

2012年10月29日

证券研究报告·行业研究·汽车行业



中信汽车·车闻天下（第82期）

——德系三大豪华品牌的车型、命名与竞争格局

中信证券研究部 汽车行业研究组

李春波	许英博	高嵩	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	执业证书编号: S1010512070001

本期引言:

伴随市场需求的个性化趋势，豪华车型谱系也逐步丰富，不仅轿车、SUV阵线逐步完善，还出现了介于SUV、轿车、旅行车之间的兼具操控性、越野性与大空间的跨界车型。在市场搏杀中，德系三大豪华品牌的车型持续完善，同时针对竞争对手的车型谱系也推出了具有挑战性的同级车型。

本期『车闻天下』，我们将介绍德系三大豪华品牌的车型谱系与对应关系，车型的命名规则及全球竞争格局、市场表现。如有疑问欢迎交流。如果您对我们的栏目有特别的期望或者要求，欢迎提出意见和建议。



资料来源: Google 图片, 中信证券研究部

目 录

德系三大豪华品牌的车型谱系与对应关系	1
德系三大豪华品牌车型的命名规则	2
宝马车型的命名规则	2
奥迪车型的命名规则	2
奔驰车型的命名规则	3
德系三大的市场表现	3
全球市场地位变迁——奥迪势头正劲 奔驰增长乏力	3
股价表现与全球地位变化匹配	5
未来竞争将更加激烈	5
附录：德系三大主要产品图谱	6

插图目录

图 1：宝马集团品牌及产品系列的 Logo	1
图 2：戴姆勒公司下属品牌	1
图 3：奥迪公司下属品牌	1
图 4：宝马、奔驰和奥迪历史销量对比	3
图 5：近 5 年宝马、奔驰和奥迪销量同比增速对比	4
图 6：德系三大全球销量分区域市场结构比较	4
图 7：1998 年以来德系三大豪华品牌股价走势	5
图 8：戴姆勒计划 2015 年前至少增加 10 种全新车型	5

表格目录

表 1：德系三大豪华品牌的车型谱系对应表	1
表 2：宝马主要车型图谱	6
表 3：奥迪旗下主要车型谱系	7
表 4：奥迪旗下主要车型谱系	9

德系三大豪华品牌的车型谱系与对应关系

作为汽车的发明国和当前的汽车强国，德国车，尤其是德系三大豪华品牌具有鲜明的传统、沉静、深藏不露、工艺精细、造型严谨、线条挺拔有力、内在表现优良、耐用、文化底蕴更深厚等特点。

图 1：宝马集团品牌及产品系列的 Logo



资料来源: BMW Group, 中信证券研究部

图 2：戴姆勒公司下属品牌



资料来源: Daimler AG, 中信证券研究部

图 3：奥迪公司下属品牌



资料来源: Audi, 中信证券研究部

伴随市场需求的个性化趋势，豪华车型谱系也逐步丰富，不仅轿车、SUV 阵线逐步完善，还出现了介于 SUV、轿车、旅行车之间的兼具操控性、越野性与大空间的跨界车型。在市场搏杀中，德系三大豪华品牌的车型持续完善，同时针对竞争对手的车型谱系也推出了具有挑战性的同级车型。

表 1：德系三大豪华品牌的车型谱系对应表

分类	奥迪	奔驰	宝马
豪华轿车	A0 级	A1	A 级
	A 级	A3	Mini One、Mini Cooper 等
	B 级	A4、A5	1 系
	C 级	A6	3 系
	D 级	A8	5 系
	超豪华	迈巴赫	7 系
旅行车	A 级	B 级	劳斯莱斯
	B 级	C 级旅行版	3 系旅行版
	C 级	R 级旅行车	5 系旅行版
普通版	A 级	A3 敞篷	1 系双门、1 系敞篷
	B 级	A5 (双门、敞篷)	3 系双门、3 系敞篷
	C 级	A7	6 系 (四门、双门、敞篷)
轿跑车	跑车	TT、R8、兰博基尼	Z4
	跨界车		X6、5 系 GT
SUV	紧凑级城市型	Q3	Mini Countryman
	中型城市型	Q5	X1、X3
	大型城市型	Q7	X5
	越野型	G 级	
高性能版	S3、S4、RS4、S5、RS5、S6、S7、 S8、SQ5、TTS、TT RS	C63 AMG、S65L AMG、CLS63 AMG、 SLS AMG、G55 AMG、ML63 AMG	1 系 M、M3、M5、M6、 X5M、X6M

