

## 2月新能源车表现较强，重卡复苏在路上

### 投资要点

- **行情回顾：**上周，SW汽车板块下跌1.3%，沪深300上涨1.7%。估值上，截止3月3日收盘，汽车行业PE（TTM）为30倍，较前一周下跌1%。
- **投资建议：**乘联会预计2月新能源乘用车厂商批发销量50万辆新能源车在春节假期影响后迎来年后开门红。近期，特斯拉召开投资者日，提出年产2000万辆车的目标，在汽车制造方面提出一体化压铸与一次性组装带来的成本降低的方案，建议关注产业链中因降本而产生的投资机会。展望未来，建议关注业绩增长确定性强以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的，比如特斯拉与比亚迪产业链标的；此外，建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。
- **乘用车：**2月1-19日，乘用车市场零售73.0万辆，同比增长16%，环比下降9%。开学潮引起购车需求释放前置，故2月第三周零售走势相对偏弱。上海等地方政策稳定延续，温和引导消费需求释放，我们预计2月乘用车市场有望逐步企稳回升。主要标的：广汽集团（601238）、爱柯迪（600933）、精锻科技（300258）、福耀玻璃（600660）、豪能股份（603809）、科博达（603786）、星宇股份（601799）、津荣天宇（300988）、伯特利（603596）。
- **新能源汽车：**2月1-19日，新能源乘用车批发28.4万辆，同比增长37%，较上月同期增长27%。新能源乘用车零售21.5万辆，同比增长43%，较上月同期下降4%。乘联会预计2月新能源乘用车批发销量50万辆，同比增长60%，环比增长30%。节后各地陆续推出消费月活动、新能源车置换补贴政策，我们预计2月新能源车市场景气度将回升。主要标的：比亚迪（002594）、拓普集团（601689）、旭升股份（603305）、三花智控（002050）、宁德时代（300750）、华域汽车（600741）、文灿股份（603348）。
- **智能汽车：**近期，理想汽车与比亚迪相继对ONE PLUS Ace2V手机支持NFC车钥匙进行预热。手机对钥匙的替代预示跨行业深度合作成为可能，更是对汽车应用场景的再塑造，未来智能化趋势将是重要发展方向。建议关注：1）华为汽车产业链，如长安汽车（000625）、广汽集团（601238）；2）摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加，智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升，主要标的：星宇股份（601799）、伯特利（603596）、科博达（603786）、阿尔特（300825）、德赛西威（002920）、华阳集团（002906）。
- **重卡：**第一商用车网统计，2月重卡市场约销售6.8万辆（开票口径，包括出口和新能源），同比增长15%，环比增长50%。我们预计23年是重卡的复苏期，促消费等宏观指引与政策陆续出台，利好房地产、物流等行业企稳恢复，从而有效拉动国内重卡需求恢复，叠加各厂商对于海外重卡市场的积极开拓，我们预计23年重卡市场复苏的确定性高。主要标的：中国重汽（3808.HK/000951）、潍柴动力（2338.HK/000338）、奥福环保（688021）。
- **风险提示：**政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zls@swsc.com.cn

联系人：冯安琪

电话：021-58351905

邮箱：faz@swsc.com.cn

联系人：白臻哲

电话：010-57758530

邮箱：bzyf@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	246
行业总市值(亿元)	37,111.17
流通市值(亿元)	31,990.57
行业市盈率TTM	34.1
沪深300市盈率TTM	12.2

### 相关研究

1. 汽车行业周报（2.20-2.24）：新能源批售预计850万辆，继续看好重卡复苏（2023-02-27）
2. 汽车行业周报（2.13-2.17）：重卡复苏预期强，看好新能源热管理市场（2023-02-20）
3. 汽车行业周报（2.6-2.10）：车市有望恢复，蜂窝陶瓷载体市场值得关注（2023-02-13）

## 目 录

1 上周行情回顾 .....	1
2 市场热点 .....	4
2.1 行业新闻 .....	4
2.2 两会相关提案 .....	5
2.3 公司新闻 .....	6
2.4 一周新车速递 .....	7
2.5 一/二月欧美各国销量 .....	8
3 周专题：特斯拉：开启宏图 3.0，计划年产 2000 万辆 .....	9
3.1 汽车制造：优化设计，降本增效 .....	9
3.2 财务分析：多方面控制成本，效果较为显著 .....	11
4 核心观点及投资建议 .....	13
5 重点覆盖公司盈利预测及估值 .....	14
6 风险提示 .....	15

## 图 目 录

图 1: 汽车板块周内累计涨跌幅 (%) (2.27-3.3)	1
图 2: 行业走势排名 (2.27-3.3)	1
图 3: 汽车板块 PE (TTM) 水平	2
图 4: 汽车板块涨幅居前的个股 (2.27-3.3)	2
图 5: 汽车板块跌幅居前的个股 (2.27-3.3)	2
图 6: 钢材价格走势 (元/吨)	3
图 7: 铝价格走势 (元/吨)	3
图 8: 铜价格走势 (元/吨)	3
图 9: 天然橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 10: 顺丁橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 11: 丁苯橡胶价格走势 (元/吨)	3
图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)	4
图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)	4
图 14: 特斯拉一次性组装模式	10
图 15: 一次性组装可降低成本	10
图 16: 下一代永磁电机将完全不使用稀土材料	10
图 17: 动力系统减少 75%碳化硅使用	10
图 18: Cybertruck 及未来车型将运用 48v 低压系统	11
图 19: 未来将全面使用低压系统	11
图 20: 全方面控制成本	11
图 21: 多环节提升效率	11
图 22: Model3 成本降低 30%	12
图 23: 下一代车型继续降低 50%成本	12
图 24: 现金流需求持续降低	12
图 25: 销售等运营费用得到有效控制	12

