# 汽车行业点评报告：特斯拉21Q4 再创新高 核心供应链价值凸显

投资要点

四季度交付创新高，全年交付 93.6 万辆

21Q4 特斯拉交付新车 30.86 万辆，同/环比为 71%/28%，全年交付新车 93.6 万辆，同比 87%。四季度交付创新高，主要增量来源于 Model3 和 ModelY，21Q4Model3/Y 交付 29.7 万辆，同/环比为 64%/28%，上海工厂贡献增量大头，上海工厂四季度交付 Model3/Y17.8 万辆（含出口），同/环比为 209%/34%。根据特斯拉电话会，现有产能上海工厂和美国弗里蒙特工厂即可实现 50%的交付量增长，而 22Q1 柏林工厂和德州奥斯汀工厂将投产 ModelY，产能进一步扩大，预计 2022 年特斯拉全球交付量有望维持超高增长。

四季度单车收入环比提升，毛利率、净利率均创新高 21Q4 公司汽车业务收入 159.7 亿美元，同/环比为 71.4%/32.4%，其中汽车销售收入（不含积分和租赁）150.3 亿美元，同/环比为 74%/32%，与公司交付量基本同步。21Q4 单车收入（不含积分和租赁）4.9 万美元，环比+3.14pct，主要是 ModelY 销量占比提升拉动。21Q4 公司汽车业务毛利率 30.6%（环比+0.1pct），汽车销售毛利率（不含积分和租赁）为 28.9%（环比+0.4pct），再创历史新高，主要得益于产销上量带来的规模效益以及利润率较高的 ModelY 销量占比的提升。21Q4 公司净利润 23.2 亿元，连续十个季度实现盈利，同/环比为 760%/43%，净利率达到 13.1%，盈利水平超越所有 OEM。


https://www.yunbaogao.cn

发力自动驾驶打开盈利想象空间，产能持续扩张供应链价值凸显

21Q4 特斯拉迭代了 7 版 FSD 测试版软件，美国搭载 FSD 测试版软件的特斯拉车辆已达到 6 万辆（三季度为几千辆），特斯拉超算平台 Dojo 也将在今年夏天启用，FSD 搭载率的提升将助力公司盈利能力再度提升。产能方面，2022 年虽然公司不打算宣布新建超级工厂或推出新车型，但奥斯汀、柏林工厂将于 22Q1 陆续投产 ModelY，同时上海、弗里蒙特工厂产能继续提高，产能进一步扩大，预计 2022 年特斯拉全球交付量有望维持超高增长，核心供应链价值凸显。

投资策略

特斯拉的品牌效应、智能化水平、长续航、充电便利度使其在同级别电动车和燃油车中均具备较强的竞争优势，且供应链进一步国产化推动成本降低性价比提升，2022 年四大工厂同步扩产，全球销量有望维持高增长，核心供应链价值凸显，重点推荐拓普集团、新泉股份，建议关注旭升股份。

风险提示

销量不及预期；宏观经济不及预期；其他供应不及预期

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_36933