

## 中信汽车·车闻天下（第 59 期）

## —— 车型专题之二 B 级车

## 中信证券研究部 汽车行业研究组

李春波	许英博	高嵩	联系人：陈俊斌
电话：010-60838203	电话：010-60838704	电话：010-60838822	电话：010-60836703
邮件：lcb@citics.com	邮件：xuyb@citics.com	邮件：gs@citics.com	邮件：chenjb@citics.com
执业证书编号：S1010510120010	执业证书编号：S1010510120041	执业证书编号：S1010512020002	

## 本期引言：

按照德国的分类标准，一般而言 B 级车主要指轴距在 2.6-2.75 米之间，排量在 1.8 升至 2.4 升之间的轿车。2011 年 B 级车市场规模共计 193 万辆，占轿车市场的比例达到 19%。

换车需求的增长有助 B 级车市场维持较高景气度，但同时普通 B 级车市场面临入门级豪华车价格下探带来的价格压力和中高端 SUV 带来的销量压力。B 级车只有不断提升性价比向上抗衡，不断优化成本、降低入门车型价格向下突围方能抵御外部竞争，提升市场份额。

本期『车闻天下』，我们将介绍国内 B 级车市场及内、外部竞争环境，并对未来的 B 级车市场份额和竞争格局等做出判断。如有疑问欢迎交流。



资料来源：百度图片，中信证券研究部

## 目 录

主要结论 .....	1
B 级车定义及主要车型 .....	1
B 级车市场及外部竞争环境 .....	3
B 级车市场：持续增长 份额有望逐步回升 .....	3
B 级车外部竞争：双重压力下提升性价比并向下突围 .....	4
B 级车价格区间仍将下行，占轿车份额有望持续提升 .....	7
B 级车的竞争格局 .....	7
大众稳中有升 福特仍有提升空间 日系中期仍可能下降 .....	7
自主品牌进军 B 级车中短期仍较艰难 .....	10

## 主要结论

- B 级车价格区间仍将下行，未来主流价格区间将有望由目前的 20-25 万逐步下移至 17-22 万。
- B 级车车型仍将丰富，占轿车份额有望逐步提升。
- 大众 B 级车市场份额稳中有升，福特 B 级车份额有较大提升空间，日系 B 级车份额中期仍可能下降，自主品牌的 B 级车之路中短期仍较艰难。
- B 级车型盈利能力较好，关注 B 级车型占比较高、市场份额提升的公司。

## B 级车定义及主要车型

**德国的分类方式：**将轿车划分为 A、B、C、D 四个等级属于欧系分类方式，尤其以德国的分类方式最为典型。根据德国汽车行业的一般标准，轿车分类的主要指标是轴距、排量和重量。B 级车主要指轴距在 2.6-2.75 米之间，排量在 1.8 升至 2.4 升之间的轿车。

确定一款国内车型的级别需要综合考虑排量、轴距等，并不局限于上述范围。由于部分车型进入中国多年后，为适应市场做出了本土化的改进，最典型的做法是将轴距加长。因此，国内 B 级车不限于上述范围，部分 B 级车的轴距甚至超过了 2.8 米；此外由于发动机的增压化，部分 B 级车的排量甚至低于 1.6 升。国内市场典型的 B 级车有大众的新迈腾、新帕萨特、丰田的凯美瑞、本田的雅阁、通用的新君威、现代的索纳塔等。

表 1：国内市场主要 B 级车型

德系  大众新帕萨特	 大众 CC	 斯柯达昊锐
---	--	--



大众桑塔纳



大众新迈腾



大众新领驭



奥迪 A4L



奔驰 C 级



宝马 3 系



别克新君威



别克新君越



福特蒙迪欧致胜

美系



雪佛兰迈瑞宝



丰田凯美瑞



丰田锐志



丰田新凯美瑞

日系



本田思铂睿



日产天籁



本田雅阁

法系



雪铁龙 C5



标志 508

韩系



K5



新索纳塔



资料来源：汽车之家，中信证券研究部

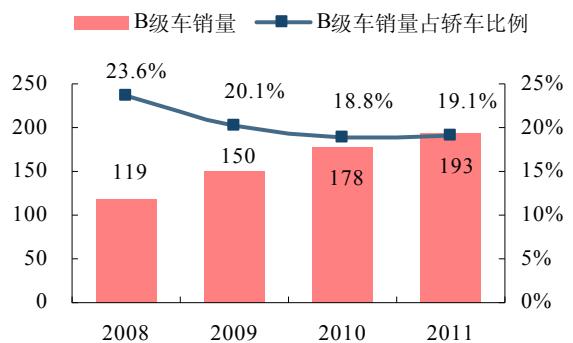
目前国内市场竞争较为激烈，主流合资公司都至少有一款B级车，大众和通用的B级车型数量相对丰富，而福特、日产等公司的B级车型较为单一。

## B级车市场及外部竞争环境

### B级车市场：持续增长 份额有望逐步回升

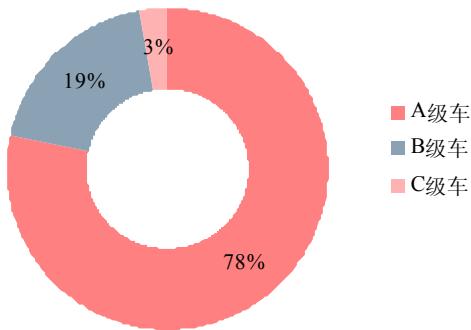
2011年B级车市场规模共计193万辆，占轿车市场的比例达到19%。

图 1：B级车销量及轿车比例（2006-2011，单位：万辆）



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

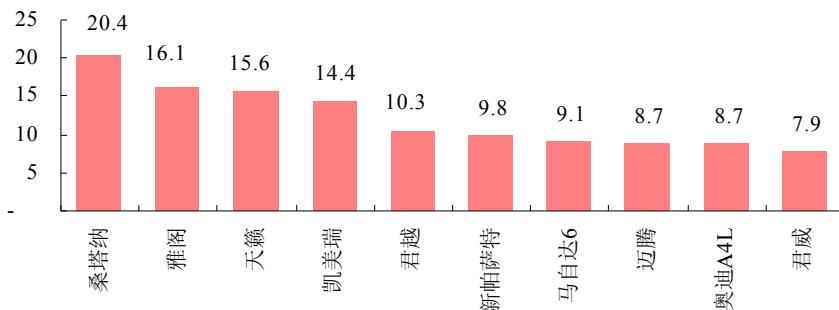
图 2：2011年轿车销量结构分拆（批发销量）



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

**B 级车的份额有望企稳回升。** B 级车价格多在 15 万元以上，以中高端为主。2009-2010 年汽车销量快速增长，A 级车型数量快速增加、政策导向、三四线城市购车需求启动等原因导致这两年 B 级车市场份额下降。2011 年汽车销量增速放缓，购置税减免等对小排量车的消费刺激政策退出，以及换车需求的增加导致 A 级车增速放缓，B 级车需求逐步提升，份额较 2010 年有所恢复。我国汽车销量有高速增长逐步过渡至平稳增长，随换车需求比例的提升，SUV 和 B 级车的份额有望逐步提升。

图 3：2011 年国内 B 级车型销量排行



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

2011 年，由于在三四线城市良好的口碑和便捷的维修服务等原因，基于 PQ42 古老平台的大众桑塔纳依然占据 B 级车销量冠军的位置。然而综合价格等因素考虑，雅阁依靠超过 16 万辆的销量实为单一车型 B 级车的冠军。若从平台考虑，则大众的 PQ46 平台（包括新帕萨特、新迈腾、CC、昊锐）销量则占据第一把交椅，销量显著领先于对手。日产的天籁和丰田的凯美瑞也在 2011 年实现了月均销量过万的成绩。

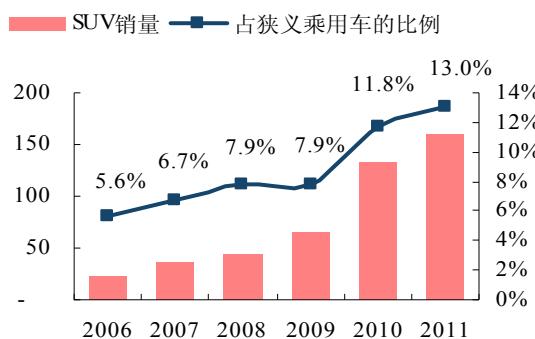
## B 级车外部竞争：双重压力下提升性价比并向下突围

虽然宝马 3 系、奔驰 C 级、奥迪 A4 等入门级豪华车型亦属于 B 级车范畴，但销量规模整体较小，我们下面主要讨论非豪华品牌的传统 B 级车市场面临的竞争压力。

对于传统 B 级车，竞争压力主要来自于两个方面：

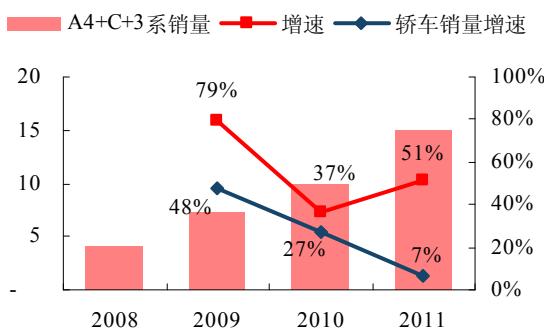
- 一是入门级豪华车价格不断下探带来的价格压力；
- 二是中高端 SUV 车型快速丰富、消费者个性化需求对 B 级车形成消费替代而带来的销量压力。

图 4：SUV 销量占狭义乘用车比例持续提升（万辆）



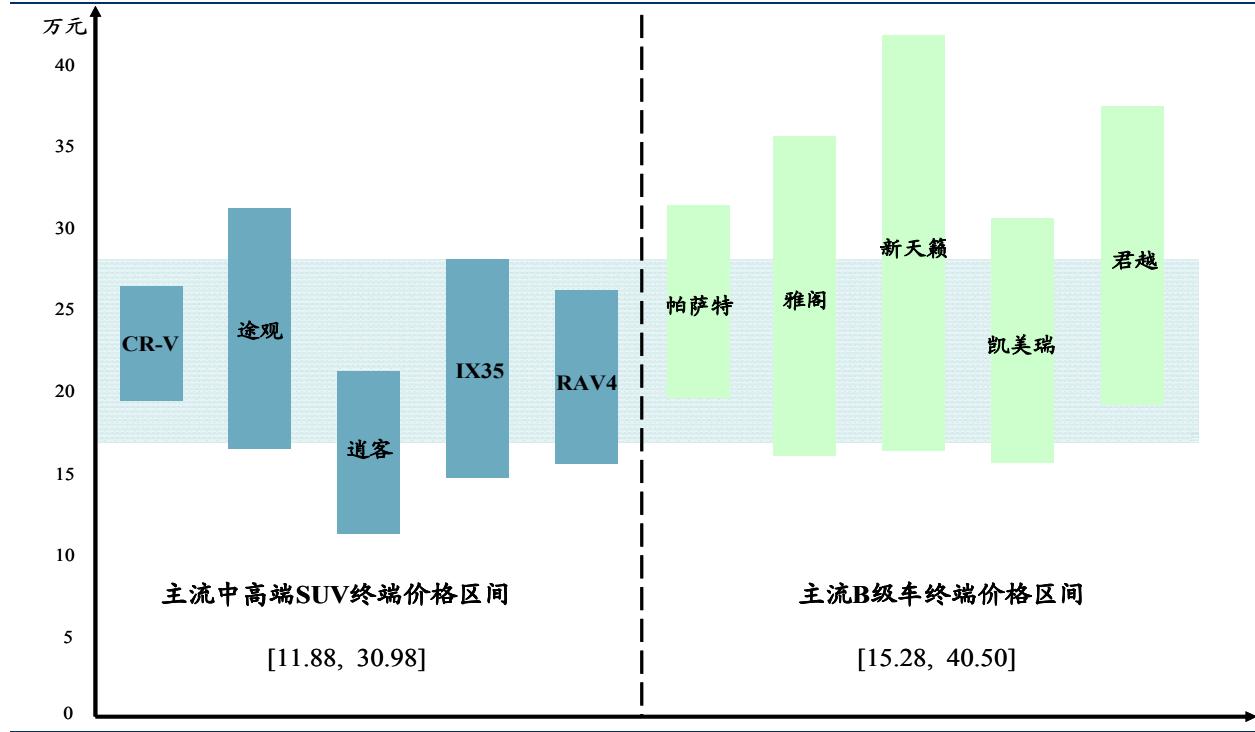
资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