资料来源: 奔驰、宝马、奥迪官网, 中信证券研究部

相比之下，宝马的车型谱系更为完善，涵盖了从 A0 至 D 级甚至超豪华的所有车型，以及丰富的旅行版和轿跑车，此外 X6 和 5 系 GT 类的跨界车也是竞争对手并未涉足的领域；奥迪在高性能车型和超级跑车方面相对领先，不仅旗下拥有兰博基尼超级跑车品牌，奥迪品牌也推出了 RS4、RS5、TT RS 等基于轿车/轿跑车/跑车的超高性能版，以及 R8 等超级跑车；奔驰在越野车方面更为完善，拥有 M 级大型 SUV 和 GL 级全尺寸 SUV，此外还拥有越野能力极强的 G 级。

德系三大豪华品牌车型的命名规则

德系三大豪华品牌车型谱系逐步完善，命名规则也有各自的体系，据此可以直接判断车型的级别、排量甚至驱动方式、燃油类型等。

宝马车型的命名规则

宝马各车型间的命名比较容易区分，豪华轿车直接为数字，数字越大，级别越高，包括 1 系、3 系、5 系、7 系；跑车以“Z”开头，目前只有一款车型为 Z4；SUV 以字母“X”开头，包括 X1、X3、X5、X6；此外还有 Mini 的系列车型。

在某一车型的代号中，还有一些其他的数字和字母，如字母“i”代表汽油版，“d”代表柴油版；“xDrive”代表四驱版本；“sDrive”代表两驱版本；“L”代表加长版；“M”代表宝马 M 部门改装的运动版或超级跑车；“GT”是“Gran Turismo”的缩写，直译为“大旅行版”。代号中车系后面的数字表示发动机的排量级别，有的与发动机排量对应，有的则不对应，但一般来说，数字越大，表示发动机的排量或功率越大。“Efficient Dynamics”表示宝马高效动力技术。

以具体车型为例：

- 530i，表示 5 系 3.0 升排量自然吸气汽油发动机短轴距版
- 740Li xDrive，表示 7 系 3.0 升排量涡轮增压汽油发动机加长版，四轮驱动
- X6 xDrive50i，表示 X6 4.4 升排量涡轮增压汽油发动机四轮驱动版
- 320d Efficient Dynamics，表示 3 系 2.0 升柴油版，装备了高效动力技术

奥迪车型的命名规则

奥迪车型的命名规则中，从车系划分角度同样简单直观，数字越大，级别越高。其中轿车和轿跑车以字母“A”，有 A1、A3、A4、A5、A6、A7、A8 等车型；SUV 以字母“Q”开头，包括 Q3、Q5、Q7；此外还有 TT、R8 等单独车型系列的跑车。

在某一车型的代号中，字母和数字分别代表：“L”代表加长版；“T”代表增压；“FSI”表示汽油分段缸内直接喷射；“DI”代表柴油版；“quattro”代表四驱。“S”和“RS”代表两种等级的高性能版本。

数字的含义今年开始变更，此前奥迪使用发动机排量作为一款车型内不同版本的区别，现在改用加速度的 G 值，更多强调车型的整体速度感，淡化排量意识。例如 30 表示加速度约为 0.3g，即 3m/s²。

以具体车型为例：

- A8 45 TFSI quattro，表示奥迪 A8 轿车 3.0 升排量涡轮增压汽油缸内直喷四驱车型
- A6L 30 FSI，表示奥迪 A6 加长版，配备 2.5 升自然吸气汽油直喷发动机
- Q5 2.0TFSI，表示 Q5 2.0 升涡轮增压汽油直喷发动机版本

