

电气设备

2021年10月22日

特斯拉三季报业绩亮眼，海外铁锂需求望持续放量

——行业点评报告

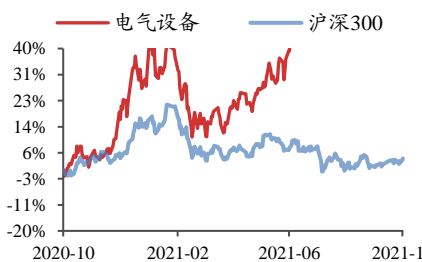
投资评级：看好（维持）

刘强（分析师）

liuqiang@kysec.cn

证书编号：S0790520010001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业点评报告-刚性需求+政策落地，预计2022年行业快速增长》-2021.10.20

《行业周报-市场主线将回归长期成长，进一步关注后周期》-2021.10.17

《行业周报-论新能源目前的投资阶段和最新研究框架》-2021.10.10

● 特斯拉三季报业绩亮眼，M3和MY销量持续上升

公司财务业绩创新高。2021年1-3季度合计：营业收入361亿美元（同比+73.64%），净利润31.98亿美元（同比+609.09%）；2021年第3季度：营业收入137.57亿美元（同比+56.85%/环比+15.04%），其中汽车业务收入120.57亿美元（同比+64.13%），储能等相关收入8.06亿美元（同比+39.21%），服务等其他收入8.94亿美元（同比+53.87%），毛利润36.60亿美元（同比+77.41%/环比+26.91%），毛利率26.60%（同比+3.08pct/环比+2.49pct），净利润16.18亿美元（同比+388.82%/环比+41.68%）。营业收入上涨印证公司产品力极强，引领行业发展趋势；毛利率在2021年锂电材料相对紧缺的大背景下持续改善印证公司极强的供应链议价能力；净利润大幅增长，且增速高于收入和毛利增速体现公司在治理结构方面持续优化，由软件驱动硬件，利润兑现能力持续增强。

特斯拉全球汽车产销量持续上升。2021年1-9月：特斯拉总销量627350辆，其中MS和MX销量总计13185辆（同比-65.3%），M3和MY销量总计614165辆（同比增长约2.2倍）。2021年Q3：特斯拉交付24.14万辆车，其中M3和MY共计23.21万辆，得益于价格相对低但利润率高的M3和MY车型销售占比提升，特斯拉的整车利润率持续改善，远超过目前电动车行业平均水平。特斯拉Q3在中国的销量达到13.21万辆，占Q3其全球出货量的54.72%。

● M3和MY向全球范围内推广铁锂电池，利好国内铁锂产业链

继国内之后，特斯拉全球标准续航版M3和MY拟采用磷酸铁锂电池。目前国内销售的M3和MY中选择铁锂版本的约占80%，我们假设：（1）全球范围内到2025年也有80%的客户选择铁锂版本的M3/MY车型；（2）2021年特斯拉（M3+MY）全球销量约90万辆，未来五年保持50%增长；（3）M3和MY铁锂版本的单车带电量保持在55-60度电。则2025年仅特斯拉全球装机需要的铁锂电池就达200GWh，对应铁锂正极需求量约50万吨。

铁锂版本的M3和MY若如上文预测在海外畅销，有望改变海外新能源乘用车惯用三元电池的习惯。基于海外目前铁锂产业链相对缺失而国内铁锂产业链完善，国内各巨头扩产逐步落地进一步奠定国内产业链先发优势和成本优势，铁锂出口将大幅提升铁锂的市场空间。相关受益标的：（1）铁锂电池：宁德时代、比亚迪、亿纬锂能、国轩高科；（2）铁锂正极产业链：德方纳米、富临精工、湖北宜化等；（3）特斯拉供应链延伸公司：三花智控、宏发股份、金杯电工、精达股份等。

● 后续重点关注特斯拉全球新工厂扩产落地节奏和4680电池应用进展

特斯拉目前全球四大工厂：加州工厂（产能约40-45万辆/年，尚在扩建，预计产能提升50%），上海工厂（2021年8月扩产完成后约45万辆/年），德国柏林工厂（2022年产能爬坡，产量有望达5000辆/日），德州工厂（2022年产能爬坡）。4680电池目前在试生产，第一批配备4680电池的车辆预计将于2022年交付。

● 风险提示：汽车销量增速不及预期，上游原材料持续涨价，行业竞争加剧

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