

国产Model3规模交付在即

A股特斯拉供应链迎三大投资机会

□本报记者 崔小粟

特斯拉股价创新高

美东时间1月3日,特斯拉公布了2019年第四季度车辆生产和交付数据。其中,第四季度生产电动汽车10.49万辆,交付电动汽车约11.2万辆。2019年全年,特斯拉累计交付约36.75万辆,同比增长50%。

从车型看,2019年第四季度Model3交付92550辆,全年交付30.1万辆,同比增长53%;ModelS/X生产交付19450辆,全年交付6.7万辆,同比下降33%。特斯拉方面表示,上海超级工厂破土动工才过去不到12个月,该工厂已经生产近1000辆可供销售的车辆,并达到每星期超过3000辆的生产能力。

分析人士指出,特斯拉的交货量备受关注,这个数字是该公司业绩的晴雨表。

受销量增长推动,特斯拉股价再创历史新高。1月3日,盘中一度涨至454美元/股,截至收盘报收443.01美元/股。过去一个月以来,特斯拉股票上涨30%,总市值达798.5亿美元,超过现代汽车、福特汽车、通用汽车、宝马以及戴姆勒等传统汽车巨头。

本土化生产带来降价空间

1月7日,中国制造的特斯拉Model3将正式开启规模交付。2019年12月30日,特斯拉中国上海超级工厂生产的Model3已完成对内部员工的小范围交付。这比特斯拉预计的2020年一季度的交付时间大幅提前。

同时,特斯拉国产后的降价幅度超出市场预期。特斯拉1月3日宣布,调整全系Model3在华销售政策,国产基础版Model3将从35.58万元/辆降至32.38万元/辆。

2019年12月6日,工信部公布了2019年第十一批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》,共有146款新发布车型进入名单,其中包括产自特斯拉上海超级工厂的Model3车型。在目前售价基础上,每辆国产特斯拉Model3将获得2.47万元补贴。

2019年12月27日,工信部公布了最新一批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》,国产特斯拉Model3位列其中。这意味着国产特斯拉Model3在获得上述补贴的基础上,可进一步获得免征车辆购置税的优惠。

在享受免征购置税政策以及新能源汽车的补贴后,国产Model3基础版补贴后的售价为29.9万元/辆,跌破30万元大关。

兴业证券发布的研究报告显示,中国制造的Model3的毛利率显著高于在美国生产的Model3;中国制造的Model3的生产成本比美版低20%~28%。兴业证券预计,国产Model3具备27%~34%的降价空间。这意味着随着特斯拉供应链逐步本土化,未来可能进一步降价。

在新能源车市补贴削减、销量下滑,造车新势力遭遇融资困难之际,中国制造的特斯拉Model3实现规模交付,被认为利好整个产业链,并带动新一波国内电动汽车购买热潮。招商证券认为,在造车新势力中,特斯拉投入大,积累深厚,供应链整合能力方面具有明显优势。近年来,特斯拉表现强劲,极大刺激了传统车企的电动化投入。特斯拉中国工厂投运后如果获得成功,可能进一步刺激海外车企加大在电动化上的投入。

国内供应商参与度提升

特斯拉在中国建厂能为国内汽车产业带来什么?国泰君安分析师表示,最大的变化是供应链本土化。这将给国内供应链相关企业带来明显增量。“与手机产业链不同,汽车产业链的长度和深度远超智能手机,有望持续受益的供应商名单会更长。”

从目前情况看,特斯拉核心一级供应商多来自欧美、日本等地,国内企业多作为二级供应商。比如,目前特斯拉的锂电池PACK制造商为日本松下,正极材料和隔膜供应商为日本住友化学,负极材料供应商为日本日立化学,电解液由日本三菱化学生产。

但这一情况或发生变化。根据媒体报道,LG化学预计将配套特斯拉上海工厂动力电池。这意味着特斯拉的动力电池供应商可能由此前的松下独供或转变为松下、LG化学共同供应。为LG化学配套的国产供应链有望成为特斯拉国产化最大的子供应链。

具体看,特斯拉供应链包括动力总成系统、电驱系统、充电、底盘、车身、中控系统、内饰和外饰等部分,涉及直接、间接供应商一百余家。

上述国泰君安分析师认为,随着特斯拉电动车在中国的产能逐渐铺开,特斯拉Model3的电池、电机、零件壳体均对产业链原材料产生强劲需求。“上游原材料钴、锰、镍、锂、石墨,中下游的连接器都会产生较大的需求动能。中国充电设备制造商、运营商、集成商等有望进一步提高参与程度,整个动力电池产业链将受益。”

申万宏源证券表示,特斯拉实现本土化生产,将创造巨大的国内市场空间。根据测算,假设2021年特斯拉实现30万辆产量,单车价值30万元,预计电池、材料、高压直流继电器、热管理系统等环节有望带来400亿元以上市场空间。

中信证券认为,特斯拉实现本地化生产,从厂房、员工薪酬以及动力电池产业链等方面可以降低成本,车价下降将推动需求大幅提升。预计全年国内Model3销量将达到12万~15万辆。建议持续关注特斯拉供应链带来的机会。按配套供应情况分成三类,包括技术壁垒高、产品具有领先性、配套确定性强,如三花智控、宁德时代、宏发股份;供应特斯拉使得收入和利润边际效应弹性明显的企业,如拓普集团等;已经供应或者潜在供应的零部件企业,如旭升股份、华域汽车、宁波华翔等。



部分特斯拉供应链企业		
股票代码	公司简称	配套model 3的零部件
601689	拓普集团	底盘系统、内饰系统
603305	旭升股份	铝合金高压铸造件
002050	三花智控	泵、阀
600699	均胜电子	被动安全系统、BMS系统
600885	宏发股份	高压继电器
603730	岱美股份	遮阳板

资料来源/公司财报,公司公告,中信证券



新华社图片

特斯拉1月4日

宣布,中国制造的Model3将于1月7日实现规模交付。中国制造的Model3售价此前再次下调,扣除补贴后起售价为29.9万元/辆,跌破30万元大关。根据特斯拉公布的数

据,2019年全年累计交付约36.75万辆,同比增长50%,实现全年36万辆的交付目标。

业内人士指出,特斯拉实现本地化生产,将提升在国内市场的空间。按照2021年特斯拉实现30万辆产量,单车价值30万元测算,预计电池、材料、高压直流继电器、热管理系統等环节有望带来400亿元以上市场空间。供应链三类投资机会值得关注,包括技术壁垒高、产品具有领先性、配套确定性强的企业;收入和利润边际效应弹性明显的企业;已经供应或者潜在的零部件企业。

蔚来汽车总裁秦力洪:把硬核的地方做硬

□本报记者 崔小粟

蔚来汽车联合创始人、总裁秦力洪近日接受中国证券报记者时表示,新能源和智能化的浪潮正在袭来,未来的汽车产品和服务体验均处于重新定义的契机。无论是产品、服务还是商业模式,蔚来都是站在浪潮之上。“把硬核的地方做硬,把外围柔软的地方做到足够软和宽广,这是蔚来唯一的选择。”

与特斯拉展开竞争

在2019年NIO day发布会上,蔚来发布了第三款量产轿跑SUVEC6。这款车将与特斯拉Model Y形成直接的竞争关系:两款车均为中级轿跑SUV,且定价区间较为接近。蔚来汽车创始人、董事长兼首席执行官李斌表示,其价格将另外发布,“要保持一点市场灵活性。”同时,EC6将于2020年6月确定配置和价格,9月交付。

招股说明书显示,蔚来承诺短期内每年都会推出一款新车,2018年和2019年分别是ES8和ES6。而原计划于2020年发布的是一款基于第二代整车平台打造的、名为ET7的纯电动轿车。“招股书上确实是ET7,但情况变了。”秦力洪说,中国汽车行业如今发生了很大变化,蔚来要随之做好产品战略调整。“ET7本来是蔚来规划的第一代平台上的轿车。而第一代平台是从小做起的,要让第一代平台兼容轿车,整个研发模具、投入准备耗资将非常大,将ET7切换到EC6是一个更理性的选择。”

秦力洪表示,EC6是一款介于SUV和轿车之间的产品,但更加接近于SUV。这对于蔚来而言,整体开发效率、生产准备和前期投入更加可控。“ET7和EC6的前期投入不在一个量级。蔚来要发布第一款轿车,希望经得起市场考验。因此,决定将规划中的ET7和正在进行的第二代平台技术结合起来再晚两年推出。一定程度上也与我们的财务状况有关,现在要优先追求低投入、高收益的产品和技术。”

