

2025 年 2 月 4 日 星期二

【公司評論】

特斯拉 (TSLA)：週報

李京霖

852-25321957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

李倩

852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

陳曉霞

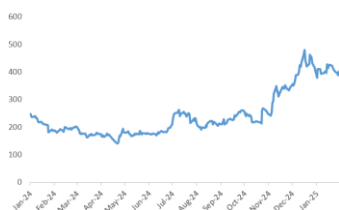
852-25321956

xx.chen@firstshanghai.com.hk

行業 汽車
股價 404.60 美元

市值 1.30 萬億美元
總股本 32.10 億股
52 周高/低 488.54 美元/
138.80 美元
每股帳面值 22.71 美元

股價表現



特斯拉 2024 年第四季度業績資料

當地時間 1 月 29 日舉行了特斯拉 2024 年第四季度財報電話會議。

本季度收入為 257.07 億美元，41.79 億美元毛利，總毛利率下降至 16.3%，營業利潤率下降至 6.2% 調整後的 EBITDA 為 49.22 億美元，GAAP 淨利潤為 23.17 億美元。

2024 年全年收入為 976.90 億美元，174.50 億美元毛利，總毛利率下降至 17.9%，營業利潤率下降至 7.2% 調整後的 EBITDA 為 166.45 億美元，GAAP 淨利潤為 70.91 億美元，自由現金流為 35.84 億美元。

FSD 資料方面，截止本季度末已累計了約 29 億英里的 FSD 自動駕駛資料，相較於上個季度末增長了約 8 億英里。同時，發生交通事故前行駛的里程也上漲到了 600 萬英里（即發生事故的頻率越來越低）。

FSD：馬斯克概述了將 FSD 引入中國所面臨的阻礙

在特斯拉 2024 年第四季度財報電話會議上，馬斯克詳細介紹了將 FSD 引入中國面臨的挑戰。首先是，中國對資料隱私有著嚴格的規定，尤其是在自動駕駛方面。中國政府不允許特斯拉將從其車輛收集的視頻資料傳輸到國外用於訓練模型。同時，美國政府出於安全考慮，也不允許特斯拉在中國境內進行人工智慧培訓。因此，特斯拉目前是使用公開的中國街道、道路標誌和交通法規的視頻片段來訓練模型，然後使用高精度模擬器對 FSD 進行微調。其次，馬斯克強調了特斯拉在中國面臨的最複雜挑戰之一是公車道駕駛，因為該車道具有特定的行駛時間段。目前特斯拉正在努力解決這一問題，確保 FSD 能夠理解時間限制。儘管阻礙很多，但馬斯克表示仍計畫在 2025 年在中國推出 FSD。

Robotaxi：特斯拉將於 2025 年 6 月在奧斯丁推出付費機器人計程車服務

馬斯克在特斯拉 2024 年第四季度財報電話會議上宣佈計畫於 2025 年 6 月在德克薩斯州奧斯丁推出首個付費自動駕駛叫車服務，並強調將謹慎、循序漸進地推出這項服務，以確保安全和合規性。與當前要求駕駛員保持注意力的 FSD（監督）系統不同，奧斯丁的 Robotaxi 將採用特斯拉的 FSD 無監督系統，車輛將在沒有人工干預的情況下在城市街道上行駛。同時馬斯克表示，個人特斯拉汽車至少要到 2026 年才能加入計程車隊，因為目前仍需要驗證系統的安全性、支付機制和客戶體驗。奧斯丁之所以被選為首發城市，是因為其監管環境良好，特斯拉在該地區的影響力也很大，一直在與當地官員進行討論交流。另一方面，馬斯克表示，除了德州外，今年會將 Robotaxi 擴展到美國其他幾個城市，然後在 2026 年覆蓋幾乎所有市場，等待監管部門的批准。

FSD：特斯拉實現新車自動駕駛至弗里蒙特物流場地

特斯拉在 X 上分享了新車從裝配廠到指定裝卸碼頭車道行駛 1.2 英里（1.9 公里）路線的視頻，宣佈其 Fremont 工廠新生產的汽車現在可以自行從生產線駛向物流場地的指定車道，無需人工干預。12 月初，無人機航拍到 Fremont 工廠在重新粉刷車道線和標記，可能就是部署 FSD 全自動物流的前兆。據無人機飛行員喬·特格特邁爾稱，特斯拉可能很快會將 FSD 自動物流引入德州超級工廠，因為該工廠的物流場地車道標記最近也進行了重新粉刷。

機器人：馬斯克分享 Optimus 機器人生產計畫

馬斯克在財報會上表示，特斯拉 2025 年的目標是製造 10,000 台 Optimus 機器人，不過他強調，這是一個內部目標，特斯拉最終可能只會生產幾千台。生產出的機器人將用於特斯拉工廠內部，為特斯拉執行有用的工作。特斯拉目前正在設計每月 1,000 台 Optimus 的量產線，下一條生產線每月將能生產 10,000 台。此外，特斯拉正在開發量產型 Optimus，馬斯克稱量產型的月產量將達到 100,000 台，並將於明年推出，同時還會向協力廠商出售機器人。在定價方面，馬斯克表示機器人如果以每年 100 萬台的速度生產，其售價將低於 20,000 美元。

