

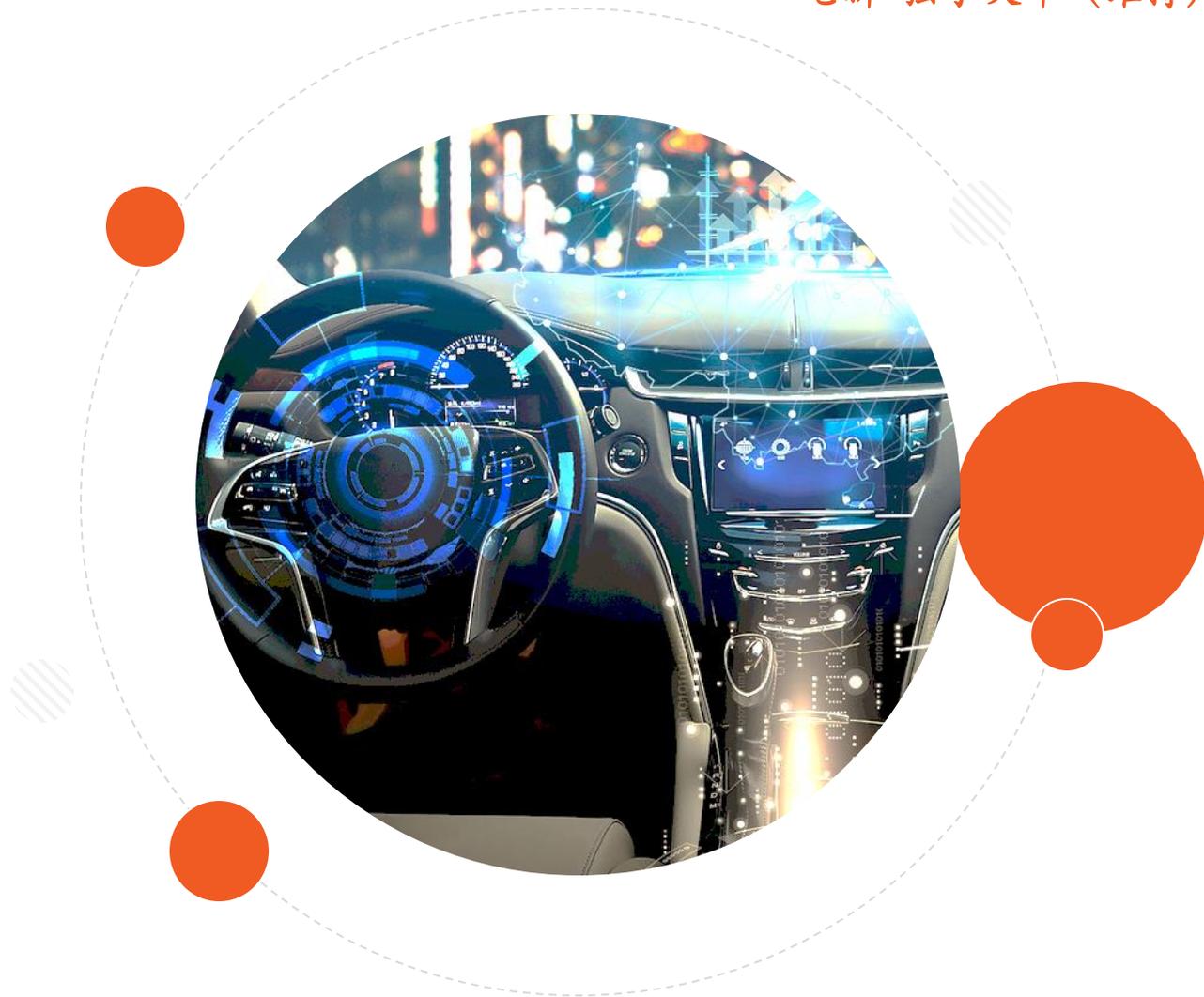
月酝知风—汽车行业

自主品牌开启2025战略,

欧系车企加快电动转型速度

2021年9月12日

平安证券研究所汽车及电新团队



核心摘要

- **芯片短缺持续影响，全年的市场或将弱于预期。** 8月汽车产销分别完成172.5万/179.9万辆，同比下降18.7%/17.8%。自主品牌销量和份额持续提升。目前国内汽车市场需求强劲，但供给端波动较大，四季度市场需求或将进一步提高，将加剧供应紧张的问题。2021年汽车产销情况将取决于供应链情况。
- **8月新能源汽车销量再创历史新高。** 8月新能源汽车产销分别完成30.9万/32.1万辆，同比增长1.8倍，新能源汽车渗透率已提升至17.8%，新能源乘用车批发渗透率已经超过20%，按照目前新能源汽车增长态势，2025年新能源20%市场份额目标有望提前达成。纯电动汽车市场的拐点加速来临，8月纯电动汽车销量26.5万辆，同比增加1.9倍，纯电动汽车渗透率达到14.7%。
- **自主品牌发布2025战略，新势力急于扩大规模。** 长城、吉利、广汽、长安等自主品牌车企纷纷发布2025战略规划，销量目标直指300万~400万台，且产品覆盖多个价格带，自主品牌进入强新品周期，龙头车企搭建了完备品牌梯队，产品个性化风格渐成，品牌向上发力。造车新势力们近期发布多款车规规划，新品推出节奏加快，意欲抓住宝贵的窗口期，快速扩大规模，放大优势。
- **欧系汽车巨头加快电动转型步伐。** 新能源和智能化时代，外资巨头在华开局不利，但巨头们正在加速转型，奔驰、宝马、大众纷纷发布转型战略。慕尼黑车展奔驰发布多款纯电车型，涵盖轿车、SUV、越野、经济型和豪华型，彰显品牌的转型决心，大众ID.Life亮相慕尼黑车展，国产ID.3将在国内上市，目前终端预期ID.3的销量好于ID.4和ID.6。目前看来，欧洲车企的转型思路更多聚焦在“电动化”，智能化水平相较特斯拉和中国自主品牌车企暂时落后。
- **投资建议：** 结合海内外主流车企动态，我们认为我国自主品牌车企将迎来宝贵的窗口期，如在未来几年可快速做大做强，将实现持续的领先，国内份额提升，海外出口扩大，最终实现企业量、价、盈利能力的多重提升。我们认为车企产业链纵向话语权增强，对上游议价能力提升，对下游的C端用户粘性增强，横向看盈利模式拓宽，软件投入的规模效应更强，主机厂理应获得重估。强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）。
- **风险提示：** 1) 芯片短缺可能导致汽车行业复苏不及预期；2) 持续高投入影响公司经营，拖累公司业绩；3) 自主品牌在智能化技术和智能管理转型上不及预期；4) 原材料价格持续上涨减弱整车和零部件企业利润；5) 车企内供与外供难以平衡。

 目录

[受缺芯影响、8月汽车产销下滑18%](#)

[8月新能源车销量再创历史新高](#)

[自主品牌开启2025战略，新势力急于扩大规模](#)

[比亚迪发布e平台3.0，欲成下一代电动车摇篮](#)

[吉利2025年目标市占率要居中国品牌第一位](#)

[长城汽车携多款新品惊艳成都车展](#)

[长城汽车正式公布欧洲战略，助力2025海外100万销量目标](#)

[广汽自主2025目标100万销量，埃安启动混改](#)

[长安品牌2025欲冲刺300万销量](#)

[欧系汽车巨头加快电动转型步伐](#)

[国产大众ID.3下半年上市，ID.Life概念车亮相慕尼黑](#)

[投资建议](#)

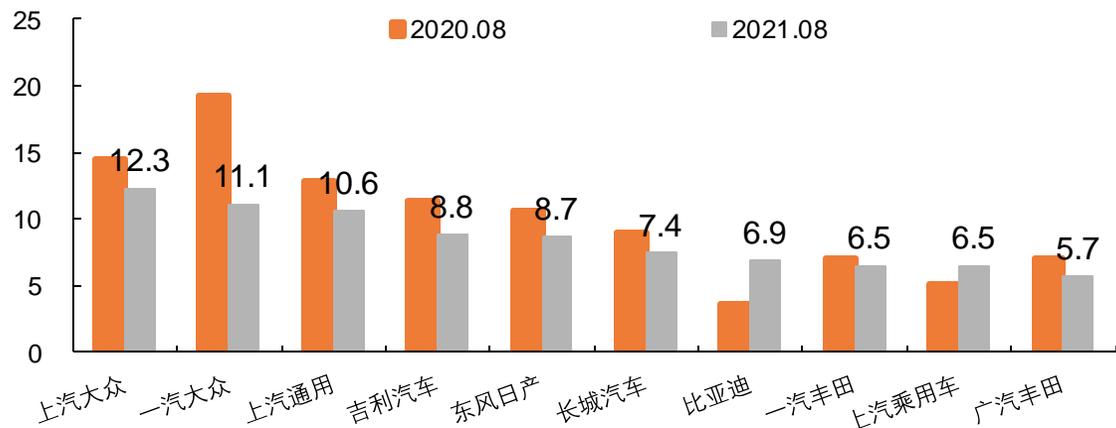
[风险提示](#)

[附：重点公司盈利预测与投资评级](#)

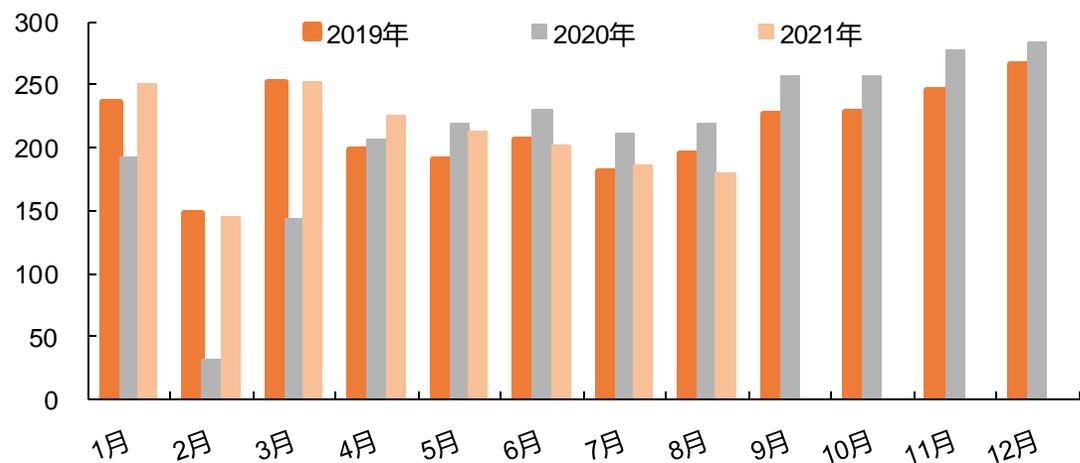
受缺芯影响，8月汽车产销下滑18%

- **芯片短缺导致多家厂家销量下滑。**据中汽协数据，受国内疫情和马来西亚疫情的影响，供应链风险提升，叠加2020年同期较高基数，8月汽车产销分别完成172.5万/179.9万辆，同比下降18.7%/17.8%。由于芯片短缺的影响，8月份多家厂家批发销量出现下滑。目前需求终端需求稳定，供应不足。
- **汽车消费需求稳定，供给端波动较大。**四季度，我国国民经济运行总体保持稳定，从而支撑汽车消费需求保持稳定，但供给端出现较大波动，叠加四季度市场需求的提高也将加剧供应紧张的问题，同时，商用车市场需求的波动以及原材料价格持续在高位都将进一步加大企业成本压力，影响行业运行。据中汽协初步预判全年的市场或将弱于预期（中汽协原预测2021年全年汽车销量2700万辆）。

