

疑云疏散，否极泰来

——特斯拉专题报告

✍️ : 刘文婷 执业证书编号: S12305200500003
 ☎️ : 021-80108525
 ✉️ : liuwenting@stocke.com.cn

行业评级

汽车整车 看好

报告导读

近日，特斯拉公布交付数据，5 月中国工厂交付量为 33463 台。

投资要点

□ 安全舆论压力，不改长期竞争力

乘联会发布 5 月新能源汽车零售数据，特斯拉 Model Y/3 分别为 1.27 万辆和 0.92 万辆，占据新能源汽车销量榜第二、三位。受特斯拉维权事件冲击短期订单量，我们认为 5 月、6 月交付数据或仍将有所影响。而长期来看，特斯拉在技术创新、产品定位、营销渠道、智能制造方面均有明显的竞争优势，爆款车型 Model 3/Y，以及新款 Model S Plaid 等热销，将持续提升特斯拉销量。

此外，特斯拉已在中国建立数据中心，中国大陆市场销售车辆所产生的数据，都将存储在境内。中国数据中心的建立，消除隐私层面不利影响，也充分说明特斯拉其对中国市场的重视。

□ 欧洲进程放缓，中国工厂承载出口

1-4 月，特斯拉 Model 3 强据欧洲新能源榜首，累计销量 19459 辆。受欧洲工厂交付延缓影响，今年中国工厂承载出口使命。中国制造 Model 3 已正式出口德国、法国、意大利、瑞士等 10 余个欧洲国家。目前根据特斯拉指引，预计欧洲工厂将在年底建成，此前仍将由中国工厂出口欧洲，平衡中国与欧洲两地销量。

□ 投资建议

特斯拉代表汽车未来发展方向，有望凭借智能驾驶、电池管理、电器架构等引领汽车电动智能变革。中国工厂投产以来，特斯拉零部件国产化率稳步提升。未来伴随上海工厂产能提升，国产特斯拉供应链持续受益，海外出口打开长期想象空间。国产化供应商有望随着中国工厂产销量增加而受益。重点推荐拓普集团、三花智控（家电组）、银轮股份，建议关注福耀玻璃、新泉股份、华域汽车。

□ 风险提示

（1）海外疫情恢复不及预期；（2）消费者对特斯拉安全问题仍有疑虑；（3）各赛道竞争加剧，单品配套不及预期。

相关报告

- 1《浙商证券汽车周报：旺季将至，超配汽车》2021.06.06
- 2《汽车行业深度报告：悲观时刻已过，把握配置时点》2021.05.28
- 3《汽车周报：新能源车引领销量高增长》2021.05.23
- 4《浙商证券汽车周报：4 月零售增长 17%，关注华为产业链》2021.05.16
- 5《汽车销量数据点评：销量符合预期，新能源高增长》2021.05.12

报告撰写人：刘文婷

联系人：刘文婷

正文目录

1. 产品力支撑销量向好	3
2. 自主厂商迎出海机遇	5
3. 投资建议	6
4. 风险提示	6

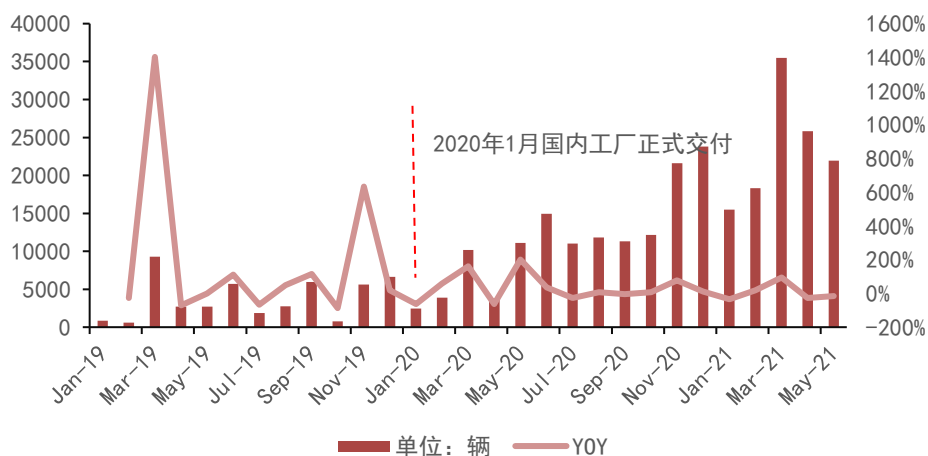
图表目录

图 1: 特斯拉国内销量 (月度)	3
图 2: 特斯拉全球销量 (季度)	3
表 1: 2021 年 3 月、4 月新能源销量 TOP10 车型	4
表 1: 特斯拉 Model 3 与燃油竞品车型对比	4
表 2: 特斯拉 Model Y 与其他国产四驱 SUV 新能源车对比	4
表 4: 特斯拉全球主要工厂产能	6