## 表 目 录

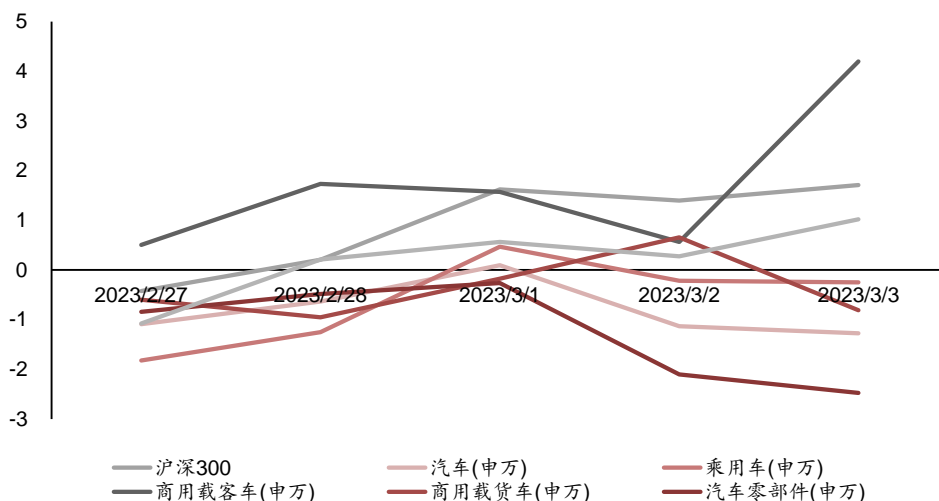
表 1: 新能源车企 1/2 月销量情况 (单位: 辆)	6
表 2: 一周新车速递	7
表 3: 1/2 月欧美各国汽车销量情况	8
表 4: 重点关注公司盈利预测与评级	14

## 1 上周行情回顾

上周 SW 汽车板块报收 5847.44 点，下跌 1.3%。沪深 300 指数报收 4130.55 点，上涨 1.7%。子板块方面，乘用车板块下跌 0.2%；商用载客车板块上涨 4.2%；商用载货车板块下跌 0.8%；汽车零部件板块下跌 2.5%；汽车服务板块上涨 1%。

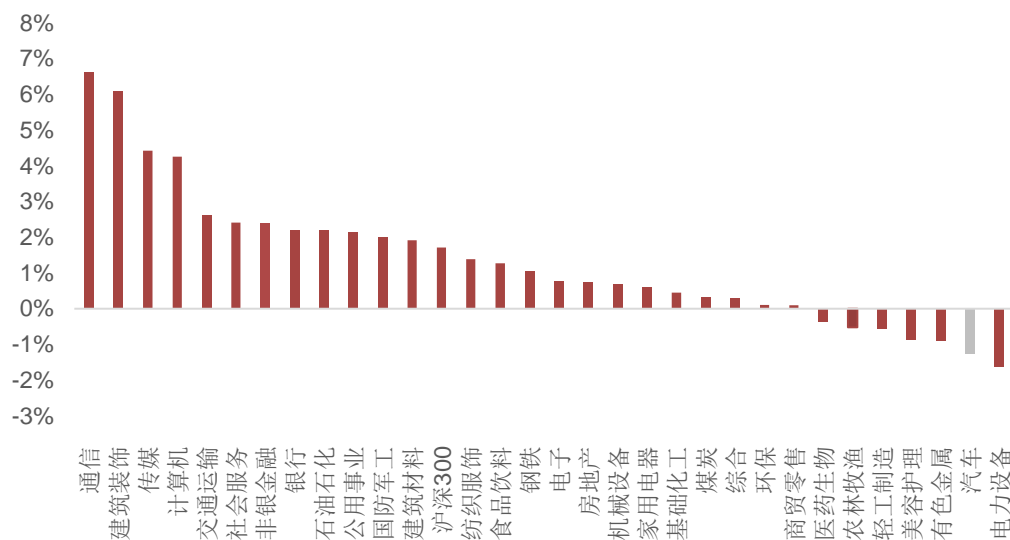
与各行业比较，SW 汽车板块周涨跌幅位于行业倒数第 2 位。

图 1：汽车板块周内累计涨跌幅（%，2.27-3.3）



数据来源：Wind，西南证券整理

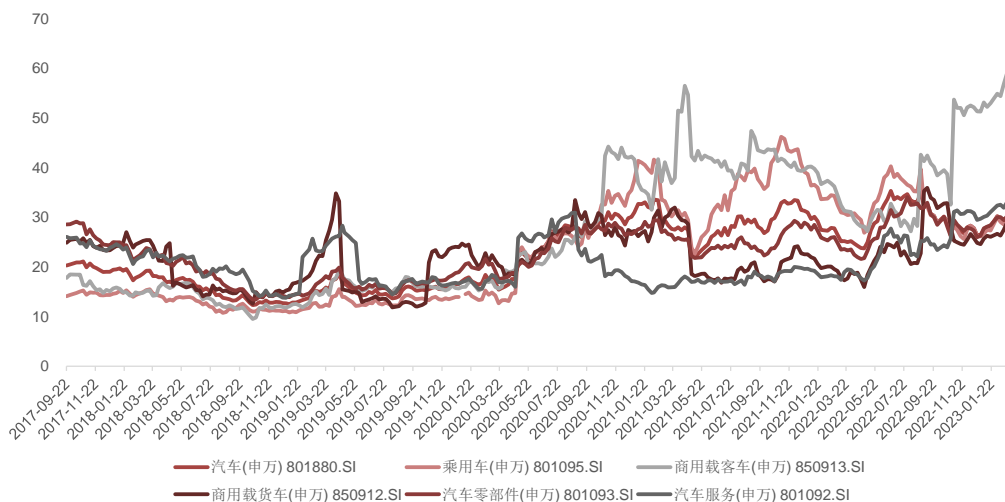
图 2：行业走势排名（2.27-3.3）



数据来源：Wind，西南证券整理

估值上，截止 3 月 3 日收盘，汽车行业 PE (TTM) 为 30 倍，较前一周下跌 1%。

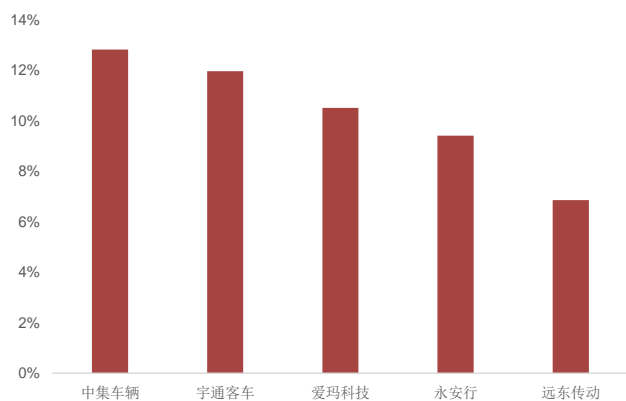
图 3：汽车板块 PE (TTM) 水平



数据来源：Wind, 西南证券整理

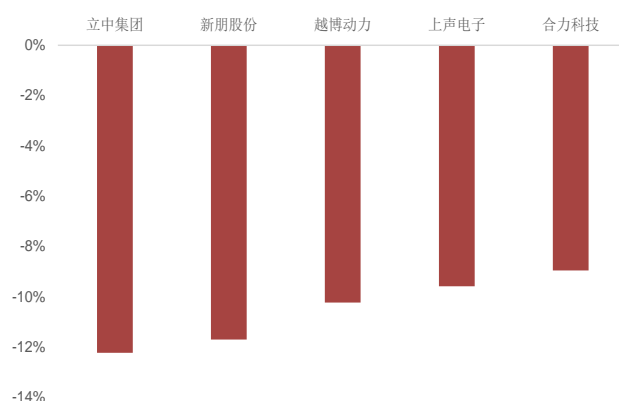
个股方面，上周涨幅前五依次是中集车辆、宇通客车、爱玛科技、永安行、远东传动；跌幅前五依次是立中集团、新朋股份、越博动力、上声电子、合力科技。

图 4：汽车板块涨幅居前的个股 (2.27-3.3)



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 5：汽车板块跌幅居前的个股 (2.27-3.3)



数据来源：Wind, 西南证券整理

原材料价格方面，上周钢材综合价格与铜价保持持平，铝价上涨 0.5%，天然橡胶期货价格下跌 0.1%，布伦特原油期货价格上涨 3.2%，浮法玻璃价格下跌 0.1%。

图 6：钢材价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 7：铝价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：铜价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 9：天然橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：顺丁橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：丁苯橡胶价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 12: 布伦特原油期货价格 (美元/桶)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 国内浮法玻璃价格走势 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 西南证券整理

## 2 市场热点

### 2.1 行业新闻

- **2月1-19日,全国乘用车厂商批发74.9万辆。**2月1-19日,乘用车市场零售73.0万辆,同比增长16%,较上月同期下降9%。今年累计零售202.2万辆,同比去年下降26%;国内乘用车厂商批发74.9万辆,同比去年增长2%,较上月同期增长1%,今年累计批发219.8万辆,同比去年下降25%。(来源:乘联会)
- **哈尔滨:在本市购买机动车可直接落户上牌。**《哈尔滨市推进商贸业高质量发展若干政策》提到,支持开展“汽车下乡”(重点是新能源汽车),优化购车服务质量,取消购车户口区域限制,省内消费者在哈尔滨市购买机动车可直接落户上牌。(来源:乘联会)
- **商务部:指导地方开展新能源汽车下乡活动。**商务部长表示,今年将在落实好政策的同时,积极出台新政策措施,比如指导地方开展新能源汽车下乡活动,优化充电等使用环境,支持新能源汽车的消费。(来源:财联社)
- **北京:2023北京消费季启动,汽车置换补贴今年延续。**2月28日“2023北京消费季”启动。2022年,商务局等七部门共同制定《北京市关于鼓励汽车更新换代消费的方案》,该政策将在2023年延续执行,具体政策将适时发布。(来源:财联社)
- **广西南宁:将投入1万份购车大礼包。**2月25日至3月30日期间,南宁市将投入1万份购车大礼包,对个人消费者购买8万元(含)以上小型、微型载客汽车新车,开具机动车销售统一发票并上南宁牌照的,可申领2000元消费券。(来源:财经网)
- **赛力斯与华为签署深化联合业务协议。**平台下首款旗舰车型计划于2023年发布,将搭载高阶智能驾驶系统,并在后续陆续推出多款全新车型。赛力斯公司的联合业务目标是2026年实现新能源汽车产销达到100万辆。同时,赛力斯和华为双方还将进一步推进联合创新中心的成立。(来源:财联社)



- **全国首座电动汽车智能充电塔在武汉启用。**由国网武汉供电公司打造的一座电动汽车智能充电塔投入使用。该充电塔位于汉口火车站西侧的常青一路,是全国首座集立体停车、群充群控、光伏储能、换电等功能于一体的智能充电塔。(来源:财联社)
- **无锡市:首批商用智能网联汽车正式投运。**在省内率先开放首批城市快速路用于测试,促进全国智能网联汽车产业探索商业落地路径,实现从“示范应用”到“示范运营”的突破。(来源:财联社)

## 2.2 两会相关提案

- 住琼全国政协委员提案《**关于支持海南以发展新能源汽车产业为突破口探索绿水青山转变为金山银山有效途径**》。工信部回复称,鼓励支持海南省依托产业基础,加快壮大新能源汽车产业。同时,国家税务总局回复称,将对新能源小轿车整车和零部件纳入“零关税”清单问题进行统筹研究。(来源:乘联会)
- 全国人大代表、长安汽车党委书记、董事长朱华荣在 2023 年两会提出《**关于保障新能源汽车健康协同发展的建议**》。国内方面,建议出台相关政策,鼓励有技术实力和资金实力的企业加快国内高品质锂资源的探测和开发。国外方面,鼓励和引导国内矿产资源企业、整车企业和电池电芯企业等市场主体,通过多种方式进行海外锂矿等矿产资源战略布局与开发。(来源:财联社)
- 全国人大代表、广汽集团总经理冯兴亚将就加快新能源汽车换电模式推广、加速汽车行业转型等提出建议:加快全国换电模式推广的整体布局,研究出台各类对换电模式支持的扶持政策,以及支持、鼓励、奖励汽车企业推出换电车型、加大车电分离的政策,在取消新能源汽车购置税免征政策后,针对换电车型免征电池部分的购置税。(来源:财联社)
- 全国人大代表、海马集团董事长景柱提交 5 项建议,其中包括**建议海南大力发展氢燃料电池汽车**:一是将海南纳入燃料电池汽车示范城市群。二是加大政策和资金支持,鼓励本土企业积极参与氢燃料电池乘用车全产业链的研发和生产。三是由政府统筹,整合社会资源,在海南东西南北中率先建成五个大型“绿色能源中心”,集谷电绿电充电换电、谷电绿电制氢加氢、谷电绿电储能储氢削峰填谷等多功能于一体,在产业链上下游打造新能源汽车产业新业态。(来源:财联社)
- 全国人大代表、小鹏汽车董事长何小鹏**建议加快自动驾驶应用落地的体系化保障进程**。推动加快智能网联汽车和自动驾驶相关立法工作、探索建立自动驾驶技术及自动驾驶汽车保险产品体系、以及推动加快城市高精度地图审核流程。(来源:财联社)
- 全国人大代表、合众新能源汽车董事长方运舟:**稳定 NEV 积分价格,确保 NEV 积分 2000 元/分以上**。建议进一步研究双积分政策,在不降低单车 NEV 积分值的情况下,使其达到市场供需平衡;政府或委托行业管理部门设置虚拟交易平台或积分池,调节市场供需关系,调控企业等比例、等价格出售积分,稳定交易价格。(来源:财联社)
- 全国人大代表、长城汽车总裁王凤英(现小鹏汽车总裁):**建议短期优先解决“缺芯”问题**。王凤英建议,面对汽车产业芯片供应严重短缺,短期优先解决“缺芯”问题,中期完善产业布局,并构建产业人才的引进与培养长期机制,实现长期可持续发展。(来源:财联社)



- 全国人大代表、小米公司创始人雷军建议**建立新能源车碳足迹核算体系，设计市场化激励机制**。应当建立和完善碳足迹核算体系，支撑碳足迹精确管理、核算、认证以及核查，助力我国新能源汽车产业“双碳”目标的实现；同时，要进一步提升充电基础设施保障能力，持续增强我国新能源汽车国际竞争力，推进大功率快充发展。（来源：财联社）
- 全国人大代表、吉利控股集团董事长李书福建议，**在我国全面推广应用甲醇汽车，将甲醇汽车纳入新能源汽车发展体系和管理范畴**，给予甲醇汽车与新能源汽车同样的政策支持，带动更多的企业投入甲醇汽车的研发，加快实现交通领域碳中和。（来源：财联社）

## 2.3 公司新闻

表 1：新能源车企 1/2 月销量情况（单位：辆）

车企/品牌	1月销量	2月销量	同比涨幅	环比涨幅
新能源乘用车				
比亚迪（乘用车）	150164	191664	119%	28%
赛力斯（新能源汽车）	4885	6577	104%	35%
特斯拉上海	66051	74402	32%	13%
北汽蓝谷	2125	2687	42%	26%
蔚来	8506	12157	98%	43%
小鹏	5218	6010	-3%	15%
理想	15141	16620	98%	10%
哪吒	6016	10073	42%	67%
零跑	1139	3198	-7%	181%
极氪	3116	5455	87%	75%
问界系列	4475	3505	-	-22%
广汽埃安	10206	30086	253%	195%
东风岚图	1548	1107	-	-28%

数据来源：各公司公告或官网，西南证券整理

- **东方银星**：东方银星公告，分别与锦江国际酒店管理有限公司、深圳锦江酒店管理有限公司南山分公司签署《新能源汽车充换电业务合作开发框架协议》。（来源：公司公告）
- **长安汽车**：长安汽车在互动平台表示，阿维塔首款轿车产品将于年内发布。据此前消息，截至 2023 年 2 月 5 日，阿维塔首款智能电动轿跑 SUV 阿维塔 11 交付量突破 2000 台。此外，阿维塔将在年内推出阿维塔 11 后驱版本，于 2024 年发布 2 款全新车型。（来源：乘联会）
- **北汽福田**：发布关于参与认购哈尔滨东安汽车动力股份有限公司向特定对象发行股票暨对外投资公告。公告显示，福田汽车拟以自有资金不超过 35,000 万元参与认购哈尔滨东安汽车动力股份有限公司向特定对象发行的股票。（来源：公司公告）
- **一汽解放**：2 月 26 日，解放动力在无锡惠山基地，向业界隆重宣告“解放动力超级工厂投产暨奥威 16L 机产品下线”。（来源：乘联会）

- **理想汽车**：天眼查 App 显示，北京车和家能源售电有限公司成立，法定代表人孙广敏，注册资本 3000 万人民币，经营范围含供电业务；太阳能发电技术服务；电动汽车充电基础设施运营；软件开发；新兴能源技术研发；节能管理服务等。股东信息显示，该公司由理想汽车关联公司北京车和家能源科技有限公司全资持股。（来源：乘联会）
- **理想汽车**：董事长李想表示，2023 年公司要成为全球领先的人工智能企业；2027 年，公司 20 万元以上乘用车占据 35% 的市场份额。（来源：证券时报）
- **特斯拉**：3 月 1 日马斯克宣布，特斯拉将在墨西哥北部建造一座新的工厂。（来源：盖世汽车）
- **国风新材**：国风新材公告，公司全资子公司芜湖国风拟自筹资金 2.16 亿元投资建设新能源汽车模块化生产智能制造项目。（来源：公司公告）
- **北汽蓝谷**：北汽蓝谷公告，公司子公司北京新能源汽车股份有限公司于 2023 年 2 月 28 日收到北京市财政局拨付的 2018-2020 年度新能源汽车推广应用补助资金 4.44 亿元。（来源：公司公告）
- **泉峰汽车**：公司公告，公司收到目前国内某知名动力电池制造商的定点通知，选择公司作为其电池托盘下箱体的供应商。根据该客户规划，此次定点项目预计生命周期为 3 年，生命周期总销售金额预估为约人民币 4 亿元。（来源：公司公告）
- **精锻科技**：公司公告，拟在泰国设立全资子公司并投资建设新能源汽车零部件项目，主要生产差速器锥齿轮、EDL（电子差速锁齿轮）、齿轴锻件、部件总成等，项目总投资约 4.5 亿元。（来源：公司公告）

## 2.4 一周新车速递

表 2：一周新车速递

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格（万元）
上海汽车	飞凡 R7	2023/02/24	B SUV	NM	EV	27.99-38.99
长安汽车	长安 UNI-V iDD	2023/02/24	A NB	NP	混动	14.49-15.99
长安汽车	长安 UNI-K iDD	2023/02/24	B SUV	MCE2-2	混动	18.79-21.59
东风日产	启辰 D60 PLUS	2023/02/24	A NB	MCE1	燃油	8.88-9.98
江铃汽车	领裕	2023/02/24	B SUV	MCE1	燃油	17.38-22.18
鸿日汽车	未奥 BOMA	2023/02/26	A00 HB	NP	EV	3.99-5.19
众泰汽车	江南 U2	2023/02/26	A0 HB	NP	EV	5.68-9.88
上汽通用五菱	凯捷混动 铂金版	2023/02/27	A MPV	NP	混动	12.98-14.98
东风乘用车	奕炫 MAX	2023/02/27	A NB	NM	燃油	9.39-12.59
吉利汽车	领克 01	2023/02/27	A SUV	NM	燃油	16.59-20.68
长城汽车	哈佛 二代大狗	2023/02/27	A SUV	NP	燃油	13.58-15.68
长城汽车	哈佛 二代大狗 PHEV	2023/02/27	A SUV	NP	混动	16.28-17.58
东风柳汽	游艇	2023/02/28	B MPV	NM	燃油	11.99-15.69
广汽本田	型格 HATCHBACK	2023/02/28	B A	NP	燃油	13.99-17.19
广汽本田	型格 HATCHBACK e:HEV	2023/02/28	A HB	NP	混动	16.99-18.29

生产厂商	子车型	上市时间	细分市场及车身结构	工程更改规模	动力类型	价格 (万元)
长城汽车	欧拉 好猫	2023/02/28	A0 HB	MCE1	EV	12.98-16.58
云度汽车	云度云兔	2023/02/28	A0 SUV	NP	EV	8.58-9.58
东风日产	启辰 T60 EV	2023/03/01	A0 SUV	MCE1	EV	18.98
零跑汽车	零跑 C11	2023/03/01	B SUV	MCE2-2	EV	15.58-21.98
零跑汽车	零跑 C11 增程	2023/03/01	B SUV	NP	增程	14.98-18.58
零跑汽车	零跑 T03	2023/03/01	A00 HB	MCE1	EV	5.99-8.99
零跑汽车	零跑 C01	2023/03/01	C NB	MCE1	EV	14.98-22.88
长城汽车	哈佛 神兽	2023/03/02	A SUV	NM	燃油	13.00-16.70
东风汽车	东风 EX1 PRO	2023/03/02	A0 SUV	MCE2-2	EV	5.57-5.77
上海汽车	荣威 iMAX8	2023/03/02	B MPV	MCE1	燃油	18.58-23.58
上海汽车	荣威 RX9	2023/03/02	B SUV	NP	燃油	17.58-24.38

数据来源：乘联会，西南证券整理

注：全新产品(NP)：全新上市车型，车型名称是全新的。

新增车型(NM)：现有车型线上新增某款车型。

换代产品(GP)：车型平台发生改变，从而产生的全新一代的车型。

小改款(MCE1)：指车型的配置、外观造型发生小范围变化，但不涉及车型模具的更改及发动机或变速箱的调整。

大改款(MCE3)：指车型的模具和动力都进行改变。

中改款(MCE2-1)：通常指车型的 facelift，即车型的前脸造型或模具的改变，但不涉及动力的改变。

中改款(MCE2-2)：指车型涉及发动机或变速箱的改变，但不涉及前脸造型或模具的改变。

价格调整(MSRP)：现有车型官方指导价变动。

## 2.5 一/二月欧美各国销量

表 3：1/2 月欧美各国汽车销量情况

地区	国家	1月销量 (万辆)	2月销量 (万辆)	2月同比	2月环比
北美	美国	110.2	116.1	6.45%	5.35%
	加拿大	10.2			
	北美合计	120.4			
西欧	德国	17.9			
	法国	14.3			
	西班牙	7.5			
	意大利	14.1			
	葡萄牙	1.7			
	英国	15.4			
	爱尔兰	3.3			
	比利时	4.5			
	荷兰	3.3	2.8	23.04%	-15.15%
	奥地利	2.0			
	瑞士	1.9			
	卢森堡	0.4			

地区	国家	1月销量 (万辆)	2月销量 (万辆)	2月同比	2月环比
	瑞典	1.8			
	挪威	0.3			
	芬兰	0.8			
	丹麦	1.2			
	希腊	1.2			
	<b>西欧合计</b>	<b>91.6</b>			
中欧/东欧	俄罗斯	3.2			
	波兰	3.8			
	捷克	2.0			
	斯洛伐克	0.7			
	匈牙利	-			
	罗马尼亚	1.4			
	克罗地亚	-			
	斯洛文尼亚	-			
	保加利亚	-			
	乌克兰	-			
	爱沙尼亚	0.2			
	土耳其	5.1			
	<b>中欧/东欧合计</b>	<b>16.4</b>			

数据来源: Marklines, 西南证券整理

注: 北美合计包括美国和加拿大的乘用车销量

西欧合计包括德国、法国、西班牙、意大利、葡萄牙、英国、爱尔兰、比利时、荷兰、奥地利、瑞士、卢森堡、瑞典、挪威、芬兰、丹麦、希腊的乘用车销量

中欧/东欧合计包括俄罗斯、波兰、捷克、斯洛伐克、匈牙利、罗马尼亚、克罗地亚、斯洛文尼亚、保加利亚、乌克兰、爱沙尼亚、土耳其的乘用车销量, 其中俄罗斯的销量包含轻卡

空白处尚未披露

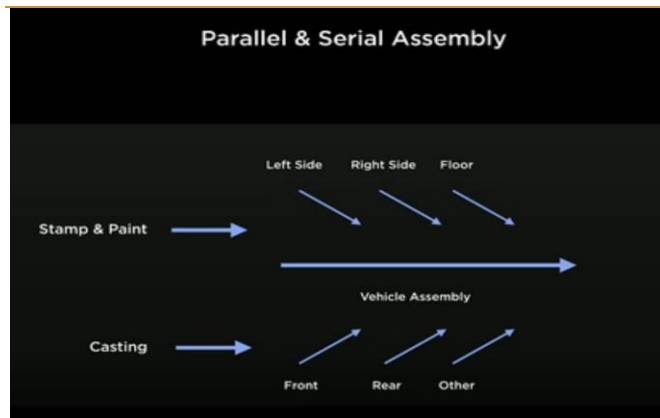
### 3 周专题: 特斯拉: 开启宏图 3.0, 计划年产 2000 万辆

美国时间 3 月 1 日, 特斯拉投资者日在德州工厂举办, 揭晓宏图计划第三篇章, 即对未来十年的长远业务规划。本次活动未发布新车型, Cybertruck 将于 2023 年推出。在汽车制造方面, 特斯拉将进一步改善生产效率、降低生产成本, 以达到 2030 年每年生产 2000 万辆电动汽车的目标。

#### 3.1 汽车制造: 优化设计, 降本增效

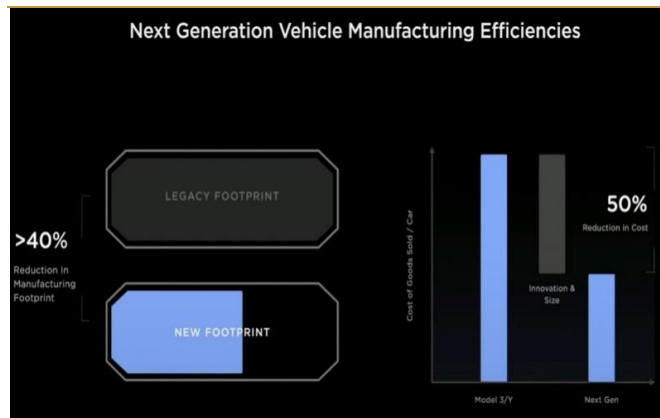
**实现一体化压铸, 一次性组装。**一体化压铸有利于减少零件数, 调整电池的体积和位置, 减少作业流程, 提高时空效率。一次性组装方面, 将序列生产和序列组装进行平行结合, 同步组装, 以此减少 40% 的占地面积, 大幅降低资本支出, 单车成本也可以降低。

图 14：特斯拉一次性组装模式



数据来源：特斯拉投资者日，西南证券整理

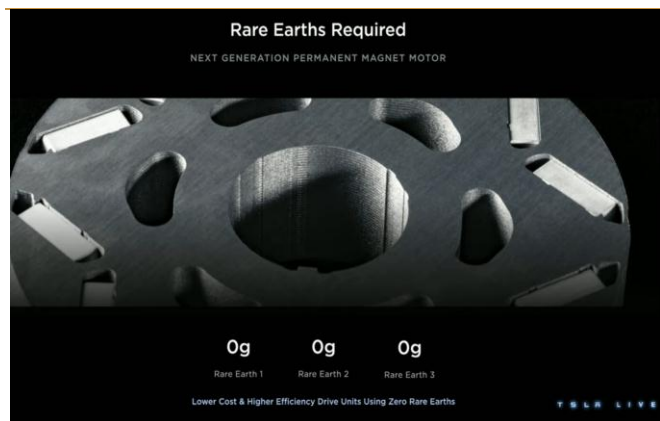
图 15：一次性组装可降低成本



数据来源：特斯拉投资者日，西南证券整理

动力传递驱动系统更为轻量，能量效率更高。车身重量减少 20%，稀土使用量减少 25%，体积缩减 75%，跟传统汽车相比，成本降低 65%，且性能并不会打折。特斯拉表示，下一代永磁电机将完全不用稀土材料。此外，下一代汽车碳化硅的使用减少 75%，减少工厂 50% 的占地面积，单辆车成本下降 1000 美元。

图 16：下一代永磁电机将完全不使用稀土材料



数据来源：特斯拉投资者日，西南证券整理

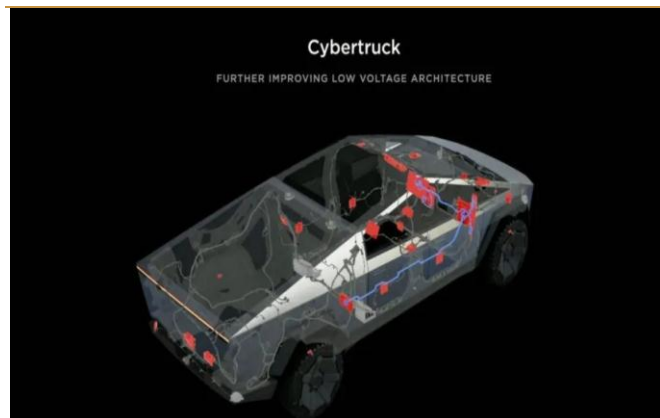
图 17：动力系统减少 75% 碳化硅使用



数据来源：特斯拉投资者日，西南证券整理

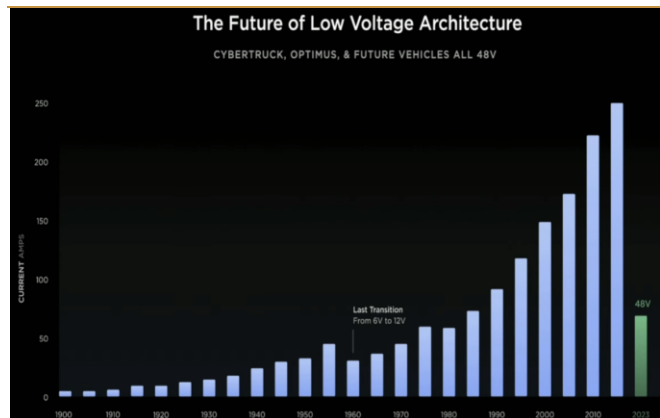
采用低压用电系统，未来将全面使用 48V。未来将通过硬件的整合，实现由一根电线连接全部低压用电设备，以此提升安装效率。Cybertruck 正在设计控制器，85% 的控制器都是特斯拉自行设计，并逐步实现百分之百，减轻零部件供应链制约，并以此降低电子设备的复杂性和成本。此外，特斯拉改良布线路径，提高 85% 的汽车电力能源供给，并且保持硬件与软件一样的更新迭代，用锂电代替铅酸，减少 87% 的无效能耗，四年内能够替换市场上所有以铅为基础的电池。

图 18: Cybertruck 及未来车型将运用 48v 低压系统



数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

图 19: 未来将全面使用低压系统

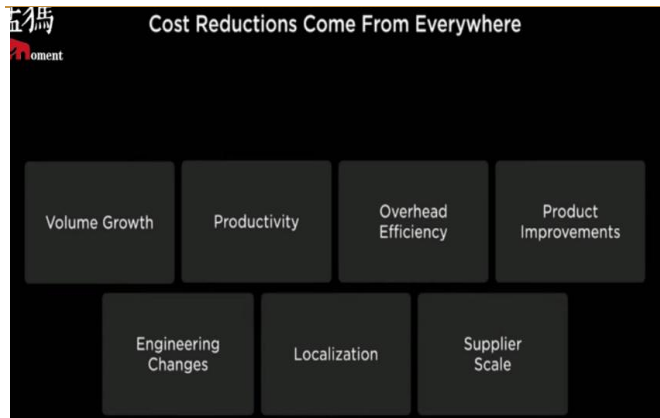


数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

## 3.2 财务分析: 多方面控制成本, 效果较为显著

全方面控制成本, 多环节提升效率。以 Model3 车型为例, 22 年 Model3 的生产成本较 18 年降低 30%。针对下一代车型, 特斯拉想要从电池、生产等方面进一步优化, 使成本继续降低 50%。特斯拉效率的提升源于对多个环节的把控, 具体在工厂、仓储、服务、人力资源、数据分析等方面, 助力生产目标的实现。

图 20: 全方面控制成本



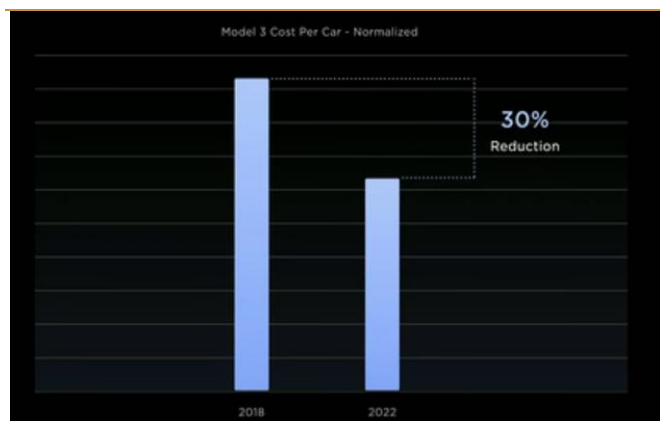
数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

图 21: 多环节提升效率



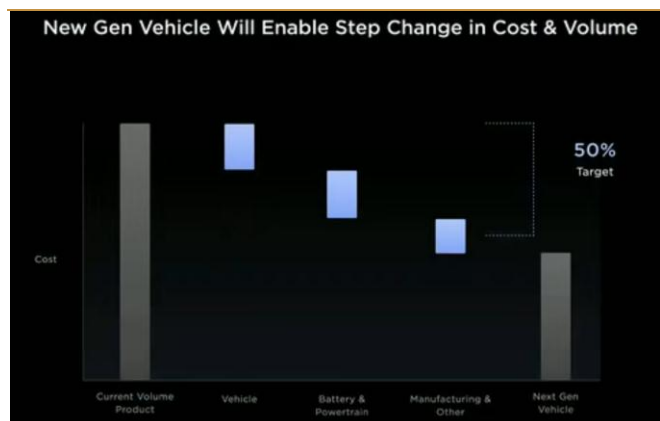
数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

图 22: Model3 成本降低 30%



数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

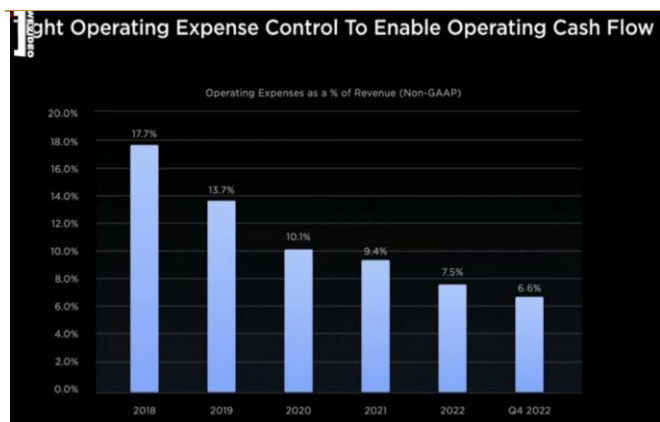
图 23: 下一代车型继续降低 50%成本



数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

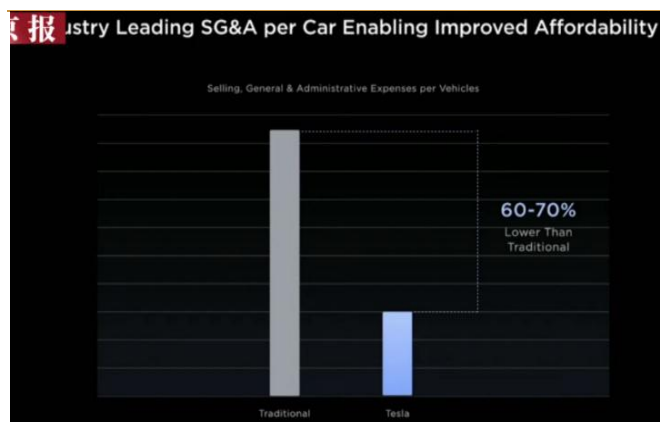
**现金流需求减少, 销售费用得到有效控制。**特斯拉通过减少平行项目, 产生更多的现金, 使得现金流需求自 18 年开始持续降低, 22 年仅占收入的 7.5%。此外, 特斯拉降低了运营销售费用, 相比于传统汽车, 特斯拉的运营销售费用降低 60%-70%, 在为公司带来更大效益的同时, 也整合了公司的客户结构。财务部门将继续支持宏图计划, 通过创新驱动降本增效, 提高下一代汽车性能, 做出更有益的投资, 加速实现全球可持续能源的转型。

图 24: 现金流需求持续降低



数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理

图 25: 销售等运营费用得到有效控制



数据来源: 特斯拉投资者日, 西南证券整理



## 4 核心观点及投资建议

乘联会预计 2 月新能源乘用车厂商批发销量 50 万辆新能源车市在春节假期影响后迎来年后开门红。近期,特斯拉召开投资者日,提出年产 2000 万辆车的目标,在汽车制造方面提出一体化压铸与一次性组装带来的成本降低的方案,建议关注产业链中因降本而产生的投资机会。展望未来,建议关注业绩增长确定性强以及在北美及周边布局从而有望享受今年美国电车高增长红利的优质汽车零部件标的,比如特斯拉与比亚迪产业链标的;此外,建议关注复苏预期确定性高的重卡板块优质标的。

**乘用车:** 2 月 1-19 日,乘用车市场零售 73.0 万辆,同比增长 16%,环比下降 9%。开学潮引起购车需求释放前置,故 2 月第三周零售走势相对偏弱。上海等地方政策稳定延续,温和引导消费需求释放,我们预计 2 月乘用车市场有望逐步企稳回升。主要标的:广汽集团 (601238)、爱柯迪 (600933)、精锻科技 (300258)、福耀玻璃 (600660)、豪能股份 (603809)、科博达 (603786)、星宇股份 (601799)、津荣天宇 (300988)、伯特利 (603596)。

**新能源汽车:** 2 月 1-19 日,新能源乘用车批发 28.4 万辆,同比增长 37%,较上月同期增长 27%。新能源乘用车零售 21.5 万辆,同比增长 43%,较上月同期下降 4%。乘联会预计 2 月新能源乘用车批发销量 50 万辆,同比增长 60%,环比增长 30%。节后各地陆续推出消费月活动、新能源车置换补贴政策,我们预计 2 月新能源车市场景气度将回升。主要标的:比亚迪 (002594)、拓普集团 (601689)、旭升股份 (603305)、三花智控 (002050)、宁德时代 (300750)、华域汽车 (600741)、文灿股份 (603348)。

**智能汽车:** 近期,理想汽车与比亚迪相继对 ONE PLUS Ace2V 手机支持 NFC 车钥匙进行预热。手机对钥匙的替代预示跨行业深度合作成为可能,更是对汽车应用场景的再塑造,未来智能化趋势将是重要发展方向。建议关注:1) 华为汽车产业链,如长安汽车 (000625)、广汽集团 (601238);2) 摄像头/毫米波雷达/激光雷达等传感器需求持续增加,智能车灯/智能座舱/空气悬架/线控制动与转向等部件渗透率持续提升,主要标的:星宇股份 (601799)、伯特利 (603596)、科博达 (603786)、阿尔特 (300825)、德赛西威 (002920)、华阳集团 (002906)。

**重卡:** 第一商用车网统计,2 月重卡市场约销售 6.8 万辆(开票口径,包括出口和新能源),同比增长 15%,环比增长 50%。我们预计 23 年是重卡的复苏期,促消费等宏观指引与政策陆续出台,利好房地产、物流等行业企稳恢复,从而有效拉动国内重卡需求恢复,叠加各厂商对于海外重卡市场的积极开拓,我们预计 23 年重卡市场复苏的确定性高。主要标的:中国重汽 (3808.HK/000951)、潍柴动力 (2338.HK/000338)、奥福环保 (688021)。

## 5 重点覆盖公司盈利预测及估值

表 4：重点关注公司盈利预测与评级

代码	覆盖公司	市值 (亿)	股价(元)	归母净利润			归母净利润增速			EPS			PE			评级
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E	
600741.SH	华域汽车	571	18.11	69.6	79.0	87.3	8%	14%	10%	2.2	2.5	2.8	8	7	7	买入
600933.SH	爱柯迪	214	24.25	5.5	7.4	9.1	78%	33%	23%	0.7	0.8	1.0	37	30	24	买入
601238.SH	广汽集团	1,193	11.37	106.9	117.2	136.8	46%	10%	17%	1.0	1.1	1.3	11	10	9	买入
600660.SH	福耀玻璃	980	37.54	48.7	54.0	67.4	55%	11%	25%	2.0	2.1	2.6	19	18	15	买入
300258.SZ	精锻科技	59	12.17	2.5	3.3	4.3	45%	30%	33%	0.5	0.7	0.9	23	18	14	买入
605068.SH	明新旭腾	51	30.68	1.8	2.7	3.7	12%	47%	35%	0.7	1.4	2.2	45	22	14	买入
603809.SH	豪能股份	50	12.69	2.6	3.7	4.7	31%	42%	26%	0.6	0.9	1.3	20	14	10	买入
000338.SZ	潍柴动力	1,068	12.24	70.7	93.1	115.3	-24%	32%	24%	0.7	1.1	1.3	17	11	9	买入
000625.SZ	长安汽车	1,315	13.25	82.3	90.0	103.2	132%	9%	15%	0.8	0.9	1.0	16	15	13	买入
603786.SH	科博达	266	65.71	5.6	7.7	10.4	44%	38%	35%	1.4	1.9	2.6	48	34	26	买入
601799.SH	星宇股份	389	136.12	13.1	16.5	20.3	38%	27%	23%	4.2	5.7	7.2	32	24	19	买入
000951.SZ	中国重汽	202	17.18	5.4	10.9	16.5	-48%	101%	52%	0.5	0.9	1.4	37	19	12	买入
300207.SZ	欣旺达	411	22.05	11.5	24.9	41.0	26%	116%	65%	0.6	1.3	2.2	36	17	10	买入
603596.SH	伯特利	305	74.04	6.5	10.3	15.0	28%	60%	45%	1.6	2.5	3.7	47	29	20	买入
300988.SZ	津荣天宇	32	24.00	0.9	1.5	2.8	27%	60%	88%	0.7	1.1	2.1	31	19	10	买入
3808.HK	中国重汽	317	11.44	16.58	31.39	46.57	-62%	89%	48%	0.6	1.1	1.7	19	10	7	买入
688533.SH	上声电子	82	51.39	0.94	1.68	2.90	55%	79%	73%	0.6	1.1	1.8	87	49	28	买入

数据来源：Wind，西南证券

### 推荐逻辑：

**华域汽车（600741）：**公司电动化、智能化新产品加速研发落地，未来将成为公司业务新增长点。

**爱柯迪（600933）：**产能持续扩张，新能源车业务加速推进。

**广汽集团（601238）：**集团旗下主要品牌在混动化与电动智能化领域持续发力，叠加政策催化，预计未来销量将持续向好，其中，处于新车周期的广本广丰预计将成为今年公司的销量与利润的主要增量贡献方。

**福耀玻璃（600660）：**公司在业务聚焦、盈利能力、研发等方面优势明显，未来市占率有望进一步提升。

**精锻科技（300258）：**电动车业务与出口业务是公司的重要增长点。

**明新旭腾（605068）：**真皮产能扩张，新产品水性超纤革放量可期。

**豪能股份（603809）：**汽车差速器和航空航天业务将成为公司重要增长点。

**潍柴动力（000338）：**重卡发动机龙头地位稳固，智能物流业务、氢燃料电池业务增长空间大。

**长安汽车（000625）：**自主盈利大幅增长，新能源战略持续发力。

**科博达（603786）：**传统灯控市占率持续提升的同时发力域控制器，打造新增长点。

**星宇股份（601799）：**车灯智能化转型升级，产能稳步扩张，未来市占率有较大提升空间。

**中国重汽（000951）：**重卡行业优质企业，静待行业复苏。

**欣旺达（300207）：**动力电池差异化竞争，多产品技术路线齐头并进；国内外储能市场放量在即，未来将成为公司新增长动能。

**伯特利（603596）：**线控制动兴起，国产替代加速。

**津荣天宇（300988）：**精密部品优质企业，布局储能打造新增长点。

## 6 风险提示

政策波动风险；疫情风险；芯片短缺风险；原材料价格上涨风险；车企电动化转型不及预期的风险；智能网联汽车推广不及预期等的风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
北京	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
广深	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn