

爆款车型的分析框架

汽车行业首席分析师：黄细里

执业编号：S0600520010001

联系邮箱：huanxl@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199790

汽车行业研究助理：杨惠冰

联系邮箱：yanghb@dwzq.com.cn

2022年3月13日

核心总结：天时地利人和，产品力为王

■ **自上而下维度：爆款养成三大条件——天时（符合时代消费习惯）&地利（诞生于创新型组织）&人和（自身定位清晰且持续迭代）。** **天时：**爆款产品属性特征符合消费时代的用户群体倾向，当前国内即为第二向第三消费社会过渡阶段所呈现的用户对个性差异化的感性消费的追求。 **地利：**爆款诞生的组织特征：1）扁平化组织没有大企业病。2）系统性工程也是一把手工程。3）科学与艺术能够很好结合。好的产品经理非常稀缺性，某种程度上好的产品经理是无法复制的。4）技术持续迭代能力非常强。 **人和：**爆款必须具备清晰明确的产品定位和目标人群规划，保证产品有效竞争；并且不断对产品进行迭代升级，保证生命力旺盛。

■ **自下而上维度：爆款养成三大阶段——基本性（确定价格区间，初步定位产品市场）&针对性（明确细分定位，基本锁定用户群体）&升华性（增加不同配置，升华产品差异化亮点），**三大阶段呈现金字塔式结构，逐步精准聚焦核心圈层用户。第一阶段比较基础，聚焦产品目标价格区间；第二阶段相对更为关键，考察主机厂对于产品、市场和用户的理解。10万元以下群体更关注性价比，10~20万元更关注性价比&空间；20~30万元更关注外观&空间；30万元以上更关注外观&空间&智能化等。第三阶段即是供给端对市场的投入和需求端竞争的激烈程度的体现，成熟市场中玩家以堆砌性价比，展现硬核产品力的方式进行竞争。

■ **投资建议：汽车板块回调已充分，坚定看好2022年汽车投资机会，建议超配！**1）芯片Q2有望继续缓解+政策托底经济+刚性需求释放，国内乘用车交强险数据有望Q2同比实现持续转正，Q3转正幅度持续提升。2）新能源汽车提价带来的需求观望市场反应已充分，Q2有望订单和交付恢复。3）各家自主品牌积极推动海外战略，出口将持续进入高增长通道。 **整车板块推荐【理想汽车+比亚迪+小鹏汽车+长城汽车+吉利汽车+长安汽车+广汽集团+上汽集团+江淮汽车】，关注【蔚来汽车+小康股份】。** **零部件板块推荐【德赛西威+华阳集团+伯特利+拓普集团+福耀玻璃+中国汽研+爱柯迪+华域汽车】，关注【星宇股份+继峰股份+均胜电子+旭升股份】。**

■ **风险提示：芯片短缺恢复不及预期；电动化/智能化技术进步低于预期。**

- 2005年，轿车市场率先爆发，主要由合资品牌主导。**桑塔纳引爆轿车市场，月销峰值超2万辆**；
- 2005~2013年轿车销量由276万辆上升至超1200万辆，轩逸长期销量首位，月销最高超6万辆；
- 2011年，SUV逐步出现。**2013年哈弗H6引爆SUV市场，月销最高超5万辆**；
- 2011~2017年SUV销量由164万辆上升至超1000万辆，哈弗H6长期占据榜首；
- 2015年起，新能源汽车陆续出现，**特斯拉Model 3引爆新能源汽车市场，月销最高超3万辆**。

图：轿车/SUV/新能源汽车发展进程



轿车时代：以大众桑塔纳为开端，伊兰特、凯越、捷达、夏利等产品迅速跟进，轿车市场爆款产品涌现并主要集中于5~10万元区间。特点：简单大气，实用便宜，耐用。



SUV时代：长城哈弗H6上市即爆款，同时，哈弗M系、翼虎、长安CS35迅速跟进。2013年全国SUV销量同比接近50%增速。特点：外观大气，大空间，价格亲民，动力强劲。

新能源汽车时代：以特斯拉Model 3为开端，新能源汽车月销量不断爬升，电动化智能化蓬勃发展。新势力紧随其后，传统自主长城/比亚迪迅速跟进。特斯拉：驾驶体验提升，智能化体验加强。



何谓爆款：细分市场处于销量前列

■不同车型定位不同价格区间，以整体市场规模（年销量）以及竞争激烈程度（车型数目）两大指标，不同价格带市场呈现不同特征。

■燃油车时代：以5~15万元价格区间竞争最为激烈，自主品牌定位较低集中于该价格带，并且随时受合资品牌产品价格下沉威胁；

■新能源汽车时代：我们预计15~30万元价格区间竞争激烈程度会进一步加剧，自主品牌技术上追平合资/豪华，15~30万元价格区间产品推出速度加快，品牌向上突破；全新入局者批量涌现，30万元以上价格带也迅速布局。

价格带	0~5万元	5~10万元	10~15万元	15~20万元	20~25万元	25~30万元	30~40万元	40万元+
市场规模/年销量/台	85~90万	465~470万	670~675万	245~250万	270~275万	115~120万	140~145万	180~200万
燃油车	 五菱宏光S 月销1万+辆	 帝豪 月销2万辆	 轩逸 月销4万辆	 天籁 月销2万辆	 凯美瑞 月销2.5万辆	 奥迪A5 月销1.5万辆	 宝马X3 月销1.5万辆	 奔驰GLC 月销1.5万辆
新能源车	 宏光mini 月销4万+辆	 小蚂蚁 月销8千+辆	 秦PLUS DM-i 月销2万+辆	 宋PLUS DM-i 月销1.5万+辆	 Model 3 月销2万+辆	 Model Y 月销3万+辆	 理想ONE 月销1万+辆	 待定



■ **天时：爆款必须符合所处时代的消费习惯**

■ **地利：爆款必定诞生于创新型组织**

■ **人和：爆款必须定位清晰且持续迭代**

■ **竞品车型分析框架**

■ **投资建议及风险提示**

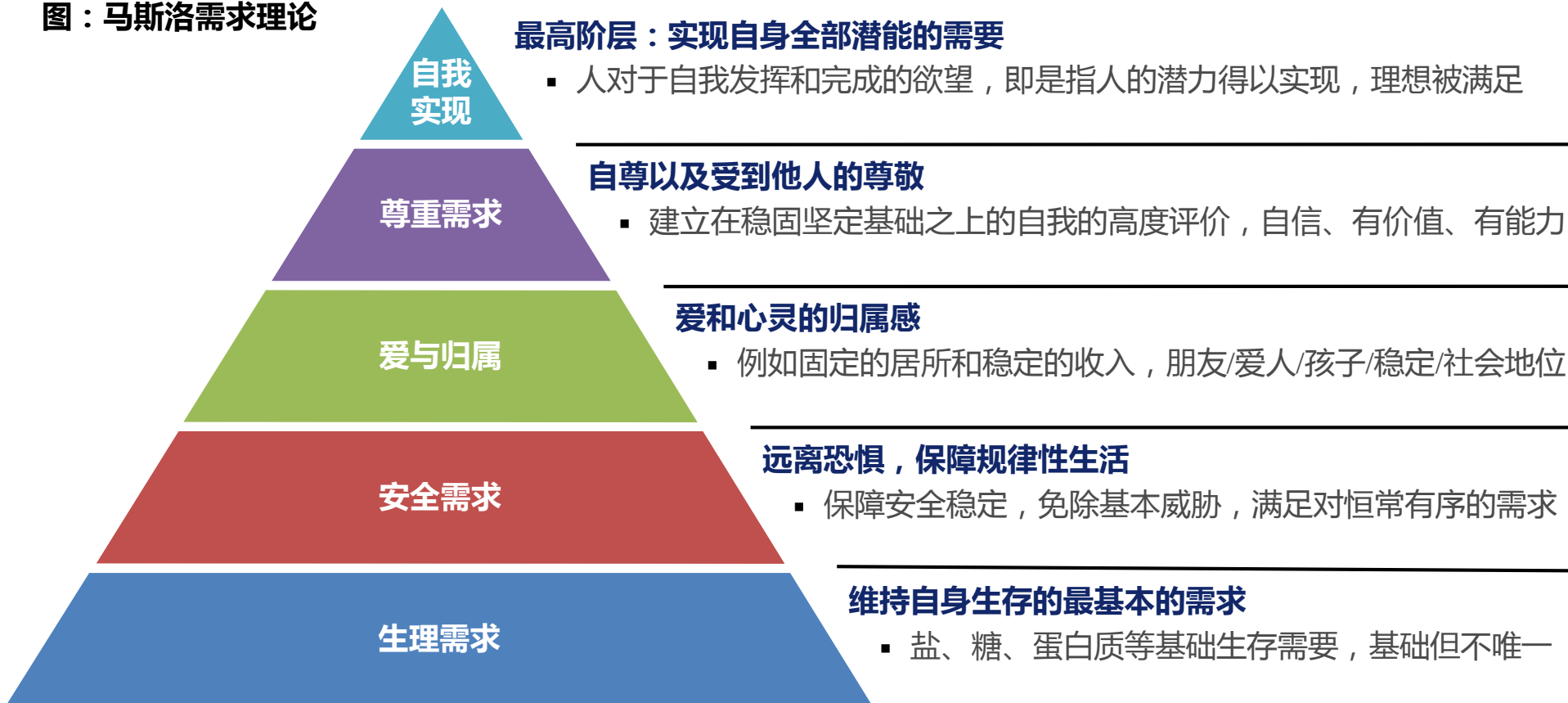
一、天时：爆款必须符合所处时代的消费习惯

——千人千面的消费时代

随经济水平不断提升，人会不断上升需求，关注焦点也会不断变化

- 核心前提：人的本质是永不满足的不断需求，贯穿一生，不同的生命阶段不同的物质和精神生活伴随着当下不同的需求层级，以经济以及物质需求不断被满足为基础，心理需求重要性进一步增强，关注焦点随之发生变化。

图：马斯洛需求理论



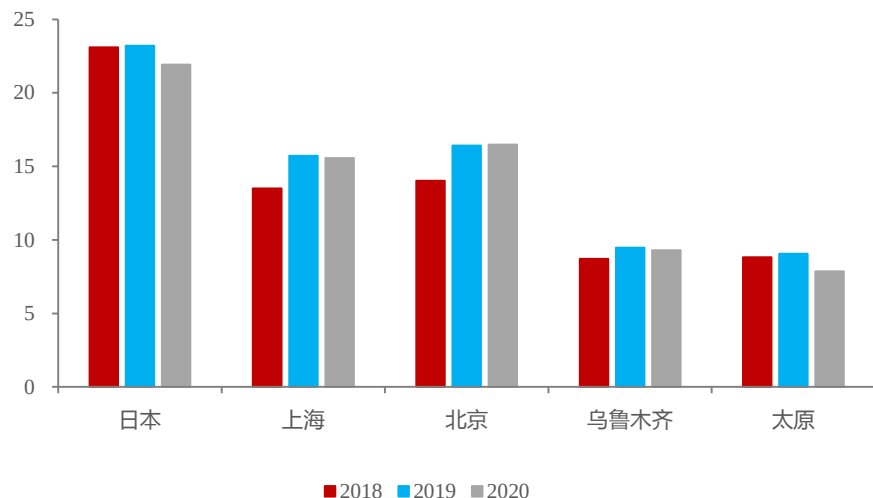
日本汽车消费观念变化是离不开整个日本社会消费观念的四次变迁。

图：日本社会消费观念变迁（出生率的单位%）

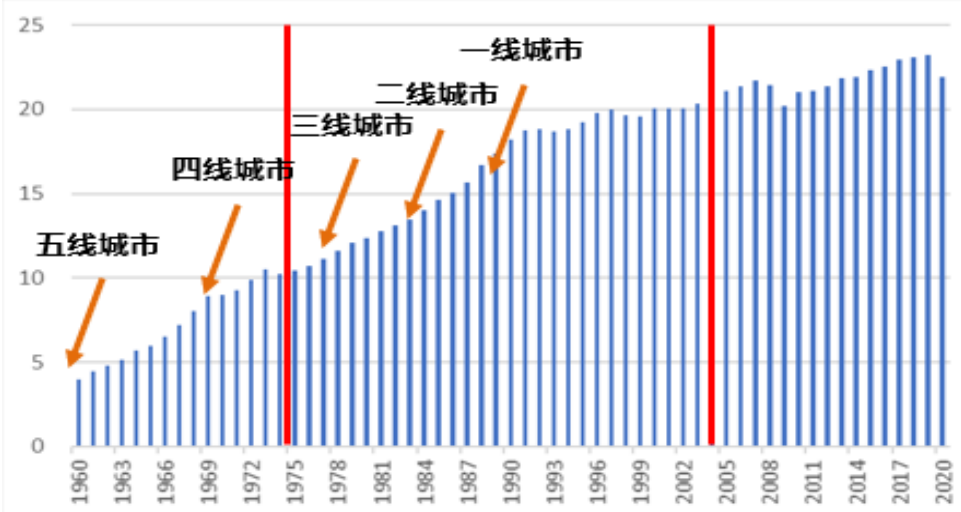
时代划分	第一消费社会 1912-1941	第二消费社会 1945-1974	第三消费社会 1975-2004	第四消费社会 2005-2034
社会背景	从日俄战争胜利开始至中日战争。以东京、大阪等大城市为中心的中等阶级诞生	从战败、复兴、经济高度增长期开始至石油危机。大量生产、大量消费。全国一亿人口中产阶级化	从石油危机开始到低增长、泡沫经济、金融破产、小泉改革。差距拉大	雷曼危机、两次大地震、经济长期不景气、等导致收入减少、人口减少导致消费市场缩小
人口	人口增加	人口增加	人口微增	人口减少
出生率	5	5→2	2→1.3~1.4	1.3~1.4
老年人比率	5%	5%-6%	6%-20%	20%-30%
国民价值观	国家利益导向	家庭利益导向	个人利益导向	人与自然和谐
消费取向	西洋化，大城市倾向	大量消费，大的就是好的，大城市倾向，美式倾向	个性化/品牌倾向	无品牌倾向/本土倾向
汽车消费	未普及	每家一辆私家车	每人一辆	几人一辆
人性追求	生理需求+安全需求	安全需求+爱与归属	爱与归属+尊重需求	尊重+自我实现等

洞察中国：正处于第二到第三消费切换阶段

中日人均GDP对比：中国地区差异较大，整体相比日本较低（单位：万元）



中国分线城市2020年人均GDP与对应日本人均GDP变化对应关系（单位：万元）



- 一方面中国与日本相同的是人性，随着经济水平不断提升，中国消费观念变迁主轴会类似日本。
- 另一方面，中国东西部/城市与农村经济发展层次丰富，消费观念变迁比日本要复杂非常多。一线城市已类似日本出现第四次消费观念，四五线城市还仍处于第一到第二消费切换阶段。
- **总体而言，我们认为中国社会消费观念核心轴处在第二到第三消费观念的转换阶段。**

- 中国汽车消费趋势变化背后反映的是：主力人群变化导致汽车消费观念变化，从而导致对汽车的诉求点发生变化，从而驱动轿车-SUV-新能源的迭代。

图：中国汽车消费趋势变化

轿车时代



- 代步工具为主（别人没有，我有）

- 德国制造是结实耐用的最佳代表（保证生命安全）
- 有钱人阶层开始普及，60/70后为主力人群（30-40岁）

2000-2010年

SUV时代



- 代步工具&身份地位的象征（我比别人的更好）

- 空间越大越好，底盘越高越好（更安全-更有面子）
- 普通阶层开始普及或换购，70/80后为主力人群（30-40岁）

2010-2020年

新能源时代



- 代步工具&身份地位的象征&个性化的彰显（我和别人的不一样）

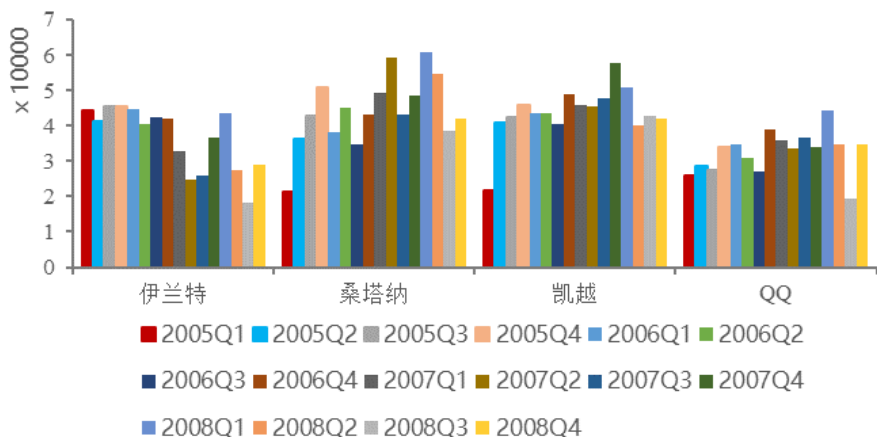
- 千人千面，OTA持续升级（有温度有情感）
- 大众市场差异化消费，80/90后为主力人群（30-40岁）

2020-2030年

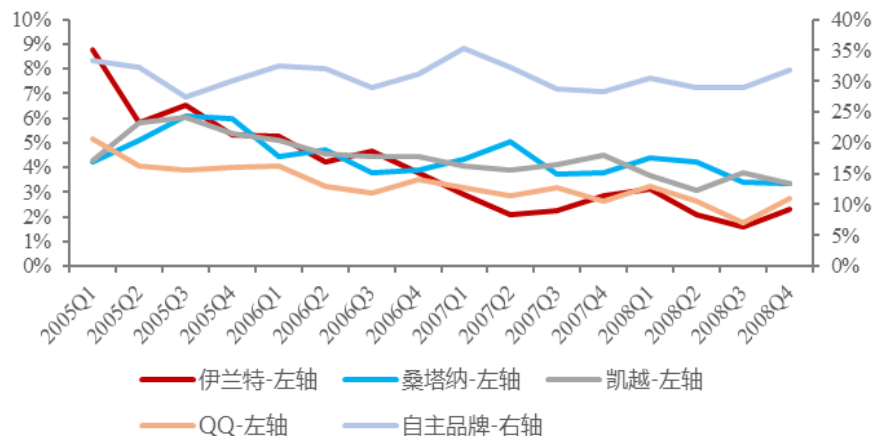
轿车时代一：合资品牌就是品质的代表

- **轿车时代第一阶段（2005~2008年）总结：**轿车快速增长阶段。轿车从高端人群开始普及，从消费进口品牌到合资品牌为主，自主品牌因技术积累过于薄弱，只能布局超级低端的市场。

