下载日志已记录，仅供内部参考

中国平安 PINGAN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

逆变器8月出口跟踪：单月季节性回落，欧亚非需求稳健



证券分析师

李　峰　投资咨询编号：S1060526080002

张之尧　投资咨询编号：S1060524070005

电力设备及新能源 强于大市（维持）

2026年9月23日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

下载日志已记录，仅供内部参考

要点总结

- **2026年1-8月，我国逆变器出口金额同比+22%。**根据海关总署数据，2026年1-8月，我国逆变器出口金额共计526亿元，同比增长22%。8月单月，我国逆变器出口金额68亿元，同比+8%，环比-8%。发达市场方面，欧洲市场继续增长，1-8月我国出口欧洲逆变器金额202亿元，同比增长18%；8月单月出口金额同环比分别+6%/-6%；澳洲市场1-8月同比快速增长，1-8月我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%，但7-8月环比有所回落。新兴市场方面，1-8月我国出口亚洲/非洲/拉美市场的逆变器金额分别为189/47/38亿元，同比变化率分别为+23%/+49%/-10%，非洲增速亮眼，亚洲稳步增长；单月来看，亚非同比均呈现快速增长，环比季节性回落；拉美同比略降，环比出现回升。
- **发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落。欧洲方面，**1-8月，我国出口欧洲逆变器202亿元，同比+18%。8月单月，我国出口欧洲逆变器金额29亿元，同环比分别+6%/-6%。1-8月，我国出口意大利、波兰的逆变器金额同比较快增长。7月以来，地缘冲突扰动下，欧洲天然气价格出现新一波上涨。欧洲家庭用户自主供电诉求提升，叠加部分市场政策补贴，欧洲户储需求增长逻辑坚实。**澳洲方面，**1-8月，我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%。其中，出口澳大利亚金额为34亿元，同比增长92%。8月单月，我国出口澳大利亚逆变器金额2.2亿元，同/环比分别-52%/-37%。我们认为，7-8月出口数据环比回落，主要由于5-6月为补贴退坡前/过渡期抢装带来的高基数，且7-8月为澳洲冬季，导致单月出口数据出现回落。我们认为澳洲需求整体较为健康，户储市场仍有一定的需求空间。
- **新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长。亚洲方面，**2026年1-8月，我国出口亚洲逆变器金额189亿元，同比增长23%。8月单月，我国出口亚洲逆变器24亿元，同比/环比分别+24%/-10%，环比季节性回落，同比仍健康增长。1-8月，我国逆变器出口亚洲的主要市场包括南亚的印度、巴基斯坦，中东的沙特、阿联酋、土耳其，以及日本和东南亚多国。1-8月，我国逆变器出口增速较为突出的地区包括日本、泰国、土耳其、菲律宾等。**拉美方面，**2026年1-8月，我国出口拉美逆变器金额38亿元，同比-10%。8月单月，我国出口拉美逆变器金额5.2亿元，同环比分别-7%/+16%。巴西是我国逆变器出口拉美的第一大市场，需求受到高利率压制，但随着储能政策框架完善，需求端有望逐渐得到改善。**非洲方面，**1-8月，我国出口非洲逆变器金额47亿元，同比+49%。8月单月，我国出口非洲逆变器5.9亿元，同比/环比分别+36%/-14%。尼日利亚和南非是我国逆变器出口非洲的前两大市场，1-8月，尼日利亚市场同比快速增长，南非市场有所回暖。此外，刚果、津巴布韦等小基数市场也快速增长。
- **投资建议：欧洲、亚非市场均呈现健康增长，看好户储工商储板块机会。**气价上升、能源安全和补贴驱动下，户储工商储重点市场多点开花；电网支撑、新能源替代和算电融合趋势下，大储板块亦有望快速成长。户储工商储方面，欧洲、亚非市场等需求景气度整体向好，推荐**德业股份**，建议关注**固德威、正泰电源**。大储方面，推荐国内市场地位领先的**海博思创**，全球储能市场竞争力优良的**阳光电源**。
- **风险提示：**1.各市场需求增长不及预期的风险。2.全球市场竞争加剧的风险。3.市场限制政策收紧的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考



目录 CONTENTS

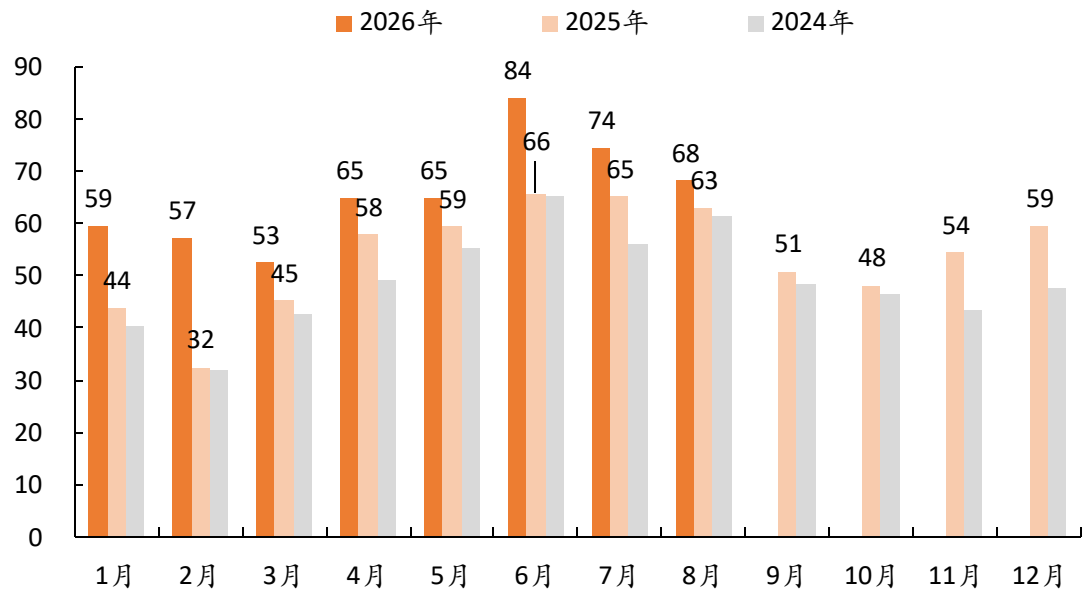
- 一、逆变器1-8月出口概况
- 二、发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落
- 三、新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长
- 投资建议及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

