

issue comment

Analyst 윤혁진 hgyoon2019@sks.co.kr / 3773-9025

SK증권 리서치센터

summary

- 4분기 매출액 +3.5%YoY, 영업이익 -47%YoY 기록
- 4Q23 총 인도 대수 484,507대(+19.5%YoY, +11.4%QoQ), ASP -15%YoY 기록
- 차량 가격 인하 후폭풍으로 이익률 하락 중(OPM 4Q22 16.0%, 4Q23 8.2%)

테슬라 4Q23 Review: 판매량 증가와 원가 개선으로 가격인하 영향 최소화

4Q23 매출액 \$252억(+3%YoY, +7.8%QoQ, 이하 YoY, QoQ), 영업이익 \$21억(-47%, +17%), OPM 8.2%로 컨센 하회

- vs. 3Q23 매출액 \$234억 (+9%, -6%), 영업이익 \$18억 (-52%, -27%), OPM 7.6%
- 인도 기준 판매량은 484,507대 (+19.5%, +11.4%)로 시장 예상치인 477,000대를 상회
모델3/Y인도 대수는 461,538대 (+18.9%, +10.1%), 모델S/X는 22,969대 (+34.0%, +43.7%) 기록
- 4Q23 모델3와 Y 생산량은 476,777대, 인도량은 461,538대로 생산 Capa 증가와 가격인하에 따른 판매 증가 반영. 분기 발생 재고량(생산-인도)은 15,239대로 전분기 -2,274대 대비 증가
- 차량 ASP(자동차사업 매출액/전체 인도량)은 \$44,505(-15%, -1.3%) 기록. 모델3/Y의 비중이 3Q21 이후 계속 96% 수준인 것을 고려할 경우 ASP하락은 순전히 차량 가격 하락 요인으로 판단
- 매출액은 차량 인도 증가의 플러스 요인과, ASP하락, FSD 매출 감소가 마이너스 요인이 있었으며, 영업이익은 차량 인도량 증가, 차량당 비용 절감, IRA 크레딧 등의 플러스 요인과 ASP하락, 사이버트릭 램프업 원가 증가, AI 및 기타 R&D 프로젝트로 인한 운영비 증가 등의 마이너스 요인 반영

지속된 가격인하로 이익률 하락 중. YoY 인도대수 +20%, 매출액 +3%, ASP -15% = OPM -7.8%pt

- 테슬라는 22년말부터 지속적으로 차량 판매 가격 인하 중
- 딜러망에서 인센티브 지급 금액이 변동하는 완성차들과는 다르지만, 테슬라도 수요/공급에 대응해 가격을 변동하고 있으며, 23년도 리튬 가격 하락에 따라 큰 폭의 인하를 했으며, 최근엔 가격 인하 둔화 중
- 모델 3 가격(미국 기준): 22년 말 \$46,990에서 23년 말 \$38,990로 하락
- 모델 Y 가격(미국 기준): 22년 말 \$65,990에서 23년 말 \$48,490로 하락
- 3분기 상해 공장 연간 생산능력 상향으로 4분기 생산량 증가했으며, 텍사스 공장에서 사이버트릭 생산이 pilot 생산에서 양산으로 변경 됨

가격 인하와 생산량 증가로 판매량 증가했지만, 이익률 개선에는 미진

- 판가 하락을 차량당 원가 개선, 판매량 증가로 커버하는 중. OPM 3Q23 7.6%, 4Q23 8.2%
- 전기차 시장 성장률이 둔화하고 있는 가운데, 테슬라 판매량도 성장률이 둔화되고 있고, 경쟁 심화에 따른 ASP 하락도 지속. 전기차 가격 인하, 신규공장 가동, AI 프로젝트 등 비용 증가 요인이 많아 당장의 이익률 회복은 어렵지만, 이익률 하락 사이클은 곧 마무리 될 것으로 전망함

테슬라 분기 실적 추이

(단위: USD mn)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
전사 매출액	10,389	11,958	13,757	17,719	18,756	16,934	21,454	24,318	23,329	24,927	23,350	25,167
자동차 매출액	9,002	10,206	12,057	15,967	16,861	14,602	18,692	21,307	19,963	21,268	19,625	21,563
Model S/X/3/Y 생산	180,338	206,421	237,823	305,840	305,407	258,580	365,923	439,701	440,808	479,700	430,488	494,989
Model S/X/3/Y 판매	184,800	201,250	241,300	308,600	310,048	254,695	343,830	405,278	422,875	466,140	435,059	484,507
영업이익	594	1,312	2,004	2,613	3,603	2,464	3,688	3,901	2,664	2,399	1,764	2,064
영업이익률	5.7%	11.0%	14.6%	14.7%	19.2%	14.6%	17.2%	16.0%	11.4%	9.6%	7.6%	8.2%

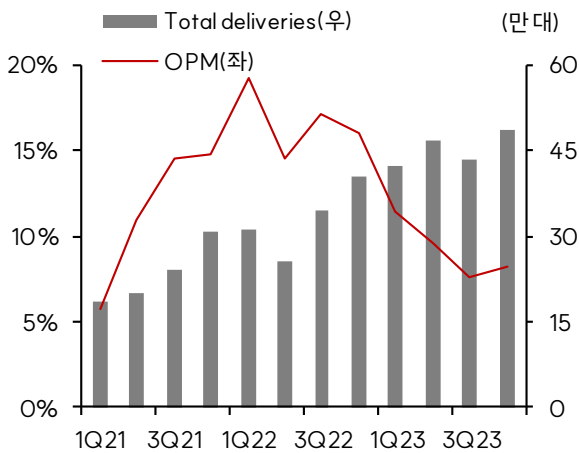
자료: Tesla, SK 증권

테슬라 지역별/모델별 생산능력 추이

Installed Annual Capacity		1Q20	1Q21	1Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
California (Fremont)	Model S/X	90,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
	Model 3/Y	400,000	500,000	500,000	550,000	550,000	550,000	550,000
Shanghai	Model 3/Y	200,000	450,000	>450,000	>750,000	>750,000	>950,000	>950,000
Berlin	Model Y	Construction	Construction	Early ramp	>350,000	375,000	375,000	375,000
	Model Y	-	-	Early ramp	>250,000	>250,000	>250,000	>250,000
Texas							Pilot	
	Cybertruck	-	-	-	-	-	production	>125,000
Nevada							Pilot	
	Tesla Semi	-	-	-	-	-	production	Pilot
Various							In	In
	Next Gen Platform	-	-	-	-	-	development	development
TBD							In	In
	Roadster	-	-	-	-	-	development	development

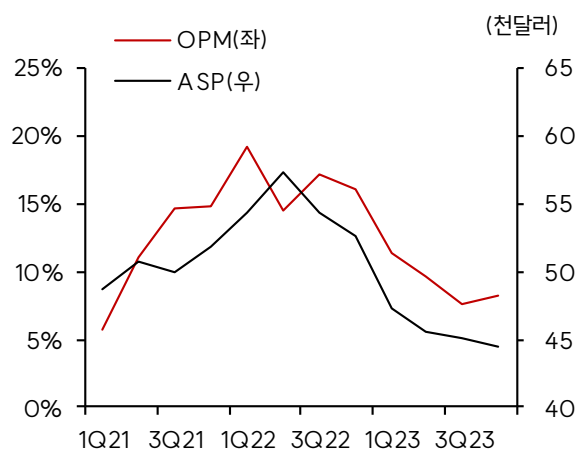
자료: Tesla, SK 증권

테슬라 판매량과 OPM 추이



자료 : Tesla, SK증권

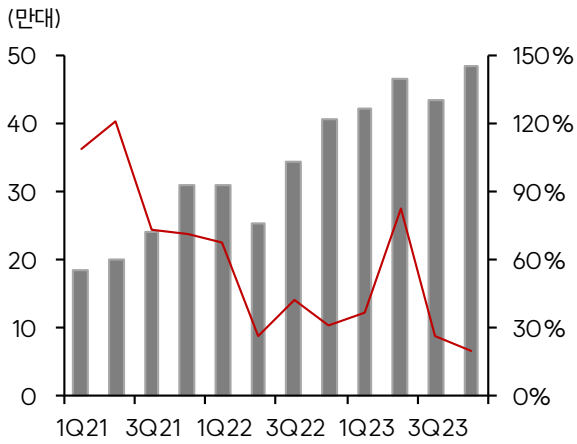
테슬라 ASP와 OPM 추이



자료 : Tesla, SK증권

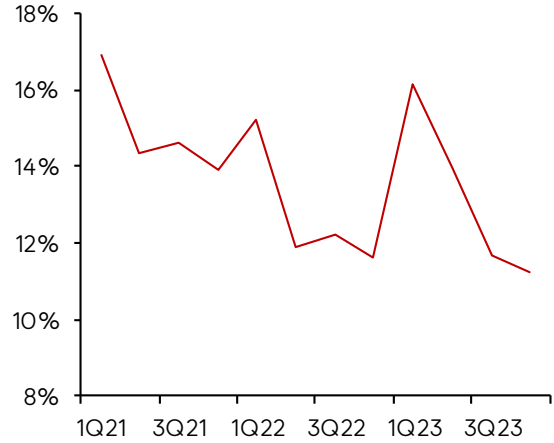
주: ASP=자동차사업매출/판매량

테슬라 글로벌 판매량 및 성장률 추이



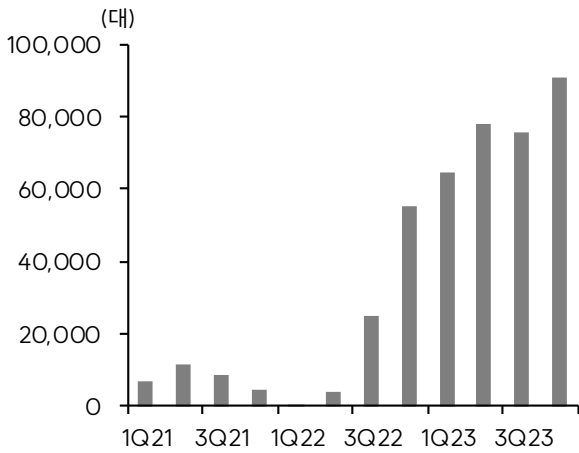
자료 : Tesla, SK증권

테슬라 글로벌 EV 시장점유율



자료 : Tesla, SK증권

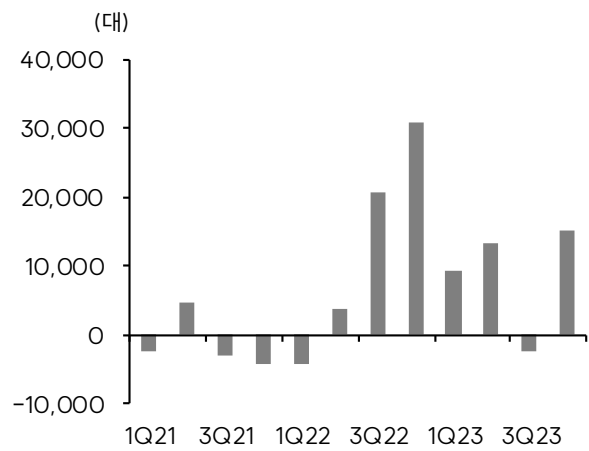
테슬라 모델3/Y 누적 재고량



자료 : Tesla, SK증권

주: 누적재고량은 단순 생산량-인도량 수치

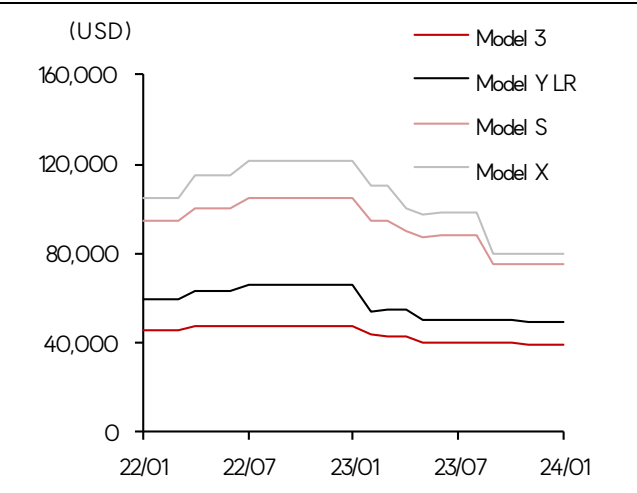
테슬라 모델3/Y 분기 발생 재고량



자료 : Tesla, SK증권

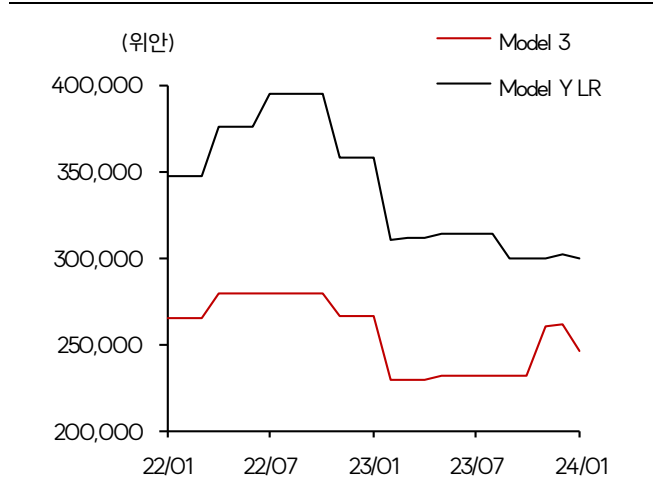
주: 분기발생 재고량은 단순 생산량-인도량 수치

테슬라 주요제품 판매가격 추이



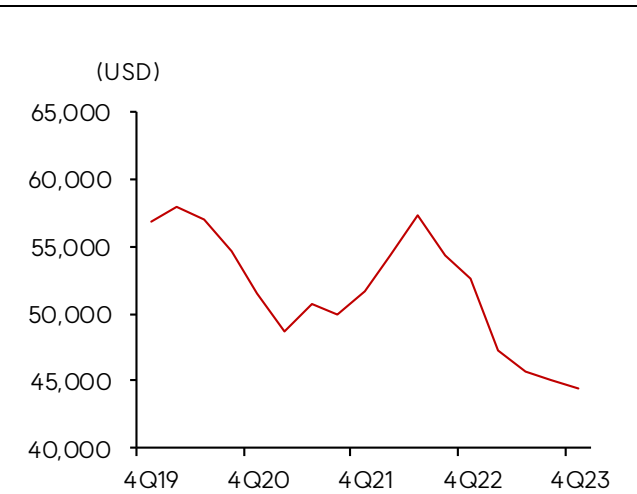
자료 : Tesla, SK증권

테슬라 모델 3/Y 중국 판매가격 추이



자료 : Tesla, SK증권

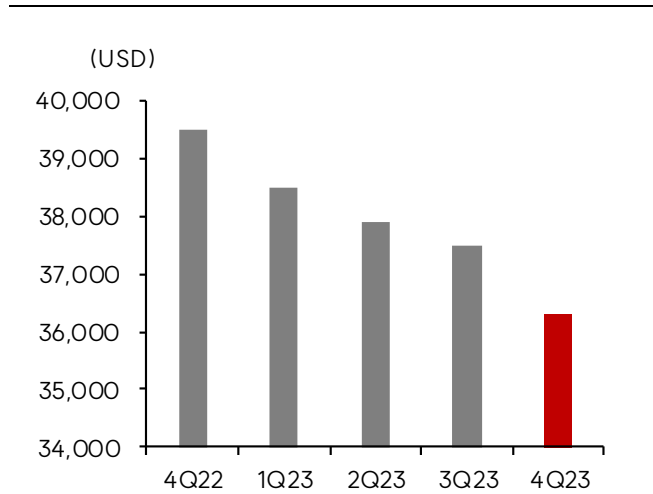
테슬라 글로벌 ASP 추이



자료 : Tesla, SK증권

주: ASP=자동차사업매출/판매량

테슬라 매출 원가 추이



자료 : Tesla, SK증권

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도