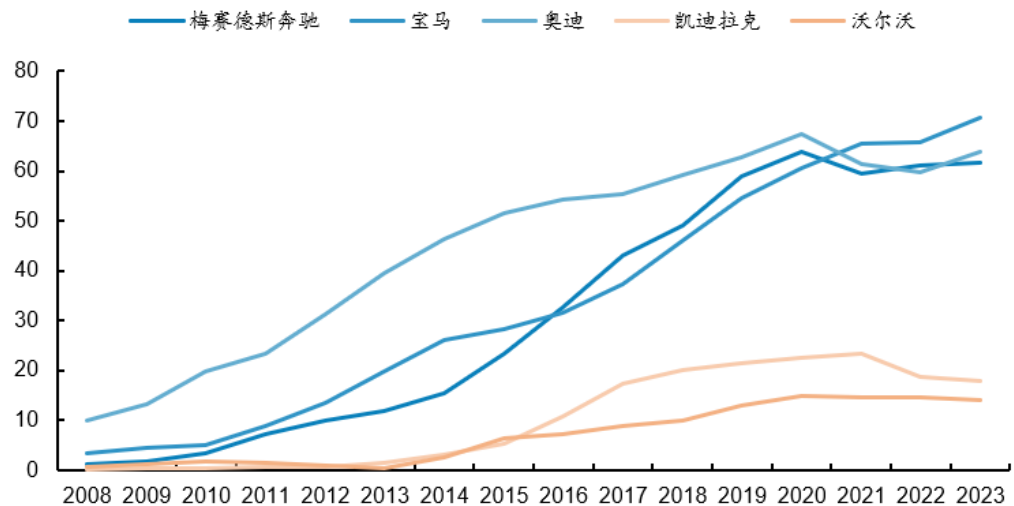
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

综上，50+万价格带以下特征。整体上：份额保持上升但基数低；自主品牌渗透率蓝海，空间巨大；轿车占比超六成，轿车、MPV 自主品牌率都极低。竞争格局上：高度头部集中，竞争加剧；奥迪下沉之后，宝马、奔驰占据了大部分份额。热销车型上：车型也头部集中，自主品牌车型主要来自蔚来。

2.8 合资豪华品牌：BBA 积极应对自主品牌冲击

合资豪华品牌市场中，以 BBA 为代表的一线豪华合资整体维持了上涨趋势，二线豪华合资低基数的情况下依然进入了下滑趋势。BBA 合资款销量整体保持住了增长趋势，尽管在 20-22 年，奔驰、奥迪明显的下滑，宝马增长停滞，但 23 年三者都采取了积极的产品策略，销量恢复了增长。目前，宝马在三家豪华合资品牌中，销量有明显领先。

图表 57 合资豪华品牌销量走势（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

合资 BBA 的产品矩阵，覆盖到了 20 万到 50 万以上的价格带，车型上主要是 A 级到 C 级的轿车及 SUV，主力车型均发布了对应的新能源版。目前在售的合资 BBA 车型中，宝马产品矩阵相对简洁清晰，集中于 A/B/C 级对应 1 系/3 系/5 系，及其对应的 SUV 版与新能源版本；特别地，X5 国产化之后，作为目前 BBA 唯一的合资 C 级 SUV，销量上取得成功，为合资宝马贡献了大额营收。奥迪在 B 级以下的产品线还配置有较多车型。奔驰在北京奔驰也保持了简洁清晰的产品线，此外福建奔驰配备有 MPV 车型。

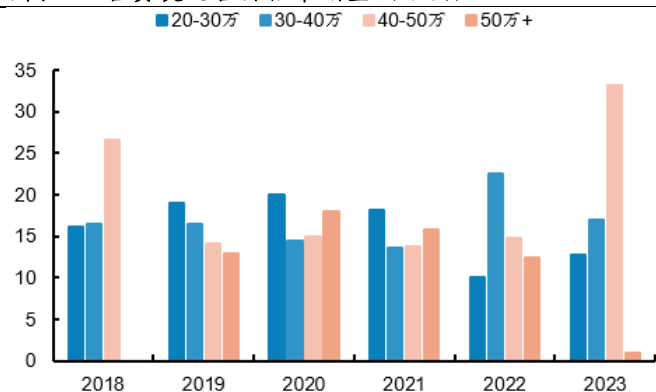
图表 58 BBA 合资产品线梳理（价格：万元）

梅赛德斯奔驰	价格带	宝马	价格带	奥迪	价格带
A级 NB	(20-30)	1系NB	(20-30)	A3 Limousine	(20-25)
GLA级	(20-35)	3系NB	(25-40)	A3 Sportback	(20-25)
GLB级	(20-40)	宝马X1	(25-35)	A3L Limousine	(20-25)
威霆	(20-35)	宝马X2	(25-35)	Q2L	(20-25)
G级L	(30-40)	3系L	(30-50)	Q2L e-tron EV	(20-25)
G级L PHEV	(40-50)	宝马iX1 EV	(30-35)	Q3	(25-35)
EQA EV	(30-40)	宝马i3 EV	(35-40)	Q3 Sportback	(25-35)
EQB EV	(35-50)	宝马iX3 EV	(40-50)	Q4 e-tron EV	(25-40)
A级AMG	(35-40)	宝马X3	(35-50)	A4L	(30-40)
EQC EV	(40-100)	5系L	(40-100)	Q5 e-tron EV	(35-50)
EQE EV	(40-100)	5系L PHEV	(50-100)	A6L	(40-100)
E级L	(40-100)	宝马X5	(50-100)	A7L	(40-100)
GLC级L	(40-100)			Q5L	(40-50)
EQE SUV EV	(50-100)			Q5L Sportback	(40-50)
E级L PHEV	(50-100)			Q6	(40-100)
V级	(50-100)			e-tron EV	(50-100)
				A6L PHEV	(50-100)

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

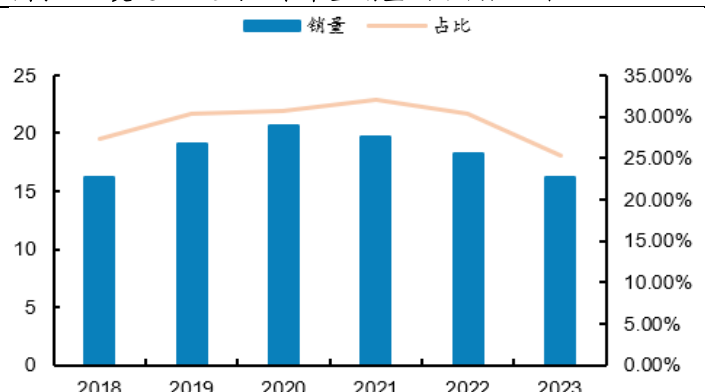
合资 BBA 产品策略略有不同，奥迪和宝马逐渐收缩 A 级车产品线，B 级以下车型销量和占比在近两年均呈现下滑，但宝马发力 50 万以上市场，奥迪选择退出 50+ 万市场；奔驰由于品牌力更为深入人心，A 级车型销量与占比在过去几年快速增长后保持稳定。宝马在收缩产品矩阵上效果明显，在保持总销量快速上升的同时，持续缩减 B 级以下车型的份额，集中于 B/C 级车型，价格上，20-30 万销量减少，30-50 万区间向 30-40 万集中，50 万以上得益于 X5 国产，销量明显提升；合资奥迪在 2023 年退出了 50 万以上市场，将 A6 热门车款指导价下调至 40-50 万；奔驰在 40-50 万区间的产品大幅下滑，其销量被 30-40 万以及 50+ 万车型吸收，一方面是价格下移，另一方面由于终端大幅折扣，更多用户选择了指导价 50 万以上车款。

图表 59 合资奥迪各价格带销量（万辆）



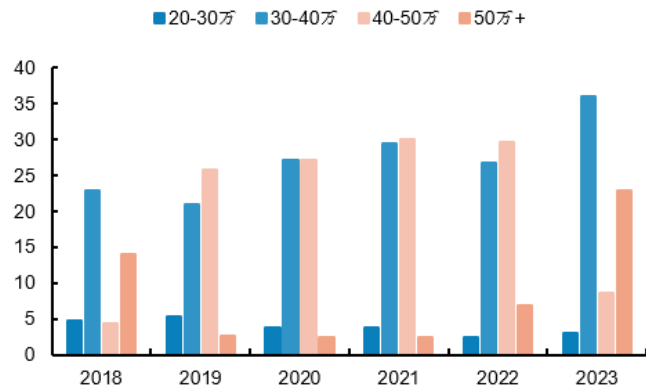
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 60 奥迪 B 级别以下车型销量（万辆）及占比



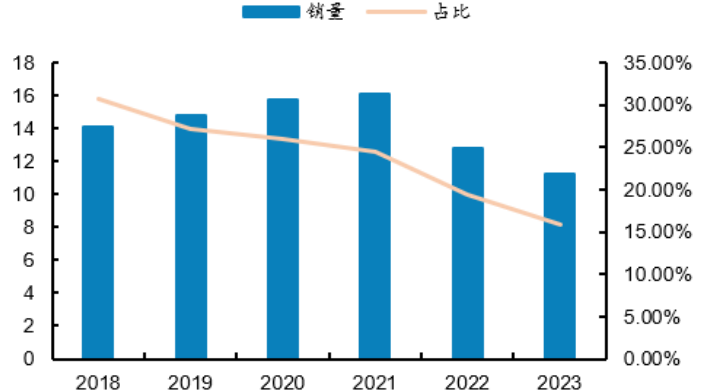
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 61 合资宝马各价格带销量（万辆）



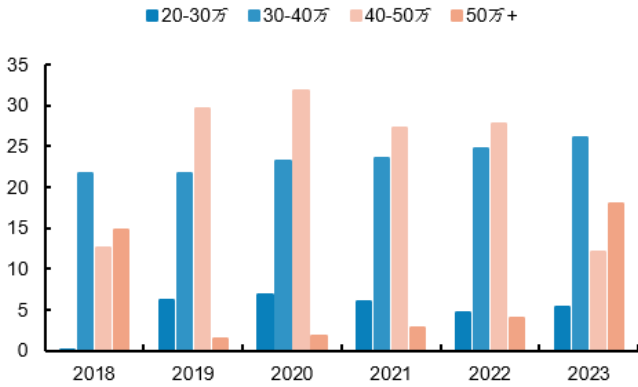
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 62 宝马 B 级别以下车型销量（万辆）及占比



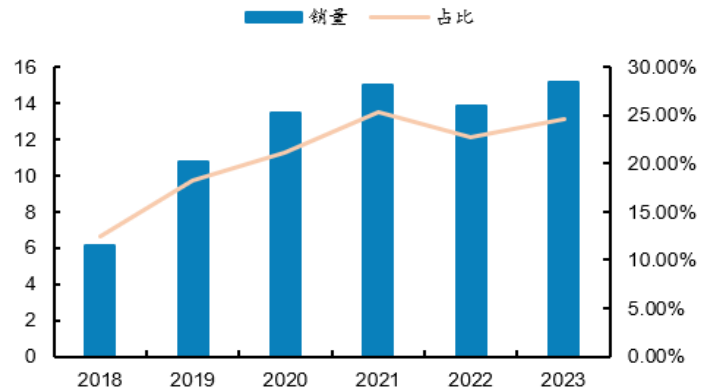
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 63 合资奔驰各价格带销量（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

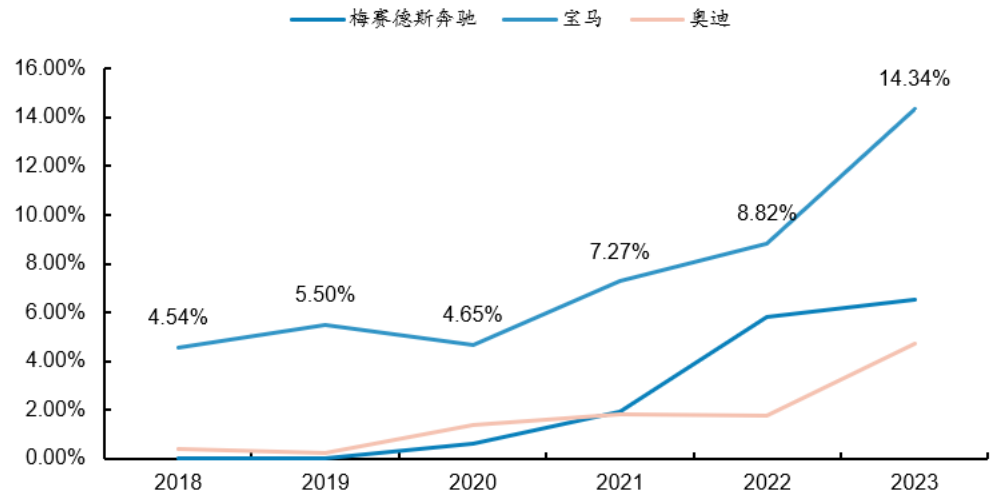
图表 64 奔驰 B 级别以下车型销量（万辆）及占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

合资 BBA 也在积极布局新能源车型，但除了宝马之外，奔驰、奥迪电动化效果不明显。宝马较早布局了新能源车型，以 i3、iX3、混动 5 系为主打产品，近几年合资宝马的新能源渗透率加速增长，23 年达到 14.34%；奔驰、奥迪的新能源车型布局落后，且销量不佳，目前销量占比不足 8%。

图表 65 BBA 合资车型的新能源渗透率



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

面对愈发激烈的中高端竞争以及行业整体价格战，BBA 采取了积极的应对策略，在 23 年还是保持了销量的增长。

BBA 采用了激进的终端折扣降价，以应对行业价格战，其中奥迪在指导价和终端价都采用了激进的策略。2023 年，奔驰的终端价格大幅降价，例如 23 款奔驰 E 车型尽管指导价处于 40-50 万甚至 50+万价格带，但整体 10 万+的终端优惠，使其实际价格进入 30-40 万赛道，年销量超 15 万，大幅提升。奥迪终端价格长期有大幅折扣，2023 款的 A6 指导价下调，高功率热销版本 A6 下调至 50 以下，在此基础上，依然保持了较大折扣力度，而 24 款 A6/Q5 等主力车型，一经发布就有 8 万以上折扣。

图表 66 终端折扣力度大



资料来源：汽车之家，华安证券研究所

BBA 增加了进口车型国产化进程，其中宝马将原进口主力车型 X5 进行国产，取得约 9.39 万的年销量。BBA 进一步国产化，如奔驰 A35 AMG/奥迪 A7L/宝马 X5。其中宝马国产化更为激进，将传统进口的主力车型 X5 进行国产化，成为合资 BBA 同级别唯一 SUV 车型，大幅提升了销量。

图表 67 进口热销车型转合资的代表——合资宝马 X5L 销量



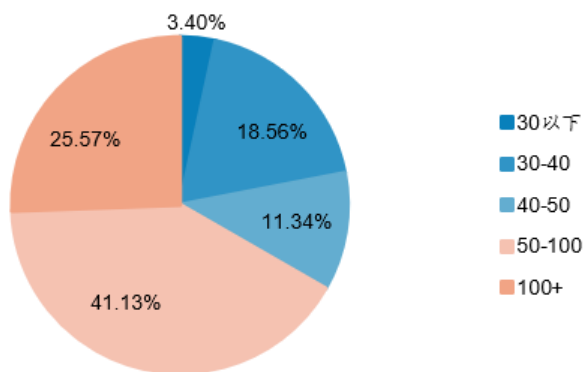
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，汽车之家，华安证券研究所

2.9 进口车市场：高端车为主，为高端化贡献增量空间

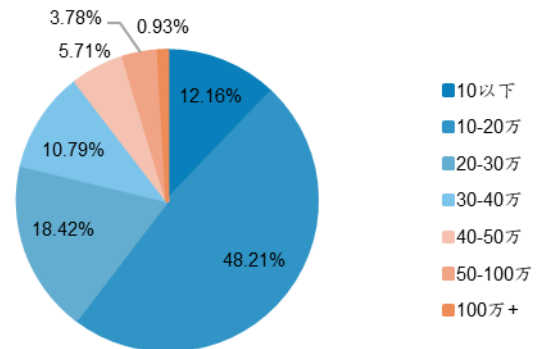
2023 年前 11 月进口车零售销量 68.76 万辆，年化数据和 2022 年整体持平。国产+进口车零售销量前 11 月合计 1959.45 万辆，年化高于 2022 全年。

价格分布上，23 年前 11 月进口车 96.6%分布在 30 万以上的高端价格带，其中 50-100 万/100 万以上占比高达 41.13%、25.57%。高端车是进口车市场的主要组成部分，23 年前 11 月，50 万以上高端进口车型销量高于国产车车型销量，且进口车价格中枢更高。包含进口车型的国内汽车零售市场，价格带分布有所上行，50 万以上车型销量达到 4.71%，其中近 1 个点销量来自于 100 万以上的豪华车。

图表 68 2023 前 11 月进口车零售销量价格带分布



图表 69 2023 前 11 月整体零售销量价格带分布



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

进口车市场 23 年前 11 月 CR5 为 75.99%，前两大品牌雷克萨斯、奔驰占比超过四成。进口车品牌头部集中明显，第一的雷克萨斯主打 30-50 万价格带，后续的 BBA 进口款和保时捷基本布局在 50 万甚至 100 万以上市场。随着 X5 的国产化，宝马在进口市场的份额已经明显落后于奔驰。

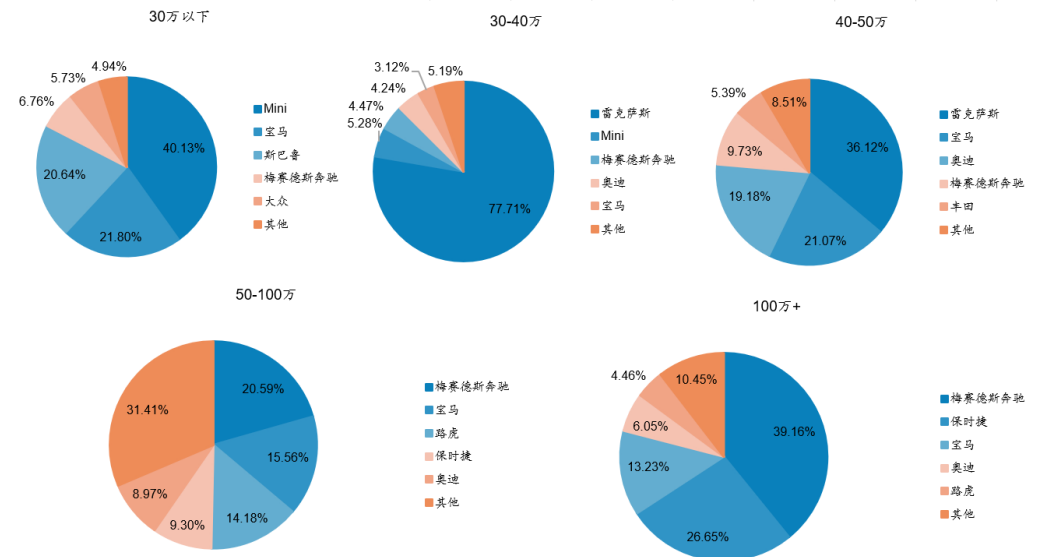
图表 70 进口车整体品牌竞争格局

排名	品牌	销量	占比
NO. 1	雷克萨斯	158313	23.02%
NO. 2	梅赛德斯奔驰	141939	20.64%
NO. 3	宝马	92762	13.49%
NO. 4	保时捷	73146	10.64%
NO. 5	奥迪	56393	8.20%
NO. 6	路虎	47944	6.97%
NO. 7	丰田	29895	4.35%
NO. 8	沃尔沃	19625	2.85%
NO. 9	Mini	16531	2.40%
NO. 10	大众	11147	1.62%
合计		647695	94.19%

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

进口车市场品牌集中度高，雷克萨斯在 30-50 万区间销量领先；奔驰在 50-100 万、100 万+都排名第一，宝马、保时捷位列头部。高端进口车市场的品牌集中度高，在销量最大的 50-100 万价格带，奔驰保持明显优势，宝马、路虎紧随其后；100 万以上市场，奔驰占比达到了 39.16%，保时捷占比 26.65%。

图表 71 2023 前 11 月进口车各价格带品牌竞争格局



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

热销进口车型在 50 万以下高度集中；50 万以上热销车型以行政级轿车、行政级 SUV 为主，头部车型之间销量差距小，竞争较激烈。50 万以下主要靠大单品撑起价格带，如 MINI/雷克萨斯的热销车型。50 万以上，主流车型多为行政级别轿车和 SUV，如奔驰、宝马的 C 级 SUV，BBA 的 D 级别行政车型，保时捷帕拉梅拉、卡宴等。高端进口车的热销车型，除了少数如兰德酷路泽、奔驰 G、保时捷 911 等个性化功能车型之外，主要满足了高端用户的行政商务需求。

