



# 汽车行业点评报告：从降价落地看特斯拉生产制造革命



特斯拉全球三大市场：降价有望引爆中国市场，欧洲、北美市场需求旺盛。1) 特斯拉中国降价，有望引爆需求。根据未来汽车日报，22 年 7-8 月升级产线后，上海工厂月产能提升至 10 万，但随着国内市场竞争加剧，特斯拉份额下滑，由 22Q1 的 11.4% 降至 22Q3 的 8.4%，在手订单也在快速下降，Model3/Y 标续的交付周期分别缩短至 4-8 周/1-4 周。通过价格-订单-交付的销量调节模型，特斯拉自 9 月起连续优惠，并在 10.24 官降 1.4-3.7 万元不等，降价落地有望引爆需求，Q4 预期增长无虞。2) 欧洲市占率回升，柏林工厂产能快速爬坡。随着上海工厂出口恢复正常以及柏林工厂产能逐渐释放，三季度欧洲地区供需矛盾缓解，市占率快速回升。3) 北美需求旺盛，Cybertruck 打造新爆款。《减少通货膨胀法案》落地后刺激北美市场需求，特斯拉交付周期拉长；随着德州工厂产能释放，预计带动销量高增，同时新车型 Semi、Cybertruck 陆续上市，打造新爆款。我们预计 2022/2023 年特斯拉全球产能 191/264 万辆，产销量 138/208 万辆，其中国产特斯拉产能 110/130 万辆，产销量 75/110 万辆。

从 Q3 财报看特斯拉生产制造革命。收入端，Q3 特斯拉营收 214.5 亿美元，同比+55.96%，环比+26.7%，创单季度历史新高；利润端，Q3 特斯拉 GAAP 净利润 32.9 亿美元，同比+103.5%，环比+45.7%。汽车板块毛利率下滑，同比下降 2.6pct，主要系成本端拖累，包括原材料价格的上涨、上海、柏林和德州超级工厂产能爬坡以及 4680 量产成本的上升等多因素所致。22 年 Q3 特斯拉自由现金流为 32.97 亿美元，同比+148.3%，环比+430.9%，创历史新高，造血能力充沛。预计随着阶段性产能爬坡完

成，产能利用率重回高位，叠加原材料成本边际下降，毛利率预期回升。

特斯拉生产制造革命降本增效持续体现。

投资建议：特斯拉生产制造革命：一体化压铸+4680CTC。汽车产业约每四十年出现一次生产制造革命，从福特流水线生产到丰田精益生产，再到大众平台化模块化生产，每一次汽车生产革命的领导者均将在之后的市场竞争中占据明显优势。依靠一体化压铸+4680CTC，特斯拉正在引领汽车产业新一轮的生产制造革命。

看好一体化压铸，“卖铲人”设备+模具以及铸件环节：1) 6000T 以上压铸机竞争格局好，供给稀缺，建议关注力劲科技、伊之密；2) 模具壁垒高，头部厂商量价齐升，建议关注合力科技；3) 铸件环节良率是关键，看好与优质主机厂客户合作紧密的供应商，推荐拓普集团，建议关注文灿股份、广东鸿图，爱柯迪、旭升股份等。

看好 4680CTC，热管理的大流量电子膨胀阀+水冷板+电芯防爆阀环节，建议关注银轮股份，三花智控。

**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\\_47811](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47811)

