

行业点评

特斯拉一季度业绩下滑，新车型加速推出

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

王跟海 投资咨询资格编号

S1060523080001

WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项：

特斯拉发布2024年一季度业绩报告，2024年一季度特斯拉实现营业收入213.0亿美元，同环比分别下滑8.7%/15.4%。GAAP准则下一季度归母净利润达到11.3亿美元，同环比分别下滑55.1%/85.8%，non-GAAP准则下一季度归母净利润为15.4亿美元，同环比分别下滑47.6%/38.2%。

平安观点：

- 一季度交付量同环比下滑，国内开启新一轮降价促销。根据特斯拉公布的数据显示，2024年一季度特斯拉实现整车交付量38.7万台，同环比分别下降8.5%/20.2%，其中特斯拉上海工厂2024年一季度批发销量达到22.1万台（乘联会数据），同比下降3.7%，占特斯拉全球交付量的57.1%。汽车业务营收方面，一季度特斯拉汽车业务实现营收173.8亿美元，同环比分别下降12.9%/19.4%，单车营收方面，特斯拉一季度单车营收环比微增，为4.49万美元，同环比分别变化-0.23万/+0.04万美元。而为了应对国内激烈的竞争环境，特斯拉于4月21日开启新一轮降价促销，特斯拉Model 3/Y/S/X全系在中国大陆地区降价1.4万元，4月24日，特斯拉针对Model 3/Y进一步推出了0首付活动。
- 毛利率持续承压，单车利润继续下滑。特斯拉一季度综合毛利率为17.4%，同环比下滑2.0/0.3个百分点，其中汽车业务毛利率为18.5%，同环比下降2.6/0.4个百分点，若剔除碳排放积分收入4.42亿美元，特斯拉一季度制造端汽车业务毛利率下滑到16.4%，同环比下滑2.6/0.8个百分点。在费用方面，特斯拉一季度研发费用和销售管理费用分别达到11.5亿/13.7亿美元，同环比均有所增加，由于销量和毛利率端的承压以及费用端的增长，特斯拉一季度经营利润率下滑到5.5%，同环比分别下滑5.9/2.7个百分点，以单车盈利水平来看（营业利润/销量，未剔除能源业务的影响），一季度特斯拉单车盈利为0.30万美元，同环比分别下降0.33万/0.12万美元。
- 新车型加速推出，并可以与现有车型共线生产。我们认为2024年是特斯拉增长相对缓慢的一年，特斯拉也在财报中表示2024年的增速会放缓，特斯拉目前处在两个大的增长浪潮之间，第一个增长浪潮来自于Model 3和Model Y的全球扩张，而下一个增长浪潮将来自于下一代平台车型。特斯拉此前表示下一代平台车型的量产会在2025年的下半年，但在一季报中，特斯拉表示新车型的生产会早于此前规划（马斯克表示会在24年底或者25年初投产），同时新车型可以与现有车型在相同的生产线上生产，这意味着下一代车型可以在上海工厂和Model 3/Y共线生产。此外马斯克此前也宣布将于2024年8月发布无人驾驶出租车（Robotaxi）。

- **投资建议：**2024 年特斯拉在国内市场受限于产能、车型投放的限制以及国内新产品的层出不穷，短期看特斯拉在国内的竞争力有所下滑，但依然在 20-30 万元新能源车市场拥有巨大的影响力。我们认为 2024 年国内高端新能源车市场格局逐步清晰，理想、华为生态圈，小米是 2024 年 20 万元以上新能源车重要增量，强烈推荐长安汽车（全面搭载华为智驾方案，华为车 BU 独立后或成持股比例最高的车企），推荐理想汽车（2015.HK），推荐受益于出口放量及新能源越野车扩容带来业绩弹性的长城汽车，建议关注小米集团（1810.HK）。
- **风险提示：**1）特斯拉下一代新车型如果在中国工厂投产，可能进一步加剧行业的竞争激烈程度；2）宏观经济下行压力大，将导致汽车消费需求不足；3）市场新品逐渐增多，竞争日趋激烈，技术迭代节奏快，导致新车型销量可能不达预期。

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：

此报告旨在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 2024 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层