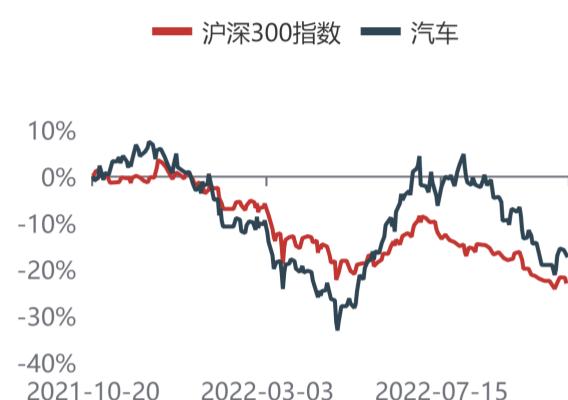


行业点评

特斯拉三季度交付量、营收再创新高

强于大市(维持)

行情走势图



证券分析师

王德安 投资咨询资格编号
S1060511010006
BQV509
WANGDEAN002@pingan.com.cn

研究助理

王跟海 一般证券从业资格编号
S1060121070063
WANGGENHAI964@pingan.com.cn



事项:

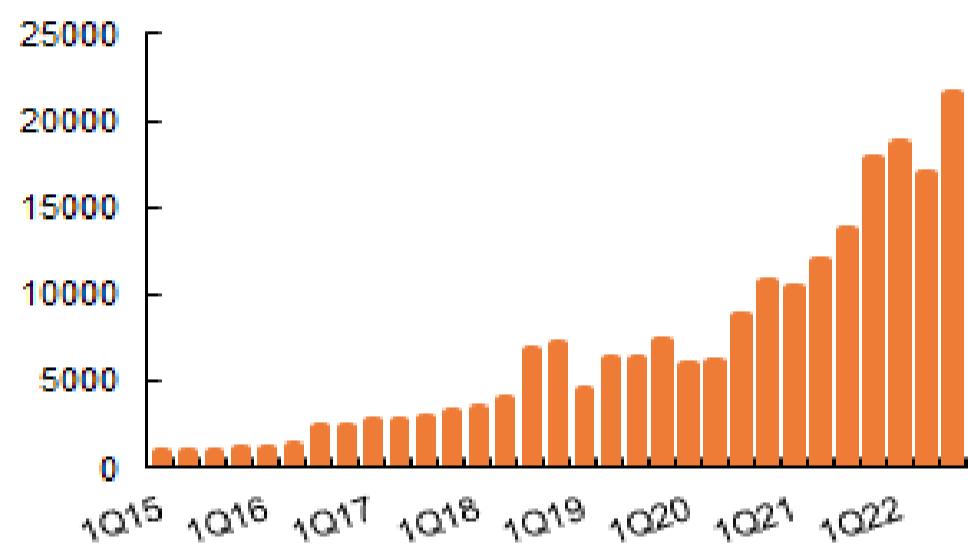
特斯拉发布2022年三季度业绩报告，三季度特斯拉实现营业收入214.5亿美元，同比增长55.9%，环比增加26.7%。三季度特斯拉实现归母净利润(GAAP)32.9亿美元，同比增长103.5%，环比增加45.7%。经营活动现金流达到51.0亿美元，同比增加62.1%。

平安观点:

- 特斯拉三季度交付量创新高，前三季度交付超90万台，上海工厂贡献超50%。据特斯拉公告和乘联会数据，三季度特斯拉全球交付量达到34.4万台，同环比分别增加42.4%/35.0%，其中特斯拉上海工厂三季度交付量达到18.8万台，2022年前三季度特斯拉全球交付量达到90.9万台，上海工厂前三季度累计交付达到48.3万台，上海工厂交付量占比超过50%。特斯拉上海工厂在7月份扩产导致工厂停工对特斯拉三季度交付量产生一定影响，但特斯拉依然在三季度创下交付量新高，但小幅低于市场预期，特斯拉2022年全年交付量目标是同比2021年增长50%，即140~150万台，目前来看特斯拉实现全年交付目标压力较大。
- 三季度营收创新高，毛利率同比有所下滑。营收方面，三季度特斯拉汽车业务营业收入186.9亿美元，同比增加55.0%，营收占比达到87.1%。二季度特斯拉单车均价达到5.4万美元，相比2021年同期增加约0.4万美元。毛利方面，受到原材料价格上涨以及德州工厂、柏林工厂和4680电芯产能爬坡造成公司效率降低，三季度特斯拉汽车业务毛利率为27.9%，同比2021年同期下滑258bp，环比二季度持平。净利润方面，三季度特斯拉实现归母净利润32.9亿美元，同比增加103%，环比增加45.7%，净利润率达到15.3%，同比增加3.6pct，环比增加2.0pct。费用方面，三季度特斯拉研发费用为7.3亿美元，同环比分别增加20.0%/9.9%，销售及一般管理费用为9.6亿美元，同比下降，环比持平。
- 自动驾驶迈向纯视觉，单车成本优势明显，FSD Beta用户超过16万。特斯拉宣布自2022年10月起，面向北美、欧洲、中东和中国台湾制造交付的Model 3和Model Y都不再有超声波雷达，且自2023年起，全球的Model X和Model S也将全面取消超声波雷达。特斯拉在2021年宣布取消毫米波雷达，此次取消超声波雷达后，意味着特斯拉的智能驾驶将完全迈向纯视觉方案。而国内车企采用与特斯拉不同的感知方案，依靠摄像头、激光雷达、毫米波雷达、超声波雷达实现周围环境感知。特斯拉这种纯视觉方案使用的摄像头硬件成本无疑会更低，并且由于只有一种传感器，在感知决策时也不需要进行算法权重的分配，但对于视觉算法的要求较高。据特斯拉财报数据显示，截至2022年三季度末，北美地区大约有16万FSD Beta用户，相比二季度末新增约6万名用户。

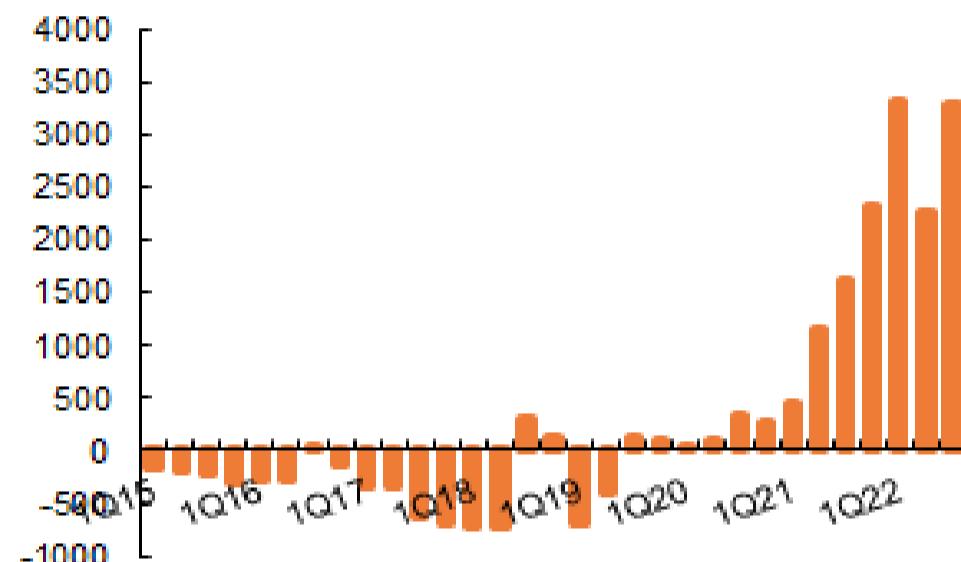
- 投资建议：**三季度由于交付量低于预期可能导致特斯拉实现全年交付目标具有一定压力，但我们认为无需过度担忧，特斯拉作为全球智能新能源汽车龙头，依然展现出领先行业的强大经营效率，我们也持续看好特斯拉引领下的汽车电动化和智能化的变革机遇。整车方面我们看好混动战略步伐较快、高端新能源车发展卓有成效的车企，推荐吉利汽车（0175.HK）、长城汽车、理想汽车（2015.HK）、小鹏汽车（9868.HK），建议关注蔚来汽车（9866.HK）、长安汽车；零部件方面看好智能汽车发展带来的增量零部件发展机遇，强烈推荐中科创达、推荐德赛西威、经纬恒润、华阳集团，看好玻璃和内外饰龙头零部件供应商，推荐福耀玻璃、华域汽车。
- 风险提示：**1) 供应链和产能面临挑战，对车企全年产销目标达成带来较大不确定性；2) 全球经济下滑导致居民收入较少，影响汽车消费；3) 智能汽车落地节奏推迟，用户对自动驾驶的接受度可能不及预期，另外自动驾驶汽车可能会造成黑天鹅事件，对车企品牌形象和口碑产生不利影响；4) 车企新推出的车型销量不及预期。

