

テスラ (TSLA)

減収減益。テスラ不買運動受け、生産/販売台数減少。AI への投資額成長は前四半期比で鈍化。廉価 EV 投入と自動運転タクシー開業が焦点。

ナスダック | 自動車 | 業績フォロー

BLOOMBERG TSLA:US| REUTERS TSLA.OQ

直近業績： 2025/4/22 発表の 1Q2025 の四半期業績は、売上高が前年同期比 9.2%減の 193 億 USD（うち自動車関連収益は同 19.6%減の 139 億 USD）、営業利益が同 66%減の 3.9 億 USD、最終利益が同 64%減の 4.09 億 USD となった。営業利益率は 2.1%となり、5%を下回るのは 1Q2020 以来である。自動車販売は前四半期となる 4Q2024 と比して 31%減の 129 億 USD となる大幅減収であるが、生産調整が功を奏して在庫の増加（キャッシュフロー計算書における運転資本）を抑え、営業キャッシュフロー（営業CF）は対前年同期比で増加、フリーキャッシュフローも正値を保った（表④）。

事業概況： 1Q2025における大幅な売上減少の原因は、最高経営責任者であるマスク氏のトランプ政権内での発言である。マスク氏は第 2 期トランプ政権発足時に、政府効率省（DOGE）と呼ばれる政府諮問機関のトップに就任したが、マスク氏と政権との利益相反問題がメディアや議会などから問われていた。マスク氏による各省庁のリストラについて言及する発言や、トランプ大統領の就任式でナチス式敬礼を模したポーズをとるといった行為が同氏およびテスラへの不信を買い、北米およびヨーロッパ地域において不買運動を招いた。このほか、Cybertrack のリコール問題なども業績の重石となった。

投資論点・リスク： マスク氏は 4 月 22 日の決算説明発表において 2025 年 5 月より、政府業務への関与を減らしテスラの経営へ注力すると発表した。マスク氏への政治的なセンチメントは少しずつであるが低下していくと予想される。

現在の焦点は廉価 EV 発売と自動運転タクシー業務開始の 2 点である。競合となる中国の BYD はトランプ関税発動後も現在の価格を維持すると発表しており、早急に廉価 EV の投入が求められている。自動運転タクシーは今年 6 月にオースティンにてローンチ予定と発表しており、スケジュール通り開始となれば市場の不信感は低下するだろう。一方、設備投資の累積額（有形固定資産の取得価額：表⑤）における AI インフラ投資の伸びは鈍化していることから、ローンチ後の他地域への拡大についてはやや時間がかかるかもしれない。

四半期業績推移		1Q24	4Q24	1Q25	ΔY/Y	2Q25(F)
売上高	(百万USD)	21,301	25,707	19,335	-9%	24,475
売上総利益	(百万USD)	3,696	4,179	3,153	-15%	--
粗利/売上高	(%)	17.35	16.26	16.31	--	--
営業利益	(百万USD)	1,171	1,583	399	-66%	--
営利/売上高	(%)	5.50	6.16	2.06	--	--
当期利益	(百万USD)	1,129	2,317	409	-64%	--
希薄化後EPS	(USD)	0.340	0.660	0.120	--	0.49

通期実績推移（12月期）		FY22	FY23	FY24	CAGR	FY25(F)
売上高	(百万USD)	81,462	96,773	97,690	10%	101,985
当期利益	(百万USD)	13,656	8,891	7,076	-28%	7,443
希薄化後EPS	(USD)	3.62	4.30	2.04	-25%	--

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）

* CAGRは3か年の年率平均複利成長率

フィリップ証券株式会社・リサーチ部

三角友幸

TEL：+81 3 3666 0707（直通）

E-mail：tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

予想配当 (USD)	0.00
株価 (USD)	259.51
実績 PER (倍)	60.35
予想 PER (倍)	117.58
時価総額 (10億 USD)	835.9
企業価値 (10億 USD)	812.8
3ヵ月平均売買代金 (百万USD)	31,758.1

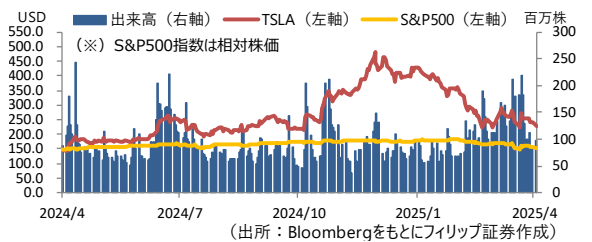
* 各市場データと予想値はブルームバーグ（4/24日終値）による

* 実績PERの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、米テキサス。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、Model 3、Model Y、SUVのModel X、ピックアップトラックのCybertrack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	1Q24	4Q24	1Q25	ΔY/Y
自動車事業収益計	17,378	19,798	13,967	-20%
うち自動車販売売上	16,460	18,659	12,925	-21%
エネルギー貯蔵収益	1,635	3,061	2,730	67%
その他サービス収益	2,288	2,848	2,638	15%

②売上費用・粗利率	1Q24	4Q24	1Q25	ΔY/Y
自動車事業収益費用	14,166	16,510	11,700	-17%
粗利/売上高	18.5%	16.6%	16.2%	--
うち自動車製造費用	13,897	16,268	11,461	-18%
粗利/売上高	15.6%	12.8%	11.3%	--

②販売台数（単位：台）	1Q24	4Q24	1Q25	ΔY/Y
モデル 3 /モデル Y	369,783	471,930	323,800	-12%
その他モデル	17,027	23,640	12,881	-24%

④CF：キャッシュフロー推移	1Q24	4Q24	1Q25	ΔY/Y
純利益（少数持ち分調整前）	1,144	2,332	420	-63%
非現金支出（収入）	1,759	1,452	2,290	30%
運転資本投資（回収）	(2,661)	1,030	(554)	-79%
営業CF	242	4,814	2,156	791%
資本支出＜投資CF＞	(2,777)	(2,780)	(1,492)	-46%
リース支出＜財務CF＞	(106)	(90)	(48)	-55%
フリーキャッシュフロー＜FCF＞	(2,641)	1,944	616	-123%

⑤有形固定資産残高	1Q24	4Q24	1Q25	ΔYTD*
有形固定資産（取得価額）	44,288	51,424	53,756	5%
うちAIインフラ（取得価額）	2,255	5,152	5,420	5%
（▲減価償却累積額）	(12,852)	(15,588)	(16,668)	--
有形固定資産（帳簿価額）	31,436	35,836	37,088	3%

*ΔYTDは前期末（24年12月末）の残高から当期への増加率を示す。

引用：表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。

*1Q25 決算において、2024 年決算期中のデジタル資産評価額、その他損益、税効果会計について遡及訂正があり、過去の当期純利益の数値が変更して報告されましたが、本レポートにおかれましては報告当時の数字を記載しています。

【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：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。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆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、転載を禁じます。