爆款车型季度销量/台



爆款车型（左轴）/自主品牌（右轴）轿车市场市占率（乘联会口径）

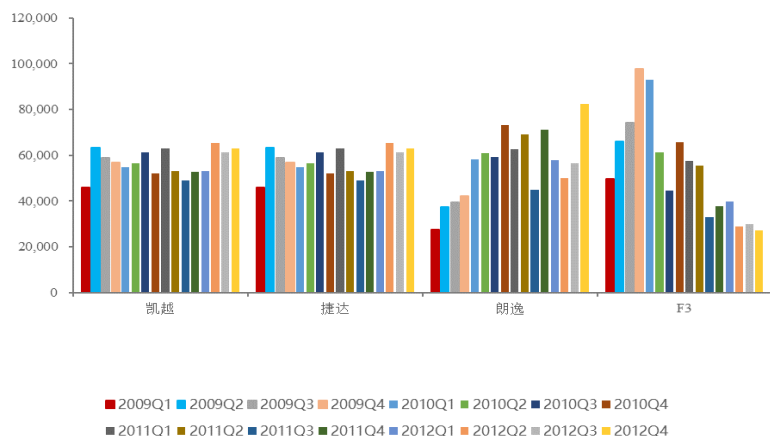


- **此时中国处于第一消费社会阶段（一二线城市为主）：**
- ◆ 汽车行业消费主体人群主要集中于60/70后，以大城市为中心；
 - ◆ 消费倾向偏向于西洋化，认为“德系/日系/美系”即代表品质，代表了高端前卫。
 - ◆ **爆款为A级轿车，月均销量1.5万台。**伊兰特+桑塔纳+凯越等为代表，价格位于8~15万元区间；
 - ◆ 自主品牌以低端的奇瑞QQ为代表，主打低价+实用+外观可爱，价格低于5万元。

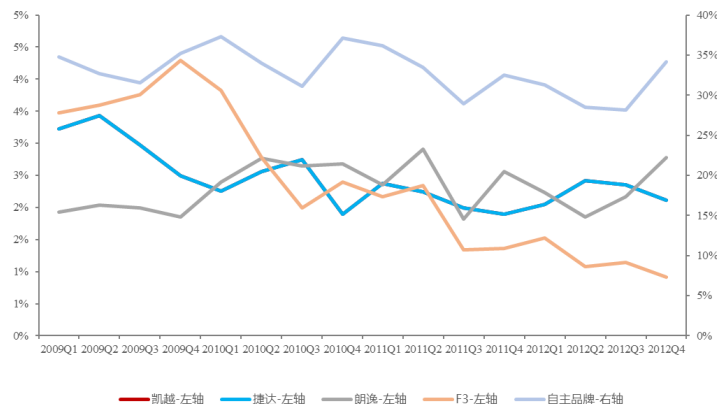
轿车时代二：自主品牌勉强满足代步需求

- **轿车时代第二阶段（2009~2012年）总结：**快速在三四线城市普及。随着汽车下乡政策推动，供给端自主品牌高性价比车型的推出，轿车销量进入巅峰状态。

爆款车型季度销量/台



爆款车型（左轴）/自主品牌（右轴）轿车市场市占率（乘联会口径）

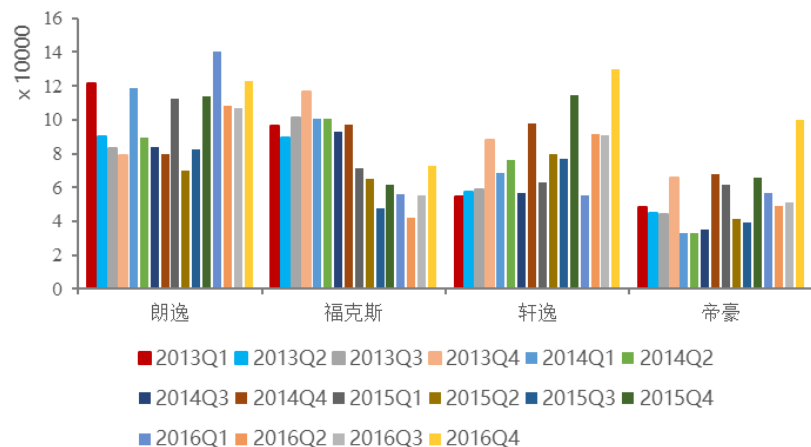


- **此时中国依然处于第一消费社会阶段（一二线扩散至三四线城市）：**
- ◆ 汽车行业消费主体人群主要集中于70后和部分80后；
 - ◆ “德系/日系/美系”代表高端的消费观念依旧，但自主品牌凭借高性价比占据部分市场空间。
 - ◆ **爆款为A级轿车，月均销量3~4万台。**朗逸+捷达+卡罗拉等为代表，价格位于8~12万元区间；
 - ◆ 自主品牌比亚迪F3后来居上，价格低于5万元，凭借高性价比优势，月销最高突破3万辆。

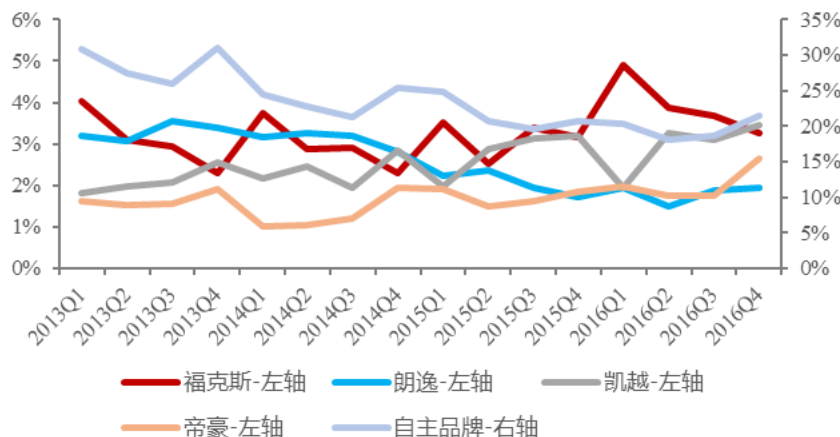
轿车时代三：换购还是要买合资

- **轿车时代第三阶段（2013~2016年）总结：**总量缩小。消费升级趋势突显，自主品牌因自身技术不足，产品力不够，轿车市场份额由30%下滑至20%左右。

爆款车型季度销量/台



爆款车型（左轴）/自主品牌（右轴）轿车市场市占率（乘联会口径）

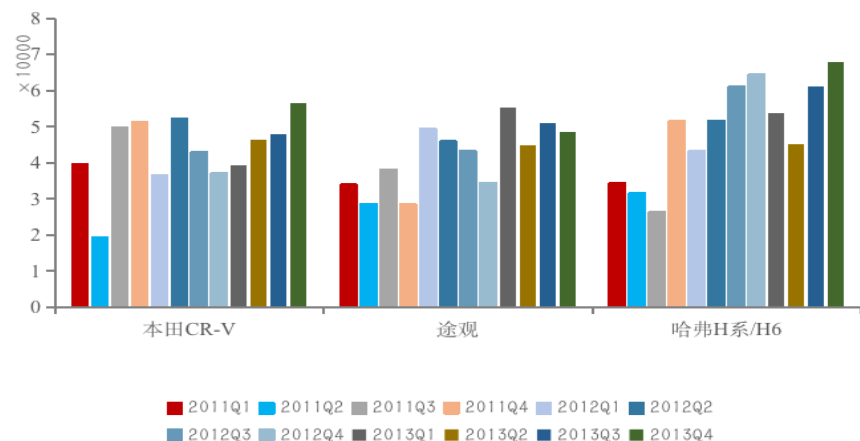


- **此时中国处于第一消费社会向第二消费社会过渡阶段（尤其是一二线城市）：**
- ◆ 汽车行业消费主体人群开始转移至70/80后；
 - ◆ “德系/日系/美系”代表高端的消费观念依旧，自主品牌转战SUV市场。
 - ◆ **爆款为A级轿车，月均销量最高突破6万台。**轩逸+朗逸等为代表，价格位于8~12万元区间；
 - ◆ 自主品牌吉利+长安后来居上，价格升级至8~10万元，凭借高性价比优势，月销最高突破2万辆。

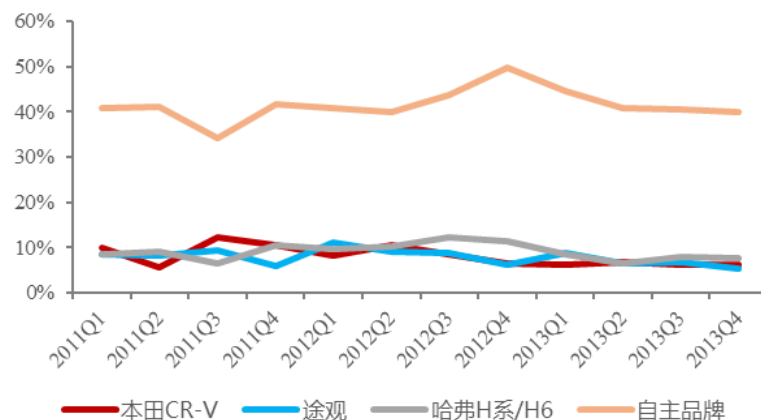
SUV时代一：轿车换SUV，首选合资品牌

- **SUV时代第一阶段（2011~2013年）总结：**渗透率从10%提升至30%。SUV作为换购家庭的首选品类，空间更大，底盘更高，更能彰显社会地位。合资品牌（途观-CR-V等车型）是中产阶级换购的首选车型，但哈弗H6出现以超高性价比成为了自主的标杆。

