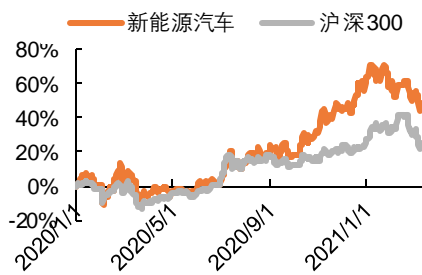


## 行业周报

## 国产特斯拉 20 年销量回顾

## 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
吴文成	投资咨询资格编号 S1060519100002 021-20667267 WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN



- **国产特斯拉 20 年销量回顾。**根据交强险数据，20 年国产特斯拉上险 13.8 万辆，排名第一。分车型来看，标准续航升级版合计 11.1 万辆，占比 80%；长续航后驱版 2.7 万辆，占比接近 20%。分地域来看，前十大城市销售占比 71%，上海以 24% 的份额排名第一，深圳和北京分列二三。

按照月度销量的表现情况，可将 20 年国产特斯拉分为三个发展阶段：1) 1-4 月：年初的爬坡阶段。除 3 月外，其他月份上险数都在 3000 台以下，车型几乎全部为标准续航升级版。2) 5-10 月：年中的销量平稳期，该阶段月度上险销量稳定在 1 万辆以上，其中长续航后驱版的销量占比大幅提升。3) 11-12 月：年末冲量期，月度销量冲破 2 万台，铁锂版销量迅速提升，同时三元版销量快速下降。21 年年初，特斯拉继续调整产品结构和价格，从车型销售结构来看，Model Y 和 Model 3 四驱性能版占比显著提升，而长续航后驱版显著下降。

展望未来，特斯拉依然具备较大的增长潜力。在政策方面，按照规划指引，21-25 年产量/产值复合增速分别超过 38%/39%，本地主机厂上汽和特斯拉将最大程度受益。在企业层面，Model 3 预计仍有 2-3 万元的降价空间；Model Y 快速放量，有望复制 Model 3 的销量轨迹；此外，特斯拉可能推出 20 万元以下的新车型。我们预计 21 年特斯拉在中国销量有望达到 30 万辆，同比实现翻倍。

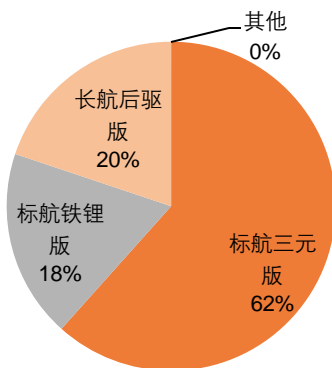
- **行业动态：**造车新势力发布 20 年年报；蔚蓝锂芯、亿纬锂能计划新建电池产能；容百科技一季度业绩同比大增；截至 21 年 2 月份全国充电桩保有量 175.8 万台，同比增长 41.2%。
- **投资建议：**随着政策端和车企端的加力，新能源汽车在全球市场的渗透正迎来新一轮提速，行业景气不断上行。建议关注以特斯拉为代表的新势力主线，以及大众等新车型的追赶进程，推荐龙头和二线弹性标的。整车方面，推荐长城汽车、上汽集团、广汽集团，关注吉利汽车；电池材料方面，推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份；电机电控方面，建议关注卧龙电驱、汇川技术；锂电设备方面，建议关注先导智能和杭可科技；锂钴方面，建议关注华友钴业、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

### 国产特斯拉 20 年销量回顾

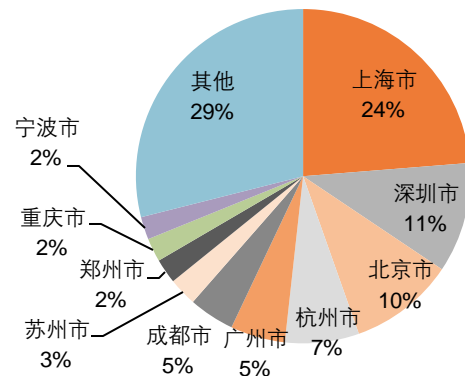
**20 年国产特斯拉上险近 14 万辆。**根据交强险数据，20 年国产特斯拉上险 13.8 万辆，排名第一。分车型来看，标航三元版 8.5 万辆，铁锂版 2.6 万辆，标准续航升级版合计 11.1 万辆，占比 80%；长续航后驱版 2.7 万辆，占比接近 20%；此外年末阶段还有极少量的四驱性能版和 Model Y。分地域来看，前十大城市销售占比 71%，上海以 24% 的份额排名第一，深圳和北京分列二三。

图表1 2020 年国产特斯拉车型上险结构



资料来源：交强险、平安证券研究所

图表2 2020 年国产特斯拉上险分布



资料来源：交强险、平安证券研究所

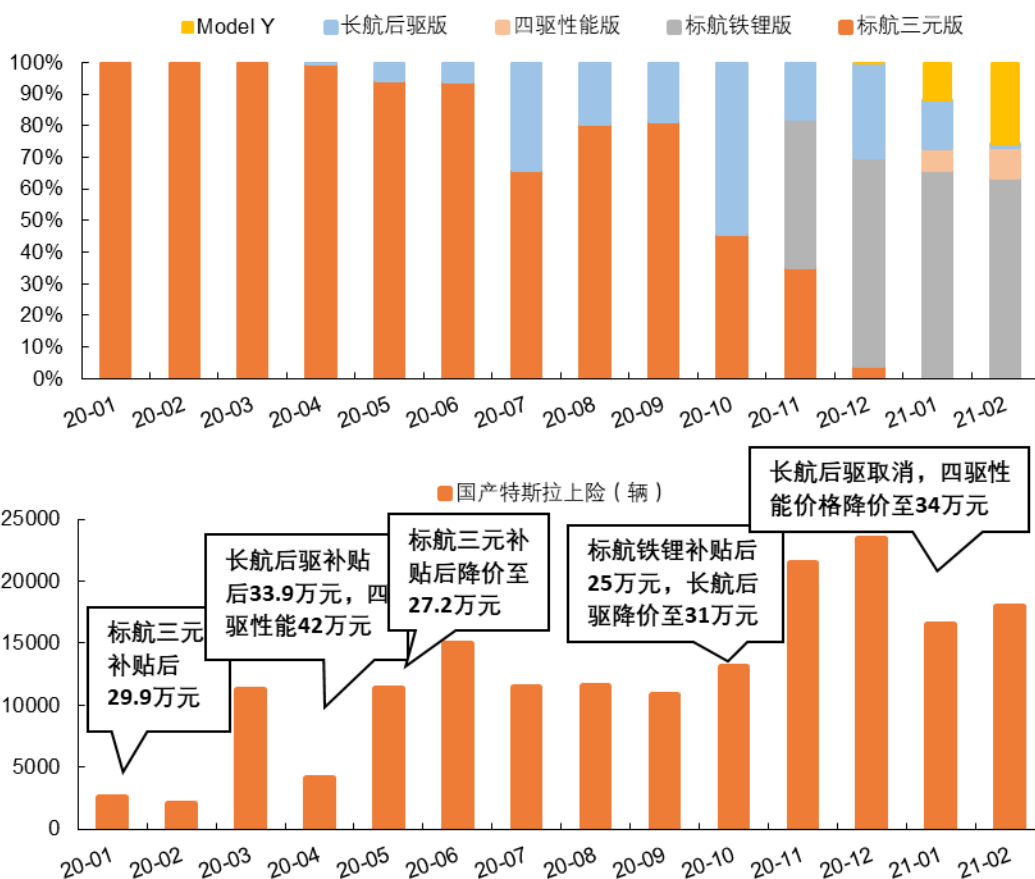
按照月度销量的表现情况，可将 20 年国产特斯拉分为三个发展阶段：

- 1) 1-4 月：年初的爬坡阶段。**该阶段处于上海工厂的产能爬坡期，除 3 月外，其他月份上险数都在 3000 台以下，车型几乎全部为标准续航升级版。
- 2) 5-10 月：年中的销量平稳期。**5 月份标准续航升级版补贴后价格下降 2.7 万元至 27.2 万元，该阶段月度上险销量稳定在 1 万辆以上，其中长续航后驱版的销量占比大幅提升。
- 3) 11-12 月：年末冲量期。**年末月度销量冲破 2 万台，主要由于两大原因：首先是 10 月份特斯拉宣布官降，标准续航升级版三元切铁锂，补贴后价格降至 25 万元，带来 11-12 月铁锂版销量迅速提升，同时三元版销量快速下降，直至彻底停产退出市场；然后是 10 月份上海出台新的外牌限行政策刺激特斯拉 11-12 月在沪短期冲量（作为对照，除上海外其他一线城市销量并无明显波动）。

21 年年初，特斯拉继续调整产品结构和价格，公布新车型 Model Y 售价，Model 3 长续航后驱版取消，四驱性能版价格降至 34 万元；从车型销售结构来看，Model Y 和 Model 3 四驱性能版占比显著提升，而长续航后驱版显著下降，后续将停产彻底退出市场。

