

中信汽车·车闻天下（第74期）

—— 车型专题之四 C级车

中信证券研究部 汽车行业研究组

李春波

电话：010-60838203

邮件：lcb@citics.com

执业证书编号：S1010510120010

许英博

电话：010-60838704

邮件：xuyb@citics.com

执业证书编号：S1010510120041

高嵩

电话：010-60838822

邮件：gs@citics.com

执业证书编号：S1010512020002

陈俊斌

电话：010-60836703

邮件：chenjb@citics.com

执业证书编号：S1010512070001

本期引言：

C级车即中大型车，或称作行政级轿车（Executive），根据德国汽车行业的一般标准，C级车主要指轴距在2.75-3米之间，排量在2.4升至3.2升之间的轿车。由于富余家庭数量的快速增长、国内消费者对乘坐空间、车型档次的追求以及国产化程度提升带来的价格门槛降低，C级车销量保持了较快增长，长期看市场份额有望稳中有升。

本期『车闻天下』，我们将介绍国产C级车市场及内、外部竞争环境，并对未来C级车市场竞争趋势等做出判断。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
C 级车定义及主要车型	1
C 级车市场及外部竞争环境	2
C 级车市场：市场份额稳中有升	2
C 级车外部竞争：“加长”以对高性能 B 级车和中级 SUV	3
C 级车内部竞争格局：德系三大地位稳固 本土化大势所趋.....	4
德系三大豪华品牌领跑 美系日系跟随 自主品牌仅沃尔沃一席	4
豪华车“加长”成为标准配置	5
扩大本土化提升竞争力是大势所趋	5

插图目录

图 1：国内 C 级车销量及比例	3
图 2：A、B 和 C 级车销量同比增速（国产批发销量）	3
图 3：高性能 B 级入门豪华车对 C 级车低端价格形成竞争压力	3
图 4：高端 SUV 满足消费者的个性化需求而产生对 C 级车的消费替代	4
图 5：2011 年国产 C 级车型销量排行	4

表格目录

表 1：国内市场主要 C 级车型（国产+进口）	1
表 2：国内市场主要 C 级车型加长情况	5
表 3：C 级轿车国产化车型情况（含 SUV）	5

主要结论

- 长期看 C 级车市场份额有望稳中有升。
- 德系三大豪华品牌领跑 C 级车市场，日系美系跟随。
- C 级车国产化程度决定销量量级，国产化率提高和产品线加长是大势所趋。

C 级车定义及主要车型

C 级车的定义：C 级车即中大型车，或称作行政级轿车（Executive），根据德国汽车行业的一般标准，C 级车主要指轴距在 2.75-3 米之间，排量在 2.4 升至 3.2 升之间的轿车。

国产化 C 级车绝大部分进行了本土化改进，级别划分应综合考虑轴距和排量。绝大部分国产化 C 级车为了迎合行政属性的定位，满足消费者的需要，会进行一系列本土化改进。尤其是 C 级车所面对的客户对充裕的车内空间提出了更高要求，因此轴距加长在国产化的 C 级车上相比 A、B 级车更为明显，国内大部分 C 级车的轴距都超过了 3 米，接近 D 级车的水平。国内市场典型的 C 级车有奥迪 A6L、宝马 5 系、奔驰 E 级、别克林荫大道、沃尔沃 S80L、雷克萨斯 ES、讴歌 RL 等。

表 1：国内市场主要 C 级车型（国产+进口）

德系	 奥迪 A6L	 宝马 5 系	 奔驰 E 级
美系	 别克林荫大道	 凯迪拉克 SLS	 克莱斯勒新 300C
日系	 丰田皇冠	 雷克萨斯 ES	 雷克萨斯 GS
	 英菲尼迪 M 系	 讴歌 TL	

法系



雪铁龙 C6

英系



捷豹 XF

韩系



现代劳恩斯

瑞典



沃尔沃 S80L

资料来源：汽车之家，中信证券研究部整理

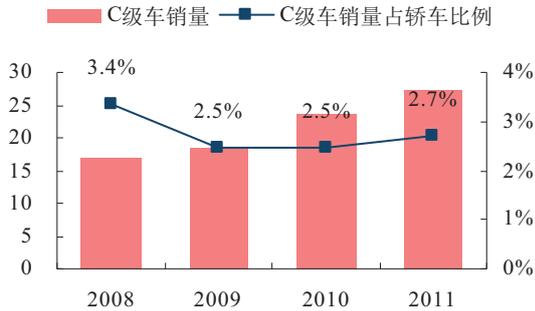
目前国内市场 C 级车型并不多，除大众、福特尚未引入 C 级车外，其他德系、日系、美系、韩系主流汽车公司都通过进口或国产的方式引入了 C 级车型。自主品牌中除红旗（已停产）外，仅有吉利旗下沃尔沃 S80L 一款 C 级车。根据一汽和上汽集团的规划，未来红旗品牌有望复兴，上海牌汽车也有望重现，届时自主品牌 C 级车阵容将获得明显加强。

C 级车市场及外部竞争环境

C 级车市场：市场份额稳中有升

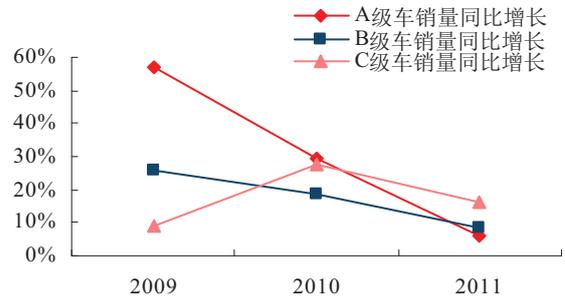
2011 年国产 C 级车市场规模共计 27.4 万辆，占轿车市场份额 2.7%。由于我国仍处于汽车普及阶段，C 级车销量占比较低，2011 年占轿车总销量的比例为 2.7%。由于 2009 年的消费刺激政策主要针对 1.6 升及以下排量乘用车，导致 A 级车市场份额提升较多，B 级车和 C 级车份额下滑。此后 2010 年和 2011 年由于刺激政策逐步退出、换购车比例提升以及部分城市限购导致消费升级，C 级车份额稳中有升。

图 1：国内 C 级车销量及比例（2008-2011，单位：万辆）



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

图 2：A、B 和 C 级车销量同比增速（国产批发销量）



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

长期看 C 级车份额有望提升。随人均收入的持续增长和换购需求比例提升，轿车销量增长重心将有望逐步由 A、B 级车转向 B、C 级车。2009 年至 2011 年 A、B 级车销量增长速度开始逐渐回落，其中 A 级车销量增速放缓明显，由 2009 年的 57.0% 下降到 2011 年的 5.9%，B 级车则相对平缓。2011 年，C 级车销量增速开始超过 B 级车和 A 级车，达到了 16.3%。长期看，换购需求比例的进一步提升、车价的平稳下降将驱动 C 级车份额进一步提升。而部分城市的限购政策则将加速提升 C 级车等豪华车在该地区的份额。

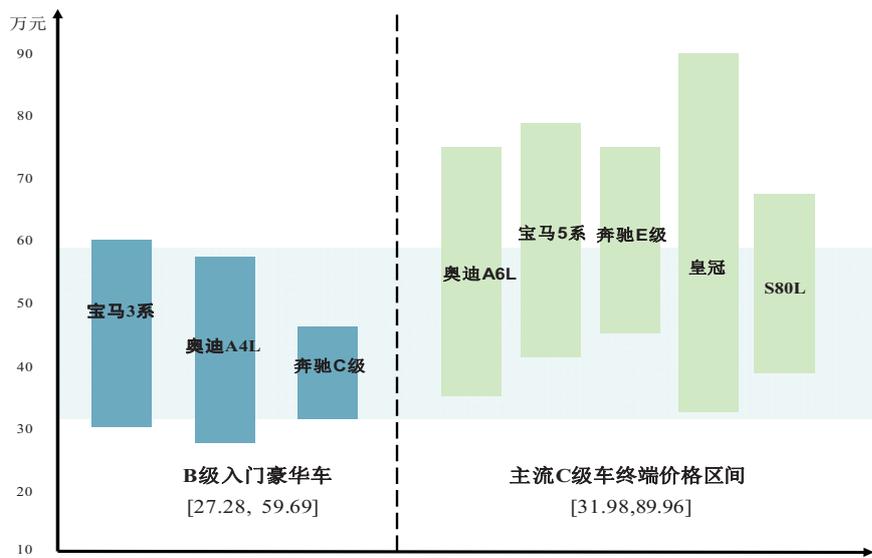
C 级车外部竞争：“加长”以对高性能 B 级车和中级 SUV

对于传统 C 级车，竞争压力主要来自于两个方面：

- 一是高配置的入门级豪华车不断提升配置和性能，满足消费者驾驶需求带来的竞争压力；
- 二是中高端 SUV 车型丰富、消费者个性化需求形成消费替代而带来的销量压力。