财报显示,2017年全年蔚来净亏损50.21亿元,2018年净亏损96.39亿元,亏损额大幅增长;2019年上半年,净亏损已经达到59.08亿元,超过2017年全年。2019年第三季度业绩显示,公司净亏损25.54亿元。

实施高能效模式

不过,蔚来交出的2019年三季度答卷已经超出市场预期。财报显示,蔚来汽车第三季度营收达184亿元,同比和环比分别增长25%和21.8%。财报发布当日,蔚来股价盘中暴涨,涨幅一度超过90%。

事实上,2019年以来,受安全事故召回、融资不

117万辆 2019年重卡销量创纪录

□本报记者 宋维东

第一商用车网近日发布的数据显示,我国重卡2019年约实现117万辆的总销量,比上年的114.8万辆增长2%,刷新了2018年创造的重卡销量历史纪录。业内人士认为,周期复苏仍将持续,伴随治超力度加强和国三替换加速,叠加按轴收费新政带来的产品结构变化和重型载货车需求增长,2020年重卡市场有望同比持平或继续增长。2020年也仍是重卡市场的大年。

销量亮眼

根据第一商用车网发布的数据,2019年重卡企业销量排位变化不大,一汽解放、东风重卡、中国重汽、陕汽重卡等车企仍位于前列。回顾2019年重卡市场,全年有8个月销量实现同比增长,特别是下半年的六个月全部实现同比上涨,表现亮眼。

天然气重卡成为上半年市场的一大亮点。燃气车国六排放法规从2019年7月1日起在全国范围实施,比重型柴油车早两年。2019年上半年,经销商和用户提前购买国五天然气重卡,使得上半年燃气重卡市场呈井喷式上涨,但间接导致2019年下半年天然气重卡市场低迷。

业内人士认为,从2019年三季度后期开始,各地尤其是大气污染治理压力较大的城市或区域加大对国三车限行、禁行的执行力度,并出台鼓励提前淘汰国三柴油货车的财政补贴政策,且不少地区都对国三及以下排放柴油货车设定了财政补贴金额递减的规定,这对重卡市场换购带来更多刺激。同时,各地持续加大对国道短途超载的治理力度。这些因素推动重卡市场需求上涨。此外,2020年春节较早,重卡品牌经销商库存和备货时间提前,这对2019年11月和12月的重卡企业车辆订单增加有一定促进效果。

华西证券研报指出,2019年半挂牵引车实现较快增长,稳健的物流需求是支撑全年重卡销量再次刷新纪录的主要原因。

车企乐观

近期,重卡头部企业陆续发布了2020年销售计划。从主要重卡企业发布的销售目标看,多数企业对2020年市场持乐观态度。

一汽解放总经理朱启君表示,2020年公司将进一步夯实传统业务,布局新能源领域;构建智能化生态圈,并以智慧车辆为载体、智慧生态为平台、智慧动力为牵引,推动解放转型升级,并披露2020年一汽解放重卡销量目标为30万辆。

在2020年度经销商大会上,东风商用车明确2020年将挑战中重卡销售22万辆的目标。中国重汽

顺等因素影响,蔚来股价呈现下跌态势。从2019年3月的10.01美元/股一度跌至1.51美元/股。从目前情况看,蔚来股价震荡上升,股价创下近年来新高。

第三季度,蔚来总共交付整车4799辆,其中,ES6实现整车交付4196辆,ES8整车交付603辆。

李斌在一封企业内部信中表示,2020年需要切换到“高能效模式”。低成本、高效率的卓越研发、卓越服务是蔚来2020年的运营和管理主导思路。蔚来需要在有限的预算下进行高水准的新产品研发,并尽快提升毛利率。合理的毛利率是公司健康运营管理的起点,没有合理的毛利,就没有自我造血能力。

秦力洪说,蔚来是一家有点“虚胖”的公司,很年轻但有点“婴儿肥”。如何消减身上多余的体重,要有足够的战略定力。

对于下一步如何控制成本,秦力洪表示,像蔚来这样一家创立只有5年时间的公司,既不能与奔驰、宝马、奥迪比拼悠久的历史、精湛的工艺、雄厚的经销体系,也不能与吉利、长城等自主品牌比拼成本能力。“蔚来的路,就是通过蔚来社区较高的审美和设计感,俘获年轻城市中产阶级的心,增加感性因素。把硬核的地方做硬,把外围柔软的地方做到足够软和宽广。这是我们唯一的选择。”

瞄准中高端

对于是否会考虑向中低端车型延伸?秦力洪给出了否定的回答。

“每个品牌都有边界,什么都做肯定不可能。蔚来不会做特别便宜的车。”秦力洪表示,除了品牌没有取得全面突破外,中国汽车工业整体竞争力已经很强。尤其中低端产品线的成本控制、品质服务提升等方面,相比外资品牌一点都不输。

秦力洪表示,新能源和智能化浪潮袭来,未来的汽车产品和服务体验都处于重新定义的契机。蔚来站在浪潮之上,从零开始做一个全新的汽车企业:不管是产品、服务还是商业模式。

“我们对自己的品牌边界认识非常清楚,蔚来做的就是当下中国的主流高端市场。”秦力洪称,目前主流高端市场以奔驰、宝马、奥迪的量产车为主。

“2019年整体汽车市场下行,主流高端市场是唯一增长的细分市场。这个细分领域有机会。”

2020年,随着特斯拉上海工厂量产车规模交付、新能源汽车补贴退坡以及奔驰、奥迪等国际品牌电动车产品大举入华,蔚来将如何守住自己的阵地?秦力洪说,奔驰EQC、奥迪e-tron前两个月陆续发布,这对蔚来而言是好事情。奥迪e-tron和Q5基本上是同一款车的燃油版和电动版,而e-tron的价格贵一倍。奥迪用其品牌证明做电动车不容易。

陕汽重卡在2020商务年会上表示,2020年重卡市场仍然保持平稳运行,公司坚持18万辆的销量目标不动摇,要在转型升级中实现高质量发展。公司指出,国三车置换是2020年及未来三年最大的机会市场,需求更加趋向轻量化、电动化、智能化、网联化、共享化。公司继续强化正向研发理念,完成国六产品布局;抢抓市场先机,充分发挥全产业链的优势。

景气向好

对于2020年重卡市场的预测,华西证券认为,公路货运量、运价表现稳健,物流需求对2020年的重卡销量仍有较强支撑。具体来看,得益于快递、快运等行业快速发展,公路货运量维持稳健增长;用于短途支线运输的重载车辆是治超重点,支线运力出现明显缺口,有望在2020年集中填补;部分干线运力被分流,公路运价触底反弹,有望进一步提升购车热情。

中泰证券研报指出,车辆更新需求强劲,叠加国三重卡淘汰的政策拉动,未来两年将主导行业需求。同时,基建有望回升将拉动工程类重卡需求增长,行业景气度上行持续。按照8年的自然使用寿命计算,每年对应的更新换代需求为100万辆。

值得一提的是,在行业维持较高景气度的大环境下,不少企业特别是头部企业抢抓机遇,凭借自身优势抢先布局,在低碳化、信息化、智能化、电动化等方面提高产品品质和市场竞争力。

以智能驾驶为例,商用车领域是智能驾驶技术重要的应用场景。业内人士指出,智能编队、智能动力匹配、智能底盘等技术,能有效帮助驾驶员缓解驾驶疲劳,提升驾驶安全性,降低运营成本。同时,帮助物流公司提高人、车、货的综合管理能力,提升运输效率,经济价值较高,更容易实现商业化的落地和普及。

2019年9月,一汽解放发布了全球首款L2量产级智能驾驶商用车。一汽解放规划,到2020年全面实现限定区域各场景下的L4级智能车运营落地;2023年全面实现高速公路L4级智能车商业运营;2025年实现全工况开放区域下L5级智能车运营。

中国重汽在2020年商务大会上也展示了其第二代智能驾驶平台重卡。据悉,中国重汽第二代智能卡车集成了车道偏离预警、前撞预警、自动紧急制动、停走式自适应巡航及车道保持辅助等高级驾驶辅助功能,车辆可以自动加速、自动刹车和自动转向,实现了全车速范围、固定车道内的L2+级自动驾驶功能。