

2024Q1 销量承压 FSD V12 加速落地

2024年04月04日

► **事件概述。**北京时间2024年4月2日特斯拉官方披露2024Q1全球交付38.7万辆，同比/环比分别为-8.5%/-20.2%；其中：2024Q1 Model 3/Y交付37.0万辆，同比/环比分别为-10.3%/-19.9%；2024Q1其他车型交付1.7万辆，同比/环比分别为+59.2%/-25.9%。**2024Q1全球生产43.3万辆，同比/环比分别为-1.7%/-12.4%；**其中Model 3/Y生产41.2万辆，同比/环比分别为-2.1%/-13.5%；其他车型生产2.1万辆，同比/环比分别为+8.0%/+15.3%。

► **中国市场保持稳健 出口同比下滑。**2023年以来，中国新能源汽车市场竞争激烈程度加剧。受益于年初全系产品价格下调和强势品牌力，特斯拉在中国市场中仍较为稳定。据中汽协数据和上险量推算，特斯拉中国本地(不含出口)2024Q1年交付约为13.5万辆，同比-2.1%。出口方面，预计上海工厂2024Q1出口约7.5万辆，同比-18.6%。我们判断出口下滑主要由于欧洲工厂产能提升后对上海工厂的依赖度有所降低。

► **红海危机扰动出口 柏林工厂纵火限制产能。**据Marklines数据推算，2024年1-2月欧洲交付量合计约为4.6万辆，同比+42.6%；由于出口节奏的影响，每季度第三个月交付量占比超过全季度一半以上。因此我们判断由于红海局势对于海运的影响以及柏林工厂遭遇纵火袭击造成的产能减少，特斯拉欧洲2024年3月交付量受到较大影响。从目前已经公布的上险数据看，2024Q1法国/荷兰/挪威/瑞典/西班牙/丹麦/葡萄牙/奥地利合计较2023Q1仅下滑约3,400辆，因此我们判断交付量下滑或主要由德国和英国市场导致。

► **美国Model 3新款产能受限 FSD推送有望提振销量。**据Marklines数据，2024年1-2月美国特斯拉交付量为10.8万辆，同比+4.4%，其中，Model 3交付量为2.9万辆，同比-27.5%，出现明显下滑。据特斯拉披露，Fremont工厂新款Model 3仍然处于产能爬坡阶段，产能改善后有望驱动美国市场销量提升。智能化方面，特斯拉FSD V12版本已经于3月末向美国全境用户推送，据马斯克表示，全美所有具备FSD系统的特斯拉车型将免费试用FSD一个月。FSD V12版本为业内首个端到端方案，改进系统泛化能力，可适应更多场景。

► **投资建议：特斯拉通过技术升级和供应链优化追求极致的生产效率和规模优势，通过智能驾驶技术引领行业发展。**特斯拉布局新车型+新工厂+新技术，拓宽产品矩阵，加速智能驾驶落地。国内供应商响应快速，成本优化能力强，产业链相关标的有望持续受益。

零部件中期成长不断强化，看好新势力产业链+智能电动增量。电动智能重塑秩序，优质自主零部件供应商凭借性价比和快速响应能力获得更多配套，同时卡脖子技术借机实现0-1的突破，全球化进程加快，打破外资垄断格局。建议关注：

1、**新势力产业链：**建议关注华为产业链-【沪光股份、瑞鹄模具、文灿股份、光峰科技、星宇股份、上声电子、上海沿浦】；小米产业链-【无锡振华、经纬恒润、继峰股份、模塑科技】；T链-【拓普集团、新泉股份、爱柯迪、旭升集团、双环传动、岱美股份、银轮股份】。

2、**智能化核心主线：**建议关注智能驾驶-【伯特利、德赛西威、经纬恒润-W、科博达】+智能座舱-【上声电子、光峰科技、继峰股份】。

► **风险提示：**车型销量不及预期；新车型投放进度不及预期。

推荐

维持评级



分析师 崔琰

执业证书：S0100523110002

邮箱：cuiyan@mszq.com

相关研究

- 1.新势力系列点评五：问界销量领跑 智能化应用加速-2024/04/02
- 2.汽车和汽车零部件行业周报 20240331：复刻手机 小米再造自主崛起最强音-2024/03/31
- 3.汽车和汽车零部件行业周报 20240324：新车密集上市 需求稳步向好-2024/03/24
- 4.摩托车行业系列点评二：优质供给加速驱动 中大排出口逆势增长-2024/03/19
- 5.汽车和汽车零部件行业周报 20240317：政策预期落地 季报期迎催化-2024/03/17

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026