2020 年 07 月 23 日
行业研究●证券研究报告

汽车

行业快报

特斯拉国产化进程加速，今年底有望达到 80%

投资要点

- **事件：**特斯拉公布 2020 年 Q2 财报，公司实现营收 60.36 亿美元，同比下降 4.94%；实现净利润 1.04 亿美元，同比增长 125.47%。特斯拉已经实现连续四季度盈利。Q2 公司实现自由现金流量 4.18 亿美元，同比下降 32%，好于市场预期的-6.18 亿美元。汽车业务营收 51.79 亿美元，同比下降 4%，汽车业务毛利率为 25.4%，较去年同期 18.9%提升 6.5 pct。

- **50 万辆交付量目标未变，Model Y 将于下半年放量：**二季度在加州政府的命令下，特斯拉加州工厂关闭近六周，虽然工厂停产一段时间，但是特斯拉表示仍然维持 2020 年交付 50 万辆汽车的目标。今年上半年特斯拉共交付 17.9 万辆，同比增长 13.27%；若要完成交付目标，下半年预计将有 32.1 万辆增量，预计全年销量同比增长 36%。

- **产能持续扩张，仍有成长空间：**马斯克称在得克萨斯州奥斯汀附近建造下一个超级工厂，该工厂将为北美东部市场生产提供 Cyberturck、Semi、Model 3 和 Model Y 车型。加州弗里蒙特工厂的 Model Y 产能爬坡速度快于 Model 3 车型，且该工厂正在增加设备安装，今年该工厂 Model 3/Y 年产能 40 万辆将提升至 50 万辆，到 2020 年底特斯拉处于生产状态的工厂产能将达到 79 万辆。特斯拉称在工厂和产品技术上将继续提高效率、降低成本，并且该效果已经体现在了 Q2 财报中，汽车业务的毛利率较去年同期提升了 6.5pct。随着其产能的继续扩张，预计毛利率水平将继续提升。

- **国产化率不断提升，2020 年底有望达到 80%：**特斯拉称在中国全面推行本土化战略，2020 年底 Model 3 的国产化率将达到 80%或更高。在特斯拉的二季度财报中指出国产 Model 3 市场接受度高，二季度在中国交付了 3.1 万台车，占特斯拉全球销量的 34%，中国成为特斯拉除美国之外的第二大市场。预计 2021 年上海工厂开始交付 Model Y，特斯拉国产化进程快速提升。我们看好特斯拉国产化为国内供应商带来的新机遇，已经进入特斯拉产业链的供应商将受益于 2021 年 Model Y 放量，订单进一步增长；并借助与特斯拉配套的技术优势，成功进入其他新能源汽车供应链。

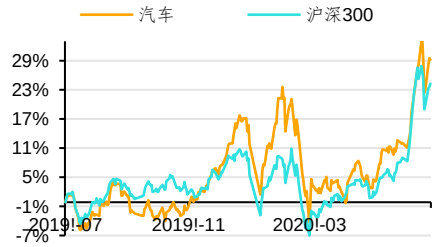
- **投资建议：**特斯拉连续四个季度盈利，二季度产销量均超市场预期。我们看好特斯拉国产化进程加速提升为国内供应商带来的机会，随着 Model Y 的国产化加速，已进入特斯拉配套体系的供应商配套比例有望提升，建议重点关注**宁德时代、拓普集团、旭升股份、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技**。

- **风险提示：**新工厂建设进程不及预期；特斯拉国产化进程不及预期；特斯拉产销量不及预期；海外疫情影响超预期。

投资评级　领先大市-A 维持

首选股票		评级
300750	宁德时代	增持-A
002812	恩捷股份	买入-A
603799	华友钴业	买入-B
002460	赣锋锂业	买入-B
603305	旭升股份	增持-A
601689	拓普集团	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.02	2.84	4.98
绝对收益	15.40	25.94	29.37

分析师　肖索
SAC 执业证书编号：S09105180070004
xiaosuo@huajinsc.cn
021-20377056

相关报告

汽车：乘用车呈 V 型复苏，下半年有望同比转正 2020-07-22

汽车：第 30 周周报：政策再次发力，新能源汽车下乡开启 2020-07-19

汽车：第 29 周周报：产销持续回暖，促消费政策效果已现 2020-07-12

汽车：6 月汽车产销分析：单月产销创新高，表现好于预期 2020-07-10

汽车：第 28 周周报：重卡 H1 销量创新高，特斯拉 Q2 超预期放量 2020-07-04

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

肖索声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明:

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn