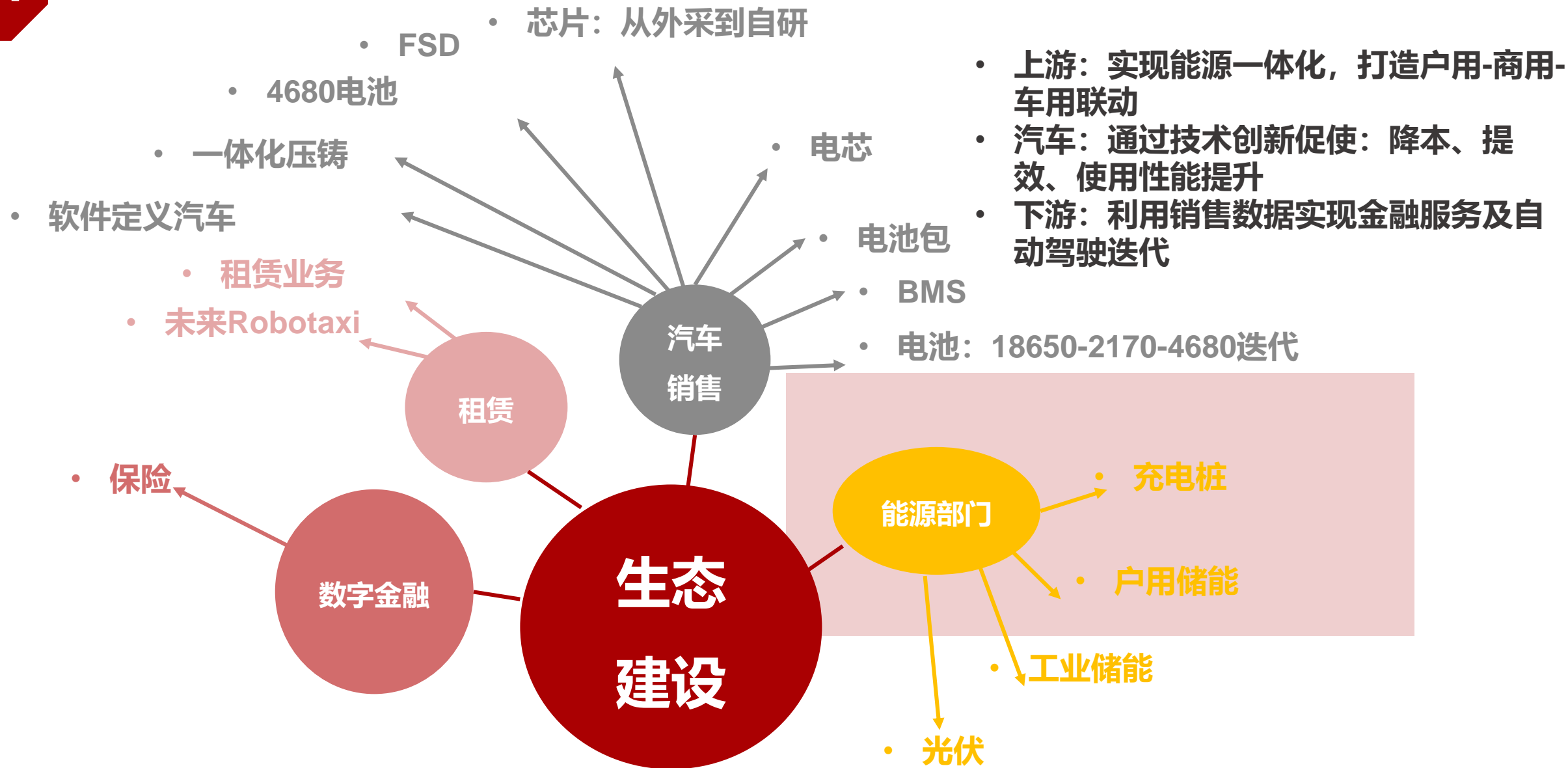


# 特斯拉产业链

行业评级：看好

2023年2月27日

分析师	施毅
邮箱	<a href="mailto:shiyi@stocke.com.cn">shiyi@stocke.com.cn</a>
证书编号	S1230522100002



# 目录

CONTENTS

01

特斯拉生态

发展阶段

汽车业务

02

特斯拉财务

销量

量价

03

特斯拉新技术

储能

FSD

04

特斯拉供应链

01

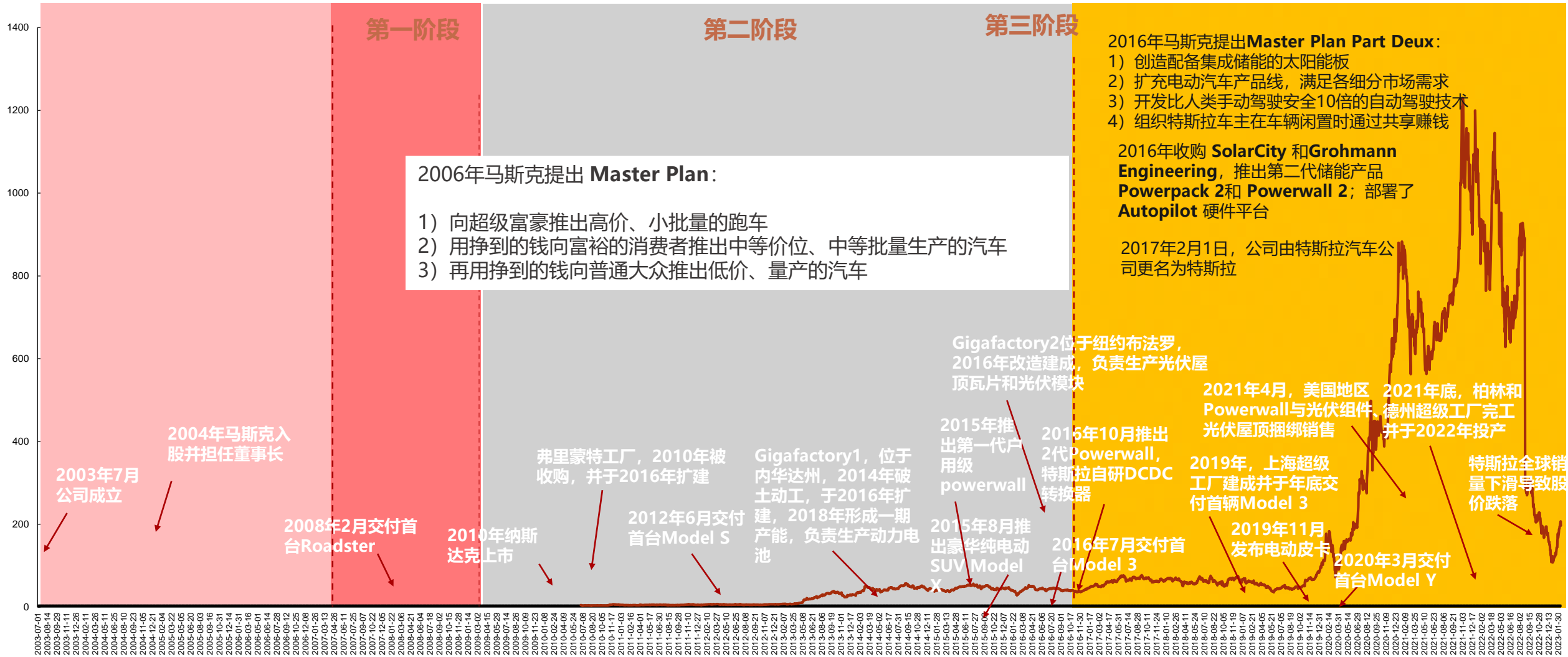
# 特斯拉生态

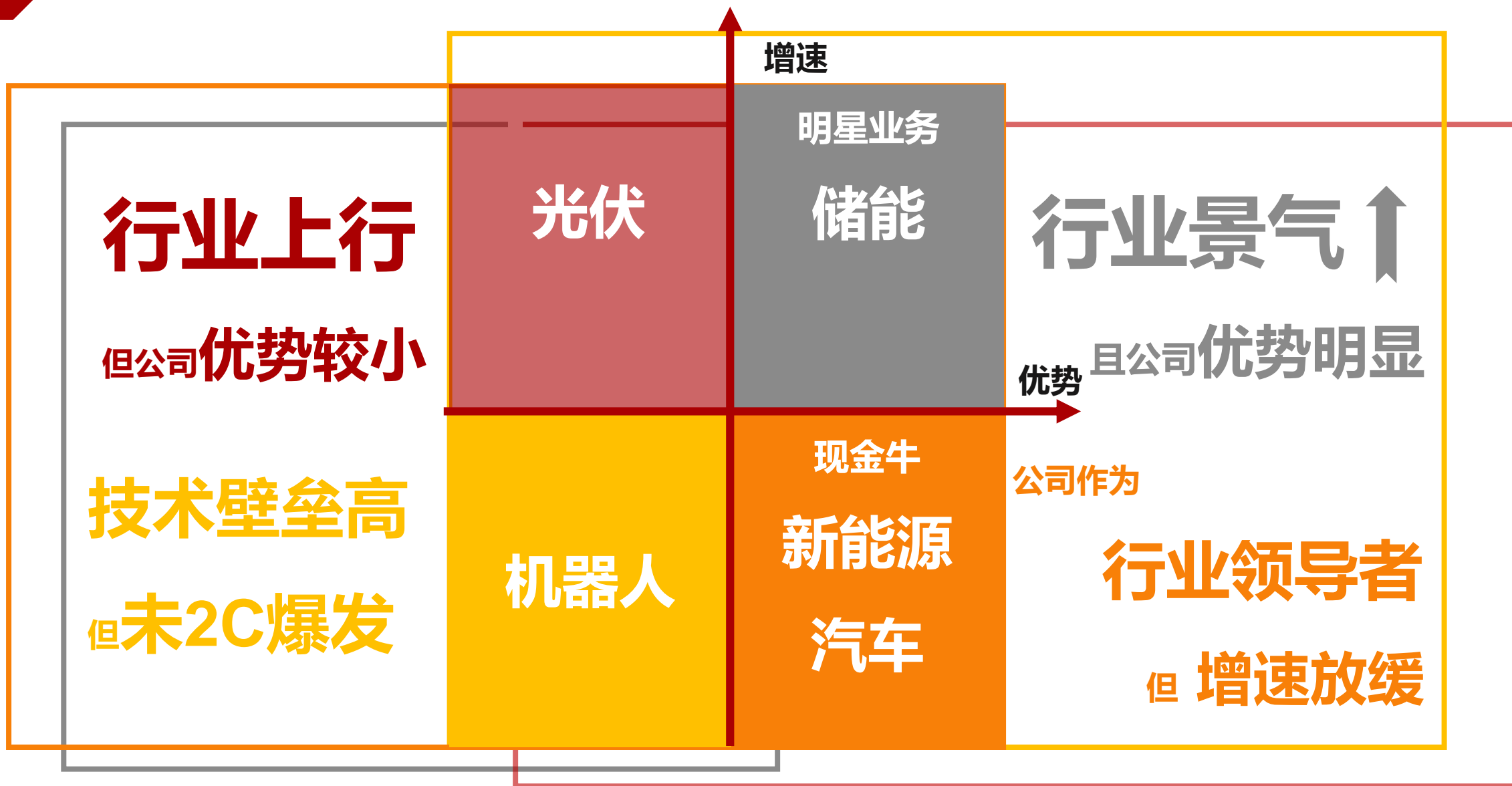
发展4阶段  
汽车业务

## 初创期

## Master Plan I

## Master Plan II





## Model S



## 双电机全轮驱动

- 78.99w
- 中大型轿车
- 百公里加速3.2s
- 最高车速250km/h
- 续航715km

## 三电机全轮驱动 (Plaid版)

- 100.99w
- 百公里加速最快可达2.1秒，几乎是纯电动车型中最高水准
- 最高车速320km/h，快于大部分燃油车
- 续航672km

## Model X



## 双电机全轮驱动

- 87.99w
- 中大型SUV
- 百公里加速3.9s
- 最高车速250km/h
- 续航700km

## 三电机全轮驱动 (Plaid版)

- 103.99w
- 百公里加速2.6s
- 最高车速262km/h
- 续航664km

预计2023年下半年交付  
单发动机后轮驱动

- 27.93w
- 中大型SUV
- 百公里加速6.5s
- 最高车速175km/h
- 续航400km

## 双发动机全轮驱动

- 34.93w
- 百公里加速4.5s
- 最高车速195km/h
- 续航480km

## 双发动机全轮驱动

- 48.93w
- 百公里加速2.9s
- 最高车速210km/h
- 续航800km

## Cyber Truck



## Model 3

## 后轮驱动

- 22.99w
- 中大型轿车
- 百公里加速6.1s
- 最高车速225km/h
- 续航556km

## 高性能全轮驱动

- 32.99w
- 百公里加速3.3s
- 最高车速261km/h
- 续航675km



## Model Y



## 后轮驱动版

- 26.19w
- 中型SUV
- 百公里加速6.9s
- 最高车速217km/h
- 续航545km

## 长续航全轮驱动版

- 30.99w
- 百公里加速5s
- 最高车速217km/h
- 续航660km

## 高性能全轮驱动版

- 35.99w
- 百公里加速3.7s
- 最高车速250km/h
- 续航615km

## Semi



- 卡车
- 百公里加速20s
- 续航300 ~ 500km

## Model Q



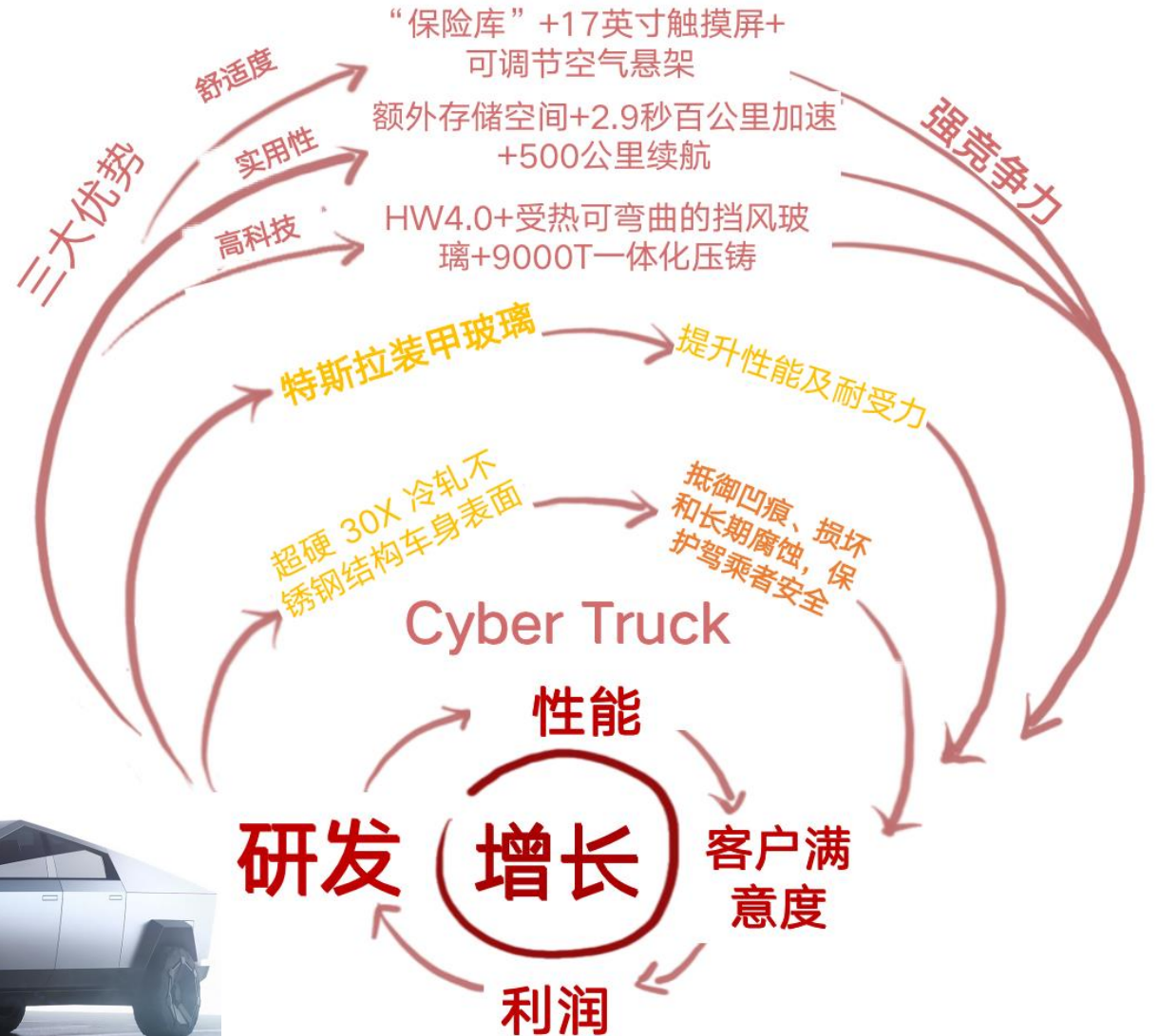
- 小型货车
- 价格约为2.5w美元
- 预计2025年上市

美国轻卡市场宽泛测算1000万辆，精确测算300万辆。

车型	2020	2021	2022
Ford F-Series	78.7	72.6	65.4
Silverado	58.7	52.0	51.3
Ram P/U	56.4	56.9	46.8
GMC Sierra	25.3	24.9	24.2
Tacoma	23.9	25.3	23.7
Tundra	10.9	8.2	10.4
Chevrolet Colorado	9.6	7.3	8.9
Jeep Gladiator	7.8	9.0	7.8
Frontier (Navara)	3.7	6.1	7.6
Ford Maverick	0.0	1.3	7.4
Ford Ranger	10.1	9.5	5.7
Ridgeline	3.2	4.1	4.3
Santa Cruz	0.0	1.0	3.6
Canyon	2.5	2.4	2.8
Nissan Titan	2.6	2.7	1.5
R1T	0.0	0.1	1.4
Hummer Pickup	0.0	0.0	0.1
<b>总计</b>	<b>293.5</b>	<b>283.4</b>	<b>273.0</b>

车种	级别	2020	2021	2022
轻型卡车	MPV	31.2	32.5	23.6
	Pickup Truck	293.5	283.4	273.0
	SUV-B	28.1	15.7	9.8
	SUV-C	254.5	276.8	253.8
	SUV-D	331.7	370.3	351.7
	SUV-E	114.9	135.6	129.4
	不可分级	40.5	38.6	37.8
<b>总计</b>		<b>1094.5</b>	<b>1152.8</b>	<b>1079.0</b>

数据来源：marklines，浙商证券研究所





单位：万辆



在产



机床安装



试验型生产



发展中

工厂	产线	19Q3	19Q4	20Q1	20Q3	20Q4	21Q2	22Q1	22Q2	22Q3		22Q4	
		产能	产能	产能	产能	产能	产能	产能	产能	产能	状态	产能	状态
美国弗里蒙特工厂	Model S/Model X	9	9	9	9	10	10	10	10	10		10	
	Model 3/Model Y	35	40	40	50	50	50	50	55	55		55	
上海工厂	Model 3	15	15	20	25	45	>45	>45	>75	>75		>75	
	Model Y												
德国柏林工厂	Model Y							50	>25	>25		>25	
美国得克萨斯工厂	Model Y								>25	>25		>25	
	Cybertruck									-		-	
美国	Tesla Semi												
	Roadster												
	未来产品												
合计		59	64	69	84	105	>105	>155	>190	>190		>190	

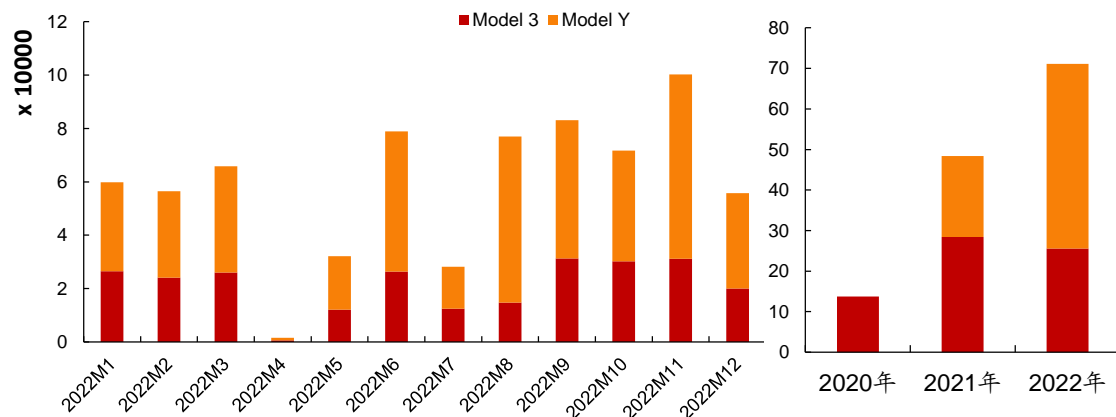
数据来源：特斯拉定期公告、浙商证券研究所

02

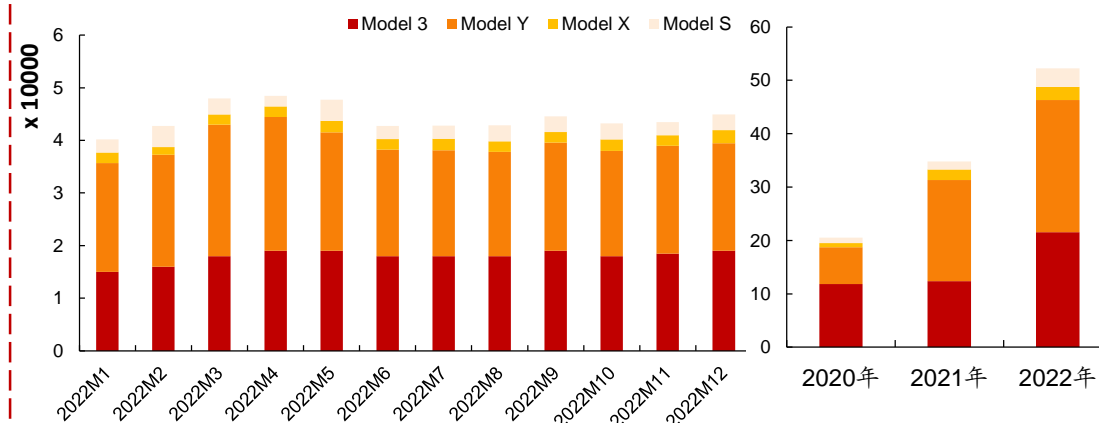
财务

财务  
量-价

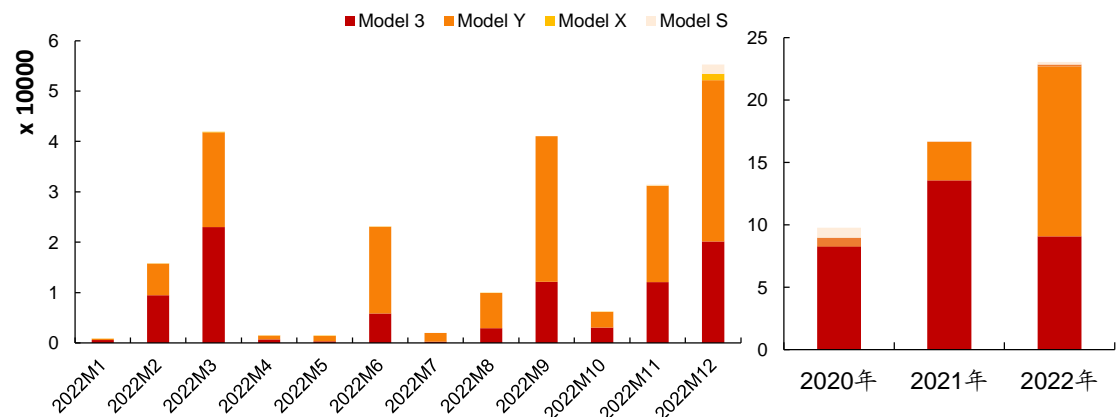
特斯拉（中国）



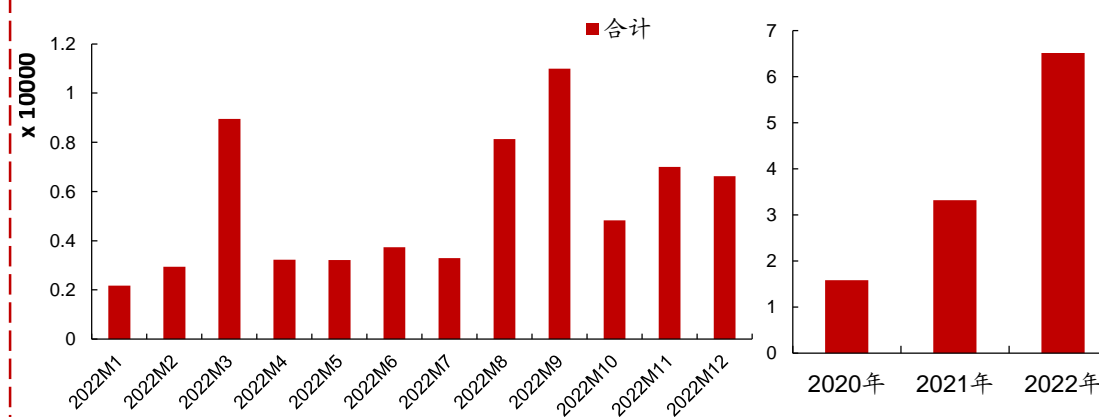
特斯拉（美国）

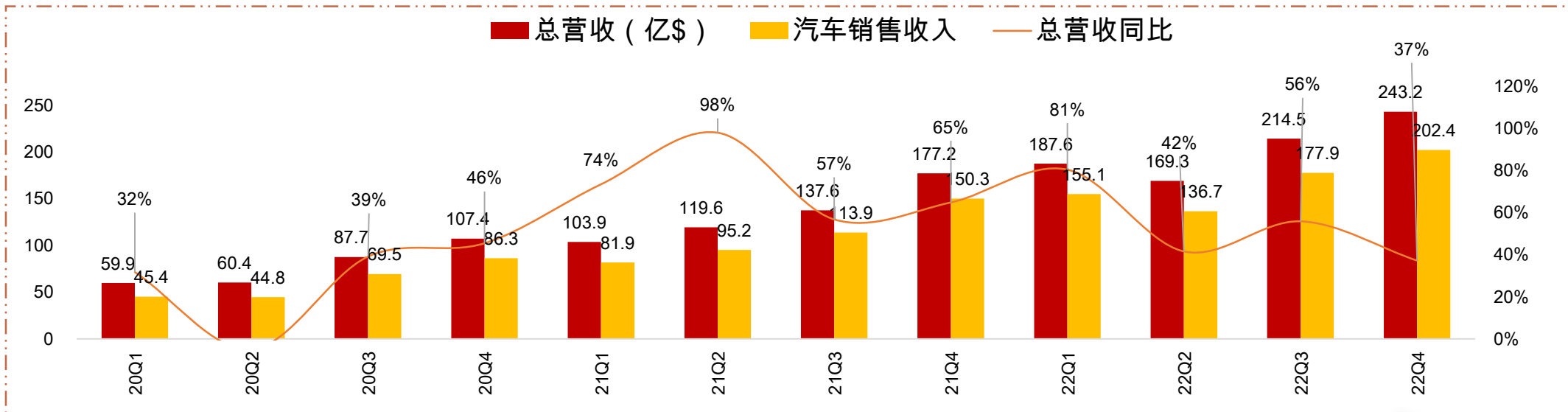


特斯拉（欧洲）



特斯拉（其他地区：加拿大+新西兰+澳大利亚）





单位：万美元/车	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
单车收入	4.4	4.7	4.7	4.87	5.00	5.37	5.17	4.99
单车毛利	0.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.4	1.4	1.2
单车R&D	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
单车SG&A	0.6	0.5	0.4	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3
单车折旧	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.2
单车净利润	0.2	0.6	0.7	0.8	1.1	0.9	1.0	0.9
单车净利润 (不含积分)	0.0	0.4	0.6	0.7	0.9	0.8	0.9	0.8

2022年底特斯拉降价带来汽车销量大幅提升，Q4汽车板块全球收入超200亿美元。

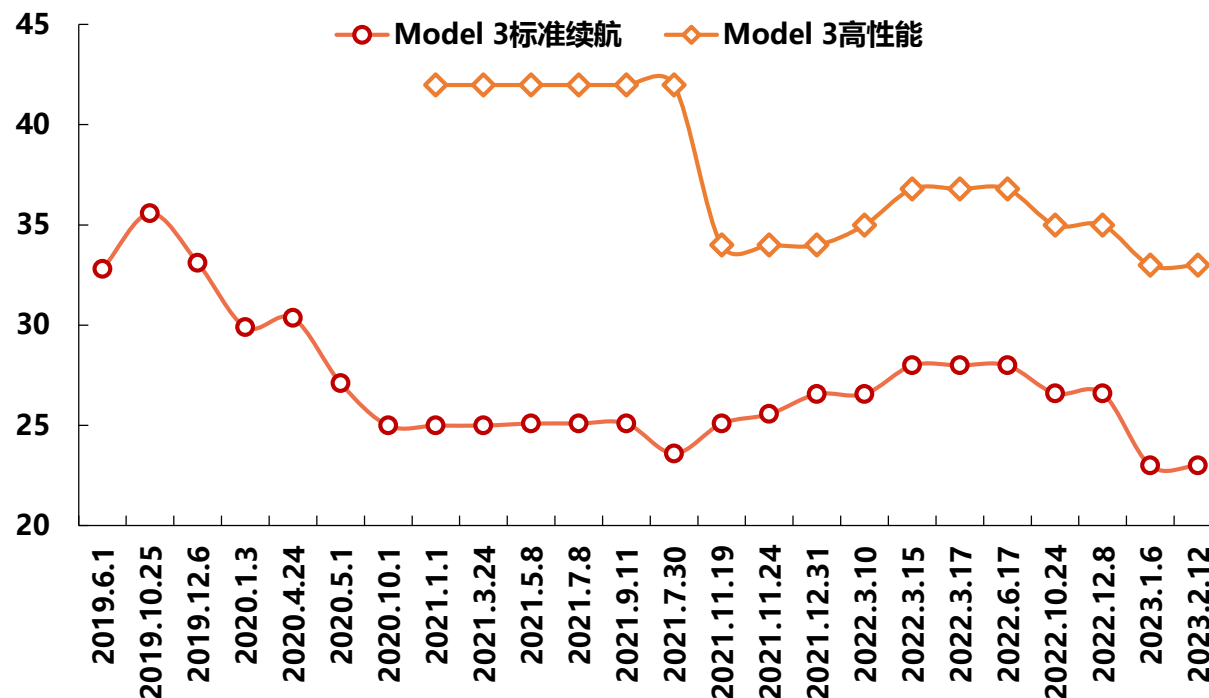
2022年平均单车盈利0.9万美元

单位：亿美元	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
总营收 (亿\$)	59.9	60.4	87.7	107.4	103.9	119.6	137.6	177.2	187.6	169.3	214.5	243.2
YOY	31.8%	-4.9%	39.2%	45.5%	73.6%	98.1%	56.8%	64.9%	80.5%	41.6%	55.9%	37.2%
QOQ	-18.9%	0.9%	45.3%	22.5%	-3.3%	15.1%	15.0%	28.8%	5.9%	-9.7%	26.7%	13.3%
汽车销售收入 (不含积分)	45.4	44.8	69.5	86.3	81.9	95.2	113.9	150.3	155.1	136.7	177.9	202.4
YOY	37.8%	-11.4%	39.0%	43.6%	80.4%	112.4%	64.0%	74.0%	89.5%	43.6%	56.1%	34.7%
QOQ	-24.5%	-1.2%	55.0%	24.2%	-5.2%	16.3%	19.7%	31.9%	3.3%	-11.9%	30.1%	13.8%
总毛利率	20.6%	21.0%	23.5%	19.2%	21.3%	24.1%	26.6%	27.4%	29.1%	25.0%	25.1%	23.8%
汽车业务毛利率	25.5%	25.4%	27.7%	24.1%	26.5%	28.4%	30.5%	30.6%	32.9%	27.9%	27.9%	25.9%
汽车销售毛利率	24.4%	24.4%	27.0%	23.4%	25.8%	27.9%	30.2%	30.3%	32.6%	27.6%	27.5%	25.5%
汽车销售毛利率 (不含积分)	18.5%	17.2%	22.9%	19.8%	21.1%	25.2%	28.5%	28.9%	29.7%	25.7%	26.3%	23.8%
归母净利润	0.2	1.0	3.3	2.7	4.4	11.4	16.2	23.2	33.2	22.6	32.9	36.9
YOY			131.5%	157.1%	2637.5%	998.1%	388.8%	759.6%	657.5%	97.8%	103.5%	58.9%
QOQ	-84.8%	550.0%	218.3%	-18.4%	62.2%	160.7%	41.7%	43.4%	43.0%	-31.9%	45.7%	12.0%
净利率	1.1%	2.1%	4.2%	2.8%	4.5%	9.9%	12.1%	13.2%	17.5%	13.4%	15.5%	15.2%
交付量	88496	90891	139593	180667	184877	201304	241391	308650	310048	254695	343830	405278
YOY	40.4%	-4.7%	43.6%	61.2%	108.9%	121.5%	72.9%	70.8%	67.7%	26.5%	42.4%	31.3%
QOQ	-21.1%	2.7%	53.6%	29.4%	2.3%	8.9%	19.9%	27.9%	0.5%	-17.9%	35.0%	17.9%
Model S/X	12230	10614	15275	18966	2030	1895	9289	11766	14724	16162	18672	17147
YOY	1.1%	-40.1%	-12.6%	-2.6%	-83.4%	-82.1%	-39.2%	-38.0%	625.3%	752.9%	101.0%	45.7%
QOQ	-37.2%	-13.2%	43.9%	24.2%	-89.3%	-6.7%	390.2%	26.7%	25.1%	9.8%	15.5%	-8.2%
Model 3/Y	76266	80277	124318	161701	182847	199409	232102	296884	295324	238533	325158	388131
YOY	49.8%	3.4%	56.0%	74.6%	139.7%	148.4%	86.7%	83.6%	61.5%	19.6%	40.1%	30.7%
QOQ	-17.7%	5.3%	54.9%	30.1%	13.1%	9.1%	16.4%	27.9%	-0.5%	-19.2%	36.3%	19.4%

单位：万元

时间	Model 3标准续航	Model 3高性能
2021.9.11	25.09	41.98
2021.7.30	23.59	41.98
2021.11.19	25.09	33.99
2021.11.24	25.56	33.99
2021.12.31	26.56	33.99
2022.3.10	26.56	34.99
2022.3.15	27.99	36.79
2022.3.17	27.99	36.79
2022.6.17	27.99	36.79
2022.10.24	26.59	34.99
2022.12.8	26.59	34.99
2023.1.6	22.99	32.99

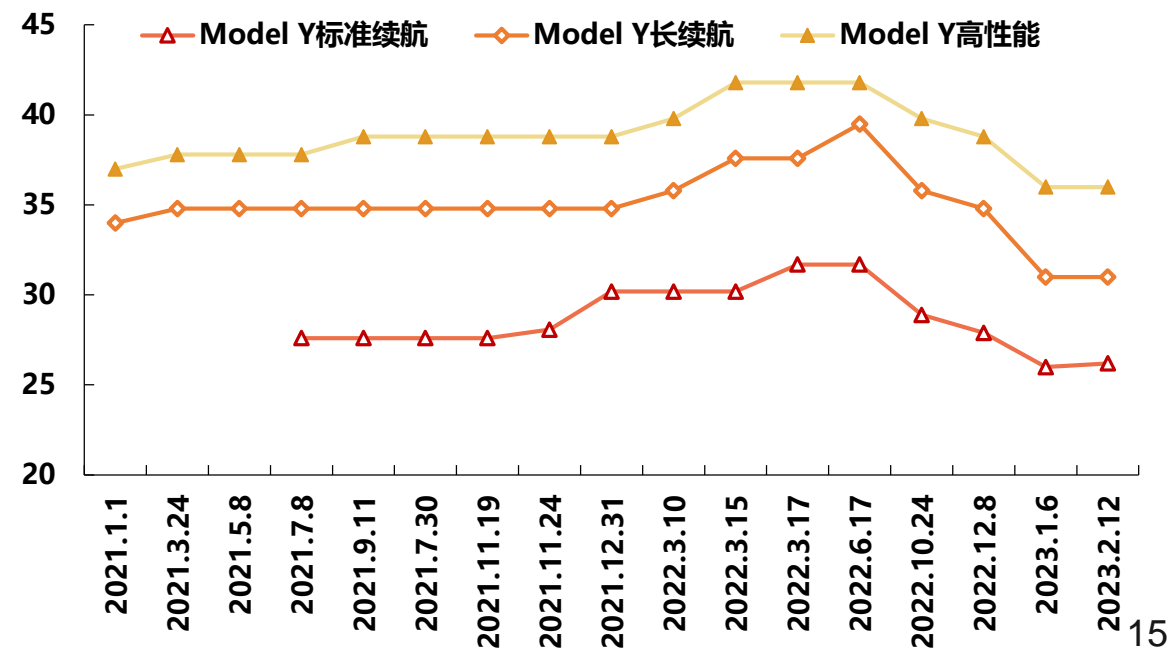
	发动机	最大扭矩	电池能量	续航里程
Model 3标准续航	202kW	404Nm	60kWh	556km
Model 3高性能	357kW	659Nm	78.4kWh	675km



单位：万元

时间	Model Y 标准续航	Model Y 长续航	Model Y 高性能
2021.11.19	27.6	34.79	38.79
2021.11.24	28.07 ↑	34.79	38.79
2021.12.31	30.18 ↑	34.79	38.79
2022.3.10	30.18	35.79 ↑	39.79 ↑
2022.3.15	30.18	37.59	41.79 ↑
2022.3.17	31.69 ↑	37.59	41.79
2022.6.17	31.69 ↓	39.49 ↓	41.79 ↓
2022.10.24	28.89 ↓	35.79 ↓	39.79 ↓
2022.12.8	27.89 ↓	34.79 ↓	38.79 ↓
2023.1.6	25.99 ↓	30.99 ↓	35.99 ↓
2023.2.12	26.19 ↑	30.99	35.99

	发动机	综合最大扭矩	电池能量	续航里程
Model Y 标准续航	194kW	340Nm	60kWh	545km
Model Y 长续航	331kW	559Nm	78.4kWh	660km
Model Y 高性能	358kW	659Nm	78.4kWh	615km



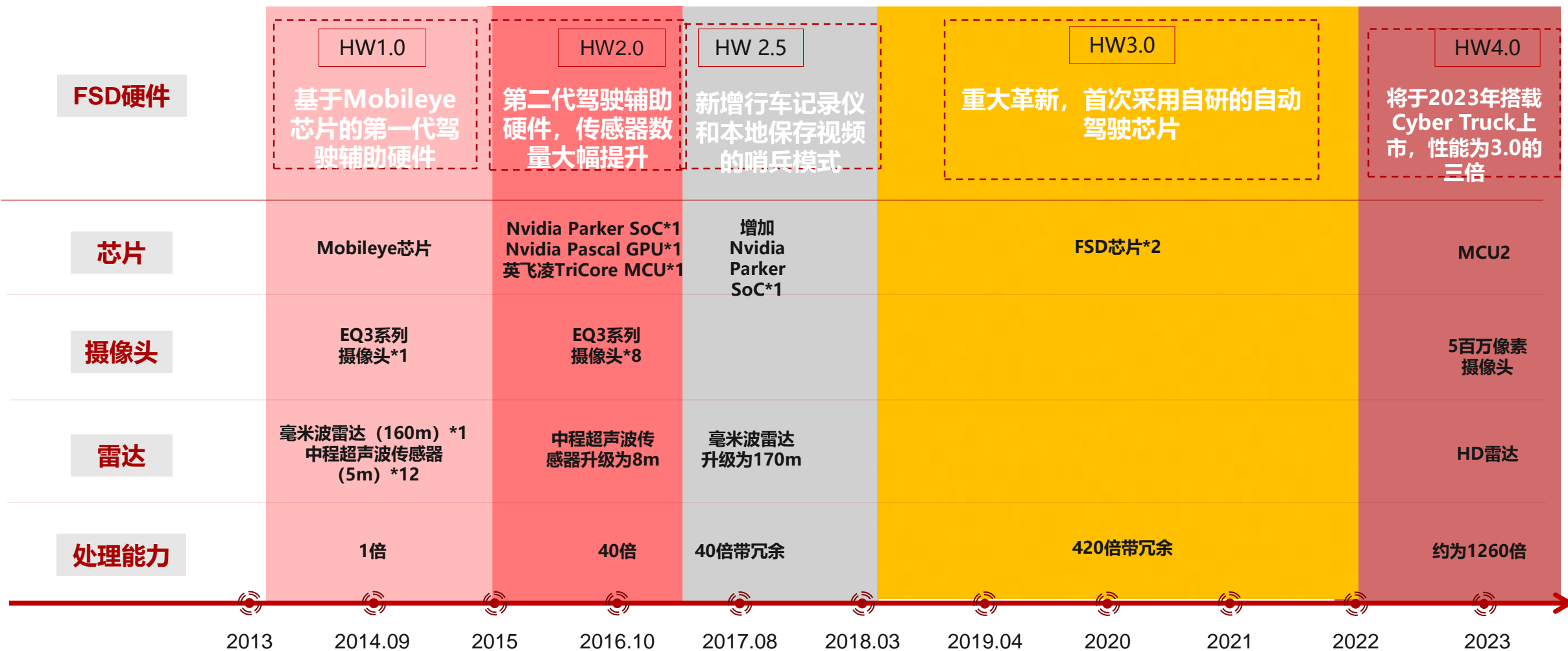
03

新技术

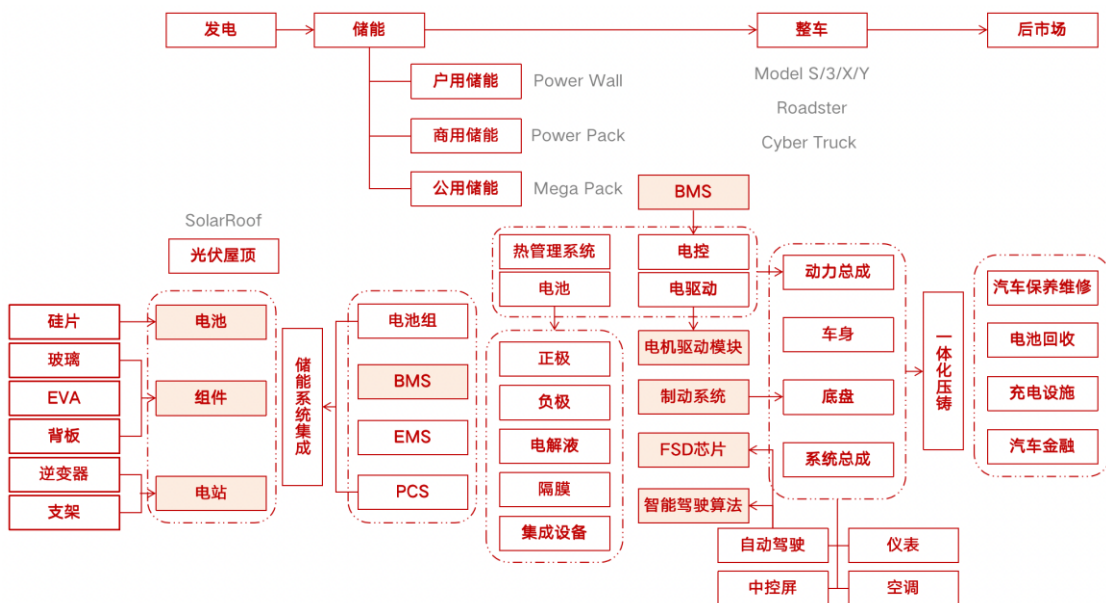
储能

FSD





2016年，特斯拉推出Master Plan 第二部分，目标将分布式太阳能与储能结合



### 收购SolarCity

2016年完成收购，创建了世界上唯一的从发电、储能到输电的综合可持续能源公司

### 推出新产品

推出第二代储能产品 Powerpack 2、Powerwall 2 和大型电网级储能项目Megapack

### Master Plan Part 3

特斯拉将于2023年3月1日公布宏伟蓝图第三篇章，储能或成发展重点

### 新发电和储能系统

2022年部署储能系统总共 6.5GWh，同比上涨152%；

### Powerwall

2015年推出第一代户用级 Pwall；  
2016年10月推出2代 Pwall，特斯拉自研DCDC转换器，容量增加一倍至200kWh；  
2021年4月开始，美国地区 Pwall与光伏组件、光伏屋顶捆绑销售。  
特斯拉在美国加州、澳大利亚、日本建设虚拟电厂，电力低谷时段，从Pwall向电网供电

### Powerpack

2015年推出Ppack，在Megapack发布之前，多台Ppack组合，可以应用于大型表前储能。

### Megapack

2019年7月大型电源/电网级储能产品Mpack发布；  
2021年7月，Tsla美国官网上线Mpack工业级电池储能系统，定价100万美元。  
2022年底，Mpack容量提升至3.9MWh  
2023年初，获得加拿大安大略省储能项目，将使用1GWh Mpack供能，该项目为全世界最大供能项目之一，2025年后有望完成



## Optimus-人形机器人



高1.72m, 重56.6kg

40个执行器, 装配FSD

替代人们从事重复枯燥、具有危险性的工作

未来服务于千家万户, 充当社会劳动力等

应用FSD的设计理念, 观察环境的底层逻辑相同

技术协同性

Optimus处理器位于胸前, 效仿电动车布局以减少零件使用量

## 电动车Autopilot

使用摄像头输入数据, 以神经网络进行融合计算, 应用了Occupancy networks (占据网络), 模型可预测物体所占据空间

FSD视觉模块

HW4.0

“如果HW3.0比人类驾驶安全200%~300%的话, HW4.0将比人类驾驶安全500%~600%”——马斯克

算力基础

自动驾驶

学习基础

## DOJO超级计算机

由25组D1芯片组成

研发目标: 提高Tesla模型训练的效率

2023年Q1 交付

使用自研的高速通信协议

未来或以付费IaaS的方式开放云端训练

效率提高30倍

## 视频图书馆

存储大量由用户采集的原始视频文件, 直接供给训练服务器。



训练速度提升30%



文件存储空间减少11%



最小每秒读写次数提升4倍

版本	时间	功能
V7.0	2015.1	自动转向、自动紧急转向+侧面碰撞预警、自动变道、自动找位
V8.0	2016.9	增加雷达算法，行人及图像提示和盲区预警
V9.0	2018.8	高速、城际公路仓井自动驾驶，被包括在Enhanced Autopilot内，用户需要在EAP基础上支付3000美元的FSD
	2019.4	取消EAP，将其自动辅助驾驶功能移到FSD，用户可以免费获得BAP
V10.0	2019.8	停车场智能召唤功能
	2020.7	特斯拉获得AI更高层次应用批准文件
Beta	2020.11	城市道路完全自动驾驶，推出基于底层架构完全重写的FSD Beta
Beta V9	2021.7	特斯拉推出FSD订阅服务，EAP99/BAP199
Beta V10	2022.1	实际性能改善，左转即将减速时启动更平静
	2022.7	提高限速标识识别准确度，降低车道位置识别误差，降低行人速度估计误差
	2022.9	提高驾驶平稳性，提高低速移动物体识别度。
Beta V11	2022.11	降低 停泊错误率，提高转弯平顺性，改善障碍物识别精度

FSD Beta

### 4680电池

- 5倍电池能量密度
- 16倍续航里程
- 6倍功率
- 减少外界依赖



Panasonic

CATL 宁德时代

特斯拉原电池供应商

装载量：2000辆

35个版本迭代

装载量：16w辆

占据格栅技术框架

Vector Lane

数据引擎

车道线感知技术

自动标注

DOJO

4%

加速器利用率

97%

机器人

提出Tesla Bot 概念



3-5年实现量产销售；  
单台预计在2万美元

一体化压铸

Model Y首次采用一体化压铸技术，零件数量比Model3 减少79个，下车体总成重量降低30%，制造成本因此下降40%

将用2-3个大型压铸件替换由370个零件组成的下车体总成，重量进一步降低10%，续航里程可增加14%

2020

2021

2022

04

供应链

## 传统动力系统

## 动力系统

#旭升集团-三电壳体

## 热管理

#三花智控  
#银轮股份  
#拓普集团

## 通用件

## 密封条

#浙江仙通

## 线束

#沪光股份-线束  
#卡倍亿-线缆

## 电机

#恒帅股份-电机  
#精达股份-电机扁线  
#精锻科技-电机轴  
#隆盛科技-马达铁芯

## 电子电器系统

## 扬声器

#上声电子

## 电路板

#东山精密

## 车灯

#科博达-灯控  
#天龙股份-车灯部件

## 车身&amp;内外饰件

## 遮阳板

#岱美股份

## 车门及附件

#威唐工业-冲压件

## 内饰

#新泉股份  
#拓普集团  
#香山股份  
#天龙股份  
#明新旭腾

## 安全气囊

#均胜电子

## 车身件

#爱柯迪-铝压铸小件  
#东山精密-车身小件  
#泉峰汽车-压铸件  
#嵘泰股份-铝压铸小件  
#贝斯特-精密小件

## 铝外饰件

#宁波华翔

## 立柱

#常熟汽饰

## 电动化

## 电池

#科达利



## 底盘系统

## 底盘结构件

#文灿股份-轻量化结构件  
#拓普集团-底盘

## 制动系统

#蓝黛科技-减速齿轮  
#双环传动-减速齿轮

拓普有八大产品线，是国内NVH减震龙头，占据全国21.2%市场。

合作背景	产品	产能规划
<p><b>主要客户从大众、通用发展至特斯拉和造车新势力</b></p>	<p><b>主要为特斯拉提供内外饰和热管理产品</b></p>	<p><b>加速热管理产品产能布局，2022年在墨西哥投资建厂</b></p>
<p><b>通用</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2015-2018年抓住通用、大众国产化浪潮</li> <li>2015年通用全球E2XX平台实现量产</li> <li>2016年为GM GEM全球平台供货NVH</li> </ul>	<p><b>主营业务</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>八大系统：</b>NVH减震、内外饰、空气悬挂、智能驾驶、热管理、底盘轻量化、车身轻量化、智能座舱部件</li> <li>其NVH是行业龙头，占据全国21.2%市场</li> <li>公司注重发展智能化业务，成长空间大</li> </ul>	<p><b>产能现状</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>总体规划约6160亩地，其中热管理、汽车电子亩产值更高</li> <li>热管理产品目前建成产地622亩，墨西哥工厂规划用地1000亩，主要产品包含热管理</li> <li>内外饰目前产能至少400万套</li> </ul>
<p><b>特斯拉</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2016年抓住特斯拉国产化机遇，成功切入特斯拉供应链</li> <li>2021年特斯拉收入占比41%，为第一大客户</li> </ul>	<p><b>特斯拉合作产品</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>内外饰：单车价值820元，预计22年收入达50亿元，预计2025年全球市场将成长至711亿元。</li> <li>热管理：单车价值6000元，预计22年收入15亿元，预计2025年全球市场为2064亿元</li> </ul>	<p><b>产能机遇与风险</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>中美脱钩影响逐渐显露</li> <li>公司业务向北美扩张与特斯拉及其他北美新能源车企达成合作，北美建厂有地理优势</li> <li>北美建厂人工成本较出口减少30%</li> </ul>
<p><b>造车新势力</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2020年定点Rivian、Lucid、福特新能源</li> <li>2022年IBS-PRO完成认证，获得吉利汽车、一汽红旗项目定点</li> </ul>	<p><b>产品规划</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>公司将发展智能化、轻量化产品作为主要战略，顺应新能源汽车升级趋势</li> <li>墨西哥工厂计划研发生产机器人执行器等产品，丰富产品矩阵</li> </ul>	<p><b>墨西哥工厂</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>2022年公司公告设立墨西哥全资子公司，投资2亿美元建设墨西哥工厂</li> <li>主要生产轻量化底盘、内饰系统、热管理系统及机器人执行器等产品</li> </ul>



图21: 三花智控发展历程

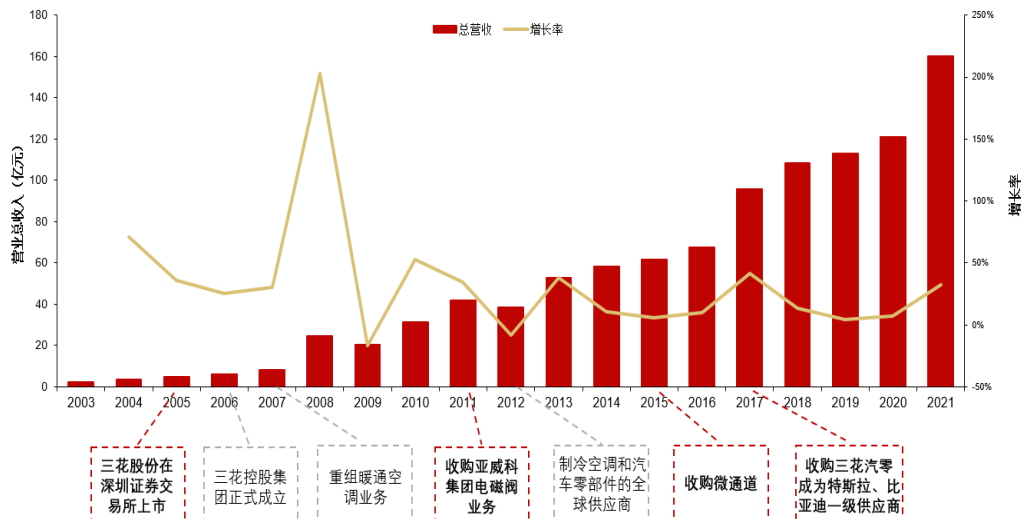
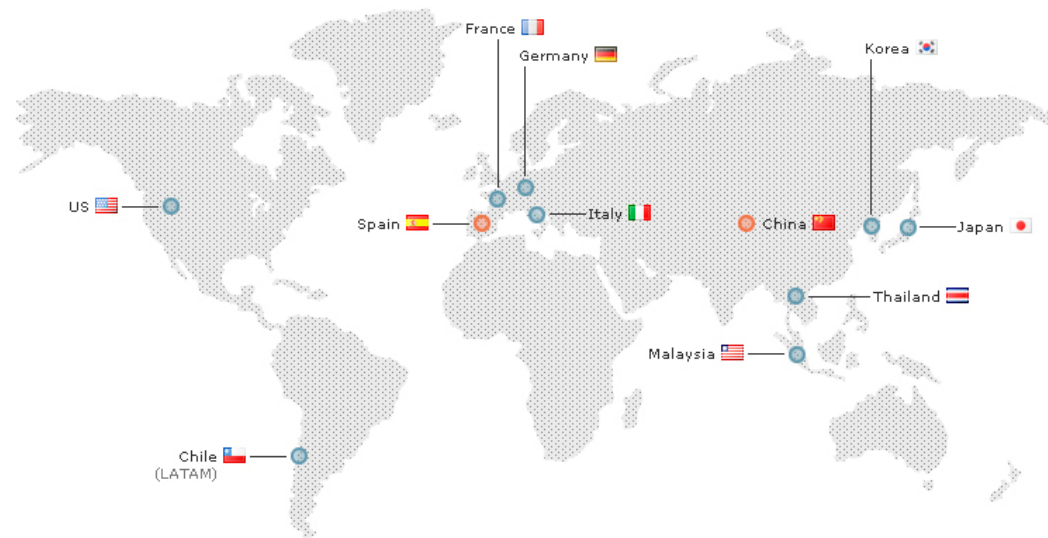


图21: 三花智控全球布局



### 公司快速成长动力

- **行业:** 新能源汽车热管理ASP提升3倍，达到6000元左右
- **汽零产品布局:** 2021年公司汽零板块营收48亿元，相比于2020年24.7亿元，同比增长94%。公司2022年该板块营收占全球新能源汽车热管理市场约10.6%。
- **新能源热管理产品:** 2021年该产品销量为1881.2万只，相比于2020年的703.6万只，同比增长167%，单只价值为212.8元。
- **战略规划:** 未来向系统集成化转变，提高单车价值量；公司拟发行GDR，加强制冷控制、新能源热管理、机器人机电执行器业务投入。

### 全球布局

- 三花智控海外业务收入逐年增长，2022年收入占比为48.4%。公司在日本、韩国、新加坡、美国、墨西哥、德国等地建立了海外子公司，全球营销网络完整。
- **特斯拉**是公司制冷板块重要客户，其他客户包括大众，奔驰，宝马，奥迪，通用，福特，吉利，比亚迪，蔚来，小鹏，理想等
- 2017年在**北美成立研发中心**，并成为第一家获得PACE奖的中国跨国公司，着力进一步布局北美市场；

东山精密“3+5”布局，并购成PCB龙头

表：公司汽车配件ASP提升（元）

车型	应用场景	部件	单价提升（元）	整车价值（元）
传统燃油车	动力控制系统、车身传感器、导航系统、娱乐系统		400-500	400-500
	电动化	BMS的FPC	约600	1600
		电机、电控、整车控制	约1000	
		电池MCU控制器		
新能源车	智能化	辅助驾驶及娱乐控制模块(AICM)	约600	约1500
		前车身控制器(BCM FH)		
		右车身控制器(BCM RH)		
		左车身控制器(BCM LH)		
		ADAS传感器(毫米波雷达、激光雷达)	约950	
电动智能增量总价值量				约3000

### “3+5”布局，并购成PCB龙头

- 1980年成立，冲压起家，2010年上市后通过并购，布局精密电子制造、FPC、PCB业务
- 三大板块分别为电子电路、光电显示和精密制造；
- 五大事业部分别为硬板事业部、软板事业部、LED事业部、TP&LCM事业部和精密制造事业部。

### 产品

- **电子电路**：公司是全球前三的FPC企业、全球领先的PCB企业。客户主要包括A、T等。
- **光学显示**：2011年LED产品量产，2014年LCM生产线落地。主要客户为联想和OPPO等。
- **精密制造**：2017年收购艾福电子，主要产品包括新能源汽车的功能性结构件。后续ASP有望持续提升。
- **重点发展新能源**：2021年设立上海东新、东澜新能源科技公司

- 与苹果深度合作，“苹果供应商”带来强口碑为拓展客户资源奠定基础。
- 公司在早期为特斯拉提供软板产品，双方已有合作基础，目前共同探索未来合作方向。
- 北美产能布局：2022年5月建设墨西哥工厂，首期投资共计近1亿美元，2022年8月首批建设团队已经入场

爱柯迪爱柯迪精耕压铸件二十年，是全球中小件压铸龙头，业务种类繁多，其中雨刮器壳体全球市占率（2016年）达到35%以上，爱柯迪业务从中小件向新能源中大件转型，2021年公司新能源业务占比7%，且设定了“中小件+新能源三电系统+汽车结构件”的战略布局。

### 爱柯迪智能科技产业园项目产品规格在8kg以上的大件

序号	产品类别	产品名称	规格(kg)	数量(万件)	预计ASP
1	新能源汽车电 池系统单元	PDU/BDU壳体、电 池包等	10	300	474.6
2	新能源汽车电 机壳体	三/五合一壳体/控制 器壳体/变速器壳体 等	8	250	361.5
3	新能源汽车车 身部件	后底板等	40	10	1808
4	新能源汽车电 控及其他类壳 体	OBC、逆变器DCAC 壳体/加热器壳体等	1.5	150	81.36

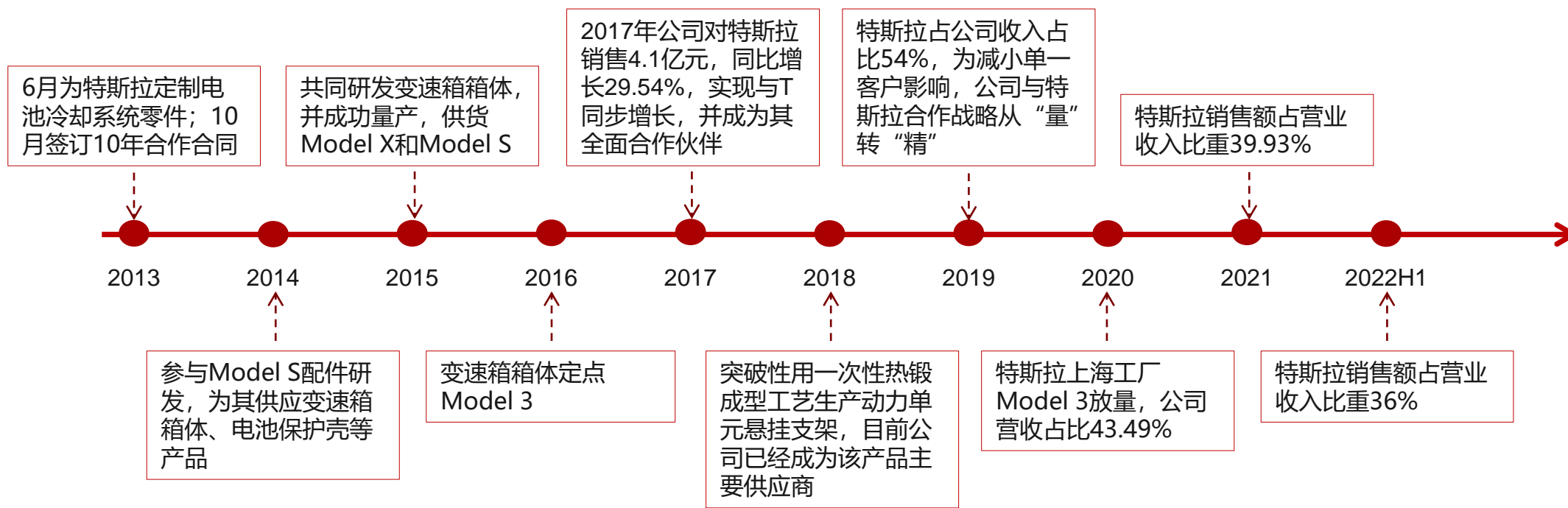
### 第二轮产能加码，公司自有购入280亩土地

生产基地	扩建情况	工厂面积 (亩)
宁波生产基地	8个工厂	350
柳州生产基地	22年上半年交付	90
爱柯迪智能制造科技产业园	2022年下半年投产	118
墨西哥北美生产基地	2022年下半年投产	约70
安徽新能源	待建	330

### 布局新能源

- 2020年开始大力发展新能源，**强管理能力**是转型的坚实基础，**紧密的客户关系**为未来发展提供空间。
- 产能扩张**：爱柯迪进入第二轮产能扩张期，已经购入280亩土地，资本开支进入第二轮尾声，其中宁波科技园将打造新能源中大件，其墨西哥生产基地2022年下半年投产，有望就近配套
- 新技术卡位**：公司收购银宝压铸，布局半固态技术；收购富乐太仓，布局锌合金压铸，单车价值提升约2000元。

旭升于2013年起开始与特斯拉合作，合作产品由单个零部件发展至系统配套，目前旭升、是特斯拉最为重要的一级供应商。2019年，特斯拉销售额占总营收占比一度高达53.69%，近年来旭升不断完善客户矩阵，目前特斯拉销售额占公司总营收37%，其他客户包含蔚来、零跑等新能源头部车企



新泉股份：公司主要产品为汽车内、外饰零部件，目前拥有国内23家分公司，海外3家分公司，全国百家优秀汽车零部件供应商之一

岱美股份：公司主要产品为乘用车内饰件，经过20余年的发展已经成为了内饰件细分赛道（遮阳板）的全球龙头企业，也是特斯拉全系产品的遮阳板供应商

## 新泉股份

2020年，公司在墨西哥设立全资子公司并建立生产基地，开拓北美市场业务；2021年向墨西哥子公司增资3,000万美元进行基地建设。

新能源产品客户：吉利、长城、上汽、广汽新能源、比亚迪、理想、蔚来等

公司是汽车饰件整体解决方案提供商，主要产品包括仪表盘总成、顶置文件柜总成、门内护板总成、立柱护板总成、流水槽盖板总成和保险杠总成等

公司已是大客户上海工厂仪表盘供应商

## 岱美股份

公司主要产品为乘用车的顶棚系统和座椅系统的内饰件，包括遮阳板、头枕、顶棚、顶棚中央控制器、扶手等汽车内饰产品。

主要客户：宾利、保时捷、奔驰、宝马、奥迪、通用、福特、菲亚特克莱斯勒、大众、标致雪铁龙、特斯拉、Rivian、丰田、本田、日产等国外主流整车厂商，以及上汽、一汽、东风、长城、蔚来、小鹏、理想等国内优势汽车企业。

为特斯拉供应遮阳板等产品

- **特斯拉销量不及预期**；由于市场竞争加剧，车型更新迭代速度较快，特斯拉销量存在一定风险。
- **新品推出产能不及预期**。新车型产能爬坡受到供应链各环节的制约，如电池、零部件等配套产能不及预期将会影响特斯拉总新车生产不及预期，同时新车型上市会面临试生产等问题，主机厂需要根据市场反馈来更改配件等，产能爬坡不及预期将影响销量。

## 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25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>