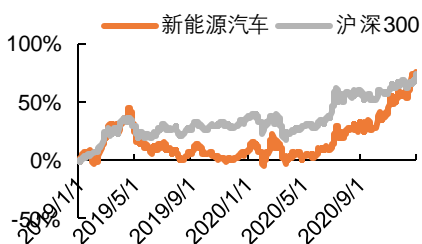


## 行业周报

## 特斯拉开售国产 Model Y 车型

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 证券分析师

朱栋	投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645 ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN
余兵	投资咨询资格编号 S1060511010004 021-38636729 YUBING006@PINGAN.COM.CN
王德安	投资咨询资格编号 S1060511010006 021-38638428 WANGDEAN002@PINGAN.COM.CN
陈建文	投资咨询资格编号 S1060511020001 0755-22625476 CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN
曹群海	投资咨询资格编号 S1060518100001 021-38630860 CAOQUNHAI345@PINGAN.COM.CN
吴文成	投资咨询资格编号 S1060519100002 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN



- **特斯拉开售国产 Model Y 车型。**特斯拉全面调整在华产品体系，此次产品的变化主要有：1) Model Y 确定上市前的最终售价，四驱长续航版和高性能版分别为 33.99 万元和 36.99 万元；2) Model 3 标准续航升级版补贴后价格维持不变；3) Model 3 长续航后驱版下架；4) Model 3 四驱高性能版降价 7.99 万元至 33.99 万元，实现全新内饰换装、电动尾门、方向盘加热、轮毂样式更新等配置升级。此次国产特斯拉的产品体系调整进一步精简和优化车型配置，根据公司产品规划，后续 Model Y 还将推出单电机后驱入门版，我们预计价格有望低于 30 万元。受益于零部件国产化率的逐步提升，Model Y 定价相比同级别电动车和燃油车具有较大优势，性价比凸显，有望成为新的爆款车型。我们认为特斯拉汽车新车售价不断降低是汽车新商业模式的典型表现之一，随着汽车智能化往纵深推进，硬件利润或将逐步让位于对车主在其车辆拥有周期内的服务收费，这将倒逼传统整车企业下定决心加速向智能化转型。

20 年特斯拉交付新车 49.96 万辆，全年 50 万辆的销售目标基本达成。分地域来看，预计 20 年美国、欧洲、中国和其他地区的交付量分别为 22、10、14、4 万辆，展望 2021 年，特斯拉将充分受益于全球电动车市场的共振，销量有望多点开花，保持高速增长；预计 21 年特斯拉全球总产能或达 150 万辆，交付量在 80-100 万辆。

- **行业动态：**宁德时代投资不超过 390 亿元新增动力电池产能；杉杉股份收购 LG 化学偏光片交易已取得韩国公平贸易委员会有关经营者集中事项的批准；雅化集团与特斯拉签订电池级氢氧化锂供货合同；特斯拉全球最大超充站落户上海，配有 72 个充电桩。
- **投资建议：**随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线弹性标的。整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，建议关注华友钴业、盛新锂能。
- **风险提示：**1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

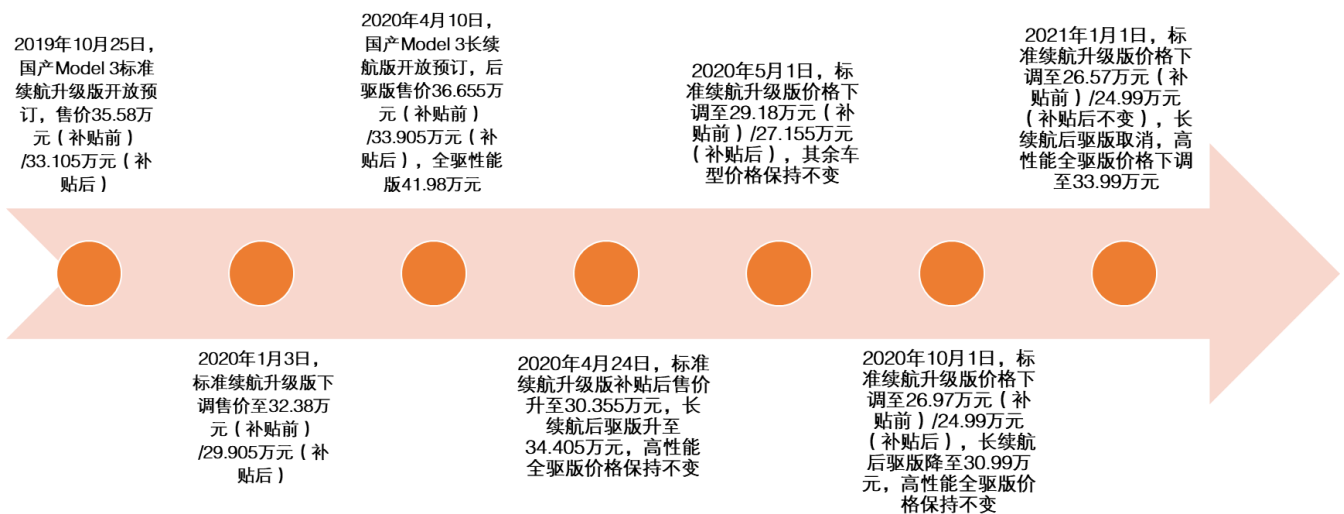
## 一、 本周关注

### 特斯拉开售国产 Model Y 车型

**产品体系迎重大调整, Model Y 低价上市。**特斯拉全面调整在华产品体系,此次产品的变化主要有: 1) Model Y 确定上市前的最终售价,四驱长续航版和高性能版分别为 33.99 万元和 36.99 万元(美版价格分别为 5 万美元和 6 万美元),在 75%的零部件共用的情况下,高性能版较 Model 3 同配置版本溢价率仅为 8.8%; 2) Model 3 标准续航升级版补贴后价格维持不变,补贴前价格下降 4000 元至 26.57 万元,即 21 年补贴退坡后的损失由厂家自行承担,同时新增电动尾门、黑化外观、热泵、前排双层玻璃等配置和功能; 3) Model 3 长续航后驱版(30.99 万元)下架; 4) Model 3 四驱高性能版降价 7.99 万元至 33.99 万元,续航、动力等指标小幅下调,同时实现全新内饰换装、电动尾门、方向盘加热、轮毂样式更新等配置升级。此次国产特斯拉的产品体系调整进一步精简和优化车型配置,根据公司规划,后续 Model Y 还将推出单电机后驱入门版,我们预计价格有望低于 30 万元。

受益于零部件国产化率的逐步提升, Model Y 定价相比同级别电动车和燃油车具有较大优势,性价比凸显,有望成为新的爆款车型。我们认为特斯拉汽车新车售价不断降低是汽车新商业模式的典型表现之一,随着汽车智能化往纵深推进,硬件利润或将逐步让位于对车主在其车辆拥有周期内的服务收费,这将倒逼传统整车企业下定决心加速向智能化转型。

图表1 国产 Model 3 降价情况一览



资料来源: 公司官网, 平安证券研究所

**搅动高端车型格局, 降价背后是商业模式的变迁。**Model Y 与奥迪 Q5、奔驰 GLC、宝马 X3 存在竞争关系, 可能分流部分豪华 SUV 潜在消费用户, 尤其是在具备牌照优势的城市。此外, 我们认为 Model Y 的价格会对部分高端自主新能源车品牌形成潜在影响, 在定价不占优的情况下, 后者需要打造更为个性化的品牌特色以争夺用户。总体来看, 受益于零部件国产化率的逐步提升, Model Y 定价相比同级别电动车和燃油车具有较大优势, 性价比凸显, 有望成为新的爆款车型。我们认为特斯拉汽车新车售价不断降低是汽车新商业模式的典型表现之一, 与硬件降价对比鲜明的是, 特斯拉持续上调 FSD 售价, OTA 开启付费升级, 车内 APP 开始更新收费; 公司通过较低的硬件售价, 以快速扩大自身保有用户量, 为后续持续的软件收费带来更大盈利基盘。我们认为随着汽车智能化往

纵深推进，硬件利润或将逐步让位于对车主在其车辆拥有周期内的服务收费，这将倒逼传统整车企业下定决心加速向智能化转型。

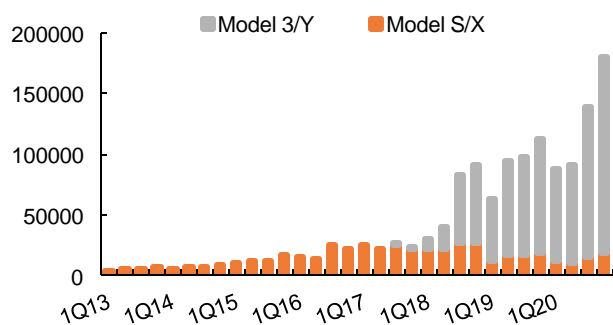
图表2 B级 SUV 竞品价格和国内销量对比 单位：万元

B级 SUV	售价	销量（万辆）		
		2018年	2019年	2020年前11月
奥迪 Q5	38.78~49.80	11.9	13.9	13.3
奔驰 GLC	39.78~58.78	11.9	13.9	15.4
宝马 X3	38.98~47.98	2.9	12.2	12.4
沃尔沃 XC60	36.29~47.09	4.9	6.3	5.5
蔚来合计	35.80~62.40	1.1	2.1	3.7
国产 Model Y	33.99~36.99	预计 2021 年 15 万辆以上		

资料来源：汽车之家，乘联会，平安证券研究所

**20年目标基本达成，21年有望实现翻倍增长。**根据特斯拉披露的数据，4Q20公司交付新车 18.06 万辆，创下新的季度交付记录；20年交付 49.96 万辆，全年 50 万辆的销售目标基本达成。分地域来看，预计 20 年美国、欧洲、中国和其他地区的交付量分别为 22、10、14、4 万辆，与 19 年相比，增量主要来自中国（10 万辆）和美国 Model Y（8 万辆）。展望 2021 年，特斯拉将充分受益于全球电动车市场的共振，销量有望多点开花，保持高速增长；美国市场方面，德克萨斯等新工厂的投产使得本土工厂产能有望扩充至 70 万辆，Semi、Cybertruck 等新车型也将陆续上市，美国地区交付量预计在 30-35 万辆；欧洲市场方面，柏林工厂产能有望达到 25 万辆，加上上海工厂的出口贡献，欧洲交付量有望达到 20 万辆左右，实现翻倍；中国市场方面，上海工厂总产能有望达到 55 万辆（Model 3 扩充至 30 万辆，Model Y 新投 25 万辆），中国地区交付量预计在 30 万辆左右，其中 Model Y 在 15 万辆以上；其他地区合计销量预计 6-10 万辆。综上所述，预计 21 年特斯拉全球总产能或达 150 万辆，交付量在 80-100 万辆。

图表3 特斯拉季度交付量 单位：辆



资料来源：公司财报、平安证券研究所

图表4 特斯拉产能统计 (3Q20) 单位：辆

Installed Annual Capacity		Current	Status
Fremont	Model S / Model X	90,000	Production
	Model 3 / Model Y	500,000	Production
Shanghai	Model 3	250,000	Production
	Model Y	-	Construction
Berlin	Model 3	-	In development
	Model Y	-	Construction
Texas	Model Y	-	Construction
	Cybertruck	-	In development
United States	Tesla Semi	-	In development
	Roadster	-	In development

资料来源：公司财报、平安证券研究所

## 二、行业动态跟踪

### 2.1 行业重点新闻

#### 特斯拉全球最大超充站落户上海，配有 72 个充电桩

**事件：**2020 年 12 月 31 日，特斯拉宣布，拥有 72 个充电桩的上海静安国际中心超级充电站正式上线。据悉，该超充站的规模超越了加州 Firebaugh，为全球最大，可同时服务浦东、浦西用户。特斯拉官方表示，将全球最大超级充电站布局于上海静安国际中心，不仅在交通上最大程度便利用户充电需求，更是考虑到用户的充电体验。

**点评：**随着特斯拉在国内的销量增长，其在加速布局国内的充电基础设施市场，助力旗下车型的销量上升。截至 2020 年底，特斯拉在中国建成了超过 620 座超级充电站，充电网络覆盖超过 290 个城市；在一线城市的充电站建设则更为密集，以上海为例，特斯拉目前共建设了 75 座超级充电站，48 座目的地充电站。我们预计，在 Model Y 新车型交付等因素作用下，21 年特斯拉在国内销量将保持较快增长，其在充电场站建设方面也将保持较大投入。

