

2025 年 2 月 18 日 星期二

【公司评论】

李京霖

852-25321957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

李倩

852-25321539

Chuck.li@firstshanghai.com.hk

陈晓霞

852-25321956

xx.chen@firstshanghai.com.hk

特斯拉 (TSLA): 周报

FSD: 特斯拉于墨西哥推出 FSD

特斯拉已在墨西哥正式推出全自动驾驶 (FSD)，是首次在美国和加拿大以外的地区扩展。此举令人意外，因为特斯拉此前曾表示，中国和欧洲将成为 2025 年 FSD 扩展的下一个主要市场。此消息是由收到软件更新的墨西哥车主宣布的，根据社交媒体上的多方报道，墨西哥在 AI4 车辆上获得了 FSD v13.2.6。在墨西哥推出 FSD 可能是因为，与欧盟的严格要求或中国市场的复杂性相比，特斯拉在该国面临的监管障碍较少。随着 FSD 在墨西哥推出，特斯拉可能会先监测其表现和用户反馈，然后再进一步进行国际扩张。

行业 汽车

股价 355.84 美元

市值 1.14 万亿美元

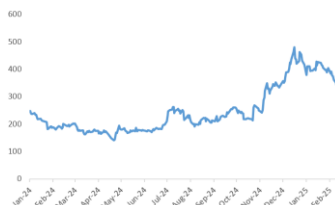
总股本 32.17 亿股

52 周高/低 488.54 美元/

138.80 美元

每股账面值 22.66 美元

股价表现



FSD: 进入中国可能面临贸易战障碍

据报道，监管部门对于 FSD 的审批目前受到了中美贸易战影响。中国政府尚未提供批准特斯拉 FSD 许可证的明确时间表。据《金融时报》报道，这种不确定性是在美国对中国进口产品征收 10% 的额外关税之后出现的，这促使中国考虑采取反制措施，包括推迟对特斯拉等美国公司的监管批准。业内人士表示，除非美国政府做出重大贸易让步，否则中国政府可能会拒绝批准特斯拉的 FSD。除了贸易紧张局势，在中国部署 FSD 还面临数据处理和训练监管障碍。

电动车: 特斯拉称将推出新款 Model Y 高性能版和七座版

新款 Model Y 性能版和七座版将于今年晚些时候上市。这一消息是在《杰·雷诺的车库》新一期节目中宣布的，该节目邀请了特斯拉的首席设计师 Franz 和车辆工程副总裁 Lars Moravy，介绍了新款 2026 款 Model Y。高性能版 Model Y 预计将包括与升级版 Model 3 高性能版类似的改进，包括电机、悬架系统、车轮方面的升级，具有极快的加速和更灵敏的操控。预计还会加入赛道模式，这是之前 Performance 车型中就有的功能。而七座版 Model Y，预计座椅布局将与之前的七座 Model Y 相同。特斯拉尚未公布这两款车的具体上市日期，但如果遵循与推出新款 Model 3 高性能版时相同的时间表（新款 Model 3 与高性能版相隔约 8 个月），可能会在今年 9、10 月左右推出。

电动车: 美国政府或与特斯拉签订 4 亿美元装甲电动车合同

根据美国国务院发布的最新采购预测，特斯拉被列为预计最大合同的获得者，预计授予日期为 2025 年 9 月 30 日。内容为生产装甲特斯拉 (Armored Tesla)，该协议预计将持续五年。在此之前，特斯拉已经在政府和国防相关应用领域逐渐渗透。加拿大、美国和国际执法机构已经采用特斯拉汽车。

储能: Powerwall 产量于三个月内提高了 50%

Powerwall 3 是特斯拉最新推出的家用电池系统，此前内华达工厂日产能为 1,000 台。2 月 12 日，据特斯拉能源在 X 上发布的帖子称，特斯拉不断扩大产量，目前达到了日产能 1,500 台 Powerwall 的最新里程碑。

