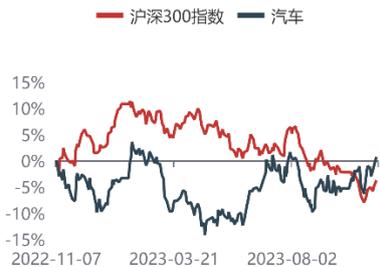


纯电动车型全景图

高端 EV 上新，入局即破局

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

王跟海 投资咨询资格编号
S1060523080001

WANGGENHAI964@pingan.com.cn



平安观点：

- **20万以上纯电赛道将持续扩容，且格局未定。**2023年中高端纯电赛道亮点欠奉，插混车存在感更强。当前10万以下纯电格局稳定；20-30万区间特斯拉定价权较强；30万以上尚缺乏纯电爆款产品。得益于优质供给增加+电池成本下降+里程焦虑感递减等因素，看好纯电车年销量过1000万台。乘用车消费升级趋势明确，未来10万元以下容量及格局趋稳，20万元以上纯电乘用车持续扩容，自主品牌通过优质供给快速侵蚀依然庞大的纯燃油车蛋糕。
- **重磅新品登场，高端纯电优质供给增加。**2023年11月开始，多款综合竞争力突出的中高端纯电上新，虽未宣布正式售价，但总体而言，这些新品凸显的长板关键词有：新一代座舱、城区智驾、800V高压平台、高倍率电池、高通8295车机芯片、低风阻低电耗、空气悬架、AR-HUD等等。重量级玩家携多款重量级EV新入局、开新局，20万+乘用车格局将迎来重塑期。华为深度赋能车型密集上新：问界M9（与赛力斯合作的旗舰级6座SUV）、首款纯电轿车智界S7（基于奇瑞E0X平台打造的20万以上轿车）、阿维塔12（30万以上智能轿车）。2024年或有更多车企拥抱华为智能车技术。理想推出定位家用的高端纯电MPV MEGA探路新蓝海，参与纯电赛道竞争，凭借3款增程SUV做到5万台月产销规模的理想验证了产品定义+渠道效率+供应链三大能力长板，当前纯电中型SUV产品供给不足，仍属蓝海赛道，看好理想在纯电领域再创佳绩。吉利推出两款20万+纯电轿车：极氪007—高通8295+英伟达Orin-X加持；银河E8—首款基于浩瀚平台的纯电家轿。奇瑞星纪元ES—基于智界S7同平台打造，SUV车ET紧随其后。
- **投资建议：**我们认为随着重量级玩家携多款重磅新品入局发力，2024年是20万以上EV精彩纷呈、重塑中高端乘用车格局的一年，15万级插混则从2023年的推新品+布渠道的1.0时代进入上规模+出利润的2.0时代。看好积极入局中高端纯电赛道的车企，强烈推荐长安汽车，推荐理想汽车、吉利汽车。20万以上纯电动车的竞争考验车企产品定义能力，缺乏长板的产品将难以获得关注度，舒适及智能是20万以上EV新品发力重点，看好重磅新品的示范效应，如AR-HUD、空气悬架、新一代域控、高端内饰及智能车灯等配件，推荐中鼎股份、华阳集团、福耀玻璃，建议关注相关赛道汽配企业如保隆科技、新泉股份、水晶光电等。
- **风险提示：**新车型销量可能不达预期；产能爬坡放缓；汽车消费潜力释放不足；补能基础设施建设进度可能不达预期；汽车行业价格战可能继续等。

正文目录

| | | |
|-----|---|----|
| 一、 | 纯电车消费升级趋势明确，20万元以上价格带格局未定..... | 5 |
| 1.1 | 多重因素驱动纯电车渗透率提升 | 5 |
| 1.2 | 20万元以上价格带EV格局未定 | 7 |
| 二、 | 重磅新品登场，高端纯电优质供给增加..... | 11 |
| 2.1 | 华为深度赋能车型正密集上场 | 11 |
| 2.2 | 问界 M9：问界全新平台旗舰 SUV | 12 |
| 2.3 | 智界 S7：华为智选车首款纯电轿跑，首搭鸿蒙 4.0 座舱，具爆款潜力 | 13 |
| 2.4 | 阿维塔 12：华为深度赋能，定位 30 万以上智能豪华轿跑 | 14 |
| 2.5 | 理想 MEGA：探路新蓝海、家用高端 MPV 吹响理想入局纯电赛道的号角 | 15 |
| 2.6 | 极氪 007：定位 20 万+智能轿车，高通 8295+英伟达 Orin-X 加持 | 16 |
| 2.7 | 银河 E8：吉利银河首款基于浩瀚平台的纯电家轿 | 17 |
| 2.8 | 奇瑞星纪元 ES：智界 S7 同平台车型，SUV 星纪元 ET 紧随其后 | 18 |
| 三、 | 投资建议 | 19 |
| 四、 | 风险提示 | 20 |

图表目录

| | | | |
|-------|------------------------|-------------------|----|
| 图表 1 | 纯电动乘用车零售销量及占比 | 单位：万台 | 5 |
| 图表 2 | 乘用车零售销量分能源结构 | 单位：万台 | 5 |
| 图表 3 | 纯电动乘用车销量榜 | 单位：台、万元 | 6 |
| 图表 4 | 纯燃油乘用车销量榜 | 单位：台、万元 | 6 |
| 图表 5 | 电池级碳酸锂价格 | 单位：万元/吨 | 6 |
| 图表 6 | 插混版与 EV 版销量及价格 | 单位：台、万元 | 6 |
| 图表 7 | 乘用车销量价格带构成 | | 6 |
| 图表 8 | 纯电乘用车销量价格带构成 | | 6 |
| 图表 9 | 乘用车各价格带纯电渗透率 | | 7 |
| 图表 10 | 5 万元以下车型半年度销量排名 | 单位：台 | 7 |
| 图表 11 | 5-10 万元纯电动车销量排行榜 | 单位：万元、公里、台 | 8 |
| 图表 12 | 10-20 万主要纯电车型销量及售价 | 单位：台、万元 | 8 |
| 图表 13 | 新朗逸/秦 Plus DM-i/EV 销量 | 单位：万台 | 9 |
| 图表 14 | 新朗逸/秦 Plus DM-i/EV 终端价 | 单位：万元 | 9 |
| 图表 15 | 20-30 万 EV 销量 | 单位：万元、辆 | 9 |
| 图表 16 | B 级燃油车以价换量 | 单位：万元、辆 | 9 |
| 图表 17 | 30 万以上乘用车未出现纯电爆款产品 | 单位：台、万元 | 10 |
| 图表 18 | 中高端 MPV 销量及主销价格 | 单位：台、万元 | 11 |
| 图表 19 | 2023 年问界销量 | 单位：台 | 12 |
| 图表 20 | 问界 M9 与竞品尺寸对比 | 单位：mm | 12 |
| 图表 21 | 问界 M9 外观 | | 13 |
| 图表 22 | 问界 M9 智慧大灯 | | 13 |
| 图表 23 | 奇瑞高性能电动平台 E0X 主要亮点 | | 13 |
| 图表 24 | 智界 S7 目前竞品车型简况 | 单位：万元、公里、mm、kwh、台 | 14 |
| 图表 25 | 阿维塔 12 与主要竞品性能参数对比 | | 14 |
| 图表 26 | 理想纯电 MPV MEGA 外观 | | 15 |
| 图表 27 | 理想纯电 MPV MEGA 外观 | | 15 |
| 图表 28 | 理想汽车分车型销量 | 单位：台 | 16 |
| 图表 29 | 20 万+纯电 SUV 销量 | 单位：万元、台 | 16 |
| 图表 30 | 极氪在售车型销量与价格 | 单位：万元，辆 | 17 |
| 图表 31 | 极氪 007 | | 17 |
| 图表 32 | 银河 E8 外观 | | 18 |
| 图表 33 | 银河 E8 内饰 | | 18 |

| | | |
|-------|-------------------|----|
| 图表 34 | 吉利银河产品规划 | 18 |
| 图表 35 | 浩瀚架构车型 | 18 |
| 图表 36 | 星途星纪元 ES 外观 | 19 |
| 图表 37 | 星途星纪元 ES 内饰 | 19 |

一、纯电车消费升级趋势明确，20万元以上价格带格局未定

1.1 多重因素驱动纯电车渗透率提升

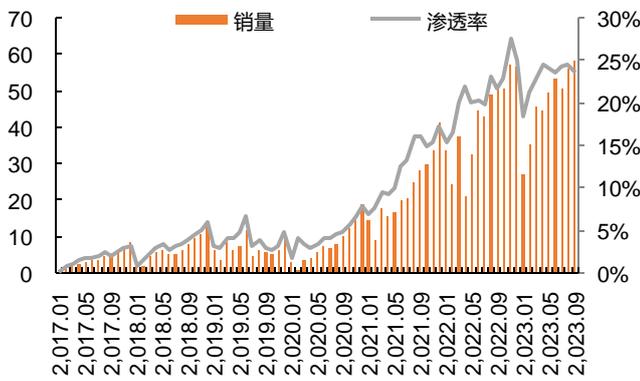
当前我国纯电车渗透率为 23.5%，但与油车比，月销量上 1 万台规模的车型数量明显偏少，月销规模前十的纯电车型主销价主要在 15 万元以下。纯燃油车依然是乘用车消费主力，2023 年 9 月乘用车销量结构中，燃油/纯电/插混乘用车月销量为 155 万台/58 万台/27 万台。截至 2023 年 9 月末，我国新能源汽车保有量 1821 万台(其中纯电动车约 1400 万台)，占比仅 5.5%。

纯电车爆款数量仍显著低于纯燃油车。据 2023 年 9 月零售数据，月度销量 2 万以上的燃油乘用车有 8 款，月销量 1 万台以上的燃油车型有 43 款，而纯电动乘用车月销 2 万台以上的有 6 款，但月销 1 万台以上的纯电动乘用车仅有 11 款。

2023 年中高端纯电赛道亮点不多，插混车存在感相对更强。展望 2024 年，2024 年 20 万+纯电领域将成为聚光灯下的主战场，华为智能车生态圈、小米、理想、奇瑞等重量级玩家携多款重磅车入场，纯电渗透率有望持续攀升，我们预计 2023 全年纯电动车销量规模将达 625 万台(引自 23 年 6 月 14 日发布的《汽车行业 2023 年中期策略报告——主航道上的变革之年》)，2025 年我国新能源汽车渗透率超 60%，纯电动车年销量估计在 1000 万台以上。

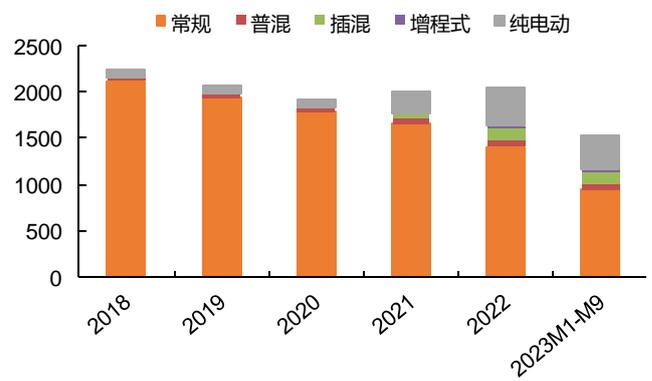
- ✓ **供给端**—随着华为智选车、理想、小米等玩家的入场，2024 年的高端纯电领域将迎来诸多具有强劲竞争力的新品。
- ✓ **成本端**—电池级碳酸锂价格持续下降，2023 年底，电池级碳酸锂吨单价可能低至 15 万元以下，将大幅改善电动车成本，据 2023 全球动力电池大会专家预计，100 美元/kWh 的动力电池成本是电动汽车与燃油车成本角力的临界点。碳酸锂价格下降使得新能源成本优势提升，2023 年 4 月初，多家车企 CEO 在 2022 年度业绩发布会对碳酸锂价格下降对电动车成本改善幅度做出了表述：极氪 CEO 安聪慧表示，碳酸锂价格每降低 10 万元/吨，对极氪新能源车降本贡献是 5750 元。
- ✓ **需求端**—目前主流家用消费者对纯电车续航里程“安全感”门槛稳定在 500 公里左右，随着充电网络的完善和高压纯电车占比增加，用户对纯电车的里程焦虑将逐步降低。

图表1 纯电动乘用车零售销量及占比 单位：万台



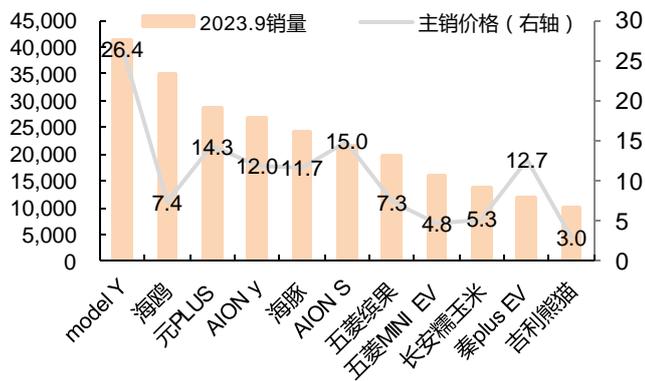
资料来源：乘联会，平安证券研究所

图表2 乘用车零售销量分能源结构 单位：万台



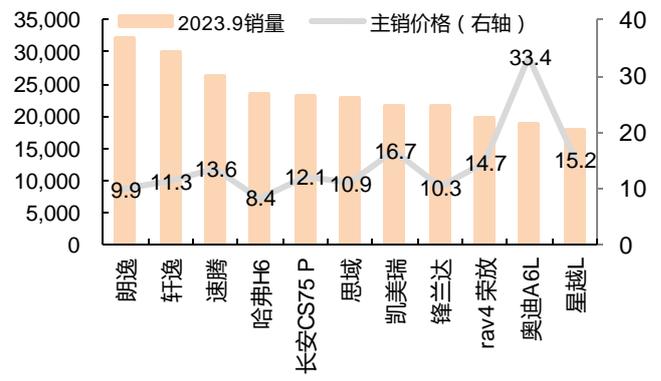
资料来源：乘联会，平安证券研究所

图表3 纯电动乘用车销量榜 单位：台、万元



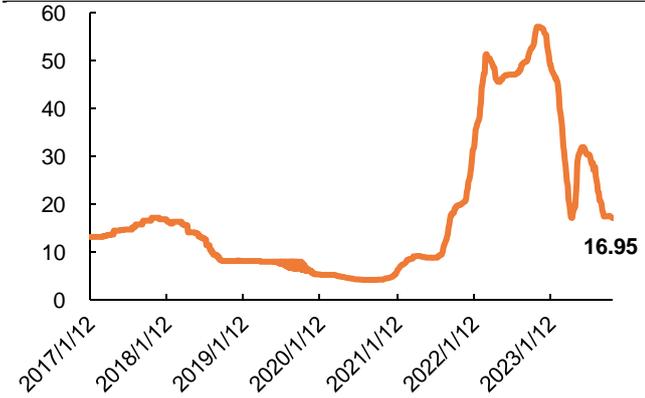
资料来源：乘联会，汽车之家，平安证券研究所

图表4 纯燃油乘用车销量榜 单位：台、万元



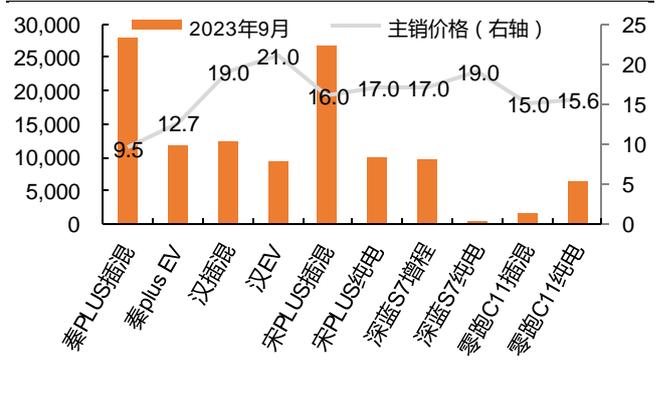
资料来源：乘联会，汽车之家，平安证券研究所

图表5 电池级碳酸锂价格 单位：万元/吨



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表6 插混版与EV版销量及价格 单位：台、万元

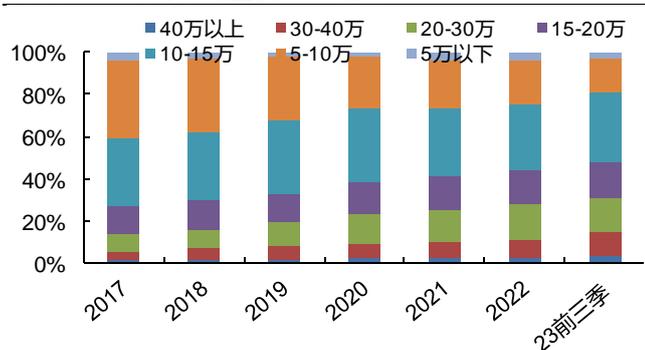


资料来源：汽车之家，平安证券研究所

乘用车消费升级趋势明确，2017年至今 15万以上占比提升了 20个百分点至 47.7%，10万以下的乘用车份额在持续萎缩。与2018年相比，纯电动乘用车的增量主要来自5万以下、20万以上，中间价格带属于纯电渗透洼地。

