



Research and  
Development Center

特斯拉：季度营收、销量再创新高，利润率有所承

压

汽车

2023年7月21日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

汽车

投资评级 看好

上次评级 看好

陆嘉敏 汽车行业首席分析师

执业编号: S1500522060001

联系电话: 13816900611

邮箱: lujiamin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

# 特斯拉 Q2 点评：季度营收、销量再创新高，利润率有所承压

2023 年 7 月 21 日

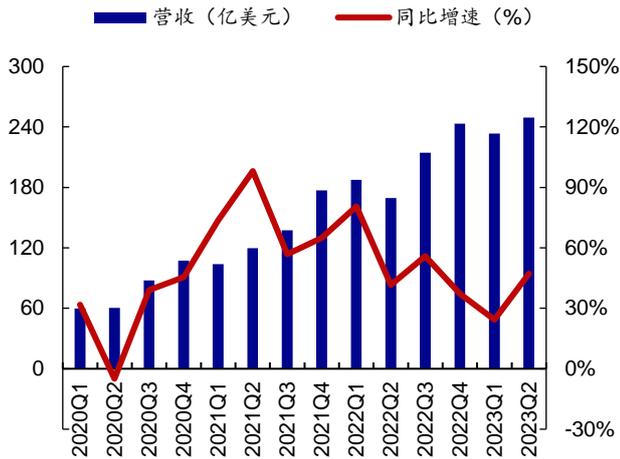
## 本期内容提要：

**事件：**特斯拉于北京时间 7 月 20 日清晨发布 2023 年半年报，特斯拉全球二季度实现营收 249.3 亿美元，同比+47.2%，环比+6.8%；实现归母净利润 27.0 亿美元，同比+19.7%，环比+7.6%。二季度毛利率 18.2%，同比-6.8pct，环比-1.2pct；净利率 10.5%，同比-2.9pct，环比-0.4pct。

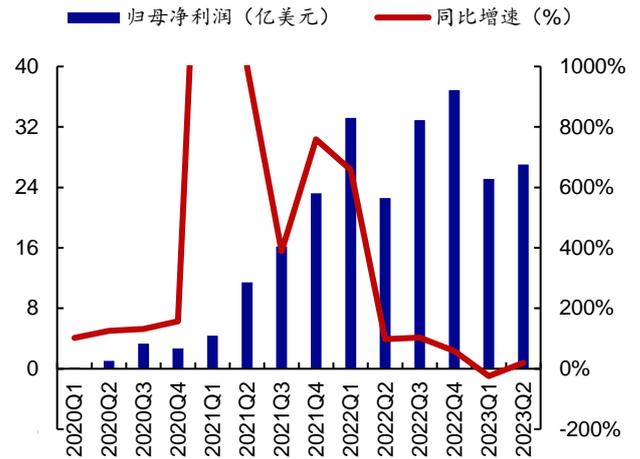
- **季度营收、销量创新高，单车毛利创新低，“以价换量”策略或将持续。** 2023Q2 特斯拉全球实现营收 249.3 亿美元，同比+47.2%，环比+6.8%；实现归母净利润 27.0 亿美元，同比+19.7%，环比+7.6%；其中 Q2 特斯拉汽车业务实现营收 212.68 亿美元，同比+45.7%，环比+6.5%。销量方面，23Q2 特斯拉全球实现交付 46.6 万辆，同比+83.0%，年初以来特斯拉“以价换量”的策略已初见成效，随之而来的是毛利率、净利率的下降，Q2 特斯拉毛利率 18.2%，同比-6.8pct，环比-1.2pct；净利率 10.5%，同比-2.9pct，环比-0.4pct；单车毛利为 0.8 万美元，已连续两个季度低于 1 万美元。马斯克表示在高通胀、经济衰退背景下平均利率的上升导致借贷成本增加，汽车消费意愿降低，如果利率继续上升，同时车市竞争加剧，我们认为继续降价或是相对合理的决策。
- **新车与工厂扩产不断推进，有望助力盈利能力恢复。** 特斯拉新款 Model 3 今年有望量产，三季度开始工厂会暂停生产以进行新车生产前的改造；第一辆 Cybertruck 已于得州超级工厂下线，马斯克表示今年实现交付，明年有望批量生产，将有更高的电池能量密度与更小的尺寸。上海工厂已持续满负荷生产数月，仍将作为特斯拉的主要出口中心；柏林工厂 Q2 首次生产了标准续航的 Model Y，持续在欧洲维持畅销，相比一季报，柏林工厂 Model Y 产能由 35 万提升至 37.5 万。我们认为随着新车型逐渐迭代上市，老车型逐渐退出，特斯拉“以价换量”造成的利润损失有望被弥补，盈利能力有望逐步恢复。
- **Dojo 超级计算机投产，“秘密宏图第三篇章”加速落地。** Q2 特斯拉研发支出 9.43 亿美元，同比+41%，特斯拉正在超大数据集、神经网络训练、软硬件方面持续提升。7 月，Dojo 超级计算机进入生产阶段，特斯拉神经网络的训练能力进一步加强，有望持续提升特斯拉在自动辅助驾驶领域的的能力。截止二季度末，FSD Beta 累计行驶里程已突破 3 亿英里，23Q3 下单新车可实现软件包迁移。在能源业务方面，Q2 太阳能产品装机量达 66MW；储能产品装机量达 3.7GWh，同比+222%，“秘密宏图第三篇章”加速落地。
- **投资建议：** 2023 年，特斯拉主力产品 Model 3&Y 以价换量策略初见成效，有望带动需求不断扩容，新车与改款布局也逐渐清晰。自动驾驶领域“软硬兼施”，FSD 持续迭代升级，“纯视觉”路线引领国内城市 NOA 落地热潮，HW4.0 算力大幅提升，我们认为特斯拉有望维持其全

