



# 特斯拉系列之二十一：标续车型全面转型 LFP 电池 整车毛利率突破 30%



事项:

2021年10月20日, 特斯拉发布2021Q3季报:

业绩回顾: 2021Q3 特斯拉实现营收 137.6 亿美元 (整车业务 120.6 亿美元), 同比/环比分别+56.8%/15.0%; 汽车业务毛利率为 30.5%, 同比+2.8pct; 调整后净利润(GAAP 准则下)为 16.18 亿美元, 同比+389%, 连续 9 个季度实现盈利 (2019Q3 盈利 1.43 亿美元、2021Q2 盈利 11.42 亿美元); EPS 为 1.44 美元, 去年同期 0.27 美元; 调整后 EBITDA 为 32.03 亿美元, 同比+77%; 2021Q3 产量 23.8 万辆, 同比+64%, 交付 24.1 万辆, 同比+73%。

财报及电话会议指引: (1) 标续车型 (Model3/Y) 全面转型磷酸铁锂电池 (2) 2023 年有望发布新车型, Cybertruck 预计明年正式推出 (3) 搭载 4680 电池车型最快明年年初交付 (4) 汽车产能端年增长目标 50%, 长期目标年产 2000 万辆 (5) 规划新 Megapack 工厂年产能 40Gwh (6) 将采取积极措施解决充电问题。

国信汽车核心观点:

关注特斯拉全球加速放量与 LFP 占比提升两条主线。随标续版 Model3/Y 全面搭载磷酸铁锂电池, 叠加未来低端车型量产, 预计特斯拉车型中磷酸铁锂电池渗透率将持续提升。特斯拉有望凭借磷酸铁锂在成本及安全性上的优势, 车型价格实现持续下沉而覆盖更大市场。随 Model3/Y

产销量持续突破，成本控制方面愈发成熟（2021Q3 车型 ASP 下降 6%，整车毛利率持续上行），同时能源业务（4680 电池测试顺利、新 Megapack 工厂产能 40Gwh）及智能驾驶业务（FSD 订阅模式推出）持续发力，特斯拉盈利水平有望持续上行。

长期看，在我们前期发布的特斯拉系列报告中，强调特斯拉未来更为准确的定位是软件及服务的供应商，通过“硬件降本+软件加成+Robotaxi 共享出行”赋能新盈利模式。软件上以 FSD 软件、软件商城及订阅服务组合拳赋予附加值，以共享出行打开智能驾驶运用场景。持续看好特斯拉后续在智能驾驶技术及盈利范式的创新。

2021 年国内新能源车踏入爆款车型元年。整车厂均发力新一代旗舰车型，谷歌、苹果、华为等深度参与造车，重申关注整车端“能源-运动-交互”核心三要素。持续看好特斯拉产业链类似苹果产业链的示范效应，带动各环节共同受益，建议关注 1) 单车价值量或营收弹性较大的 Tier1 供应商；2) 有望持续新增产品配套、具备 ASP 提升空间的新能源零部件供应商；3) 产品技术壁垒较高的核心零部件供应商。基于以上逻辑我们推荐的标的顺序为：

核心部件电池供应商宁德时代，国内热管理赛道龙头三花智控，单车配套价值量较高的拓普集团，以及在玻璃具 ASP 提升逻辑（天幕、后档、侧角窗等玻璃）的福耀玻璃；基于特斯拉标续版车型全面换装 LFP，建议关注磷化工及磷酸铁锂正极材料相关公司。



投资建议：持续推荐特斯拉国产化产业链

关注特斯拉全球加速放量与 LFP 占比提升两条主线。随标续版 Model3/Y 全面搭载磷酸铁锂电池，叠加未来低端车型量产，预计特斯拉车型中磷酸铁锂电池渗透率将持续提升。特斯拉有望凭借磷酸铁锂在成本及安全性上的优势，车型价格实现持续下沉而覆盖更大市场。随 Model3/Y 产销量持续突破，成本控制方面愈发成熟（2021Q3 车型 ASP 下降 6%，整车毛利率持续上行），同时能源业务（4680 电池测试顺利、新 Megapack 工厂产能 40Gwh）及智能驾驶业务（FSD Beta 9.0 推送、FSD 订阅模式推出）持续发力，特斯拉盈利水平有望持续上行。

长期看，在我们前期发布的特斯拉系列报告中，强调特斯拉未来更为准确的定位是软件及服务的供应商，通过“硬件降本+软件加成+Robotaxi 共享出行”赋能新盈利模式。软件上以 FSD 软件、软件商城及订阅服务组合拳赋予附加值，以共享出行打开智能驾驶运用场景。持续看好特斯拉后续在智能驾驶技术及盈利范式的创新。

2021 年国内新能源车踏入爆款车型元年。整车厂均发力新一代旗舰车

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_28065](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28065)

