

# 关注特斯拉产业链受益的新能源及自动驾驶公司



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

**事件：**特斯拉拟股权融资 14 亿至 17 亿美元为 model 3 生产筹建资金，计划提前 2 年到 2018 年完成年产 50 万辆电动车的计划，当前特斯拉 model 3 的订单已达到 40 万辆。特斯拉全球销售总裁乔·麦克尼尔在北京车展上表示，该公司有可能会在中国建厂，从而满足 Model 3 的市场需求。

## 核心观点

- **特斯拉加速投放产能，国内相关配套商有望受益。**model 3 是新能源汽车和自动驾驶汽车的完美结合，订单量超预期主要是性价比优势及消费者对新能源汽车和自动驾驶车热情。当前特斯拉的产能仅 5 万辆左右，已不能满足 model 3 的订单，因此将募资加速产能的释放，2018 年目标 50 万辆。特斯拉产能的释放有望直接提升国内特斯拉产业链供应商的配套，如信质电机、均胜电子、天汽模、宁波华翔、广东鸿图等。
- **若特斯拉国内建厂，则相关配套商及三元电池上游材料等有望受益。**特斯拉表示，为满足 Model 3 的市场需求，可能考虑中国建厂。若在中国建厂，则国产化后成本将下降，有望进一步刺激需求，特斯拉销量需求释放不仅相关配套商受益，也有望拉动给特斯拉配套的三元电池的需求。虽然特斯拉电池供应商是松下，国内电池厂商不受益，但预计有望拉动电池上游材料的需求，如天齐锂业、多氟多、华友钴业等有望受益。
- **特斯拉 model3 另外引人注目的是自动驾驶系统，有望刺激自动驾驶系统渗透率的提升。**model3 受欢迎的另一重要原因是将搭载新一代的自动驾驶系统，软件方面，当前公司自动驾驶系统 autopilot 已经达到 7.1 版本，具备自动泊车、自动刹车、自动转向、碰撞预警等功能，具备深度学习和 OTA 自动升级的功能，未来 autopilot 逐步升级将在 2-3 年实现自动驾驶，这和 model3 量产时间重合；硬件方面，新系统将搭配数量更多、技术含量更高的传感器。我们预计，model3 的上市销售有望带来传感器、图商、算法和芯片及电子制动、加速、转向企业等配套厂商加速布局进入相关配套体系，自动驾驶系统渗透率有望快速提升。受益标的：保千里、金固股份、拓普集团、万安科技、得润电子、四维图新、亚太股份等。
- **特斯拉产业链相关配套商受益，重点关注相对受益程度大、估值低的公司如信质电机、均胜电子、天汽模、宁波华翔等。**由于特斯拉 model3 将于 2017 年底投产上市，预计国内相关配套汽车零部件公司业绩有望于 18 年释放，我们定量分别测算了 7 家汽车零部件公司（鸿特精密、广东鸿图、均胜电子、天汽模、信质电机、宁波华翔、万丰奥威）的受益程度（具体见表 1）及考虑估值水平，受益标的信质电机、均胜电子、天汽模、宁波华翔等。

**投资建议与投资标的：**重点关注：江淮汽车(600418，买入)、金马股份(000980，未评级)、天齐锂业(002466，未评级)、多氟多(002407，未评级)、保千里(600074，买入)、拓普集团(601689，未评级)、金固股份(002488，买入)、万安科技(002590，未评级)、得润电子(002055，买入)、信质电机(002664，未评级)、均胜电子(600699，未评级)。

**风险提示：**特斯拉销量低于预期。

行业评级

看好 **中性** 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

汽车与零部件

报告发布日期

2016 年 05 月 22 日

## 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

姜雪晴

021-63325888\*6097

jiangxueqing@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860512060001

联系人

梁晶晶

021-63325888\*5099

liangjingjing@orientsec.com.cn

## 相关报告

国际、国内车企及配套商纷纷布局自动驾驶	2016-04-12
细分领域龙头、代表新技术的公司将各领风骚	2016-04-11
补贴标准更严，利于产业链优化升级	2016-04-07

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

表 1：特斯拉相关国内供应商盈利弹性和估值预测

代码	公司	特斯拉产业链环节	当前股价	总市值 (亿元)	EPS (18年利润含特斯拉增量)								PE (18年估值含特斯拉增量)								18年利润弹性 (主要与15年净利润比较, 单位%, 按特斯拉年销量估算, 单位万辆)		
					2018E				2018E				2018E										
					2015A	2016E	2017E	未考虑特斯拉的一致预期	30	50	70	2015A	2016E	2017E	未考虑特斯拉的一致预期	30	50	70					
300176.SZ	鸿特精密	变速箱外延室铝合金压铸件	30.3	32.51	0.36	0.45	0.60	0.82	0.84	0.85	0.86	84.95	67.72	50.79	36.94	36.27	35.84	35.42	4.23%	7.06%	9.88%		
002101.SZ	广东鸿图	发动机支架铝合金压铸件	21.62	53.62	0.52	0.67	0.83	1.00	1.01	1.02	1.03	41.67	32.40	25.96	21.64	21.33	21.13	20.93	2.77%	4.62%	6.47%		
600699.SH	均胜电子	BMS传感器和元器件	33.77	232.80	0.58	1.06	1.51	1.77	1.78	1.79	1.79	58.22	31.71	22.42	19.04	18.94	18.88	18.81	1.58%	2.63%	3.68%		
002510.SZ	天汽模	汽车覆盖件模具	7.55	62.14	0.20	0.25	0.34	0.45	0.46	0.46	0.46	37.85	29.75	22.20	16.87	16.27	16.27	16.27	8.22%	8.22%	8.22%		
002664.SZ	信质电机	子公司鑫永电机 (公司股权占比75%, 富田占比25%) 为富田电机 (特斯拉电机供应商) 供应定子	27.9	111.61	0.51	0.72	0.94	1.20	1.27	1.32	1.36	55.20	38.69	29.83	23.30	21.99	21.20	20.46	14.11%	23.52%	32.92%		
002048.SZ	宁波华翔	定增完成后收购宁波劳伦斯, 其旗下美国NEC为特斯拉供应中高端车用铝饰条	19.93	105.64	0.30	1.08	1.41	1.52	1.54	1.55	1.56	65.82	18.45	14.12	13.07	12.95	12.88	12.80	4.67%	7.79%	10.90%		
002085.SZ	万丰奥威	子公司镁瑞丁为特斯拉供应镁合金	15.58	283.93	0.44	0.55	0.68	0.84	0.84	0.85	0.85	35.60	28.49	22.87	18.64	18.47	18.35	18.24	1.81%	3.01%	4.21%		

数据来源: wind 一致预期、东方证券研究所

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)