B 级入门豪华车主要有奥迪 A4L、宝马 3 系和奔驰 C 级等。高配的 B 级豪华车价格与入门 C 级车有一定的重合区间，对 C 级车需求形成一定的分流。

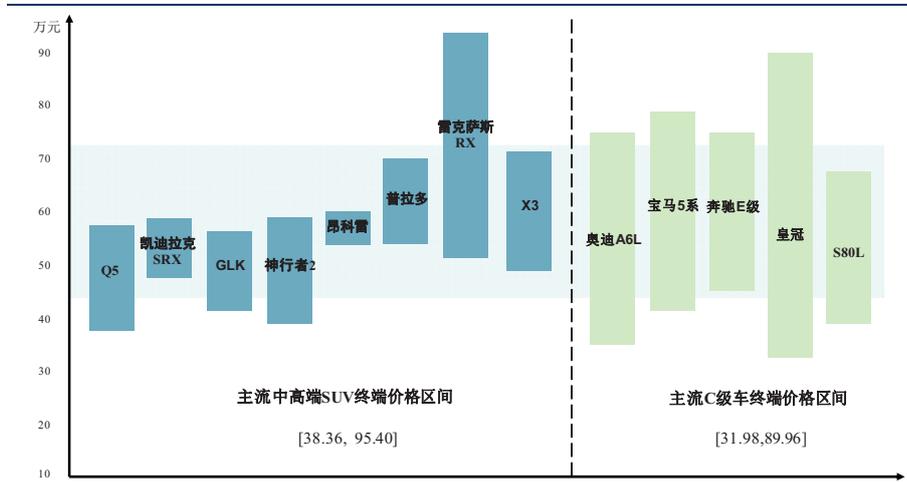
图 3：高性能 B 级入门豪华车对 C 级车低端价格形成竞争压力



资料来源：网上车市，中信证券研究部

目前市场主流高端 SUV，如奥迪 Q5、宝马 X3、奔驰 GLK 和丰田普拉多等的主要价格区间与主流 C 级车基本重合，约 40-80 万元。能够负担这一价格的消费者往往也对个性化和车内空间等有着非常独特的要求，因此市场上车型繁多的主流高端 SUV 也非常受消费者欢迎。SUV 凭借其造型独特、空间宽敞、安全性好和实用性强，在与 C 级车的竞争上具有一定优势。

图 4：高端 SUV 满足消费者的个性化需求而产生对 C 级车的消费替代



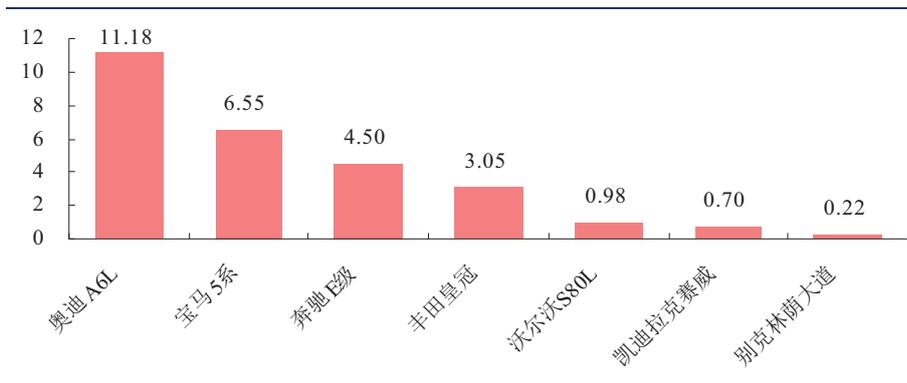
资料来源：网上车市，中信证券研究部

对此，针对中国市场，C 级车采取最直接的竞争方式——加长，以进一步提升车内空间。对于来自高性能 B 级车的竞争：一般来说，购买高性能 B 级车的消费者对驾驶性能有着较强的追求，但多数国内消费者更看重档次和空间，因此 C 级车一般采取降低入门配置和扩大乘坐空间来应对。而对于犹豫在 C 级车和中级 SUV 之间的消费者，更好的舒适性和不输于中级 SUV 的车内空间同样具有较强的吸引力。

C 级车内部竞争格局：德系三大地位稳固 本土化大势所趋

德系三大豪华品牌领跑 美系日系跟随 自主品牌仅沃尔沃一席

图 5：2011 年国产 C 级车型销量排行 (单位：万辆)



资料来源：汽车工业协会，中信证券研究部

2011 年国内制造的 C 级车中，奥迪 A6L 凭借着长期以来奥迪豪华品牌在中国的品牌影响力优势和行政公务车采购对奥迪 A6L 的青睐，以 11.18 万辆的销量成绩轻松摘下 C 级车销量桂冠，并领先第二名宝马 5 系 4.7 万辆。宝马 5 系和奔驰 E 级分别以 6.55 万辆和 4.5 万辆的销量位居第二和第三，德系的三大豪华车品

牌奥迪、宝马和奔驰以明显优势强势领跑 C 级车型销量排行榜。日系丰田皇冠销量为 3.05 万辆，位列第四。自主品牌 C 级车型仅有沃尔沃 S80L 一款，以 0.98 万辆的销量位列第五。此外，美系 C 级车在中国市场的影响力有限，凯迪拉克赛威、别克林荫大道等销量相对较少。

豪华车“加长”成为标准配置

豪华轿车的“加长”再不是特殊打造，鉴于中国消费者对轿车尺寸和空间的偏好，轿车加长已经成为了豪华车的标配。这一做法甚至由豪华轿车开始向下蔓延，绝大部分 B 级轿车、一部分 A 级车均在引入国产之初就将原有车型轴距和车身加长，而且每当车型改款和换代的时候，这一做法还将继续。三大德系豪华品牌中，在中国最先加长的是奥迪，而奥迪 A6 无疑是引领了中国高档轿车“加长”的风潮。奥迪 A6 车型国产化引进还在谈判阶段时，一汽就已经提出了打造“中国版”A6 的想法，而且其关键是将车身和轴距加长。1999 年 9 月 6 日奥迪 A6 正式下线，成为第一款为中国“加长”的高档轿车，它凭借大气的车身尺寸和充裕的内部空间征服了消费者，并且得到了政府采购的青睐。奥迪 A6 的表现引得豪华车品牌纷纷试水，宝马紧随奥迪步伐，在 A6L 上市的同时推出了宝马 5 系 Li，与奥迪 A6L 连年包揽中国 C 级车市场销量前两名，而奔驰也在 2010 年国产全新轴距 E 级轿车车型。

表 2：国内市场主要 C 级车型加长情况（单位：mm，老款为 2005 款，S80L 为国产车型与国外车型对比）

	老款（或进口车型）轴距	新款（或国产车型）轴距	老款（或进口车型）车长	新款（或国产车型）车长
宝马 5 系	2888	3108	4841	5039
奥迪 A6L	2945	3012	5012	5015
奔驰 E 级	2854	3014	4818	5012
皇冠	2850	2925	4855	5005
沃尔沃 S80L	2834	2976	4851	4991

资料来源：汽车之家，中信证券研究部

扩大本土化提升竞争力是大势所趋

产品线的“加长”增加了国产化车型，提升了品牌的竞争力。与 A、B 级车一样，本土化能够帮助 C 级轿车大幅提高车型的市场竞争力。随着中国在全球汽车市场地位的提升，各大汽车厂商在中国市场不断“加长”自己的国产化产品线，希望能够提升品牌的整体竞争力。奥迪在国产化方面无疑处于领先地位，奥迪 A6L 国产化车款达到 22 款，排量选择多达 6 种，且豪华 SUV 奥迪 Q5 也已经国产化，共有 5 款，对 C 级轿车市场虎视眈眈，这对于奥迪品牌车型在 C 级豪华车市场上的竞争力影响不言而喻。宝马 5 系、丰田皇冠和沃尔沃 S80L 国产车款数量也相当可观，分别达到了 16 款、18 款和 10 款。而奔驰 E 级、林荫大道、赛威等则国产化车型较少。根据 C 级车销量排行，奥迪、宝马、丰田、沃尔沃等国产化产品线较长、车款选择较多的 C 级车品牌均有着不错的销量成绩，随着中国豪华车市场的发展，各品牌在中国的国产化车型、车款将会进一步增加。

表 3：C 级轿车国产化车型情况（含 SUV）

品牌	车型	车款	排量
奥迪	奥迪 A6L	22	2.0T、2.4L、2.5L、2.7T、2.8L、3.0T
	奥迪 Q5	5	2.0T
宝马	宝马 5 系	16	2.5L、3.0L、3.0T
奔驰	奔驰 E 级	5	1.8T、3.0L
丰田	皇冠	18	2.5L、3.0L、4.3L
沃尔沃	沃尔沃 S80L	10	2.0T、3.0T
通用	别克林荫大道	1	1
	凯迪拉克赛威	6	2.0T、3.0L

资料来源：汽车之家，中信证券研究部

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发送给或为任何就送发、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任何责任。

中信证券股份有限公司及其附属及联营公司 2012 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经营范围包括证券投资咨询业务。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 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 相对中标 300 指数涨幅 20%以上；
		增持 相对中标 300 指数涨幅介于 5%~20%之间；
		持有 相对中标 300 指数涨幅介于-10%~5%之间；
		卖出 相对中标 300 指数跌幅 10%以上；
2. 投资建议的评级标准 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；	行业投资评级	强于大市 相对中标 300 指数涨幅 10%以上；
		中性 相对中标 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
		弱于大市 相对中标 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作的外国经纪商-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。