◆ 8月主要车企销量 单位：万辆



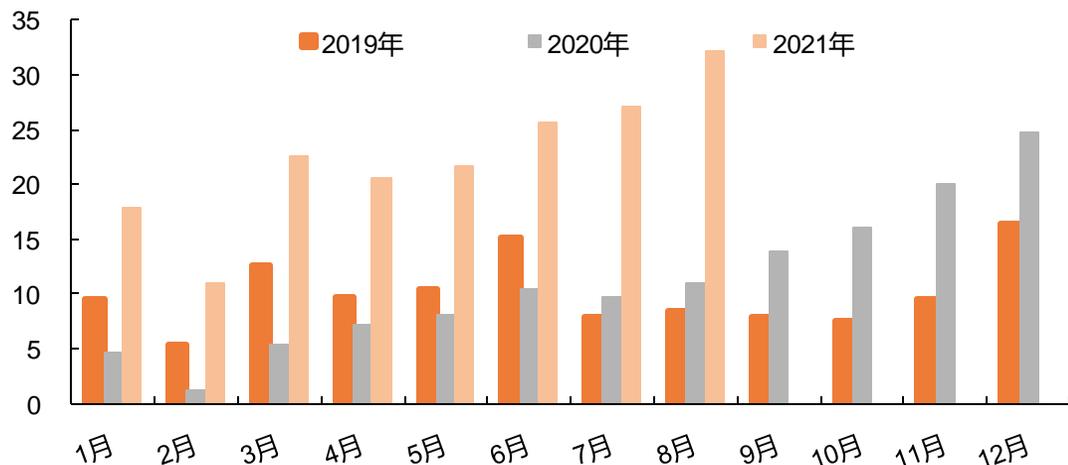
◆ 汽车月度销量 单位：万辆



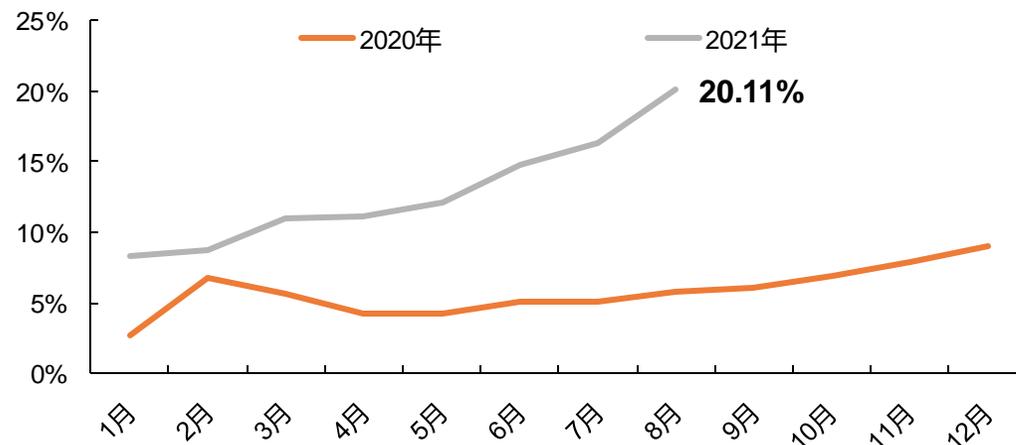
8月新能源车销量再创历史新高

- **8月新能源乘用车批发渗透率超过20%**。中汽协数据，8月新能源汽车产销分别完成30.9万/32.1万辆，同比增长1.8倍，新能源汽车渗透率已提升至17.8%。8月新能源乘用车批发量达到30.4万辆，渗透率达到20.1%（乘联会数据），按照目前的增长态势，我国有望提前实现2025年新能源汽车20%市场份额的中长期规划目标。据乘联会零售数，8月自主品牌/豪车/主流合资新能源车渗透率为35%/10%/2.8%，自主品牌新能源车渗透率遥遥领先。
- **纯电动汽车市场拐点加速来临**。据中汽协统计数据，2021年6月，纯电动汽车渗透率达到10.5%，首次超过10%，纯电动汽车市场的拐点加速来临，8月，纯电动汽车销量26.5万辆，同比增加1.9倍，纯电动汽车渗透率达到14.7%。主要车企新能源销量方面，比亚迪6.1万辆、特斯拉中国4.4万辆、上汽通用五菱4.4万辆、上汽乘用车1.7万辆、广汽埃安1.2万辆。8月比亚迪的插电混动销量达到3.0万辆，同比增长6倍。

◆ 新能源汽车销量 单位：万辆



◆ 新能源乘用车批发渗透率





自主品牌开启2025战略，新势力急于扩大规模

- **自主品牌车企开启2025战略，剑指300~400万销量规模。**长城汽车发布2025战略目标，剑指400万销量目标，营收目标6000亿元。此后，吉利汽车、广汽集团和长安汽车相继发布2025年销量目标，吉利汽车2025年目标365万辆（其中极氪品牌65万辆），广汽集团自主品牌100万辆，长安品牌300万辆。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%。可支持多家三四百万台规模以上的自主品牌车企。
- **新势力新品节奏加快，意欲快速扩大规模。**凭借新能源汽车市场的快速发展，新势力2021年销量迅速增长，但目前依然面临销量规模小，车型数量较少的问题，新势力欲凭借智能新能源市场的先发优势，尽快扩大规模，放大优势。8月份蔚来/小鹏/理想销量分别为5880辆/7214辆/9433辆。

主流自主品牌2025战略目标

	2025年销量目标	新能源销量占比
长城汽车	400万辆（海外销量100万辆）	80%
吉利汽车	365万辆（其中极氪65万辆）	30%
广汽集团	350万辆（其中自主品牌100万辆）	25%（自主品牌超过50%）
长安汽车	300万辆（长安品牌）	35%

造车新势力车型规划

	车型发展规划
蔚来汽车	2022年推出3款NT2.0平台车型，其中一款售价会比目前已发布的蔚来车型售价更低；成立全新品牌主攻主流大众市场。
小鹏汽车	目前拥有David和Edward两个平台，除此之外，小鹏正在开发另一个新的平台，2022年推出第四款SUV车型。从2023年开始，小鹏每年将至少推出2~3款全新车型，所有新车型都将搭载XPilot 4.0系统
理想汽车	正在研发下一代增程式电动汽车平台——X平台，2022年将基于X平台推出一款增程式电动SUV，2023年推出另外两款SUV车型；同时正在开发两个高压纯电平台——Whale平台和Shark平台，2023年起，每年至少推出两款高压纯电动汽车。

