

月酝知风——汽车行业

从长城2025战略

和上汽“灵魂”论我们看到了什么？

2021年7月14日

平安证券研究所汽车及电新团队



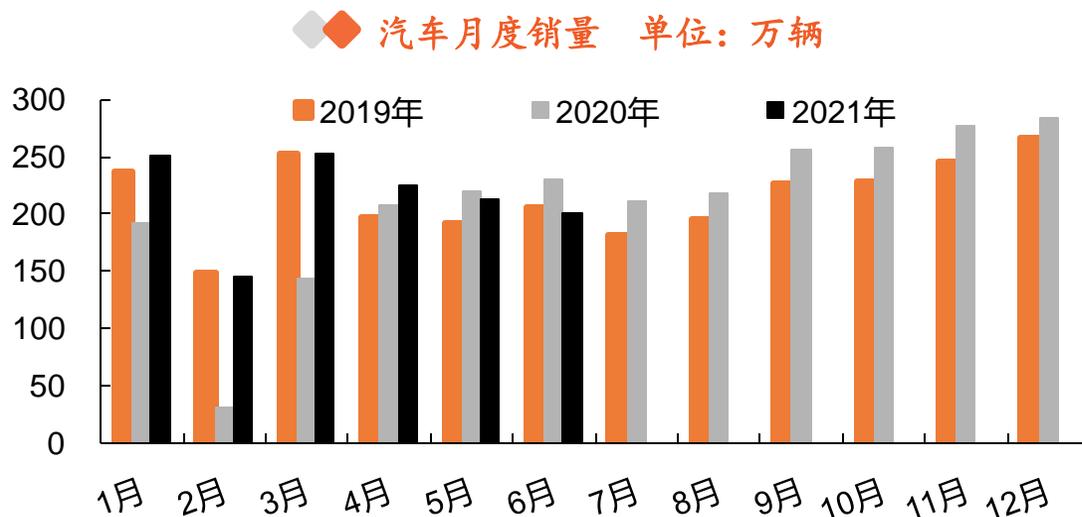
核心摘要

- **乘用车需求强劲，供给紧缺。**受芯片紧缺影响，汽车业6-8月受影响程度最深，产量大幅下滑。中汽协认为芯片紧缺将于2021年底或22年初缓解。目前终端需求强劲，渠道库存低，折扣大幅回收，重磅车型现货缺乏，交货周期长。部分新车需求转向二手车，二手车2021前5月交易量较2019年增加23%。随着供给端恢复，我国汽车业将迎来强势复苏。**新能源市场火热，自主新能源渗透率领跑。**6月新能源汽车销售25.6万辆，1~6月份新能源汽车销量达121万辆，同比增长2倍，预计2021全年超240万台。2021年6月新能源乘用车零售渗透率为14%，自主品牌新能源车渗透率高达28.4%（乘联会数据）。**主流自主品牌迎来强产品周期。**自主品牌6月销售69万辆（+16.5%），高端车型供不应求，现货缺乏，部分热门车型提车周期长达3-4月。
- **月度聚焦：从长城2025战略和上汽“灵魂”论我们看到了什么？**长城发布2025战略—实现年销400万台，收入6000亿。对应未来5年收入复合增速超40%，单车均价15万。**龙头自主车企进入量、价、估值全方位提升通道。****量-**中国汽车年销量有望达到4000万辆，自主品牌份额占据60%~70%，据此我国汽车内需支持6-7家400万辆规模自主车企。**价-**过去十年吉利/长城单车收入从5万左右上升至8-9万左右，未来5年单价大概率升至15万。原因主要有：1) 品牌梯队搭建完毕，高端产品占比快速提升；2) 智能化与混动技术全面搭载，单车成本上升。**估值-**大概率将维持高位。原因主要有：1) 强新品周期支持未来5年收入高速增长，盈利弹性大；2) 产业链地位进一步增强，软件把控力度显著提升。3) 做用户企业，C端粘性增强，品牌塑造渐入佳境。近期上汽股东会引发了关于车企灵魂的广泛探讨。我们认为汽车的灵魂至少具备可生长和差异度两个特质，核心是抓住数据与用户。主流车企肯定是想把控住产品差异度的塑造能力的，且这种能力可持续生长进化而不用受制于人。差异度由供应链企业决定，未来产品的软硬件升级受制于供应链，这都是主流车企不愿看到的。软件定义汽车时代，自主车企正为“铸魂”作转型：1) 做用户企业打造品牌标签；2) 凸显已有硬件优势；3) 软件部分打好“地基”+聚焦用户感知度高的软件能力塑造。主流自主转型方向总体一致，但速度与力度不一，只有在3-5年内快速放大优势才可能在电动智能赛道实现真正意义上的超越。
- **投资建议：**整车股中长期逻辑看自主品牌业绩发展情况，关注自主品牌战略转型和技术落地变现能力，推荐转型迅速的龙头自主车企长城汽车、吉利汽车，受益智能车单车价值量明显提升的配件企业福耀玻璃。同时建议密切关注造车新势力的动态。
- **风险提示：**1) 芯片短缺及原材料涨价持续，汽车业盈利承压；2) 持续高投入影响公司基本面；3) 新车落地效果不及预期。 2

✍️ 乘用车需求强劲，供给紧缺

乘用车需求端旺盛，供给端不足。据中汽协，6月份汽车产量194.3万辆，同比下滑16.5%，7月上旬11家重点企业汽车产量同比下降37.5%。芯片、电池等核心部件短缺影响整车供给，预计6-8月为影响程度最深阶段。2021下半年消费端需求或报复性反弹外加厂家加大备货力度将导致核心部件紧缺仍存，综合中汽协及各厂家预测，预计2021年底或2022年初紧缺问题将缓解。据流通协会，6月份汽车经销商综合库存系数为1.48。汽车零售端折扣力度低，车企的订单充足，如坦克、BYD DM-i等热门车型提货周期长达3-4个月。供给端不足导致部分需求端转向二手车，2021年1~5月，中国二手车交易量达691万辆，同比增长60.9%，比2019年同期增长23%。

汽车行业近3年处于调整平台期，目前需求端复苏强劲，后续随着供给端恢复，我国汽车产销量将迎来大幅上升周期。

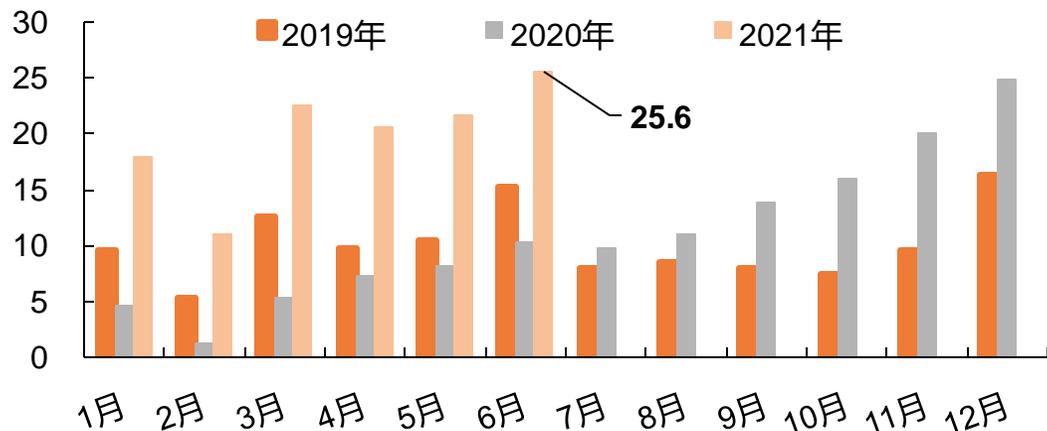




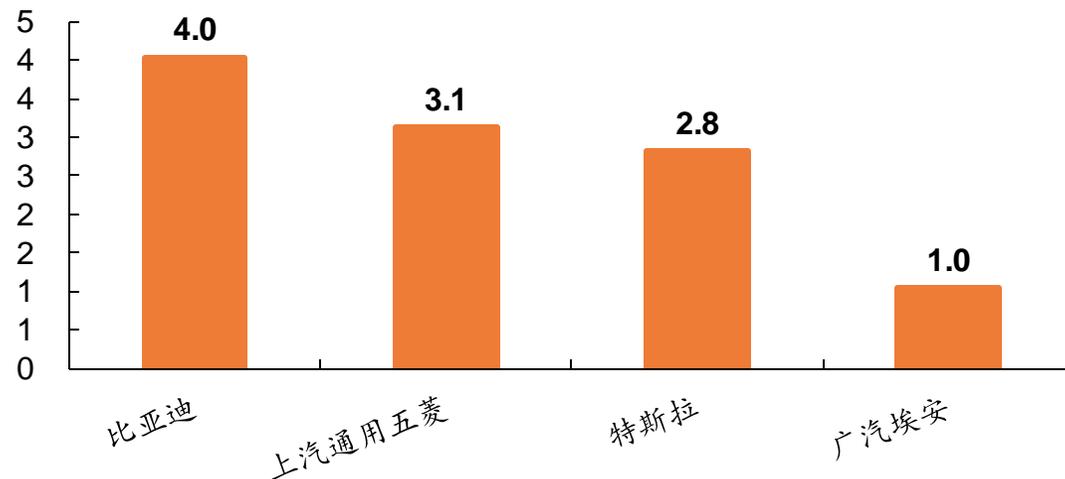
新能源市场火热，自主新能源渗透率领先

新能源市场火热，自主新能源渗透率远超行业水平，合资新能源承压。据中汽协，6月份新能源汽车产销分别为24.8/25.6万辆，继续保持高增长势头。1~6月份新能源汽车产销分别为121.5/120.6万辆，同比增长2倍。中汽协预测2021年新能源汽车销量将突破240万辆。据乘联会，2021年6月新能源乘用车零售渗透率为14%，1-6月渗透率10.2%，较2020年5.8%的渗透率提升明显。6月份自主品牌/主流合资品牌的新能源渗透率分别为28.4%/2.2%，自主新能源渗透率大幅领先，造车新势力三强蔚来/小鹏/理想6月实现销量8083辆/6565辆/7713辆。主流合资品牌由于固有的燃油车形象，加之可供市场选择的新能源车型较少，且产品力相比自主品牌无明显优势，市场对合资品牌新能源接受度不高，大众ID销量低迷，6月份南北大众ID销量合计仅3415台，销量不及预期。6月份新能源零售端超过一万辆的车企除特斯拉外，均为自主品牌。具体车型而言，在6月份新能源汽车销量排名前15的车型中，除特斯拉Model 3/Model Y，其余13个品牌均为自主品牌。

◆ 新能源汽车月度销量 单位：万辆



◆ 6月份新能源汽车零售超过1万的车企销量 单位：万辆



资料来源：中汽协，乘联会，平安证券研究所



新能源市场火热，自主新能源渗透率领跑

◆ 2021年新能源汽车销量排行

	2021年6月份销量 (辆)	同比 (%)		2021.1~6月累计 (辆)	累计同比 (%)
宏光MINI	29143	—	宏光MINI	157939	—
特斯拉Model 3	16515	10.4	特斯拉Model 3	84845	85.4
特斯拉Model Y	11623	—	特斯拉Model Y	46180	—
比亚迪秦PLUS DM-i	9269	—	比亚迪汉EV	38664	—
理想ONE	7713	320.6	埃安 (Aion S)	32299	77.4
欧拉黑猫	6508	150.2	欧拉黑猫	31994	241.4
奔奔EV	6358	608.8	奇瑞eQ	30771	214.4
奇瑞eQ	6307	139.6	理想ONE	30154	217.4
埃安 (Aion S)	5916	60.1	奔奔EV	29128	649.0
比亚迪汉EV	5802	—	比亚迪秦PLUS DM-i	21376	—
比亚迪宋DM	5450	—	小鹏P7	19496	3846.6
小鹏P7	4730	1466.2	哪吒V	18072	—
科莱威CLEVER	4403	90.1	蔚来ES6	18023	53.9
比亚迪秦PLUS EV	4272	—	蔚来EC6	14984	—
比亚迪e2	3929	159.0	零跑T03	14456	1175.9



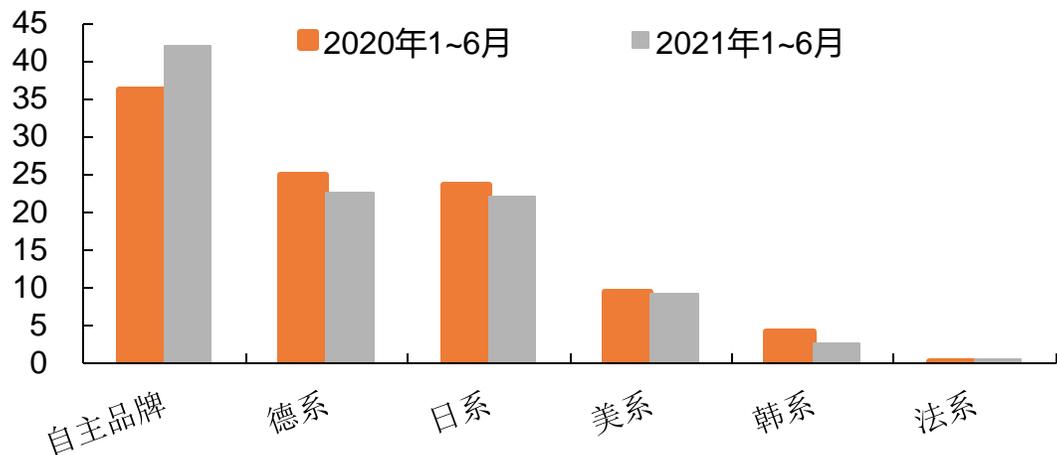
自主品牌品牌向上发力，迎来强产品周期

- **豪华/自主份额上升。**自主品牌迎来强产品周期，应对芯片短缺显出相对更强韧性。据中汽协，自主品牌6月销售69.1万辆（+16.5%），6月份自主品牌市场份额44%，1~6月份自主品牌累计销量419.8万辆（+46.8%），市场份额42%。中国居民消费升级和换购需求旺盛，据乘联会，豪华品牌6月份零售约25万辆，比2019年同期增长28%。合资车企芯片或受全球调配影响（优先保障高毛利率车型生产），产销量下滑最为明显，6月主流合资零售73万辆（-18%），6月份一汽大众/上汽大众销量同比变化增幅为-22%/-25%，美系车福特6月产量同比下降33.2%，或由于福特有限保障高毛利率皮卡生产所致。
- **自主品牌向上发力。**从2020年下半年，自主品牌纷纷孵化出独立新能源、高端和细分市场品牌，品牌向上发力，吉利极氪、广汽埃安、上汽R汽车/智己、长城坦克/沙龙、东风岚图等纷纷独立成为新品牌塑造高端的品牌形象。自主品牌凭差异化的定位，新一代混动技术和智能配置加持迎来强产品周期。长城智能越野SUV坦克300凭借强大的产品力，一上市便受到市场追捧，交货周期长达4个月。长城欧拉定位成为更爱女人的汽车，21年1~6月份累计销量达5.25万辆，同比增长4.6倍。比亚迪DM-i平均提车周期超过3个月。吉利极氪由于产能问题，极氪001暂停接收意向金，2021年可交付订单已全部售罄。

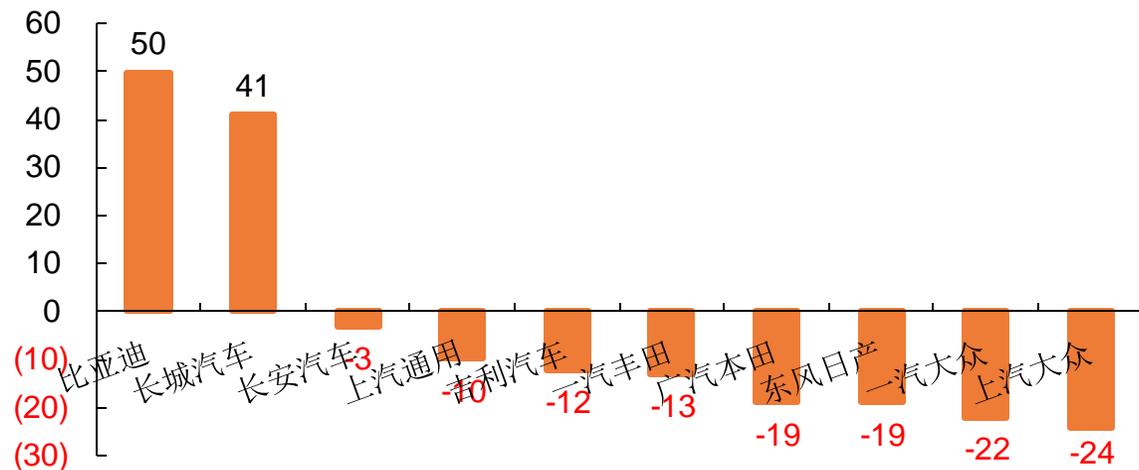


自主品牌品牌向上发力，迎来强产品周期

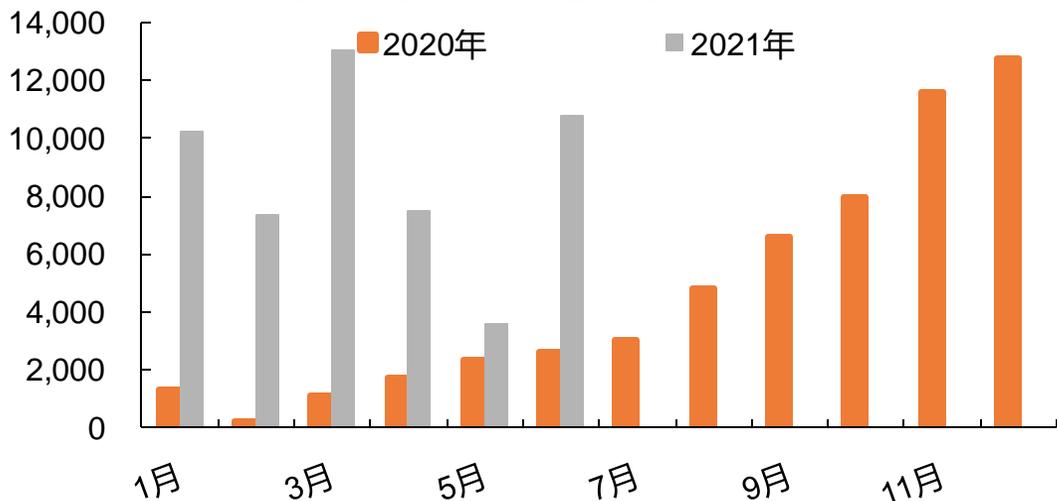
2021年1~6月乘用车各系别市场份额比较 单位：%



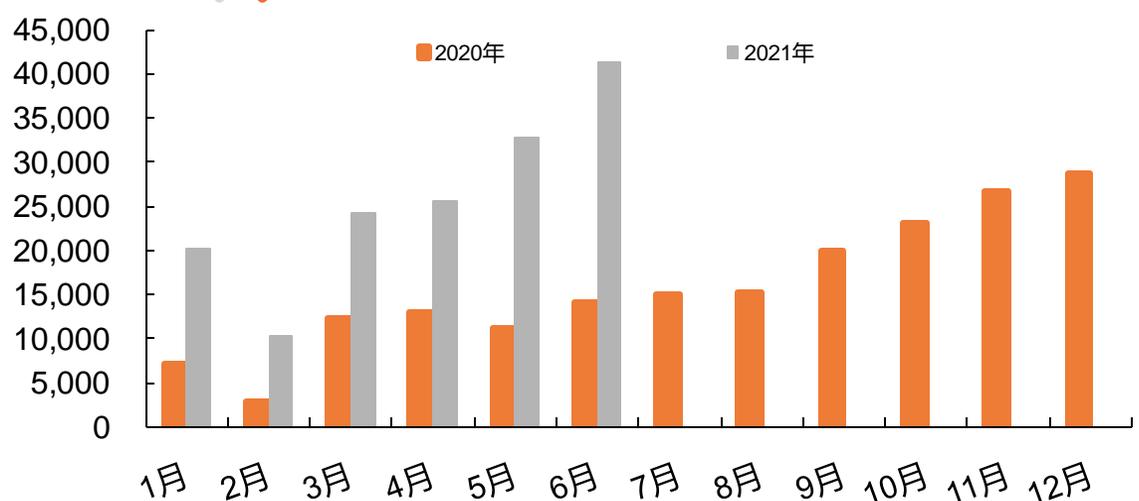
主流车企6月份销量同比变化 单位：%



长城欧拉汽车销量 单位：辆



比亚迪新能源汽车销量 单位：辆



资料来源：中汽协，乘联会，公司公告，平安证券研究所

✍️ 自主品牌品牌向上，迎来强产品周期



极氪001



欧拉好猫



比亚迪唐DMi



坦克300

从长城2025战略我们看到了什么？

➤ **长城2025战略**。未来5年累计研发投入1000亿元（约占收入5%），到2025年长城汽车要实现年销售400万辆（80%为新能源汽车），营业收入达到6000亿的目标。相较长城汽车2020年整车销量111.2万辆，营收1033亿，到2025年，销量将增加2.6倍，营业收入增加4.8倍。对应的销量年增长率29.2%，营业收入年增长率42.2%，单车售价达到15万元/车。

◆ 长城汽车2025战略

	2010A	2015A	2020A	2025战略
收入（亿元）	230	760	1033	6000
5年收入复合增速	42.9%	27.0%	6.3%	42.2%
销量（万辆）	36	85	111	400
5年销量复合增速	44.8%	18.6%	5.4%	29.2%
单车收入（万元）	6.32	8.92	9.29	15.00
销量	研发	智能化	商业模式	企业变革
全球销量400万台/年，80%新能源。2023欧拉全球销量100万台。2022上市沙龙首款产品。	未来五年累计研发投入达1000亿。加速纯电/氢能/混动领域技术布局。布局低功耗大算力芯片/碳化硅等第三代半导体关键核心技术。推动现代传感、信息融合、人工智能领域的软硬件融合。人才全球化-研发人才3万，软件开发1万人。	从感知智能到认知智能。三智融合：智能驾驶/智能座舱/智能服务。2025高阶自动驾驶前装渗透率不低于40%	建立产品+软件+服务的全新商业模式。推动价值链向后转移，实现与用户的共创共享共赢。打通汽车消费全生命周期价值链。	重构组织/机制/流程/企业生态。组织架构3.0版-“强后台、大中台、小前台”。组织形态“一车一品牌一公司”。滚动实施广覆盖股权激励以覆盖100%价值员工



自主品牌迎来量、价、估值提升期——量

短周期看，汽车业即将从平台期强势复苏；长周期看，我国汽车年销量大概率将超过4000万台。自主份额将从目前40%左右提升至60%-70%。结合未来年销量空间，可支持6-7家400万台规模的自主品牌车企。

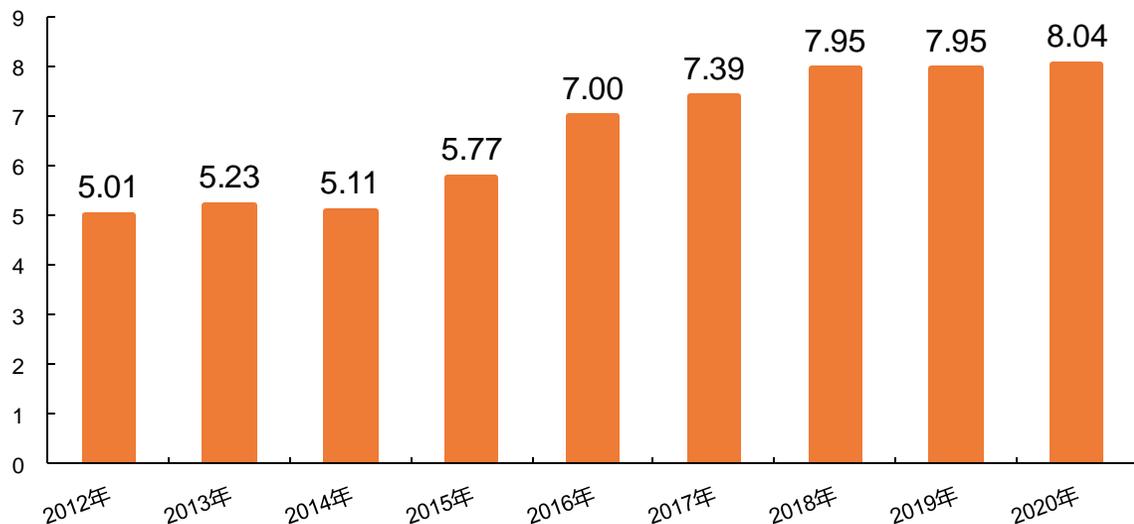
我国汽车空间：截至2021年6月底全国汽车保有量2.92亿辆，千人保有量为208辆（公安部）。全球对比看，千人保有量达到150~200辆会遭遇年销量平台期，我国汽车产销已在平台期调整3年。结合我国人口结构、人均收入，预计我国千人保有量将达到300~400台，汽车保有量上升到4~5亿辆，即使保守按10年换车周期测算，中国汽车年销量有望达到4000~5000万台。随着2022-2023年多款全新智能车上市，未来几年我国汽车更新周期或将明显加速（类似于智能手机发展初期），目前的3亿汽车保有量将对应较高年产销规模。**全球化——**我国汽车出口基数低，目前自主品牌出口形势喜人，尤其是年轻的新势力们更是早早布局全球，传统龙头如吉利、长城、上汽全球化拓展势头好，未来全球化也将带来我国汽车产量可观增量。

自主份额：新能源和智能化助推自主品牌份额提升。新能源赛道，自主品牌已经先下一城，渗透率明显高于主流合资品牌。智能化的本地化效应更明显，自主的智能座舱已走在全球前列。智能驾驶亦具有较强本地特征，对比特斯拉和小鹏的自动驾驶服务购买率，特斯拉中国客户只有不到2%选择购买FSD选装包（2020年四季度财报交流会），远低于其在美国的渗透率，反观小鹏汽车，其推出的XPILOT 3.0截至1Q21的累计付费率已超过20%。主流合资的燃油车的成功历史或成其转型包袱，品牌转型相较自主品牌尤其是造车新势力困难重重：韩法系已日趋边缘化；美系老牌车企受制于强势的美国汽车工会，劳工福利包袱很重，难以大象转身；德系电动新品首轮攻势目前看未见希望曙光，其在欧洲的成功难以在华复制。未来几年混动赛道将显著拓宽，这方面日系和自主均蓄势待发。自主车企“正值壮年”，转型迅速，龙头企业核心技术布局全面，品牌塑造上进步快速，外加华为等本土科技企业助力，未来自主品牌市场份额有望达到60%~70%。以2025年销量规划测算，自主品牌销量将达到1920万辆~2240万辆，至少可以容纳5家400万体量自主品牌车企，因此我们认为长城2025战略400万的销量目标具有合理性和可行性。

自主品牌迎来量、价和估值提升——价

品牌向上发力，助力自主品牌售价提升。长城汽车2010年/2015年/2020年单车收入分别为6.32万元/8.92万元/9.3万元。吉利汽车单车均价从2012年的5.01万元到2020年8.04万元。自主品牌品牌梯队建设完成（如吉利的吉利-领克-极氪、长城的哈弗-WEY-坦克-沙龙），且高端品牌销量占比逐年提升。吉利的极氪001大定平均单价达到33.5万元，吉利领克单车均价15万元，长城坦克300售价超过20万。自主品牌全面发力纯电动和混合动力，同时各种智能化硬件冗余搭载，必将推高单车成本。目前已经上市的一些自主品牌高端车型也取得了很好的成绩，比亚迪汉单车售价达到21.98万起，其售价已经突破传统合资品牌B级车的护城河，理想ONE售价33.8万，剑指豪华大型SUV市场。自主品牌已经摆脱廉价低质标签，智能赛道上，自主的品牌溢价显著提升。我们判断未来5年龙头自主品牌单车均价将升至12-15万，较目前水平将明显提升，长城汽车的2025年15万单价目标并不夸张。

◆ 吉利汽车单车均价（含领克） 单位：万元



◆ 部分高端自主品牌车型售价与销量

	价格（万元）	21年6月份销量（辆）
理想ONE	33.80	7713
比亚迪汉EV	21.98-27.95	5815
长城坦克300	19.58-22.00	7160
小鹏P7	22.99-40.99	4730
蔚来ES6	35.8-52.60	3755



自主品牌迎来量、价和估值提升——估值

整车股估值焦点在于自主品牌。过去几年主流自主车企的销量和营收处于低速增长阶段，一方面是因为整个汽车行业产销处于平台期，另一方面自主品牌研发投入在显著增加。但市场对自主品牌和合资品牌的估值已经明显分化。以长城汽车为例，2018~2020年公司收入1000亿左右，扣非净利润接近40亿，但市值从几百亿上升至四千亿以上，一定程度上体现了市场认为公司的转型将支持长城汽车在未来的智能化浪潮中赢得更大的市场份额和增长空间。长城汽车、吉利汽车两家自主汽车股PE估值数倍于利润主要来自合资企业的汽车股，我们认为估值差异具有合理性。汽车行业已步入开放竞争的时代，中方的发展重心在自主品牌，外方致力于回收品牌在华控制权，长期来看，传统合资品牌的合作模式越发难以为继。整车股的估值关键在于自主品牌发展趋势。

未来五年龙头自主车企的估值将维持高位。主要有以下几点原因：

- 1) 自主进入强新品周期，未来五年复合增速高，盈利弹性大。**长城汽车2020年营收1033亿，到2025年营收达到6000亿，对应复合增速42.2%。自主品牌中吉利汽车同样转型迅速，根据我们测算的吉利汽车三品牌收入规模，未来3年吉利收入复合增速在20%以上。
- 2) 产业链把控力度增强。**中央集中式电子电气架构将在2025年左右完成，OEM对汽车软件的把控度显著上升。新一代混动系统将在未来全面搭载于新车型，动力电池多手准备。
- 3) 做用户企业，品牌的C端粘性显著增强。**历史上自主的上攻往往打性价比牌，以期从合资手中抢份额。现在更多通过精准挖掘用户需求去塑造品牌，甚至与用户共创新品。尤其是新势力三强之所以能完成从0到1的惊现一跃，品牌塑造上的创新是关键之一。传统车企也在快步跟进并取得良好发展势头。



自主品牌如何铸就“灵魂”

起因：在6月30日上汽集团股东大会上，有投资者向上汽集团董事长陈虹提问：上汽是否会考虑在自动驾驶方面与华为等第三方公司合作。陈虹回答，上汽很难接受单一一家供应商为上汽提供整体的解决方案。这好比一家公司为我们提供整体的解决方案，如此一来，它成了灵魂，上汽成了躯体，对于这样的结果，上汽是不能接受的，要把灵魂掌握在自己手中。7月2日华为内部人士回应称Huawei Inside模式目前只是三家，不可能也没有精力与所有车企都用这种模式，Huawei Inside 是华为与车企共同定义、联合开发汽车，不适用于所有车企。华为还提供零部件解决方案，更多车企是采用这种合作模式。

什么是灵魂：可生长+差异化的品牌

汽车品牌的灵魂究竟是什么？电动化和智能化核心技术是灵魂的支撑，但还不等于灵魂。我们认为：未来汽车的灵魂至少具备可生长和差异度两个特质，核心是抓住数据与用户。主流车企肯定是想把控住产品差异度的塑造能力的，且这种能力可持续生长进化而始终不用受制于人。差异度由供应链企业决定，未来产品的软硬件升级受制于供应链，这都是主流车企不愿看到的。

没有规模就没有产品优化。

从商业利益角度出发，供应链企业的目标是自己的产品搭载尽可能多的终端，这种选择权可能来自下游客户（2B），也可能来自终端用户（2C）。车企作为直面C端的终端硬件（若为出行公司提供硬件的车企暂不在此讨论之列），终极目标是希望最大化盈利规模，它来自于多卖车+提升单车盈利回报。无论是供应链企业还是主机厂，最终的决胜关键都在于获得了多少规模的用户，获取了多少数据用于机器学习进而优化自己的产品/服务，没有规模的产品/服务最终将逐步失去消费者青睐而难以为继。智能产品的进化高度依赖于使用规模，这就是为何百度耕耘8年之久的阿波罗自动驾驶最终还是要自己下场造车造“样板房”的原因，也是长城的咖啡智驾“331战略”提出的原因（咖啡智驾331即利用3年时间，实现用户规模行业第一、用户体验评价最好、场景功能覆盖最多3个领先）。

自主品牌如何铸就“灵魂”

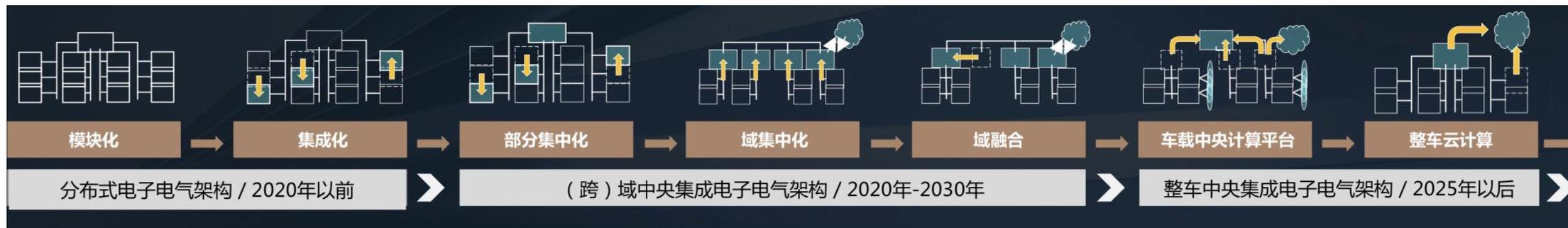
车企该如何铸魂？

我们认为品牌塑造需要多牌在握，但最重要的还是快速的产品定义能力。车企目前的“铸魂”动作主要有：1) 做用户企业。2) 打造中央集成的电子电气架构。3) 软件开发独立。4) 硬件平台集中，单个平台延展性增强。

