

## 比较研究系列

## 15-20 万插混战略单品线下调研：渠道或成决胜关键

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 证券分析师

王德安 投资咨询资格编号  
S1060511010006  
BQV509  
WANGDEAN002@pingan.com.cn

## 研究助理

王跟海 一般证券从业资格编号  
S1060121070063  
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



## 事项：

近期 15-20 万元价格带内插混新车集中上市，包括深蓝 S7、比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版、哈弗枭龙 MAX 和吉利银河 L7。2023 年 6 月底我们前往四家品牌门店（上海），体验四款车型的产品表现，感受各车企混动渠道变革进程及成效。

## 平安观点：

- **主流车企 15-20 万元插混战略新品已就位，寄托品牌转型厚望。**随着深蓝 S7 的上市，各主流车企 15-20 万元价格带内的战略插混新车均已就位。比亚迪宋 Plus 推出冠军版以期稳固其在该细分领域的龙头地位；S7 作为长安深蓝品牌的第二款车型，产品力突出，爆款可期。长城、吉利 2022 年混动转型出师不利，2023 重整旗鼓推出全新序列哈弗枭龙和吉利银河，枭龙 MAX、银河 L7 作为长城、吉利在 23 年新能源转型的战略车型被寄予厚望。
- **产品各有所长，渠道变革成决胜关键。**从车型产品力看，四款车型各有所长，宋 Plus 口碑积累占优，深蓝 S7 车内空间/造型占优，枭龙 MAX 主打电四驱。但各品牌渠道变革节奏、渠道质量有较大差异，我们认为新车出牌后，渠道质量将成取胜关键。据 6 月底我们在上海地区的线下调研看，长城、吉利由于新能源渠道变革相对较晚，新能源门店较少，还存在油电同卖现象。比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版在上海地区试驾较少。此外部分品牌新能源销售人员的专业度有待提高。经多维比较，我们认为深蓝品牌在门店数量、门店地理位置、销售人员专业度上优势明显，深蓝品牌渠道变革领先优势突出。
- **投资建议：**23 年上半年新能源车销量符合我们预期，维持 2023 年新能源车销量 900 万台的预测，15-20 万元插混车竞争格局值得重点关注，龙头企业一家独大的局面迎来挑战，插混新车产品力与渠道变革两手都要硬。当前长安汽车的深蓝品牌具备领先优势，产品与渠道已顺利进入正循环，主航道上变革较快，推荐长安汽车、长城汽车、吉利汽车。
- **风险提示：**1) 市场新品逐渐增多，竞争日趋激烈，新车销量可能不达预期；2) 产能爬坡速度不及预期；3) 汽车消费潜力释放不足；4) 自主品牌新能源独立渠道变革节奏不及预期；5) 价格体系不稳引发消费者观望心理。

股票名称	股票代码	股票价格	EPS				P/E				评级
		2023-07-13	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	
长安汽车	000625.SZ	13.95	0.79	1.10	0.76	0.93	17.7	12.7	18.3	15.0	推荐
长城汽车	601633.SH	25.67	0.97	0.61	1.02	1.26	26.4	42.4	25.2	20.4	推荐
吉利汽车	0175.HK	9.00	0.52	0.54	0.68	0.79	17.2	16.7	13.2	11.4	推荐

# 正文目录

一、主航道上的变革：15-20 万元插混战略单品已就位.....5

1.1 需求端呼唤更多优质产品 ..... 5

1.2 插混新品战略意义重大 ..... 6

二、产品对比：各有所长.....6

2.1 深蓝 S7 配置亮点突出，动态表现超预期..... 8

2.2 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版前脸变化大，舱内升级有限 ..... 9

2.3 哈弗枭龙 MAX 焕新设计，主打电四驱 ..... 9

2.4 吉利银河 L7 设计迎合“电感”潮流，全速域动力储备充足..... 10

三、渠道对比：差异较大..... 11

3.1 深蓝门店运营成熟度高、新车 S7 热度较高 ..... 14

3.2 比亚迪海洋网：宋 Plus 老款车型依然在售 ..... 14

3.3 哈弗新能源门店存在油电混卖现象..... 15

3.4 吉利银河门店暂未拆分，L7 短续航版本交付周期长 ..... 15

四、投资建议 .....16

五、风险提示 .....16

图表目录

图表 1 2023 年 1-6 月新能源乘用车各价格区间销量及增长率 单位：万台 ..... 5

图表 2 2023 年 1-6 月新能源乘用车各价格区间渗透率情况 单位：万台 ..... 5

图表 3 四款车型价格带 单位：万元 ..... 6

图表 4 2023 年 M1-M5 各类动力的价格销量零售占比 ..... 6

图表 5 深蓝 S7 增程版、比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版、哈弗枭龙 MAX、吉利银河 L7 主销车型参数对比 ..... 7