图表 72 23 前 11 月进口车当前各价格带主要车型

	30 万以下			30-40 万			40-50 万			50-100 万			100 万+		
TOP1	Mini Cooper	40.13%		雷克萨斯 ES	74.42%		雷克萨斯 NX	26.89%		GLE 级	11.99%		S 级 NB	11.75%	
TOP2	2 系 Gran Coupe	21.80%		奥迪 A5 Coupe	3.40%		4 系 Coupe	11.54%		雷克萨斯 RX	7.88%		卡宴	11.07%	
TOP3	森林人	16.52%		2 系 Coupe	3.08%		奥迪 A5 Sportback	9.85%		卫士	6.50%		Panamera	10.16%	
TOP4	蔚来	5.73%		雷克萨斯 UX	2.96%		4 系 Gran Coupe	7.03%		埃尔法双擎	6.12%		GLS 级	9.14%	
TOP5	B 级	4.76%		Clubman	2.38%		雷克萨斯 RZ EV	6.26%		Macan	5.71%		迈巴赫 S 级	7.24%	
TOP6	吉姆尼	3.75%		C 级 Coupe	1.79%		牧马人	5.02%		奥迪 Q7	5.64%		7 系	6.24%	
TOP7	捷豹	3.11%		Countryman	1.60%		普拉多	4.75%		揽胜	5.52%		奥迪 A8	5.81%	
TOP8	A 级 HB	1.99%		CLA 级 NB	1.59%		E 级 NB	4.22%		沃尔沃 XC90	5.50%		宝马 X7	5.49%	
TOP9	斯巴鲁 XV	1.01%		斯巴鲁 BRZ	1.14%		GLB 级 AMG	3.43%		途锐	3.45%		揽胜运动版	4.46%	
TOP10	菲亚特 500 HB	0.60%		CLA 级 Wagon	1.07%		奥迪 S4 NB	3.37%		5 系 NB	3.30%		G 级	2.89%	
TOP11	捷尼赛思 G70	0.45%		Mini Cooper Cabriolet	0.89%		雷克萨斯 NX PHEV	2.98%		6 系 Gran Turismo	3.10%		Taycan EV	2.09%	
TOP12	沛奇仕 DS4	0.07%		奥迪 A4 Avant	0.84%		奥迪 A6 Avant	2.67%		宝马 X4	2.91%		G 级 AMG	2.08%	
TOP13	伊兰特 N	0.05%		Mustang	0.83%		宝马 i4 EV	2.50%		GLC 级	2.47%		迈巴赫 GLS 级	1.76%	
TOP14	雷诺 QM6	0.02%		傲虎	0.73%		奥迪 A5 Cabriolet	2.15%		卡宴 PHEV	2.03%		雷克萨斯 LX	1.70%	
TOP15	——	——		沃尔沃 V60	0.55%		思域 HB	1.29%		兰德酷路泽	1.84%		保时捷 911 Coupe	1.44%	
合计占比	100.00%			97.27%			93.94%			73.95%			83.30%		

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

面对国内乘用车市场价格战，进口车在 23 年销量维持稳定，一方面反映了高端人群消费具备一定的稳定性，另一方面进口车商也进行了积极的价格策略。进口车在 2023 年也开始有一定的折扣出现，如 BBA 的 D 级行政车，优惠力度在 10 万以上，部分需要加价几十万的车型如奔驰 G 系列，取消了加价的潜规则；保时捷热销车型，过往需要额外添加诸多低效选配方案，在 23 年部分门店也取消了该潜规则。即便在采取了积极销售策略的情况下，面对自主品牌的冲击，如保时捷等部分进口品牌销量在 23 年底也遇到大幅下滑。降价优惠的措施尽管短期内可以维持海外豪华品牌的销量，长期看，将进一步证伪海外豪华品牌的“品牌溢价”；仰望系列、鸿蒙高端车型等产品力优异的自主车型，未来将更快地得到目标客户群体的关注与认可，自主品牌高端化进入加速阶段。

3 优质赛道与行业趋势催生行业 α

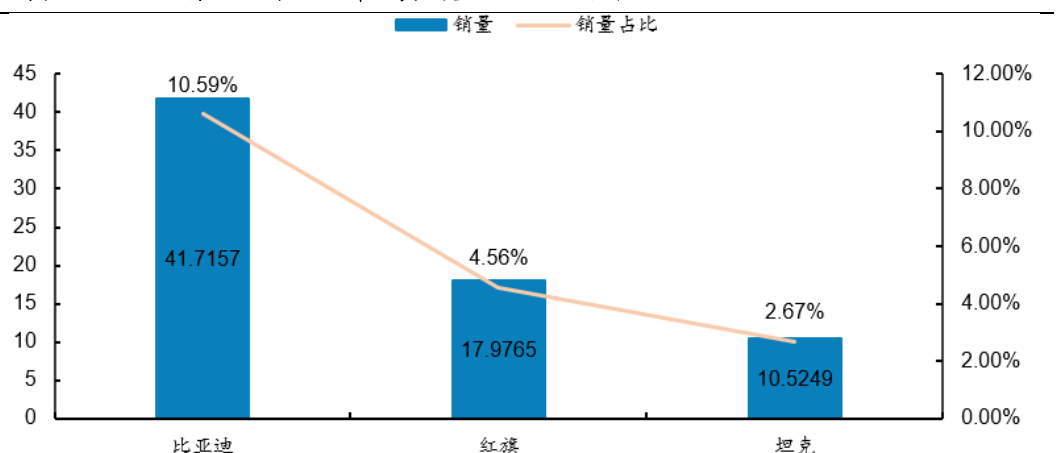
3.1 自主品牌率的高增速赛段 20-40 万价格带

20-30/30-40/40-50 万，是目前自主品牌率增速最高，且具备足够替代空间的赛段。其中 20-30/30-40 万两个赛道，兼具替代率增速和规模容量，是当前自主品牌份额提升的主战场。

20-30/30-40 万价格带，受益于汽车消费的结构升级，在过去几年长期占比提升。尽管整体价格下移趋势下，这两个赛道占比增长未能维持，但价格带内的主打车型销量有望增长。一方面，20-40 万所代表的价格分位的车型，未来如果随着行业价格下移而进行下沉，其销量有望得到进一步刺激。另一方面，一些高端合资车型，终端优惠大几万情况下，其价格分位和产品定位实质上进入了 20-40 万价格带，高端合资定位下降的趋势不易逆转。

20-30 万价格带的自主品牌中，比亚迪占比领先，传统自主品牌略显乏力。2023 年 20-30 万的自主品牌销量最高的是比亚迪，销量排名价格带第五，占比 10.59%，和排名 2-4 名的合资品牌差距很小，有望快速赶超。其他自主品牌还有较大空间，从品牌市占率上看，新势力品牌还未在 20-30 万价格带显露出来。

图表 73 20-30 前三大自主品牌及其销量（万辆）和占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

注：销售占比分母为该价格带 2023 年汽车销量总和

20-30 万的自主品牌热销车型上看，新势力品牌正在快速崛起。尽管在品牌层面尚未看到新势力占据一定体量的份额，但从热销车型上看，23 年下半年开始，新势力或新势力子品牌车型销量开始进入前列。例如问界 M7，23 年交付的 20-30 万车款多为非智驾款，随着 28 万的两驱智驾版 M7 推出，预计 24 年 M7 在 20-30 万的销量会进一步提升。

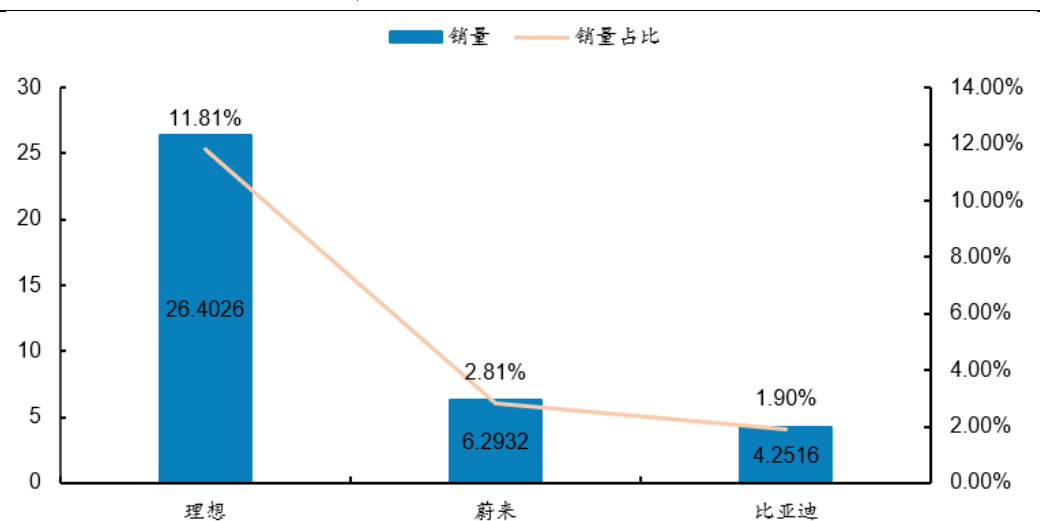
图表 74 20-30 万前十大自主品牌车型销量

	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
TOP1	汉 DM 10636	汉 DM 9421	汉 DM 9734	红旗E-QM5 EV 8815	问界M7 EREV 8735	红旗HS5 11872
TOP2	红旗E-QM5 EV 10088	汉 EV 8113	红旗E-QM5 EV 9536	问界M7 EREV 8527	领克08 PHEV 8633	问界M7 EREV 11226
TOP3	坦克300 9730	红旗E-QM5 EV 7917	坦克300 9126	小鹏G6 EV 8253	小鹏G6 EV 8613	领克08 PHEV 10046
TOP4	汉 EV 9337	红旗HS5 7683	红旗HS5 8255	汉 DM 8246	红旗HS5 7829	汉 DM 9787
TOP5	唐 DM 9006	坦克300 7549	唐 DM 8218	汉 EV 8205	汉 DM 7072	唐 DM 9702
TOP6	红旗HS5 7328	小鹏G6 EV 7240	小鹏G6 EV 8079	红旗HS5 8131	汉 EV 7033	智己LS6 EV 8847
TOP7	传祺M8 5509	传祺M8 5849	汉 EV 7405	唐 DM 8117	智己LS6 EV 6548	坦克300 8153
TOP8	零跑C11 EV 5022	零跑C11 EV 5686	传祺M8 6443	领克08 PHEV 7535	坦克300 6523	汉 EV 6574
TOP9	比亚迪海豹 EV 4480	小鹏P7 EV 4338	零跑C11 EV 5912	坦克300 7067	唐 DM 6445	小鹏G6 EV 6454
TOP10	小鹏P7 EV 4245	比亚迪海豹 EV 3741	小鹏P7 EV 3927	零跑C11 EV 5217	红旗E-QM5 EV 5256	传祺M8 6319

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

30-40 万价格带自主品牌，理想已经进入赛道第二，其他自主品牌距离头部品牌尚有较大距离。30-40 万市场的自主品牌车型，主要是新势力的车型，有一定规模销量的理想、蔚来、腾势，以及预计在 24 年将表现优异的赛力斯。

图表 75 30-40 前三大自主品牌及其销量（万辆）和占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

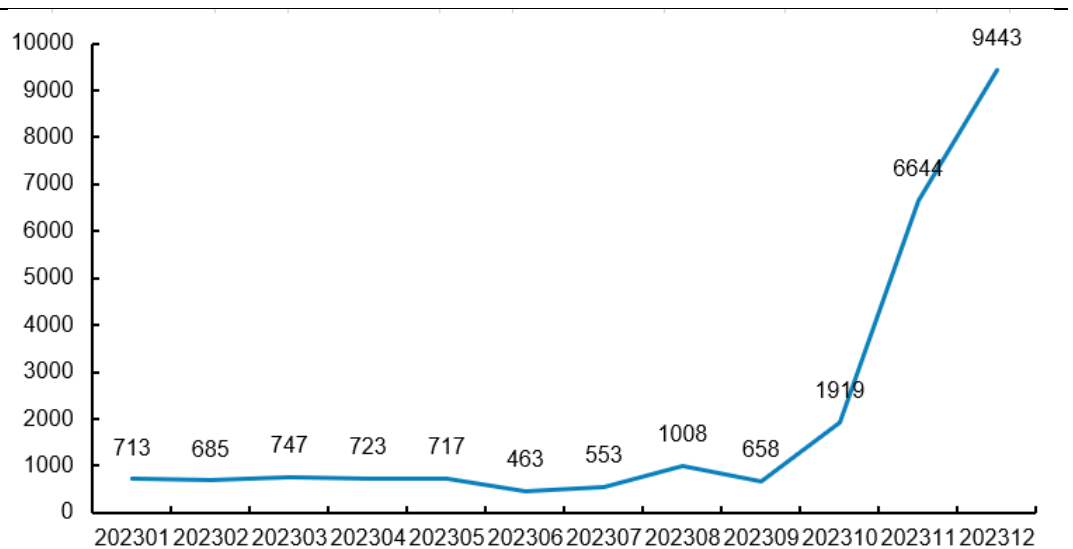
30-40 万的自主品牌热销车型，基本都是大空间满足家庭需求的车型。前十的自主品牌热销车型中，除了蔚来 ET5 和极氪 001 之外，都是具备较大空间的新能源 SUV 或 MPV。车型大多来自于新势力品牌或者传统主机厂的新型子品牌，这验证了自主厂商进行品牌力提升的策略。23 年 Q4，问界 M7 智驾版、方程豹豹 5，发售后都进入了 30-40 万价格带自主车型销量前列，预计在 24 年全年销量份额会有明显上涨。

图表 76 30-40 万前十大自主品牌车型销量

	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
TOP1	理想L7 EREV 13368	理想L7 EREV 12307	理想L7 EREV 13088	理想L7 EREV 15168	理想L7 EREV 17132	理想L7 EREV 20486
TOP2	理想L8 EREV 11213	理想L8 EREV 11045	理想L8 EREV 11306	理想L8 EREV 11938	理想L8 EREV 13072	理想L8 EREV 15047
TOP3	极氪001 EV 3553	腾势D9 DM 8523	极氪001 EV 3946	坦克500 PHEV 3957	问界M7 EREV 6644	问界M7 EREV 9443
TOP4	蔚来ET5T EV 3302	唐 DM 7781	坦克500 PHEV 3252	小鹏G9 EV 3567	小鹏G9 EV 4780	坦克500 PHEV 4494
TOP5	蓝山 PHEV 2875	蔚来ET5T EV 4075	蔚来ET5T EV 2998	极氪001 EV 3456	坦克500 PHEV 4246	豹5 DM 4373
TOP6	传祺E9 PHEV 2697	极氪001 EV 3309	腾势D9 DM 2322	蔚来ET5T EV 2995	蔚来ET5T EV 3182	小鹏G9 EV 4263
TOP7	腾势D9 DM 2160	坦克500 PHEV 3205	传祺E9 PHEV 2266	阿维塔11 EV 2388	梦想家 PHEV 2776	梦想家 PHEV 3953
TOP8	蔚来ET5 EV 2158	蔚来ET5 EV 2761	蓝山 PHEV 2189	传祺E9 PHEV 1973	极氪001 EV 2598	蔚来ET5T EV 3284
TOP9	传祺M8 1707	传祺E9 PHEV 1948	岚图Free EREV 2114	腾势D9 DM 1968	腾势D9 DM 2414	蓝山 PHEV 3242
TOP10	红旗H9 1202	腾势N7 EV 1565	阿维塔11 EV 1753	蓝山 PHEV 1941	蓝山 PHEV 1907	极氪001 EV 2963

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 77 问界 m7 销量（单位：辆；价格区间：30-40 万）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

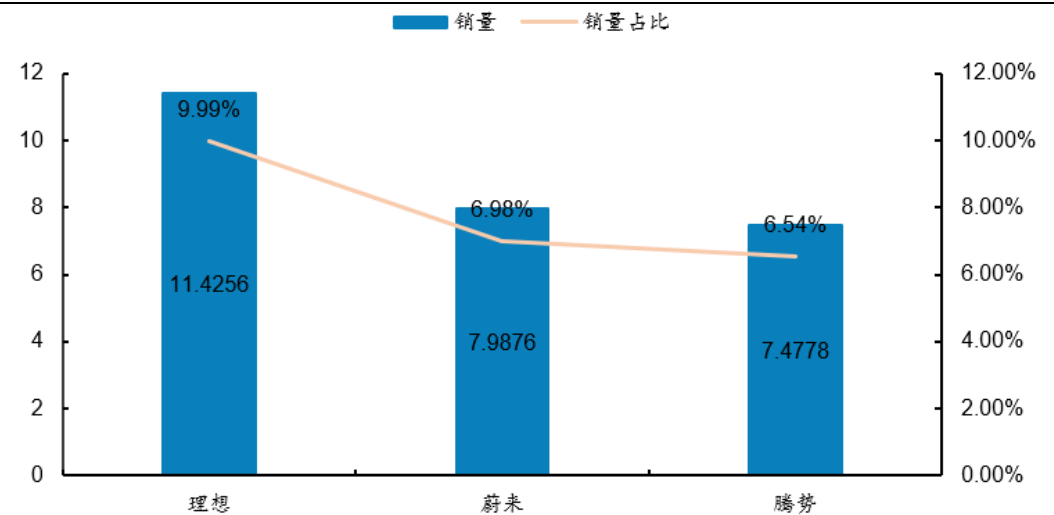
20-30 万以及 30-40 万价格带，自主品牌正在发力阶段，预计自主品牌整体的份额保持较大增幅，该赛段占据优势的品牌有理想、赛力斯、比亚迪等。

3.2 自主品牌率的大空间赛段 40-50/50+万赛段

40-50/50+万赛段，整体占比稳定，价值量占比不容忽视，考虑进口车之后，自主品牌率空间大。50 万以上价格带，近乎自主品牌纯蓝海市场。40-50 万价格带预计会是 50+万以上车型价格下移以及低配车型布局的主要赛段。豪华轿车领域自主品牌渗透刚起步，空间更大。

40-50 万价格带，2023 年前三大自主品牌是理想、蔚来、比亚迪。理想汽车在 40-50 万价格带依然是第一大自主品牌，蔚来、比亚迪的腾势紧随其后。赛力斯 M9 在 12 月底发布，部分车款定位在 40-50 万区间，预计在 24 年可以占据一定份额。北汽蓝谷的鸿蒙智行车，预计也会有中高档配置车款在 40-50 万区间内。

图表 78 40-50 万前三大自主品牌及其销量（万辆）和占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

40-50 万的自主车型丰富度低，自主品牌车型矩阵尚不完善，各厂商主要依赖一两个车型，甚至只有单一车型的部分车款参与该价格带。

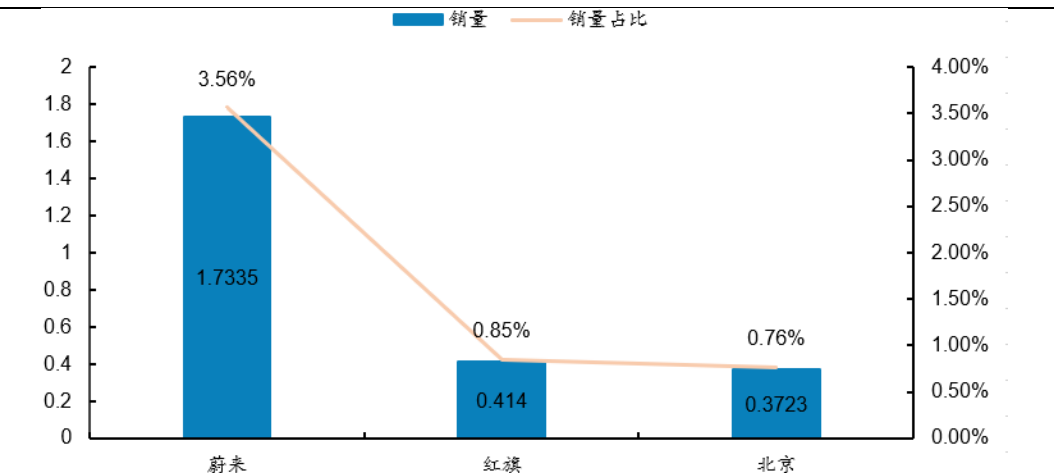
图表 79 40-50 万前五大自主品牌车型销量

	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
TOP1	蔚来ES6 EV 10294	理想L9 EREV 10533	理想L9 EREV 11967	理想L9 EREV 12444	理想L9 EREV 12518	理想L9 EREV 15246
TOP2	理想L9 EREV 8940	蔚来ES6 EV 8190	蔚来ES6 EV 9169	蔚来ES6 EV 5611	腾势D9 DM 5837	腾势D9 DM 7273
TOP3	腾势D9 DM 7207	极氪009 EV 1456	腾势D9 DM 6871	腾势D9 DM 5076	蔚来ES6 EV 5327	蔚来ES6 EV 6716
TOP4	极氪009 EV 1538	理想家 PHEV 1135	极氪009 EV 1596	蔚来EC6 EV 2470	蔚来EC6 EV 2594	蔚来EC6 EV 2803
TOP5	理想家 PHEV 1028	高合HiPhi Y EV 1067	高合HiPhi Y EV 1437	理想家 PHEV 1765	极氪009 EV 1507	极氪009 EV 2181

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

50 万以上的高端豪华车市场，自主品牌在过去只有蔚来有一定的表现，甚至主要依赖 ES8 一款车型，随着仰望 U8 与问界 M9 的量产交付，自主品牌高端化的大幕正式开启。仰望 U8 作为当前指导价最高的自主车型，一经发布，登顶 50 万以上自主品牌车型 12 月交付量；问界 M9 发布后大订超预期；江淮汽车鸿蒙智行车型、蔚来 ET9 等高端行政车将在 24 年正式发布。自主品牌即将正式吹响向高端豪华车市场进军的号角。

图表 80 50 万以上前三大自主品牌及其销量（万辆）和占比



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 81 50 万以上前五大自主品牌车型销量（近半年月度）

	2023年7月	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月
TOP1	蔚来ES8 EV 1670	蔚来ES8 EV 2376	蔚来ES8 EV 2295	蔚来ES8 EV 2143	蔚来ES8 EV 1538	仰望U8 EREV 1560
TOP2	蔚来EC7 EV 444	蔚来EC7 EV 501	红旗E-HS9 EV 389	蔚来EC7 EV 186	仰望U8 EREV 404	蔚来ES8 EV 1510
TOP3	红旗E-HS9 EV 426	北京90 253	蔚来EC7 EV 312	北京90 142	蔚来EC7 EV 342	红旗E-HS9 EV 381
TOP4	北京90 361	红旗E-HS9 EV 130	北京90 208	高合HiPhi Z EV 81	红旗E-HS9 EV 337	蔚来EC7 EV 360
TOP5	高合HiPhi Z EV 174	高合HiPhi Z EV 125	高合HiPhi Z EV 90	猛士917 EREV 73	猛士917 EREV 161	猛士917 EREV 230

资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

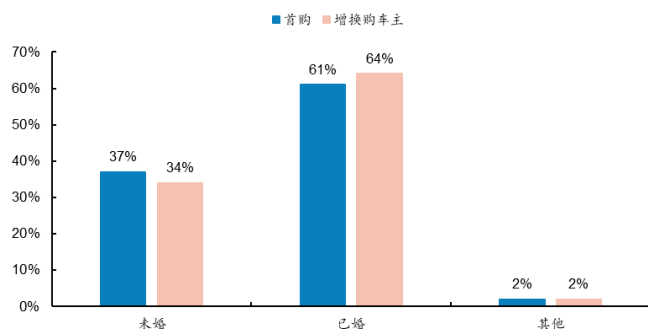
高端豪华车是目前自主品牌的蓝海，实现产品高端化的厂商不仅可以获得增量的市场规模以及与之匹配的高毛利，也可以全面提升品牌价值，赋能全产品线。目前在高端豪华领域具备优势并有所行动的厂商，主要是鸿蒙智行系、比亚迪、蔚来等。

3.3 软实力趋势：匹配用户需求产生超额

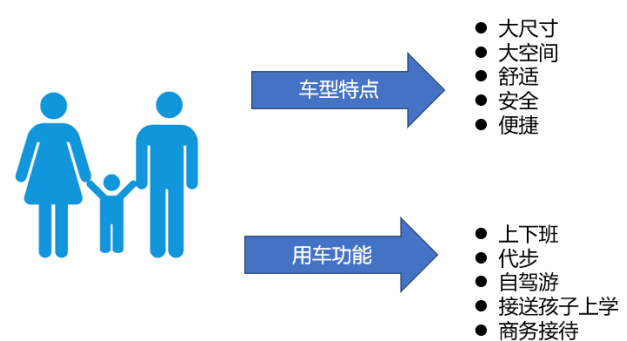
乘用车的消费和用户需求休戚相关，当前自主品牌乘用车造车逻辑正在从产品矩阵式的产品导向，向针对特定用户的用户导向转化。产品理念和技术储备能够更适应当前人口结构和广大居民的生活习惯，则更易获得消费市场的超额。

用户结构中家庭人群占比高，产生了大空间、多用途的用车需求。2023 年数据，增换购需求的用户中超流程都是来自于已婚人士，已婚用户比例在换购车主中略高于增购车主。对于家庭用户而言，尤其是只有一辆车的家庭，车辆需要承载更多而全的功能，例如通勤代步、家庭出游、接送家人，且需要满足一定的商务属性。这需要车辆具备大空间、安全性，兼具舒适和一定的商务外观。

图表 82 用户结构中家庭人群占比提升



图表 83 家庭用户的主要需求



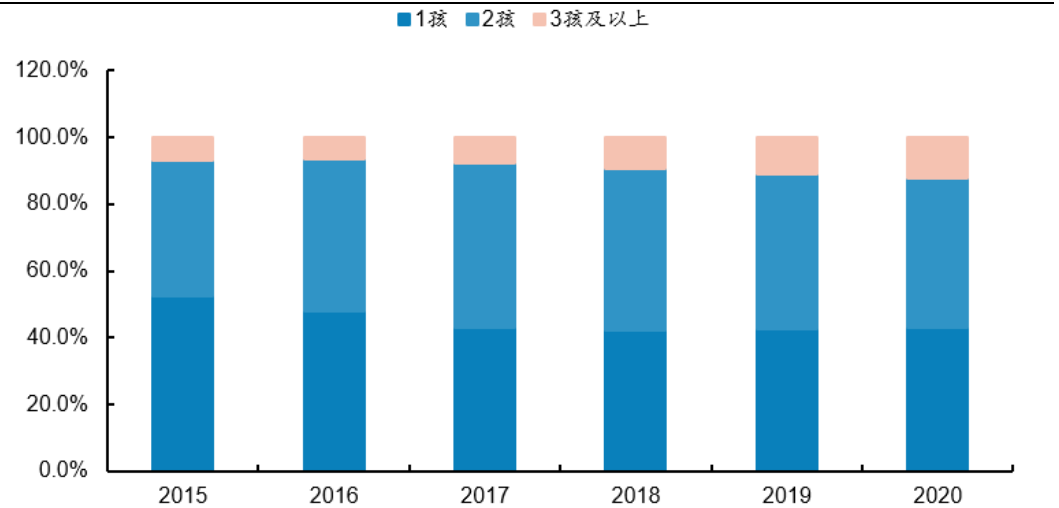
资料来源：《汽车行业 2023 汽车增换购人群洞察报告》，华安证券研究所

注：数据取数周期为 2023

资料来源：《汽车人群洞察与购车决策白皮书》，《家庭用车数量洞察报告(2023 版)》，华安证券研究所

家庭人员持续增加，预计大尺寸 SUV 及家用 MPV 需求会继续增加。随着多子女家庭比例提升，人口老龄化带来的独生子女养老需求，预计家庭成员的数量呈上升趋势；同时停车难、车位/牌照资源紧张等问题，限制了家庭选择多辆车的可行性；预计大尺寸 SUV 的需求还会增加，家用 MPV 的需求也将逐渐攀升。

图表 84 新生儿中 2 胎、3 胎的比例变化

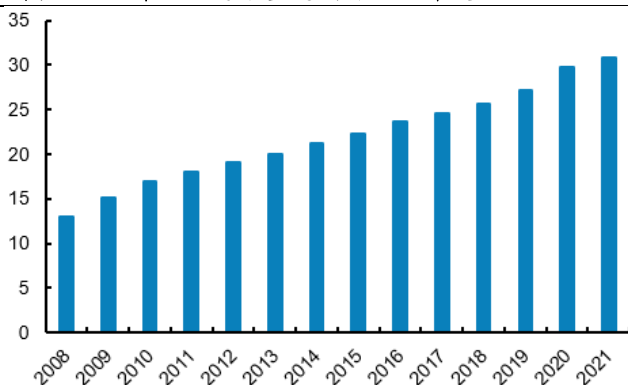


资料来源：《新冠肺炎疫情对中国出生人口变动的的影响》，华安证券研究所

家庭用车需求之下，目前契合度高且做出一定影响力的品牌如理想、赛力斯、蔚来等。

我国完善的基建水平，和西部广袤的自然环境，也不断催生着自驾游和硬派车型的需求；自驾、越野需求之下，车辆需要具备高通过性、可靠性、高续航以及一定的使用经济性。我国西部的公路密度从 2008 年的 12.99 公里/百平方公里，增长到 2018 年为 25.64 公里/百平方公里，到了 2021 年进一步增长为 30.85 公里/百平方公里。自驾游占国内出游的总人数比例从 2015 年的 58.6% 增长至 2022 年的 74.8%。自驾、越野需求之下，预计插混、增程类长续航且易补能的 SUV 或非承载车身的车型增速有望进一步提升。能适应非铺装路面下的硬派越野市场相对稳定，但传统燃油越野车的高能耗也限制硬派市场的进一步扩张。随着仰望 U8、方程豹、坦克混动版等新能源越野车的问世，硬派车型在城市通勤的成本将大幅降低。混动硬派车具备个性化外形、高可玩性、高通过性，比进口越野车更具性价比和使用经济性，预计在替代传统燃油越野车之外，也会扩圈至城市 SUV 市场，代表车企比亚迪、长城。

图表 85 西部地区道路基建指标的近年变化

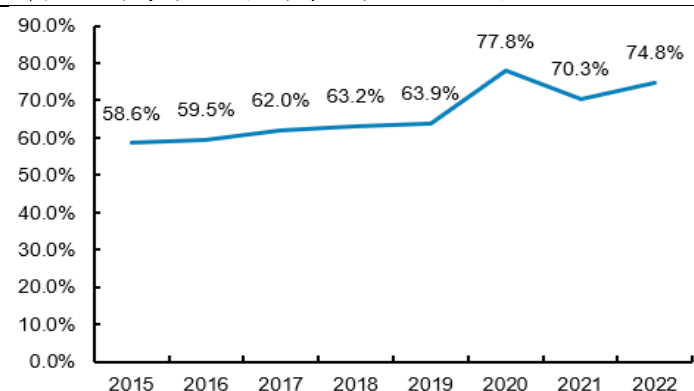


资料来源：中国交通数据库，华安证券研究所

注：等级公路密度=西部地区等级公路里程/西部区域面积（单位：公里/百平方公里）

注：根据国家统计局可知，西部地区包括：内蒙古、重庆、四川、广西、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆

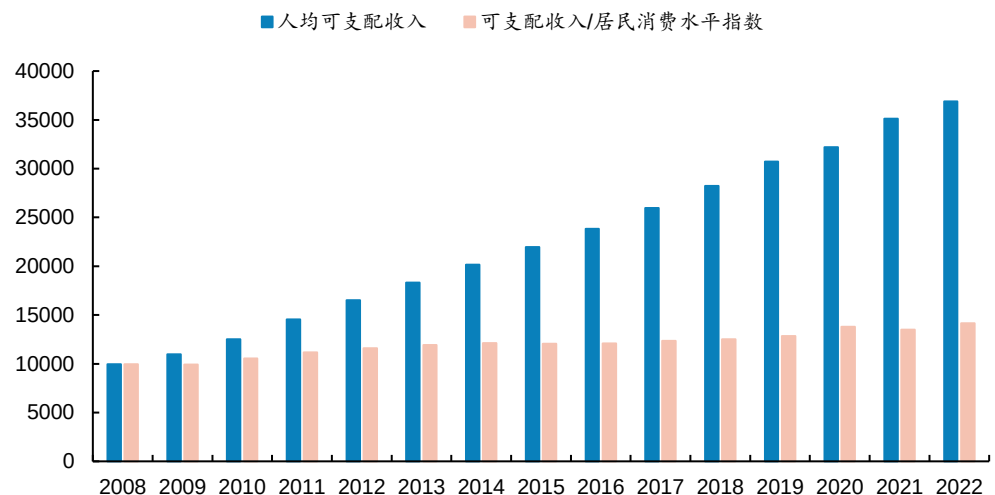
图表 86 自驾游人数占国内出游总人数比例



资料来源：《中国自驾车、旅居车与露营旅游发展报告 2022-2023》，华安证券研究所

居民可支配收入仍在持续增长，叠加乘用车市场的价格下移，满足用户对于“豪华感”“高端感”的相对成本加速降低，乘用车的高端化有望进入加速阶段。从2008年到2022年，我国居民人均可支配收入绝对额增长了3.70倍，考虑居民消费水平指数，调整之后的人均购买力指标增长了1.4倍。未来，可支配收入和购买力水平增长的趋势依然惯性持续，同时自主品牌、合资、进口车绝对价格都呈现着不同形式的下移趋势。用户对于车辆产品力、舒适性、豪华感等需求将以更低的成本满足，驱使更多用户选择高端车型。特别地，高端化代表着汽车消费在相对价格分位、相对产品力水平的提升，不等同于汽车绝对价格中枢的提升。

图表 87 居民人均可支配收入及购买力（单位：元）



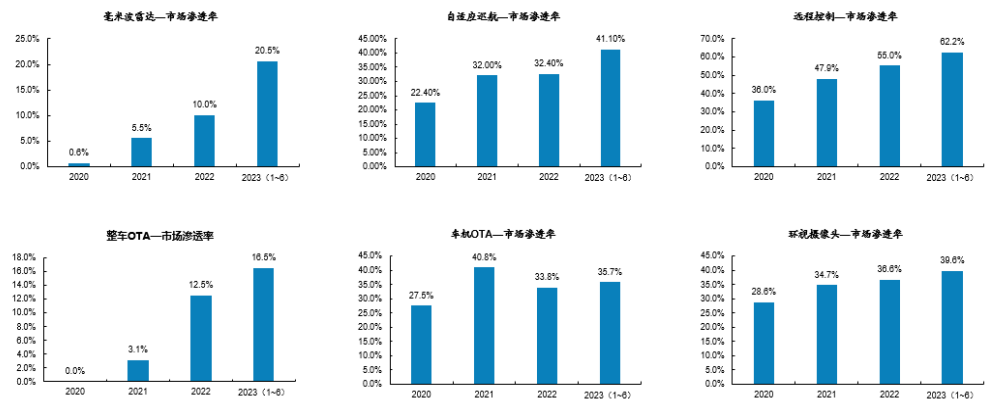
资料来源：中国国家统计局，华安证券研究所

3.4 硬实力趋势：智能网联，促进产品力+品牌力双提升

智能网联方面，在经过充分竞争之后沉淀出的技术引领者，在提升产品力获得规模的同时，也更易获得品牌溢价带来的毛利。参考全球乘用车车企发展历程，汽车核心技术的开拓者和创新引领者，在获得市场的同时，也获得了品牌溢价。当前，新能源车进入下半场，动力性能冗余之后，已经进入智能化快速迭代与渗透阶段。同时，随着智能座舱、物联网、智能化可穿戴设备的不断普及，乘用车作为最大民用消费品之一，其应用场景和所承载的功能也会革新，智能化充分落地之后，车与车、车与物的互联会加快渗透。

智能化方面，国内厂商华为系、小鹏和海外的特斯拉具备先发优势，此外，关注小米、比亚迪、理想等厂商的智能驾驶开发落地进度。

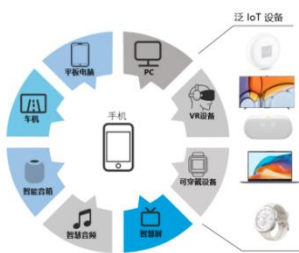
图表 88 智能化硬件的渗透率



资料来源：易车网，汽车之家，华安证券研究所

终端生态互联方面，华为系和小米，在全球范围内的汽车行业参与者中具备先发优势。华为系和小米具备丰富的终端设备生态网，以及独立的一体化操作系统，率先为未来的网联汽车做软硬件储备。终端生态网络的建设，需要软件能力、硬件设备、渠道网、设备保有量等多方面储备，意味着厂商需要重资本、长周期的投入，并需要承担机会成本。目前全球的汽车行业参与者中，华为系、小米走在网联化前列，具备护城河。

图表 89 华为生态



资料来源：公司年报，华安证券研究所

图表 90 小米生态



资料来源：公司官网，华安证券研究所

4 关注公司：α 相关产品贡献业绩弹性

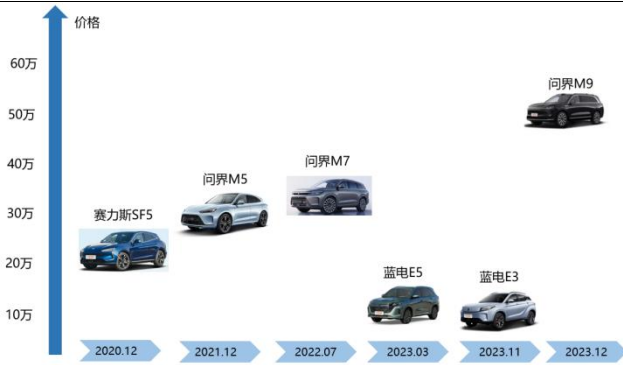
4.1 鸿蒙智行系列

结合上文，鸿蒙智行系列，在赛道选择、产品矩阵、智能网联、高端化等维度下，高度顺应当前乘用车市场的风口。核心的已上市实体为赛力斯、北汽蓝谷、江淮汽车。

赛力斯是作为首个鸿蒙智行伙伴，率先推出问界系列，在销售上已经获得成功，独立品牌蓝电定位在 10 万级别。赛力斯与华为合作，从 2021 年推出问界 M5 至 2023 年推出问界 M9，该系列车型受到市场较高的关注，2023 年 12 月问界 M7 销量超过 2 万台，M9 的大订也超市场预期，M5 预计在 24 年进行改款，

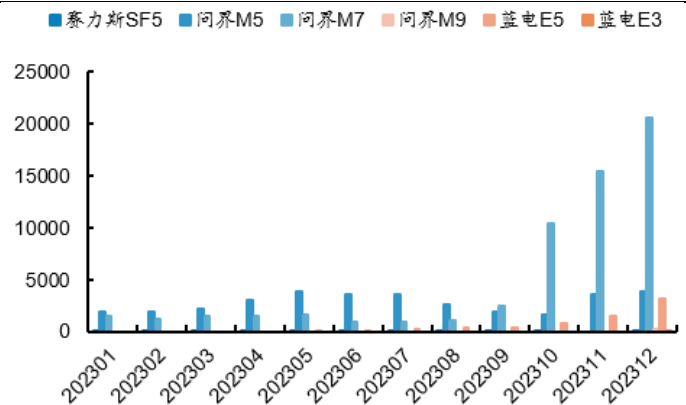
有潜力成为新的热销车型。赛力斯在 2023 年推出独立的新能源品牌蓝电系列，主打高性价比市场。

图表 91 赛力斯产品线



资料来源：公司官网，汽车之家，华安证券研究所

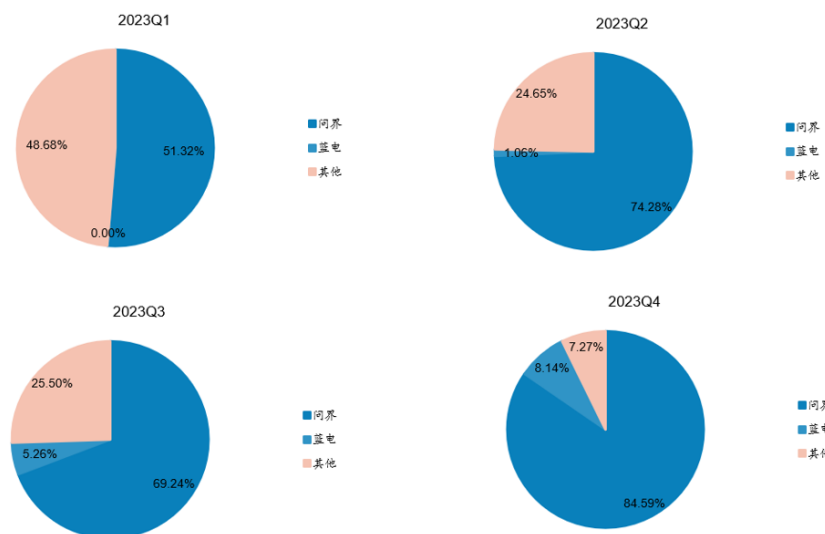
图表 92 赛力斯各车型销量（单位：辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

赛力斯销量结构中，问界已占主导地位，四季度新 M7 交付后，问界占比达 84.59%。23 年 9 月问界新款 M7 发布后，四季度在销量上已占据主导地位。独立品牌蓝电上市后，四季度销量已经超过赛力斯的传统品牌，但对公司整体的边际影响有限。

图表 93 赛力斯产品的分季度销量结构



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

北汽蓝谷与华为合作，将推出鸿蒙智行系列的 C 级纯电高端轿车。北汽蓝谷即将推出 C 级纯电高端轿车，采用鸿蒙智行合作模式，华为深度参与产品定义和设计，提供销售渠道。新车型预计定价在 30-50 万之间，处于自主品牌车型高速渗透的价格带，且自主品牌轿车在这一领域市占率低，以行政功能为主的自主品牌轿车更是稀缺。

北汽蓝谷当前品牌主要有极狐系列和北京汽车 EU 系列等。极狐汽车是首款 Huawei Inside 模式的汽车子品牌，其中的 HI 车款采用了华为全栈智能驾驶、智能座舱解决方案，但华为未参与产品设计与销售。早期的极狐品牌车型包

括，20 年上市的中型 SUV 阿尔法 T 和 21 年上市的中型轿车极狐阿尔法 S，定价较高；后续极狐推出了阿尔法 S/T 的中端车款，并在 2023 年陆续推出中端车型极狐考拉与阿尔法 T5。EU 系列主要是 EU5/EU7 两款车型，定价在 10-20 万之间；EU 系列部分用于北京地区的 B 端营运市场。

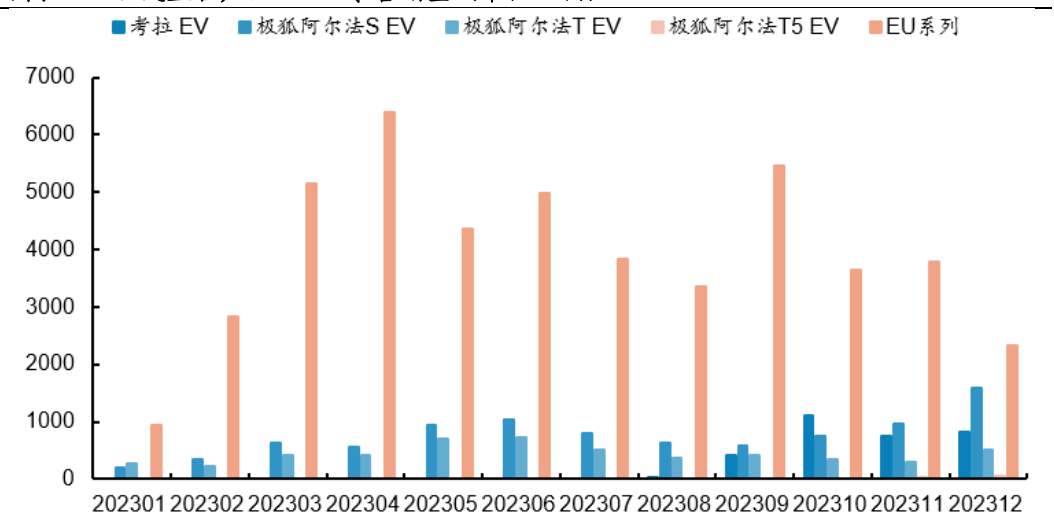
图表 94 北汽蓝谷产品线

车型	图片	上市时间	价格带
阿尔法T		2020年10月	18.58-28.08万
阿尔法S		2021年4月	18.98-32.98万
极狐汽车			
考拉		2023年9月	13.18-16.98万
阿尔法T5		2023年12月	15.58-19.98万
北汽汽车—悦己出行系列			
EU5		2018年4月	12.99-17.19万
EU7		2019年9月	15.99-17.59万

