

行业点评

特斯拉二季度产能受限，但经营业绩依然稳健

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

研究助理

王跟海 一般证券从业资格编号
S1060121070063
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

特斯拉发布 2Q22 业绩报告，2Q22 特斯拉实现营业收入 169.3 亿美元，同比增加 42%，环比下滑 10%。2Q22 特斯拉实现归母净利润（GAAP）22.6 亿美元，同比增长 98%，环比下滑 32%。经营活动净现金流 23.5 亿美元，同比增加 11%。

平安观点：

- 二季度产能受限，交付量环比下滑。二季度特斯拉交付量达到 25.5 万台，同比增加 27%，环比下滑 18%，其中 Model3/Y 二季度交付 23.9 万台，销量下滑主要是由于疫情原因导致上海工厂关闭以及供应链紧张。上半年特斯拉交付量达到 56.5 万台，同比增长 46%，交付量低于比亚迪，居上半年全球新能源车企第二位。上海工厂二季度由于上海疫情原因产能受到较大影响，二季度上海工厂销量仅为 11.3 万台（上半年特斯拉上海工厂交付量为 29.5 万台），6 月份随着疫情缓解上海工厂产能得到恢复，上海工厂 6 月交付量达到 7.9 万台，创单月交付量新高。
- 二季度单车均价提升，单车摊销成本增加导致毛利率有所下滑。营收方面，二季度特斯拉汽车业务营业收入 146 亿美元，同比增加 43%，营收占比达到 86.3%。二季度特斯拉单车均价达到 5.7 万美元，同比增加 13.1%，环比增加 5.4%，主要得益于高端车型（Model S/X）销量占比提升以及车型涨价。毛利方面，尽管车型涨价一定程度上对冲了成本压力，但受到上游原材料涨价以及上海工厂关闭导致单车固定成本增加，二季度特斯拉汽车业务毛利率仍有所下滑，达到 27.9%，同比下滑 0.5pct，环比下滑 4.9pct，二季度特斯拉整体毛利率为 25%，环比下滑 4.1pct。净利润方面，二季度特斯拉实现归母净利润 22.6 亿美元，同比增加 98%，环比下滑 32%，净利率为 13.3%，同比增加 3.8pct，环比下降 4.4pct。费用方面，二季度特斯拉研发费用为 6.7 亿美元，同比增长 16%，环比下滑 23%，销售及一般管理费用为 9.6 亿美元，同环比均有所下降，体现出特斯拉良好的费用管控能力。
- 产能超过 190 万台，全年 150 万台销量目标仍有可能实现。尽管二季度上海工厂受疫情影响，但上海工厂再次实现产能扩充，目前产能已经超过 75 万台，环比一季度增加 30 万台。两家新工厂柏林工厂和得州工厂产能处于持续爬坡中，截至二季度末两家工厂产能已经分别超过 25 万台，柏林工厂在二季度末实现单周生产超过 1000 台 Model Y，4680 电芯产线已经在得州工厂安装调试，特斯拉预计下半年两家新工厂产能还将持续提升，因此我们认为到 2022 年底特斯拉产能极有可能超过 200 万台。特斯拉 2022 年交付量增速目标为 50%，对应约 150 万台销量目标，下半年需要交付 94 万台（单季度交付量 47 万台左右），我们认为随着下半年特斯拉产能进一步释放，仍有可能实现全年 150 万台交付量目标，制约特斯拉全年销量目标的因素主要来自产能、供应链等。

行业点评

特斯拉二季度产能受限，但经营业绩依然稳健

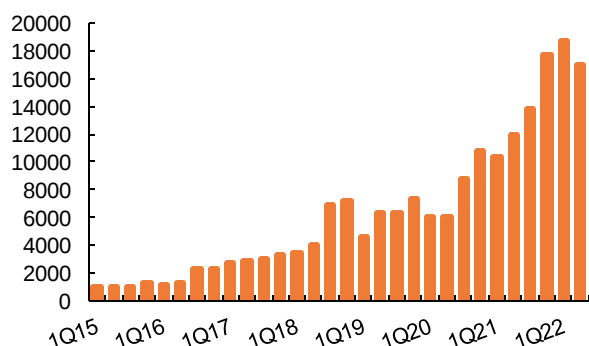
行业
报告

行业
点评

证券
研究
报告

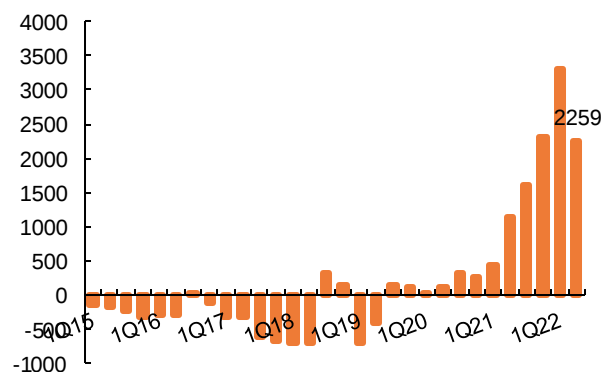
- **投资建议：**特斯拉在二季度受到产能和供应链的制约因素较大，但依然实现了稳健的经营业绩，这展现出特斯拉强于竞争对手的经营效率，看好智能车领头羊特斯拉引领下的汽车产业变革机遇。整车方面我们看好混动战略步伐较快、新能源车发展卓有成效以及智能化领先的车企，强烈推荐长城汽车（2333.HK），推荐吉利汽车（0175.HK）、理想汽车（2015.HK）、小鹏汽车（9868.HK）；零部件方面看好智能汽车发展带来的域控制器发展机遇，强烈推荐中科创达、推荐德赛西威、经纬恒润，看好玻璃和内外饰龙头零部件供应商，推荐福耀玻璃、华域汽车；关注特斯拉产品持续放量带来的产业链机会，强烈推荐宁德时代、当升科技、杉杉股份、汇川技术，推荐璞泰来、新宙邦、卧龙电驱，关注天赐材料、星源材质、恩捷股份、三花智控。
- **风险提示：**1）供应链和产能在下半年依然有挑战，对车企全年产销目标达成带来较大不确定性；2）全球经济下滑导致居民收入较少，影响汽车消费；3）智能汽车落地节奏推迟，用户对自动驾驶的接受度可能不及预期，另外自动驾驶汽车可能会造成黑天鹅事件，对车企品牌形象和口碑产生不利影响；4）车企新推出的车型销量不及预期。

图表1 特斯拉季度营收 单位：百万美元



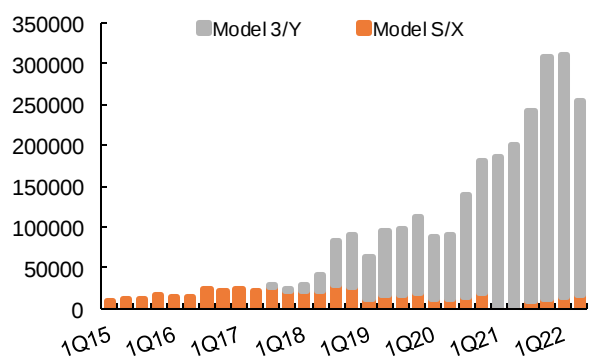
资料来源：公司财报、平安证券研究所

图表2 特斯拉季度净利润 单位：百万美元



资料来源：公司财报、平安证券研究所

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 特斯拉当前产能 单位：辆

Installed Annual Capacity		Current	Status
California	Model S / Model X	100,000	Production
	Model 3 / Model Y	550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750,000	Production
Berlin	Model Y	>250,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
TBD	Cybertruck	-	In development
	Tesla Semi	-	In development
	Roadster	-	In development
	Robotaxi & Others	-	In development

资料来源：公司财报、平安证券研究所

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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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 2022 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

上海

北京

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

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

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033