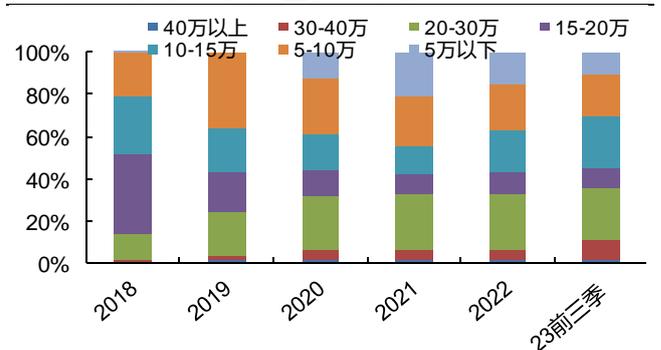
展望后续纯电市场，我们预计10万以下价格带趋于平稳，20万+价格带迎来供给增加，市场扩容，10-20万价格带插混车综合优势相对更强。

图表7 乘用车销量价格带构成



资料来源：乘联会秘书长崔东树公众号，平安证券研究所

图表8 纯电乘用车销量价格带构成



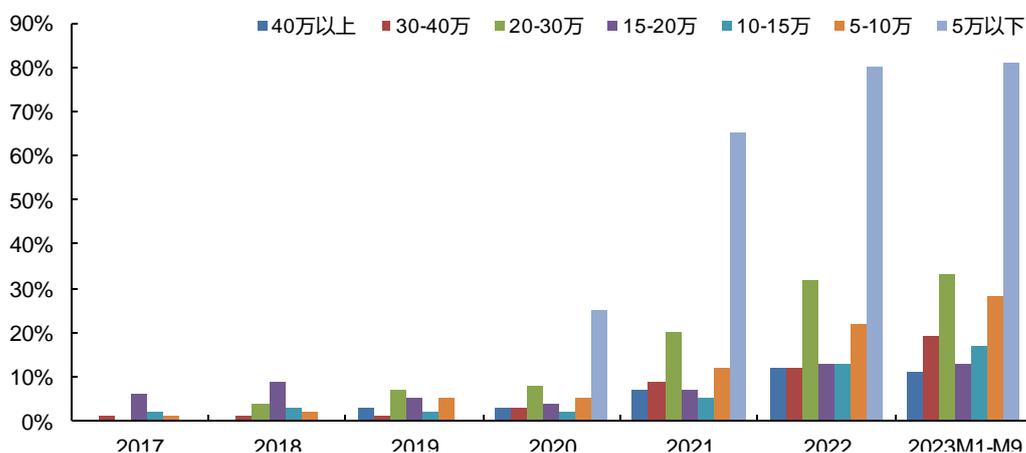
资料来源：乘联会秘书长崔东树公众号，平安证券研究所

1.2 20 万元以上价格带 EV 格局未定

分价格带看，近年来 10 万元以下纯电车走势较强。15-20 万元前期因电动网约车扩张带来较大占比，近年来占比持续缩减。20 万+纯电动车占比逐渐扩大。分级别看，A0 级市场增幅明显，A00 逐步萎缩，主要由于 A00 级第一波刚需客户快速消化，A0 级优质新品频出导致。

20 万元以下自主品牌地位稳固，20-30 万元特斯拉一家独大，30 万元以上供给多元但缺乏爆款。当前同车型的插混版一般比纯电便宜 1-3 万元不等，销量规模也更高，因此目前纯电车型要上量依靠的竞争策略要么是做代步车，靠性价比取胜，要么是靠品牌溢价，或在操控性能、尺寸空间、外观造型、智能化上做到全面超越同级油车的综合竞争力，目前看 20 万+价格带取得成功的自主品牌纯电车型很少，仅有比亚迪汉 EV 和吉利汽车极氪 001 能在 20 万以上纯电领域取得不错的产销规模，20-30 万元区间依然是特斯拉占主导地位，后续自主品牌优质供给增加，重量级玩家登场，自主品牌在 20 万+价格带将通过优质供给快速侵蚀依然庞大的纯燃油车蛋糕。

图表9 乘用车各价格带纯电渗透率



资料来源：乘联会，平安证券研究所

● 5 万以下基本完成纯电渗透，市场格局稳定

2023 前三季度 5 万以下价格带纯电渗透率超 80%，市场格局稳定。5 万以下纯电车型主要是长安糯玉米、吉利熊猫、东风纳米、五菱宏光、奇瑞 QQ 冰激淋，主销配置对应续航在 200KM 以下，适合短途代步，展望未来，该价格带玩家将仍以当前玩家为主。

图表10 5 万元以下车型半年度销量排名 单位：台

| 纯电车型 | 2023 二三季度销量 | 燃油车型 | 2023 二三季度销量 |
|--------------|-------------|----------|-------------|
| 1、五菱 MINI EV | 99684 | 1、五菱宏光 | 53344 |
| 2、长安糯玉米 | 68047 | 2、五菱荣光 | 20097 |
| 3、吉利熊猫 | 51651 | 3、五菱荣光 V | 12335 |
| 4、奇瑞 QQ 冰激淋 | 34378 | 4、五菱之光 | 11918 |
| 5、东风纳米 BOX | 66806 | 5、长安欧诺 S | 5322 |

资料来源：汽车之家，懂车帝，平安证券研究所

● 5-10 万价格带—油车仍有优势，纯电渗透或进入瓶颈期，份额向前 2 名车企集中

2023 前三季该价格带纯电渗透率 28%，市场格局稳定。5-10 万纯电车型前两名为比亚迪海鸥、五菱缤果，该价格带其它竞品销量与头部玩家差距较大。5-10 万价格带主流车型主销配置对应续航在 300 公里左右，为短途代步升级需求。

品牌形象固化后向上突破较为困难：五菱也尝试推出一些售价更高的、个性化的产品，但最终销量不尽如人意。

受制于电池成本因素，5-10 万价格带的燃油车、插混车在车辆空间、品牌美誉度、性价比等方面仍具备竞争力，因此我们判断该价格带的纯电渗透率可能进入瓶颈期。展望未来，该价格带 EV 玩家将仍以当前玩家为主。

图表 11 5-10 万元纯电动车销量排行榜 单位：万元、公里、台

| 排序 | 车型名称 | 主销价格 | 主销价对应续航 | 2023.9 销量 |
|----|----------|------|---------|-----------|
| 1 | 比亚迪海鸥 | 7.38 | 305 | 35011 |
| 2 | 五菱缤果 | 7.33 | 333 | 19606 |
| 3 | 长安糯玉米 | 5.29 | 205 | 13650 |
| 4 | 哪吒 AYA | 7.38 | 318 | 5225 |
| 5 | 零跑 T03 | 6.19 | 310 | 4402 |
| 6 | 几何 E 萤火虫 | 6.98 | 301 | 4332 |

资料来源：汽车之家，平安证券研究所

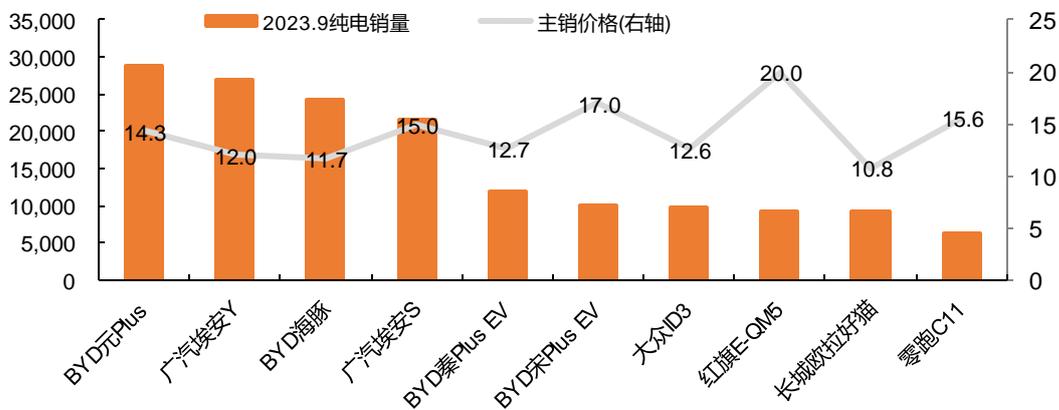
● 10-20 万价格带—纯电渗透率洼地，插混新品密集投放区

目前该区间纯电渗透率较低，10-20 万元价格带内纯电尚未实现油电同价。结合成本及主流客户核心诉求，中短期内预计插混车在 10-20 万元价格带赢面更大。

通过对比 10-20 万元价格带内三款主销 A 级轿车指导价，我们发现，在上述价格带内，受制于电池成本等因素干扰，纯电动和插电混动车型尚未实现油电同价。一般同车型的纯电版比插混/增程版贵 2 万元左右，因此若为家庭首购车需求，综合考虑空间尺寸、补能便利度，用户可能更倾向于选择插混（含增程）车型。插混车型小电池低成本方案有望率先做到油电同价，结合较强的用车成本优势，有望逐步完成燃油替代。

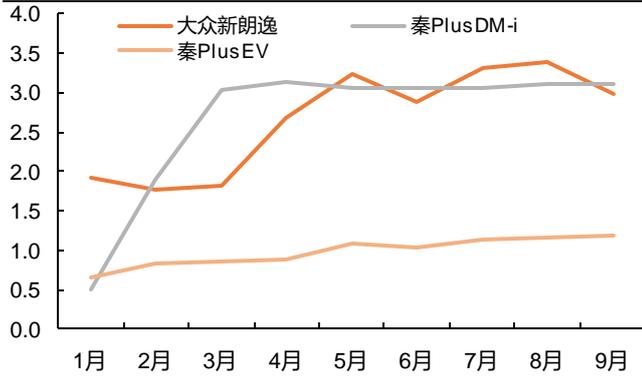
10-20 万价格带 EV 格局：目前 BYD、广汽埃安在该价格段表现较强。销量较高纯电车型有 BYD 元 PLUS/海豚/秦 PLUS/宋 PLUS、广汽埃安 S/Y、大众 ID3、长城好猫。续航多在 400-500 公里左右。该价格段用户需求多为家庭首购/增购代步。

图表 12 10-20 万主要纯电车型销量及售价 单位：台、万元



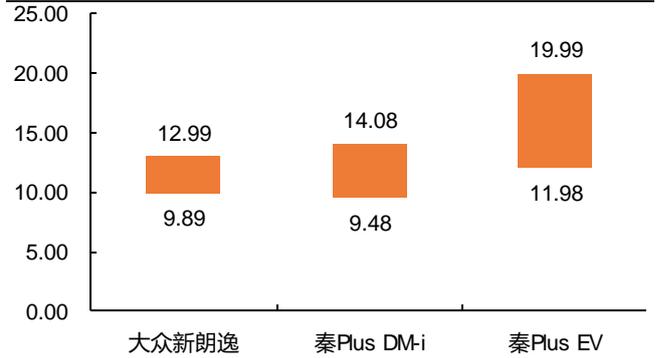
资料来源：汽车之家，懂车帝，平安证券研究所

图表13 新朗逸/秦 Plus DM-i/EV 销量 单位：万台



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

图表14 新朗逸/秦 Plus DM-i/EV 终端价 单位：万元



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

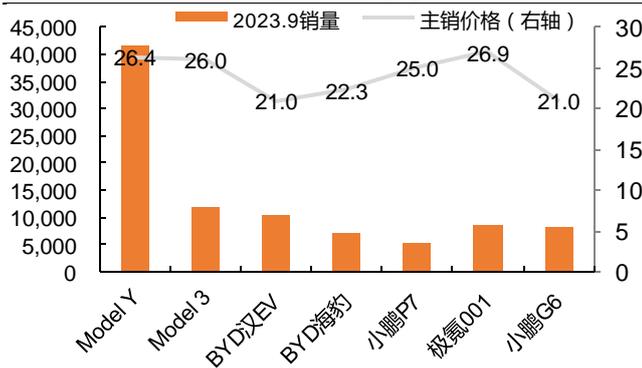
● 20-30 万价格带—纯电渗透率最高，特斯拉具备定价权

2023 前三季度纯电渗透率 33%，该价格段插混车渗透率较低。特斯拉两款“大单品”Model Y 和 Model 3 基本实现了定价和品类的全面覆盖。目前特斯拉在该价格带仍具备明显的品牌优势，且拥有较高定价灵活性。我们判断特斯拉在该细分市场的领先地位有望保持。

自主品牌在这一价格区间内主要围绕特斯拉在售车型做差异化战略部署。20-30 万元纯电车考验车企综合竞争能力，该价格段纯电车型要取得成功，需要在智能化、车辆操控、外观造型、空间尺寸等方面拥有突出的长板。该价格段用户对智能化要求较高，若车型在座舱、智驾方面短板明显，将难以维持市场份额。

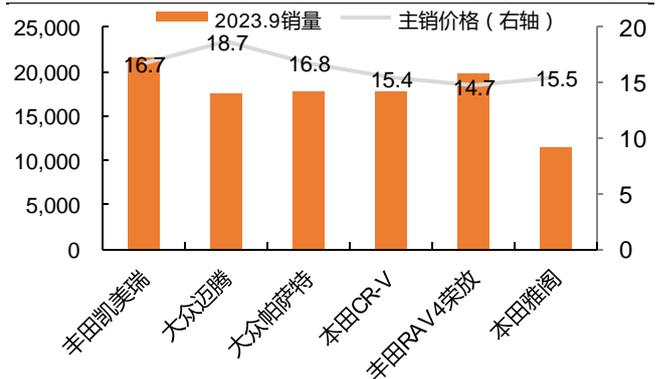
该价格带新能源车尚有多款油车竞品拥有较高月销量，但这些油车车型的价格中枢已跌至 20 万以下，我们判断，大幅降价带来的销量规模难以长期维持，后续这部分油车需求将逐步被纯电/增程替代。

图表15 20-30 万 EV 销量 单位：万元、辆



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

图表16 B 级燃油车以价换量 单位：万元、辆



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

● 30 万以上价格带—缺乏纯电爆款产品，纯电车适用场景暂弱于插混

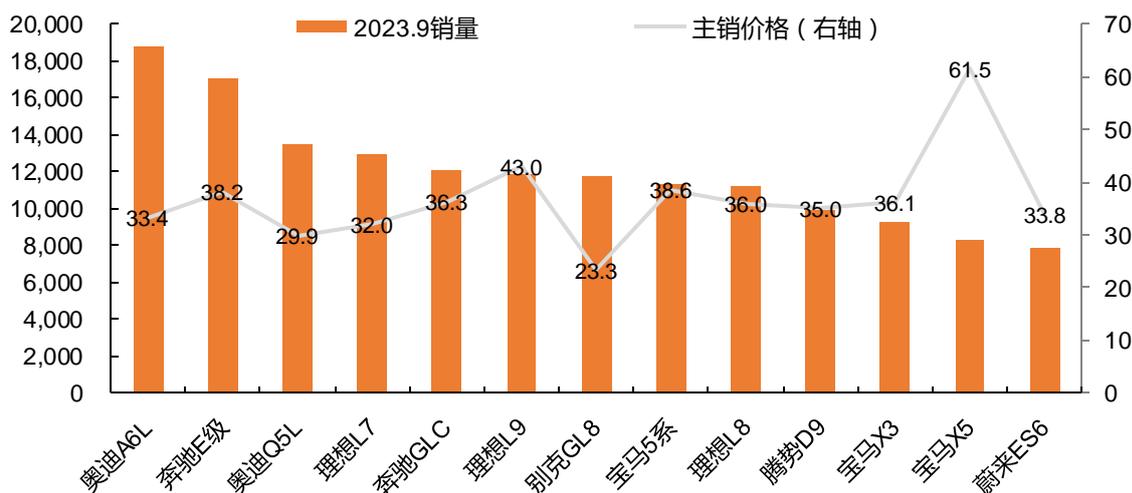
目前 30 万元以上新能源车中插混车占据更高渗透率，主要是 30 万元以上车型一般尺寸及空间较大，对应能耗较高，纯电动车的场景适用范围比插混车更窄，这一价格带用户需求较多元：多孩家庭日常出行、户外越野场景、高端商务接待等。

