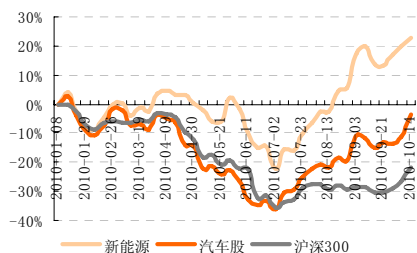


汽车行业专家视点系列之二： MPV专家唐奕奕访谈录

推荐（维持）

行情走势图



相关研究报告

产销旺季布局客车股，产业政策助推新能源——平安证券汽车及新能源行业动态报告

（2010.9.15）

中报后汽车股将趋于平静，政策强力驱动新能源汽车——平安证券汽车及新能源行业动态跟踪报告

（2010.8.16）

敢教日月换新天——新能源汽车投资策略

（2010.8.6）

汽车业月增幅逐渐走低、新能源汽车政策支持力度渐大——平安证券汽车及新能源行业动态跟踪报告（2010.7.12）

板块探底、探宝新能源——汽车行业2010年下半年投资策略(2010.6.18)

研究员

余 兵 S1060207120088
021-33830530
Yubing006@pingan.com.cn

王德安 S1060209080153
021-33830392
wangdean002@pingan.com.cn

- MPV、SUV 是近年来增幅较高的乘用车子行业。在我国，二次购车及个性化需求催生了 MPV、SUV 的高增长，在相当长时间内，它们都将超越其它乘用车子行业而高速增长，同时也经历着产品结构的变迁、各品牌之间的竞争和博弈。为此我们与 MPV 行业专家唐奕奕就 MPV 行业的若干问题进行了交流探讨：1）MPV 历史上各发展阶段及其特征；2）MPV 未来发展趋势；3）产品特征、类别的变迁；4）对现有各品牌的评价及看法。

- MPV 专家唐奕奕，现就职于上海通用，长期从事 MPV 行业研究，对该行业的趋势把握准确，理解深刻。

一、3-5 年内增幅超越狭义乘用车平均水平

● 产品定义

多功能乘用车（MPV）集轿车、旅行车和厢式货车的功能于一身，车内每个座椅都可以调整，并有多种组合方式，前排座椅可以 180 度旋转的车型。它集旅行车宽大乘员空间、轿车的舒适性、和厢式货车的功能于一身，一般为两厢式结构。近年来我国汽车工业发展迅速，该车型已有较多的企业生产，如上海通用 GL8、江淮瑞风、广本奥德赛。

● MPV 的增长动力

受益于经济发展和居民收入增长；消费者在二次购车时个性化需求的体现。如果说 SUV 是体现自我的个性化产品，那么 MPV 则是体现顾家的个性化产品，产品主要是 7 座、5 座，空间大适合老年人进出的优势将更受青睐。

自 09 年 8 月开始至今，MPV 始终保持高景气，月销量增幅高于狭义乘用车平均水平。

● MPV 尚处“低基数、高增长”时代

09 年我国 MPV 年销量为 25 万台，占狭义乘用车比例不到 3.5%。

日本 MPV+SUV 占乘用车比例近三成。

如果按美国 2009 年 MPV 占当年乘用车销量比率来计算，我国目前 MPV 的销量还可以增长一倍（美国（MPV+SUV+PICK-UP）/CAR 的比例为 56%）。

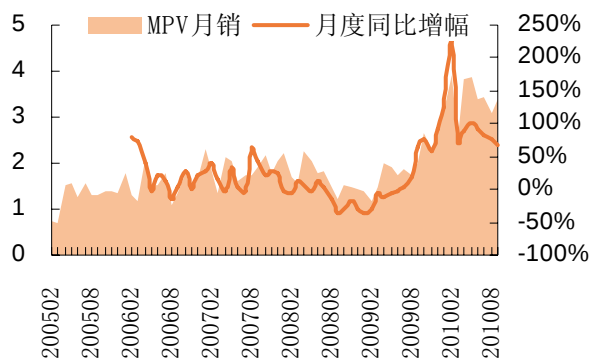
如果比照与我们生活习性相近的台湾，我们的 MPV 占比仅为台湾的 1/4，成长空间还很大（台湾 MPV 占狭义乘用车比例的 15%）。

由此看 SUV、MPV 成长空间很大，未来三至五年增速将超越乘用车平均水平，唐奕奕预测 2011 年 MPV 市场将增长 20%以上，高于狭义乘用车增幅。

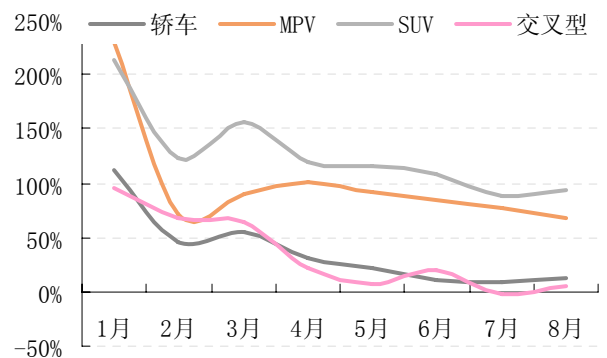
图表 1 MPV 月销量

单位：万辆

图表 2 2010 年乘用车子行业月增幅比较



资料来源：中国汽车工业协会



资料来源：中国汽车工业协会

二、家用化趋势不可逆转

MPV 是一类替代性较强的细分产品，对轻客、微客、轿车均有替代性。MPV 的发展经历了几个阶段：

- 2000 年—2005 年为导入期，该阶段车型少，社会接受程度低，家用产品少。GL8 与广州本田奥德赛在 05 年进行了改型，市场优势明显。
- 2006 年—2009 年为商务型 MPV 发展期。江淮瑞风、GL8 与奥德赛是代表性产品。
- 2010 年开始 MPV 行业进入多样化时代，家庭商务兼用型趋势明显。

图表 3 MPV 细分产品销量及份额 单位：辆、百分点

功能	2010 年前 8 月	增幅	2010 份额	2009 份额	份额变化
合资品牌商务	50534	113.1%	18.4%	16.9%	1.53
合资品牌兼用	50599	74.6%	18.5%	20.7%	-2.21
自主品牌商务	97165	63.6%	35.4%	42.3%	-6.91
自主品牌兼用	75845	169.2%	27.7%	20.1%	7.58
合计	274143	95.4%	100.0%	100.0%	

资料来源：平安证券研究所

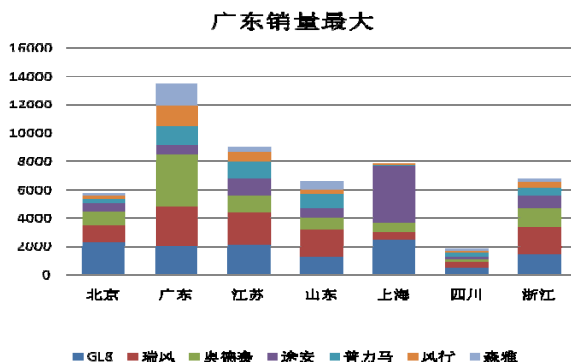
目前看，MPV 在我国仍是以商务用为主，以瑞风、GL8 为代表的商务型 MPV 近年行业地位稳固。但自主品牌兼用型的份额快速上升，2010 年前 8 月上升了 7.58 个百分点。2010 年商务型 MPV 所占比例为 53%，较往年的 60%回落了 7 个百分点。预计今后商务型 MPV 将保持 10%左右的平稳增长，而兼用型、家用型将是未来 MPV 市场增量的主要贡献者。

此外，从产品技术发展趋势看，MPV 将跟随轿车技术的进步，后期将向豪华、安全、舒适和家庭化方向发展。

三、区域特征

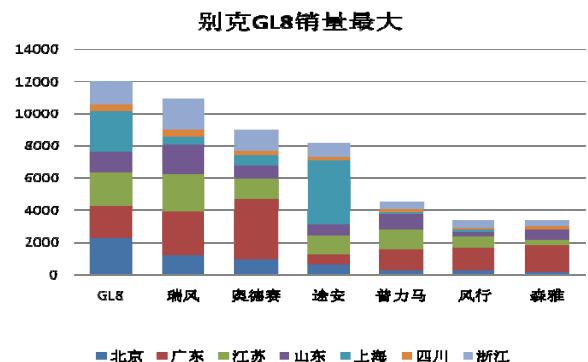
上牌量统计显示，MPV 主要销售区域为沿海经济发达地区，其中：广东省占了 15%的 MPV 份额，其次为江苏省、山东省、浙江省、上海市、北京市等，前 7 个省（或直辖市）销量占了全行业销量的 60%以上。

图表 4 主要省市 MPV 上牌量 单位：辆



资料来源：公安部

图表 5 主要 MPV 品牌在主要省市上牌量 单位：辆



资料来源：公安部

附：数据采集自国产 MPV 中 7 大车型在国内 7 个省市的 2010 年 1-4 月上牌数据。

四、三强稳定、追兵甚众

MPV 虽然目前还是一个小行业，年销量不足 50 万辆，但生产企业逾 30 余家，且有越来越多的企业计划进入该细分市场分享未来成长空间。

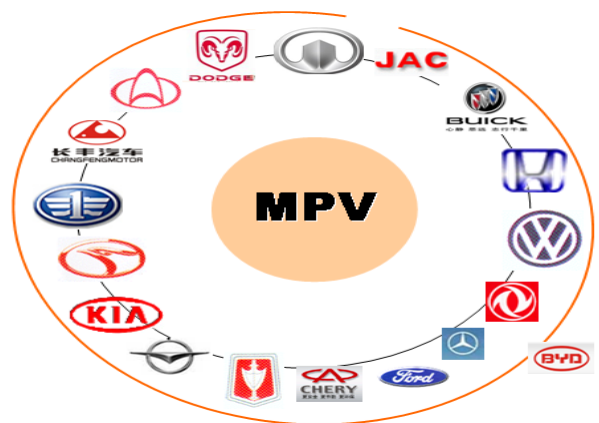
近年来前三强市场地位稳固，三强外各品牌竞争较激烈。目前 MPV 市场结构呈“橄榄形”，以瑞风为代表的中档商务品牌占比最大，而高端 MPV 及其它自主低端 MPV 占比均较小。预计 3-5 年内前三强格局不会发现大的变化。

图表 6 我国MPV主要类别及其品牌

合资商务	合资兼用	自主商务	自主兼用	进口
GL8	奥德赛	瑞风	普力马	大霸王
嘉华	SMAX	风行	景逸	格兰迪斯
大捷龙	途安	格瑞斯	骐菱	美佳
凯领	俊逸	自由风	嘉誉	M5
唯雅诺		蒙派克	迷迪	
威霆		御轩	风尚	
		帅克	杰勋	
		NV200	开瑞优雅	
		M6	CM8	
		开瑞优翼	森雅	
			M80	

资料来源：网上车市

图表 7 我国生产MPV的主要企业



资料来源：网上车市

对于综合型乘用车企业，MPV 与企业内部的轿车品牌可以共用核心零部件，如 GL8 与通用的轿车共用发动机、变速箱，有利于降低生产成本；MPV 毛利率高于轿车产品，如瑞风 MPV 毛利率在 25% 以上)；价格体系较为稳定，主要原因是 MPV 市场产销规模小，个人客户还不是主流，价格敏感性弱于轿车产品；但 MPV 产品也常出现让利促销，如 GL8 让利也有达到 2 万的时候。

图表 8 主要 MPV 企业及其品牌销量

单位：辆

厂家	车型	2010.1-8 月销量	同比增幅	市占率
江淮瑞风	瑞风	42925	45.8%	15.7%
上海通用	GL8	38308	66.8%	14.0%
广州本田	奥德赛	29279	109.7%	10.7%
一汽吉林	森雅	24620	1022.7%	9.0%
一汽海马	普力马	20832	1443.1%	7.6%
东风柳州	风行	16086	61.7%	5.9%
上海大众	途安	14944	38.3%	5.5%
奇瑞汽车	开瑞优雅	13333	31.0%	4.9%
华晨金杯	阁瑞斯	12270	62.4%	4.5%
郑州日产	帅克	10315		3.8%

资料来源：中国汽车工业协会

部分品牌简评：

大众途安：每年的排名在不断上升。09 年为准备世博配套，上海市提前购车，导致途安 09 年基数较高，这是 2010 年增幅低于行业平均水平的原因。

普力马：海马对外的宣传是“马自达的品质、海马的品牌”，在原来马自达技术基础上做了技改，性价比优势明显，销量提升较快。

瑞风：定位中档商务用，基于轻客底盘；在家庭化趋势下，应该还是用轿车底盘介入，像和悦 RS。

森雅：原来卖 12 万，现在只卖 7—8 万。

风行：走多样化路线。与瑞风相近定位于中档商务，但内部空间较小，产品的市场接受度较低。企业内部管理方面有所欠缺，影响品牌发展。

格瑞斯：产销规模一直未能提高，与企业管理有关，公司领导层更换频繁。

帅克：郑州日产出产，挂东风品牌；该公司另一产品 NV200 挂日产品牌。双品牌战略效果值得关注。

长安福特 SMAX：定位不够清晰，目前在中国没能契合用户的需求。

研究员简介：

平安汽车行业研究团队入围 2009 年“新财富”、证券市场周刊“水晶球”最佳分析师评选。

余兵：内燃机专业学士，经济管理专业硕士。工程师，经济师。10 年技术经济工作经验，7 年证券研究经历。现为平安证券综合研究所汽车行业首席分析师。

王德安：机械专业学士，产业经济学硕士。3 年汽车行业研究经验，现为平安证券研究所汽车行业分析师。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257