

2012 年 11 月 26 日

证券研究报告·行业研究·汽车行业



# 中信汽车·车闻天下（第 86 期）

## ——皮卡专题

### 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：

皮卡是英文“Pick-Up”的音译，原意就是装货的车，最初起源于美国。其特点是既有轿车般的舒适性，又不失动力强劲，而且比轿车的载货和适应不良路面的能力还强。

皮卡在我国属于“小众”车型，2006 年以前需求较为平淡，主要原因是由于各大城市“禁止货车进城”的法规导致皮卡车型并未跟上当时快速增长的一、二线城市的汽车需求。近年来受益于三四线城市汽车需求的快速增长，以及“汽车下乡”和“以旧换新”等刺激政策，皮卡市场快速扩容，增速高于汽车行业平均水平，2011 年市场规模达到 39.4 万辆。未来皮卡仍有望维持高于商用车行业的增速。

本期『车闻天下』，我们将简要介绍全球的皮卡市场，并对国内皮卡市场做出分析。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

注：本文关于车型介绍的内容主要参考人民网。其他部分内容依据新浪汽车等媒体信息整理。



## 目 录

皮卡的定义及历史 .....	1
全球皮卡市场 .....	1
中国皮卡市场与竞争格局 .....	3
销量规模及增速——2006 年以来增长较快 .....	3
竞争格局——1+3 格局基本稳定 .....	3
市场前景——三四线城市将有望成为皮卡的主要增长点 .....	4

## 插图目录

图 1：美国市场上的 F-150 皮卡 .....	1
图 2：基于福特“T”型车的皮卡 .....	1
图 3：全球主要皮卡市场分布 .....	1
图 4：东西方对皮卡需求的区别明显 .....	2
图 5：宝马 M3 皮卡 .....	2
图 6：悍马 H3 皮卡 .....	2
图 7：国内皮卡销量及增速 .....	3
图 8：皮卡销量占商用车比例持续提升，占汽车比例维持平稳 .....	3
图 9：2006-2011 年国内皮卡企业的竞争格局 .....	4
图 10：2012 年上半年皮卡销量排行榜 .....	4
图 11：2011 年全国分省份皮卡市场容量 .....	5

## 表格目录

表 1：东西方皮卡典型产品分类与特点 .....	2
--------------------------	---

## 皮卡的定义及历史

皮卡是一种采用轿车/SUV 车头和驾驶室，同时带有敞开式货车车厢的车型。其特点是既有轿车般的舒适性，又不失动力强劲，而且比轿车的载货和适应不良路面的能力还强。最常见的皮卡车型是双排座皮卡，双排座皮卡是目前保有量最大，也是人们在市场上见得最多的皮卡。