### 2.2 上市公司动态

**【宁德时代】**公司拟投资不超过 390 亿元新增动力电池产能，其中宁德福鼎、江苏溧阳、四川宜宾分别投资不超过 170/120/100 亿元人民币，资金来源皆为企业自筹。

**【杉杉股份】**公司收购 LG 化学偏光片交易已取得韩国公平贸易委员会有关经营者集中事项的批准，本次重大资产重组未违反韩国《垄断监管与公平交易法》的通知。

**【杭可科技】**公司与国轩高科签订了《年度设备采购框架协议》，履行期为 2020 年 12 月 25 日至 2022 年 12 月 31 日，预计合同有效金额不超过 3.71 亿元（含税）。

**【雅化集团】**全资子公司雅化锂业（雅安）有限公司与美国特斯拉公司签订电池级氢氧化锂供货合同，约定从 2021 年起至 2025 年，特斯拉向雅安锂业采购价值总计 6.3 亿美元~8.8 亿美元的电池级氢氧化锂产品。

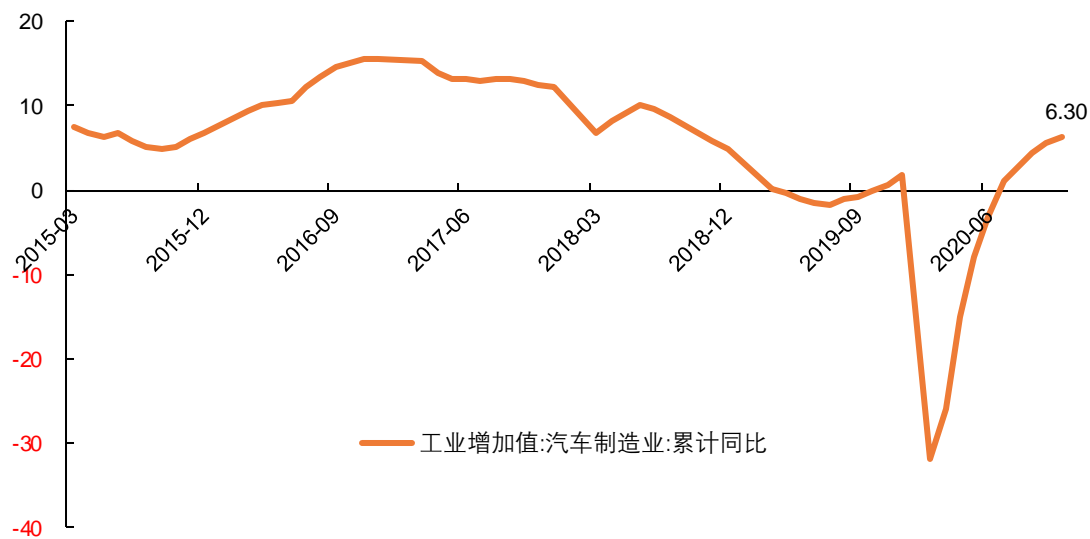
图表5 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

代码	名称	周涨幅 (%)	30天涨幅 (%)
TSLA.O	特斯拉	6.6	27.1
NIO.N	蔚来	6.5	-8.9
002594.SZ	比亚迪	4.9	10.5
600104.SH	上汽集团	4.4	-2.0
600066.SH	宇通客车	-0.2	2.0
300750.SZ	宁德时代	12.3	43.1
300073.SZ	当升科技	4.8	47.9
603659.SH	璞泰来	-3.1	12.8
300450.SZ	先导智能	14.3	33.3
300457.SZ	赢合科技	8.1	4.7
688006.SH	杭可科技	6.0	38.6
002466.SZ	天齐锂业	2.5	47.6
002460.SZ	赣锋锂业	-7.1	26.9
603799.SH	华友钴业	4.6	52.2
300618.SZ	寒锐钴业	4.9	38.2