爆款车型季度销量/台



爆款车型（左轴）/自主品牌（右轴）SUV市场市占率（乘联会口径）

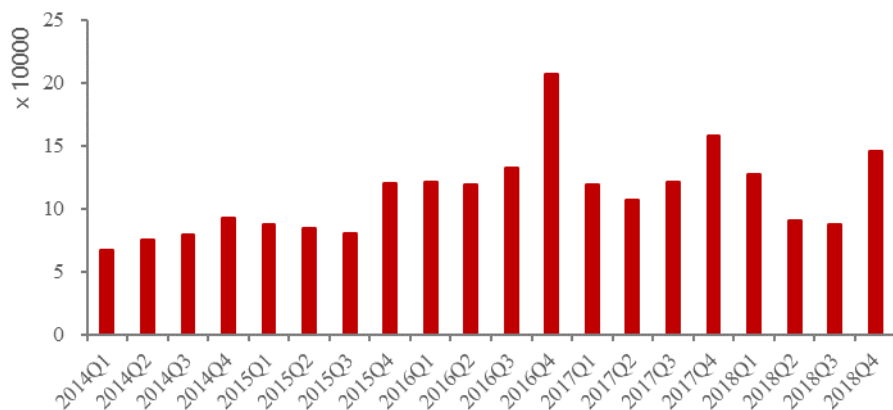


- **此时中国处于第一消费社会向第二消费社会过渡阶段（尤其是一二线城市）：**
- ◆ 汽车行业消费主体人群主要集中于70后和部分80后；
 - ◆ **爆款为中型SUV，月均销量2~3万台。**CR-V/途观等为代表，价格位于15~25万元区间；
 - ◆ 自主品牌长城哈弗H系后来居上，价格位于8~12万元，凭借高性价比优势，月销最高达3万辆。

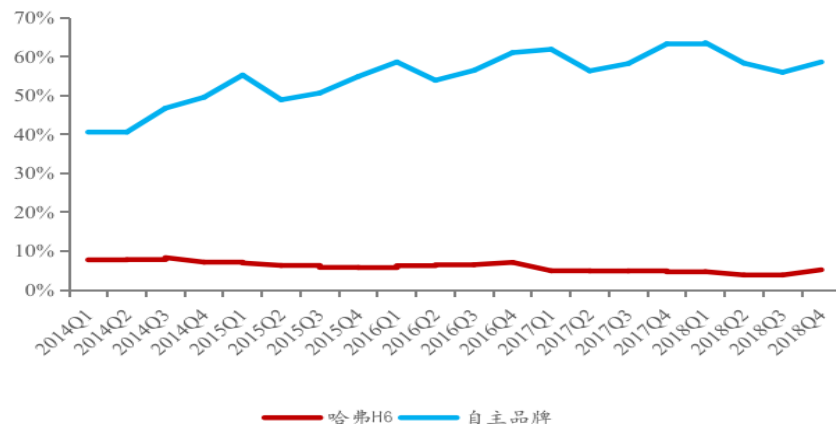
SUV时代二：首购买SUV就选哈弗H6

- **SUV时代第二阶段（2014~2018年）总结：**渗透率从30%提升至50%。这个阶段随着主力消费人群的年轻化+经济水平提升+SUV性价比提升，SUV激发了首次购车的需求，尤其是自主品牌哈弗H6等车型成为了超级爆款。

爆款车型季度销量/台（哈弗H6销量）



爆款车型（左轴）/自主品牌（右轴）SUV市场市占率（乘联会口径）



- **此时中国处于第二消费观念阶段，追求越大越好的消费观念：**
- ◆ **【多多益善】【人有我优】【社会批量生产&集中消费】**为该阶段主要特征
 - ◆ 汽车行业消费主体人群主要集中于70/80后；
 - ◆ **爆款为紧凑型SUV，月销量最高突破8万台。**哈弗H6为代表，价格位于8~12万元区间；
 - ◆ 自主品牌始终在15万元以下的价格带，15万元以上依然是合资品牌占领（高端的代表）。

从轿车到SUV：从无到有，从有到更好

- 选取轿车市场爆款产品轩逸+朗逸和SUV市场爆款产品哈弗H6+博越对比，SUV本身更加符合中国市场消费者追求大空间+强动力+高性价比的需求。

图：轿车/SUV市场爆款对比

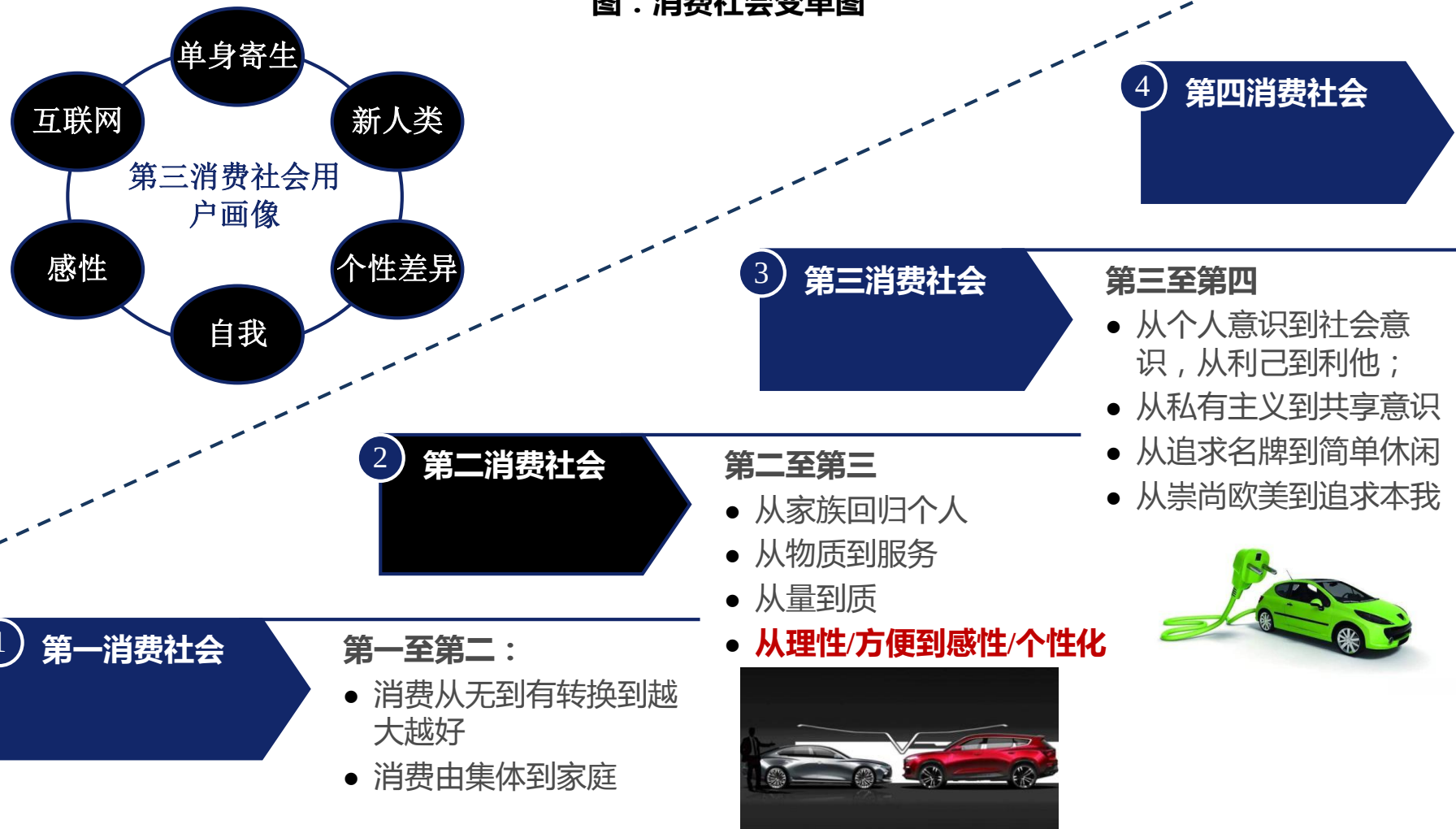
车型		哈弗H6			博越		轩逸			朗逸		
照片												
基础参数	官方指导价/万元	11.59	13.7	15.7	11.28	14.28	10.86	12.99	14.49	11.29	13.99	15.89
	长宽高/mm	4653*1886*1730	4653*1886*1730	4653*1886*1730	4544*1831*1713	4544*1831*1713	4631*1760*1503	4641*1815*1450	4641*1815*1447	4670*1806*1474	4670*1806*1474	4670*1806*1474
	轴距	2738	2738	2738	2670	2670	2700	2712	2712	2688	2688	2688
动力配置	发动机	1.5T 169马力L4	1.5T 169马力L4	2.0T 211马力L4	1.8T 184马力L4	1.8T 184马力L4	1.6L 122马力L4	1.6L 135马力L4	1.6L 122马力L4	1.5L 113马力L4	1.5L 113马力L4	1.4T 150马力L4
	变速箱	7挡湿式双离合	7挡湿式双离合	7挡湿式双离合	7挡湿式双离合	7挡湿式双离合	CVT无级变速	CVT无级变速	CVT无级变速	5挡手动	6挡手自一体	7挡干式双离合
	额定功率转速/rpm	5000-5600	5000-5600	6000-6300	5500	5500	6000	6300	6300	6000	6000	5000
	最大扭矩/Nm	285	285	285	300	300	155	159	159	145	145	250
	油耗/L/100km	6.6	6.6	7.3	7.7	7.7	5.2	4.9	5.2	5.6	5.5	5.5
智能化相关	车道偏离预警LDW		有	有		有			有			
	并线辅助LCA		有	有					有			
	车道保持辅助		有	有		有						
	道路交通标识识别		有	有		有						
	疲劳驾驶提示	有	有	有	有	有			有			
	巡航系统	定速巡航	全速自适应巡航	全速自适应巡航	定速巡航	全速自适应巡航			全速自适应巡航			全速自适应巡航
	驾驶辅助映像	倒车影像	360度全景影像	360度全景影像	倒车影像	360度全景影像		倒车影像	360度全景影像		倒车影像	倒车影像
	自动泊车		有	有								
	HUD		有	有		有						
	液晶仪表尺寸	10.25英寸	10.25英寸	10.25英寸	7英寸	12.3英寸		4.2英寸	7英寸		选配8英寸	选配8英寸
	中控屏幕尺寸	12.3英寸	12.3英寸	12.3英寸	12.3英寸	12.3英寸		8英寸	8英寸	8英寸	8英寸	8英寸
	自适应远近光灯		有	有		有			有			

数据来源：汽车之家，东吴证券研究所

新能源时代背景：从第二向第三消费转换

- 第一消费社会向第二消费社会的转型：推动国内市场实现由轿车换购消费SUV的兴起
- 第二消费社会向第三消费社会的变革：将推动国内市场实现由燃油增购换购新能源的历程

图：消费社会变革图



新能源VS油车：长短并存Vs面面俱到

- **新能源VS燃油车：**
- **劣势——尺寸小+续航低。** 1) 以爆款车型特斯拉Model 3为例，其尺寸小于同价位爆款燃油车爆款凯美瑞/雅阁等；2) 新能源续航多为600~700km，比满油状态下油车的续航低。
- **优势——加速快+高智能。** 1) Model3/比亚迪汉等百公里加速均低于8s，高性能版低于4s，为燃油车时代豪华跑车配置；2) 电动车在智能驾驶/智能座舱科技配饰方面均大幅领先燃油车竞品。

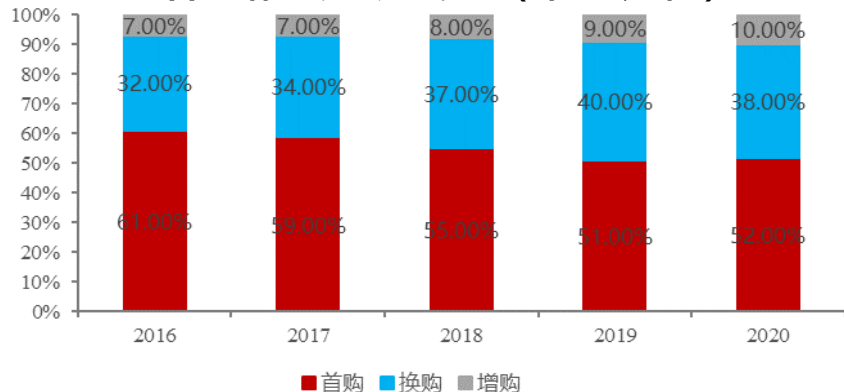
图：电动车特斯拉Model 3/比亚迪汉 VS 燃油车凯美瑞/雅阁

车型		特斯拉Model 3		比亚迪汉		凯美瑞	雅阁
售价 (万)		26.67	33.99	25.58	27.95	23.48	21.98
尺寸	长*宽*高 (mm)	4694*1850*1443	4694*1850*1443	4980*1910*1495	4980*1910*1495	4884*1840*1455	4906*1862*1449
	轴距 (mm)	2875	2875	2920	2920	2825	2830
动力数据	最大功率 (kW)	202	357	163	363	154	143
	最大扭矩 (Nm)	404	659	330	680	250	260
	纯电续航 (km)	——	——	605	550	——	——
	最高车速 (km/h)	225	261	185	185	210	188
	零百加速 (s)	6.1	3.3	7.9	3.9	——	——
智能化	自动驾驶级别	L3	L3	L2-	L2-	L1	L1
	并线辅助	●	●	●	●	——	——
	车道偏离预警系统	●	●	●	●	●	●
	车道保持辅助系统	●	●	●	●	●	●
	道路交通标识识别	○	○	●	●	——	●
	驾驶辅助影像	倒车影像	倒车影像	361度全景影像	362度全景影像	倒车影像	倒车影像/车侧盲区影像
	倒车车侧预警系统	——	——	●	●	——	——
	巡航系统	全速自适应巡航	全速自适应巡航	全速自适应巡航	全速自适应巡航	全速自适应巡航	全速自适应巡航
	自动泊车入位	○	○	●	●	——	——
	自动驻车	●	●	●	●	●	●
	液晶仪表尺寸	——	——	12.4英寸	12.5英寸	12.3英寸	7英寸
	中控屏幕尺寸	15英寸	15英寸	15.6英寸	15.6英寸	10.1英寸	10.25英寸

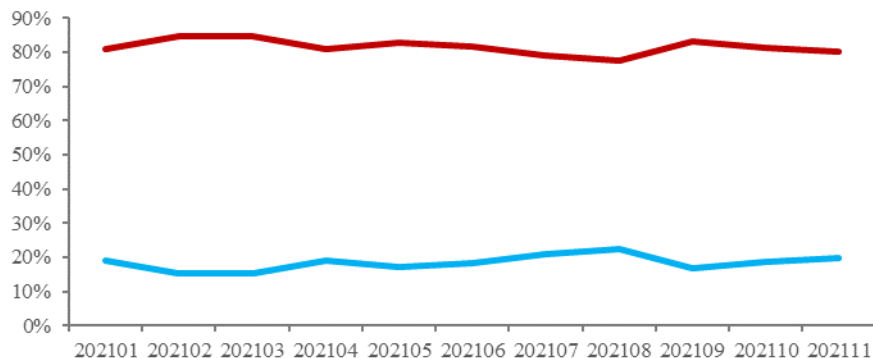
新能源初期普及:在非主流市场放大“长板”

- **分购买人群**：家庭增购/换购比例由2016年39%上升至2020年48%，电动车为增换购选择。
- **分燃料类型**：2021年，EV消费占比接近80%，PHEV占比20%，以比亚迪/理想为主（解决里程焦虑）；营运车辆占比接近13%，主要是广汽Aion S和风行/比亚迪王朝系列等；
- **分消费地区**：2021年，新能源汽车销售限购区占比仍超25%，牌照因素对电车消费有重要影响。

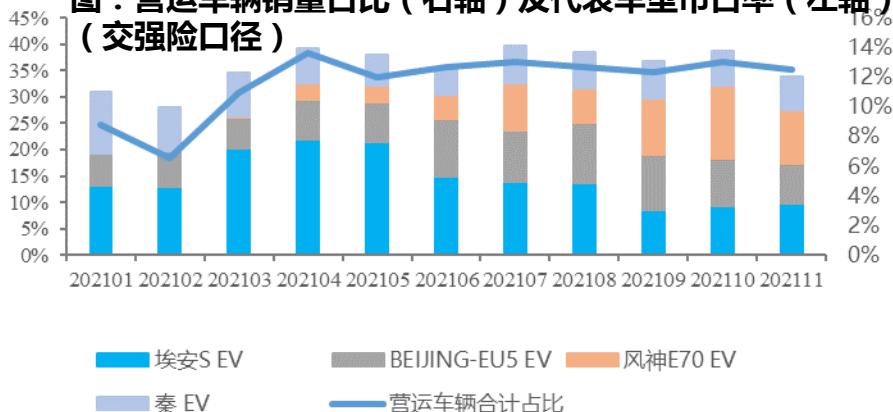
图：首购/增购/换购比例变化（乘联会口径）



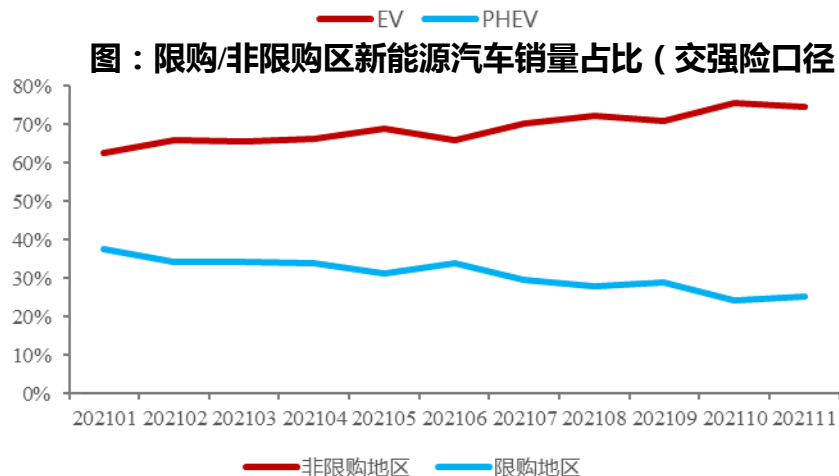
图：新能源汽车市场EV/PHEV消费占比（交强险口径）



图：营运车辆销量占比（右轴）及代表车型市占率（左轴）（交强险口径）



图：限购/非限购区新能源汽车销量占比（交强险口径）

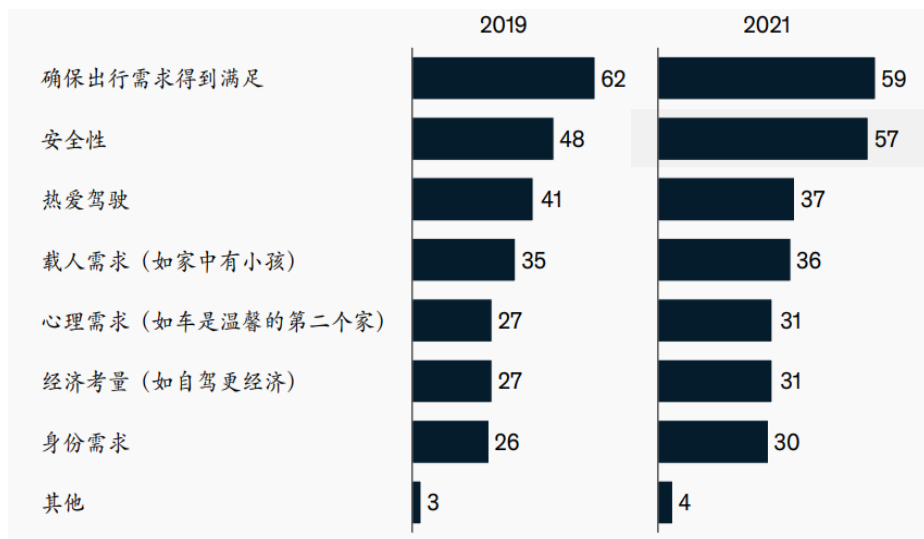


新能源初期普及:在非主流市场放大“长板”

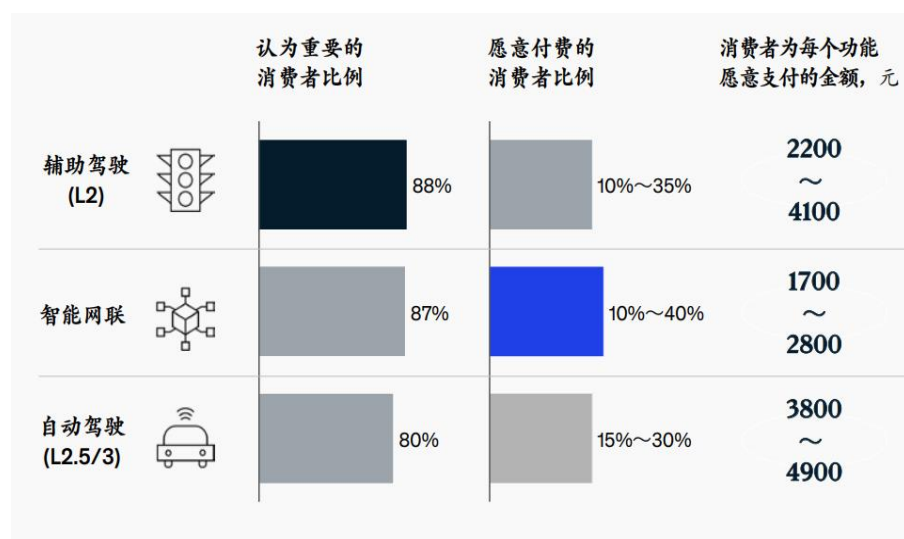
➤ 截止目前新能源汽车核心购买人群分布在以下5类：

- 1) **家庭增购**：已有一辆燃油车满足长途出行需求，为家庭成员日常出行购买代步车（无里程焦虑）
- 2) 部分有**牌照需求**的限购地区消费者（牌照优势）
- 3) **营运车辆**需求（集中于车企总部所在地）（运营费用低）
- 4) **对新技术接受度高**，且注重环保人士（智能化优势等）
- 5) 部分有里程焦虑&节油需求的消费者选择购买**PHEV**（阶段性过渡方案）

图：消费者购买私家车因素选择



图：大部分消费者重视智能汽车技术



新能源爆款特质：卖点足够清晰

- ◆ 在车型供给足够充裕的时代，消费者并不缺【一款面面俱到的车】，而缺一款【彰显我是谁的车】
- ◆ 背后反映的消费者心理需求：从无我到寻找自我的阶段，满足【爱与归属+尊重】的心理需求。

图：特斯拉/蔚小理品牌定位

特斯拉

- 新能源汽车全球引领者
 - 第一性原理
 - 核心技术全栈自研
 - 技术创造需求



小鹏汽车

- 做更懂中国的智能车
 - 自主品牌智能化第一人
 - 对标特斯拉，高性价比



+

高颜值+高科技+高性价比

+

蔚来汽车

- 为用户创造愉悦的生活方式
 - 自主纯电第一豪华品牌
 - 提供最优质的服务



理想汽车

- 创造移动/幸福的家
 - 解决家庭用户痛点需求
 - 用户需求驱动技术创新
 - One：家庭奶爸车



二、地利：爆款必定诞生于创新型组织

——需要鼓励试错且快速迭代

- **爆款诞生组织所具备的共性特征：**1) 扁平化组织没有大企业病。2) 系统性工程也是一把手工程。3) 科学与艺术能够很好结合。好的产品经理非常稀缺性，某种程度上好的产品经理是无法复制的。4) 技术持续迭代能力非常强。
- **如果一个企业想尝试通过某种方法去复制爆款的能力，这个想法本身或许是不正确的。**
- 目前我们正处一个信息爆炸时代且充满不确定性，没法去准确预测一款车型的爆款程度。相比于过去机械时代，爆款的难度系数进一步增大。**信息时代的爆款，更需要勇于试错和快速迭代的敏捷组织。**

图：车企自身业务内循环



三、人和：爆款必须定位清晰且持续迭代

——爆款往往定义了某个细分市场的标准

第一步：定位清晰保证产品竞争有效

■ 清晰明确的产品定位和目标人群规划是保证产品有效竞争的前提，核心在于供给端产品推出能否抓住对应细分市场消费人群的主要痛点。

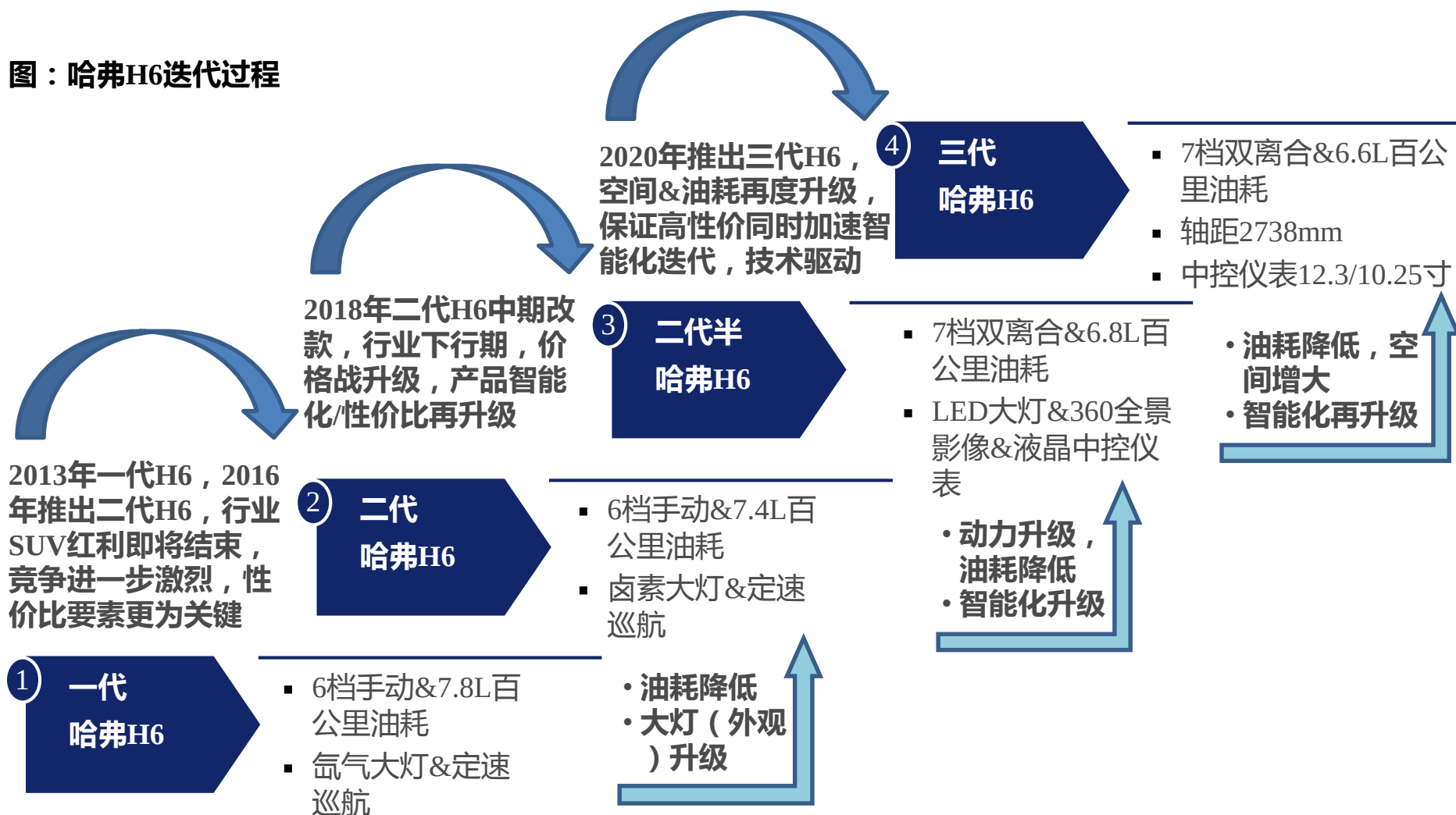
图：爆款车型产品定位比较



第二步：持续迭代保证产品旺盛生命力

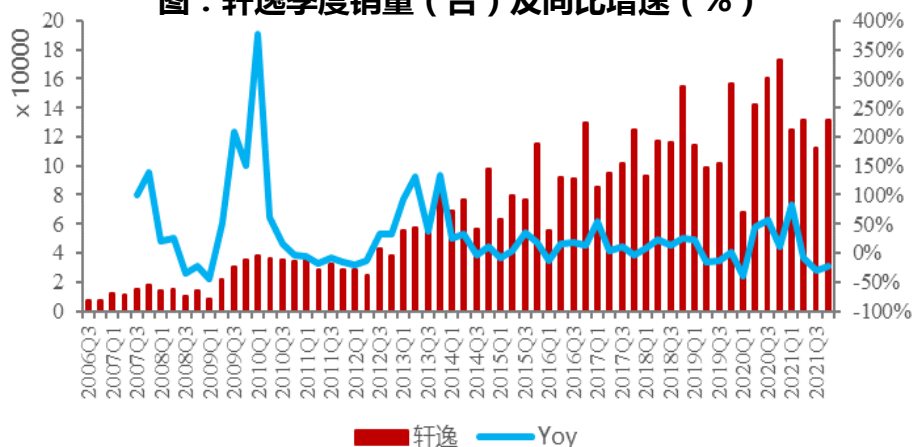
■产品定位精确后，公司能够不断根据终端市场消费者关注痛点的变化以及自身技术进步对产品进行迭代升级，是保证产品生命力旺盛，销量持续高位的关键点。

图：哈弗H6迭代过程



日产轩逸：横向纵向迭代，空间+油耗持续领先

图：轩逸季度销量（台）及同比增速（%）

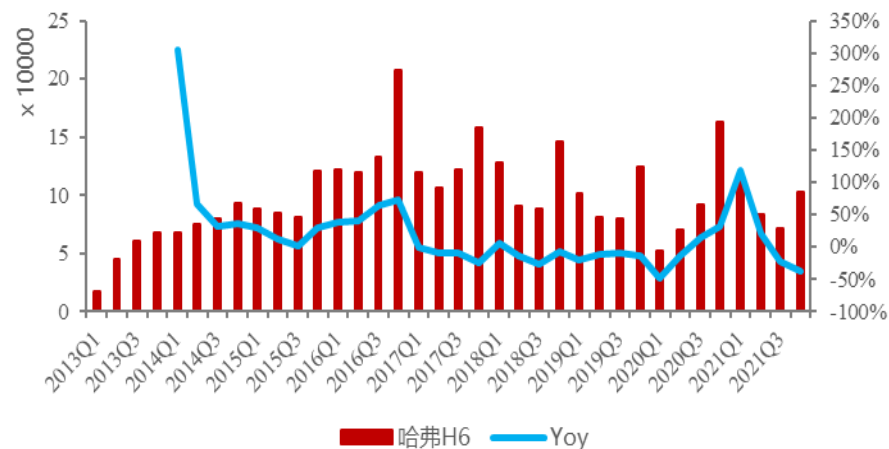


		轩逸		
		2020款	2014款	2007款
配置		1.6L TOP CVT奢享版	1.6XV CVT尊享版	1.6 XE 豪华版
指导价		14.3万	13.78万	15.28万
空间尺寸	长*宽*高 (mm)	4641*1815*1447	4610*1760*1495	4610*1700*1510
	轴距 (mm)	2712	2700	2700
动力配置	最高车速 (km/h)	190	180	175
	NEDC综合油耗 (L/100km)	5	6.2	6.2
	最大功率转速 (rpm)	6300	5600	6000
	最大扭矩转速 (rpm)	4000	4000	4400
智能化	并线辅助	-	-	-
	车道偏离预警	-	-	-
	车道保持辅助	-	-	-
	道路交通标识识别	-	-	-
	主动刹车	√	-	-
	驾驶辅助影像	倒车影像	倒车影像	倒车影像
	巡航系统	-	-	-
	智能座舱	液晶仪表尺寸	7英寸	-
	中控屏幕尺寸	8英寸	8英寸	8英寸
	手势控制	-	-	-
	面部识别	-	-	-

		轩逸 2022款	朗逸 2022款	卡罗拉 2021款	雷凌 2022款	宝来 2021款
		1.6L TOP CVT 奢享版	280TSI DSG舒适版	1.2T S-CVT 旗舰版	双擎 1.8H E-CVT 豪华版	200TSI DSG精英智联版
配置		指导价	14.49万	14.69万	14.58万	14.28万
空间尺寸	长*宽*高 (mm)	4641*1815*1447	4670*1806*1474	4635*1780*1455	4640*1780*1455	4663*1815*1462
	轴距 (mm)	2712	2688	2700	2700	2688
	最高车速 (km/h)	186	200	180	-	200
动力配置	NEDC综合油耗 (L/100km)	5.2	5.5	5.6	4	5.3
	最大功率转速 (rpm)	6300	5000	5200-5600	5200	5000
	最大扭矩转速 (rpm)	4000	1750-3000	1500-4000	3600	2000-3500
	并线辅助	√	-	-	-	-
智能化	车道偏离预警	√	-	-	-	-
	车道保持辅助	-	-	-	-	-
	道路交通标识识别	-	-	-	-	-
	主动刹车	√	-	√	√	√
	驾驶辅助影像	360度全景影像	倒车影像	倒车影像	倒车影像	倒车影像
智能座舱	巡航系统	全速自适应巡航	-	全速自适应巡航	全速自适应巡航	定速巡航
	液晶仪表尺寸	7英寸	选配8英寸	7英寸	4.2英寸	选配10.3英寸
	中控屏幕尺寸	8英寸	8英寸	8英寸	9英寸	8英寸/选配9.2英寸
	手势控制	-	-	-	-	-
	面部识别	-	-	-	-	-

哈弗H6：横向纵向迭代，空间+油耗持续领先

图：哈弗H6季度销量（台）及同比增速（%）



■ 为标配 ○ 为选配	哈弗H6	长安CS75P	博越	荣威RX5 MAX
厂商指导价	13.49	13.19	13.88	13.88
上市时间	2020.08	2020.09	2020.03	2020.12
发动机	1.5T 169马力L4	1.5T 178马力L4	1.5T 177马力L3	1.5T 173马力L4
油耗 (L/100Km)	6.6	6.7	6.4	7.2
变速箱	7档湿式双离合	6档手自一体	7档湿式双离合	6档手自一体
长*宽*高 (mm)	4653*1886*1730	4690*1865*1710	4544*1831*1713	4647*1891*1725
轴距(mm)	2738	2710	2670	2760
最大功率转速(rpm)	5000-5600	5500	5500	5600
最大扭矩转速(rpm)	1400-3600	1450-4500	1500-4000	1750-4000
并线辅助	■	■	-	-
车道偏离预警/车道保持辅助/道路标识识别	■	-	■	-
主动刹车/主动安全系统	■	■	■	-
疲劳驾驶提示	■	■	■	-
驾驶辅助影像	■360度全景影像	■360度全景影像	■360度全景影像	倒车影像
巡航系统	■全速自适应巡航	■全速自适应巡航	■全速自适应巡航	定速巡航
自动泊车/HUD	■	-	-	-
液晶仪表尺寸	■10.25英寸	■7英寸	■12.3英寸	■7英寸
自适应远近光	■	-	■	-

■ 为标配 ○ 为选配	第三代	二代半	第二代	一代半	第一代
上市时间	2020.08	2018.05	2016.03	2014.07	2013.12
厂商指导价	13.49万起	13.5万起	12.28万起	13.69万起	14.08万起
最大功率 (kW)	124	124	110	110	110
最大扭矩(N·m)	285	285	210	210	210
油耗 (L/100Km)	6.6	6.8	7.4	7.5	7.8
变速箱	7挡湿式双离合	7挡湿式双离合	6挡手动	6挡手动	6挡手动
长*宽*高 (mm)	4653*1886*1730	4610*1860*1720	4640*1825*1690	4649*1852*1710	4649*1852*1710
轴距(mm)	2738	2680	2680	2680	2680
安全带未系提醒	■全车	■	■	■	■
并线辅助/车道偏离预警/车道保持辅助/道路标识识别	■	-	-	-	-
驾驶辅助影像	■360度全景影像	■360度全景影像	■倒车影像	■倒车影像	■倒车影像
倒车车侧预警系统	■	-	-	-	-
巡航系统	■全速自适应巡航	■定速巡航	■定速巡航	■定速巡航	■定速巡航
自动泊车/发动机启停	■	-	-	-	-
自动驻车	■	■	-	-	-
天窗类型	■可开启全景天窗	■可开启全景天窗	■电动天窗	■电动天窗	■电动天窗
电动后备箱	■	-	-	-	-
液晶仪表尺寸	■10.25英寸	■3.5英寸	-	-	-
HUD抬头数字显示	■	-	-	-	-
中控液晶屏尺寸	■12.3英寸	■9英寸	-	-	-
语音识别控制系统	多媒体系统/导航	-	-	-	-
车联网/OTA升级	■	-	-	-	-
远近光灯光源	■LED	■LED	■卤素	■卤素	■氙气
自适应远近光	■	-	-	-	-

数据来源：乘联会，汽车之家，东吴证券研究所

四、竞品车型分析框架：

基本配置应有尽有，细分定位投其所好，加分科目多多益善

基础性：基本配置应有尽有【决定价格区间】

- 除必要安全+驾驶出行等定义汽车的本质属性之外，依据价格区间不同，不同产品的基本配置有所差异。核心体现在：**尺寸、电池容量/续航、电机性能/百公里加速、座舱内饰**。
- **用户消费的核心反应**：以购买预算为中心，对其余四个基本配置进行选择，价格与配置直接对应。

基础性配置

图：不同价格带车型的基础性配置比较

	尺寸	电池容量/续航	座舱内饰	电机性能/加速
10万元以下	▪ A0级及以下小车	▪ 300km及以下纯电续航	▪ 中控小屏，无明显精致内饰	▪ 百公里加速10s以上
10~20万元	▪ A级~A+级	▪ 300~500km纯电续航	▪ 液晶中控仪表&可调节座椅	▪ 百公里加速7~10s
20~30万元	▪ B级~B+级	▪ 500~650km纯电续航	▪ 液晶中控仪表&可调节电动舒适座椅	▪ 百公里加速4~7s
30万元以上	▪ C级及以上	▪ 700km以上纯电续航	▪ 大尺寸液晶中控仪表&豪华座椅内饰	▪ 百公里加速4s以下

针对性：细分定位投其所好【对标群体画像】

- 在对应价格区间内，主机厂通过产品的特性和优势进行细分定位。**针对特定消费群体，产品投其所好：外观、空间、能耗经济性、智能化。**
- **用户消费的核心反应：**确定预算后，根据自身产品使用场景需求和偏好对上述几项进行选择，不同价格区间的用户群体选择不同，主机厂主要通过此类配置进行对标群体区分。

图：不同价格带消费者对不同配置的在意程度比较
(5颗星表示十分在意，1颗星表示不太在意，2-4颗表示中部)

针对性配置

	外观	空间	能耗经济性	智能化
10万元以下	***	***	*****	*
10~20万元	*****	*****	*****	**
20~30万元	*****	*****	***	*****
30万元以上	*****	*****	*	*****

- 厂商通过基础性和针对性两类指标基本确定用户群体，但在存量竞争市场中，升华性加分科目同样关键，是用户衡量该产品性价比的重要考虑指标，**详细包括：天幕、空悬、HUD、车灯、充电便利程度、其他舒适性配置等。**
- **用户消费的核心反应：**通过以上指标考察对应产品的不同配置或者选装配置后的性价比表现。
- 升华性加分科目在目前被不断挖掘，背后本质是：**当前汽车板块激烈竞争，供给端进一步细化市场分类，从车身外观/座舱内饰/驾驶底盘等多维竭力塑造“产品差异化卖点”，以保证自身产品在激烈竞争的行业变革期足够吸引消费者。**因此对当下产品而言，爆款车型在满足消费者特定使用场景下的明确消费痛点以外，在自身产品性价比及明确差异化卖点等方面都需倾注更多精力。

图：升华性加分科目



详细区分：价格为先&场景需求其次&配置最后

- 自下而上而维度，以不同消费价格区间的群体为观察对象，总结爆款产品关注因素选择的不同。大类上我们认为：**自下而上考虑车辆的消费行为，大致为预算为先，使用场景（代表购车后的主要需求）其次，基本选定购车初选list，详细配置选择等关乎用户偏好类型。**
- 相对应，判断何为爆款车型时，1）首先需要充分理解车型对应价格带的标准配置，超出上限即表示性价比更高，但同时需结合对应价格带消费者对该项指标的权重关注度来判断该指标超配的效用如何，效用越大，则市场认可度更高；2）同理对于针对性配置，产品主打的亮点特色需匹配对应价格带消费痛点，才可事半功倍；3）最后，配置上，不同价格带产品对于加分科目配置均持“多多益善”之意。

图：不同价格带消费者对不同配置的在意程度打分表（5分表示十分在意，1分表示不太在意，2-4分表示中部）

	基础性配置				针对性配置				升华性配置			
	尺寸	电池续航	座舱内饰	电机性能	外观	空间	能耗经济性	智能化	车身外观	座舱内饰	底盘驾驶	其他舒适性
10万以下	5	3	1	1	4	3	5	1	1	1	1	1
10~20万	5	5	3	1	4	4	5	1	2	2	3	1
20~30万	5	5	5	3	5	5	3	3	4	4	3	3
30万以上	5	5	5	5	5	5	1	5	5	5	5	5

- 品牌作为产品前期定位和聚焦单一群体的果，又会成为下一阶段产品破圈&用户扩容的因。
- “基本配置应有尽有” & “针对配置投其所好” & “升华配置多多益善” 三维依次缩小用户圈，且基本配置制胜相比针对性/升华性配置制胜优势更大，针对性配置相比升华性优势明显。如：**特斯拉——基本性；理想ONE——针对性；宏光mini——基本性；DM-i——针对性。**进一步明确为：**空白细分市场基本性制胜，实现品牌破圈相对容易；针对性更考验主机厂产品能力和用户理解能力，升华性单纯以堆砌性价比为制胜途径。**

图：主机厂定位用户流程图

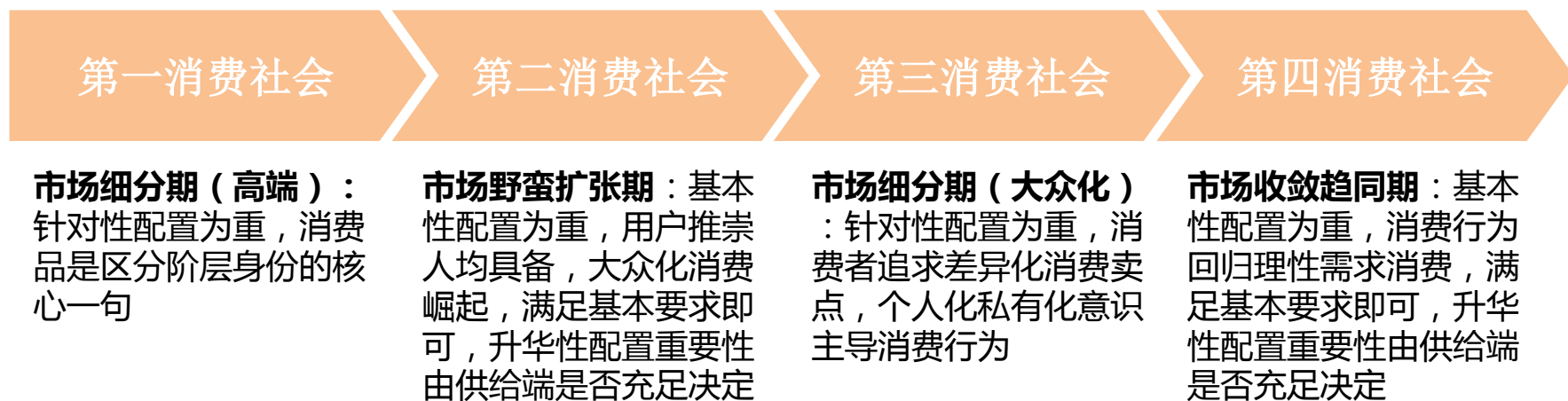


■消费时代演变阶段：当前国内市场主流处于第二消费社会向第三消费社会过渡期，部分发达城市已经由第三消费社会向第四消费社会演变。我们判断：

■第二向第三消费社会的演变带来的核心变化集中于个性化消费的崛起，消费者对“产品差异化”有更执着的追求。因此第二阶段针对性配置重要性将进一步提升，通过对外观/空间/经济性/智能化四大要素在不同价格区间产品上的进一步放大将成为自身产品的有力卖点。

■第三向第四消费社会的演变带来的核心变化集中于共享化泛消费主义的崛起，消费行为更加理性。因此第一阶段基本配置和第三阶段升华性配置重要性将提升，自身扎实的产品力而非品牌营销差异化卖点是吸引消费者的主流方式。

图：不同消费时代的消费因素权重分配



五、投资建议与风险提示

- **汽车板块回调已充分，坚定看好2022年汽车投资机会，建议超配！**
 - 1) 芯片Q2有望继续缓解+政策托底经济+刚性需求释放，国内乘用车交强险数据有望Q2同比实现持续转正，Q3转正幅度持续提升。
 - 2) 新能源汽车提价带来的需求观望市场反应已充分，Q2有望订单和交付恢复。
 - 3) 各家自主品牌积极推动海外战略，出口将持续进入高增长通道。
- **整车板块推荐【理想汽车+比亚迪+小鹏汽车+长城汽车+吉利汽车+长安汽车+广汽集团+上汽集团+江淮汽车】，关注【蔚来汽车+小康股份】。**
- **零部件板块推荐【德赛西威+华阳集团+伯特利+拓普集团+福耀玻璃+中国汽研+爱柯迪+华域汽车】，关注【星宇股份+继峰股份+均胜电子+旭升股份】。**

- **芯片短缺恢复不及预期**：若全球疫情无法得到进一步有效控制，叠加地缘政治风险因素，有可能造成芯片供应持续紧张，恢复较慢。
- **电动化/智能化技术进步低于预期**：汽车三电技术以及智能驾驶/智能座舱技术推进节奏不及预期，可能会导致渗透率提升速度不及预期。

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；
- 增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；
- 中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；
- 减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；
- 中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；
- 减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园