



산업분석 | 자동차/타이어

Analyst
유지웅

02 3779 8886

jwyoo@ebestsec.co.kr

Overweight

자동차

흑자전환에 성공한 Tesla

Tesla, 3Q18 실적에서 US GAAP 기준 순이익 \$312M 기록, 흑자전환

Tesla가 미국 장종료 후 실적을 발표했다. US GAAP 기준으로 순이익 \$312M 및 EPS \$2.90를 기록해 시장 기대치인 -\$0.19를 상회했다. Model3의 고가모델이 3Q18에 집중되어 판매되며 매출액은 \$6.82billion을 기록했고, 역시 시장기대치인 \$6.33billion을 상회했다.

Model3 판매급증에 따른 영업레버리지 효과 발생

Model3는 연초 이후 지속적으로 생산차질을 가져왔는데, 생산량이 2Q18 중반부터 급증하는 추이를 보여왔다. 다만 2Q18에는 리튬이온전지 관련 수출조정을 비롯해 대량 양산과정에서 생산차질이 부분적으로 발생하며 Model3 생산은 약 1.9만대 수준에 그쳤다. 3Q18 기준으로 Model 3 판매량은 5.3만대, 총 판매량은 8.4만대를 기록했고, CEO 엘론머스크가 언급해 왔던 '지속가능한' 주당 5천대 수준에서 생산이 이뤄진 것으로 보여진다.

기다리고 있는 이슈들: 중국공장의 ramp-up, 친환경 credit 축소

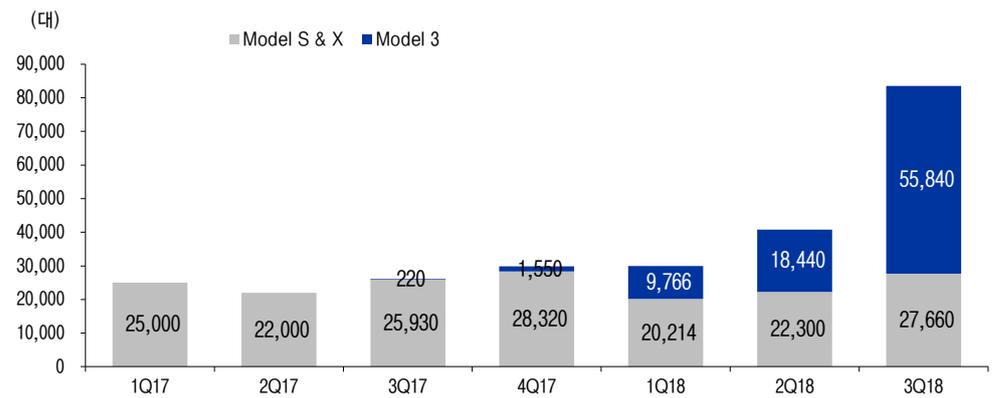
3Q18의 실적 추이는 현재 Model3의 주당 생산량이 '지속가능한' 수준까지 도달해, 이를 감안하면 6만대 수준의 Model3 판매량을 바탕으로 4Q18에도 호실적이 이어질 것으로 예상된다. 이외에 크게 두가지 이슈를 점검해 볼 수 있는데, Tesla는 최근 중국 내 판매 확대를 위해 상해공장 건설을 확정 짓고, 부지매입을 완료한 상태인데, 이를 바탕으로 중장기적으로 중국내 판매증가를 기대할 수 있을 것으로 보인다. 미국에서는 한편 누적 생산량이 23만대를 넘어서며 4Q18까지 \$7,500의 정부 보조금이 지급되고 1Q19부터는 순차적으로 감소하게 된다. 다만 최근에는 중앙정부 보조금 관련해 공화당에서 보조금 지급 확대 및 '20만대' 룰의 3년간 추가 적용을 위한 법안을 제출한 상태이기 때문에 기대요인이 공존하고 있다.

그림1 Tesla 매출액 및 순이익 추이: 2Q18 에도 적자폭은 계속 심화. 3Q18 부터 영업레버리지 효과 본격화되며 순이익 흑자 전환



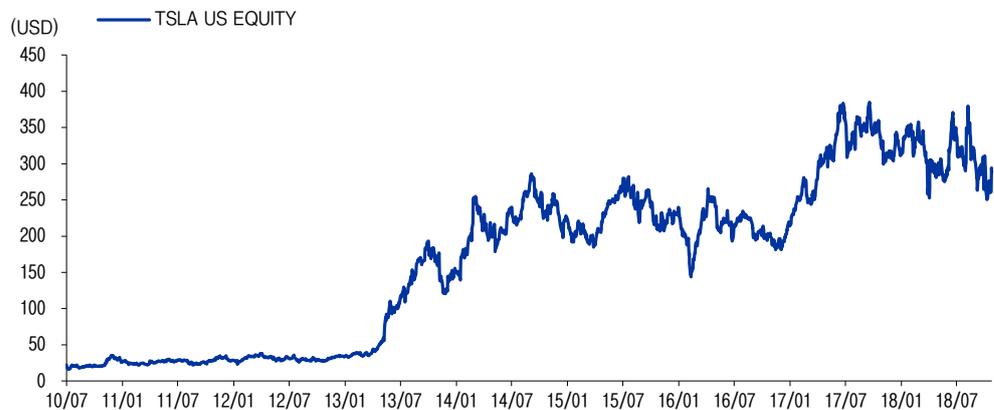
자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 Tesla 분기별 Deliveries 추이: 3Q18 8.4 만대 기록



자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 Tesla의 주가추이: Model3 생산시작 이후부터 1년간 횡보세



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 유지웅)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	94.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	5.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2017. 10. 1 ~ 2018. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)