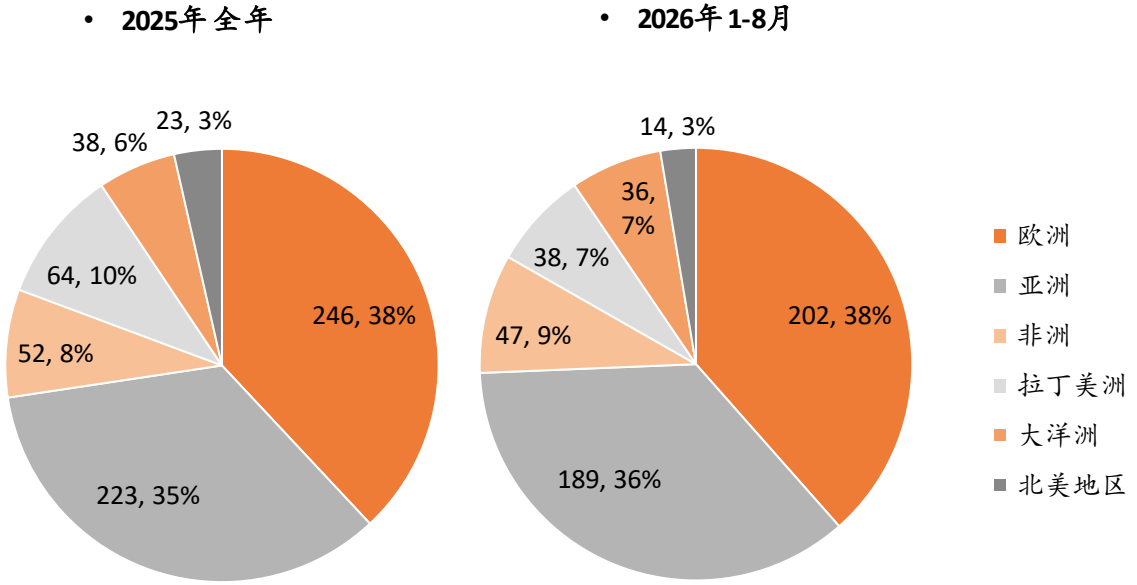
1.1 逆变器1-8月出口金额同比+22%，欧、亚是主要市场

- **1-8月，我国逆变器出口金额同比延续增长。**根据海关总署数据，2026年1-8月，我国逆变器出口金额共计526亿元，同比增长22%。8月单月，我国逆变器出口金额68亿元，同比+8%，环比-8%。
- **欧洲、亚洲是我国逆变器出口的主要市场。**2026年1-8月，出口区域来看，欧洲、亚洲是我国出口逆变器的前两大市场，出口金额占比分别为38%/36%；非洲、大洋洲市场在出口金额中的占比较2025年全年有所提升。

◆ 我国逆变器月度出口金额/亿元



◆ 我国逆变器出口区域结构（金额占比，单位：亿元，%）



资料来源：海关总署，平安证券研究所

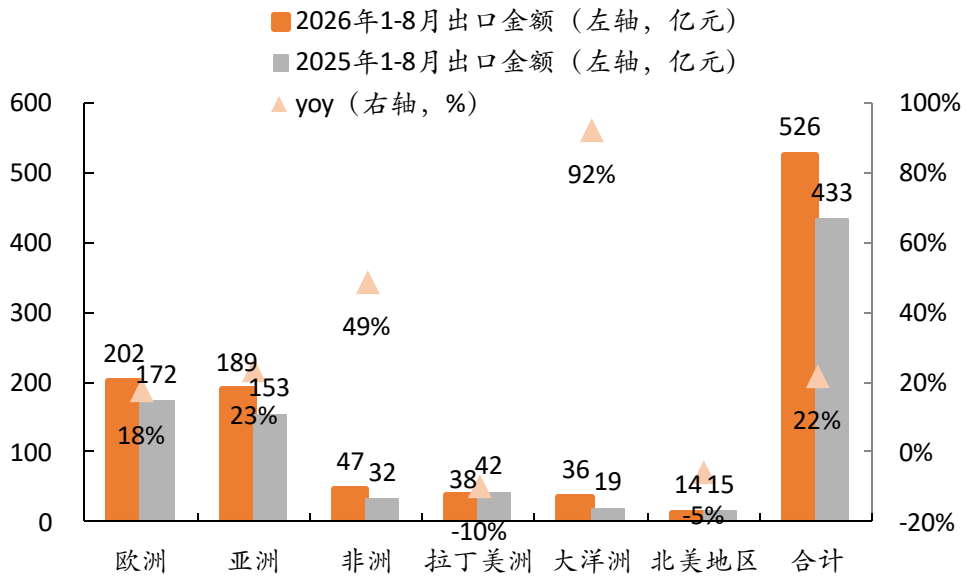
注：区域划分依据为海关总署“贸易伙伴编码”的第一位。关于美洲地区的划分，根据地理位置在巴拿马运河以南/以北可划分为北美洲和南美洲（即七大洲的划分方式）；根据人文经济特征可分为北美地区和拉丁美洲（含中美、南美地区）。墨西哥、巴拿马等中美地区国家从地理位置上属于北美洲，人文划分则属于拉丁美洲。海关总署编码将墨西哥、巴拿马与南美国家并为一类，划分方式为后者。

下载日志已记录，仅供内部参考

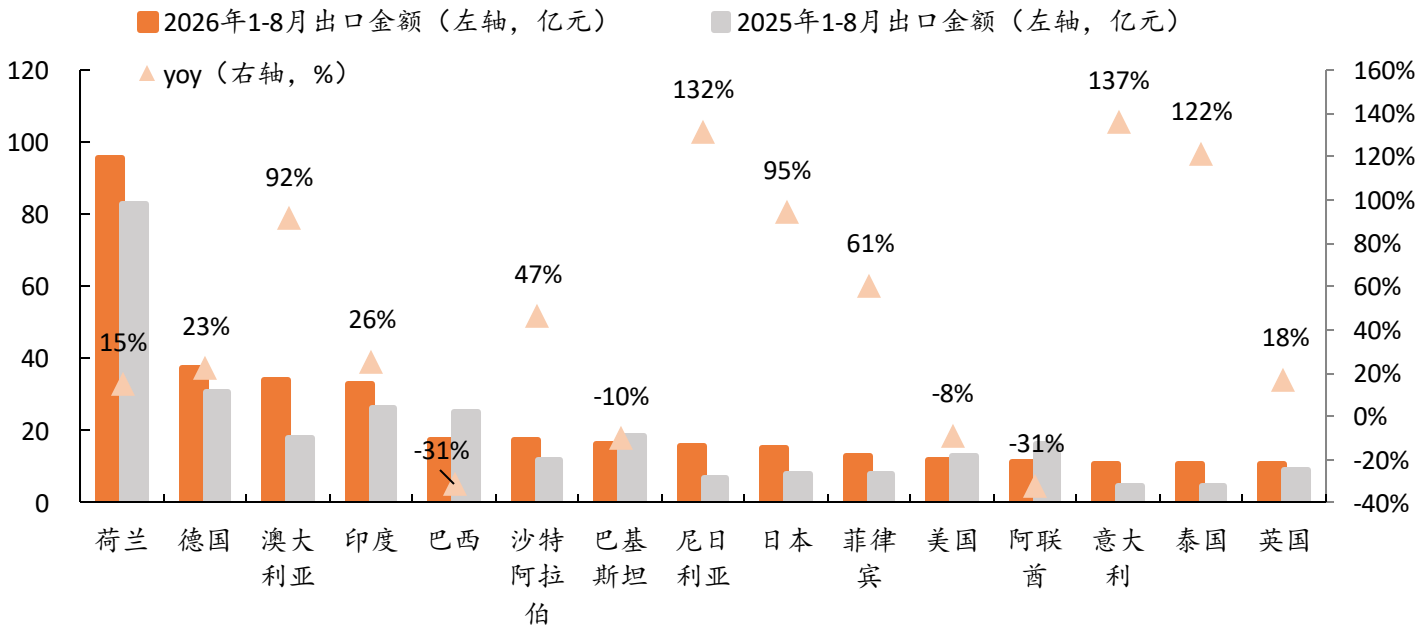
1.2 分区域表现：1-8月澳洲、非洲增速亮眼，欧亚维持健康增长

- **洲度表现：澳洲、非洲累计增速亮眼，欧亚稳步增长。**发达市场方面，欧洲市场继续增长，1-8月我国出口欧洲逆变器金额202亿元，同比增长18%；澳洲市场1-8月同比快速增长，1-8月我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%，但7-8月环比有所回落，我们认为主要由于5-6月补贴退坡的过渡期抢装，前值基数较高，加之7-8月为冬季导致安装放缓。新兴市场方面，1-8月我国出口亚洲/非洲/拉美市场的逆变器金额分别为189/47/38亿元，同比变化率分别为+23%/+49%/-10%，非洲增速亮眼，亚洲稳步增长。
- **国别表现：澳大利亚、尼日利亚和泰国累计增速突出。**1-8月，发达市场方面，澳大利亚、日本、意大利市场快速增长，荷兰、德国维持健康增速；新兴市场方面，尼日利亚、泰国等市场呈现亮眼增长。

◆ 1-8月我国出口各洲逆变器金额及同比变化幅度



◆ 2026年1-8月我国逆变器主要市场出口金额及同比变化



资料来源：海关总署，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



目录 CONTENTS

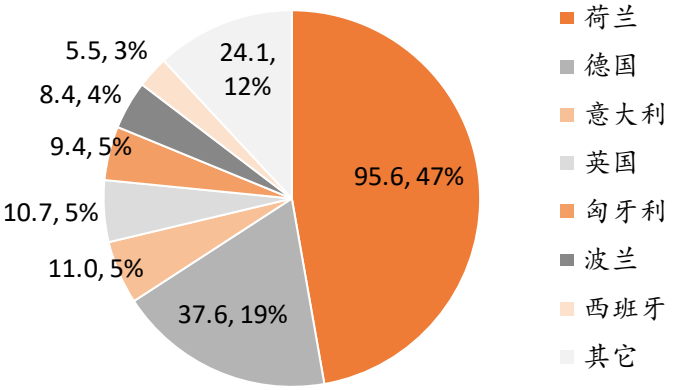
- 一、逆变器1-8月出口概况
- 二、发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落
- 三、新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长
- 投资建议及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

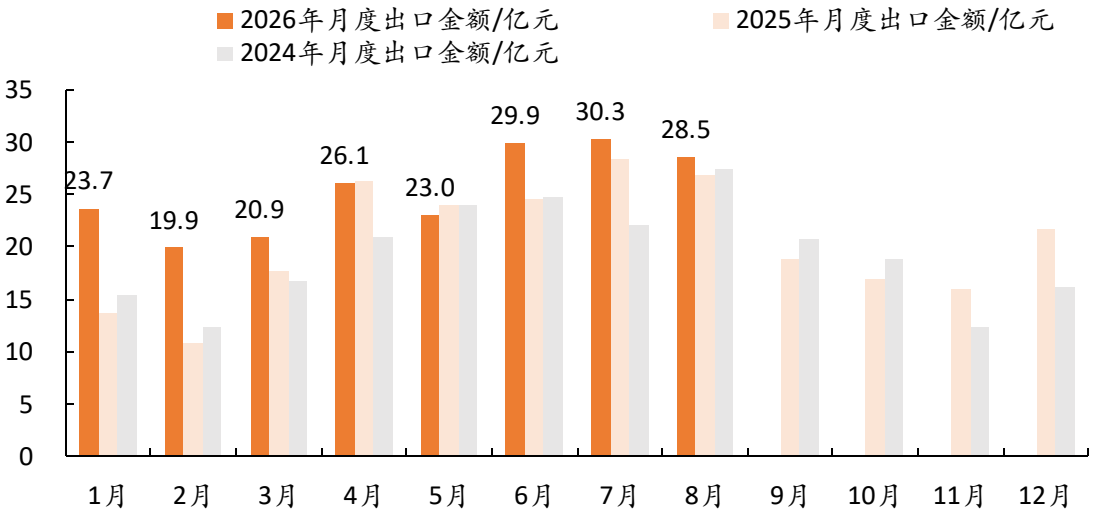
2.1 欧洲：1-8月我国出口欧洲逆变器金额同比增长18%

- **1-8月，我国出口欧洲逆变器金额同比快速增长。**2026年1-8月，我国出口欧洲逆变器202亿元，同比+18%。8月单月，我国出口欧洲逆变器金额29亿元，同环比分别+6%/-6%。
- **荷兰、德国是我国逆变器出口欧洲主要市场。**荷兰和德国是我国逆变器出口欧洲的两大主要市场，1-8月出口金额分别占欧洲市场的47%和19%。1-8月，我国出口意大利、波兰的逆变器金额同比较快增长。

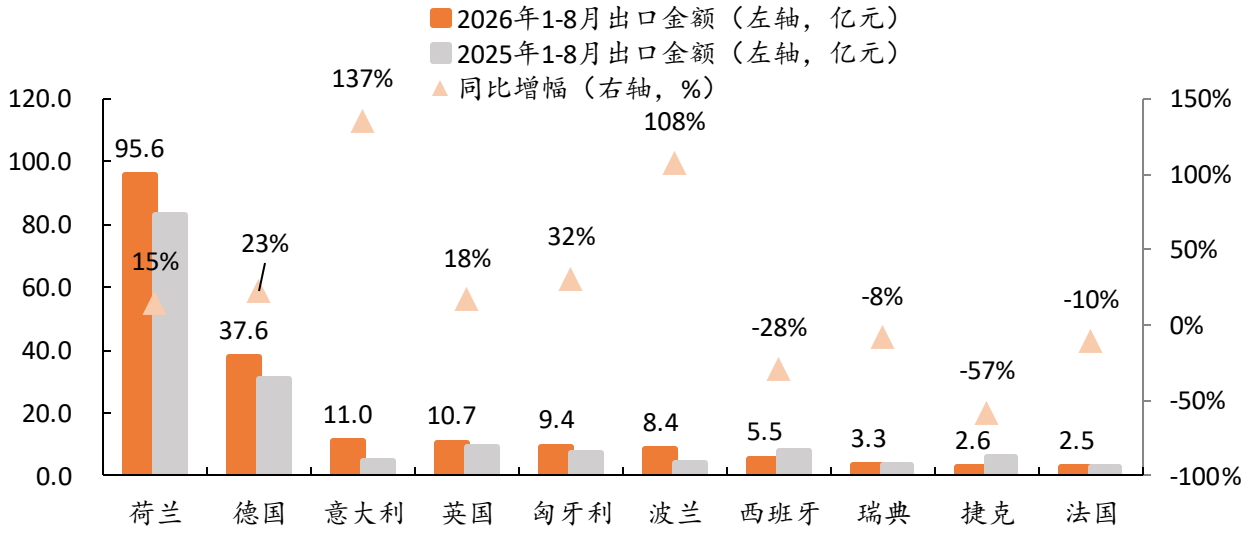
◆ 2026年1-8月我国逆变器出口欧洲各国金额/亿元



◆ 我国各月度出口欧洲的逆变器金额



◆ 1-8月我国逆变器出口欧洲主要地区金额及同比增幅



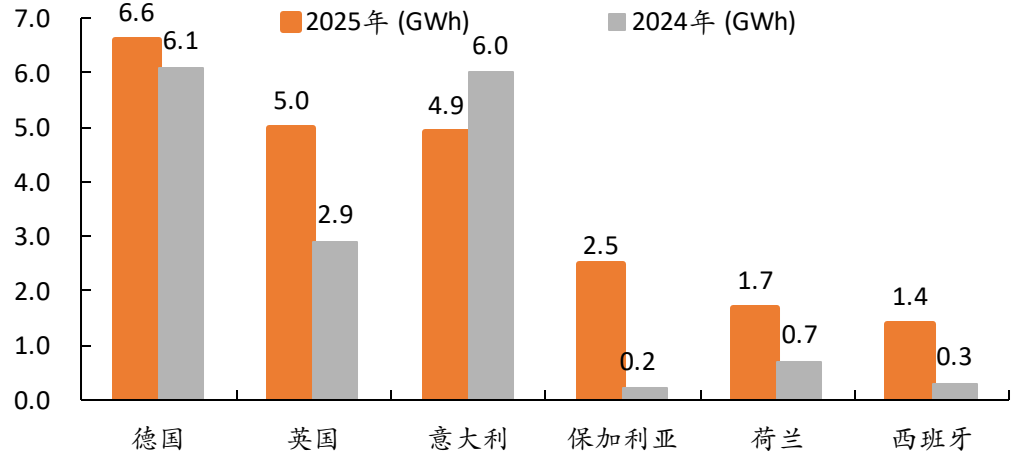
资料来源：海关总署，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

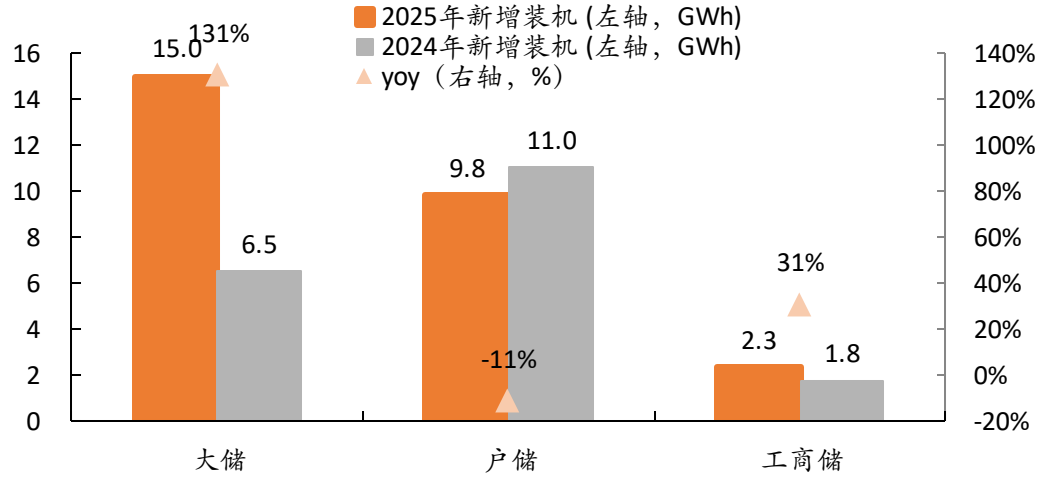
2.1 欧洲储能市场回顾：大储快速增长，工商储潜力仍存

- **2025年欧洲大储和工商储增长迅速，德、英、意、东欧市场表现突出。**根据欧洲光伏协会（Solar Power Europe，以下简称SPE）报告《EU Battery Storage Market Review 2025》，2025年欧洲新增储能装机27.1GWh，同比增长45%，其中大储/户储/工商储分别新增15.0/9.8/2.3GWh，同比分别+131%/-11%/+31%。区域分布来看，德国、英国、意大利是欧洲储能前三大市场。
- **大储：**根据SPE，2025年意大利是欧盟大储装机的第一大市场；德国大型项目快速增长，同时并网排队项目增加；西班牙、保加利亚和罗马尼亚市场在欧盟补贴激励下呈现增长；荷兰、法国大储装机体量较小，但呈现快速增长。
- **户储：**根据SPE，由于电价回落、部分市场补贴退坡，2025年欧洲户储市场表现偏弱；但罗马尼亚、匈牙利等市场在补贴支持下呈现增长。由于储能系统成本降低、以及政策框架支持，荷兰、德国、奥地利等市场仍表现出韧性。
- **工商储：**SPE认为欧洲工商储装机潜力仍有待释放。2025年，德国是欧盟工商储第一大市场，接近500 MWh，其次是荷兰和意大利，均低于300 MWh。欧洲工商储主要用于提高光伏自发自用/避免峰段电费等，收益模式有待进一步成熟，方可发挥其装机潜力。

◆ 欧洲主要市场2024-2025年储能新增装机情况



◆ 欧盟2024-2025年储能新增装机类型分布



资料来源：《EU Battery Storage Market Review 2025》，Solar Power Europe，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 欧洲储能市场展望：气价上升、能源安全和补贴驱动，户储有望快速增长

- **气价上升、能源安全和补贴驱动，户储有望快速增长。**7月以来，地缘冲突扰动下，欧洲天然气价格出现新一波上涨。我们认为，能源价格上升情形下，欧洲家庭和工商业用户对自主供电、降低用电成本和保障能源安全的诉求有望提升，为户储工商储需求提供支撑。展望后市，英国、乌克兰、荷兰等市场有望在政策补贴、重建需求等因素下迎来亮眼表现，欧洲市场空间可期。

◆ **7月以来，欧洲天然气价格较快上涨**



资料来源：同花顺iFinD，高工储能，科超云，光储星球，平安证券研究所

◆ **欧洲户储部分亮点市场驱动因素**

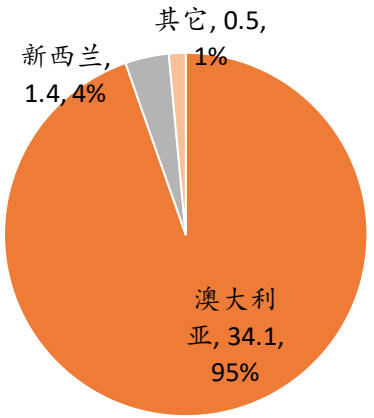
市场	核心驱动因素	补贴政策详情	市场预期（高工储能）
英国	强制配置+大规模补贴	1. 强制令：2026年起明确要求新建建筑必须配置光伏。 2. 温暖家园计划：投入150亿英镑支持家庭能源升级（光储+热泵）。	预计带动300万户新增光伏，对应约24GWh户储增量。
乌克兰	战后重建+生存刚需	政策支持，叠加免息贷款等恢复性措施。	发电设施损毁，停电常态；预计2026装机超2GWh，重建期潜力达34GWh。
荷兰	政策退坡倒逼（取消净计量）	取消净计量政策，户用光伏难以获得余电上网收益，倒逼存量用户加装储能。	存量配储率低，政策变化预计带来20GWh+增量。
匈牙利	高比例投资补贴	推出1000亿福林户储补贴，覆盖每户超80%的投资成本。	高补贴直接降低用户门槛，刺激安装需求。
波兰	延续性补贴	计划拨款5亿兹罗提延续“我的电力”补贴计划。	支持户用光伏及储能安装，维持市场热度。