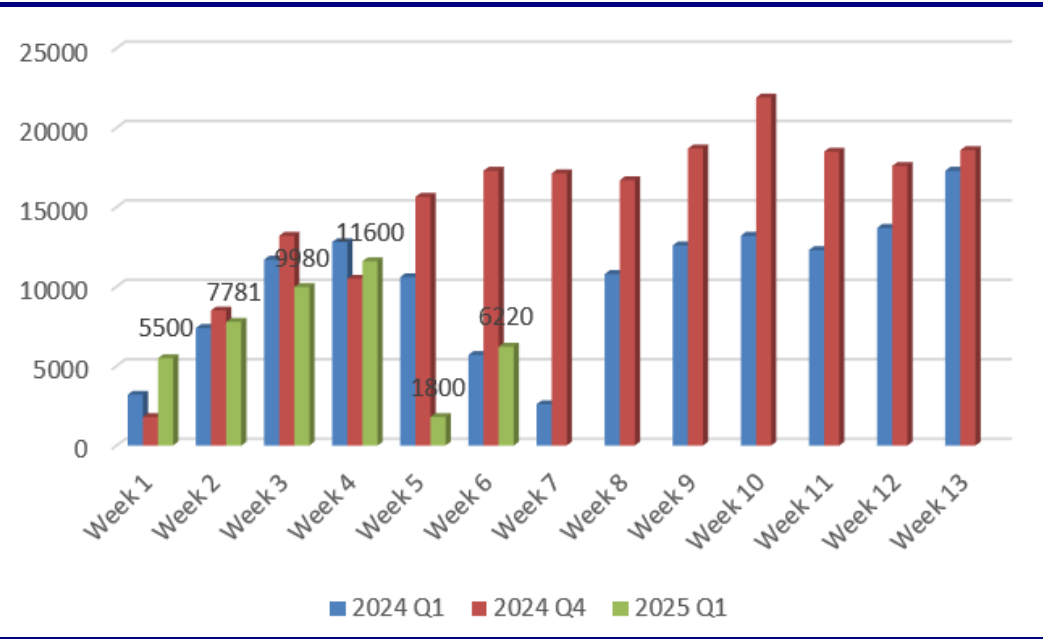
电动车：特斯拉中国 1 月乘联会交付数据

根据乘联会公布数据，特斯拉汽车上月批发 63,238 辆车，环比下降约 33%，同比下降约 11%。内销量为 33,703 辆，同比下降约 23%，出口量为 29,535 辆，同比下降约 6%。

电动车：特斯拉中国 25 年 2 月第 2 周交付数据

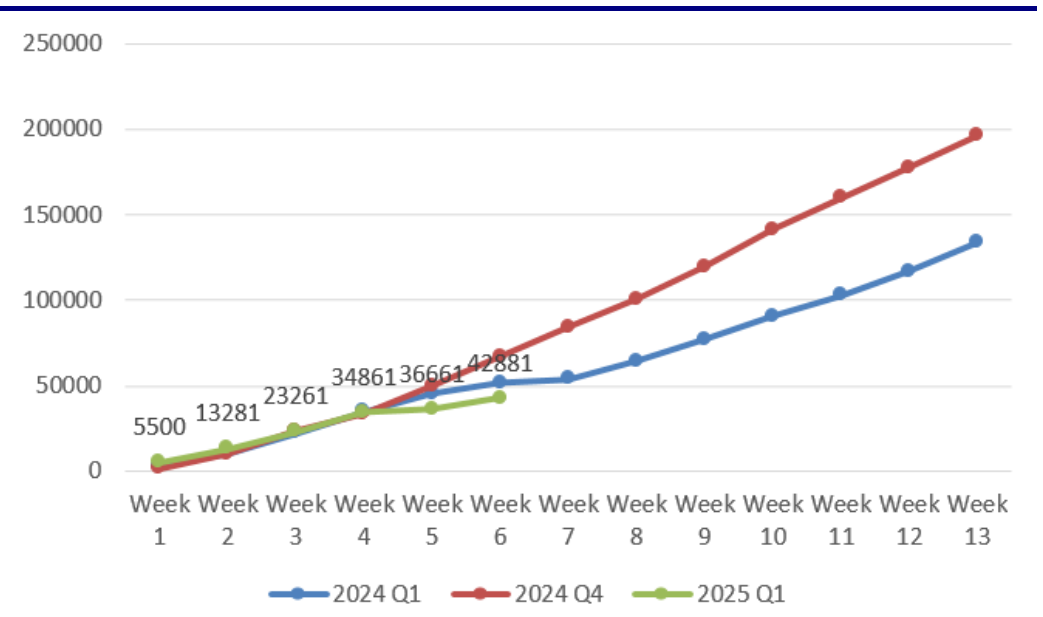
2025 年 2 月 3 日至 2 月 9 日，特斯拉国内上险量约 6,220 辆，QoQ 下降约 64%，YoY 上升约 9%。其中 Model 3 约为 2,360 辆，Model Y 约为 3,860 辆。本季度累计上险量为 42,881 辆。

图表 1：特斯拉周度上险量



资料来源：交强险上险数据

图表 2：特斯拉周度累计上险量



资料来源：交强险上险数据

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)