图表 6 四款车型产品力表现对比 ..... 7

图表 7 深蓝 S7 无框车门 ..... 8

图表 8 深蓝 S7 环抱式座舱 ..... 8

图表 9 深蓝 S7 智能交互灯语套件 ..... 8

图表 10 深蓝 S7 超感智享套件 ..... 8

图表 11 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版“海洋家族”前脸 ..... 9

图表 12 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版内饰设计 ..... 9

图表 13 宋 Plus 车型冠军版与 2021 款情况对比 ..... 9

图表 14 长城汽车 Hi4 电混技术示意图 ..... 10

图表 15 枭龙 MAX 外观设计 ..... 10

图表 16 枭龙 MAX 座舱“三联屏”设计 ..... 10

图表 17 吉利银河 L7 封闭式前脸设计 ..... 11

图表 18 吉利银河 L7 座舱设计 ..... 11

图表 19 深蓝汽车、哈弗龙网、吉利银河渠道数量对比（截至 2023 年 7 月 10 日） ..... 12

图表 20 深蓝汽车上海门店数量地图 ..... 12

图表 21 比亚迪海洋网上海门店数量地图 ..... 12

图表 22 哈弗新能源上海门店数量地图 ..... 13

图表 23 吉利银河上海门店数量地图 ..... 13

图表 24 深蓝汽车、比亚迪海洋网、哈弗新能源、吉利银河渠道对比 ..... 13

图表 25 深蓝汽车上海某门店 ..... 14

图表 26 深蓝汽车上海某门店内装展示 ..... 14

图表 27 比亚迪海洋网上海某门店 ..... 14

图表 28 比亚迪海洋网上海某门店内装展示 ..... 14

图表 29 哈弗新能源上海某门店 ..... 15

图表 30 哈弗新能源上海某门店内装展示 ..... 15

图表 31 吉利汽车上海某门店 ..... 16

图表 32 吉利汽车门店内的银河展台 ..... 16

一、主航道上的变革：15-20 万元插混战略单品已就位

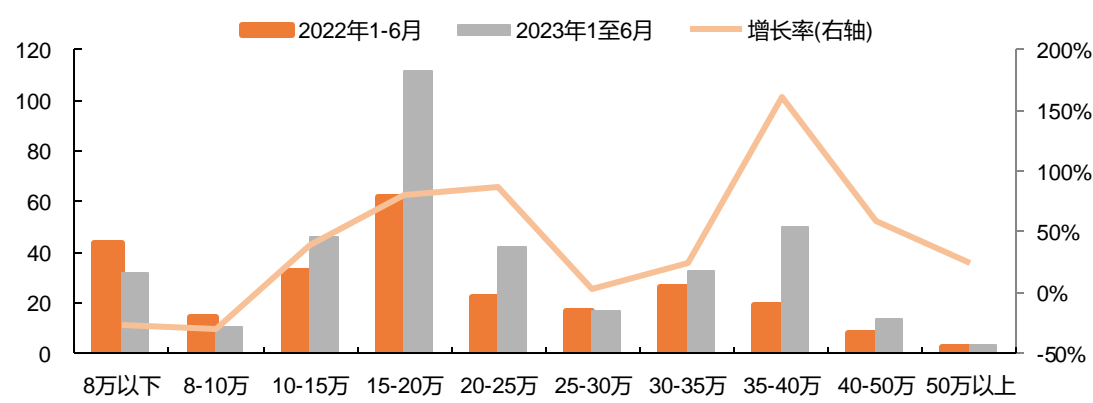
我们在行业半年度策略《主航道上的变革之年》中指出，2023 年下半年头部自主车企将重点突破 15-20 万元插混市场，独立新能源渠道变革正紧锣密鼓进行。截至目前，各家在 15-20 万元区间的混动车型战略底牌均已揭晓，此前本土新能源车龙头在该区间一家独大的格局或将迎来改变。

1.1 需求端呼唤更多优质产品

**15-20 万价格带新能源车渗透潜力大，需求端呼唤更多优质产品。**据中汽协，15-20 万新能源乘用车是当前销量占比最大的价格区间，2023 年上半年月均销量接近 40 万台，占全部乘用车销量的 20%以上。2023 年 1-6 月 15-20 万新能源乘用车销量达 111.8 万辆，同比增长 81.0%。当前该价格带传统能源车销量仍多于新能源车销量，因此新能源乘用车在 15-20 万价格带仍保有较大市场空间。

过去几年，该价格带插混 SUV 份额主要由比亚迪宋 Plus DM-i 占据，据比亚迪公告显示，2023 年上半年比亚迪宋 Plus 销量达 184212 辆，占比亚迪乘用车同期销量近 15%。2021 年 3 月上市的宋 Plus 上市已逾两年，起到了很好的市场普及及市场开拓作用，潜在用户存在对更多样化插混新品的客观需求。

图表1 2023 年 1-6 月新能源乘用车各价格区间销量及增长率 单位：万台



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表2 2023 年 1-6 月新能源乘用车各价格区间渗透率情况 单位：万台

价格区间	传统能源	新能源	新能源渗透率
8 万以下	77.3	32	29%
8-10 万	82.7	10.2	11%
10-15 万	261.4	45.9	15%
15-20 万	120.3	111.8	48%
20-25 万	66.5	41.7	39%
25-30 万	42.9	16.9	28%
30-35 万	40.3	32.8	45%
35-40 万	30.1	49.9	62%
40-50 万	35.9	13.3	27%
50 万以上	11.7	3.1	21%

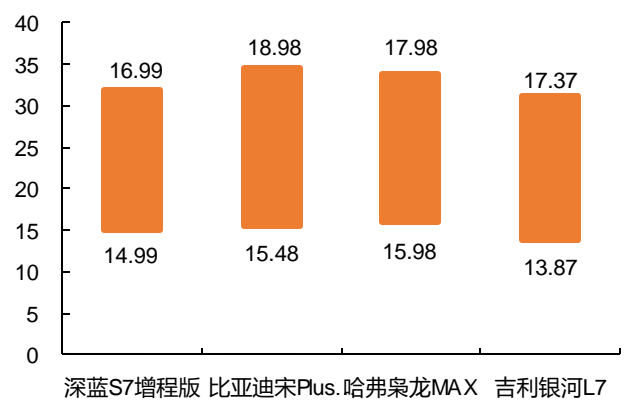
资料来源：中汽协，平安证券研究所

1.2 插混新品战略意义重大

插混转型成变革焦点、重磅车型均已就位。6月25日，深蓝品牌首款SUV车型深蓝S7正式上市，至此，长安、比亚迪、长城、吉利四家头部自主车企在15-20万元价格带内的全新插混SUV已悉数亮相。短短一个多月的时间，15-20万元插混SUV这一细分领域迎来了多款重磅新品，长安深蓝S7、哈弗枭龙MAX、吉利银河L7与比亚迪宋Plus DM-i冠军版已成同台对垒之势。从发布背景和战略地位看，四款新车型在车企自家产品谱系中的战略地位不言而喻。

- **长安汽车深蓝S7：**作为深蓝品牌的第二款车型，长安汽车深蓝首款车型SL03已实现深蓝品牌从0到1的突破，且维持着6000台以上的月均销量规模，通过首款产品为深蓝品牌开局，更重要的是有效支撑了深蓝品牌的渠道变革，为第二款产品深蓝S7提供了相对更好的发展地基。深蓝S7通过更低的起售价和更多样化的纯电续航配置，进一步增加覆盖群体，扛起品牌实现规模效应的重任。
- **比亚迪宋Plus DM-i：**作为海洋网的主销车型之一，上市以来占据着15-20万插混车领域绝对主导地位，随着竞品车型纷纷上市，比亚迪推出冠军版车型应战，期望稳固自身优势地位。
- **哈弗枭龙MAX：**长城汽车主力车型哈弗H6新能源转型不及预期后，重整旗鼓推出哈弗枭龙序列，从产品序列到渠道均转为独立作战模式，同时推出哈弗枭龙和枭龙MAX两款产品，分别覆盖紧凑级SUV和中型SUV市场，体现长城汽车欲在15万-20万级价格带打造新能源时代爆款SUV的决心。
- **吉利银河L7：**与长城汽车类似，吉利汽车本轮插混转型之初，是在自家爆款车型帝豪L上推出插混版，油电同渠道销售以期实现插混转型，但油电同售在终端带来了一系列问题，导致最终帝豪L插混车销量不达预期。由此吉利汽车开启了新一轮产品序列调整，推出了全新新能源序列——银河，银河L7为旗下首款车型，L7拥有全新的设计语言、电混系统等，意图抢夺电混市场话语权，是吉利品牌新能源转型路上的一款关键车型。

图表3 四款车型价格带 单位：万元



资料来源：各品牌官网，平安证券研究所

图表4 2023年M1-M5各类动力的价格销量零售占比

	常规	混合动力	插混	纯电动	合计
40万以上	75%	0%	14%	11%	100%
30-40万	58%	6%	20%	17%	100%
20-30万	50%	9%	11%	31%	100%
15-20万	71%	5%	14%	10%	100%
10-15万	67%	3%	12%	18%	100%
5-10万	68%	1%	0%	31%	100%
5万以下	19%	0%	0%	81%	100%
合计	63%	4%	11%	22%	100%

资料来源：乘联会，平安证券研究所

二、 产品对比：各有所长

图表5 深蓝 S7 增程版、比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版、哈弗枭龙 MAX、吉利银河 L7 主销车型参数对比

	深蓝 S7 增程版	宋 Plus DM-i 冠军版	哈弗枭龙 MAX	吉利银河 L7
主销配置	200MAX 增程版	110KM 旗舰 Plus	105 四驱领航版	115km 星舰
指导价/万元	16.99	16.98	16.98	17.37
车身尺寸/mm	4750*1930*1625	4775*1890*1670	4758*1895*1725	4700*1905*1685
轴距/mm	2900	2765	2800	2785
轴长比	0.611	0.579	0.588	0.593
整备质量/kg	1990	1830	1980	1890
发动机	1.5 L 95 马力 L4	1.5 L 110 马力 L4	1.5 L 116 马力 L4	1.5T 163 马力 L4
动力形式	增程式	DM-i	2DHT	3DHT
发动机最大功率 (kW)	70	81	85	120
燃油标号	92 号	92 号	92 号	92 号
动力电池 (kWh)	31.73	18.3	19.27	18.7
纯电续航里程 (km)	200 (CLTC)	110 (NEDC)	105 (NEDC)	115 (CLTC)
驱动形式	单电机后驱	单电机前驱	双电机四驱	单电机前驱
电机功率 (kW)	175	145	前 70 后 150	107
电机扭矩 (Nm)	320	325	前 100 后 350	338
百公里加速时间 (s)	7.7	8.3	6.8	6.9
馈电油耗 (L/100km)	4.95	5.3	5.5	5.23
悬架类型	前麦弗逊，后多连杆	前麦弗逊，后多连杆	前麦弗逊，后多连杆	前麦弗逊，后多连杆
座舱	中控屏幕 (英寸)	15.6	12.8	12.3
	主驾屏幕 (英寸)	无	12.3	12.3
	副驾屏幕 (英寸)	12.3 (选配)	无	12.3
	AR-HUD	有	无	无
智能驾驶配置	摄像头	5 个	5 个	4 个
	超声波雷达	前 2 个/后 4 个	前 2 个/后 4 个	后 4 个
	毫米波雷达	3 个	1 个	2 个

对比总结：四款车型的主销配置均集中在 17 万元左右，除深蓝外，其他车型的综合续航里程均在 110km 左右。深蓝 S7 在轴距、纯电续航里程、馈电油耗和智能座舱等方面占优；哈弗枭龙 MAX 在四驱装备、动力响应等方面占优，但油耗偏高。吉利银河 L7 在动力表现、智能座舱等方面占优；宋 Plus DM-i 冠军版在参数表现上较为均衡，品牌口碑积累占优。

资料来源：汽车之家、易车网，平安证券研究所

图表6 四款车型产品力表现对比

	外观	内饰	动态	空间
深蓝 S7 增程版	设计前卫运动 无框车门亮点突出 智能交互灯语选配套件同级少有。	环抱式座舱，全系标配 AR-HUD，副驾娱乐屏 选配套件设计新颖。	悬架调教相比 SL03 更偏向家用。	同级最大轴长比，空间利用率较高。
宋 Plus DM-i 冠军版	换装“海洋家族”前脸。	沿用老款内饰设计 车机应用接口丰富。	低速动力平顺丝滑 高速发动机噪音相对对比 较明显。	新老款轴距一致 后排乘坐体验稍显局促。



哈弗枭龙 MAX	全新外观，时尚感相对欠缺	“三联屏”中控较亮眼。	四驱配置同级少有。	坐姿较高，后排地板略微突起。
吉利银河 L7	采用电车流行的封闭式前脸，造型设计较激进。	中控区域集成度较高，全系取消手套箱。	发动机可以低速直驱，动力储备上表现优异。	尺寸介于紧凑型和中型 SUV 之间。

资料来源：线下调研，平安证券研究所

2.1 深蓝 S7 配置亮点突出，动态表现超预期

深蓝品牌进一步强化增程标签，全新架构带来更优体验。深蓝 S7 是四款对比车型中唯一一款增程方案车型，凭借长安在增程技术上的积累和 SL03 的用户反馈，深蓝在 S7 的增程体验方面更进一步，通过增程器振动控制，机舱 NVH 控制，电机噪声控制，打造“无感增程”体验，官方宣传强调油电转换效率较高。

标配亮点突出，选配可玩性强。内外饰方面，S7 延续深蓝家族前卫运动的外观设计和豪华科技的内饰氛围，全系标配的无框车门是同级配置中的一个亮点配置。深蓝 S7 取消了传统的仪表，取而代之的是全系标配 AR-HUD，这在同价位车型中不多见，车机芯片采用目前主流的高通 8155 芯片。两项选配功能——智能交互灯语套件和超感智享套件可玩性强，选装价格分别为 6000 元/12000 元，智能灯语可在中控屏幕自定义显示内容，为整车提供全新的对外交互窗口。设置在遮阳板处的副驾驶娱乐屏，配合集成了安全带的零重力按摩座椅，这是我们认为全车座舱设计的一个创新点。

纯电平台优势突出，车内空间同级领先。动态和乘坐表现中，深蓝 S7 相比 SL03 更加偏向舒适家用。得益于 EPA1 平台的兼容性和集成化优势，深蓝 S7 在四款车型中实现了最高的轴长比，较大地提升了整车的空间利用率，增程 S7 上可媲美同级电车的空间表现。

图表7 深蓝 S7 无框车门



资料来源：深蓝汽车官网，平安证券研究所

图表8 深蓝 S7 环抱式座舱



资料来源：深蓝汽车官网，平安证券研究所

图表9 深蓝 S7 智能交互灯语套件



资料来源：深蓝汽车官网，平安证券研究所

图表10 深蓝 S7 超感智享套件



资料来源：深蓝汽车官网，平安证券研究所



2.2 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版前脸变化大，舱内升级有限

冠军版延续“超级混动”路线，技术沉淀带动口碑积累。比亚迪宋 Plus 作为细分市场的销量标杆，凭借 DM-i 超级混动技术收获大批拥趸。冠军版延续了老款车型的动力总成，取消 51km 纯电续航车型，提供 110km 和 150km 纯电续航。

外观变化较大，但内饰升级有限。宋 Plus DM-i 冠军版换装了全新的“海洋家族”前脸，但在内饰设计方面依旧沿用了老款车型的设计语言，仅在一些设计细节方面进行了优化，例如手机无线充电区域面积增大、换装水晶档把、杯托前移等。车机系统方面，比亚迪 DiLink 车机系统提供了丰富的 App 应用接口，但依然未搭载时下流行的高通 8155 座舱芯片。

纯电行驶平顺，发动机介入存在感稍强。因 2023 年 6 月底上海地区暂无冠军版试驾车，因而选择 2021 款的宋 Plus DM-i 车型体验。车辆低速行驶时电机驱动下的车辆动力输出平顺丝滑，当车速达到一定阈值后，可较明显地感受到发动机运转时的噪音。在乘坐空间感受上，冠军版车型相比老款在车身长度上略有增加，但轴距完全一致，四款车型中最短的轴距也让宋 Plus 的后排乘坐体验稍显局促。

图表11 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版“海洋家族”前脸



资料来源：比亚迪汽车官网，平安证券研究所

图表12 比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版内饰设计



资料来源：比亚迪汽车官网，平安证券研究所

图表13 宋 Plus 车型冠军版与 2021 款情况对比

	宋 Plus DM-i 冠军版	宋 Plus DM-i 2021 款
指导价/万元	15.98-18.98	14.98-18.78
上市时间	2023 年 6 月	2021 年 3 月
车身尺寸/mm	4775*1890*1670	4705*1890*1680
动力电池 (kWh)	18.3/26.6	8.3/18.3
NEDC 纯电续航里程 (km)	110/150	51/110
外观造型	“海洋家族”前脸	“龙颜”前脸
车标造型	“BYD”	“宋”
车身颜色	新增天青色、苍烟色，取消穹顶蓝	
挡杆造型	换装水晶电子挡杆	
其他	手机无线充电面积增大，杯座位置调整	

资料来源：比亚迪官网，平安证券研究所

2.3 哈弗枭龙 MAX 焕新设计，主打电四驱

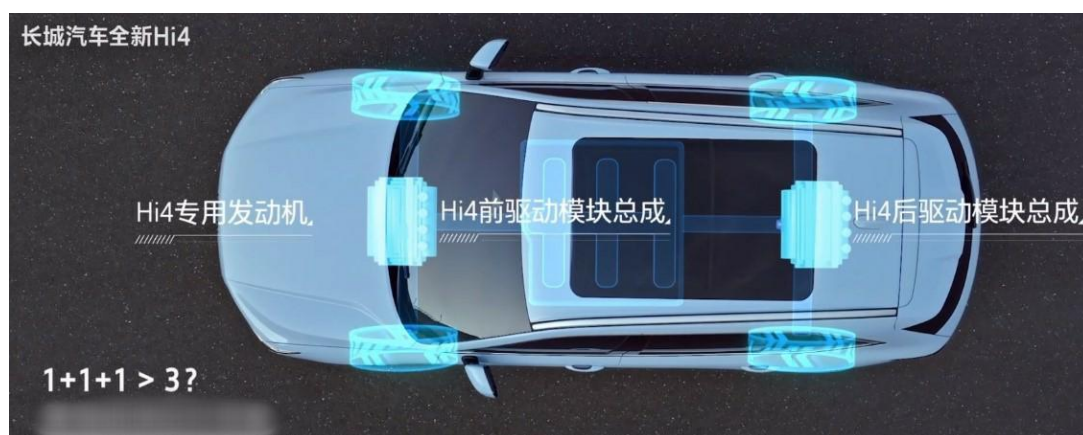
标配“智能电四驱”，迎合轻越野需求。枭龙 MAX 首次搭载了长城汽车最新的 Hi4 电混技术，通过在前桥布置混动专用发动机+P2.5 电机，后桥布置 P4 电机，形成整车三个动力源呈双轴分布。依靠 iTVC 智能扭矩矢量控制系统，实现对前后轴

扭矩的智能分配和动态调节。这套系统让枭龙 MAX 成为同级竞品中唯一的四驱车型。

**换新设计领衔全新序列。**内外饰方面，枭龙序列的两款车型使用全新设计语言，和哈弗以往产品相比有较大区分，营造出了全新序列产品的较高辨识度。枭龙 MAX 全系标配“三联屏”中控，搭载高通 8155 芯片和 Coffee OS 车机操作系统。

**Hi4 电四驱表现优异，越野素质可圈可点。**动态和乘坐感受上，门店在试驾路线上设置了一套滑轮组测试机构，主动展示枭龙 MAX 的四驱性能，车辆在前轮打滑的工况下通过后轮扭矩实现脱困。在铺装路面动态表现上，枭龙 MAX 在发动机介入状态下依旧保持了不错的 NVH 表现。枭龙 MAX 较高的车身和底盘离地间隙，让其在整车通过性、驾驶员视野等方面具有一定优势。后排乘坐空间较为宽裕，但后排地板仍有略微突起影响了乘坐舒适性。

图表14 长城汽车 Hi4 电混技术示意图



资料来源：哈弗 SUV 官网，平安证券研究所

图表15 枭龙 MAX 外观设计



资料来源：哈弗 SUV 官网，平安证券研究所

图表16 枭龙 MAX 座舱“三联屏”设计



资料来源：哈弗 SUV 官网，平安证券研究所

## 2.4 吉利银河 L7 设计迎合“电感”潮流，全速域动力储备充足

**设计迎合“电感”潮流。**银河 L7 采用电车流行的封闭式前脸，相较竞品车型有较强科技感。这种相对激进的设计理念在银河的内饰设计中同样有所体现：中控区域常规的实体按键被取消，集成至 13.2 英寸的中控竖屏之中，银河 L7 为给副驾腿托腾出空间，全系取消手套箱，牺牲了一定的储物功能。

**“雷神”系统数据亮眼，打造吉利新能源标签。**银河 L7 首发“雷神电混 8848”系统，采用双电机串并联动力结构，1.5T 发动机搭配 3 挡 DHT 变速箱，主打馈电状态下动力仍充沛的亮点。“雷神”加持下的系统综合功率达到 287kW，官方给出

6.9 秒的百公里加速时间。

**3 挡 DHT 拓宽发动机运行场景，全速域动力储备充足。**由于银河 L7 采用多挡变速箱，在动态感受上，银河 L7 在较低车速的情况下就能让发动机实现直驱，配合 1.5T 发动机的扭矩输出，银河 L7 在动力储备上表现优异。乘坐空间方面，银河 L7 定位于紧凑级 SUV，但就其车身尺寸而言，应当介于紧凑型 and 中型之间，后排乘坐空间上与宋 Plus 冠军版旗鼓相当，逊于深蓝 S7。