奔驰车型的命名规则

奔驰车型谱系的命名与宝马和奥迪完全不同，并不采用数字，而是字母的形式。其中，轿车主要有 A 级、B 级、C 级、E 级和 S 级组成，字母顺序越靠后，级别越高。跑车和 SUV 等车型中往往含有不只一个字母，每个字母对应一个单词的缩写。其中，字母“C”代表 Coupe（跑车），“L”代表 Luxus（豪华）或“Light”（轻量化），“G”代表“Geländer”（越野），“K”代表 Kompakt（紧凑），“S”代表 Sport（运动）。字母后面的数字代表动力指标，可能与发动机排量对应，也可能不同，但一般数字越大代表动力越好。“4MATIC”代表奔驰的四驱系统。“AMG”代表奔驰的高性能改装版本。

以具体车型为例，

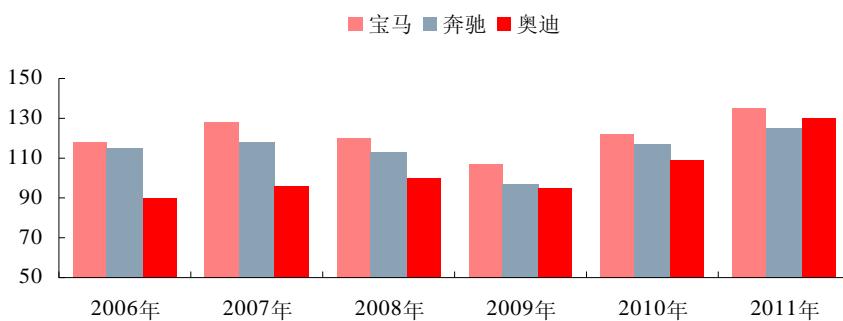
- GLK350 4 MATIC 代表 GLK（越野、豪华、紧凑）车型 3.5 升排量汽油四驱版本
- SLK200 代表 SLK（运动、轻量、紧凑）车型 1.8 升汽油涡轮增压版本

德系三大的市场表现

全球市场地位变迁——奥迪势头正劲 奔驰增长乏力

2011 年，奥迪在全球的销量突破了 130 万辆，比 2010 年增长 21 万辆，同比增幅高达 19.2%。而宝马品牌 12.8% 的增幅虽稍显逊色，但其 138 万辆的销售业绩仍位居第一，梅赛德斯-奔驰则在公司创立的第 125 个年头以 126 万辆的销量被奥迪超越，豪华车前三甲的位次首次发生变化。

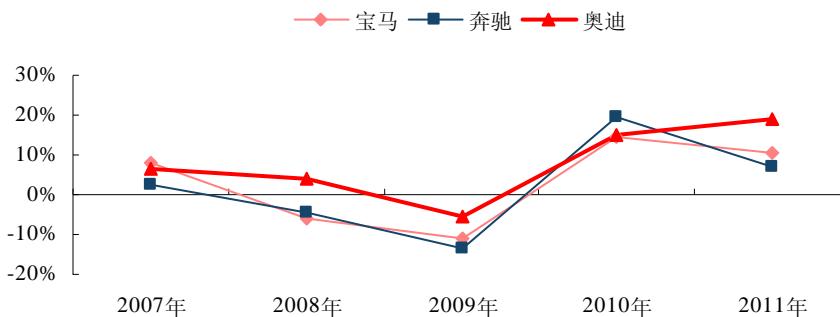
图 4：宝马、奔驰和奥迪历史销量对比(万辆)



资料来源：公司网站，中信证券研究部

从销量增速来看，奥迪品牌近五年来除了 07 年和 10 年排名居中以外，其他年份的销量增速大幅超越宝马和奔驰，五年来复合增速为 7.5%，远高于宝马的 2.6% 和奔驰的 1.7%。