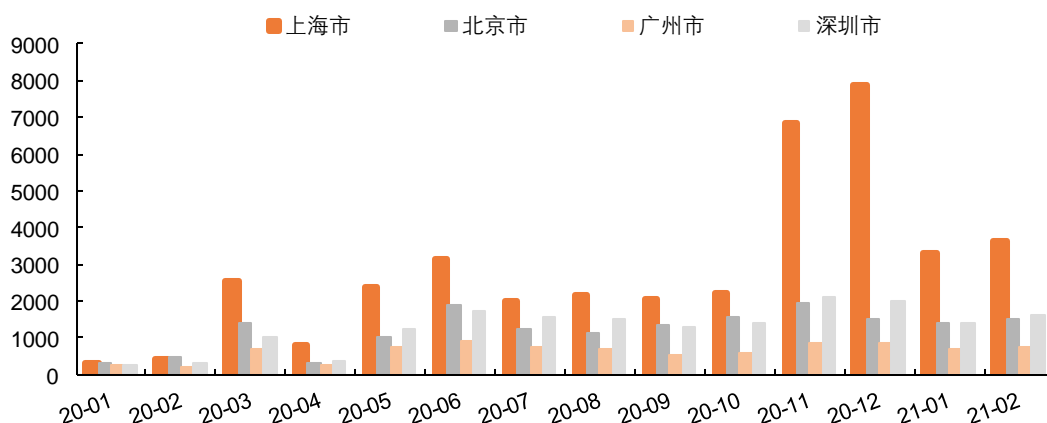
展望未来，特斯拉依然具备较大的增长潜力。在政策方面，上海市政府计划 2025 年新能源汽车产量超 120 万辆，新能源汽车产值突破 3500 亿元，个人新增购置车辆中纯电动汽车占比超 50%；按照规划指引，21-25 年产量/产值复合增速分别超过 38%/39%，本地主机厂上汽和特斯拉将最大程度受益。在企业层面，Model 3 预计仍有 2-3 万元的降价空间，从 20 年情况来看，降价对特斯拉销量形成正面刺激；Model Y 快速放量，有望复制 Model 3 的销量轨迹；此外，特斯拉可能推出 20 万元以下的新车型，对企业销量形成进一步支撑。我们预计 21 年特斯拉在中国销量有望达到 30 万辆，同比实现翻倍。

图表3 国产特斯拉月度上险数及上险结构



资料来源：交强险、公司官网、平安证券研究所

图表4 国产特斯拉月度上险数 单位：辆



资料来源：交强险、平安证券研究所

## 二、行业动态跟踪

### 2.1 行业重点新闻

### 造车新势力发布 20 年年报

**事件：**20 年蔚来实现营收 162.58 亿元，同比增长 108%；净利润-56.11 亿元，亏损幅度减少。小鹏汽车营收 58.44 亿元，同比增长 152%；净利润-48.9 亿元，亏损幅度小幅增加。理想汽车营收 94.56 亿元，同比增长 33 倍；净利润-1.52 亿元，同比大幅减亏。

**点评：**20 年随着国内新能源汽车私人消费市场的崛起，造车新势力经营业绩出现可喜的变化。主要变化有：1) 交付量带动营收创新高，20 年全年蔚来/小鹏/理想的新车交付量分别为 4.4/2.7/3.3 万辆，交付量和营收均创下历史新高；2) 净利润普遍呈现改善，蔚来、理想全年净利润改善显著，其中理想 4Q20 实现单季度首次盈利；3) 毛利率均已实现转正并且不断提升，4Q20 蔚来/小鹏/理想的毛利率分别为 17.2%/7.4%/17.5%，三家企业毛利率在 20 年先后实现转正；4) 现金储备创新高，营收质量改善明显，4Q20 蔚来/小鹏/理想现金储备规模分别为 425/325/299 亿元，创下单季新高。我们认为 20 年是造车新势力发展的转折点，三家企业都迎来了销量的提升、营收质量的改善、品牌力的增强，并且部分企业已经或者即将迎来盈利拐点，预计 21 年各企业将继续加大智能化领域的研发投入和渠道端的建设，同时继续扩大产能规模。

### 截至 21 年 2 月份全国充电桩保有量 175.8 万台，同比增长 41.2%

至 2021 年 2 月，联盟内成员单位总计上报公共类充电桩 83.7 万台；通过联盟内成员整车企业采样约 129.8 万辆的车桩相随信息，其中随车配建充电桩 92.1 万台。总体来看，截至 2021 年 2 月，全国充电基础设施累计数量为 175.8 万台，同比增加 41.2%。

**点评：**21 年 2 月份新增公共充电桩 2.6 万台，延续了 20 年下半年以来的高增长势头。目前行业景气度处于较高区间，近 12 个月平均每月新增公共充电桩数量保持在较好水平。近一年来各地针对充电桩建设和运营密集出台了多项政策，此外特斯拉、造车新势力等品牌电动车销量高增长带来了充电需求上升，我们预计未来几个月新增公共充电桩数量将维持在较高水平，总体来看，充电桩制造环节将呈现高于往年的景气度。