比亚迪发布e平台3.0，欲成下一代电动车摇篮

- **比亚迪发布e平台3.0。**9月8日比亚迪正式发布其全新电动平台e平台3.0，其首款车型海豚8月份已经正式上市。e平台3.0平台将全面搭载刀片电池，八合一电动力总成提高效率，续航里程能够达到1000公里。同时低温续航能力改善20%，电池包作为车身结构的一部分提高车身强度，进一步提高比亚迪纯电车型的安全性，e平台3.0也将对全球开放共享。
- **四大域控制器、自主研发车用操作系统。**比亚迪e平台3.0将传统分布式电子电气架构整合为四大域控制器：智能动力域、智能车控域、智能座舱域和智能驾驶域，整车算力提升30%，支持高级别自动驾驶。比亚迪自主研发了软硬件解耦的车用操作系统BYD OS，软硬件解耦，新功能迭代周期将被大幅缩短，能够实现硬件即插即用可升级，实现整车持续进化。从e平台3.0开始，比亚迪开始正式吹响智能化号角，不再仅突出自己的电动化标签。

 比亚迪e平台3.0首款车型比亚迪海豚



 比亚迪海洋系列Ocean-X概念车



✍️ 吉利2025年目标市占率稳居中国品牌第一位

- 2025年，吉利汽车目标市占率稳居中国品牌第一位。到2025年销量达到365万辆（含极氪汽车），其中智能电动汽车占比超过30%。极氪汽车到2025年在高端电动汽车市场占有率居全球前三，销量达到65万辆。
- 架构造车优势显现，第四代帝豪和领克09下半年上市，吉利进一步推进架构造车。2021上半年发布基于CMA架构的“中国星”，星瑞作为中国家轿的颠覆者，平均售价已经突破13万元，星越L2021年8月份销量突破1万台，累计订单已经突破4.5万台。8月基于BMA架构打造的第四代帝豪上市，基于SPA架构设计的大型SUV领克09下半年也将上市。到2024年，吉利所有主力产品进入架构造车时代，吉利汽车的品牌形象将得到大幅度提升。

◆ 吉利第四代帝豪



◆ 领克09



长城汽车携多款新品惊艳成都车展

- **坦克400、500全球首秀，丰富产品矩阵。**坦克400定位中大型机甲越野SUV，坦克500定位中大型豪华越野SUV，车身整体尺寸接近丰田陆巡，并首次搭载长城汽车自主研发的“3.0T V6+9AT”旗舰动力。坦克自2021上海车展宣布独立以来，在4个多月的时间，占据越野市场一半以上的份额，成功树立用户对于高端智能越野车的形象认知。随着坦克400、坦克500的推出，坦克品牌的产品线已初现雏形，300、400、500、700、800，五款车型全面覆盖了从紧凑级，到中大型，到全尺寸的“高端越野SUV”市场，为坦克品牌构筑起强大而丰富的产品矩阵，树立各细分品类的行业标杆。
- **长城五大品牌惊艳成都车展。**除坦克品牌外，哈弗品牌开启混动时代，哈弗神兽全球首秀，2022年，哈弗品牌旗下主力车型将全面配备混合动力系统；魏牌玛奇朵开启预售，新一代复古潮驾亮相成都车展；欧拉好猫GT木兰版正式上市，2022年欧拉将推出3款新车型（樱桃猫、闪电猫、朋克猫），销量目标30~50万台；长城炮越野皮卡珠峰版重磅上市。

◆ 坦克车型矩阵





长城汽车携多款新品惊艳成都车展

◆ 坦克500



◆ 坦克400



◆ 魏牌复古潮驾



◆ 欧拉樱桃猫



◆ 欧拉闪电猫



◆ 欧拉朋克猫



长城汽车正式公布欧洲战略，助力2025海外100万销量目标

- **长城汽车正式公布欧洲战略。**长城魏牌摩卡（Coffee 01）PHEV亮相慕尼黑车展，将于2021年底开始接受欧洲用户预定，2022年上半年开始交付，2022年魏牌首个欧洲品牌体验中心将于慕尼黑开业。欧拉好猫亮相慕尼黑车展，将于2021年12月开启预购，1Q22进行交付。未来两年，将为欧洲用户提供超过5款新能源智能车型，到2025年在欧洲投放10款以上全球首发车型。
- **长城将在欧洲建立研发中心和生产基地。**为将长城汽车最先进的产品和技术第一时间投入欧洲市场，长城汽车还将在欧洲建立本土化的研发中心和生产基地。随着此次长城魏牌和欧拉正式发布欧洲战略，长城汽车海外战略进入全面起航的新阶段。