1. 产品力支撑销量向好

中国为主要增量市场：由于上海超级工厂的产能爬坡与本土化提升带来的价格下探，销量同比增 203%，达 13.7 万辆；2021 一季度中国市场特斯拉交付量达 6.9 万辆，是去年同期的 3 倍，占全球销量的近 37%；21 年 4 月特斯拉在我国销量环比腰斩，系行业缺芯、产线升级停产的短期因素扰动。

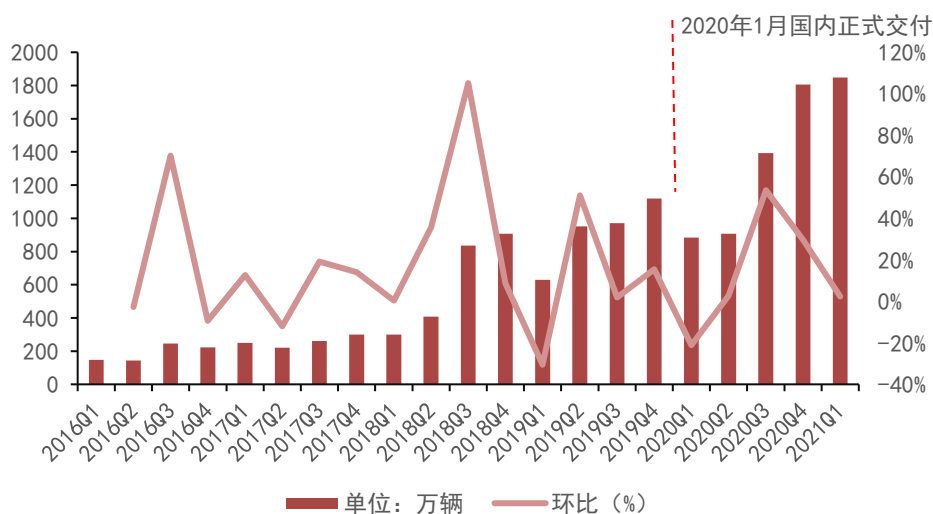
图 1：特斯拉国内销量（月度）



资料来源：车云网，乘联会，浙商证券研究所

注：19 年数据来自车云网，20 年开始为乘联会口径

图 2：特斯拉全球销量（季度）



资料来源：Statista，浙商证券研究所

产品力、价格屠夫，助力销量长虹。产品力是重要支撑，性能剑指豪华车：因为目前 Model 3 仍为主力车型，我们对比了 Model 3 和其他燃油竞品，发现其最大功率、0-100s 加速、车内配置：如主动安全预警系统、主动刹车、并线辅助、车道保持、自适应巡航、全景天窗、GPS 导航系统等，均领先于其他竞品车型；并且标准版售价与竞品价差直逼 10 万元，直接导致同价位纯电无竞品车型。同时今年年初特斯拉 Model Y 售价从 48 万降到 33 万，尽管 3 月价格上调 800 人民币，前景持续看好。

中国数据中心建立充分说明其对中国市场的重视，同时消除隐私层面不利影响。结合特斯拉的产品力，我们预计后续销量向好，支撑产业链充足订单。

表 3：2021 年 3 月、4 月新能源销量 TOP10 车型

2021.3		销量（辆）	2021.4		销量（辆）
1	宏光 MINI	29413	1	宏光 MINI	26592
2	特斯拉 Model 3	25327	2	特斯拉 Model 3	6264
3	特斯拉 Model Y	10151	3	比亚迪汉 EV	5746
4	欧拉 R1	8527	4	奇瑞 EQ	5617
5	比亚迪汉 EV	7956	5	理想 One	5539
6	埃安（Aion S）	5738	6	特斯拉 Model Y	5407
7	奇瑞 EQ	5308	7	埃安（Aion S）	5077
8	理想 One	4900	8	欧拉黑猫	4613
9	奔奔 EV	4076	9	科莱威	4130
10	哪吒 V	3206	10	哪吒 V	3846

资料来源：乘联会，浙商证券研究所

表 4：特斯拉 Model 3 与燃油竞品车型对比

指标	Model 3				
	标准续航升级版	Performance 高性能版	奔驰 C 级	宝马 3 系	奥迪 4A1
整车质量（吨）	1.8	1.7	1.6	1.6-1.7	1.6-1.7
长宽高（mm）	4694*1850*1443		4704*1810*1454 4734*1910*1457	4719*1827*1459 4329*1827*1463	4858*1847*1439
工信部续航里程（km）	468	605	-	-	-
综合工况油耗（L/100km）	-	-	6.1-7.0	6.2-6.9	6.1-7.3
最大功率（Kw）	202	339	115/135/190	115/135/190	110/140/185
最大扭矩（Nm）	404	639	250/280/370	250/300/400	270/320/370
最高车速（km/h）	225	261	221-250	222-250	220-240
官方 0-100km/h 加速（s）	5.6	3.3	6.4-9.4	5.9-9.0	6.6-9.7
轴距（mm）		2875	2840/2920	2851/2961	2908
驱动电机数	单电机	双电机	-	-	-
电机布局	后永磁同步	前异步感应/后永磁同步	-	-	-

电池类型	磷酸铁锂电池	三元锂电池	-	-	-
驱动方式	后置后驱	双电机四驱	后驱/四驱	后驱/四驱	前驱/四驱
其他配置（入门车型）	主动安全预警系统、主动刹车、并线辅助、车道保持、自适应巡航、全景天窗、GPS 导航系统）、LED 大灯。 Autopilot（3.2/6.4 万元）		定位巡航、自动驻车、LED 大灯	前后车驻车雷达、侧车倒影、定速巡航、LED 大灯、自动驻车	前后驻车雷达、倒车影像、定速巡航、自动驻车、可开启全景天窗、LED 大灯
厂商指导价（万元）	25	34	31-47	29-41	31-40

资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

表 5：特斯拉 Model Y 与其他国产四驱 SUV 新能源车对比

	Model Y 长续航版	Model Y 高性能版	蔚来 ES8	蔚来 ES6	理想 ONE
补贴后售价	33.99	36.99	45.0-60.15	34.36-50.35	32.8
车身体级	5 门/ 5 座 / 中型 / SUV	5 门 / 5 座 / 中型 / SUV	5 门/ 7 座 / 中大型 / SUV	5 门/5 座/ 中型 / SUV	5 门/ 6-7 座 / 中大型 SUV
轴距 (mm)	2890	—	3010	2900	2935
车轮尺寸	19/20	21	19/21	19/20	20
驱动结构	双电机全轮驱动	双电机全轮驱动	四驱	四驱	双电机四驱
电动机总功率 (kW)	317	—	400	320-400	240
电动机总扭矩 (N · m)	545	—	725	610-725	530
电池支持最高续航里程 (km)	594	480	415-580	420-610	180
电池能量 (kWh)	77	—	70-100	70-100	40.5
百公里加速	5.1	3.7	4.9	4.7-5.6	6.5

资料来源：汽车之家，浙商证券研究所

2. 自主厂商迎出海机遇

受海外德州、柏林工厂交付不利影响，今年前四月特斯拉中国出口新高达 14174 辆。同时，上海工厂年产能达 25 万辆，成加州之后第二大工厂。中国制造 Model 3 已正式出口德国、法国、意大利、瑞士等 10 余个欧洲国家，标志我国供应链产品已通过欧洲市场全部认证要求。产能充足、标准已达，本土产业链有望在这一过程中把握窗口期，打开出海空间。

表 6：特斯拉全球主要工厂产能

工厂	地点	时间	主要生产	产能规划
Fremont 制造工厂	美国加州	2010 年收购	Model S/X/3/Y	目前： Model X/S 9 万辆/年 Model 3/Y 40 万辆/年
Gigafactory 1	美国内华达州	2014 年 6 月	动力电池、Powerwall 和 Powerpack	N/A
Gigafactory 2	美国纽约州	2016 年收购	太阳能电池板 solar roof	N/A
Gigafactory 3	中国上海	2019 年 1 月	Model 3/Y	目前 25 万辆/ 年 Model Y 2021 年已交付
Tilburg 组装工厂	欧洲荷兰	2013 年 8 月	组装 Model S/X	N/A
Gigafactory 4	德国柏林	2020 年 5 月	Model 3/Y	Model Y 为首款制造车型，获得建设许可， 2021 年还未交付
奥斯汀工厂	美国德州	2020 年 7 月	Model Y/Cybertruck	2021 年 5 月投产 预计 2021 年生产有限 （根据 21Q1 电话会）

资料来源：特斯拉，浙商证券研究所

3. 投资建议

特斯拉代表汽车未来发展方向，有望凭借智能驾驶、电池管理、电器架构等引领汽车电动智能变革。中国工厂投产以来，特斯拉零部件国产化率稳步提升。未来伴随上海工厂产能提升，国产特斯拉供应链持续受益，海外出口打开长期想象空间。国产化供应商有望随着中国工厂产销量增加而受益。重点推荐拓普集团、三花智控（家电组）、银轮股份，建议关注福耀玻璃、新泉股份、华域汽车。

4. 风险提示

（1）海外疫情恢复不及预期；（2）消费者对特斯拉安全问题仍有疑虑；（3）各赛道竞争加剧，单品配套不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn