2024. 4. 24

Bloomberg 평균목표주가
USD 185.39
상승여력: 28.1%

Buy	Hold	Sell
33.9%	43.5%	22.6%

최고목표주가	USD 310.00
최저목표주가	USD 23.53

* Bloomberg 기준

Tesla (TSLA US)

다시 커진 신차 출시 기대감

매출 $213억(YoY-9%), 영업이익 $11.7억(-56%), 영업이익률 5.5%(-5.9%P)

컨센 대비 매출 4% 하회, EPS 12% 하회. 1Q24 글로벌 고객 인도가 38.7만대(YoY-9%, QoQ-20%)에 그쳤으며, EV 경쟁 심화 속 가격 인하와 믹스 악화에 따라 ASP 하락이 맞물린 영향으로 분기 매출이 2Q20 이후 처음으로 전년동기 대비 감소. 2024년 판매 성장 눈 높이에 변화를 줄 요인은 없었지만 Tesla는 신차 모델 라인업 출시를 기존 계획(2H25) 보다 서두르고 있다고 밝힘. 이에 지난 4월 초 Reuters가 보도했던 보급형 EV 출시 계획 철회 관련 시장 우려가 줄어들며 Tesla 주가는 4/23 시간외 +13% 상승.

서두르고 있는 신차 출시 계획

지난 1월, 4Q23 실적 발표를 통해 Musk는 현재 Tesla가 성장 1기를 지나 성장 2기로 가는 과정에 있다며, 2025년 텍사스 생산 개시를 목표로 신기술과 새로운 생산 방식을 적용한 차세대 모델을 준비하고 있다고 언급하며, 차세데 모델의 최적화까지 쉽지 않을 것이나, 대량 양산 시 game changer가 될 것이라고 밝힌 바 있음. 1Q24 컨콜에서는 이를 24년 말, 아니면 1H25 생산 개시를 목표로 출시를 서두르고 있다며, 저가형 EV 모델 출시 연기, 취소에 대한 시장 우려에 대해 해명하였음. 아울러 저가형 모델을 포함한 신모델들은 현재 및 차세대 플랫폼 등을 활용해 현재 생산 라인에서 생산 될 것이며, 이에 당초 예상보다 비용 절감 효과가 적을 수 있으나 CAPEX 효율성은 향상될 것으로 전망함. 1Q24 Tesla Free Cash flow(FCF)는 -$25.31억을 기록했는데 $10억 규모의 AI CAEPX와 1Q19 이후 최대치까지 증가한 신차 재고 영향(1Q24 말 글로벌 재고는 28일(YoY & QoQ+13일). Tesla는 FCF가 양전(+)할 것이며, FCF가 의미 있게 개선된다면 자사주를 매입할 수도 있다고 언급.

FSD와 로봇(Optimus)에 대한 자신감 지속 피력

현재 1개 완성차 업체와 FSD 공급 논의 중이며, 오는 8월 8일 선보일 것이라 밝혔던 로봇택시에 대해서도 Uber와 AirB&B를 합친 것과 같다며 자신감을 피력. Tesla는 단순 완성차 업체가 아닌 AI 업체라며 옵티머스 로봇도 빠르면 2H25 외부 공급 예정.

결산기(12월)	2022A	2023A	2024F	1Q23A	1Q24P
매출액(십억달러)	81.46	96.77	103.77	23.33	21.30
영업이익(십억달러)	13.66	8.89	8.37	2.66	1.17
영업이익률(%)	16.8	9.2	8.1	11.40	5.49
지배순이익(십억달러)	12.56	15.00	9.36	2.51	1.13
EPS(달러)	4.02	4.73	2.77	0.80	0.37
ROE(%)	33.90	16.90	13.76	28.95	103.82
PER(배)	33.66	95.60	52.19	60.31	79.09

주: GAAP / Non-GAAP, 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

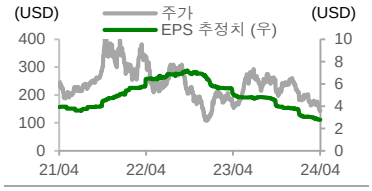
At a glance (기준일: 2024. 4. 23)

현재주가(USD)	144.68
시가총액(bil USD)	461
시가총액(억원)	6,340,519
Shares	3,189 (백만주)
52주 최고/최저(USD)	299.29 / 138.80
평균거래대금(90일,USD)	18.3 (십억달러)
PER(24F, 배)	52.2
배당수익률(24F, %)	0.0
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Auto Manufacturers
주요주주(%)	
1. 일론 머스크	12.9
2. VANGUARD GROUP	7.2
3. 블랙록	5.9

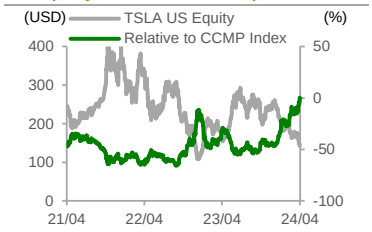
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	-15.3	-31.8	-12.4
상대주가	-11.4	-43.4	-32.6

주가 vs EPS 추정치



Company vs NASDAQ composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

가격 정책 & 판매

* EV 수요 둔화에 대해 인정. 그러나 HEV로 선회하는 전략은 옳은 것이 아니라고 평
* 최근 Tesla의 신차 판매 가격 인하와 FSD 구독료 낮추는 것은 수요 확대를 위한 것
* Musk는 2024년 Tesla 판매가 YoY 증가할 것으로 전망 (단, 2023년 성장 보다는 크게 낮을 것이라는 기존 가이던스는 유지 함)
* 당초 2H25 출시를 목표로 했던 신모델 출시를 앞 당기기 위해 노력 중. 신모델 출시와 함께 Tesla 생산능력이 3백만대 될 수 있을 것으로 Musk는 예상 (현재 235만대). 단, 신규 캐파 투자하기 전에 현재 공장 가동률 극대화 할 것이며, 신모델은 현재 운영 중인 공장에서 생산될 것이라고 언급. (4Q23 컨콜에서 Musk는 2025년 하반기, 4Q25 텍사스 생산 개시를 계획으로 차세대 모델 개발 중이라고 밝힌 바 있음)
* 신모델에 대한 가격 등 구체적인 내용은 밝히지 않음.

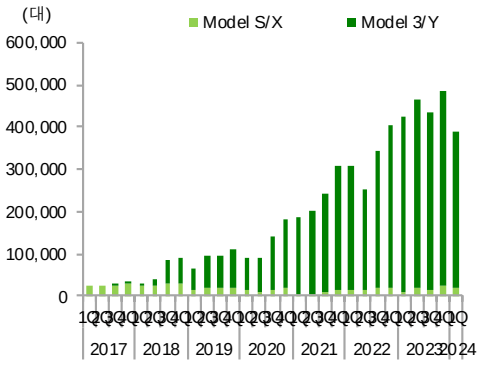
1Q23 기준 연간 생산능력 235만대(QoQ 동일)과 배터리 관련

* 캘리포니아 65만(QoQ동일), 상하이 95만(QoQ동일), 베를린 37.5만(QoQ동일, 텍사스 37.5만(QoQ동일)
* 4월 텍사스 공장의 Cybertruck 생산은 주간 1천대 도달. 텍사스 공장의 Model Y 생산도 신기록 경신, 이에 해당 공장에서 생산된 1 대당 매출원가도 최저 수준 경신. 글로벌 생산이 2023년 생산 대비 +50% 증가한, 연간 약 300만대 풀 가동 상태에 도달 하기 전에 신규 투자는 진행하지 않을 것임을 시사
* 1Q24 4680 배터리 생산은 QoQ +18%~20% 증가하며, Cybertruck 생산 램프업 보다 앞 선 상황.
* 다른 완성차 업체들이 EV 배터리 주문을 크게 줄이면서, 배터리 캐파 과잉 발생하고 있으며, 이에 배터리 가격이 빠르게 하락하는 상황

FSD & Optimus Robot 관련

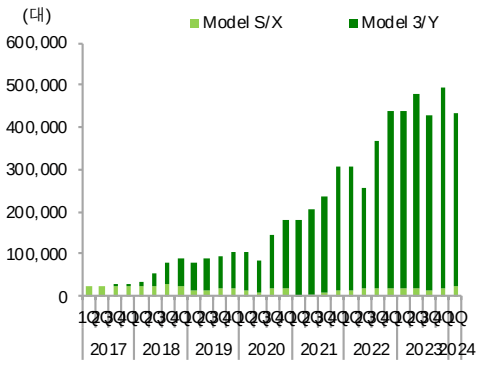
* FSD 월 구독료를 $99로 낮춘 것은 더 많은 소비자들에게 제공하기 위한 것
* 로봇택시 Cybercab을 올해 하반기 공개할 것이며, Musk는 Tesla 로봇택시 fleet이 Uber와 AirB&B를 합친 것처럼 운영될 것이라고 밝히며 미래에 출시할 차량 호출 기능 도입을 위해 작업 중이라 언급.
* 자율주행 차량 도입을 위한 제도적 준비도 다양한 주에서 추진 중인데 FSD가 사람 운전 보다 안전하다는 것을 인정하게 되면 규제 문제는 빠르게 해결될 것이라 전망.
* 단, FSD의 안전성 입증을 위한 포괄적인 데이터를 제공하는 것이 현재 급선무라고 Musk는 평
* 북미 외 해외 FSD 출시는 해당 시장 규제가 관건이며, 현재 1개의 완성차 업체에게 FSD 제공하는 것 논의 중이라고 밝힘. 단, 오늘 공급 체결한다고 해도 FSD가 탑재된 다른 완성차 업체의 차량 출시는 3년 후가 될 전망.
* Tesla는 단순 자동차 회사가 아니라, AI 회사라고 Musk는 평가하며, Tesla를 자동차 업체로 바라보면 Tesla 기업가치를 제대로 평가하지 못할 것이라고 밝힘
* 내부 사용을 위한 Optimus 로봇 생산은 2024년 안에 시도할 것. Optimus 로봇 외부 판매는 25년 말, 그 가치는 다른 사업을 다 합친 것 이상이 될 것이라고 재차 강조.
* Tesla AI 기술을 다른 로봇 업체와 차별화 요인으로 언급하며, Musk는 Tesla를 단순한 자동차 업체로 본다면, 그 가치를 알아보지 못할 것이라고 평가.

도표 1. TESLA 고객 인도 추이



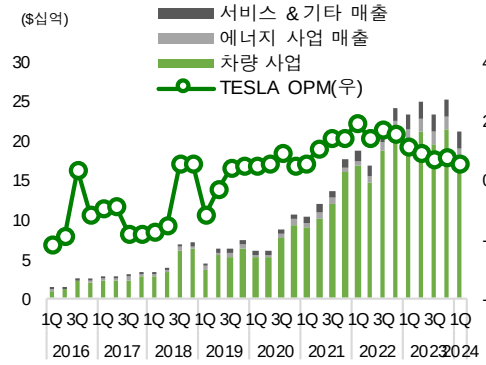
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 2. TESLA 생산 추이



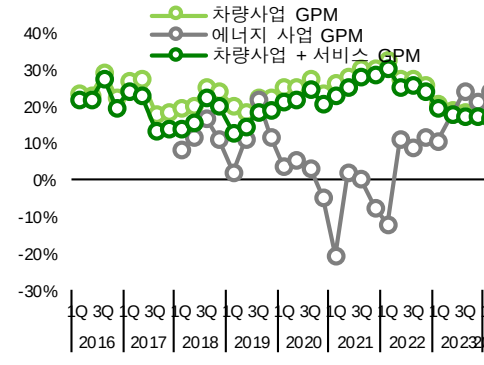
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 3. TESLA 분기 매출액과 영업이익률 추이



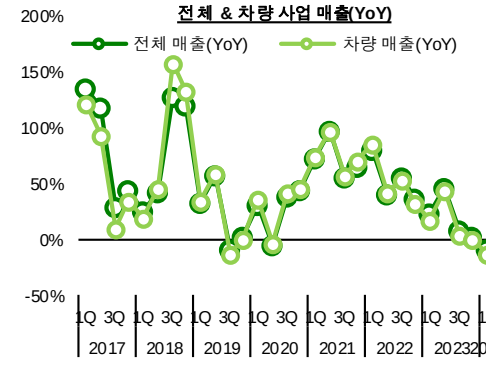
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 4. TESLA 사업부별 매출총이익률 추이