球新能源智能电动车企龙头地位。建议关注相关产业链标的【拓普集团】、【银轮股份】、【多利科技】、【美利信】、【旭升集团】、【新泉股份】、【常熟汽饰】、【香山股份】、【卡倍亿】、【博俊科技】、【爱柯迪】等。

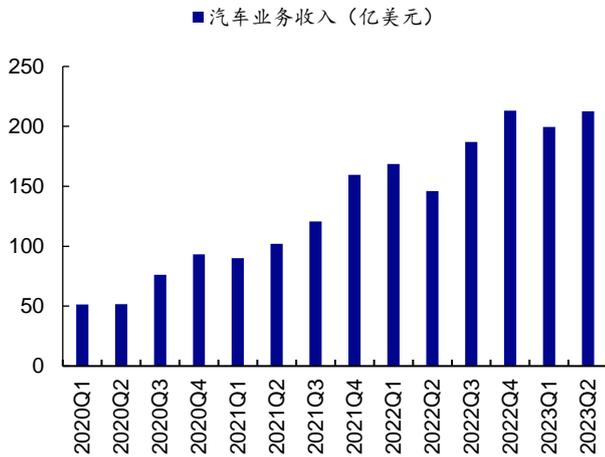
- **风险因素：**外部宏观环境的不确定性；美联储加息影响超预期；原材料涨价风险等；中国市场竞争不断加剧；新车型推出速度低于预期。

**图 1：特斯拉季度营收（亿美元）及同比增速（%）**


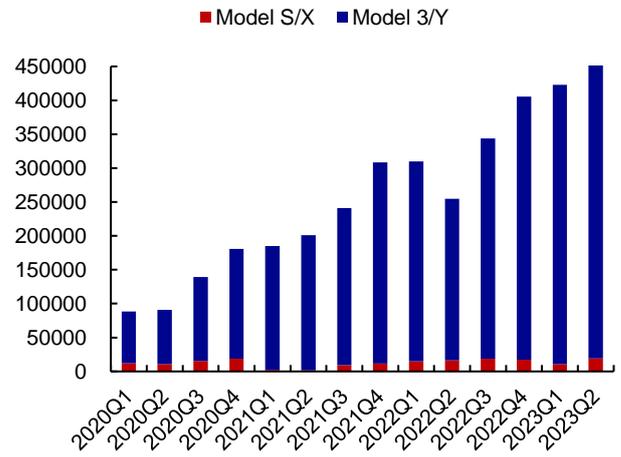
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 2：特斯拉季度净利润（亿美元）及同比增速（%）**


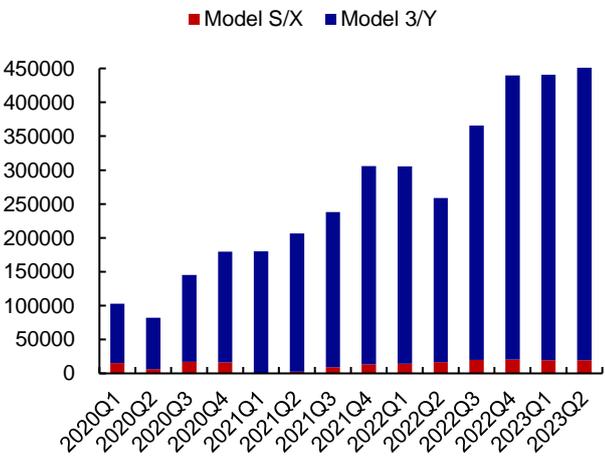
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 3：特斯拉汽车业务季度营收（亿美元）**


