

## テスラ (TSLA)

前年割れの1Q2Q実績から増収増益へ転換、生産の効率化と利益率改善進む。普及価格帯モデル生産開始見込みとAI投資が焦点。

ナスダック | 自動車 | 業績フォロー

BLOOMBERG TSLA:US | REUTERS TSLA.OQ

**直近業績**：24/10/23 発表の24年12月期3Qの業績は売上高が前年同期比7.8%増の251億USD、営業利益が同54%増の27億USD、最終利益は同16.9%増の21億USDとなった。プロダクト別では自動車関連収益（自動車販売売上、環境規制クレジット（排出権）収益、リース収益を含む）が同2%増の200億USD、うち自動車販売売上は同1.3%増の188億USDである。エネルギー貯蔵は同52.4%増も前四半期割れ、FSD（完全自動運転システム）有償提供等のその他サービス収益はFSD航続距離増加を反映して同28.8%増となった。

**事業概況**：自動車売上による収益成長は前年同期比1桁台%だが、生産効率化により自動車関連収益全体は粗利率20.1%まで改善した。廉価な普及価格帯の新モデル生産は2025年上半期までに開始される見通し。新モデルは当初は既存の工場で生産予定であり、2023年生産実績比で50%増の生産台数成長が見込めるとの見通しが示されている。

エネルギー貯蔵では、大型蓄電池Megapackの配備数は減少も、家庭用Powerwall蓄電池はQ3中に過去最高の配備数を実現した。

AI投資は加速し、最新バージョンのFSDモデル（12.5）では従来の5倍のパラメーターを利用している。テキサスのギガファクトリーにはNVIDIA H100の調達を進めており、2024年10月末までに5万基が設置されている。

**投資論点・リスク**：主要BEVモデルであるModel3の生産拠点はカリフォルニアと上海である。生産キャパシティ上ではおよそ63%が中国生産に依存しており、今後の米国における対中政策の影響を受けやすい生産体制になっている。このことは今後予定されている普及モデルの利益率にも影響するだろう。

H100調達などにより、有形固定資産におけるAIインフラの残高（取得価額ベース）は4Q23末の残高から年初来で144%増加し36億USDとなった。この額は3Q24までのH100設置台数29,000基を反映しており、10月までに累積5万基となる4Qでは1.7倍以上の残高になると推定される。近年のAI開発の競争環境を踏まえると、今後も同規模の投資が継続するだろう。

## 業績推移

四半期業績推移		3Q23	2Q24	3Q24	ΔY/Y	4Q24F
売上高	(百万USD)	23,350	25,500	25,182	7.8%	27,414
売上総利益	(百万USD)	4,178	4,578	4,997	19.6%	--
粗利/売上高	(%)	17.00	17.95	19.00	--	--
営業利益	(百万USD)	1,764	1,605	2,717	54.0%	--
営利/売上高	(%)	7.55	6.29	10.79	--	--
当期利益	(百万USD)	1,853	1,478	2,167	16.9%	--
希薄化後EPS	(USD)	0.530	0.420	0.62	17.0%	0.76

通期実績推移 (12月期)		FY2021	FY2022	FY2023	CAGR	FY2024F
売上高	(百万USD)	53,823	81,462	96,773	34.09%	99,818
当期利益	(百万USD)	5,519	12,556	14,997	64.84%	8,244
希薄化後EPS	(USD)	1.63	3.62	4.30	62.26%	2.43
自社株買い	(百万USD)	0.0	0.0	0.0	--	--
配当	(USD)	0.0	0.0	0.0	--	--

引用：企業公表値、ブルームバーグ（Fはブルームバーグ予想値）

予想配当 (USD)	0.00
株価 (USD)	357.93
実績PER (倍)	83.24
予想PER (倍)	147.48
時価総額 (10億USD)	1,149.0
企業価値 (10億USD)	1,128.9
3か月平均売買代金 (百万USD)	24,047.1

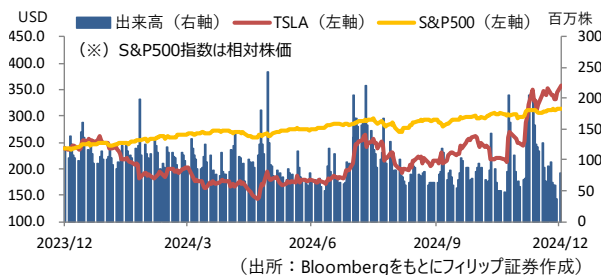
\*各市場データと予想値はブルームバーグ（12/5日終値）による。

\*実績PERの計算におけるEPSは過去12ヶ月実績値にもとづく。

## 会社概要

テキサス州オースティンにて2003年設立された自動車メーカー。BEV（バッテリー電動ビークル）の開発と製造販売、企業や家庭への大容量蓄電池設備（エネルギー貯蔵）、完全自動運転システム（FSD）開発などが主要事業。現CEOはイーロン・マスク氏。

BEVの主な生産拠点は上海、カリフォルニア、独ベルリン、メキシコ。その他ネバダ州の拠点で自動運転システムの開発が行われる。現在販売している主要車種は、Model3、ModelY、SUVのModelX、ピックアップトラックのCybertruckである。ツイン/トリプルモーター搭載の高出力車種が中心。エネルギー貯蔵は、大型蓄電池Megapackと家庭用蓄電池のPowerwallを展開。米国およびカナダでFSDを有償提供している。



## 業績詳細 (単位：百万USD)

①プロダクト別売上高	3Q23	2Q24	3Q24	ΔY/Y
自動車事業収益計	19,625	19,878	20,016	2.0%
うち自動車販売売上	18,582	18,530	18,831	1.3%
エネルギー貯蔵収益	1,559	3,014	2,376	52.4%
その他サービス収益	2,166	2,608	2,790	28.8%

②売上費用・粗利率	3Q23	2Q24	3Q24	ΔY/Y
自動車事業収益費用	15,957	16,207	15,990	0.2%
粗利/売上 (%)	18.7%	18.5%	20.1%	--
うち自動車製造費用	15,656	15,962	15,743	0.6%
粗利/売上 (%)	15.7%	13.9%	16.4%	--

③生産台数 (単位：台)	3Q23	2Q24	3Q24	ΔY/Y
モデル3/モデルY	416,800	386,576	443,668	6.4%
その他モデル	13,688	24,255	26,128	90.9%
合計	430,488	410,831	469,796	9.1%

④販売台数 (単位：台)	3Q23	2Q24	3Q24	ΔY/Y
モデル3/モデルY	419,074	422,405	439,975	5.0%
その他モデル	15,985	21,551	22,915	43.4%
合計	435,059	443,956	462,890	6.4%

⑤有形固定資産残高	4Q23	2Q24	3Q24	ΔYTD*
有形固定資産 (取得価額)	41,782	46,550	50,810	21.6%
うちAIインフラ (取得価額)	1,510	2,468	3,693	144.6%
(▲減価償却累計額)	(12,057)	(13,648)	(14,694)	--
有形固定資産 (帳簿価額)	29,725	32,902	36,116	21.5%

\*ΔYTDは前期末（23年12月末）の残高から当期への増加率を示す。

引用：①~⑤は企業公表値にもとづきアナリストにより作成。

\*青色字・水色字はアナリストの計算・集計による。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者：フィリップ証券 リサーチ部 三角友幸

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平 14.1.25）」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。