30 万+价格带用户的品牌忠诚度较高，BBA 单品仍有较高月产销规模，纯电产品在 30 万+价格带存在感不强，目前仅有蔚来、阿维塔、极氪等品牌有所布局。

产品供给优质多元，自主新能源与传统豪华正面 PK。2024 年华为智选车、理想等重量级玩家将大举进入 30 万+纯电领域，优质且多元的供给将明显增加。传统自主车企通过打造全新子品牌来实现高端布局，如华为问界、吉利的极氪、上汽的智己、长安的阿维塔，BYD 的腾势/方程豹/仰望、长城坦克等品牌均有 30 万+新能源车产品。

30 万+原本是外资豪华品牌“舒适区”，目前看豪华品牌纯电产品竞争力较弱，传统油车采取以价换量措施，我们判断油车时代豪华品牌价值迁移并非绝无可能，但需要更有竞争力的新能源车产品面世。

图表 17 30 万以上乘用车未出现纯电爆款产品 单位：台、万元



资料来源：懂车帝，平安证券研究所

● 高端纯电 MPV—探路新蓝海、承载品牌上探希望

高端 MPV 市场空间可期，自主新品逐步增加，中高端 MPV 的自主渗透率、新能源渗透率提升空间可期。

近年来消费升级下高端 MPV 渗透率提升，别克 GL8 依然保持月销过万销量，豪华 MPV 方面，丰田埃尔法在中国售价 90 万以上，雷克萨斯 LM 售价则在 116.6 万元起。

依靠独特的产品定义，可以创造新蓝海，定义新品类。

典型成功案例有长城炮之于皮卡，坦克之于硬派越野行业：皮卡和硬派越野本为小众产品，但由于政策或需求的变化导致了消费升级和受众多元化，而国外产品普遍价格很高，出现了供需不匹配的空白地带。2020 年我国硬派越野车销量规模不到 18 万台，且进口车占比超过 50%，坦克 2020 年广州车展开启预售，2023 年 9 月坦克品牌月销达 1.8 万，且坦克诞生至今仍未出现有规模的竞品。竞争环境、长城汽车自身积累的优势、用户潜在需求的变化三重因素的成熟使得坦克从貌似小众的细分领域切入，获得了商业成功。

现阶段的 MPV 行业或可类比于此前的硬派越野。

如同越野车不局限于越野，MPV 也不局限于商务，一直以来我国 MPV 行业以商务用途为主，目前在售的中高端 MPV 普遍造型偏商务，在消费升级和三孩政策放开的大背景下，高端家用 MPV 需求正在崛起，但市面上合适的供给并不多。

WEY 牌高山、腾势 D9、岚图梦想家等自主高端 MPV 无论外观还是内饰依然是偏商务风，且主打插混，意味着这些品牌还是希望在过去 MPV 主要应用场景范围内去占有更多的份额，而不是去试水新场景和新用户。

纯电 MPV 供给增加：过去纯电 MPV 供给少，吉利汽车的极氪 009 定价 50 万以上，造型个性前卫，目前月销量稳定在 1500 以上。2024 年 MPV 领域将迎来众多纯电新品，如理想 MEGA、小鹏 X9、沃尔沃 EM90、华为智选车 MPV 等，我们认为

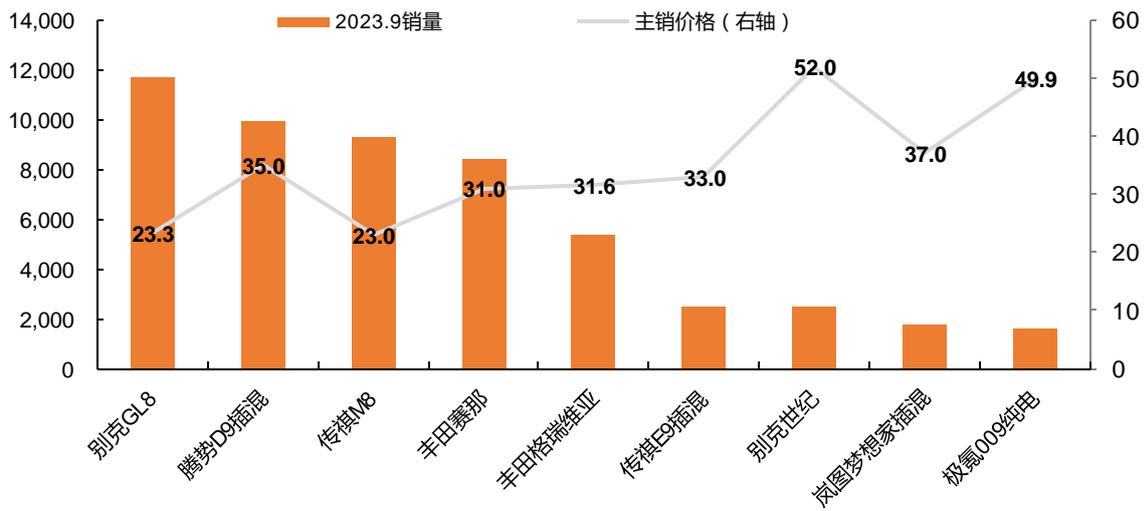
新能源 MPV 是品牌向上的一个非常好的突破口——通过搭载创新的技术及大量舒适性配置，打造豪华氛围与高端定位，纯电平台 MPV 也比仍带发动机的 MPV 有更好的内部空间利用率。

对于中高端新能源品牌来说，纯电 MPV 产品可谓“进可攻、退可守”，进可提振品牌形象，贡献较高收入，退可树立高端 EV 形象、验证新技术、新配置。

市场普遍担心的 MPV 用车场景和里程焦虑之间的矛盾，也可随着纯电乘用车保有量增加、充电基础设施完善等环境的变化而得到解决，未来几年新能源 MPV 优质供给将逐步增加，从而加速 MPV 的新能源车渗透。

图表 18 中高端 MPV 销量及主销价格

单位：台、万元



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

二、重磅新品登场，高端纯电优质供给增加

如前所述，迄今为止自主品牌在 20 万元以上高端纯电领域存在感不强，而 20 万元以上的燃油车仍有较大产销规模，当前自主品牌正凭借新能源产品实现单车均价上行，而合资品牌则以价换量苦苦支撑纯燃油车基盘。

如果说 2023 年新能源乘用车行业的竞争焦点是 15 万级插混车，那么 2024 年则是中国内高端纯电车精彩纷呈的一年，多款 20 万元以上重磅纯电新品正快步入场，进入赛场中央。

2.1 华为深度赋能车型正密集上场

从华为公布的 2023 年上半年经营业绩来看，作为第五大板块的车 BU 业务收入为 10 亿元，同比持平，约占总营收的 0.3%，是华为目前唯一亏损的板块。据华为年报，截至 2022 年底车 BU 研发团队达 7000 人，累计投入 30 亿美元。按此前计划，车 BU 将在 2025 年实现盈利，而目前看这一目标实现概率较小。

我们判断：华为将持续扩大座舱/智驾/电驱三大长板的整车渗透率，扩大与车企的合作范围是必经之路，目前采取的合作模式依然是两种：

- 1) 智选车模式——提供核心优势配件，更重要是华为深度参与产品定义及渠道营销。
- 2) 供应商模式——华为提供核心优势配件，主要是智能座舱/智能驾驶/电机等。

从 2023 年 11 月开始，华为深度赋能的重磅纯电新品较多，2023 年底前即将上市的问题 M9（与赛力斯合作的旗舰级 6 座 SUV）、首款轿车智界 S7（与奇瑞合作的 20 万以上轿车）、阿维塔 12（长安汽车旗下 30 万以上轿车）。

我们认为华为在汽车领域多年投入所积累的技术长板——智能座舱、智能驾驶、电驱、车载光应用等将深度赋能更多汽车品牌，随着华为深度参与产品定义+渠道运营问界 M7 改款降价后的热销，2024 年将有越来越多的车企打消“让渡灵魂”的顾虑，选择拥抱华为智能车技术。

2.2 问界 M9：问界全新平台旗舰 SUV

问界 M9 是问界采用全新设计平台开发的首款车型。M9 提供增程与纯电车型，目前定位为科技豪华 SUV，预售价格区间定于 50-60 万。

作为问界旗舰车型，该车将搭载华为在汽车领域的多项尖端技术，M9 可谓华为在汽车领域各项尖端技术的完全体：HarmonyOS 4.0 座舱、HUAWEI ADS 2.0 智驾、HUAWEI AR-HUD、HUAWEI SOUND 车载音响系统、HUAWEI xPixel 智能车灯。

问界 M9 采用 2+2+2 的六座布局，三排均可前后电动调节，实现 3/4/5/6 座模式任意切换。据工信部公告，M9 长宽高为 5230/1999/1800mm，轴距 3110mm，该车采用一体压铸铝车身（9000T 压铸机），作为问界旗舰车型，M9 的标杆作用明显，若 M9 获得成功，将提振问界系列，甚至华为汽车生态圈其它品牌车型的终端销售热度。

车型定位：50-60 万 SUV，竞品：理想 L9

车型亮点：

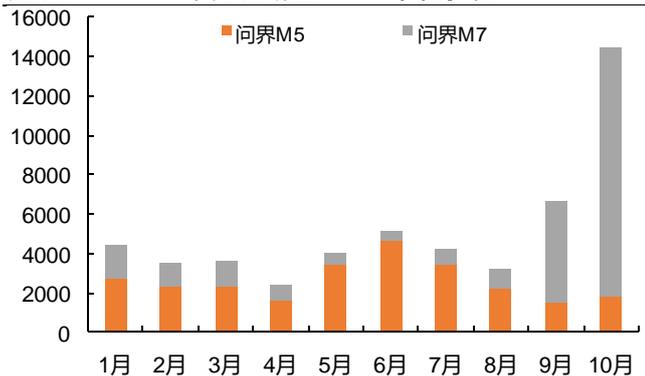
外观造型——HUAWEI xPixel 智能车灯解决方案（集成 ADB，AFS 大灯，ISD 智能交互灯，上方为大灯组，下方为 ISD 智能交互灯）。风阻系数 0.26。

座舱——华为鸿蒙 4.0 座舱、HUAWEI 75 寸增强现实抬头显示、HUAWEI SOUND 车载音响系统、采用 2+2+2 的六座布局，三排均可前后电动调节，实现 3/4/5/6 座模式任意切换。副驾驶独立娱乐屏、后排激光投影、副驾女王座椅。

底盘/操控——全铝合金底盘。标配空气悬架。支持后轮转向，转弯半径在 5.8 米内。

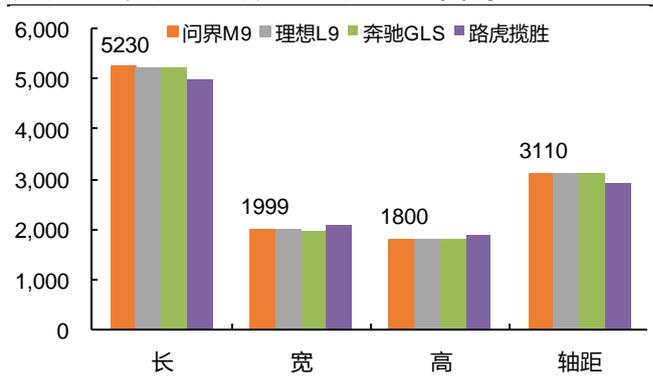
动力/续航——支持 800V 快充。纯电版车型搭载双电机，前/后电机最大功率 160/230kW。

图表19 2023 年问界销量 单位：台



资料来源：乘联会，平安证券研究所

图表20 问界 M9 与竞品尺寸对比 单位：mm



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

图表21 问界 M9 外观



资料来源：问界，平安证券研究所

图表22 问界 M9 智慧大灯



资料来源：问界，平安证券研究所

2.3 智界 S7：华为智选车首款纯电轿跑，首搭鸿蒙 4.0 座舱，具爆款潜力

华为与奇瑞合作的首款车型智界 S7 已登录工信部新车申报目录，新车尺寸 4971×1963×1477mm，轴距 2950mm，轴长比 0.59，定位纯电中大型轿跑车。

智界 S7 基于与星途星纪元 ES 相同的 E0X 平台打造，根据华为和奇瑞的规划，2023 年双方还将推出一款纯电 SUV 车型（对标 Model Y）。E0X 平台是奇瑞打造的高性能电动平台，基于此平台即将推出的新车分别是华为智选车智界 S7 及另一款纯电 SUV，奇瑞星途星纪元 ES 及 ET。奇瑞是国内头部的自主车企，在整车制造、供应链管理等方面具备较强的优势，因此我们认为华为和奇瑞合作的两款车型将具备较强的竞争力。

车型定位：20 万+华为智选车首款纯电轿跑，竞品：特斯拉 MODEL3/小鹏 P7i

车型亮点有：

外观造型——运动时尚

智能化——首次搭载 HarmonyOS 4.0 智能座舱的车型、华为 ADS 2.0 城区 NCA 功能

底盘操控——前双叉臂后五连杆，空气悬架（可选）

动力/续航——搭载华为电驱。分为后驱标准续航版/后驱长续航版/四驱。单电机最大功率 215kW（后驱），四驱版前后电机最大功率分别为 150kW/215kW。动力电池 80/60.5 度，CLTC 续航 705/550/630KM。品牌方突出其低于竞品的百公里电耗。

图表23 奇瑞高性能电动平台 E0X 主要亮点

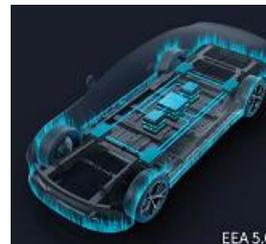
800V 高压平台



铸铝底盘+空气悬架



跨域融合电子架构



资料来源：奇瑞星途，平安证券研究所

图表24 智界 S7 目前竞品车型简况 单位：万元、公里、mm、kwh、台

| | 主销价格 | 续航 | 轴距 | 带电量 | 悬架类型 | 月销 (2023.8) |
|--------|-------|-----|------|-------|----------|-------------|
| model3 | 25.99 | 606 | 2875 | 66 | 前双叉臂后多连杆 | 13577 |
| BYD-汉 | 20.98 | 506 | 2920 | 60.48 | 前麦弗逊后多连杆 | 9405 |
| BYD-海豹 | 18.98 | 550 | 2920 | 61.4 | 前双叉臂后五连杆 | 4100 |
| 小鹏 P7 | 24.99 | 702 | 2998 | 86.2 | 前双叉臂后五连杆 | 4241 |
| 极氪 001 | 26.9 | 741 | 3005 | 100 | 前双叉臂后多连杆 | 6822 |
| 智界 S7 | 未发布 | 705 | 2950 | 60/80 | 前双叉臂后五连杆 | |

资料来源：汽车之家，平安证券研究所

中级轿车纯电渗透率提升空间较大，智界 S7 面对的市场依然是蓝海。当前中级纯电轿车月销规模与同级别纯燃油车相比依然不大，能稳定销售在万台以上的仅有 model3，而燃油中级车凯美瑞仍月销超 2 万（主销价 16.48 万元）。虽然目前中级燃油轿车尚有多款车型月销保持在万台以上，但其价格中枢已大幅下移。我们判断中级纯电轿车渗透空间较大，定位于家用纯电中级轿车的智界 S7 拥有爆款潜力，可能成为华为智选车中的走量车型。

2.4 阿维塔 12：华为深度赋能，定位 30 万以上智能豪华轿跑

阿维塔 12 定位高于阿维塔 11，轴距达到 3020mm，定位中大型豪华轿跑，将推出双电机版（425kw）和单电机版本（230kw 后驱），双电机版本 CLTC 续航里程为 650km，单电机版本续航约 700km，此外还将搭载 800V 高压平台。在智能化方面，阿维塔 12 将搭载华为鸿蒙 4.0 车机以及华为高阶智能驾驶系统 ADS2.0。

图表25 阿维塔 12 与主要竞品性能参数对比

| | 阿维塔 12 | 蔚来 ET7 | 极氪 001 |
|-----------|------------------------------|-------------------------------|-------------------|
| 售价/万元 | 30 万+ | 42.8~53.6 | 26.9~37.2 |
| 车身尺寸/mm | 5020×1999×1460 | 5101×1987×1509 | 4970×1999×1560 |
| 轴距/mm | 3020 | 3060 | 3005 |
| 轴长比 | 0.60 | 0.60 | 0.60 |
| 电池包/度 | 三元锂 | 75 (三元锂+磷酸铁锂)/100 (三元锂) | 86/100/140 (三元锂) |
| 纯电续航里程/km | 约 650 (双电机版) 约 700 (单电机版) | 530 (75 度电池) 675 (100 度电池) | 560/741/656/1032 |
| 电机类型 | 单电机后驱/双电机四驱 | 双电机四驱 | 单电机后驱/双电机四驱 |
| 电机功率/kW | 230 (后驱)/425 (四驱) | 480 | 200 (后驱)/400 (四驱) |
| 电机扭矩/Nm | 370 (后驱)/650 (四驱) | 850 | 343 (后驱)/686 (四驱) |
| 百公里加速/s | 未公布 | 3.8 | 6.9 (后驱)/3.8 (四驱) |

资料来源：汽车之家，平安证券研究所

阿维塔 12 设计感十足。阿维塔 12 由位于德国慕尼黑的阿维塔全球设计中心设计，在造型设计上符合大型轿跑的风格，且拥有较多的创新点，这对于年轻用户有较强的吸引力。如阿维塔 12 开创性的采用无后舷窗掀背设计，极大地扩充了后备箱空间。另外阿维塔 12 的每个车门单独设置了翻盖式的隐藏储物空间。阿维塔 12 前排双零重力座椅，能够实现一键躺平，并可与情景模式联动。前风挡具有自适应光感功能，以高清流媒体外后视镜取代了传统外后视镜。我们认为阿维塔品牌在设

计方面拥有较强的辨识度，造型风格时尚前卫，符合品牌自身的品牌调性。

2.5 理想 MEGA：探路新蓝海、家用高端 MPV 吹响理想入局纯电赛道的号角

理想汽车纯电产品的目标人群仍是多孩家庭，配以 800V 高压快充等技术，再以旗舰车型拔高理想纯电产品的定位，加之当前中高端 SUV 新能源赛道竞争尚不充分，我们认为理想汽车在纯电赛道可以复制在增程赛道的成功。

30 万+增程 SUV 月销 5 万验证三大能力长板：理想汽车目前销售的三款车均为增程中大型 SUV，作为 30 万+家庭用车，实现 5 万台月产销，累计销售突破 50 万台（截至 2023 年 9 月底），毛利率超 20%。理想汽车渠道效率突出，公司一直坚持直销模式，单店销量超过 100 台。稳步上升的产销规模也验证了理想汽车的供应链管理能力和我们认为理想汽车在增程赛道所积累的三大能力长板——产品定义能力+渠道把控能力+供应链管理能力和供应链管理能力完全可以复制到纯电赛道。

MEGA 对于理想汽车的意义或可类比于坦克 300 之于长城汽车。

MEGA 为 50 万元级纯电 MPV，采用 800V 高压平台，搭载宁德时代 5C 麒麟电池。据理想汽车业绩发布会，公司对 MEGA 成为 50 万以上销量第一的产品有信心（目前宝马 X5 月销 8000 台左右），公司给出的 2024 年交付目标为超过 BBA 在国内的销量（宝马/奔驰在在华年销量约 80 万台），成为销量第一的豪华品牌。

MEGA 是一款里程碑式的新品，对细分赛道的意义堪比长城汽车当年推出的爆品坦克 300。在坦克 300 推出之前，硬派越野属于小众细分，而坦克 300 结合了长城汽车最新越野车技术和舒适智能，超越了外资竞品，成为现象级单品，做大了越野蛋糕，也成就了长城汽车自身的越野品牌形象。

如前所述，目前市面上的新能源 MPV 几乎均定位于商务用途，且考虑场景适应性，一般采取插混/纯燃油形式。而理想汽车的纯电 MPV MEGA 意图在传统商务 MPV 赛道之外开辟新蓝海，抢占大家庭多人出行的用车需求。我们看好理想 MEGA 销量表现，预计其月销在 4500 台—7500 台左右，假设定价在 50 万以上，则 MEGA 单车贡献收入可相当于理想汽车 2023 年上半年的收入规模。

图表26 理想纯电 MPV MEGA 外观



资料来源：理想，平安证券研究所

图表27 理想纯电 MPV MEGA 外观



资料来源：理想，平安证券研究所

MEGA 之后理想汽车将推出其它主流家用纯电 SUV 扩大纯电市占率，当前纯电中型 SUV 产品供给不足，仍属蓝海赛道：除 Model Y 外，主流中级 SUV 仍以燃油车为主，合资燃油中级 SUV 当前优惠幅度大，我们判断新能源优质供给的增加将使得中级 SUV 的新能源渗透率有明显提升。

纯电补能基础设施建设先行：理想汽车于 2023 年 6 月首个家庭科技日介绍了其 800 伏高压快充解决方案，对高压纯电车型的电池和宽温域的电池热管理系统进行了优化，更加充分地利用电池的 5C 充电倍率，实现峰值 500 千瓦以上的充电功率，充电 12 分钟即可以续航 500 公里，配合理想汽车自建的 5C 超级充电网络，使得理想汽车纯电车主获得接近燃油车的补能体验。并公布超充站时间表：于 2023 年年底建成超过 300 座，25 年底建成超过 3000 座理想 5C 超级充电站。理想汽车坚信，以大电池和高效率增程为核心的增程技术，以及真正解决充电速度慢和长途充电难的高压纯电技术两条路线并行，是大规模替代燃油车的最佳解决方案。

盈利强劲、粮草充足：凭借精准定位、理想增程车 L 系列持续热销，理想汽车出色的造血能力和充裕的在手现金为公司 2024 年纯电车型的上市以及未来的产能扩张、充电站布局提供了充足的弹药。当前电池级碳酸锂价格下行有利于降低动力电池成本，此外，通过降低整车风阻，高效电驱动系统的设计，可降低纯电每百公里能耗，据 2023 年理想汽车春季媒体沟通会，纯电 800V 高压平台车型，包括功率芯片、功率模块、电控、电机、传动系统在内，可以做到和增程式电动车同样的价格。

理想汽车拥有清晰的战略规划，产品定义能力出众，渠道高效敏捷，供应链能力得到验证，看好公司在纯电领域复刻增程领域的成功。

图表 28 理想汽车分车型销量 单位：台



资料来源：理想汽车，平安证券研究所

图表 29 20 万+纯电 SUV 销量 单位：万元、台



资料来源：懂车帝，平安证券研究所

2.6 极氪 007：定位 20 万+智能轿车，高通 8295+英伟达 Orin-X 加持

极氪是吉利汽车旗下高端纯电品牌，目前极氪在售的 3 款车型 001（豪华猎装轿跑）、009（豪华纯电 MPV）、X（新奢 A 级 SUV）均处于细分的个性化市场，尚缺乏针对主流家用市场的车型。2023 年内极氪将推出一款主流家用轿车极氪 007，除 007 外，还将于 2024 年推出 2 款新车，2024 年是极氪凭主流纯电动车冲量的一年。

极氪 007 车型定位：20 万以上智能车。竞品：Model 3/小鹏 P7i。

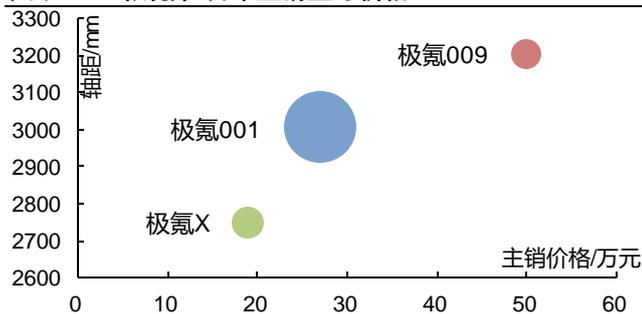
车型亮点有：

智能化——首批搭载高通 8295 车机芯片，座舱智能化水平大幅提升；或首次搭载极氪全栈自研智驾方案，英伟达 Orin-X 芯片，选配 3 激光雷达。

底盘操控——全系标配双叉臂前悬架，提升车辆减震效果及稳定性。

动力续航——800V 高压架构，200KW 后驱电机/四驱，最高续航或 800KM 左右。

图表30 极氪在售车型销量与价格



备注：图形面积大小代表销量（2023年9月）

资料来源：懂车帝，平安证券研究所

图表31 极氪 007



资料来源：汽车之家，平安证券研究所

2.7 银河 E8：吉利银河首款基于浩瀚平台的纯电家轿

吉利汽车的银河序列于 2023 年 2 月推出，是定位于主流家用领域的新能源序列，在银河推出之前，吉利汽车在 30 万+纯电领域布局了极氪，在平价电动车领域布局了几何，但缺乏 15-25 万区间的新能源车布局，因此银河序列承担了吉利汽车主品牌转型的重任。

银河采用全新设计风格，采用独立的销售渠道，采用直营和代理两种模式，2023 年银河将建成 700 家以上门店，在销售端，将采用线上 APP 下单，车型价格透明统一。

银河计划 2 年内推出 7 款车型，其中 2023 年内已推出的混动车银河 L7/L6 分别对标 BYD 宋 PLUS/秦 PLUS 混动，目前看，吉利银河发展速度较快，2023 年 9 月实现销量超 1.3 万台，L7 已连续 3 个月月销破万。

银河 E8 是银河序列首款纯电车，也是该序列基于 SEA 架构打造的首款车型，银河 E8 采用了“涟漪美学”全新设计语言，搭载高通骁龙 8295 旗舰级芯片与吉利全新的车机系统。车身尺寸为 5010mm*1920mm*1465mm，轴距 2925mm，轴长比 0.58。

车型定位：20 万+主流家用轿车，竞品：BYD 海豹 EV

车型亮点有：

外观造型——发光前脸、涟漪美学、超低风阻、越级车长

智能化——首批搭载高通 8295 车机芯片，座舱主打智能+舒适：45 英寸一体式超大横屏+可选半幅方向盘+25.6 英寸 AR-HUD 抬头显。

底盘操控——基于浩瀚纯电架构打造、极低风阻系数 0.199。

动力/续航——200KW 后驱电机，76 度电池，665km 续航。

图表32 银河 E8 外观



资料来源：吉利汽车，平安证券研究所

图表33 银河 E8 内饰



资料来源：吉利汽车，平安证券研究所

图表34 吉利银河产品规划

| 智能纯电 E 系列 | | | 智能电混 L 系列 | | |
|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|
| 产品 | 定位 | 上市时间 | 产品 | 定位 | 上市时间 |
| 银河 E8 | 纯电轿车 | 23 年四季度 | 银河 L7 | 插混 SUV | 23 年二季度 |
| 银河 E7 | 纯电 SUV | 24 年二季度 | 银河 L6 | 插混轿车 | 23 年三季度 |
| 银河 E6 | 纯电轿车 | 24 年三季度 | 银河 L5 | 插混 SUV | 24 年二季度 |
| | | | 银河 L9 | 插混 SUV | 2025 年 |

资料来源：吉利汽车，平安证券研究所

图表35 浩瀚架构车型

| | |
|-------|---------------|
| 路特斯 | 路特斯 ELETRE |
| 沃尔沃 | 沃尔沃 EX30 |
| 极星 | 极星 4 |
| 极氪 | 001、009、X、007 |
| 吉利 | 银河 E8 |
| 极越 | 极越 01 |
| SMART | 精灵#1、精灵#3 |

资料来源：新出行，吉利汽车，平安证券研究所

2.8 奇瑞星纪元 ES：智界 S7 同平台车型，SUV 星纪元 ET 紧随其后

奇瑞在 10 万元以上纯电产品上尚处起步期：2022 年奇瑞新能源车销量为 22 万台，以入门小车为主，2023 年 A00 级纯电车大幅下滑，2023 前三季奇瑞新能源销量仅 8.2 万台，当前在售纯电产品按销量排序为 QQ 冰激淋（主销价 2.99 万，续航 120KM），奇瑞小蚂蚁（主销价 6.5 万，续航 251KM），纯电 SUV 舒享家（主销价 13.99 万，续航 512KM，轴距 2830mm）。

星纪元是奇瑞星途下高端电动品牌：星途是奇瑞汽车高端品牌，2023 年 1-9 月累计销售 8 万台。根据奇瑞星途营销中心总经理黄招根接受汽车产经的采访，2023 年 1-8 月星途销售均价为 17.2 万元，但目前星途销量主要来自于燃油车型。在 2023

奇瑞科技 DAY 上，奇瑞控股集团董事长尹同跃宣布：两年内预计推出 15 款 E0X 纯电平台车型，24 款超级混动车型，共计 39 款新能源汽车。伴随着星纪元 ES 和 ET 两款纯电车型的入局，奇瑞星途的发展将迈入全新阶段。

2023 年 4 月奇瑞旗下高端品牌星途发布了旗下首款纯电车型星纪元 ES，该车与智界 S7 一样基于奇瑞全新电动平台 E0X 打造，星纪元 ES 盲订价格 26-36 万元，将于 2023 年 11 月底正式上市，据工信部目录，星纪元 ES 长宽分别为 4945/1978mm，高度有 1489/1480/1467mm 三个版本，轴距为 3000mm，轴长比 0.607，搭载 800V 高压平台，百公里电耗或低于同级竞品。

全新的 SUV 车型星纪元 ET 将于 2024 年上半年上市。星纪元 ET 轴距与星纪元 ES 一致，定位纯电 SUV，长宽高分别为 4955/1975/1698mm。

星纪元 ES 车型定位：高端纯电轿车，盲订价 26 万元起，对标车型：极氪 001

星纪元车型亮点：

基于全新 E0X 平台打造，支持增程与纯电，与智界 S7 同平台，搭载宁德时代 4C 神行超充电池，单双电机版本可选，支持 800V 高压、碳化硅电机、空气悬架、交互大灯等。

底盘：或全系标配电控空气悬架+CDC 电磁阻尼减震系统、前双叉臂+后五连杆、全铝底盘+一体式压铸、6 活塞全铝卡钳。

能耗：品牌宣称 ES 将重新定义电耗标准，依托多项能量管理技术，实现同级最低能耗，CLTC 工况百公里能耗仅为 11.7kWh。800V 高压平台，充电 5 分钟可续航 150km，15min 实现补能 30%至 80%。

智能：首搭科大讯飞星火认知大模型。高达 512 TOPS 的超大算力平台。一体式环抱座舱设计、2.5K 高清中控大屏、Lion Melody 沉浸移动音乐厅、6A 健康座舱等。

根据奇瑞星途营销中心总经理黄招根接受汽车产经的采访，2024 年星纪元销量目标为 10 万台以上。

图表36 星途星纪元 ES 外观



资料来源：奇瑞，平安证券研究所

图表37 星途星纪元 ES 内饰



资料来源：奇瑞，平安证券研究所

三、投资建议

我们认为随着重量级玩家携多款重磅新品入局发力，2024 年是 20 万以上纯电车精彩纷呈、重塑中高端乘用车格局的一年，15 万级插混则从 2023 年的推新品+布渠道的 1.0 时代进入上规模+出利润的 2.0 时代。

看好积极入局中高端纯电赛道的车企，强烈推荐长安汽车、推荐理想汽车、吉利汽车。

20 万以上纯电动车的竞争考验车企产品定义能力，缺乏长板的产品将难以获得关注度，舒适及智能是 20 万以上 EV 新品着力点，看好重磅新品的示范效应，舒适类、智能类配置将有相对更高成长性，如 ARHUD、空气悬架、新一代智舱/智驾域控制器、高端内饰及智能车灯等配件，推荐中鼎股份、华阳集团、福耀玻璃，建议关注相关赛道汽配企业如保隆科技、新泉股份、水晶光电等。

四、 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，导致新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；
- 3) 国内宏观经济恢复可能不及预期，政策落地可能不及预期，导致汽车消费潜力释放不足；
- 4) 补能基础设施建设可能受多因素影响，导致建设进度可能不达预期；
- 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

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