资料来源：公司官网，太平洋汽车，华安证券研究所

北汽蓝谷目前旗下车型市场端表现乏善可陈，若新款鸿蒙智行车型热销，将为北汽蓝谷贡献显著的业绩弹性。北汽蓝谷销量主要来自于 EU 系列，EU 和 B 端营运市场需求相关。极狐系列整体表现一般，但随着逐渐从 30 万+市场下沉至 20 万以下市场，极狐的销量在改善。EU 系列 2023 年汽车销量接近 48000 辆，极狐阿尔法系列 2023 年销量接近 15000 辆。

图表 95 北汽蓝谷产品 2023 零售销量（单位：辆）



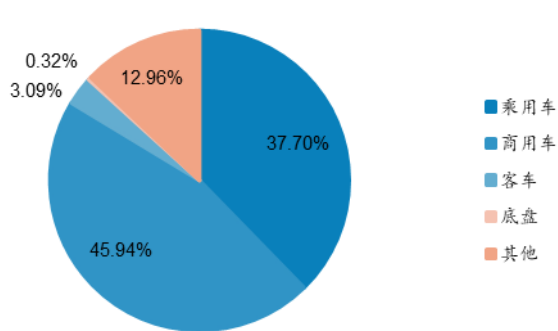
资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

江淮汽车将与华为打造鸿蒙智行高端系列，预计覆盖 50 万以上价格带。鸿蒙智行相关在建工厂可以覆盖 B 到 D+级别的 SUV/轿车/MPV 等全品类车型，预计主打 50 万以上市场，江淮汽车鸿蒙智行子品牌将成为自主品牌高端化的重要力量。

江淮汽车主营业务主要有商用车业务、乘用车业务，并持有大众安徽 25%份额，江淮汽车现有业务和资产为公司业绩与估值筑底，江淮与鸿蒙智行项目未来贡献业绩弹性。

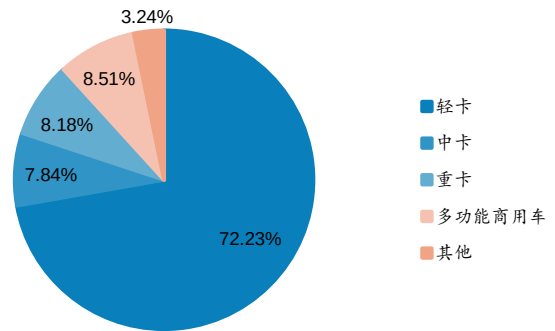
江淮汽车的商用车业务以轻卡为主，是公司过去最大的营收模块，并且贡献了较为稳定的利润，为公司发展铸造基石。2023 年上半年，江淮汽车营收中，商用车业务占比 45.94%，是最大的业务板块，乘用车业务营收占比 37.70%。江淮的商用车布局以轻卡为主，中、重卡、多功能商用车、客车等都有布局。江淮的商用车业务利润率较为稳定，毛利率长期维持在 10%左右，2022 年全年公司的商用车业务贡献了 65.02%的利润。

图表 96 江淮汽车 2023H1 营收结构



资料来源：公司半年报，华安证券研究所

图表 97 江淮汽车 2023 商用车的销量结构



资料来源：公司产销快报，华安证券研究所

江淮自有乘用车业务聚焦核心车型，拓展自主新能源品牌的第二增长曲线，同时公司有着丰富的高端车制造经验，并大力开拓海外市场。公司自主乘用车有多年发展历史，但车型多而不精、品牌知名度有限。近年来，公司聚焦核心车型瑞风系列和子品牌思皓系列，并推出纯电车型钇为。公司积极布局出海业务，乘用车、皮卡等出口业务稳健发展；同时，在与蔚来过往合作的过程中，积累了丰富的乘用车制造经验。

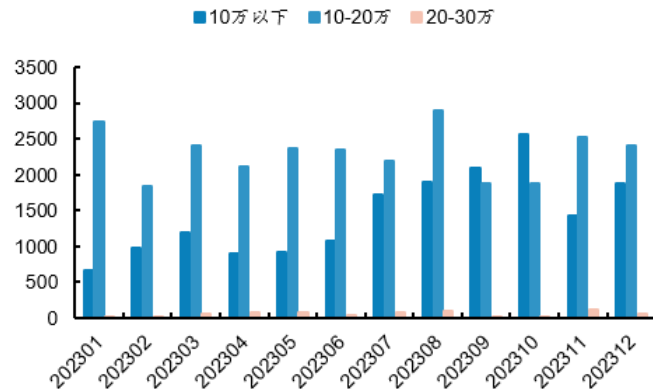
图表 98 江淮汽车自有乘用车产品线



资料来源：公司官网，太平洋汽车，华安证券研究所

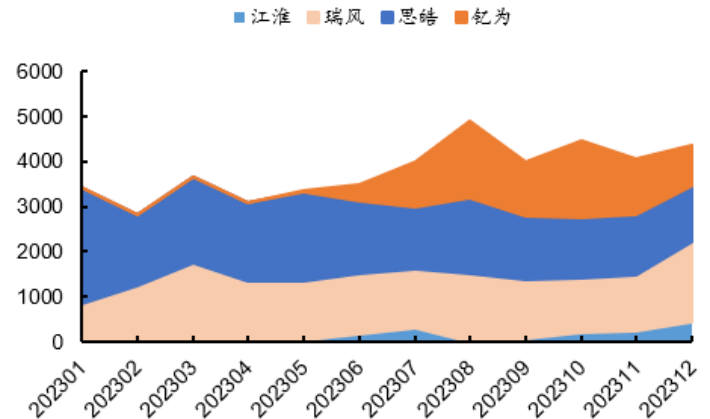
江淮自有乘用车在国内消费市场成绩一般，鸿蒙智行相关产品将对公司整体业绩提供高弹性。江淮的自主乘用车价格主要布局在 10 万以下和 10-20 万价格带，整体交付量有限，钇为上市之后成为自有乘用车品牌的第三支柱。公司自主乘用车在国内市场出清冗余产品线，充分释放了不利因素。后续鸿蒙智行车型落地，公司乘用车业务有望迎来反转。

图表 99 江淮乘用车各价格带零售销量（单位：辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 100 江淮自主乘用车各系列的零售销量（单位：辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

4.2 理想汽车

理想主打 30-50 价格带家庭用车，顺应汽车用户结构趋势，也占据了当前替代率最具增速的区间。理想汽车主打 SUV 车型，产品策略“自上而下”进行布局，塑造高端的品牌形象。2018 年发布第一款车型理想 ONE 试水乘用车市场之后，第一款热销车型 L9 定位在了 40-50 万之后，后续理想汽车发布 L8/L7 下沉至 30-40 万价格带，获得消费者高度认可。2024，理想将发布 L6 进一步下沉至 20-30 万价格带，预计发布 W01 进军 30 万以上的自主轿车蓝海。

图表 101 理想汽车产品线

车型	图片	上市时间	价格带
理想 ONE		2018 年 10 月	32.80-34.98 万
理想 L9		2022 年 8 月	42.98-45.98 万
理想 L8		2022 年 9 月	33.98-39.98 万
理想 L7		2023 年 2 月	31.98-37.98 万
理想 L6		预计 2024 年	预计 20-30 万元

理想 W01



预计 2024 年

预计 30 万元以上

理想 MEGA



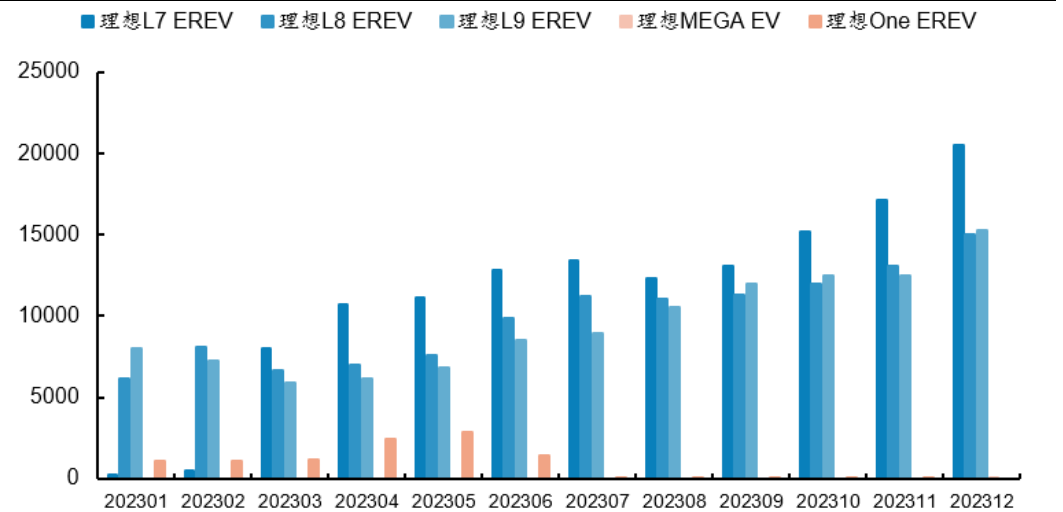
预计 2024 年

预计 60 万

资料来源：公司官网，太平洋汽车，华安证券研究所

随着理想汽车新的车型推出，理想 ONE 逐步退出市场，理想 L7 于 2023 年 2 月上市后，销量不断上升，2023 年 12 月理想 L7 销量超过 2 万台已成理想旗下最热销车型。家庭用车的需求增加，2023 年理想 L7、L8、L9 销量都表现出上升的态势，理想 L7 连续 3 个月销量超过 1.5 万台，理想 L8 和 L9 的销量也连续 5 个月超过 1 万台。

图表 102 理想产品 23 年月度销量（单位：辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

理想汽车产品在 30-50 万价格带布局均衡，L9/L8/L7 均有稳定的可观销量。2023 年，理想汽车主流三款车型稳定贡献销量，在 L8/L7 产品热销的情况下，L9 所代表的 40-50 价格带车型占比仍超 30%。这反映了理想汽车，在自身产品规划和设计上的优秀能力，不同车型之间定位清晰，适应不同客户群体，下沉产品对更高定位的产品没有明显的“平替”作用。预计进一步下沉至 20-30 万市场之后，销量有进一步提升。

图表 103 理想汽车销量的价格分布



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

4.3 比亚迪

比亚迪在 10-20 万规模最大赛道具备领先优势，在 20-30 万自主高增长的赛道是唯一进入前五的自主品牌，同时在 30 万以上市场布局有仰望、腾势、方程豹三个风格各异的子品牌，兼顾家庭用车和越野等个性化需求。公司在保持三电、混动技术、成本管控等优势的同时，凭借雄厚的经济实力也有望在智能化方面快速追赶。

比亚迪产品矩阵非常丰富，王朝、海洋、腾势、方程豹、仰望五大系列，覆盖价格广。王朝和海洋覆盖 30 万元以下价格带，是公司销量的重要支柱。腾势在 2022 年 5 月上市，主打高端新能源品牌，腾势 D9 车型 2023 年销量超 10 万辆。仰望品牌于 2023 年推出，定位在旗舰豪华品牌。方程豹是比亚迪推出的个性化全新品牌，12 月交付量表现良好。30 万以上的高端品牌将是比亚迪重要的利润来源，打开公司发展的第二增长曲线。

图表 104 比亚迪产品矩阵与 2023 年零售销量

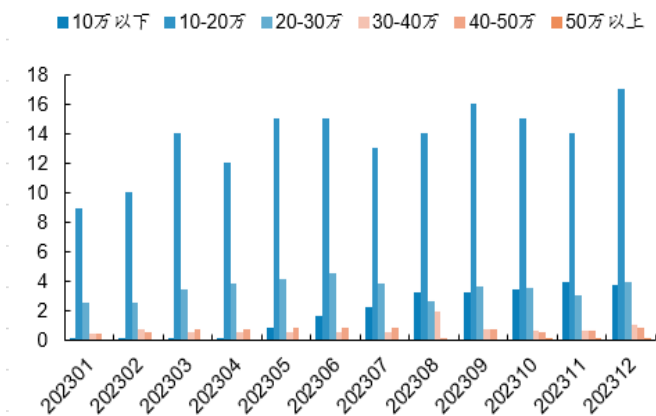
	车型	价格带	销量 (辆)
王朝	汉	18.98-33.18 万	205160
	唐	20.98-34.28 万	133358
	秦	15.58-16.98 万	473048
	宋	12.98-24.98	196605
	宋 PLUS	15.48-21.88 万	353315
	元	9.58-16.78 万	297192
海洋	海鸥	7.38-8.98 万	221213
	护卫舰 07	20.28-28.98 万	46109
	海豹	16.98-27.98 万	71460
	驱逐舰 05	10.18-14.88 万	71963

BYD	海豚	11.68-13.98 万	286344
	e2	10.28-10.98 万	18581
	e3	15.48-15.58 万	5732
	e9	24.18 万	878
腾势	D1	16.08-16.98 万	2057
	D9	34.58-66.00 万	106697
	N8	31.98-32.68 万	2010
方程豹	N7	30.18-37.98 万	5154
	豹 5	28.98-35.28 万	4882
仰望	U8	109.80 万	1965
	U9	200 万元以上	0

资料来源：公司官网，ThinkerCar，上险量数据，太平洋汽车，华安证券研究所

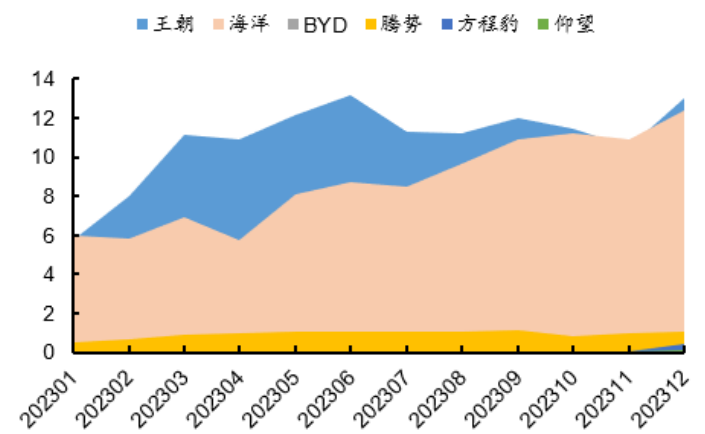
王朝和海洋系列的销量较高，故比亚迪汽车销量主要分布在 10-20 万元价格带。随着腾势、仰望、方程豹系列新车型的推出，30 万以上的汽车销量在 2023 年末有所增加。比亚迪 2023 全年在国内零售市场的销量结构，10 万以下/10-20 万/20-30 万/30-40 万/40-50 万/50 万以上销量占比分别为 8.98%/67.86%/16.65%/3.45%/2.98%/0.08%。

图表 105 比亚迪价格带销量分布（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 106 比亚迪各系列销量分布（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

4.4 长安汽车

长安汽车在 10-20 万赛道长期处于前两大自主品牌。公司和华为将深度合作，有望将华为的智能网联优势赋能到更多的自主品牌车型上。

长安汽车车型覆盖面广，包括从 A00 级到 B 级的轿车；从 A0 级到 C 级的 SUV；从 A 级到 B 级的 MPV。自主品牌方面，包括传统 V 标系列以及新能源品牌深蓝、阿维塔、启源。合资品牌福特、马自达等经历了下滑，在公司销售结构中占比已经不大。

图表 107 长安产品矩阵

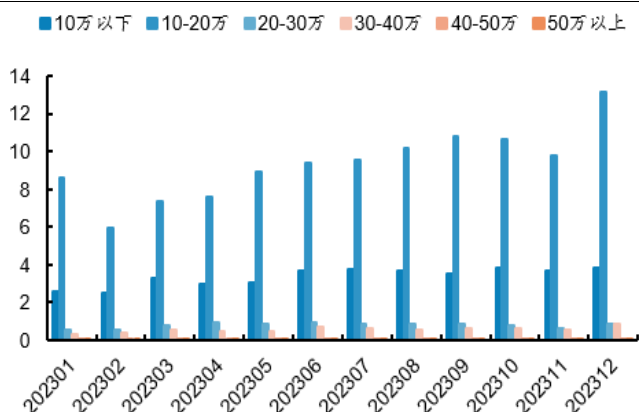
品牌	车型	价格带	品牌	车型	价格带
长安	LUMIN	多处于20万以下	福特	福特福克斯	多处于20-40万
	UNI-V			福特福睿斯	
	UNI-T			福特锐际	
	UNI-K			林肯冒险家	
	CS75 PLUS			林肯Z	
	CS55 PLUS			福特蒙迪欧	
	CS35 PLUS			福特锐界	
	CS75			EVOS	
	CS95			林肯航海家	
	锐程CC			福特电马	
	锐程PLUS			林肯飞行家	
	逸动		马自达	马自达3 昂克赛拉	多处于10-25万
	悦翔			马自达CX-4	
	奔奔-E			马自达CX-5	
	欧尚 X5			马自达CX-30	
	欧尚 Z6			马自达CX-50	
	欧尚 X7			阿特兹	
	欧尚 A600		启源	启源A07	15.59-17.69万
深蓝	深蓝S7	14.99-20.29万		启源A05	8.99-13.29万
	深蓝SL03	14.59-19.19万		启源A06	10万元以上
阿维塔	阿维塔11	34.99-60万		启源Q05	11.99-14.99万
	阿维塔12	30.08-40.08万		启源Q0701	将上市

资料来源：公司官网，太平洋汽车，华安证券研究所

长安汽车销售价格主要分布在 10-20 万之间，其次是 10 万以下的高性价比车型。2023 分月度来看，10-20 万汽车销量呈波动上升趋势，且该价格带汽车销量在 2023 年 12 月达到新高度。10 万元以下的车型，这表明长安汽车主打高性价比车型。长安汽车 2023 全年在国内零售市场的销量结构，10 万以下/10-20 万/20-30 万/30-40 万/40-50 万/50 万以上销量占比分别为 24.83%/65.97%/5.64%/4.02%/0.25%/0.29%。

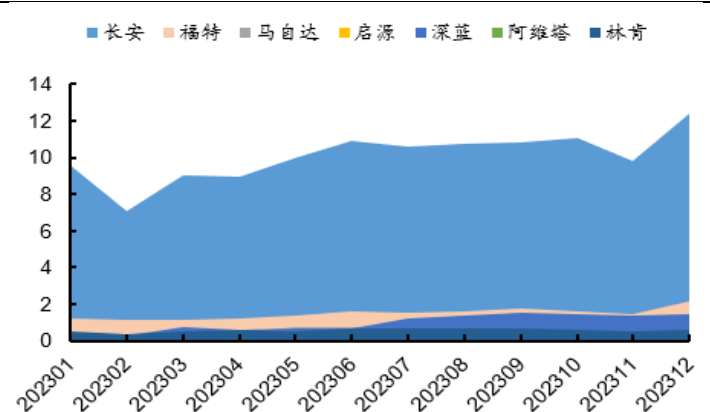
品牌销量结构上，传统能源的 V 标长安占比依然较高，合资车型对公司边际影响已经减弱。长安汽车 23 年零售销量中，71.35%来自于 V 标长安，公司自主品牌新能源转型仍有空间；合资品牌合计占比 19.68%，其中长安福特占了 10.54 个百分点。自主新能源品牌主要依赖于深蓝，长安和华为的深度合作在投资端和业务端落地之后，长安自主新能源品牌有望迎来高速增长。

图表 108 长安汽车价格带销量分布（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

图表 109 长安汽车各系列销量分布（万辆）



资料来源：ThinkerCar，上险量数据，华安证券研究所

5 投资建议

建议关注具备行业阿尔法属性的公司，即满足以下特征：1、其产品在自主替代的高增长或大空间赛道中具备竞争力；2、公司产品理念契合用户结构趋势或公司具备智能网联强禀赋；3、重要产品在业务结构中有一定的营收/销量占比或可以贡献估值弹性。重点关注：兼具赛道空间和智能网联优势的鸿蒙智行系主机厂：江淮汽车、北汽蓝谷、赛力斯；卡位产品定义与关键赛道的主机厂：理想汽车。建议关注：比亚迪、小米汽车产业链、长安汽车。

风险提示：

乘用车市场整体产销不及预期、自主品牌高端化不及预期、海外智能汽车技术快速迭代等。

分析师与研究助理简介

分析师：姜肖伟，北京大学光华管理学院硕士，应用物理学/经济学复合背景。八年电子行业从业经验，曾在深天马、瑞声科技任职，分管过战略、市场、产品及投研等核心业务部门，多年一级及二级市场投研经验，具备电子+汽车/产业+金融的多维度研究视角和深度洞察能力，汽车行业全覆盖。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。