资料来源：Wind、平安证券研究所

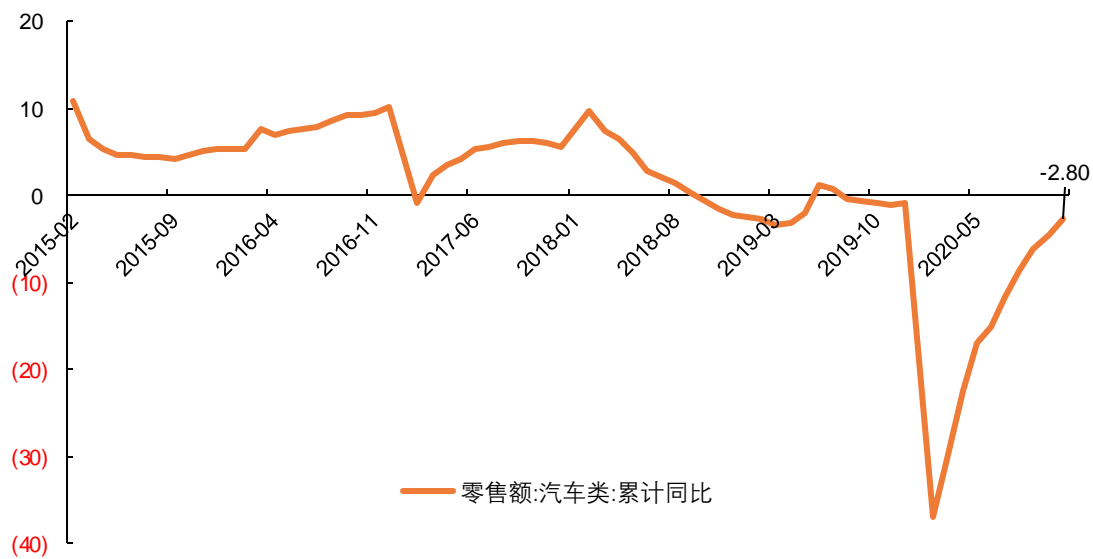
### 2.3 行业数据图表

图表6 2020年1-11月汽车行业规模以上工业增加值同比增长 单位：%



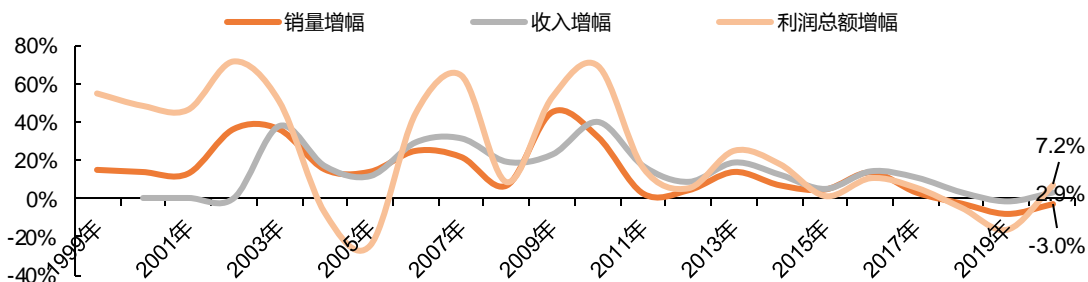
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表7 2020年1-11月汽车社会零售额累计同比降幅缩窄 单位：%



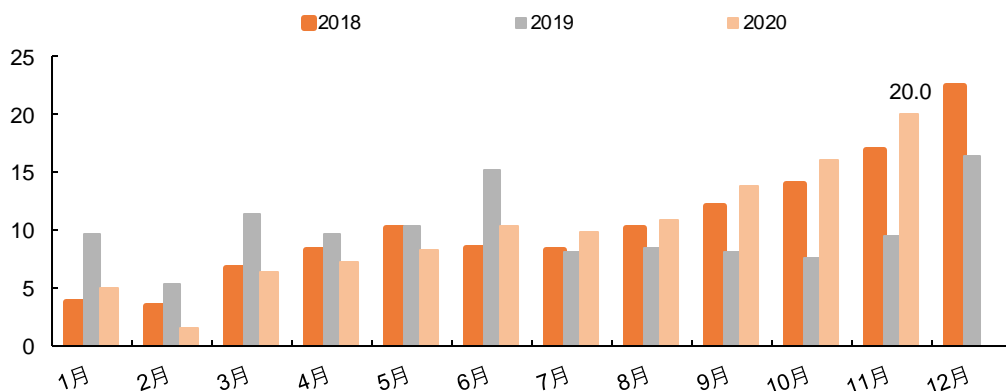
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表8 2020年1-11月汽车行业规模以上企业利润增速同比



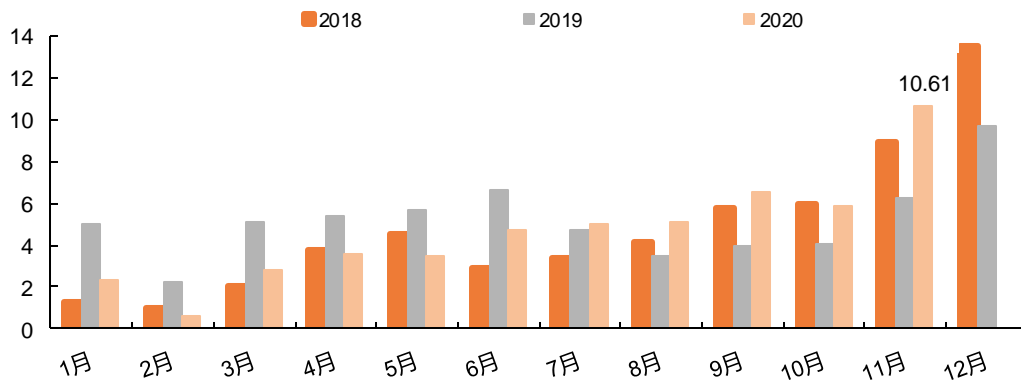
资料来源：统计局，平安证券研究所

图表9 2020年11月国内新能源汽车销量同比翻倍 单位：万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表10 2020年11月国内动力电池装机量同比增长69% 单位：GWh



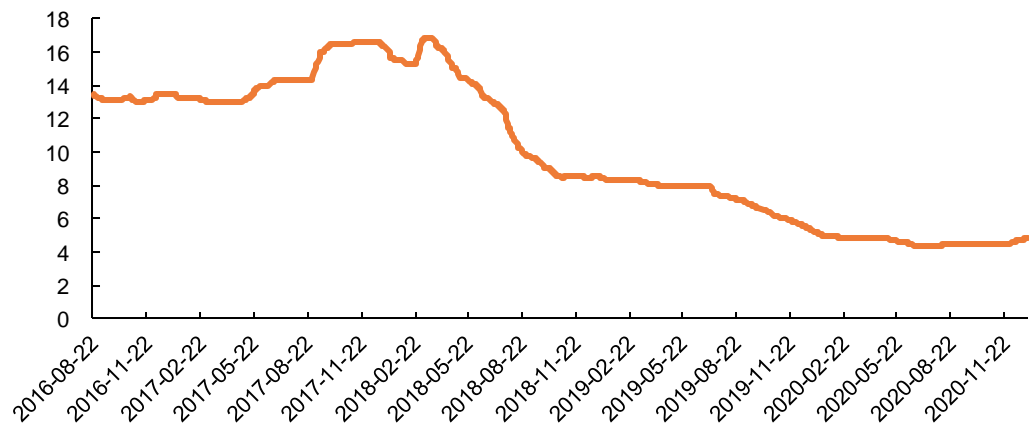
资料来源：合格证，平安证券研究所

图表11 本周钴锂价格全面上涨 单位：万元/吨

产品		12月31日	12月25日	涨跌
碳酸锂	电池级	5.2	5.05	↑
氢氧化锂		4.95	4.85	↑
电解钴	≥99.8%	27.9	27.5	↑
三元材料	5系动力型	12.4	12.4	-
	8系811	17.75	17.75	-
磷酸铁锂	动力型	3.85	3.6	↑
人造石墨	中端	3.75	3.75	-
电解液	低端	2.9	2.9	-
	高端	4.8	4.8	-
六氟磷酸锂	国产	11	11	-
湿法基膜 (元/平方米)	7um	2	2	-
sp	导电剂	3.5	3.5	-
碳纳米管	固含量4%-5%	5.5	5.5	-

