



特斯拉 (TSLA.0) : AI 与储能业务双轮驱动, 自动驾驶对算力需求持续增长

—计算机行业点评

推荐(维持)

事件

分析师: 宝幼琛 S1050521110002
 baoyc@cfsc.com.cn
 联系人: 谢孟津 S1050123110012
 xiemj@cfsc.com.cn

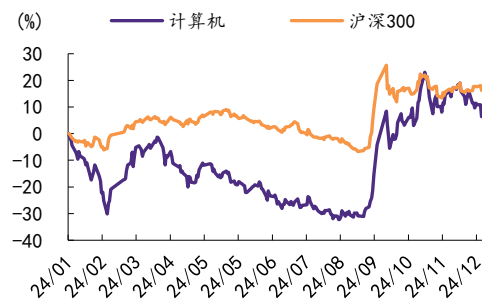
2024年10月23日太平洋下午5:30, 特斯拉(股票代码: TSLA.0)举行了2024年第三季度财务业绩电话会议。2024年Q3, 公司实现营业收入251.82亿美元, 同比+7.8%; 归母净利润21.67亿美元, 同比+16.95%。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.1	11.0	4.4
沪深300	0.5	-2.1	14.7

投资要点

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《计算机行业周报: 全球科技盛会 CES2025 开幕在即, DeepSeek-V3 开启普惠 AGI 新篇章》2024-12-29
- 《计算机行业点评报告: OpenAI day2 更新发布, 强化微调计划扩展》2024-12-24
- 《计算机行业点评报告: OpenAI day1 更新发布, 新产品 o1 与 ChatGPT Pro 面世》2024-12-24

■ 营收稳增, 储能业务提速, 创交付新高。

- 2024Q3, 公司实现营业收入 251.82 亿美元, 同比增长 7.85%; 实现 GAAP 净利润 21.67 亿美元, 同比增长 16.95%; 摊薄 EPS 为 0.62 美元, 同比增长 16.98%; 2024 前三季度总收入达到 719.83 亿美元, 同比增长 0.53%。分业务看, 公司汽车销售/能源生成和储存/服务及其他业务分别实现营业收入 188.31/23.76/27.90 亿美元, 同比增长 1.34%/52.14%/28.81%。
- 车辆交付方面, 公司第三季度生产汽车 47 万辆, 同比+9%, 其中 Model 3/Y 生产 44 万辆, 同比+6%; 交付汽车 46.3 万辆, 同比+6%, 其中 Model 3/Y 交付 44 万辆, 同比+5%, 创下了历年第三季度的交付记录。
- 储能业务方面, 公司第三季度实现了 30.5% 的毛利率, 连续增长 596 个基点, 主要得益于 Supercharging 在北美的继续扩张、服务业务的积极发展以及规模效应。Powerwall 3 和 Lathrop Megafactory 的扩建继续成功进行, Lathrop 在一周内展示了 200 Megapack 的产量(年运行率为 40 GWh)。截至第三季度, 超过 100000 个 Powerwalls 参与了虚拟发电厂项目, 为业主提供了额外的财务价值。

■ 算力与 AI 创新驱动资本支出增长

- 对算力需求持续增长, 资本支出保持在较高水平, 同比增长 43%, 扩展数据中心和投资 AI 技术对支撑业务发展非

常关键，预计资本支出将在 2025 年进一步增长。

- **公司“全栈”AI 创新方法（包括软件、硬件和制造）在多个领域产生积极影响，进一步推动利润增长超预期。**
 （1）在车辆领域，FSD（Supervised）12.5 系列的发布提升了安全性和舒适性，Optimus 机器人项目取得进展，预计 2025 年将有更多 AI 项目投入运营；（2）在能源领域，Lathrop 的 Megafactory 产能扩张和 Powerwall 3 的成功部署使得 AI 在能源存储产品中的应用提高了效率；
 （3）在软件方面，车辆和应用更新加入了 YouTube、Amazon Music 原生应用及家长控制功能，优化了用户体验；（4）制造方面，Cybercab 和 Robovan 的发布展示了公司在自动驾驶和电动车领域的创新实力。
- **资本支出方面**，特斯拉 Q3 的资本支出达 35.13 亿美元，同比增长 43%，主要用于 AI 训练计算能力的提升和 Megafactory 的扩张。
- **费用支出方面**，特斯拉 Q3 总运营费用为 22.8 亿美元，同比下降 6%，得益于公司成本降低战略。其中，研发费用/销售、一般费用及行政费用支出达 10.39/11.86 亿美元，同比下降 11%/5%。

投资建议

特斯拉公司发布的财报显示各项业务分部表现稳健，尤其是车辆销售业务。我们认为，随着对数据中心和 AI 技术对进一步投资，AI 技术的深度整合预计将带动公司在未来汽车市场的长期增长。

此外，科技巨头在 AI 及云计算领域的领先地位有望助力其在未来信息产业中的稳步增长，建议关注微软（MSFT.O）和谷歌（GOOGL.O）。

风险提示

芯片供应量未及预期；需求回暖未达到预期水平，汽车行业在电动化和智能化方面的进展不及预期，同时存在宏观经济风险；算力不足。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-31 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
MSFT.O	微软	424.83	9.68	11.80	12.99	34.99	37.69	32.71	买入
GOOGL.O	谷歌	191.24	5.80	7.91	8.87	23.69	23.83	21.40	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自 wind 一致预期）

■ 计算机&AI 小组、计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。