粤开证券 YUEKAI SECURITIES

汽车

【粤开汽车行业点评】特斯拉股价创新高，持续看好供应链优质标的

2020 年 06 月 11 日

事项：

增持(维持)

2020 年 6 月 10 日，特斯拉美股股价突破 1000 美元，创历史新高，有望成为全球市值最大的车企。

分析师：徐昊
执业编号：S0300519040001
电话：010-66235709
邮箱：xuhao@ykzq.com

研究助理：逄增山
电话：13816595023
邮箱：pangzengshan@ykzq.com

评论：

前 5 个月产量好于预期，纯电动车型国内销量第一

5 月新能源国内新能车销量 7.52 万辆，同比下滑 32%，环比增加 3%，其中纯电动车型销量 5.66 万辆，插混车型 1.84 万辆，同比分别-41%和+18%，疫情影响逐步降低后，国内新能车的购车需求在逐步恢复，预计国内产销将逐月好转。

国产特斯拉产量恢复好于预期，5 月特斯拉纯电动车型产量为 1.15 万辆，环比增长 2.6%，销量 1.11 万辆，环比增长 205%，市场份额约 20%，1-5 月累计生产 3.94 万辆，model 3 成国内最畅销的纯电动车型。我们认为，一季度影响下，国内新能车市场总体上承压，但是今年是由外资车企的纯电动新产品周期驱动的新一轮电动化浪潮的起点，持续看好特斯拉国产化和产能扩张带来的确定性机会。

上海工厂产能爬坡超预期，全球产能扩张进行中

特斯拉上海工厂一期投产的 Model 3 产能为周 3 千辆左右，预计下半年随着复工率的提升，现有产能仍有一定提升空间。上海工厂二期已经于 2020 年 1 月开工，原计划年底可以投产，由于疫情影响，我们预计大概率仍然可以在今年年底到明年年初投产，二期为 Model Y 产能，预计完全投产后上海工厂产能可以达到 50 万辆每年。

德国工厂目前也正在建设过程中，预计 2020 年底到 2021 年初可以投产，规划产能为 50 万辆 Model Y 产能，叠加美国目前现有的 50 万产能，全球产能可以达到约 150 万辆。目前根据我们特斯拉国内零售门店了解的情况，国产特斯拉 Model 3 订单饱满，国产 Model 3 等待周期仍然较长。

欧洲对新能车补贴有望升级，国内补贴延迟两年退出

2020 年国内新能源乘用车补贴小幅下降，相比 2019 年取消了 250-300 公里续航车型的补贴(原有补贴 1.8 万元),300-400 公里续航车型补贴从 1.8 万元下降到 1.62 万元，400 公里以上续航车型补贴从 2.5 万元下降为 2.25 万元 ,插混车型从 1 万元下降到 0.85 万元，补贴退坡幅度在 10%-15%之间。此外，国内新能源汽车补贴政策将在原有基础上推迟两年退出。

欧洲从去年下半年对新能源车补贴进一步增加后，今年有方案提出将进一步减免新能源汽车购置的税费减免，进一步支持新能源汽车消费。我们认为，目前特斯拉对标的纯电动车型仍然较少，智能驾驶软硬件大幅领先传统车企，全球积极布局产能后，特斯拉产业链仍然是新能源汽车行业里确定性最强的细分子行业。

投资建议

特斯拉市值创新高，市场对公司预期进一步转好，产业链可以对标曾经的苹果产业

链，且汽车单体价值量更大，我们认为，特斯拉及特斯拉产业链中的核心标的想象空间巨大，持续推荐：核心零部件标的包括三花智控、银轮股份、旭升股份、拓普集团和凌云股份，动力电池产业链核心标的包括宁得时代、国轩高科、天赐材料和当升科技。

风险提示

新能源汽车销量不及预期，特斯拉产能投产不及预期，特斯拉销量不及预期。

分析师简介

徐昊，英国纽卡斯尔大学硕士，2017 年 1 月加入粤开证券，汽车及零部件行业分析师，证书编号：S0300519040001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄浦区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com