電動車：特斯拉加拿大全系車型漲價；加拿大宣佈對美國商品徵收 25% 的關稅

1 月 22 日，特斯拉已正式提高其在加拿大的多款車型的價格。包括：

Model 3 後驅版、全驅版、高性能版分別漲價 4000、8000、9000 加元。

Model Y 後驅版、全驅版、高性能版均漲價 4000 加元；Juniper 車型價格不變。

Model S 和 Model X 全驅版、Plaid 版均漲價 4000 加元。

Cybertruck 價格不變。

另一方面，繼美國總統特朗普對從加拿大、墨西哥和中國進口的商品分別徵收 25%、25%、10% 關稅後，加拿大政府宣佈對美國徵收報復性關稅，其中包括對美國製造的電動汽車徵收 25% 的關稅。此前不久，加拿大對中國產電動汽車徵收了 100% 的關稅，而柏林超級工廠由於只生產 Model Y，所以難以規避高額關稅。

儲能：特斯拉宣佈建設第三家儲能工廠

特斯拉在儲能領域的增長持續增速，Megapack 與 Powerwall 在第四季度和 2024 年整體部署量均創下紀錄。僅在第四季度，特斯拉就部署了創紀錄 11GWh 儲能，同比增長 244%。整個 2024 年，特斯拉共部署了 31.4 吉瓦時的儲能，同比增長 114%。在財報會上，馬斯克宣佈特斯拉已經在建設第三家儲能工廠，以生產更多 Megapack。馬斯克表示，特斯拉在上海的儲能工廠已開始運營，目前正在建設第三家儲能工廠，試圖儘快提高電池儲能的產量。但馬斯克沒有透露新工廠的具體位置。

電動車：首批 Semi 量產車型預計將於 2025 年推出

2024 年第四季度財報電話會議上，特斯拉汽車工程副總裁拉爾斯·莫拉維表示，Semi 首批量產產品將於今年年底推出，並於 2026 年初開始量產。特斯拉在內華達州建造一座專門的 Semi 工廠，預計每年生產 50,000 輛汽車。莫拉維還強調，特斯拉 Semi 的擁有權總成本比任何其他交通工具都要便宜得多。因此規模化時，它將為特斯拉的收入做出重大的貢獻。馬斯克表示，自動駕駛將賦予 Semi 極高的價值。

披露事項與免責聲明

披露事項

--	--	--

免責聲明

本報告由第一上海證券有限公司（“第一上海”）編制，僅供機構投資者一般審閱。未經第一上海事先明確書面許可，就本報告之任何材料、內容或印本，不得以任何方式複製、摘錄、引用、更改、轉移、傳輸或分發給任何其他人士。本報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作參考之用，並非作為或被視為出售或購買或認購證券或其它金融票據，或就其作出要約或要約邀請，也不構成投資建議。閣下不可依賴本報告中的任何內容作出任何投資決策。本報告及任何資料、材料及內容並未有考慮到個別投資者的特定投資目標、財務情況、風險承受能力或任何特別需要。閣下應綜合考慮到本身的投資目標、風險評估、財務及稅務狀況等因素，自行作出本身獨立的投資決策。

本報告所載資料及意見來自第一上海認為可靠的來源取得或衍生，但對於本報告所載預測、意見和預期的公平性、準確性、完整性或正確性，並不作任何明示或暗示的陳述或保證。第一上海或其各自的董事、主管人員、職員、雇員或代理均不對因使用本報告或其內容或與此相關的任何損失而承擔任何責任。對於本報告所載資訊的準確性、公平性、完整性或正確性，不可作出依賴。

第一上海或其一家或多家關聯公司可能或已經，就本報告所載資訊、評論或投資策略，發佈不一致或得出不同結論的其他報告或觀點。資訊、意見和估計均按“現況”提供，不提供任何形式的保證，並可隨時更改，恕不另行通知。

第一上海並不是美國一九三四年修訂的證券法（「一九三四年證券法」）或其他有關的美國州政府法例下的註冊經紀-交易商。此外，第一上海亦不是美國一九四零年修訂的投資顧問法（下簡稱為「投資顧問法」，「投資顧問法」及「一九三四年證券法」一起簡稱為「有關法例」）或其他有關的美國州政府法例下的註冊投資顧問。在沒有獲得有關法例特別豁免的情況下，任何由第一上海提供的經紀及投資顧問服務，包括（但不限於）在此檔內陳述的內容，皆沒有意圖提供給美國人。此檔及其複印本均不可傳送或被帶往美國、在美國分發或提供給美國人。

在若干國家或司法管轄區，分發、發行或使用本報告可能會抵觸當地法律、規定或其他註冊/發牌的規例。本報告不是旨在向該等國家或司法管轄區的任何人或單位分發或由其使用。

©2025 第一上海證券有限公司 版權所有。保留一切權利。



第一上海證券有限公司

香港中環德輔道中 71 號

永安集團大廈 19 樓

電話：(852) 2522-2101

傳真：(852) 2810-6789

網址：[Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)