

2026 年 08 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

特斯拉 (TSLA.0)：营收增长盈利承压，AI 与自动驾驶投资加速推进

—计算机行业点评报告

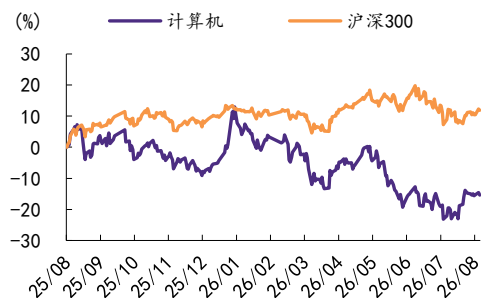
推荐(维持)

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)	10.2	-12.5	-15.2
沪深 300	4.3	-2.2	11.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：DeepSeek-V4-Pro 正式版 API 发布，智谱发布 GLM-5.3》2026-08-17
- 2、《计算机行业点评报告：亚马逊 (AMZN.0)：AWS 重回高增长通道，AI 原生需求与自研芯片构建长期壁垒》2026-08-17
- 3、《计算机行业点评报告：苹果 (AAPL.0)：Q3 业绩超预期，AI 研发投入蓄力长期成长》2026-08-13

事件

特斯拉 FY2026Q2 实现总营收 282.36 亿美元，同比增长 26%；GAAP 净利润 11.14 亿美元，同比下降 5%；非 GAAP 净利润 11.53 亿美元，同比下降 17%。GAAP 摊薄每股收益 0.32 美元，同比下降 3%。本季度汽车交付量 48.01 万辆，同比增长 25%，为历史同期纪录。过去十二个月累计营收突破 1000 亿美元。公司正处于投入阶段，资本支出同比增长 142%至 57.89 亿美元，自由现金流转负至-10.92 亿美元，反映 AI 算力、新产线和电池基础设施的集中投入。

投资要点

■ 营收与盈利表现

营收端：汽车业务收入 205.16 亿美元，同比增长 23%，主要受交付量同比增长 25%驱动；储能业务收入 31.39 亿美元，同比增长 13%，本季度部署 13.5 GWh，同比增长 41%；服务及其他业务收入 45.81 亿美元，同比增长 50%，毛利达 6.48 亿美元，毛利率 14%，均为季度纪录。

盈利端：综合毛利 47.51 亿美元，综合毛利率 16.8%，同比下降 41 个基点；汽车毛利率 16.9%，同比下降 30 个基点；剔除碳积分后汽车毛利率 16.3%。GAAP 营业利润 3.98 亿美元，同比下降 57%，营业利润率 1.4%，同比下降 269 个基点。经营活动现金流 46.97 亿美元，同比增长 85%；资本支出 57.89 亿美元，同比增长 142%；自由现金流为-10.92 亿美元。期末现金及短期投资合计 435.24 亿美元。

■ 产品与市场表现

汽车方面，Model 3/Y 本季度交付 46.78 万辆，同比增长 25%；其他车型交付 1.24 万辆，同比增长 19%。多个市场交付量达到纪录水平，包括韩国、澳大利亚和日本等。7 月在美国

市场推出 Model YL 车型。全球汽车库存周转天数由上年同期的 24 天降至 15 天。碳积分收入为 1.46 亿美元，同比下降 67%，对汽车毛利贡献占比由上年同期的 2.2% 降至 0.6%。储能业务方面，上海 Megafactory 产能持续爬坡，EMEA 地区部署量达到纪录水平。德州 Megafactory 预计年内开始生产 Megapack 3 和 Megablock。储能业务毛利率由上年同期的 30.3% 降至 20.4%，主要受产品组合和供应商电芯质保调整影响。

■ 研发与技术投入

本季度研发费用 23.71 亿美元，同比增长 49%，占营收比重由上年同期的 7% 提升至 8%，增长主要由 AI 项目投入增加和股权激励增加 1.89 亿美元驱动。销售及管理费用 19.82 亿美元，同比增长 45%，其中股权激励增加 2.83 亿美元，主要与 2025 年 CEO 绩效奖励相关。AI 训练算力方面，德州 Cortex 1 和 Cortex 2 集群合计功率超过 205 MW，2026 年上半年现场计算能力（以 MW 计）实现翻倍以上增长，支撑车辆自动驾驶和人形机器人软件开发。FSD v14 lite 版本已开始向美国及韩国用户推送，涵盖目的地选项和速度配置等功能。Robotaxi 服务已覆盖美国 7 个大都市区，包括湾区（安全驾驶员模式）、奥斯汀、达拉斯、休斯顿、迈阿密、奥兰多和坦帕（均为无人驾驶模式）。FSD 活跃订阅用户达 148 万，同比增长 56%，北美市场新车 FSD 搭载率超过 55%。Cybercab 已在德州超级工厂启动生产，7 月开始园区内员工试乘。Optimus 人形机器人正在弗里蒙特工厂安装首代生产线，预计年内启动生产，初期产品将用于训练数据采集。半导体工厂选址和采购持续推进，旨在构建自主芯片制造能力。

■ 公司战略与业务亮点

2026 年全年资本支出预计超过 250 亿美元，主要投向 AI 计算基础设施与数据中心、制造和研发产线扩建、以及公司运营的 AI 赋能资产和零售服务充电网络扩张。超充网络持续扩张，全球超充站达 8704 座，同比增长 18%；超充接口达 82357 个，同比增长 17%。电池制造方面，内华达 LFP 电池工厂产能 7 GWh 处于早期爬坡阶段，德州 4680 电池工厂产能超过 40 GWh 已投产，正极材料产能 10 GWh、锂精炼产能 30 GWh 均处于早期爬坡。公司持续推进电池材料、锂精炼、半导体制造等领域的垂直整合战略，以降低供应链对外部依赖。Model S

和 Model X 产线已在弗里蒙特工厂退役，原产线空间用于 Optimus 人形机器人生产。Tesla Semi 预计年内在内华达新工厂启动生产。

■ 投资建议

特斯拉 FY2026Q2 营收端表现稳健，交付量同比增长 25%至 48.01 万辆，创历年同期新高，储能与服务业务均保持增长态势；营业利润率降至 1.4%，主要受资本开支同比增长 142%以及研发费用同比增长 49%影响，体现公司正处于大规模投入阶段。期末现金储备 435 亿美元，为高强度资本开支提供缓冲。FSD 订阅用户已达 148 万，Robotaxi 覆盖 7 个城市，Cybercab 启动生产，Optimus 产线安装中，AI 与自动商业化进程持续推进。建议关注特斯拉在自动驾驶、人形机器人和储能领域的长期价值。

■ 风险提示

- (1) 贸易与关税政策变动影响全球供应链成本与产品定价
- (2) 电动车市场竞争加剧，传统车企与新势力持续入局
- (3) 自动驾驶及机器人技术商业化落地进度存在不确定性
- (4) 汇率波动对多币种计价营收及利润产生不利影响
- (5) 电池供应链产能瓶颈制约汽车及储能产品产量扩张

■ AI&互联网组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所。

陈明璋：清华大学理学和工商管理学士，阿尔伯塔大学博士后，2025 年加入华鑫证券，研究方向为 AI 模型应用和算力硬件。

■ 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。