图 1：美国市场上的 F-150 皮卡



资料来源：Google 图片

图 2：基于福特“T”型车的皮卡



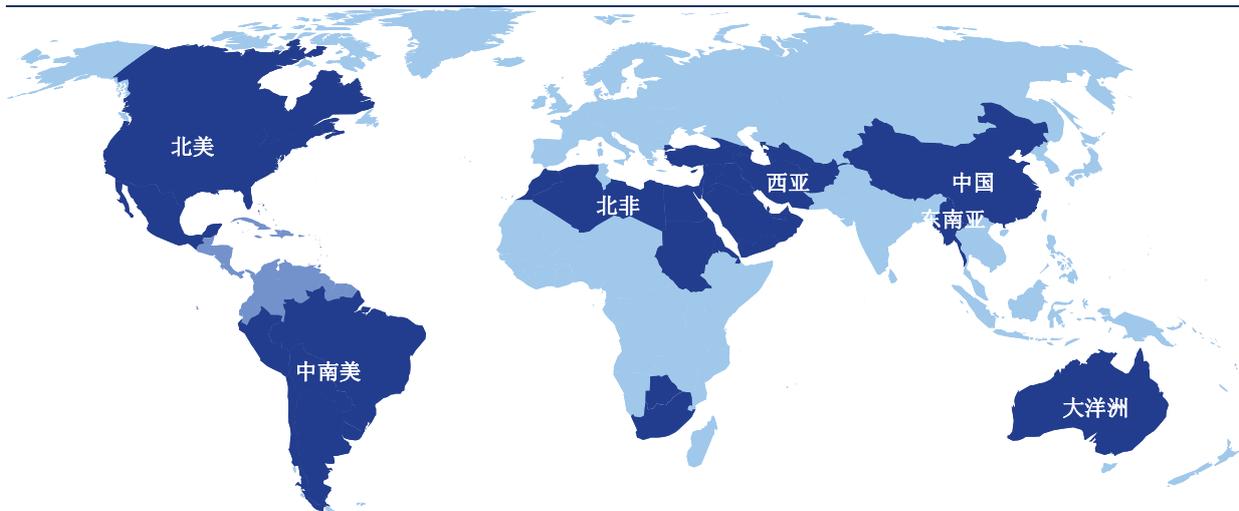
资料来源：Google 图片

皮卡是英文“Pick-Up”的音译，原意就是装货的车，最初起源于美国。第一辆量产的皮卡是基于福特大名鼎鼎的“T”型车，对其尾部进行了改装，1925 年上市时的价格是 281 美元。

## 全球皮卡市场

**市场概览：**全球皮卡年市场规模约为 410 万辆，主要市场分布在北美、中国、东南亚、中南美、大洋洲和西亚、北非。2010 年美国皮卡销量超过 160 万辆，占全球的 40%；2010 年中国皮卡市场规模达到 38 万辆，约占全球市场的 9%，市场地位快速提升。

图 3：全球主要皮卡市场分布

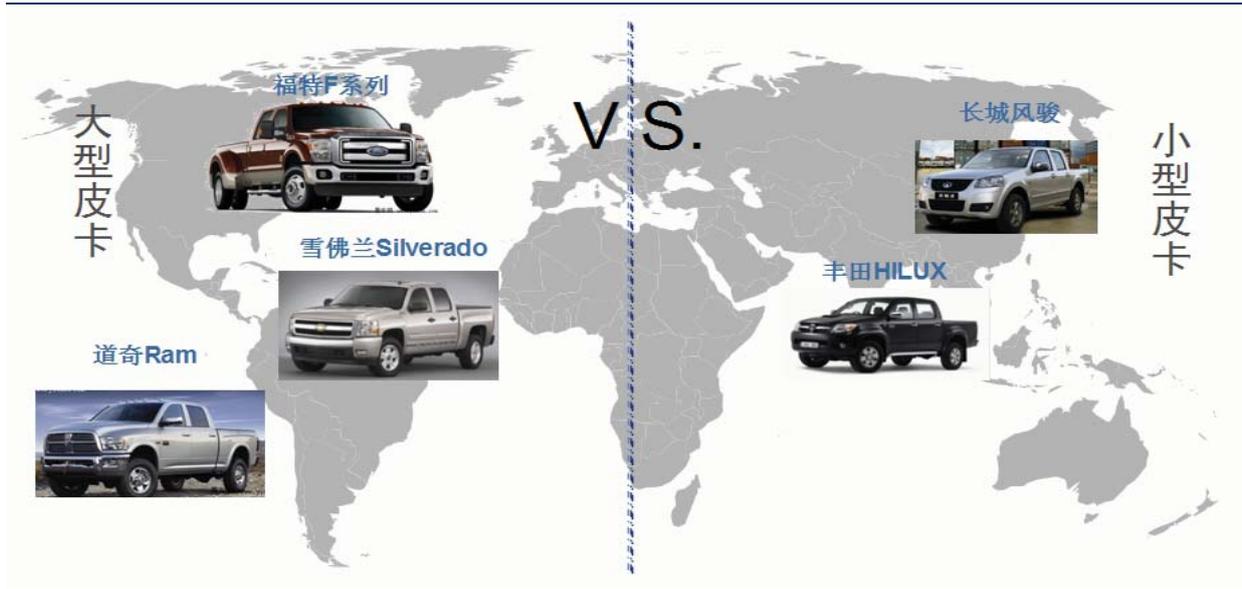


资料来源：新华信，乘联会

**市场特点:** 东方和西方对于皮卡的需求理念差异明显，当皮卡在东方国家仍旧主要作为生产资料使用时，在西方已经更多成为个性化的消费品。

- ◆ 北美地区主要是大型皮卡产品，该产品造型剽悍、车身宽大、底盘高，兼具汽油机型和柴油机型，排量高、功率大，价格同样不菲
- ◆ 中国和东南亚地区主要是小型皮卡产品，该产品排量小、柴油机型为主，价格较为低廉

图 4：东西方对皮卡需求的区别明显



资料来源：新华信，乘联会

表 1：东西方皮卡典型产品分类与特点

产品分类	大型皮卡		小型皮卡	
	150系列	250系列	亚洲版	北美版
产品特点	车身宽度1900-2000 载重在1.5T左右	车身宽度1900-2050 载重在2T	车身宽度为1690-1800 载重在1T左右 匹配动力主要为2.2-3L汽油柴油动力	车身宽度1700-1850 载重在1T左右 匹配动力主要为3-4L汽油动力

资料来源：中国皮卡车网，乘联会

此外，皮卡也已成为豪华品牌推出个性车型时的不错选择，例如宝马 M3 的皮卡及悍马 H3 的皮卡等。

图 5：宝马 M3 皮卡



资料来源：百度图片

图 6：悍马 H3 皮卡



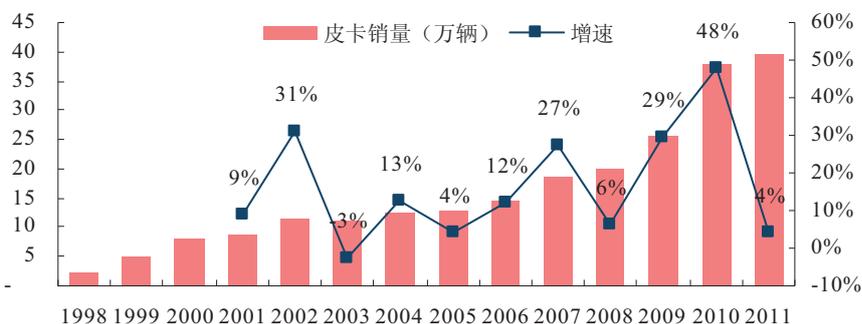
资料来源：百度图片

## 中国皮卡市场与竞争格局

### 销量规模及增速——2006 年以来增长较快

皮卡在我国属于“小众”车型，2006 年以前需求较为平淡，主要原因是由于各大城市“禁止货车进城”的法规导致皮卡车型并未跟上当时快速增长的一、二线城市的汽车需求。近年来受益于三四线城市汽车需求的快速增长，以及“汽车下乡”和“以旧换新”等刺激政策，皮卡市场快速扩容，增速高于汽车行业平均水平，2011 年市场规模达到 39.4 万辆。

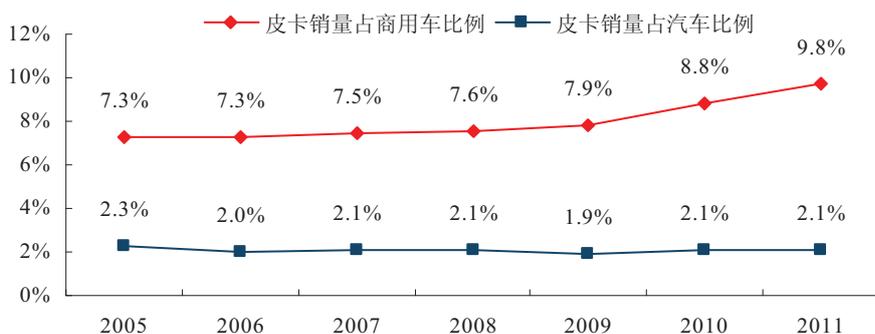
图 7：国内皮卡销量及增速



资料来源：乘联会，中信证券研究部

2006 年以来皮卡销量占商用车销量比例持续提升，由 7.3% 提升至 9.8%；占汽车总销量的比例相对平稳，维持在 2.1% 左右的水平。

图 8：皮卡销量占商用车比例持续提升，占汽车比例维持平稳



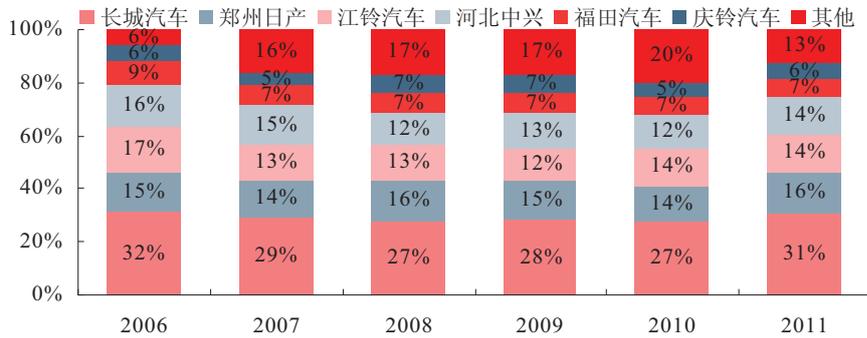
资料来源：乘联会，汽车工业协会，中信证券研究部

### 竞争格局——1+3 格局基本稳定

皮卡市场呈现“1+3”的竞争格局，TOP4 的市场份额维持 74% 以上。长城汽车居行业首位，江山稳固，优势明显；郑州日产、江铃汽车和河北中兴 3 家公司势均力敌，属于第二集团；其它企业属于第三集团。由于 2009-2010 年市场快速扩容，皮卡市场吸引力进一步增加，一汽通用、江淮和大众的皮卡产品已经或准备参与市场竞争。



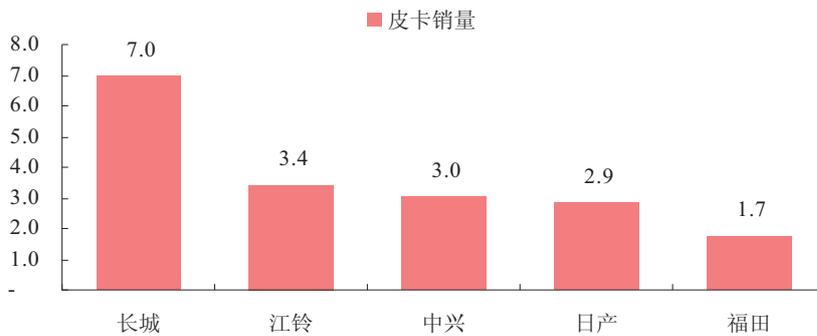
图 9：2006-2011 年国内皮卡企业的竞争格局



资料来源：乘联会，中信证券研究部

今年上半年，皮卡市场 1+3 格局维持稳定，排名有所变化，日产份额略有下降。长城风骏皮卡、江铃皮卡、中兴皮卡、日产皮卡和福田皮卡五大知名品牌共计销售 18 万辆，占皮卡市场整体销量的 80%。

图 10：2012 年上半年皮卡销量排行榜



资料来源：乘联会，中信证券研究部

## 市场前景——三四线城市将有望成为皮卡的主要增长点

皮卡兼具乘用和商用的属性，可作为家庭生产工具+乘用车，亦可作为电力、路政、石油等企事业单位用公务车。我们认为未来 3 年皮卡在一线城市的渗透率仍难以提升，主要市场仍将以三、四线城市为主。其中中西部地区人均收入增长较快，考虑到保有量基数和实际需求，未来中西部地区的皮卡销量有望保持较快增长。





## 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。