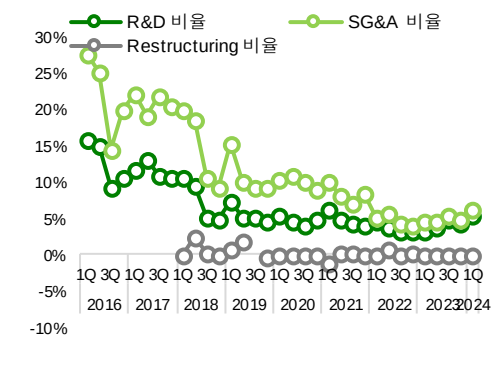
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 5. TESLA 전체 매출 & 차량 매출 증가율(YoY)



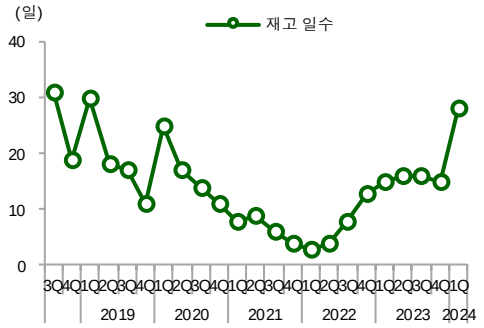
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 6. 매출액 대비 주요 비용 비율 추이



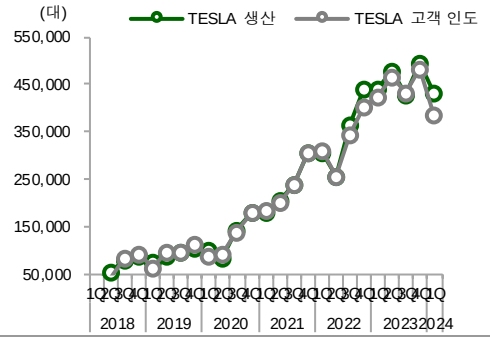
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 7. TESLA 재고 일 수 추이



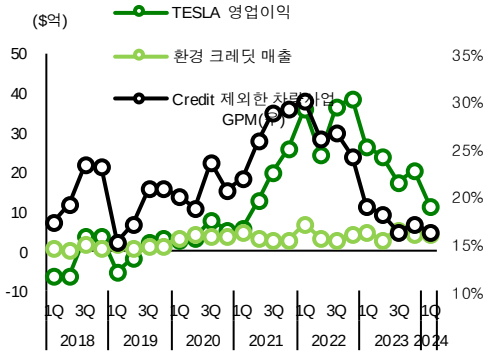
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 8. TESLA 생산 & 고객 인도 추이



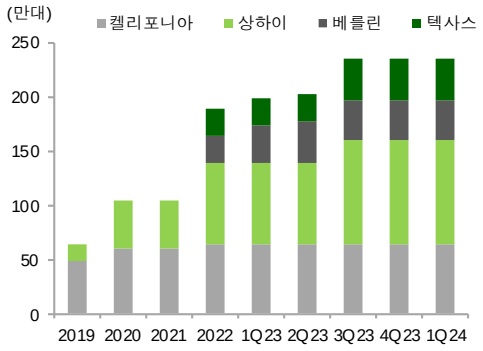
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 9. TESLA 영업이익과 환경 크레딧 매출 추이



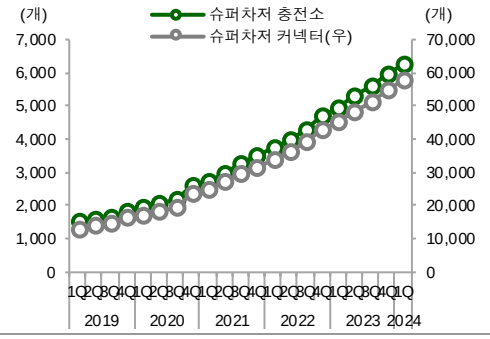
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 10. TESLA 생산 능력 추이



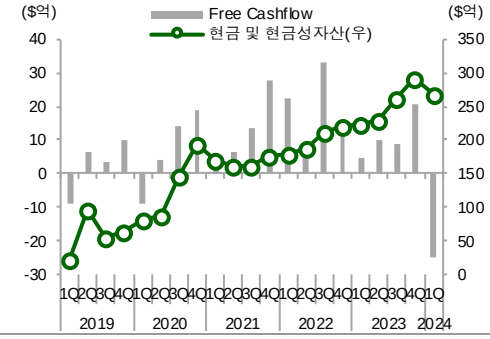
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 11. TESLA 슈퍼차저 충전소 & 슈퍼차저 커넥터 추이



자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 12. TESLA Free Cash Flow 추이



자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.