

2025 年 4 月 28 日 星期一

【公司评论】

李京霖

852-25321957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

李倩

852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

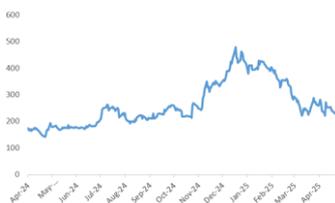
陈晓霞

852-25321956

xx.chen@firstshanghai.com.hk

行业	汽车
股价	284.95 美元
市值	9178 亿美元
总股本	32.21 亿股
52 周高/低	488.54 美元/ 166.37 美元
每股账面值	23.18 美元

股价表现



特斯拉 (TSLA): 周报

特斯拉 2025 年第一季度财报电话会议

当地时间 4 月 22 日举行了特斯拉第一季度财报电话会议。

公司实现营收 193.35 亿美元，不及市场预期。总毛利率为 16.3%，净利润为 4.09 亿美元，同比减少 71%。汽车业务收入为 139.67 亿美元，毛利率为 16.2%，剔除该项收入后汽车业务毛利率为 12.5%。储能业务收入为 27.30 亿美元，部署量为 10.4 GWh，同比增长 154%。能源业务毛利率为 28.8%。

公司对多个方面进展进行了分享，主要包括：

Robotaxi: 仍计划于 2025 年 6 月在德克萨斯州奥斯汀推出，将使用现有的 Model Y 车辆。而 Cybercab 计划于 2026 年开始批量生产。

电动车: 仍计划在 2025 年推出更实惠的车型。外观与现有 Model 3/Y 相似，将在现有生产线上生产。关税对于特斯拉的电动车生产冲击较小，主要是由于在北美、欧洲和中国建立了本地化供应链。

FSD: 总里程超过 36 亿英里，单季度增加约 7 亿英里。FSD(监督)已经在中国推出，欧洲方面仍在推进。预计将于今年年底前向少数私人用户开放 FSD(无监督)。

机器人: 目前正在 Fremont 工厂的试点生产线上进行测试，预计今年年底将有数千擎天柱机器人参与生产。当前生产阻力主要是其独特的零部件缺少现有供应链，同时由于需要使用永磁电动机，需要从中国进口。

4680 电池: 目前车辆的电池供应完全没有限制，在美国交付的 Model 3/Y 车辆完全使用了美国制造的电池组。锂精炼厂和正极材料生产工厂预计将于 2025 年开始生产，将关键电池材料生产本地化到美国。

储能: 关税上涨会影响短期市场需求，但长期看，电气化和人工智能增加了对储能的需求。目前储能业务的增长还是受限于产能，未来还将持续扩充产能。

FSD: 特斯拉分享了 FSD(监督)版网约车测试视频

4 月 24 日，特斯拉 AI 于 X 平台上分享了视频，并宣布其已在奥斯汀和旧金山湾区推出了面向员工的 Robotaxi 的简化版，该版本目前已完成超过 1,500 次行程，总行驶里程为 15,000 英里。视频展示了 Robotaxi 应用程序的工作原理，乘客可以通过手机呼叫 Robotaxi，并可以使用触摸屏控制行程。目前仍然有一名人类驾驶员负责监控车辆及其行驶情况。特斯拉表示，这项服务有助于开发和验证全自动驾驶网络。特斯拉还将推出一个应用程序，以方便乘客请求、车辆分配、任务控制和远程协助操作。

挪威批准特斯拉在公共道路上进行 FSD 测试; 有望在欧洲范围内部署

根据用户 Kees Roelandschap 在 X 上找到的文件，特斯拉已获得联合国欧洲经济委员会(UNECE)自动驾驶法规两年豁免，可在挪威公共道路上测试 FSD(监督)，范围为 FSD V13 及其衍生版本(仅限 AI4 车辆)，并且仅限员工使用。