◆ 摩卡（Coffee 01）PHEV



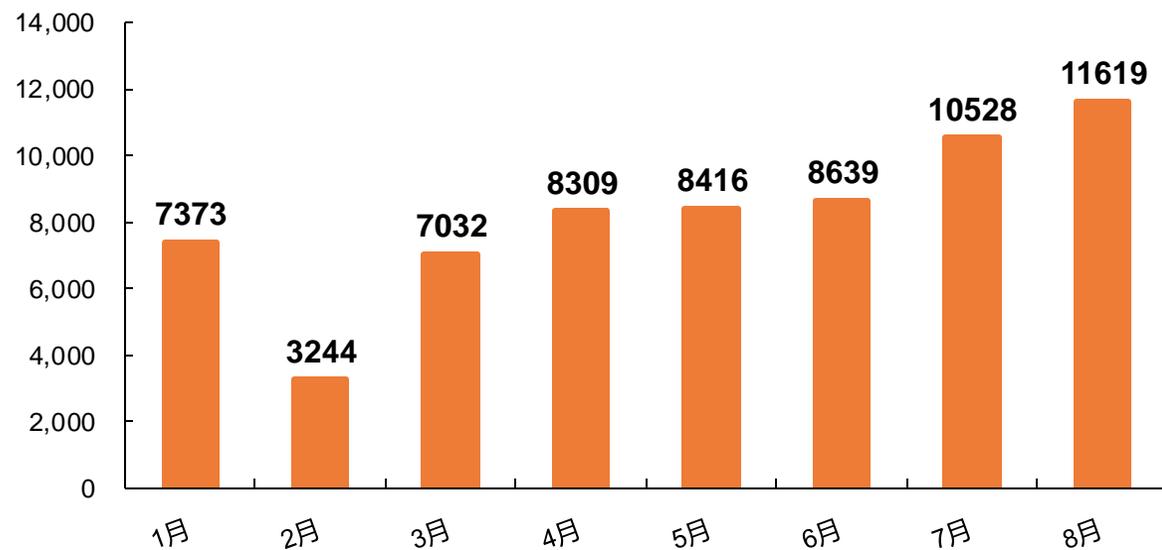
◆ 慕尼黑车展欧拉展台



广汽自主2025目标100万销量，埃安启动混改

- 广汽集团2025直指350万台销量目标，其中自主品牌目标超过100万辆。新能源车销量占比超过集团总销量的25%，自主新能源汽车占自主品牌达到50%，新能源汽车搭载车联网比例达到100%，此外广汽正积极探讨在更多车型甚至全车型上采用换电模式，推动并参与智慧城市和能源生态的建设。
- 埃安启动混改，个人用户市场份额接近70%。广汽埃安启动混改，引入战略投资者，未来将积极寻求上市。埃安连续两个月月销过万，8月埃安销量11619辆，同比增加87.1%，埃安向个人用户市场转型，据广汽集团中期业绩电话会披露，埃安个人用户市场份额已经接近70%。
- 广汽埃安发布6C快充电池技术及480KW超充电桩。6C快充电池技术由广汽内部孵化的巨湾技研有限公司开发，广汽埃安称其充电技术可实现“充电5分钟，续航200公里”。广汽埃安本次发布的充电桩名为“A480”，最高充电功率为480kW，广汽埃安计划到2025年，将在全国300个城市建设2000座超充站。

广汽埃安2021月度销量 单位：辆



长安品牌2025欲冲刺300万销量

- **长安品牌2025欲冲刺300万销量目标。**2025年，长安品牌销量将达到300万辆，新能源占比达到35%；2030年打造成为世界级品牌，销量将达到450万辆，新能源占比达到60%，海外销量占比达到30%。
- **阿维塔首款车型E11亮相。**长安发布了控股子公司阿维塔科技旗下代号为E11的首款产品，E11定位高端智能电动中型SUV，将搭载长安、华为、宁德时代共创的智能电动网联汽车架构，后续阿维塔还将推出4款全新产品。此外长安还发布了“香格里拉计划”的首款纯电动中型C385。目前以长安新能源为代表的产品，终端市场表现一般，但随着“香格里拉计划”的推进，后续公司新能源车型销量有望改善。

 阿维塔E11



 长安C385





欧系汽车巨头加快电动转型步伐

- **欧系传统汽车巨头加快转型步伐。**面对特斯拉、中国新势力和中国传统自主品牌的新能源和智能化攻势，传统汽车巨头在全球最大的汽车市场——中国目前表现出水土不服的状态。欧系巨头正在加速转型，奔驰发布了全面电动化战略，2022年奔驰将在所有细分市场推出纯电车型，2025年奔驰的纯电车型销量占比计划提升到50%，2025年奔驰将发布3个纯电车型架构平台，为2030年前实现全面纯电动做好准备。大众集团发布了2030年NEW AUTO战略，将推出全新纯电动机电一体化平台（SSP平台），从2026年开始基于SSP平台生产纯电车型，涵盖入门到豪华车型，到2030年，纯电车型占比计划达到50%。宝马计划到2025年在中国市场新能源车型占汽车总销量的20%，到2030年左右纯电动车型将至少占到宝马集团总交付量的50%。
- **奔驰携多款新能源车型亮相慕尼黑车展。**慕尼黑车展，传统汽车巨头奔驰发布多款新能源车型，除已上市的EQS外，奔驰此次发布了EQE（与EQS共享平台，基于EVA平台打造，未来将引入国内生产，直接与蔚来ET7、智己L7等车型竞争）、AMG EQS（AMG首款纯电车型，将直接与Model S Plaid竞争）、迈巴赫首款纯电车型EQS SUV概念车、EQG概念车（奔驰G级纯电越野车）、Smart纯电概念车Smart Concept #1（基于吉利SEA架构打造）等重磅车型，彰显奔驰转型决心。
- **智能化将是汽车行业革命的下半场，传统汽车巨头智能化方面暂时落后。**从欧洲传统车企目前的转型思路来看，欧洲车企将转型的思路聚焦在“电动化”，其智能化水平较特斯拉与中国自主主流车企有差距，这也是大众ID系列国内销量遇冷的原因之一。大众CEO迪斯在慕尼黑车展期间表示：真正能改变汽车行业游戏规则的是自动驾驶汽车，而不是电动汽车。相比自动驾驶，汽车制造商转向电动汽车更容易一些，但自动驾驶将会彻底改变世界，因为它将改变人们对于车的使用方法。



奔驰携多款新能源车型亮相慕尼黑车展

◆ 奔驰EQS (已上市)



◆ 奔驰EQE



◆ 奔驰EQG概念车



◆ 迈巴赫EQS SUV概念车



◆ AMG EQS



◆ Smart Concept#1

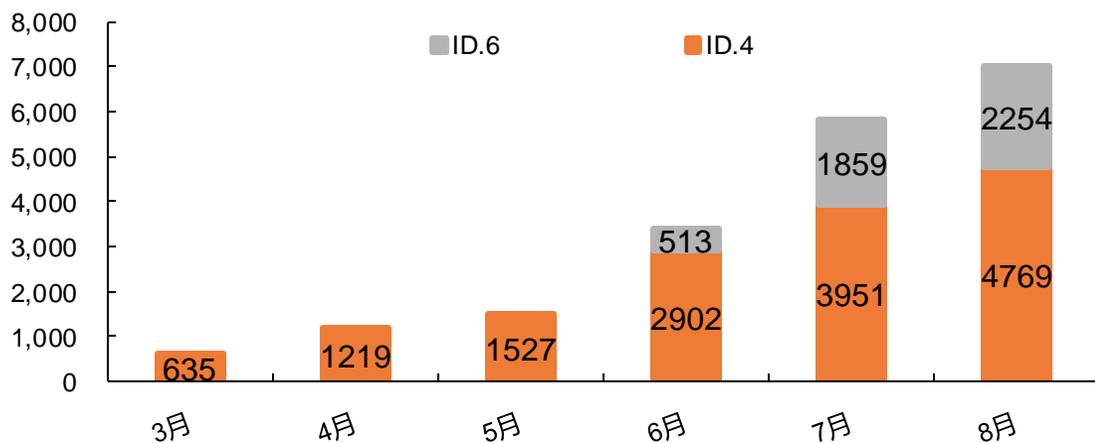




国产大众ID.3下半年上市，ID.Life概念车亮相慕尼黑

- 国产大众ID.3下半年上市，ID.Life概念车亮相慕尼黑车展。据乘联会，8月份大众ID系列零售销量（包含南北大众ID.4和ID.6）首次突破7000辆，达到7023辆，环比增加20.9%，尽管大众ID的销量在持续上升，但我们认为由于大众ID系列智能化体验相比国内竞争对手差距较大，同时智能纯电汽车作为全新的品类，大众品牌已不再具有燃油车时代的品牌优势，ID.4和ID.6的销量增长后劲乏力。上汽大众国产ID.3将于2021年下半年将上市，其最高售价不会超过20万元，据我们草根调研，由于ID.3价格更低，且更加符合女性消费者偏好，终端市场对ID.3的预期好于ID.4和ID.6。大众概念车型ID.Life亮相慕尼黑车展，新车基于MEB平台打造，量产版车型将于2025年上市。

大众ID系列国内销量 单位：辆



大众ID.Life概念车



投资建议

随着马来西亚疫情恶化，汽车芯片供应再起波澜。2021年三季度车企普遍受缺芯影响严重。2020年下半年由于车企要追回上半年由于疫情损失的销量导致汽车产销基数较高。2021四季度汽车行业增长承压。2021年汽车产销增幅将受制于供应链恢复程度。2021年新能源汽车贡献汽车行业绝大部分增量。自主品牌新能源车渗透率遥遥领先。

近期自主龙头车企纷纷发布2025年产销目标，长城/吉利/长安/广汽自主宣布2025实现400万台/365万台/300万台/100万台目标销量。吉利、长城将员工激励与产销目标、市占率等指标相结合。我们认为自主龙头的五年规划并不激进，汽车业产销在平台期整理已达三四年，目前终端需求强劲，且换车周期有望加速，长期看我国汽车产销保有量、汽车产销年销量有较大提升空间，可支持多家三四百万规模以上的车企存在。而且中国汽车出口空间刚刚打开，未来空间巨大，为中国车企增长提供新的动力。坚定看好中国自主品牌车企未来五年的高增长态势。

近期中、欧两个全球最大电动车市场分别举办成都车展、慕尼黑车展，目前看中国自主品牌龙头在打好智能电动等技术底座的基础上开始走品牌个性化路线，已搭建了丰富全面的品牌梯队，如长城的炮—哈弗—坦克—WEY—欧拉、吉利的吉利—领克—极氪—几何，比亚迪的王朝、海洋系列。欧系传统车巨头加速电动转型步伐，在各自细分领域均布局了电动车型。

比亚迪发布e3.0平台，与2020年9月吉利发布的浩瀚平台类似，标志着自主龙头车企进入架构造车时代，即不再仅突出纯电平台，而是结合硬件平台+高集成度的三电+逐步集中的电子电气架构+操作系统于一体的体系化造车新思路。同时，自主龙头车企将进入整车品牌和TIER1双轮驱动阶段，将对外共享包括产能、技术平台、动力总成、软件等资源。

结合海内外主流车企动态，我们认为我国自主品牌车企将迎来宝贵的窗口期，如在未来几年可快速做大做强，将实现持续的领先，国内份额提升，海外出口扩大，最终实现企业量、价、盈利能力的多重提升。我们认为车企产业链纵向话语权增强，对上游议价能力提升，对下游的C端用户粘性增强，横向看盈利模式拓宽，软件投入的规模效应更强，主机厂理应获得重估。

强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK），零部件领域看好行业壁垒高，且智能汽车单车价值量提升明显的企业，推荐福耀玻璃（600660.SH）。

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。目前看车企盈利能力普遍较低，尤其是新能源汽车受资源涨价影响较大，对企业盈利造成较大拖累。
- **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，在内部的组织结构调整和对外吸引新兴人才方面，步伐或慢于预期，传统车企在行业巨变的背景下，可能难以适应新的模式。
- **原材料价格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。
- **车企内供与外供难以平衡。** 车企欲成TIER1，但可能难以平衡内部供应和外部供应，导致对外共享低于预期，从而影响盈利。

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：重点公司盈利预测与投资评级

股票简称	股票代码	9月10日	EPS, 元				PE				评级
		收盘价, 元	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E	
长城汽车	2333.HK	27.39	0.58	0.97	1.55	1.95	47.2	28.2	17.6	14.1	强烈推荐
吉利汽车	0175.HK	22.54	0.56	0.77	1.26	1.41	40.0	29.4	17.8	15.9	推荐
上汽集团	600104.SH	21.00	1.75	2.22	2.35	2.45	12.0	9.5	8.9	8.6	推荐
华域汽车	600741.SH	24.48	1.71	2.04	2.42	2.73	14.3	12.0	10.1	9.0	推荐
宁德时代	300750.SZ	502.10	2.40	4.62	7.49	10.05	209.4	108.7	67.0	50.0	强烈推荐
福耀玻璃	600660.SH	46.13	1.00	1.54	1.96	2.49	46.3	29.9	23.6	18.5	推荐
鹏辉能源	300438.SZ	29.50	0.12	0.81	1.28	1.92	236.2	36.3	23.1	15.3	强烈推荐
杉杉股份	600884.SH	33.57	0.08	1.08	2.10	2.70	402.5	31.2	16.0	12.4	强烈推荐
璞泰来	603659.SH	158.83	0.96	2.34	3.34	4.35	165.2	67.9	47.6	36.5	推荐
新宙邦	300037.SZ	140.40	1.26	2.47	3.58	4.78	111.4	56.9	39.2	29.4	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。