



特斯拉专题(三): 全球电动智能化浪潮下最具价值车企



在《重塑的力量》报告中，我们指出了特斯拉对零部件公司估值和业绩重塑的投资机会。随着相关标的估值和业绩预期上来后，我们认为，特斯拉供应链的投资已经逐步进入到阿尔法阶段，需要挑选优质赛道上的优质标的。我们全面分析特斯拉供应链上赛道的长宽高（长度：行业的生命周期；宽度：单车价值量；高度：竞争壁垒）。从更加长期和立体的视角，审视各赛道和标的的投资价值。

具体结论如下：

1、电池供应链是弹性最大的赛道。但电池技术迭代快，长期看部分环节有一定赛道长度风险。从产业链看，由于研发由电池厂主导，技术迭代风险小。持续看好：

(1) 电池：宁德时代；
(2) 材料：恩捷股份、贝特瑞、璞泰来、新宙邦等；(3) 设备：先导智能等。

2、轻量化赛道预期差大。目前市场认为轻量化壁垒不高，在特斯拉BOM 降成本压力下，中期看有利润率下杀风险。

我们认为，轻量化未来有两种类型的公司具备长期投资机会。

轻量化底盘：进入壁垒高、成本差异大，看好：伯特利、拓普集团；

3、热管理和高压电系统是确定性最强的赛道。热管理和高压电赛道的

特点是几乎没有技术迭代风险，赛道的宽度也会增加、竞争壁垒越来越高。

(1) 热管理：我们认为热管理系统供应链的趋势是零部件模块化，看好：三花智控、银轮股份，关注克来机电。

(2) 高压电：我们认为，IGBT、高压直流继电器、薄膜电容是非常优质的赛道，其中，IGBT 未来有望大规模国产替代，想象力空间最大，关注斯达半导、比亚迪；高压直流继电器和薄膜电容竞争格局清晰，其中继电器是人力成本密集产业，国产成本优势大，替代会加速，薄膜电容未来在高压平台上使用会刚性化。

4、执行器赛道迎来重大国产化机遇。执行器是除 IGBT 外，另一个壁垒高、国产化率低的领域。市场基本被电装、天合、博世等占据。市场对执行器国产化比较悲观。我们认为，由于行业处于技术迭代窗口期，执行器国产化步入了历史性机遇期，看好：伯特利，关注中鼎股份（空气悬挂）。

5、传感器赛道中的摄像头赛道格局比较清晰，但毫米波目前国产化刚起步。长期看，在 CC 架构出现后，传感器会作为冗余系统继续存在，赛道长度足够长。我们建议关注竞争格局清晰的摄像头，关注韦尔股份、欧菲光、联创电子等。

风险提示

国内、欧洲等地电动车购置补贴以及碳排放政策发生不利变动；

相关供应链公司长期竞争风险，导致在特斯拉中份额发生不利变化；



特斯拉销量不及预期，新车型推出时间和订单低于预期；

特斯拉供应链潜在标的属于分析师个人判断，以公司公告为准。

关键词：特斯拉

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_28129