- **做用户企业知易行难。** 用户企业意味着形成对应用场景和细分用户的前瞻挖掘能力，产品设计及其全生命周期都有用户高度的参与，主机厂考虑各种用户痛点并予以解决。这也是近年来主机厂进行直营建立补能体系、做品牌用户共创的原因。用户挖掘及品牌塑造上，新势力三强和长城汽车是较成功的典范，旗下品牌拥有个性鲜明的品牌标签。如蔚来的服务+豪华，小鹏做更懂中国的智能车、理想打造移动的家、长城汽车硬派SUV坦克的铁汉柔情等。
- **凸显已有硬件优势及差异度。** 主要体现在底盘、动力系统部分。主流车企正在减少硬件平台，单个平台的延展性规模化增强，代表性的整车平台有长城汽车的坦克平台—针对全球化的硬派越野平台。吉利汽车高度开放的纯电智能平台—浩瀚架构。动力方面，主流自主均将具备高度集成的新一代混动系统。如比亚迪的DMI、长城的DHT、吉利的GHS2.0，将与各自产品谱系结合塑造差异化的混动车型，未来几年混动车的渗透率将明显提升。
- **软件部分：打好地基+聚焦用户感知度高的软件能力塑造。** 1) 建设中央集中式的电子架构、面向服务的软件平台和整车数据工厂。 中央集中式电子电气架构是实现软件定义汽车的基础，长城/吉利汽车都将在2024-2025年后实现整车中央集成电子电气架构，实现全车一个中央大脑。2) 软件公司独立运作，以适应快速的迭代速度，对内承接各品牌开发需求，对外便于与产业链优势企业合作，比如上汽零束，长城毫末智行，吉利亿咖通等。3) 过去车企的开发是烟囱式的功能开发，未来面向服务的开发将重构智能车产业链，除“打地基”外，OEM将聚焦于用户感知度高的软件能力建设。

自主品牌如何铸就“灵魂”

吉利汽车电子电气架构路线图



长城汽车电子电气架构路线图



“汽车行业与手机、电视行业的区别在于，在汽车上运行的软件是量身定制的。因此除汽车外，汽车制造还将在很长一段时期内拥有软件带来的机遇。这与手机行业有着本质上的不同，除了少数几家手机制造商之外，他们基本无法从软件中获益。而车企可以，前提是他们必须先打造一辆可编程的汽车，如果汽车无法运行优质软件，那么他们能够提供给客户的软件就会相对有限”

——英伟达黄仁勋2021年初访谈

自主品牌如何铸就“灵魂”

现阶段除头部车企有把握“灵魂”的需求外，其它车企也有生存发展需求，他们可能选择几种路线。

一种是接受华为这样的全家桶服务，完全让渡品牌价值，该主机厂类似于“躯体”提供方，如果产品受消费者认可，规模快速做大，绑定关系可能在一段时间内较为稳固，但如果销售规模未能迅速做大，这种合作关系将难以持续并快速破裂，因为对双方下一步生存发展不利。

另一种是两条腿走路，与华为成立独立的公司共同定义产品，同时主机厂也不放松储备自己的智能化实力，产品落地后由消费者投票选择，最后形成若干风格不同的品牌供消费者选择。

主机厂软件转型的几种路径



投资建议与风险提示

- **投资建议：** 整车股中长期逻辑看自主品牌业绩发展情况，关注自主品牌战略转型和技术落地变现能力，推荐转型迅速的龙头自主车企长城汽车、吉利汽车，受益智能车单车价值量明显提升的配件企业福耀玻璃。同时建议密切关注造车新势力的动态。
- **风险提示：**
 - **由于芯片短缺可能导致汽车复苏不及预期。** 全球芯片供给不足可能会持续影响至2021下半年甚至2022年上半年，或将对行业整体复苏和新车型的交付产生负面影响。
 - **持续高投入影响公司经营，拖累公司业绩。** 随着车企投入结构发生很大变化，软硬两手抓，研发支出必然处较高位置。
 - **自主品牌企业在智能化技术和管理转型上不及预期。** 传统车企历史包袱较重，面临巨大的转型压力，在行业巨变的背景下，可能难以适应新的模式。
 - **原材料持续上涨减弱整车和零部件企业的利润。** 上游材料涨价产生的成本主要有零部件厂商和主机厂共同承担，而对消费者涨价的概率较低，原材料的持续上涨将影响产业链的利润。

交通物流团队

行业		邮箱	资格类型	资格编号
汽车	分析师：王德安	WANGDEAN002@pingan.com.cn	投资咨询	S1060511010006
电力设备及新能源	分析师：朱栋	ZHUDONG615@pingan.com.cn	投资咨询	S1060516080002
	研究助理：王子越	WANGZIYUE395@pingan.com.cn	一般从业资格	S1060120090038

附：重点公司预测与评级

股票简称	股票代码	7月13日	EPS, 元				PE				评级
		收盘价, 元	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
宁德时代	300750.SZ	563.01	2.40	4.03	5.56	7.25	234.9	139.6	101.3	77.6	强烈推荐
长城汽车	601633.SH	48.00	0.58	1.24	1.40	1.68	82.3	38.8	34.3	28.6	推荐
吉利汽车	0175.HK	21.18	0.56	0.77	1.26	1.41	37.6	27.5	16.8	15.0	推荐
上汽集团	600104.SH	21.68	1.75	1.88	2.26	2.65	12.4	11.5	9.6	8.2	推荐
华域汽车	600741.SH	24.26	1.71	2.08	2.44	2.80	14.2	11.7	9.9	8.7	推荐
福耀玻璃	600660.SH	53.95	1.00	1.54	1.96	2.49	54.1	35.0	27.6	21.7	推荐

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±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：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数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。

免责声明：

此报告旨在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2021版权所有。保留一切权利。