

Model 3 销量快速增长，上海工厂推进提速

——特斯拉 2018 年销量公告点评

行业点评

开文明（分析师）

021-68865582

kaiwenming@xsdzq.cn

证书编号：S0280517100002

孟可（联系人）

证书编号：S0280118090006

● Model 3 2018 年交付 145,846 辆，2018Q4 环比增长 13%:

根据公司公告，2018Q4 公司以接近 1000 辆车/天的生产和交付速度推进，创下了新的公司记录。2018Q4 的产量达到了 86,555 辆车，比 2018Q3 增长了 8%。其中，Model 3 产量为 61,394 辆，环比增长 15%，Model S/X 产量为 25,161 辆，与公司在长期内保持每年 10 万辆产销量的目标一致。在交付方面，2018Q4 达到了 90,700 辆，环比增长 8%，其中包括 63,150 辆 Model 3（环比增长 13%）、13,500 辆 Model S 和 14,050 辆 Model X。2018 年公司总计交付 245,240 辆车，包括 145,846 辆 Model 3 和 99,394 辆 Model S/X。在 2018Q4 的 Model 3 订单超过四分之三来自于新的客户，而非之前的预定保留者。此外，在 2018Q4 季度末，公司仍有 1,010 辆 Model 3 和 1,897 辆 Model S/X 在途，将于 2019Q1 交付，公司表示将完善北美地区的物流系统以减少在途车辆。展望 2019 年，伴随着包括欧洲和中国在内的国际市场开拓、更低价版本车型的推出和租赁服务提供等，Model 3 的销量仍将保持继续增长。

● 公司对北美地区产品售价下降 2,000 美元，消化税收补贴退出影响:

按照目前的联邦税制，自 2010 年起每家车企前 20 万辆电动汽车可以享受 7500 美元/辆的联邦税收减免。而达到 20 万辆之后的前 6 个月的税收抵免会从 7500 美元降到 3750 美元，然后在随后的 6 个月内进一步降到 1875 美元，1 年之后才完全取消。自 2019 年 1 月 1 日起，对于特斯拉的销售而言，美国联邦纯电动车的税收减免将从 7,500 美元降到 3,750 美元。因此，公司从 2019 年 1 月 2 日起将下调 Model S、Model X 和 Model 3 在北美地区的售价 2,000 美元，以此以抵消由于税收抵免下降而带来的效应。自 2019 年 1 月 1 日起的交付，客户可以申请 3,750 美元的联邦税收减免，在部分州可以有资格享受到高达 4,000 美元的电动车激励补贴。

● 特斯拉上海工厂建设进度有望加快，本地化供应链机会初现:

根据海外知名电动汽车媒体 Electrek 报道，特斯拉正加速推进在中国建设 Gigafactory 3 超级工厂的计划，该项目已基本完成土地平整，马斯克在个人推特上已表示将参加 2019 年动工活动。此外，特斯拉官方招聘网站于 2018 年年底发布工厂、销售及售后多个岗位需求，特斯拉融资租赁（中国）有限公司也于 2018 年 12 月注册成立。根据 2018 年 12 月 26 日公告，先导智能已与特斯拉就卷绕机设备、圆柱电池组装线设备及化成分容系统签署了含税总金额约为 4,300 万元的合同，代表着公司正式进入特斯拉全球配套体系。我们认为，上海工厂的推进将带来产业链相关本土优质厂商的业务机会。

● **重点标的:** 推荐进入特斯拉供应链的优质企业，旭升股份和三花智控。

● **风险提示:** Model 3 爬坡到 10,000 辆/周的节点不确定；美国税收减免下降；上海工厂进度不及预期；产能爬坡和新建工厂的资本开支增加负担。

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《车联网产业发展行动计划》发布，能源局会议加快充电基础设施建设 2019-01-01

《汽车产业投资管理规定》发布，新建项目规模不低于 10 万辆 2018-12-22

《细说造车新势力，遇见汽车新未来》 2018-12-18

《前 11 月新能源汽车销量突破百万大关，《充电保障行动计划》发布》 2018-12-15

《清风徐来，超配新能源》 2018-12-09

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

开文明，上海交通大学学士，复旦大学世界经济硕士，2007-2012年历任光大证券研究所交通运输行业分析师、策略分析师、首席策略分析师，2012-2017年历任中海基金首席策略分析师、研究副总监、基金经理。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼2317室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>