图 5：近 5 年宝马、奔驰和奥迪销量同比增速对比



资料来源：公司网站，中信证券研究部

奥迪销量增速较快的主要原因是其在中国、印度、南非等发展中国家销量的快速增长。2011 年奥迪在中国的、南非、墨西哥、巴西和印度等国的销量增速均远高于欧美等传统市场。

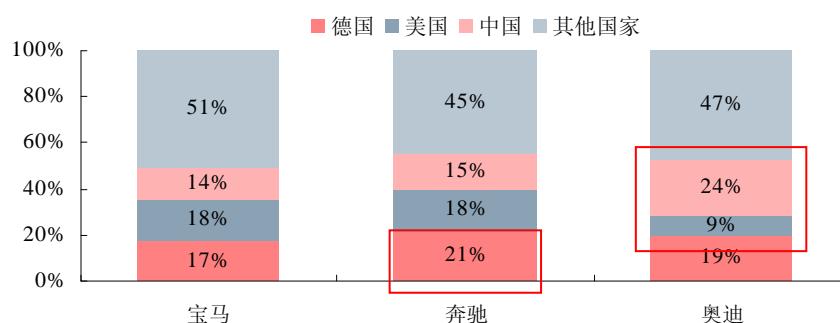
原因分析

我们认为，豪华品牌的市场竞争中，品牌力的影响度显著高于一般品牌，但作为可选消费品，产品设计和性价比同样十分重要。豪华品牌往往都有各自忠实的客户群，这些客户对品牌的忠诚度源自对于汽车运动和汽车品牌的热爱，客户群的占比显著高于一般品牌。但对于成熟市场的中间派消费者和新兴市场的多数消费者，产品设计和性价比对于消费取向选择的影响度更高。

我们认为，奥迪在全球的成功和奔驰市场地位的下滑，主要原因可以归结为如下三个方面：

1. **产品设计出色。** 奥迪更加重视新技术和新概念在产品技术和外观方面的应用，整车设计更有技术感和现代感。
2. **平台化战略降低成本，提升性价比。** 在大众集团旗下，奥迪可以在低端车型与大众等品牌共享平台和技术，在高端领域与保时捷、兰博基尼等品牌共享平台和技术，技术共享和平台共享显著降低研发和采购成本，在售价降低的情况下提升利润率水平。
3. **新兴市场的优势。** 奥迪在中国等主力新兴市场的份额显著高于奔驰，且份额持续提升；而奔驰主要市场在德国本土及美国等发达国家，尽管美国 2011/12 年汽车市场有所复苏，但仍显著低于金融危机前的水平，而德国市场则出现下滑，导致奔驰全球销量受负面影响更明显。

图 6：德系三大全球销量分区域市场结构比较

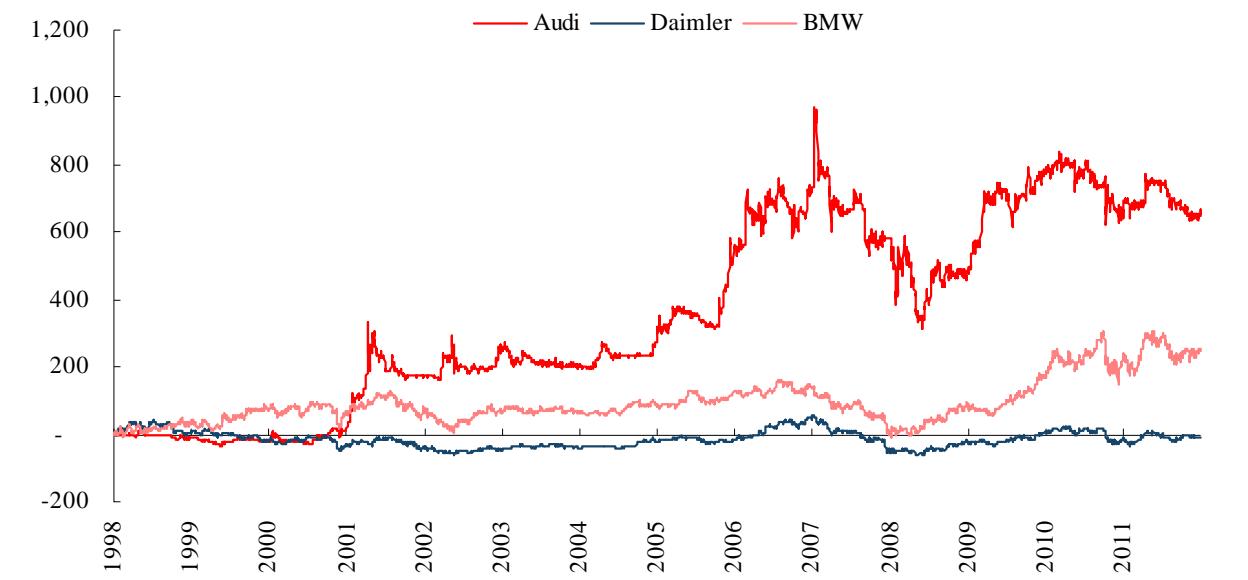


资料来源：公司公告，中信证券研究部

股价表现与全球地位变化匹配

1998 年以来，奥迪经历两年的低迷后，2001 年股价开始显著跑赢两家竞争对手。宝马走势相对平稳，戴姆勒股价表现相对疲弱。上述公司的股价走势与其在全球市场地位的变化基本对应。

图 7：1998 年以来德系三大豪华品牌股价走势



资料来源：Bloomberg，中信证券研究部

未来竞争将更加激烈

从奥迪后来居上赶超奔驰后，我们认为作为汽车发明者的奔驰公司必将展开反击，无论在全球市场还是中国市场，豪华车的竞争都将更加激励。竞争的形式至少包括不断丰富车型谱系，增加个性化车型数量，填补细分市场空白；以及通过成本控制和提升国产化率等手段进一步降低在发展中国家的售价。

戴姆勒计划 2015 年之前在现有产品谱系中至少增加 10 中全新车型，其中涵盖 3 款紧凑级车型，2 款 B 级车型，1 款 C 级车型和 3 款 D 级车型，以及 1 款 SUV。2020 年目标是超越奥迪和宝马，回归豪华车销量排行榜冠军。

图 8：戴姆勒计划 2015 年前至少增加 10 种全新车型



资料来源：公司公告，中信证券研究部

奥迪则计划最晚到 2020 年超越宝马成为全球第一大豪华品牌，并牢牢占据第一的位置。宝马集团的战略中规划 2016 年的中期目标和 2020 年的长期目标都是维持豪华车第一的位次。

德系三大豪华品牌针对 2020 年的目标非常明确，都是争夺豪华车品牌冠军的宝座。而中国作为增速最高且最有潜力的市场，也必将成为三家公司的必争之地。我们认为，无论中国还是全球其他成熟市场，豪华车的竞争都将更趋激烈。

附录：德系三大主要产品图谱

表 2：宝马主要车型图谱

1 系			
3 系			
5 系			
6 系			
7 系			
X 系			

			
Z 系			
			
M 系			
			

资料来源：宝马官网、中信证券研究部

表 3：奥迪旗下主要车型谱系

车型分类	车型谱系及图片	
轿车		

车型分类	车型谱系及图片		
			
	A4	A5	
			
	A6	A7	
			
	A8		
SUV			
	Q3	Q5	
			
	Q7		

车型分类	车型谱系及图片	
跑车	 TT	 R8

资料来源：奥迪官网，中信证券研究部

表4：奥迪旗下主要车型谱系

车型分类	车型谱系及图片	
轿车	 A 级	 B 级
	 C 级	 E 级
	 S 级	 CLS 级

车型分类	车型谱系及图片		
跑车			SL SLK
			SLS AMG
SUV			G GL
			GLK M

车型分类	车型谱系及图片
MPV	 R

资料来源：奔驰官网，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 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。