图表1 特斯拉季度营收 单位：百万美元



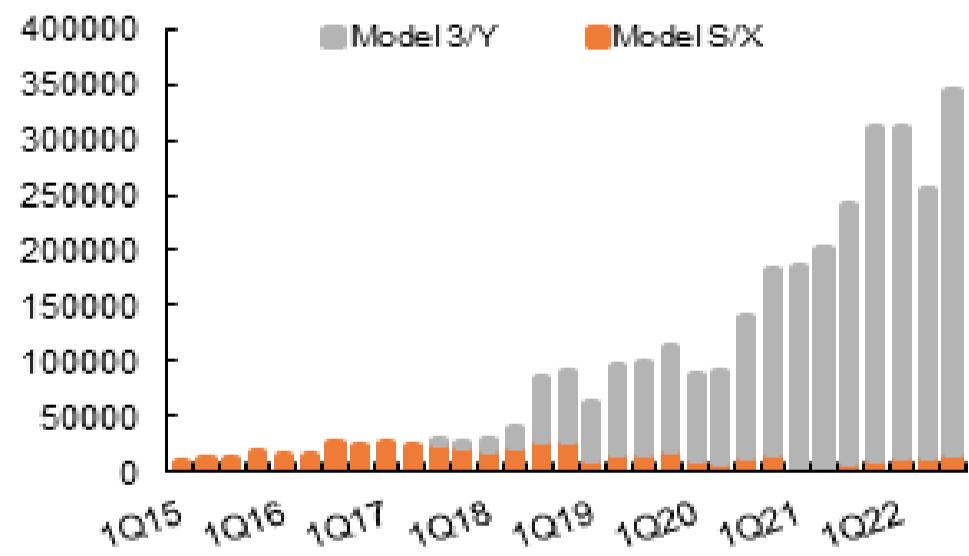
资料来源：公司财报，平安证券研究所

图表2 特斯拉季度净利润 单位：百万美元



资料来源：公司财报，平安证券研究所

图表3 特斯拉季度交付量 单位：辆



资料来源：公司财报，平安证券研究所

图表4 特斯拉当前产能 单位：辆

Region	Model	Capacity	Status
California	Model S / Model X	100,000	Production
	Model 3 / Model Y	550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750,000	Production
Berlin	Model Y	>250,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	-	Tooling
Nevada	Tesla Semi	-	Early production
TBD	Roadster	-	In development
	Robotaxi & Others	-	In development

资料来源：公司财报，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)
推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)
中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现在±10%之间)
回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)
中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)
弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中
心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融
大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中
心北楼16层
邮编:100033