



特斯拉系列之二十：Q2 利润 端超预期 智能驾驶技术革新 加速变现



事项:

2021 年 7 月 27 日, 特斯拉发布 2021Q2 季报:

业绩回顾: 2021Q2 特斯拉实现营收 119.6 亿美元, 同比/环比分别 +98.6%/15.4%, 高于市场预期 113 亿美元; 净利润 (GAAP 准则下) 为 11.42 亿美元, 同比+998%, 首超 10 亿美元且连续 8 个季度实现盈利 (2019Q3 盈利 1.43 亿美元、2020Q1 盈利 4.38 亿美元); EPS 为 1.02 美元, 去年同期 0.10 美元; 调整后 EBITDA 为 24.87 亿美元, 同比+106%。2021Q2 产量 20.6 万辆, 同比+151%, 交付量 20.1 万台, 同比+121%。

财报及电话会议指引: (1) 芯片短缺限产, 正寻找可替代芯片 (涉及软件重新编写); 减少 Powerwall 生产为电车让道 (2) Cybertruck 将于年底在德州生产, Semi 卡车延迟至 2022 年推出 (3) 超级充电桩向非特斯拉用户开放 (4) 4680 电池生产试验顺利推进 (5) 柏林、德州工厂预计年底投产 ModelY (6) 比特币亏损减少运营利润 0.23 亿美元。

国信汽车核心观点: 凭借 Model3/ModelY 产销量持续突破, 特斯拉步入高速增长期 (利润首破 10 亿美元, 连续 8 季度盈利), 成本控制力愈发成熟 (ASP 下降 2%, 整车毛利率同比+3.0pct 至 28.4%), 同时持续发力能源 (推进 4680 电池、储能) 及智能驾驶 (FSD Beta 9.0 推送、FSD 订阅模式推出) 技术革新, 预计后续盈利水平有望持续上行。

长期看, 在我们前期发布的《基于商业模式变革视角探讨特斯拉业务

和估值》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（预计 82% 估值由难以定价的软件和服务业务贡献）——通过“硬件降本+软件加成+Robotaxi 共享出行”赋能盈利模式。软件上以 FSD 软件、软件商城及订阅服务组合拳赋予新附加值，以共享出行打开智能驾驶运用场景。持续看好 2021 年下半年及后续特斯拉在智能驾驶业务上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。近期整车厂以旗舰车型频秀肌肉，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、

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_32638