## 2.2 上市公司动态

**【蔚蓝锂芯】**公司拟定增不超过 15 亿元用于年 10 亿 AH 高安全性、长寿命、高能量密度新型锂离子电池扩建项目、年产 20 亿 AH 高效新型锂离子电池产业化项目。

**【容百科技】**公司预计 2021 年第一季度实现归母净利润为 0.9 亿元到 1.2 亿元，同比增加 256.75% 到 375.66%；扣非净利润为 0.7 亿元至 1 亿元，同比增加 177.73% 到 296.76%。

**【亿纬锂能】**公司子公司惠州亿纬动力以自有及自筹资金投资建设“乘用车锂离子动力电池项目(二期)”，投资金额为不超过人民币 39 亿元。

**【盛新锂能】**近日公司与 AVZ 矿业签署了《承购协议》，公司拟向 AVZ 矿业采购锂辉石精矿，首期采购期限为 3 年，在每个合同年度期间采购量为 160,000 吨，后续双方达成一致意见可以延长。

图表5 新能源汽车板块主要上市公司股价表现

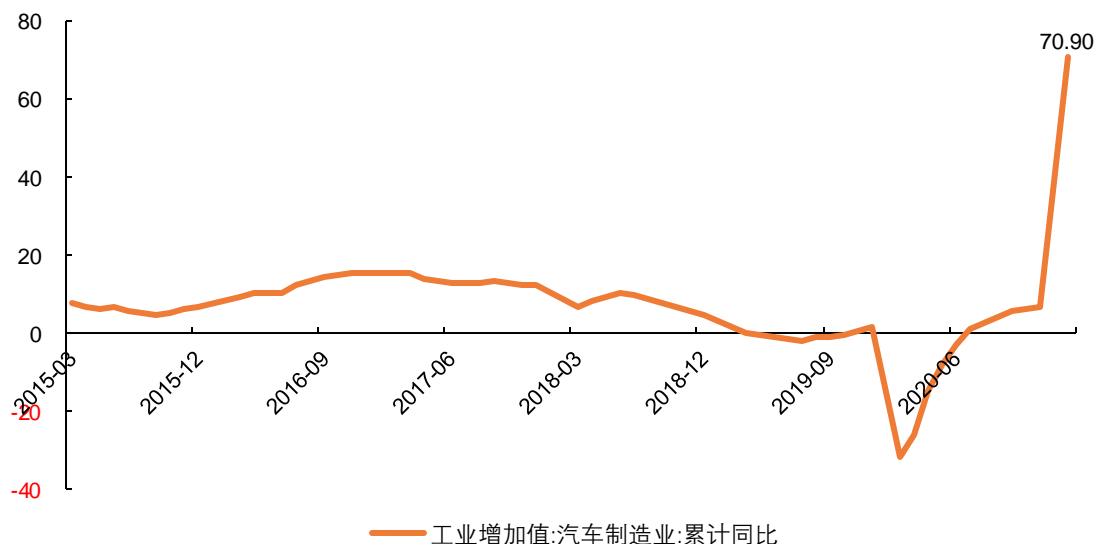
代码	名称	周涨幅(%)	30天涨幅(%)
300450.SZ	先导智能	0.8	-17.3
688006.SH	杭可科技	-9.4	-14.7
002460.SZ	赣锋锂业	0.6	-24.1
603799.SH	华友钴业	-4.0	-29.7
300919.SZ	中伟股份	-5.2	-14.5
688005.SH	容百科技	3.5	-10.3
300073.SZ	当升科技	-1.3	-17.1

300037.SZ	新宙邦	-10.4	-13.9
600884.SH	杉杉股份	2.5	6.9
603659.SH	璞泰来	-9.1	-18.7
300750.SZ	宁德时代	6.7	-16.8
002074.SZ	国轩高科	11.3	-4.3
300124.SZ	汇川技术	-1.4	-22.7
600580.SH	卧龙电驱	-3.8	-2.7
300001.SZ	特锐德	-9.1	-22.0
002594.SZ	比亚迪	-7.5	-29.3
600104.SH	上汽集团	-2.4	-4.4
600066.SH	宇通客车	-5.2	23.1
TSLA.O	特斯拉	16.0	-12.9
NIO.N	蔚来	19.4	-23.2

资料来源: Wind、平安证券研究所

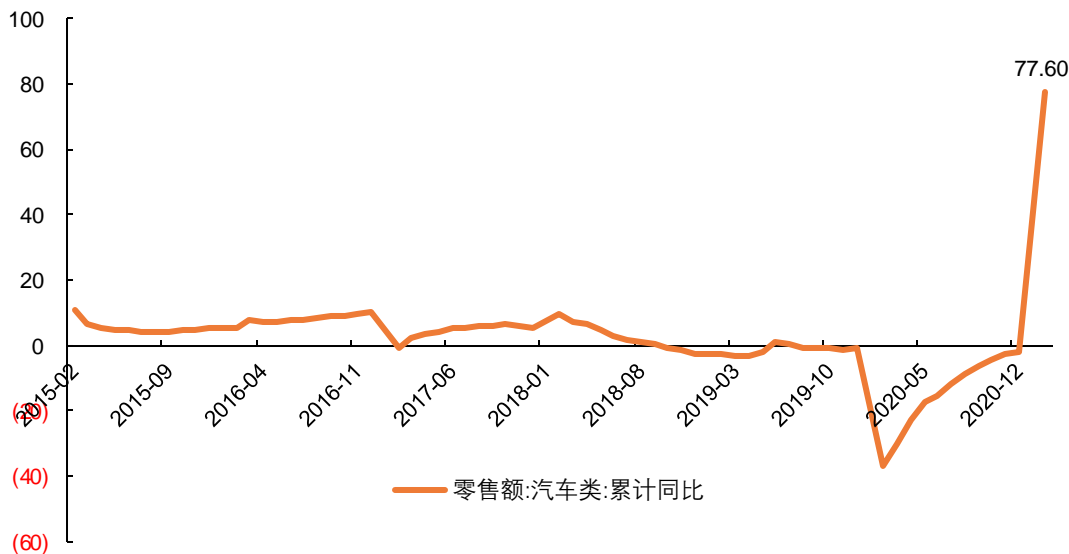
### 2.3 行业数据图表

图表6 2021年1-2月汽车行业规模以上工业增加值同比大幅增长 单位: %



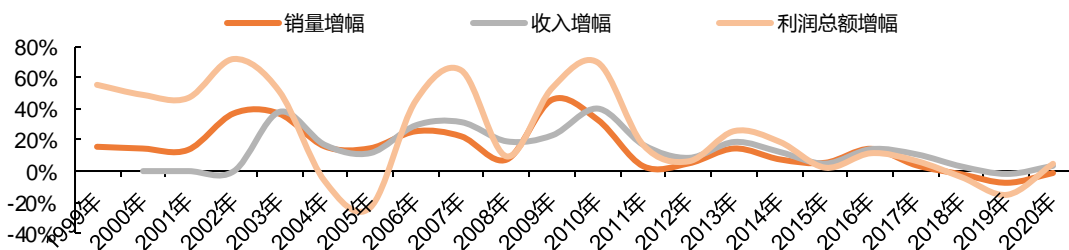
资料来源: 统计局, 平安证券研究所

图表7 2021年1-2月汽车社会零售额累计同比大幅增长 单位: %



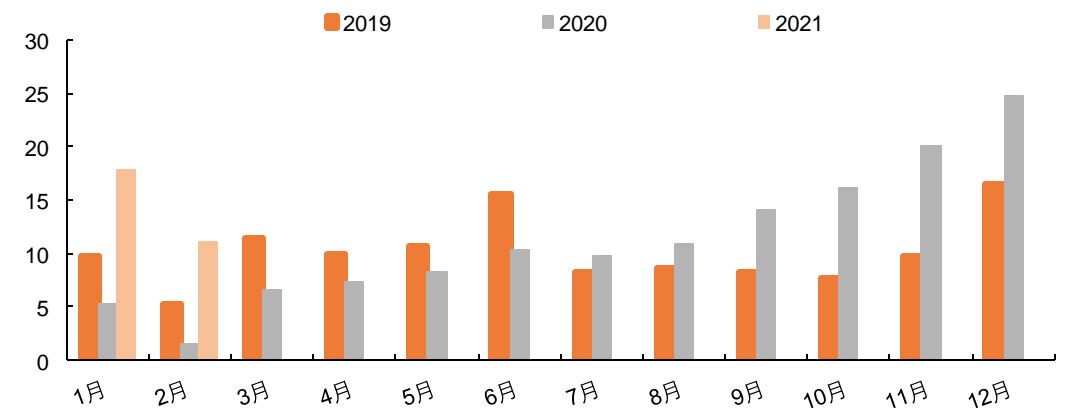
资料来源:统计局,平安证券研究所

图表8 2020年1-12月汽车行业规模以上企业利润增速同比



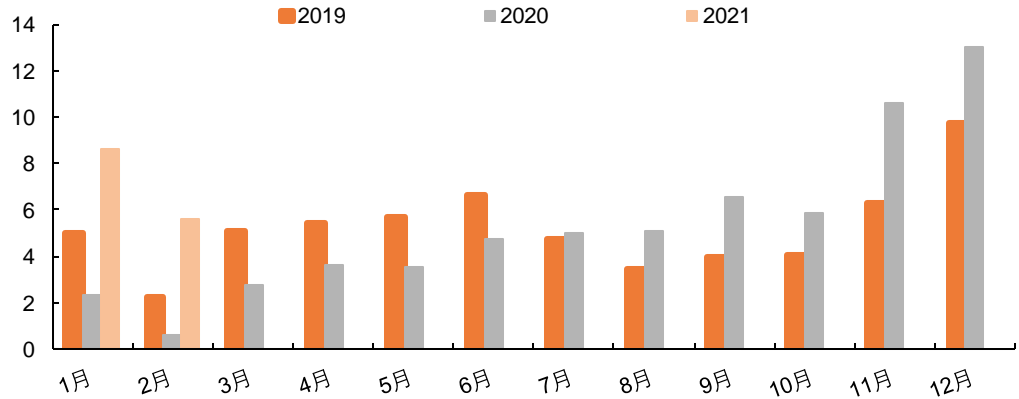
资料来源:统计局,平安证券研究所

图表9 2021年2月国内新能源汽车销量同比增长588% 单位:万辆



资料来源：中汽协，平安证券研究所

图表10 2021年2月国内动力电池装机量同比增长833% 单位：GWh



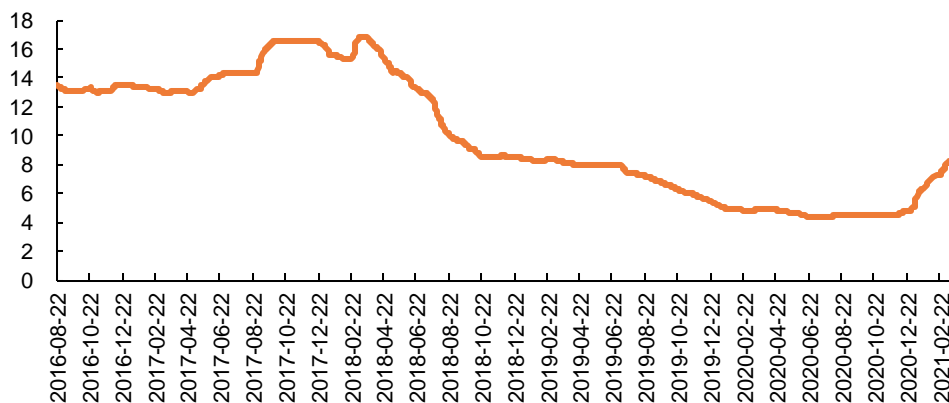
资料来源：合格证，平安证券研究所

图表11 本周锂、正极、电解液价格延续上涨趋势 单位：万元/吨

产品		3月12日	3月5日	涨跌