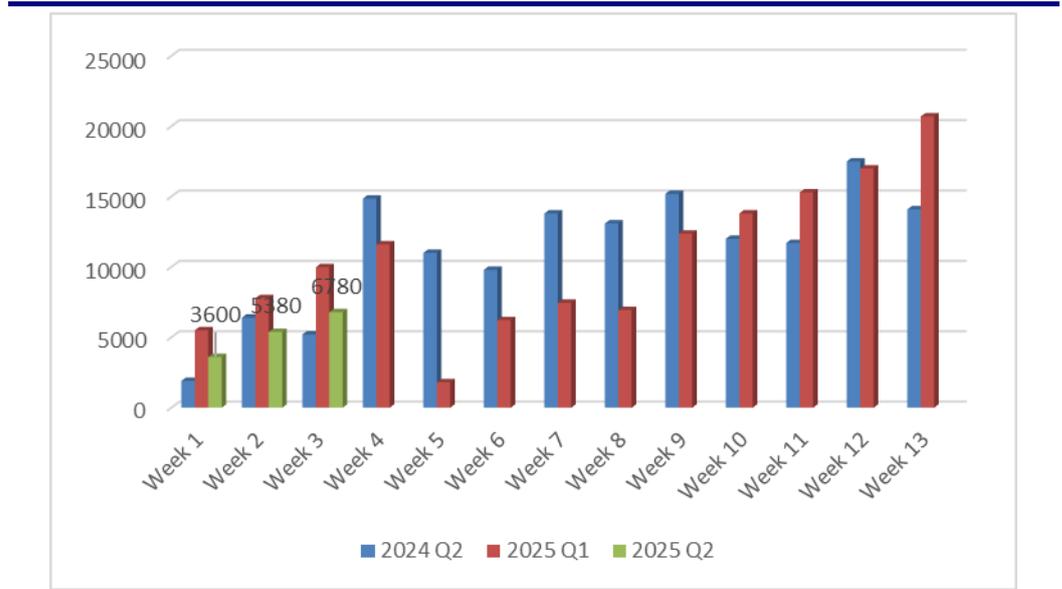
电动车：受关税影响，特斯拉在加拿大的售价上涨

4月25日，为了应对加拿大政府对美国汽车进口征收了25%的关税，特斯拉已正式将其在加拿大的全系车型价格上调，其中Cybertruck上调幅度最大，涨幅21.7%，其余车型均涨价了12.5%到21.4%。在涨价的同时，特斯拉在购车页面贴出了横幅标语，内容为鼓励买家选购库存中的关税前价格的车辆。

电动车：特斯拉中国 25 年 4 月第 3 周交付数据

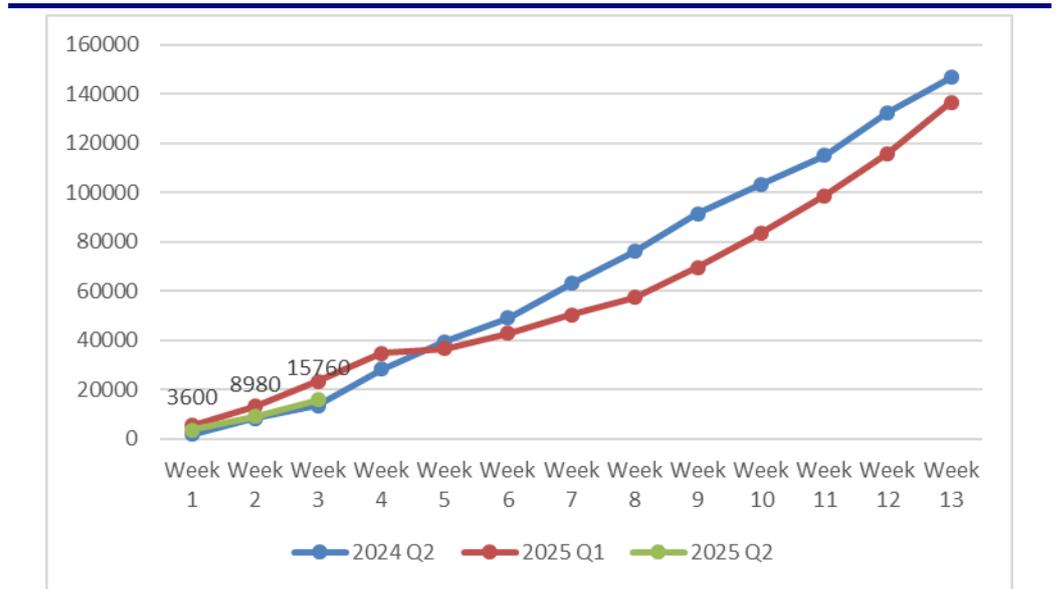
2025 年 4 月 14 日至 4 月 20 日，特斯拉国内上险量约 6,780 辆，QoQ 下降约 3 2%，YoY 上升约 30%。本季度目前累计交付为 15,760 辆车。

图表 1：特斯拉周度上险量



资料来源：交强险上险数据

图表 2：特斯拉周度累计上险量



资料来源：交强险上险数据

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

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