资料来源：鑫椏资讯、Wind、平安证券研究所

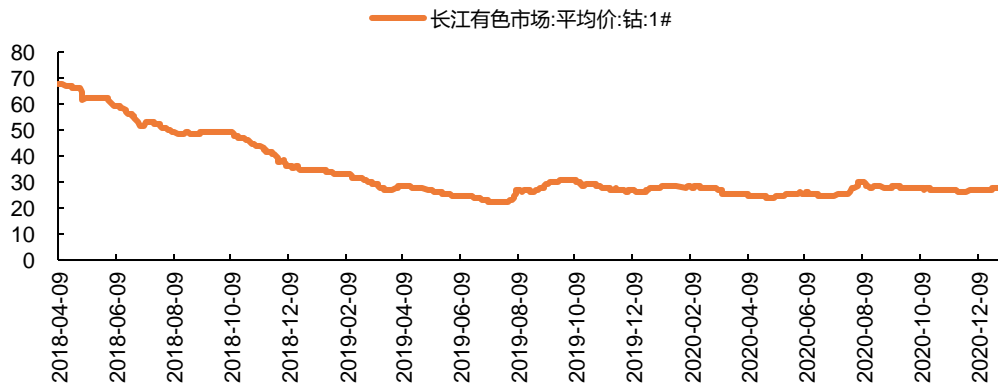
图表12 本周碳酸锂价格有所回升 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

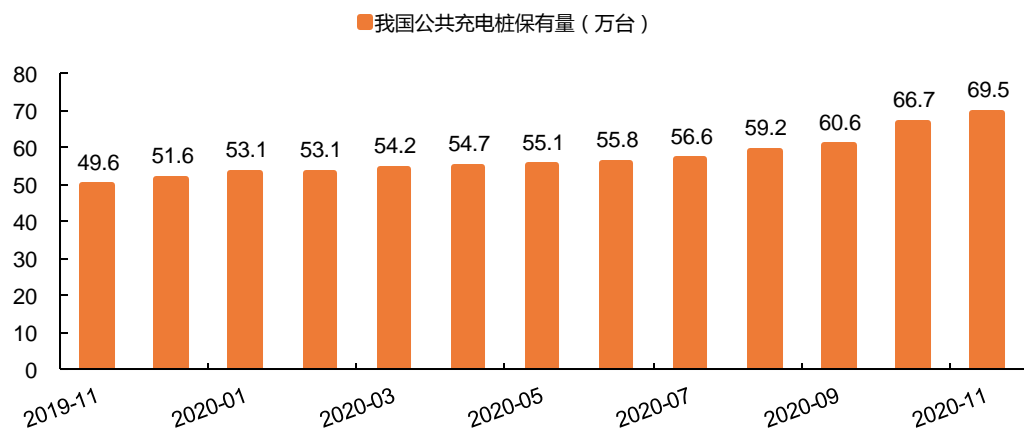


图表13 本周钴价格有所回升 单位：万元/吨



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表14 11月份公共充电桩新增投建数量保持增长趋势



资料来源：中国充电联盟、平安证券研究所

### 三、投资建议

随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线弹性标的。

整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，尽管钴和锂价格仍有所下降，但2020年钴和锂供需格局改善较为确定，建议关注华友钴业、盛新锂能。



## 四、风险提示

### 4.1 电动车产销增速放缓

近年来随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持 40%以上的年复合增速将愈发困难，从目前的政策导向和行业发展趋向上看，短期内商用车的发展将以稳为主，而乘用车能否实现快速增长，即面向大众的主流车型何时推出将是关键变量。

### 4.2 产业链价格战加剧

补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力，尤其是中游环节，面临来自下游整车厂削减成本的压价，及上游资源类企业抬价的两难局面。近年来投资的不断涌入所形成的新增产能，将在未来一段时期加速洗牌。

### 4.3 海外竞争对手加速涌入

随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。诸如车企特斯拉、电池企业松下/LG 等正纷纷酝酿在国内设厂或扩大产能，其品牌、技术、布局等方面的优势将是国内电动车产业链的重大挑战。

## 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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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：

此报告旨在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 2020 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

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033