下载日志已记录，仅供内部参考

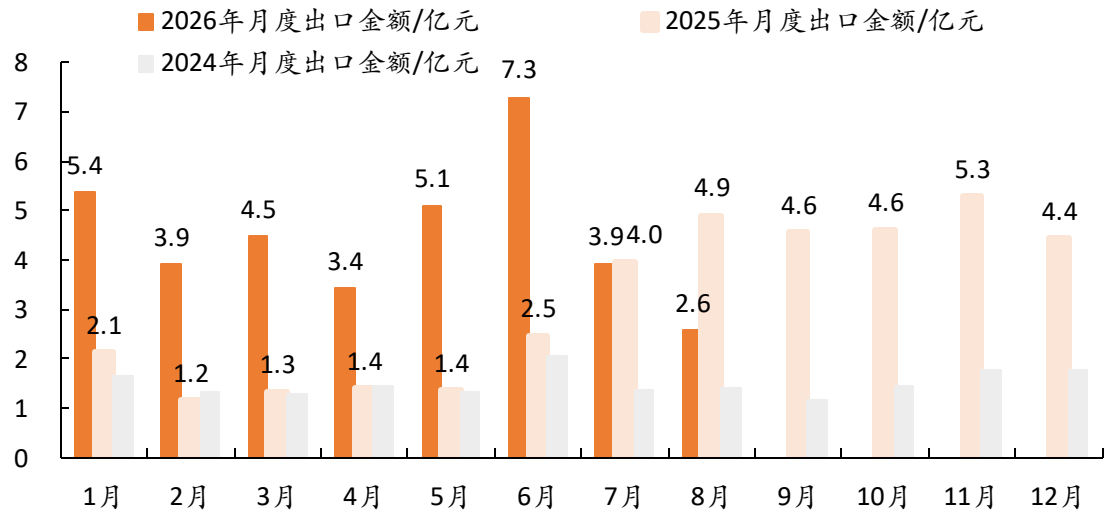
2.2 大洋洲/澳大利亚：2026年初以来表现亮眼，7-8月有所回落

- **2026年大洋洲/澳大利亚逆变器累计出口高增，7-8月有所回落。**根据海关总署，2026年1-8月，我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%。其中，出口澳大利亚金额为34亿元，同比增长92%。8月单月，我国出口澳大利亚逆变器金额2.2亿元，同/环比分别-52%/-37%。
- **补贴驱动需求增长，单月回落不改增长预期。**2025年7月，澳大利亚启动户用储能电池补贴计划“Cheaper Home Batteries”，承诺提供23亿澳元财政投入，支持用户安装户储系统；该补贴计划于2025年12月进一步扩容至约72亿澳元总规模。需要注意的是，用户可获得的补贴金额随安装时间而逐步退坡，2026年5月该补贴计算系数有所下降，后续以每半年度1次的频率继续退坡。我们认为，7-8月出口数据环比回落，主要由于5-6月为退坡前/过渡期抢装带来的高基数，且7-8月为澳洲冬季，导致单月出口数据出现回落。我们认为澳洲需求整体较为健康，户储市场仍有一定的需求空间。

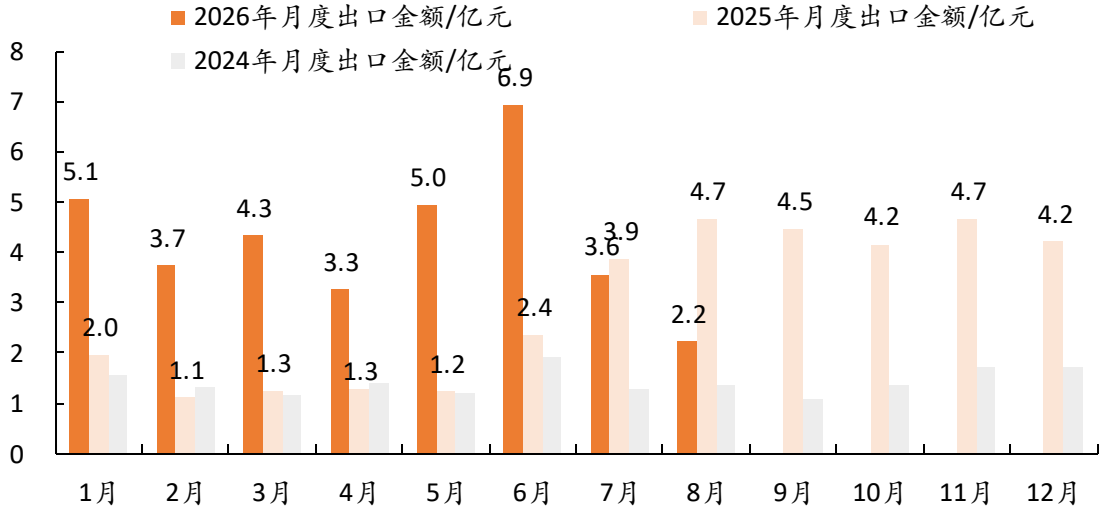
◆ 2026年1-8月我国逆变器出口大洋洲各国金额/亿元



◆ 我国各月度出口大洋洲的逆变器金额



◆ 我国各月度出口澳大利亚的逆变器金额



资料来源：海关总署，光储星球，中关村储能产业技术联盟，choice.com.au，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



目录 CONTENTS

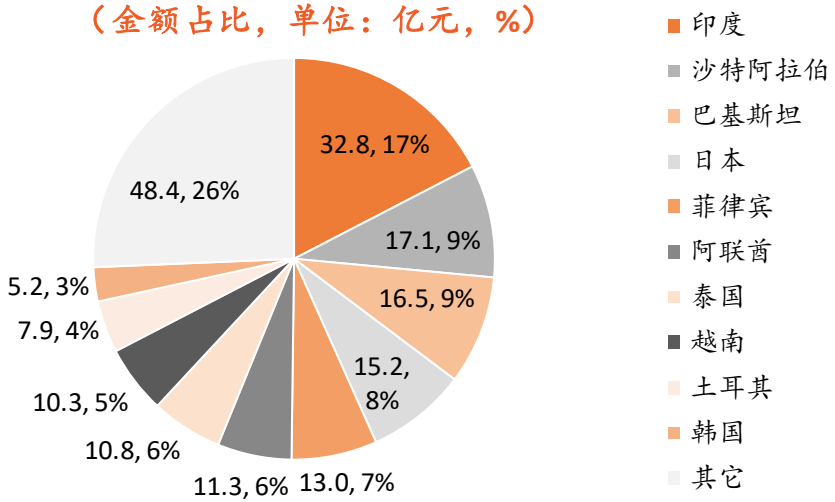
- 一、逆变器1-8月出口概况
- 二、发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落
- 三、新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长
- 投资建议及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

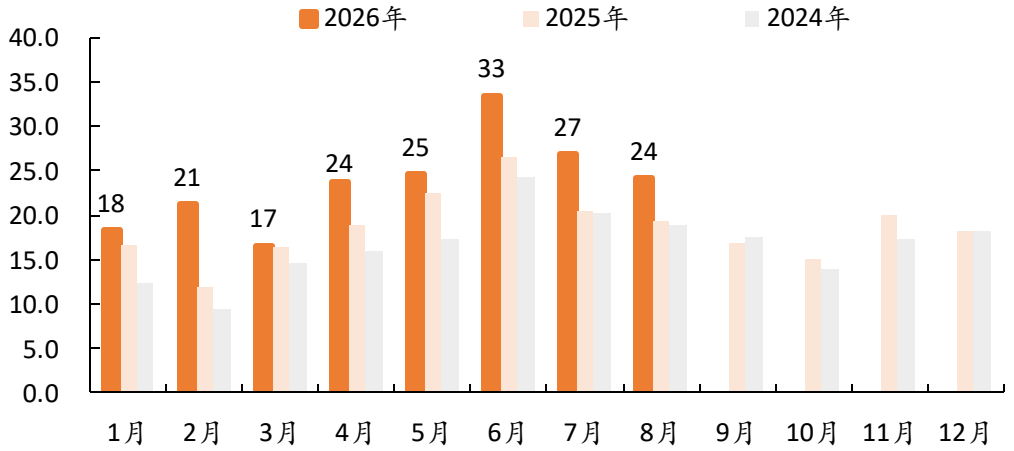
3.1 亚洲市场：1-8月需求同比增长，南亚和中东贡献主要需求

- **我国出口亚洲市场的逆变器金额同比增长。**2026年1-8月，我国出口亚洲逆变器金额189亿元，同比增长23%。8月单月，我国出口亚洲逆变器24亿元，同比/环比分别+24%/-10%，环比季节性回落，同比仍健康增长。
- **区域结构来看，南亚和中东市场占据重要地位。**1-8月，我国逆变器出口亚洲的主要市场包括南亚的印度、巴基斯坦，中东的沙特、阿联酋、土耳其，以及日本和东南亚多国。1-8月，我国逆变器出口增速较为突出的地区包括日本、泰国、土耳其、菲律宾等。

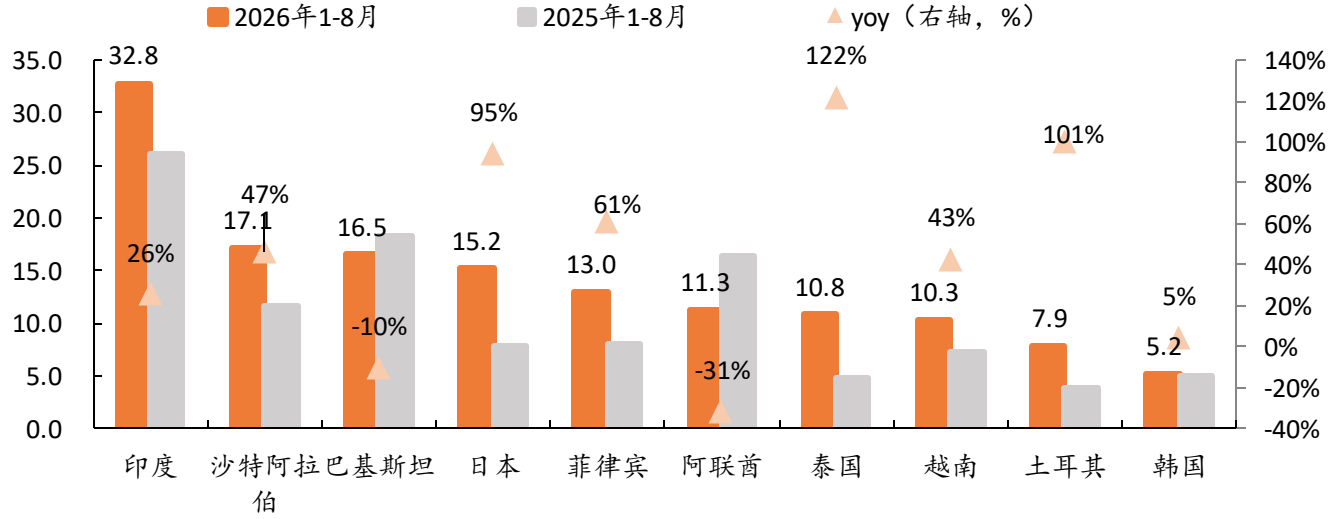
◆ 1-8月我国逆变器出口亚洲国家或地区结构（金额占比，单位：亿元，%）



◆ 我国各月出口亚洲逆变器金额/亿元



◆ 2026年1-8月我国逆变器出口亚洲前十大市场金额（亿元）及增幅



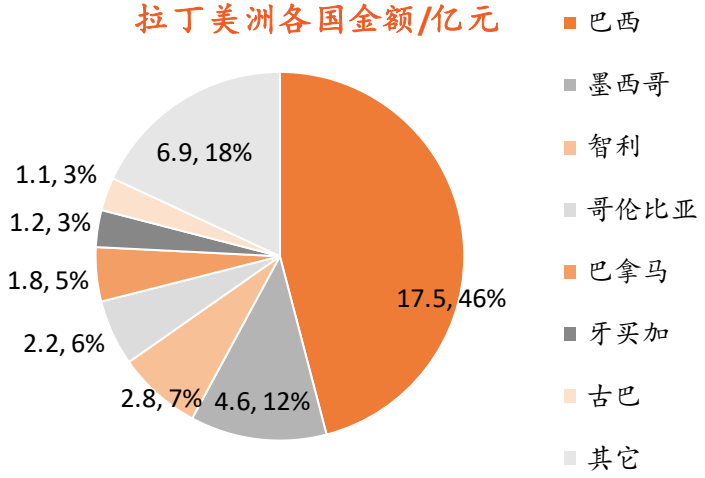
资料来源：海关总署，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

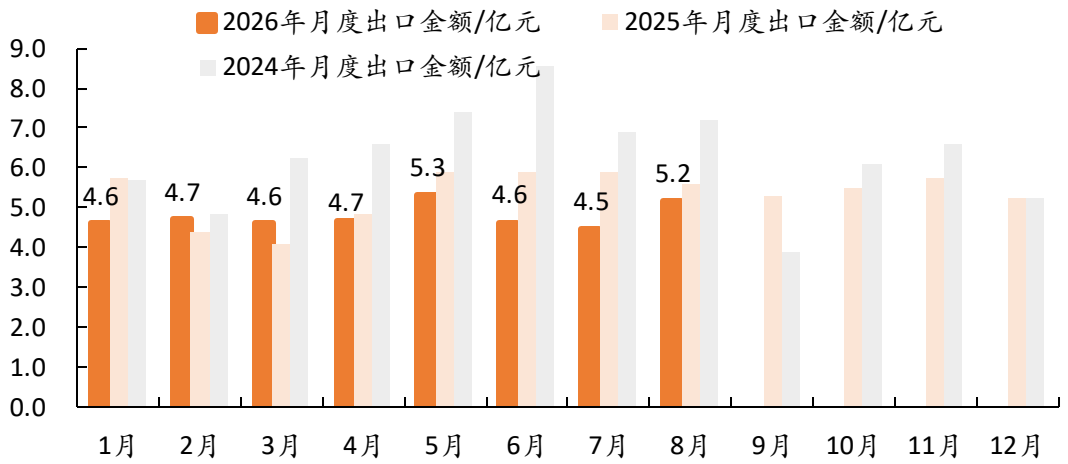
3.2 拉美市场：1-8月逆变器出口同比略降，巴西是最主要市场

- **1-8月，我国出口拉丁美洲逆变器金额同比略降。**2026年1-8月，我国出口拉美逆变器金额38亿元，同比-10%。8月单月，我国出口拉美逆变器金额5.2亿元，同环比分别-7%/+16%。
- **巴西市场承压，小基数市场较快增长。**1-8月，我国出口巴西的逆变器金额占出口拉美金额的46%，巴西占据拉美逆变器需求的大部分；墨西哥、巴拿马、牙买加等市场同比快速增长。2025年以来，巴西高利率环境一定程度抑制了光储投资：2024年9月以来连续七次加息后，基准利率在2025年7月底达到15%；2026年3月下调至14.75%，高利率环境有所松动。2025年11月，巴西发布了第15.296号法律，首次建立了储能的法律框架，解决了储能充放电“双重征税”的问题，并提出了减免关税和联邦税等鼓励政策，储能收益模式有望优化，或将推动需求端表现改善。

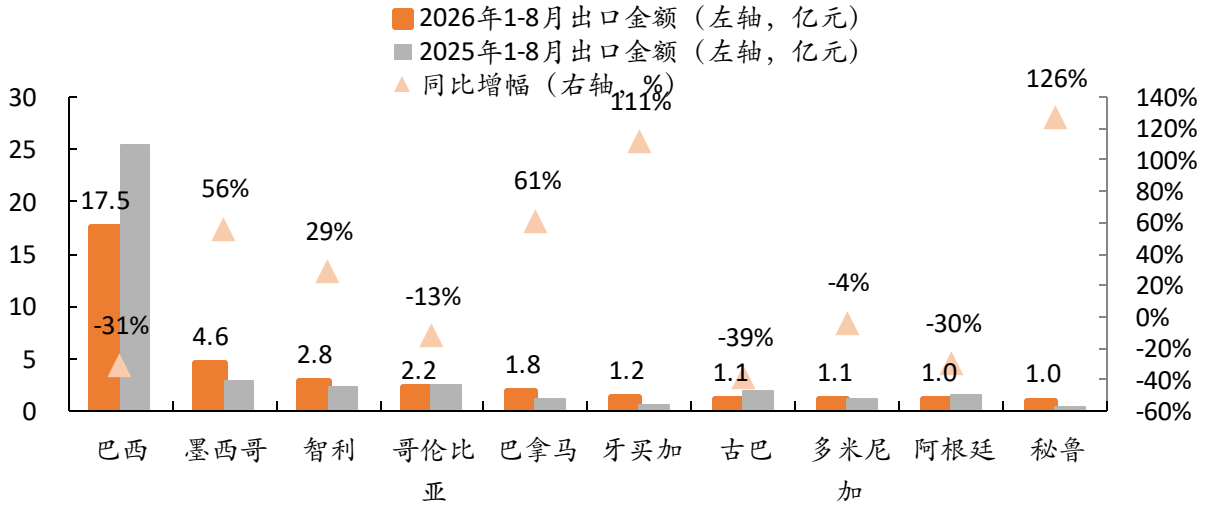
◆ 2026年1-8月我国逆变器出口拉丁美洲各国金额/亿元



◆ 我国各月度出口拉丁美洲逆变器金额



◆ 1-8月我国逆变器出口拉美主要地区金额及同比增幅



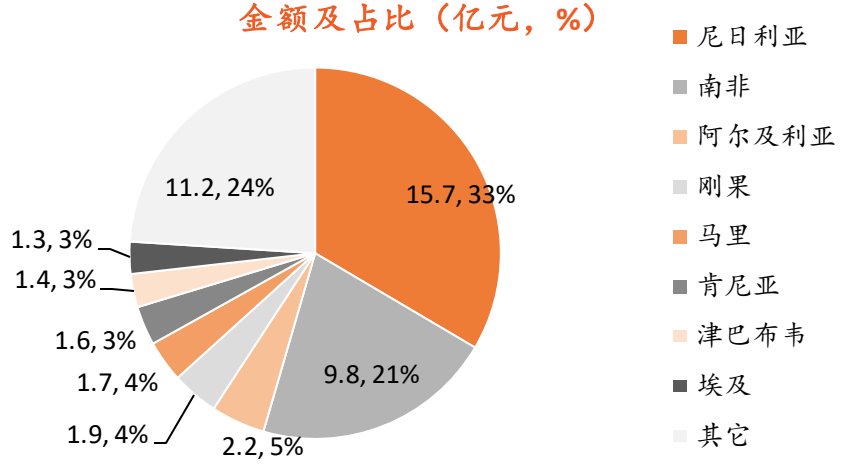
资料来源：海关总署，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

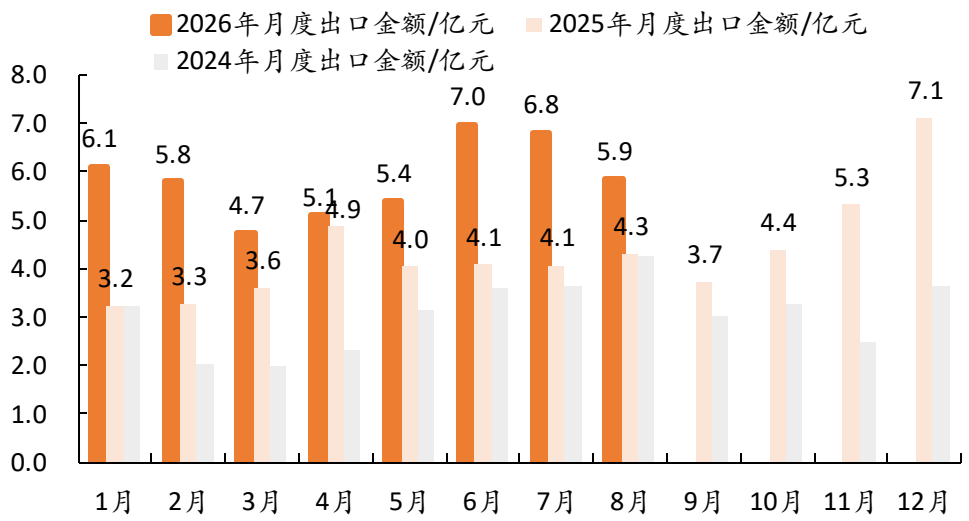
3.3 非洲市场：1-8月逆变器出口同比快速增长

- **1-8月，我国出口非洲逆变器金额同比快速增长。**2026年1-8月，我国出口非洲逆变器金额47亿元，同比+49%。8月单月，我国出口非洲逆变器5.9亿元，同比/环比分别+36%/-14%。
- **尼日利亚和小基数市场同比较快增长。**尼日利亚和南非是我国逆变器出口非洲的前两大市场，两者合计占我国出口非洲逆变器金额的一半以上。1-8月，尼日利亚市场同比快速增长，南非市场有所回暖。此外，刚果、津巴布韦等小基数市场也呈现快速增长。

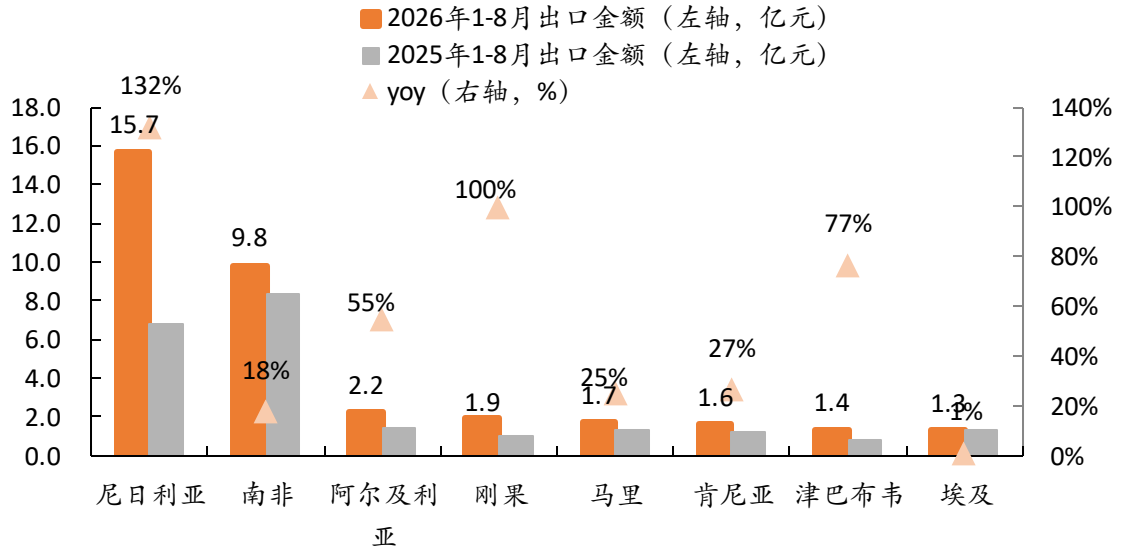
◆ 2026年1-8月我国逆变器出口非洲各国金额及占比（亿元，%）



◆ 我国各月度出口非洲地区逆变器金额



◆ 2026年1-8月我国逆变器出口非洲主要国家金额及同比增速



资料来源：海关总署，平安证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



目录 CONTENTS

- 一、逆变器1-8月出口概况
- 二、发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落
- 三、新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长
- 投资建议及风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

要点总结

- **2026年1-8月，我国逆变器出口金额同比+22%。**根据海关总署数据，2026年1-8月，我国逆变器出口金额共计526亿元，同比增长22%。8月单月，我国逆变器出口金额68亿元，同比+8%，环比-8%。发达市场方面，欧洲市场继续增长，1-8月我国出口欧洲逆变器金额202亿元，同比增长18%；8月单月出口金额同环比分别+6%/-6%；澳洲市场1-8月同比快速增长，1-8月我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%，但7-8月环比有所回落。新兴市场方面，1-8月我国出口亚洲/非洲/拉美市场的逆变器金额分别为189/47/38亿元，同比变化率分别为+23%/+49%/-10%，非洲增速亮眼，亚洲稳步增长；单月来看，亚非同比均呈现快速增长，环比季节性回落；拉美同比略降，环比出现回升。
- **发达市场：欧洲整体平稳，澳洲7-8月回落。欧洲方面，**1-8月，我国出口欧洲逆变器202亿元，同比+18%。8月单月，我国出口欧洲逆变器金额29亿元，同环比分别+6%/-6%。1-8月，我国出口意大利、波兰的逆变器金额同比较快增长。7月以来，地缘冲突扰动下，欧洲天然气价格出现新一波上涨。欧洲家庭用户自主供电诉求提升，叠加部分市场政策补贴，欧洲户储需求增长逻辑坚实。**澳洲方面，**1-8月，我国出口大洋洲逆变器金额36亿元，同比增长92%。其中，出口澳大利亚金额为34亿元，同比增长92%。8月单月，我国出口澳大利亚逆变器金额2.2亿元，同/环比分别-52%/-37%。我们认为，7-8月出口数据环比回落，主要由于5-6月为补贴退坡前/过渡期抢装带来的高基数，且7-8月为澳洲冬季，导致单月出口数据出现回落。我们认为澳洲需求整体较为健康，户储市场仍有一定的需求空间。
- **新兴市场：亚非单月环比回落，同比健康增长。亚洲方面，**2026年1-8月，我国出口亚洲逆变器金额189亿元，同比增长23%。8月单月，我国出口亚洲逆变器24亿元，同比/环比分别+24%/-10%，环比季节性回落，同比仍健康增长。1-8月，我国逆变器出口亚洲的主要市场包括南亚的印度、巴基斯坦，中东的沙特、阿联酋、土耳其，以及日本和东南亚多国。1-8月，我国逆变器出口增速较为突出的地区包括日本、泰国、土耳其、菲律宾等。**拉美方面，**2026年1-8月，我国出口拉美逆变器金额38亿元，同比-10%。8月单月，我国出口拉美逆变器金额5.2亿元，同环比分别-7%/+16%。巴西是我国逆变器出口拉美的第一大市场，需求受到高利率压制，但随着储能政策框架完善，需求端有望逐渐得到改善。**非洲方面，**1-8月，我国出口非洲逆变器金额47亿元，同比+49%。8月单月，我国出口非洲逆变器5.9亿元，同比/环比分别+36%/-14%。尼日利亚和南非是我国逆变器出口非洲的前两大市场，1-8月，尼日利亚市场同比快速增长，南非市场有所回暖。此外，刚果、津巴布韦等小基数市场也快速增长。
- **投资建议：欧洲、亚非市场均呈现健康增长，看好户储工商储板块机会。**气价上升、能源安全和补贴驱动下，户储工商储重点市场多点开花；电网支撑、新能源替代和算电融合趋势下，大储板块亦有望快速成长。户储工商储方面，欧洲、亚非市场等需求景气度整体向好，推荐**德业股份**，建议关注**固德威、正泰电源**。大储方面，推荐国内市场地位领先的**海博思创**，全球储能市场竞争力优良的**阳光电源**。

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1.各市场需求增长不及预期的风险。

经济性是各国光储装机的重要驱动因素，受能源价格、系统成本、鼓励政策、利率等因素影响较大。若主要市场上述因素发生变动，可能导致市场需求增长不及预期，影响相关企业业绩。

2.全球市场竞争加剧的风险。

光储逆变器新兴市场景气度高，国内外企业均积极布局。若后续市场竞争加剧，相关企业的市场份额和盈利能力可能受到影响。

3. 市场限制政策收紧的风险。

美欧、印巴均存在发展本土产业链的倾向，可能采用贸易政策等方式扶持本土光储产业链，相对削弱我国企业在当地市场的出口竞争力。若海外部分市场对我国企业市场限制收紧，可能影响相关公司在海外市场的业务开展。

下载日志已记录，仅供内部参考

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±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±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2026版权所有。保留一切权利。