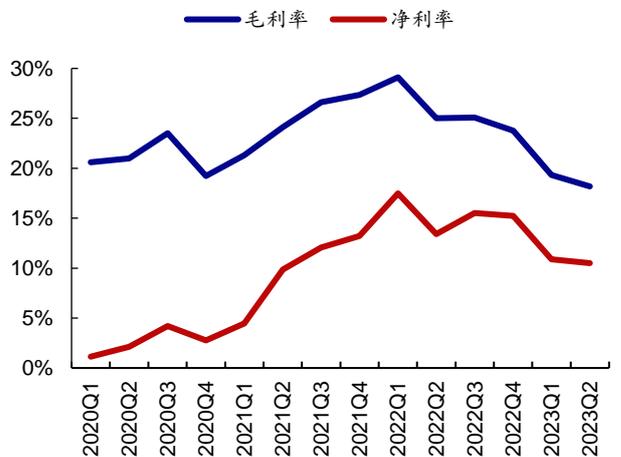
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 4：特斯拉季度销量（台）**


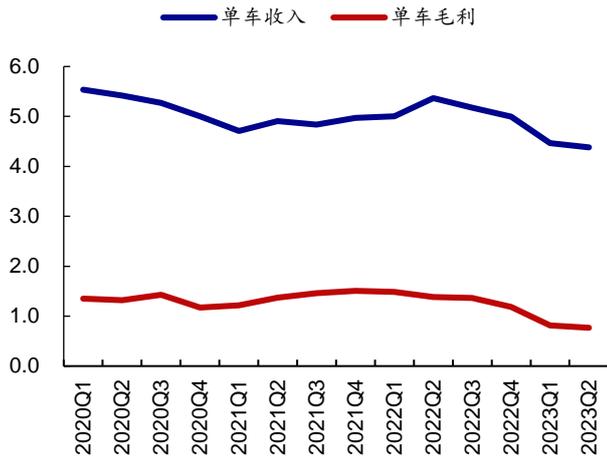
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 5：特斯拉中国销量（台）及同比增速（%）**


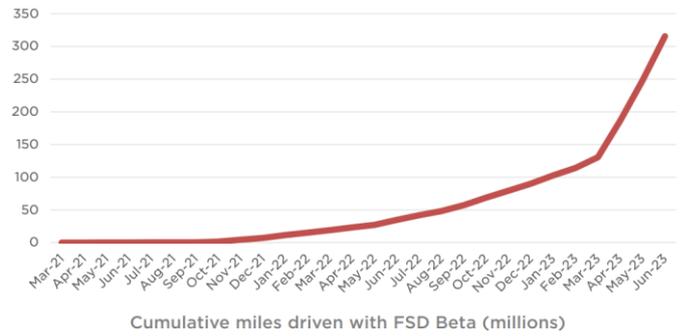
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 6：特斯拉季度毛利率和净利率（%）**


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

**图 7：特斯拉单车收入和单车毛利（万美元）**


资料来源：特斯拉财报，信达证券研发中心

**图 8：FSD Beta 累计行驶里程（百万英里）**


资料来源：特斯拉财报，信达证券研发中心

**表 1：特斯拉现有产能及规划**

地区	车型	产能	状态
加州	Model S/Model X	100000	在产
	Model 3/Model Y	550000	在产
上海	Model 3/Model Y	>750000	在产
柏林	Model Y	375000	在产
德克萨斯	Model Y	>250000	在产
	Cybertruck	-	开模
内华达	Tesla Semi	-	试生产
待定	Next Gen Platform	-	规划中
	Roadster	-	规划中

资料来源：特斯拉财报，信达证券研发中心

## 研究团队简介

陆嘉敏，信达证券汽车行业首席分析师，上海交通大学机械工程学士&车辆工程硕士，曾就职于天风证券，2018年金牛奖第1名、2020年新财富第2名、2020新浪金麒麟第4名团队核心成员。4年汽车行业研究经验，擅长自上而下挖掘投资机会。汽车产业链全覆盖，重点挖掘特斯拉产业链、智能汽车、自主品牌等领域机会。

王欢，信达证券汽车行业研究员，吉林大学汽车服务工程学士、上海外国语大学金融硕士。曾就职于丰田汽车技术中心和华金证券，一年车企工作经验+两年汽车行业研究经验。主要覆盖整车、特斯拉产业链、电动智能化等相关领域。

曹子杰，信达证券汽车行业研究助理，北京理工大学经济学硕士、工学学士，主要覆盖智能汽车、车联网、造车新势力等。

丁泓婧，墨尔本大学金融硕士，主要覆盖智能座舱、电动化、整车等领域。

徐国铨，中国社会科学院大学应用经济学硕士，主要覆盖智能驾驶、商用车等领域。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。