图 5：入门级豪华车销量快速增长（万辆）



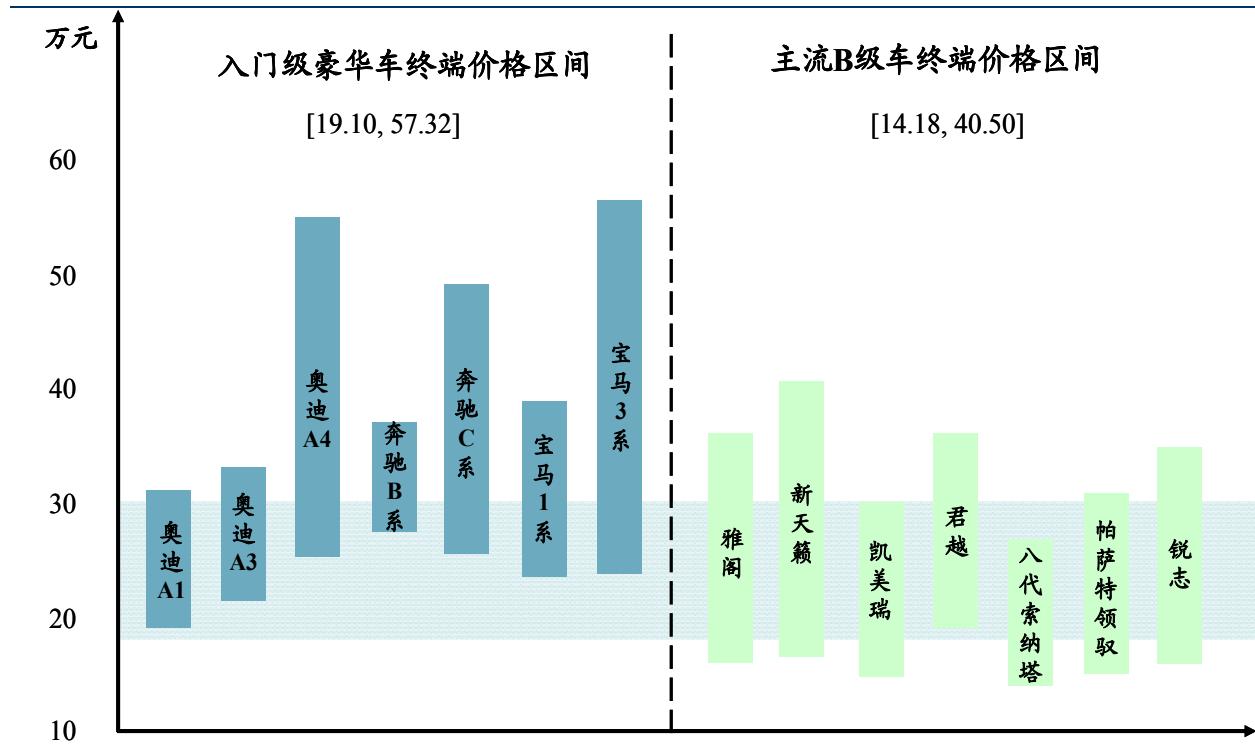
资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

图 6：市场主流中高端 SUV 与主流 B 级车价格区间基本重叠



资料来源：网上车市，中信证券研究部

图 7：入门级豪华车价格下探对普通 B 级车终端价格形成一定压力



资料来源：网上车市，中信证券研究部

目前市场主流中高端 SUV，如本田 CR-V、大众途观、现代 IX35 等车型的主要价格区间与主流 B 级车基本重合，约 18-25 万元。SUV 凭借其造型、空间、安全性优势，逐渐获得更多消费者认同，亦受益于消费

升级和个性化购车需求。在进口乘用车市场，SUV 占比已高达 60%；在中高端国产车市场，SUV 销量占比已近 40%，对 B 级车的竞争压力较大。

此外，入门级豪华车价格不断下探，2011 年更是由于奔驰销售渠道不统一、宝马 3 系换代冲量等原因导致奔驰 C 级、宝马 3 系下探到 24 万元左右的低价，对普通 B 级车价格造成一定压力。