图表17 吉利银河 L7 封闭式前脸设计



资料来源：吉利银河官网，平安证券研究所

图表18 吉利银河 L7 座舱设计



资料来源：吉利银河官网，平安证券研究所

### 三、 渠道对比：差异较大

**新能源独立渠道紧锣密鼓推进，深蓝渠道先人一步。**

吉利、长城在 22 年插混转型不达预期一定程度上印证了基于传统的燃油车渠道销售新能源车是难以取得成功的。因此 23 年初吉利、长城均推出了专属的新能源渠道。

其中哈弗新能源渠道于 2023 年初开始建设，延续传统的经销模式，计划到 2023 年底哈弗龙网建成 800 家门店，覆盖 218 座城市。吉利银河在一、二线城市设立品牌中心，三四线城市采用代理经销制，形式上包括用户中心（4S 店）、体验中心（城市展厅）、展示空间（商超店）三种形式，计划到 2023 年底建成门店 650 家。

深蓝的渠道独立在 2022 年便已开启，截至 2023 年 7 月，深蓝汽车的终端渠道触点已经超过 1000 家（包括订单中心和移动展厅），领先吉利银河和哈弗龙网，6 月 30 日，深蓝汽车还发布了深蓝渠道“千家万点”规划，预计在 2025 年前将在全国建成上千家订单中心，上万个用户触点。



图表19 深蓝汽车、哈弗龙网、吉利银河渠道数量对比（截至 2023 年 7 月 10 日）

	覆盖省份（含自治区、直辖市）	覆盖城市	门店数量
深蓝汽车	31	229	1038（包含订单中心和移动展厅）
哈弗龙网	30	185	259
吉利银河	29	174	348

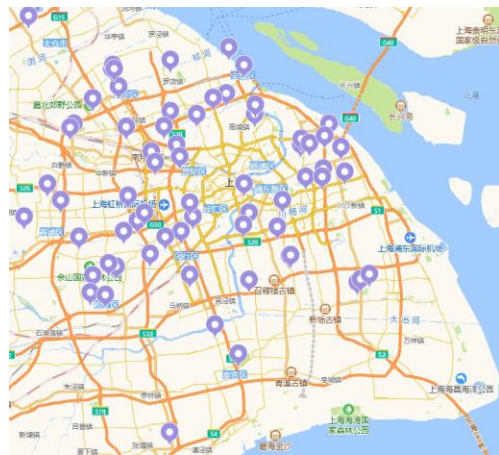
资料来源：深蓝汽车官网、哈弗 SUV 官网、吉利银河官网，平安证券研究所

预约试驾入口大同小异，比亚迪流程略繁琐。本次终端探店采取线上预约试驾+现场到店体验的方式。从试驾预约渠道入口看，四家品牌均在官方网站、微信小程序和品牌自建 APP 中提供预约入口，消费者信息的收集包含姓名、联系电话和所在区域，且可自行选择经销商看车试驾。不同的是，比亚迪在官网预约前需注册专属账号，信息填写处还额外设置了“体验时间”和“购车时间”两个问题，操作流程相对繁琐。

上海地区渠道触点数量差异明显。以上海地区为例，截至 2023 年 6 月 26 日，深蓝汽车提供 55 家可试驾的体验门店；比亚迪 39 家经销商均暂无宋 Plus DM-i 冠军版试驾车，因此无法提交预约（我们发现其他城市的海洋网门店基本配齐 DM-i 和 EV 的冠军版试驾车，估计由于牌照原因导致上海地区的样本情况较为特殊）；哈弗新能源和吉利银河在上海地区的可选门店的数量上分别只有 2 家和 1 家。

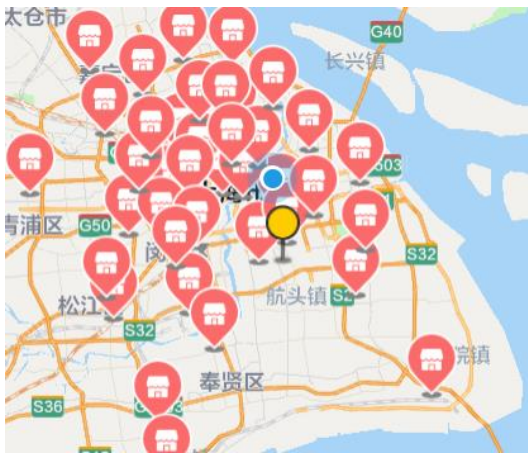
深蓝、比亚迪门店分布位置交通较为便利，银河和哈弗龙网交通较为不便。线下门店位置将直接影响消费者到店便捷度，哈弗新能源和吉利银河的门店均位于上海外环以外，而深蓝汽车和比亚迪海洋网的部分门店开设在市区繁华商圈或商业办公区，方便消费者到店体验。

图表20 深蓝汽车上海门店数量地图



资料来源：深蓝汽车官网，平安证券研究所

图表21 比亚迪海洋网上海门店数量地图



资料来源：比亚迪官网，平安证券研究所

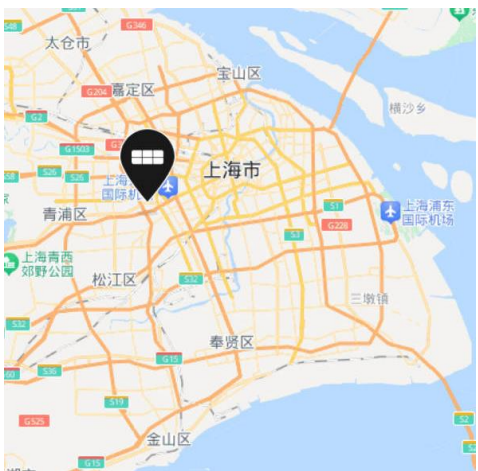
附：深蓝/比亚迪海洋网上海门店数量地图均为 2023 年 7 月初

图表22 哈弗新能源上海门店数量地图



资料来源：哈弗 SUV 官网，平安证券研究所

图表23 吉利银河上海门店数量地图



资料来源：吉利银河官网，平安证券研究所

附：哈弗新能源/吉利银河上海门店地图均为 2023 年 7 月初

图表24 深蓝汽车、比亚迪海洋网、哈弗新能源、吉利银河渠道对比

深蓝汽车		比亚迪海洋网		哈弗新能源	吉利银河
线上预约情况对比					
线上预约入口	官网+小程序+APP	官网+小程序+APP	官网+小程序+APP	官网+小程序+APP	
预约信息收集	姓名+电话+所在区域	姓名+电话+所在区域 +体验时间+购车时间	姓名+电话+所在区域	姓名+电话+所在区域	
上海地区可预约门店数量	55	0	2	1	
邀约响应时间	晚间预约，当日响应	-	晚间预约，次日响应	晚间预约，次日响应	
邀约响应方式	微信	-	电话	电话	
线下体验情况对比					
门店位置（上海）	上海外环线内	上海外环线内	上海外环线外	上海外环线外	
门店其他情况	体验中心	4S 店改造而来	油电混卖	未拆分单独门店	
展厅面积	较小	较大	较大	临时展台	
调研期间门店客流情况*	客流量较大	客流量较大	客流量较小	客流量较大	
调研期间目标车型 客流情况*	3 组客流	1 组客流	0 组客流	0 组客流	
顾问穿着情况	统一穿着	统一穿着	统一穿着	未统一穿着	
门店提供茶水情况	定制矿泉水	定制矿泉水	定制纸杯+饮品	矿泉水	
顾问服务情况**	接待热情、流程规范、 讲解较专业	接待较热情、流程规 范、讲解专业	接待热情、流程较规 范、讲解较专业	接待欠热情、流程欠规 范、讲解欠专业	
顾问对竞品熟悉程度**	较熟悉	熟悉	较熟悉	欠熟悉	
离店后反馈情况对比					
离店后评价反馈	短信评价邀约	短信评价邀约	微信评价邀约	短信评价邀约	

资料来源：品牌官网，线下调研，平安证券研究所

注：以上结论仅基于 2023 年 6 月底上海地区线下调研的样本得出。

\* 调研样本可能存在特殊性，样本情况可能受到进店时间、在店时长等其他因素干扰，不代表同品牌其他店面情况，仅供参考。

\*\* 调研样本可能存在特殊性，样本情况可能受到顾问个人因素干扰，不代表同品牌其他渠道情况，仅供参考。

### 3.1 深蓝门店运营成熟度高、新车 S7 热度较高

**深蓝汽车门店运营成熟度高。**本次我们调研的门店位于上海某商业写字楼一楼，为品牌体验中心。门店装潢符合品牌调性，占地面积较小。店内摆放了 SL03 和 S7 两款车型供静态体验，并提供试驾服务。门店顾问穿着统一，销售顾问对车辆整体配置、功能、亮点、销售政策介绍清晰，主动展示车辆亮点配置，对竞品车型了解较充分。

**深蓝 S7 热度较高。**在门店调研的过程中，我们看到同时有二批客流在体验、试驾 S7 车型，客源均为年轻群体。据门店工作人员介绍，目前上海地区深蓝 S7 增程版的订单主要集中在指导价为 16.99 万元的 200Max 车型，而 14.99-15.99 万元的 121km 车型预计要到 8 月才排产交付。目前，深蓝 S7 下单到交付时间约 4 周左右。由于上海地区购买混动车型不再发放专用牌照额度，深蓝纯电版车型在上海地区的市场关注度和订单比例相较于其他地区高出不少。

图表25 深蓝汽车上海某门店



资料来源：线下调研，平安证券研究所

图表26 深蓝汽车上海某门店内装展示



资料来源：线下调研，平安证券研究所

### 3.2 比亚迪海洋网：宋 Plus 老款车型依然在售

本次调研的比亚迪汽车海洋网门店位于上海外环线内某汽车城，三年前由比亚迪 4S 店提质升级而来，现为比亚迪海洋网车型销售与维保一体的综合服务门店。门店展厅面积较大，分区明确，装修风格具有浓郁的海洋风格。店内展车包含海洋网全部车型，有专职人员提供试驾服务。门店顾问穿着统一，服务流程规范精细，对品牌 DM-i 技术及新老版本车型差异讲解清晰。

**宋 Plus DM-i 正处新老版本交替时期，截至 6 月底老款车型依然在售。**在门店的调研过程中，我们发现 2021 款的宋 Plus DM-i 车型仍有展车在店，据了解现阶段正处于宋 Plus DM-i 新老版本交替时期，新版本暂无试驾车，老版本的宋 Plus 仍处于在售状态，冠军版车型按指导价销售，但无现车，销售人员表示，等车周期预计一至两个月。

图表27 比亚迪海洋网上海某门店



资料来源：线下调研，平安证券研究所

图表28 比亚迪海洋网上海某门店内装展示



资料来源：线下调研，平安证券研究所



### 3.3 哈弗新能源门店尚存在油电混卖现象

本次调研的哈弗新能源门店位于上海外环线外某汽车城,哈弗新能源展厅除新能源产品外,还展示哈弗 H6、M6 等燃油车型。门店顾问穿着统一,接待热情,对自家车型熟悉程度较高,在试驾过程中主动展示车辆脱困能力。

**枭龙 MAX 提供官方保价服务,电四驱是主要卖点。**我们调研的哈弗新能源展厅毗邻长城欧拉展厅,销售顾问表示枭龙 MAX 车型除最低配置版本以外,其余版本均可提供现车。当前指导价 16.98 万元的领航版车型订单占比较大,厂家优惠活动为 2000 元定金抵扣 8000 元车款,并提供官方保价服务,保价截至 2023 年 12 月 31 日。据顾问介绍,选择枭龙 MAX 车型的用户主要看重其电四驱特性,用车场景覆盖轻度越野和非铺装路面,对四驱依赖度较高。

图表29 哈弗新能源上海某门店



资料来源:线下调研,平安证券研究所

图表30 哈弗新能源上海某门店内装展示



资料来源:线下调研,平安证券研究所

### 3.4 吉利银河门店暂未拆分, L7 短续航版本交付周期长

**银河门店暂未拆分,销售顾问专业度有待提升。**本次调研的吉利银河门店位于上海外环线外某汽车城,银河车型在燃油车 4S 店内单设简易临时展台,由专门负责新能源产品的顾问来接待顾客。门店顾问对银河车型及其竞品了解程度有待提升。据介绍,银河序列独立展厅正在建设中,后续将从燃油车店面迁出。

**银河 L7 关注度不及同品牌油车, L7 短续航车型交付周期长。**调研过程中,我们发现展厅内客源主要意向为店内燃油车型,对银河品牌和银河 L7 车型的了解意愿较低。据我们向店内工作人员了解,银河 L7 指导价为 17.37 万元的顶配版本订单占比较大,各配置均无现车资源,等车周期约 4 周,55km 车型排产周期较长。7 月 23 日前有 2000 元定金抵扣 6000 元车款的优惠政策。

**银河 L7 关注度不及同品牌油车,短续航车型交付周期长。**调研过程中,我们发现展厅内客源的主要意向为燃油车型,对银河品牌和银河 L7 车型的了解意愿较低。在与顾问交谈之后我们了解到,银河 L7 指导价 17.37 万元的顶配版本订单占比较大,各配置均无现车资源,订车等待周期约为 4 周,55km 车型排产周期较长。7 月 23 日前大定政策为 2000 元定金抵扣 6000 元车款。

图表31 吉利汽车上海某门店



资料来源：线下调研，平安证券研究所

图表32 吉利汽车门店内的银河展台



资料来源：线下调研，平安证券研究所

## 四、投资建议

主流车企 15-20 万元插混战略新品已就位，寄托品牌转型厚望。

随着深蓝 S7 的上市，各主流车企 15-20 万元价格带内的战略插混新车均已就位。比亚迪宋 Plus 推出冠军版以期稳固其在该细分领域的龙头地位；S7 作为长安深蓝品牌的第二款车型，产品力突出，爆款可期。长城、吉利 2022 年混动转型出师不利，2023 重整旗鼓推出全新序列哈弗枭龙和吉利银河，枭龙 MAX、银河 L7 作为长城、吉利在 23 年新能源转型的战略车型被寄予厚望。

产品各有所长，渠道变革成决胜关键。

从车型产品力看，四款车型各有所长，宋 Plus 口碑积累占优，深蓝 S7 车内空间/造型占优，枭龙 MAX 主打电四驱。但各品牌渠道变革节奏、渠道质量有较大差异，我们认为新车出牌后，渠道质量将成取胜关键。据 6 月底我们在上海地区的线下调研看，长城、吉利由于新能源渠道变革相对较晚，新能源门店较少，还存在油电同卖现象。比亚迪宋 Plus DM-i 冠军版试驾较少。部分品牌新能源销售人员的专业度有待提高。经多维比较，我们认为深蓝品牌在门店数量、门店地理位置、销售人员专业度上优势明显，深蓝品牌渠道变革领先优势突出。

2023 年上半年新能源车销量符合我们预期，维持 2023 年新能源车销量 900 万台的预测，15-20 万元插混车竞争格局值得重点关注，龙头车企一家独大的局面迎来挑战，插混新车产品力与渠道变革两手都要硬。当前长安汽车的深蓝品牌具备领先优势，产品与渠道已顺利进入正循环，主航道上变革较快，推荐长安汽车、长城汽车、吉利汽车。

## 五、风险提示

- 1) 市场新产品逐渐增多，竞争日趋激烈，技术迭代节奏快，新推出的车型销量可能不达预期；
- 2) 新车上市后的产能爬坡可能受到供应链不确定因素冲击，导致产能爬坡放缓，影响新车型放量；
- 3) 国内宏观经济恢复可能不及预期，导致汽车消费潜力释放不足；
- 4) 自主品牌新能源独立渠道扩张速度和规模可能不及预期；
- 5) 汽车行业价格战可能继续，导致车企盈利能力承压，消费者观望心理可能长期持续。

# 平安证券研究所投资评级：

## 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

## 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

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股份有限公司（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他人。

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。客户并不能仅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。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。



## 平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层