



电力设备与新能源行业研究：盈利超预期 市场份额持续攀升



事件

1 月 27 日特斯拉发布 2021 年四季度财报。

评论

盈利水平创单季度新高。2021 年四季度公司营收 177.19 亿美元 (GAAP), 同比+65%, 环比+29%。净利润为 23.21 亿美元 (GAAP), 同比+760%, 环比+43%, 再创单季度新高。经营活动现金流净额为 45.85 亿美元, 同比+52%, 环比+46%。Non-GAAP 准则下四季度 EPS 为\$2.54/股, 市场预期中位数为\$2.46/股, 超出市场预期。

单车营收持续提升, 毛利率维持较高水平。四季度汽车业务收入 159.67 亿美元, 同比+71%, 环比+32%, 毛利率为 30.6%, 同比+650bp, 环比+10bp。扣除积分后毛利率为 29.2%, 环比+40bp。扣除积分后平均单车营收为 5.07 万美元。同比+3%, 环比+4%。扣除积分后单车毛利为 1.48 万美元。同比+45%, 环比 5%。四季度存货周转天数为 4 天, 同比-64%, 环比-33%。

国产特斯拉持续出口, 供应链价值凸显。截至 22 年 1 月 27 日, 特斯拉已发出 5 艘货船, 其中 4 艘为上海工厂发出。国产特斯拉出口欧洲不仅帮助提升了产销量, 更重要的是代表着中国制造的产品品质, 已经得到了欧洲市场的认可, 再度展现了中国新能源车产业链和综合制造水平, 已经具备超强的国际竞争力。我们预计国产供应商将迎来新的合作契机, 业绩

有望持续提升。

我们预计 2022、23 年特斯拉产量分别为 180、270 万辆,同比+92%、+50%。上海工厂产能持续提升,国产 Model3、Y 将出口至更多的海外市场,显著提升全球交付能力。2022 年德国工厂与德州工厂全面投产后,特斯拉产能将再次大幅提升。Model3 与 Y 作为全球爆款车型,我们预计供不应求状态或将长期存在。

投资建议

特斯拉为电动汽车最强投资主线,配套供应商将深度受益。特斯拉国产化路线落地后已为电池系统、车身及部件、内外饰等领域内的企业带来了新合作契机。在 ModelY 等爆款车型带动下,2022 年全球电动化趋势加速。持续看好:

电池:持续关注全球竞争力强的标的:宁德时代、恩捷股份等。

零部件:重点关注渗透率提升的领域:底盘智能化、热泵、底盘轻量化、一体化铸件、高压连接;国产化率提升的领域:控制器、音响、轮胎、内外饰、车灯等。

风险提示

新能源汽车补贴政策不及预期:新能源汽车补贴政策有提前退坡的可能性,补贴退坡的幅度存在不确定性,或者降低补贴幅度超出预期的风险。

新能源汽车销量不及预期：新能源汽车销售受到宏观经济环节、行业支持政策、消费者购买意愿等的影响，存在不确定性。

关键词：新能源 新能源汽车 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_36883

