

电气设备

2021年01月03日

国产 Model Y 大幅降价，引领电动化加速发展

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

刘强（分析师）

熊镐（联系人）

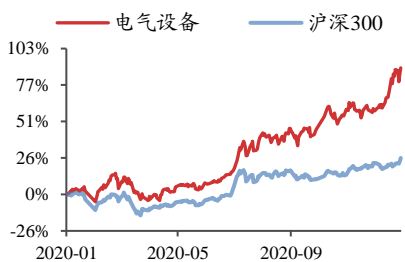
liuqiang@kysec.cn

xionghao@kysec.cn

证书编号：S0790520010001

证书编号：S0790120090002

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-景气度超预期，关注弹性环节》-2020.12.27

《行业点评报告-全球加码新能源，凸显光伏成长属性》-2020.12.24

《行业周报-上游景气度向上，竞争格局优化》-2020.12.20

● 国产 Model Y 大幅降价，利好国产特斯拉供应链

1月1日，特斯拉宣布国产 Model Y 正式发售，长续航版、高性能版车型价格分别为 33.99 万元、36.99 万元，较此前的降幅分别为 14.81 万元、16.51 万元；同时取消了 Model 3 长续航版，高性能版价格从 41.98 万元降至 33.99 万元。参考 Model 3 的降本方案，我们预计后续标续版 Model Y 有望推出，售价或将降至 30 万元以下。假定标续版 Model Y 于 2021 年中推出，我们预计 2021 年、2022 年特斯拉全球销量分别为 96、132 万辆，同比增速 92.4%、37.5%；国内销量分别为 34、43 万辆，同比增速 157.6%、26.5%。另外，得益于国产特斯拉的低成本优势（背后是更高的生产效率、完善的产业链配套等），我们预计国产特斯拉出口将持续提升。推荐标的：宁德时代（现配套 LFP 版 Model 3，预计后续有望配套 Model Y）、恩捷股份（宁德时代、LG 化学核心供应商）、宏发股份，受益标的：科达利、三花智控。

● 我们预计后续国产 Model Y 价格有望进一步下探至 30 万元以下，或将搭载由 CATL 提供的 LFP 电池

（1）目前 Model Y 仅包含长续航版和高性能版两款车型，暂未推出标续版。（2）美版标准续航版、长续航版、高性能版售价分别为 3.8、4.9、5.5 万美元，美版 Model Y 长续航版、高性能版售价分别为 5、6 万美元，同一版本美版 Model Y 售价较 Model 3 高不到 10%。我们推断，如后续标续版 Model Y 推出，预计其售价较标续版 Model 3 高 10% 左右，国产标续版 Model Y 有望降至 30 万元以下，触及更广阔的市场空间。另外，结合 Model 3 的降本方案，国产标续版 Model Y 或将搭载由 CATL 提供的 LFP 电池。

● 当前国内纯电动豪华 SUV 市场尚处于“供给不充分”阶段，长期看 Model Y 国内销量有望突破 30 万辆/年

据测算，目前国内 25-50 万元 SUV 市场空间近 160 万辆，占 25-50 万元乘用车销量的 50%。而目前国内纯电动豪华 SUV 市场尚处于“供给不充分”的阶段，25-50 万元纯电动 SUV 销量占该价位段纯电动乘用车的份额仅 30%，主要被蔚来 ES6、蔚来 ES8、传祺 AION LX 占据。Model Y 的推出有望充分激活国内豪华纯电动 SUV 市场。长期看，我们预计 Model Y 国内销量有望突破 30 万辆/年。

● 看好国产特斯拉出口持续提升，带动国产特斯拉供应链走向海外

10 月底特斯拉官宣国产 Model 3 首次出口欧洲，打开了国产特斯拉外供的序幕。得益于国产特斯拉的低成本优势（背后是更高的生产效率、完善的产业链配套等），后续特斯拉上海工厂的供应范围有望辐射至亚太地区，带动国产特斯拉供应链走向海外。

● 风险提示：降价幅度不及预期、疫情等因素影响需求。

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn