

2026年05月20日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

TSLA.O: Q1 盈利修复现金流, AI 与机器人战略驱动长期增长

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

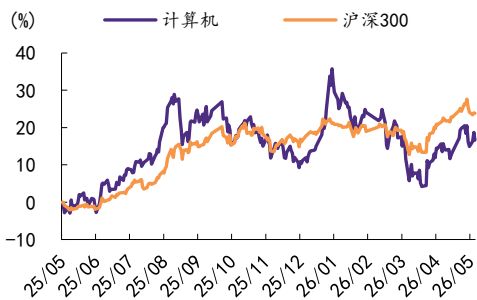
分析师: 谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	0.9	-6.0	16.0
沪深300	2.0	4.1	24.4

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: Roblox (RBLX.N): Q1 增长但受安全合规影响, AI 与成人化战略支撑》2026-05-20
- 2、《计算机行业点评报告: Spotify: Q12026 收入稳步增长, 盈利能力提升但增长预期趋于谨慎》2026-05-20
- 3、《计算机行业点评报告: UBER: 淡季增长韧性凸显, 出行+配送双引擎驱动盈利》2026-05-20

特斯拉于4月23日发布2026年第一季度财报。第一季度公司总收入为223.87亿美元, 同比增长16%; 净利润为4.77亿美元, 同比增长17%。公司现金及投资总额增加9.4亿美元。服务及FSD业务收入同比大增42%, 成为业绩亮点; 汽车业务收入同比增速16%, 能源业务收入同比出现下滑。

投资要点

■ 营收增长盈利修复, 服务业务表现亮眼

营收端: 2026年第一季度, 特斯拉实现总营收223.87亿美元, 同比增长16%, 环比下滑10.1%。汽车业务仍为核心贡献, 当季汽车销售收入为162.34亿美元, 同比增长16%; 能源发电与储能业务实现营收24.08亿美元, 同比下降12%; 服务及其他业务(含FSD订阅、超级充电等)实现营收37.45亿美元, 同比增长42%, 在整体收入中占比进一步提升, 显示业务结构持续优化。

盈利端: 公司当季实现归属普通股股东净利润4.77亿美元, 经调整净利润14.53亿美元, 同比增长56%; 毛利率约21.1%, 创2022年第四季度以来单季新高, 主要得益于原材料降价、产品结构优化及FSD高毛利收入贡献; 公司整体现金流表现良好, 经营活动现金流达39.37亿美元, 同比增长83%, 自由现金流14.44亿美元, 同比增长117%, 公司持续稳固的现金流创造能力与经营韧性。

■ 汽车业务稳健增长, FSD商业化持续推进

汽车业务方面, 2026年第一季度, 特斯拉全球共生产纯电动车408386辆, 同比增长13%; 交付量达358023辆, 同比增长6%, 环比下降14.4%。其中上海超级工厂交付21.3万辆, 成

为全球交付主力。汽车销售收入从2025年同期的139.67亿美元增至162.34亿美元，同比增长16%，表明车辆销售继续为营收主力。

与此同时，FSD业务持续突破，截至2026年3月末，全球FSD付费用户达128万，环比净增18万，同比增长51%。公司自2026年2月15日起在全球范围内取消FSD一次性购买选项，全面转向月度订阅制，该模式对短期递延收入确认节奏的影响值得关注。FSD V15架构迭代需至年底或明年年初，Robotaxi商业化贡献推迟至2027年，欧洲预计Q2获得欧盟全域批准。

■ AI与机器人加大投入构筑长期壁垒

公司将2026年资本支出预期上调至250亿美元，重点用于扩充AI算力基础设施、建设Cybercab无人驾驶出租车生产线、Optimus人形机器人工厂及电池制造设备，公司现金及投资总额达447亿美元，叠加经营现金流39.37亿美元，为长期战略落地筑牢根基。

■ 投资建议

尽管特斯拉在短期内面临能源业务波动、战略投入加大导致现金流承压的压力，但其在服务及FSD业务领域的加速放量、汽车业务毛利率的显著修复，以及公司自身良好的现金流生成能力，共同构成了其应对行业周期波动的坚实壁垒。随着AI技术在其Robotaxi业务和Optimus人形机器人等长期战略项目中的持续渗透，公司正逐步从传统车企向AI驱动的科技企业转型，长期成长空间广阔。

■ 风险提示

(1) AI与机器人技术投入良好及成本控制压力；(2) 全球电动车市场竞争加剧，价格战持续发酵；(3) FSD商业化进度放缓及用户增长可持续性挑战；(4) 供应链波动与地缘政治及国际化风险

■ AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

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

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。本报告清晰准确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。

■ 免责条款

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。