根据 B 级车的定位，参考发达国家经验，我们认为 B 级车面临上述竞争的主要手段为：

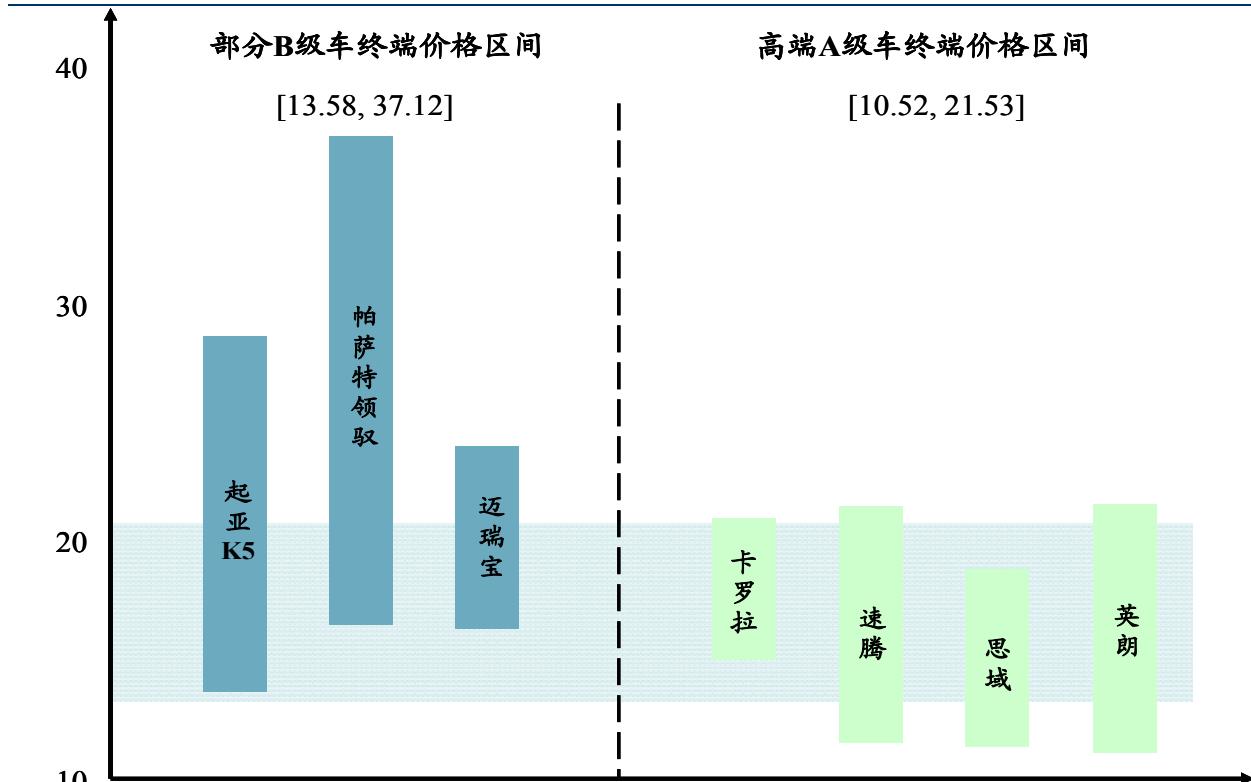
■ 提升性价比，抗衡入门级豪华车

- ◆ 入门级豪华车主要依靠降低配置，例如降低排量、大幅减少舒适性配置等方式降低入门价格涉足 20-30 万元价格区间，抢夺普通 B 级车市场份额。
- ◆ 普通 B 级车通过应用先进技术（如巡航控制系统、自动泊车系统、倒车可视系统、双离合变速箱、抬头显示系统等）以及更大的乘坐空间与入门级豪华车抗衡，在 20-25 万区间保持对其较明显的性价比优势。

■ 降低入门车型门槛，参与高端 A 级车市场竞争，扩大潜在客户范围

- ◆ 与豪华车型降低门槛与普通 B 级车竞争类似，B 级车可通过减少舒适性配置、降低排量、使用早期车型平台改款等方式降低入门车型价格，向下延伸至 14-17 万左右区间，参与高端 A 级车市场竞争，争取预算介于 A、B 级之间的消费者，扩大潜在客户范围。

图 8：起亚 K5、老帕萨特、迈瑞宝等车型的入门车型价格进入主要高端 A 级车区间



资料来源：网上车市，中信证券研究部

通过上述应对手段，B 级车有望在较为激烈的竞争中对上依靠性价比优势抵御入门级豪华车的侵袭，并向下突围挤压高端 A 级车的空间以获取更大的份额。

## B 级车价格区间仍将下行，占轿车份额有望持续提升

我们认为，B 级车价格区间仍将下行，未来主流价格区间将有望由目前的 20-25 万逐步下移至 17-22 万。驱动价格下降的主要有成本因素和竞争因素，后者在 B 级车行业增速放缓时可能会整个行业的利润率造成一定负面影响。竞争因素导致的价格下降主要来自于入门级豪华车和中高端 SUV 的竞争，以及 B 级车厂商之间的竞争；而成本因素主要包括：

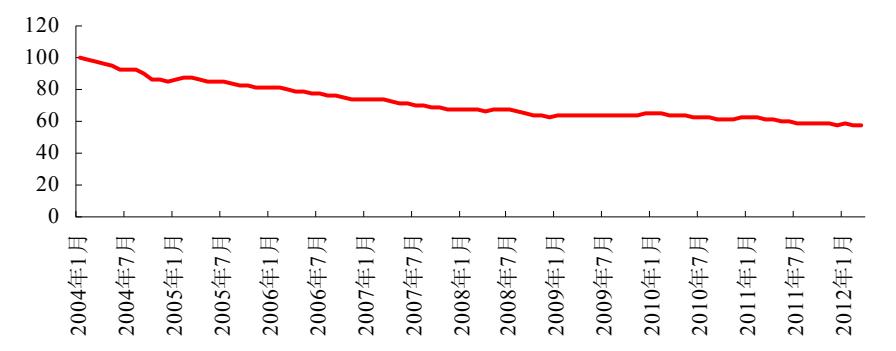
- 规模效应放大，采购和生产成本下降。我国均衡汽车保有量可能达到 5 亿辆，对应均衡汽车年销量可能达到 4000 万辆规模。各级别主流单一车型的销量仍有增长空间。随单一车型销量的增长，采购和生产成本有望继续下行，规模效应持续放大。
- 国产化率不断提高驱动成本持续下降。在 2007 年，部分主流 B 级车的国产化率仅为 50% 左右，目前多数企业的主流 B 级车已经达到或超过了 70%-80%。随本土供应商的发展壮大、国产化率的进一步提升，B 级车整体的成本仍将进一步下降。
- 发动机小型化降低消费税率等。以 1.4T 发动机代替 2.0 升自然吸气、1.8T 代替 2.4 升自然吸气发动机为例，分别可降低消费税率 2 个百分点和 4 个百分点。

表 2：汽车消费税税率

税目	税率
排气量在 1.0 升以下（含 1.0 升）的汽车	1%
排气量在 1.0 升以上至 1.5 升（含 1.5 升）的汽车	3%
排气量在 1.5 升以上至 2.0 升（含 2.0 升）的汽车	5%
排气量在 2.0 升以上至 2.5 升（含 2.5 升）的汽车	9%
排气量在 2.5 升以上至 3.0 升（含 3.0 升）的汽车	12%
排气量在 3.0 升以上至 4.0 升（含 4.0 升）的汽车	25%
排气量在 4.0 升以上的汽车	40%

资料来源：国家税务总局，中信证券研究部

图 9：2004 年以来 B 级车价格逐步降低



资料来源：网上车市，中信证券研究部

由于车型丰富、价格下降和替代需求占比的提升，B 级车占轿车份额有望提升。2011 年 B 级车占汽车销量的比例为 19%，未来 5 年有望逐步提升至接近 25% 的水平。

## B 级车的竞争格局

大众稳中有升 福特仍有提升空间 日系中期仍可能下降

得益于出色的平台化战略、丰富的B级车型，以及车型本土化程度的提升，大众B级车市场份额有望稳中有升。

**表 3：大众主要B级车型数量不断丰富**

车型	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
旅行车 1.8L			1,984	3,162	1,536	37	176	
桑塔纳 1.6L	132,713	94,191	1					
桑塔纳 1.8L			78,306	102,924	105,999	108,425	98,187	95,819
桑塔纳 3000			82,617	97,048				
桑塔纳志俊					90,400	97,186	111,781	108,170
帕萨特 1.8T			570	5,552	6,543	903		
帕萨特 2.0L	74,668	67,178	5,037	6,211	4,846	1,037		
帕萨特 2.8L			28					
帕萨特领驭 1.8T			88,435	82,504	71,777	80,114	89,830	49,723
上海大众				15,594	23,742	16,253	29,363	39,749
帕萨特领驭 2.0T					2,453	1,483	1,822	18,137
帕萨特领驭 2.8T							1,392	201
昊锐 1.4T							4,667	10,484
昊锐 1.8T						10,533	28,788	31,740
昊锐 2.0T						4,091	4,341	2,576
NMS 1.4T								5,083
NMS 1.8T								68,515
NMS 2.0T								23,958
NMS 3.0								241
B 级车销量小计	207,381	161,369	276,670	323,596	298,837	333,511	378,911	414,647
一汽-大众								
奥迪 A4 1.8T	11,504	6,602	13,644	19,495	19,710			
奥迪 A4 2.4L	3,178	1,039	24					
奥迪 A4 3.0L	1,159	129	170	67	21			
奥迪 A4L 1.8T						3,530	3,829	5,466
奥迪 A4L 2.0T						37,232	54,582	81,777
奥迪 A4L 3.0L						216	55	19
迈腾 1.4T						15	14,841	19,568
迈腾 1.8T				26,522	41,274	51,884	51,396	44,753
迈腾 2.0L				713	6,919			
迈腾 2.0T					4,313	15,119	12,622	22,725
迈腾 3.0T								319
CC 1.8T						17	17,496	
CC 2.0T						17,336	19,061	
CC 3.0T							19	
B 级车销量小计	15,841	7,770	13,838	46,797	72,237	107,996	154,678	211,203
<b>B 级车车型小计</b>	<b>3 款</b>	<b>4 款</b>	<b>5 款</b>	<b>6 款</b>	<b>6 款</b>	<b>7 款</b>	<b>7 款</b>	<b>8 款</b>

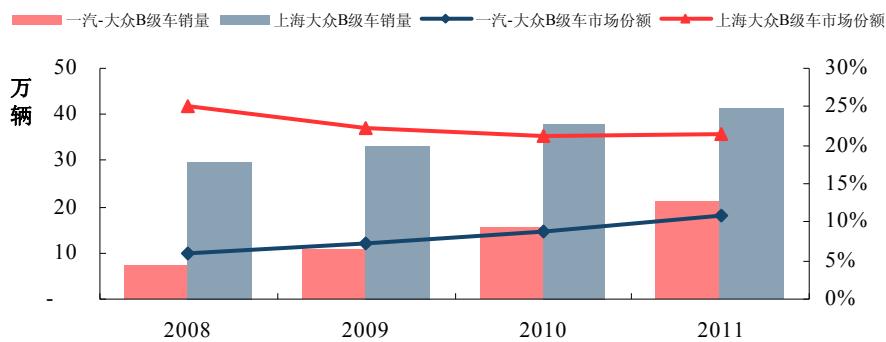
资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

**图 10：大众B级车多产品/多品牌/多平台战略表现出色（单位：万辆）**



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部整理

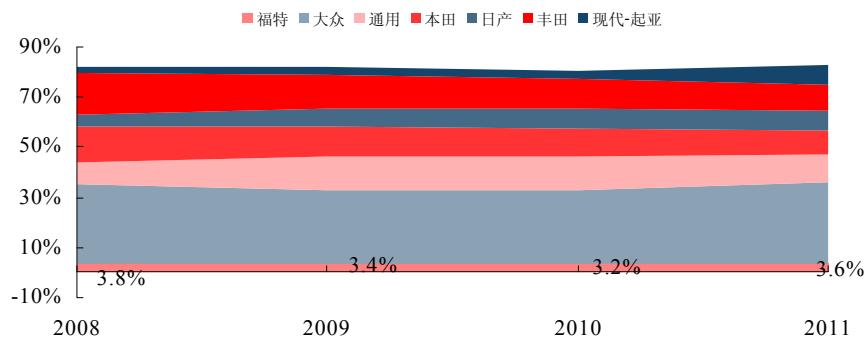
图 11：大众 B 级车销量及其占 B 级车市场份额



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部整理

福特 B 级车车型较少，B 级车市场份额与其全球地位不相匹配，随福特对中国市场重视度提升、车型投入力度的加大，其 B 级车仍有潜在提升空间。

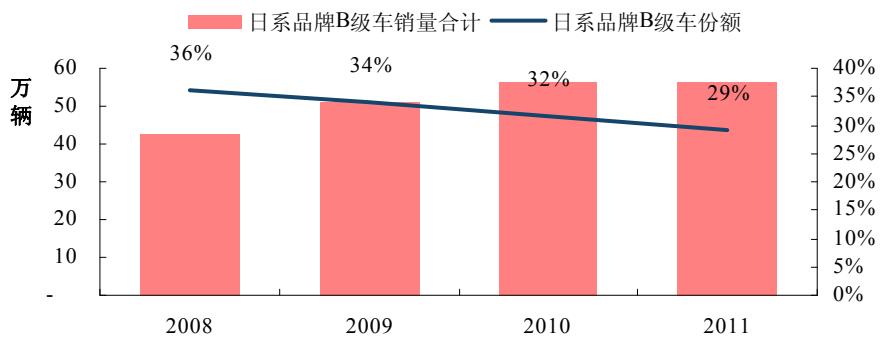
图 12：长安福特 B 级车市场占比较低



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部整理

由于产品在技术和车型方面的竞争力弱化，日系 B 级车中期看仍可能下降，短期由于去年同期日本地震对基数的影响将有所恢复。

图 13：日系 B 级车市场份额持续下降

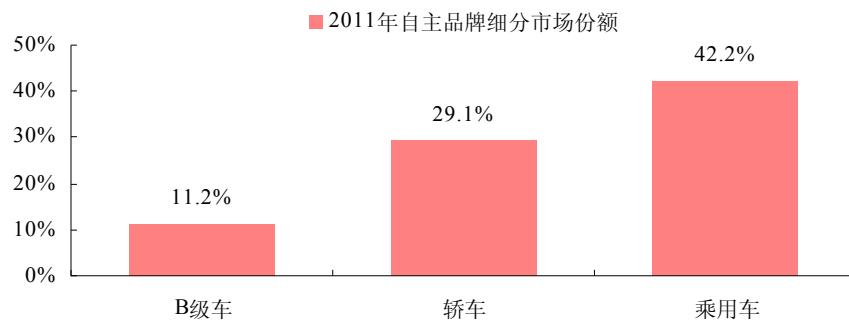


资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部整理

## 自主品牌进军 B 级车中短期仍较艰难

由于 B 级车潜在客户相比首次购车的 A 级车用户更看重品牌价值，因此自主品牌进军 B 级车市场仍较艰难，尤其是奇瑞、吉利等起步于低端 A 级车市场的民营自主品牌企业。上汽集团等国家队企业依靠外购品牌或外购车型参与合资品牌的 B 级车市场竞争，由于品牌力弱于主要国际品牌，因此前期投入和积累过程较长，中短期亦较为艰难。

图 14：自主品牌 B 级车占 B 级车比例与自主品牌轿车/乘用车占比比较



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部整理

## 分析师声明 Analyst Certification

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。The analysts primarily responsible for the preparation of all or part of the research report contained herein hereby certify that: (i) the views expressed in this research report accurately reflect the personal views of each such analyst about the subject securities and issuers; and (ii) no part of the analyst's compensation was, is, or will be directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.

## 一般性声明

此报告并非针对或意图送达给或为任何就送达、发布、可得到或使用此报告而使中信证券股份有限公司及其附属机构（以下统称“中信证券”）违反当地的法律或法规或可致使中信证券受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属中信证券。未经中信证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有于此报告中使用的商标、服务标识及标记均为中信证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，只有收件人才能使用。本报告所载的信息、材料或分析工具只提供给阁下作参考之用，不是或不应被视为出售、购买或认购证券或其它金融工具的要约或要约邀请。中信证券也不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中信证券认为可靠，但中信证券不保证其准确性或完整性。除法律或规则规定必须承担的责任外，中信证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠此报告而取代个人的独立判断。本报告所指的证券或金融工具的价格、价值及收入可跌可升。以往的表现不应作为日后表现的显示及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中信证券于最初发布此报告日期当日的判断，可在不发出通知的情形下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。本报告不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。收件人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

中信证券利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域，以及部门间之信息流动。撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工(包括参与准备或发行此报告的人)可能(1)与此报告所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，(2)已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。在法律许可的情况下，中信证券的一位或多位董事、高级职员和/或员工可能担任此报告所提到的公司的董事。在法律许可的情况下，中信证券可能参与或投资此报告所提到的公司的金融交易，向有关公司提供或获取服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。

若中信证券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。该机构客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券的董事、高级职员和员工亦不为前述金融机构之客户因使用本报告或报告载明的内容引起的直接或连带损失承担责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2011 版权所有。保留一切权利。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

## 评级说明

1. 投资建议的比较标准		评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	相对中行 300 指数涨幅 20% 以上；
		增持	相对中行 300 指数涨幅介于 5%~20% 之间；
		持有	相对中行 300 指数涨幅介于 -10%~5% 之间；
		卖出	相对中行 300 指数跌幅 10% 以上；
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的中信标普 300 指数的涨跌幅：	行业投资评级	强于大市	相对中行 300 指数涨幅 10% 以上；
		中性	相对中行 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间；
		弱于大市	相对中行 300 指数跌幅 10% 以上

北京	上海	深圳	中信证券国际有限公司
地址： 北京市朝阳区亮马桥路 48 号中 信证券大厦（100125）	上海浦东新区世纪大道 1568 号 中建大厦 22 楼（200122）	深圳市福田区中心三路 8 号中信 证券大厦（518048）	香港中环添美道 1 号中信大 厦 26 楼

## Foreign Broker-Dealer Disclosures for Distributing to the U.S. 就向美国地区发送研究报告而做的外国经纪商-交易商声明

This report has been produced in its entirety by CITIC Securities Limited Company ("CITIC Securities", regulated by the China Securities Regulatory Commission. Securities Business License Number: Z20374000). This report is being distributed in the United States by CITIC Securities pursuant to Rule 15a-6(a) (2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934 exclusively to "major U.S. institutional investors" as defined in Rule 15a-6 and the SEC no-action letters thereunder. 本报告由中信证券股份有限公司（简称“中信证券”，受中国证监会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）制作。按照《1934 年美国证券交易法案》下的 15a-6(a) (2) 规则，在美国本报告由中信证券仅向 15a-6 规则及其下《美国证券交易委员会无异议函》所定义的“主要美国机构投资者”发送。