碳酸锂	电池级	8.75	8.45	↑
氢氧化锂		6.8	6.7	↑
电解钴	≥99.8%	35.7	37.5	↓
三元材料	5系动力型	16.65	16.55	↑
	8系811	20.75	20.7	↑
磷酸铁锂	动力型	4.85	4.85	-
人造石墨	中端	3.75	3.75	-
电解液	铁锂	6.45	5.85	↑
	三元	4.75	4.75	-
六氟磷酸锂	国产	20	20	-
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 本周碳酸锂价格上涨 单位：万元/吨



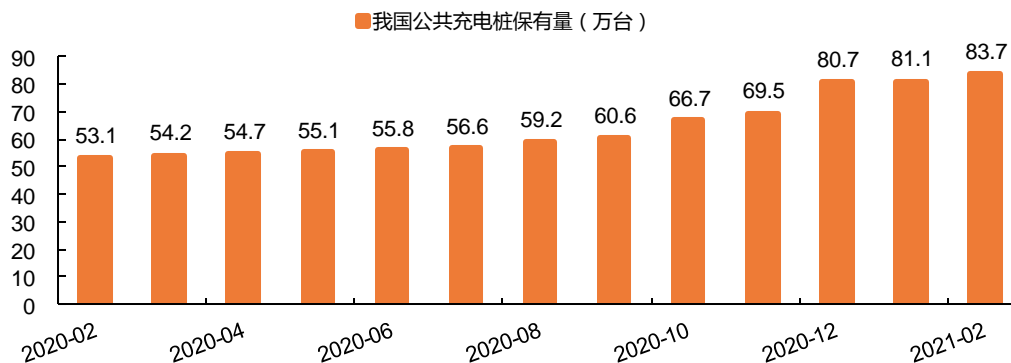
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表13 本周钴价格略有走弱 单位: 万元/吨



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表14 2月份公共充电桩新增投建数量保持较快增长





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 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