



# Tesla Inc.(TSLA)

인베스터 데이에 무슨 말을 했을까?

▶Analyst 한상희, CFA, sanghi.han@hanwha.com 3772-7695

## Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 208.25USD

현재 주가(3/1, USD)	202.77
상승여력	▲ 2.7%
시가총액(백만 USD)	641,585
발행주식수(천주)	3,164,103
52 주 최고가 / 최저가(USD)	384.29 / 101.81
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	24,571.6

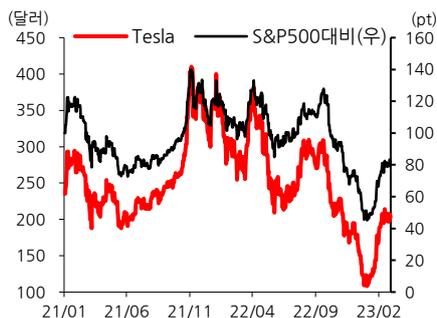
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	TSLA US EQUITY
산업	경기소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.7	4.1	-25.0	-30.9
상대수익률(S&P500)	13.2	7.0	-25.6	-20.9

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022	2023E
매출액	31,536	53,823	81,462	102,198
영업이익	1,994	6,523	13,656	14,313
EBITDA	4,767	10,061	18,201	19,925
자배주주 순이익	690	5,519	12,556	12,325
EPS	0.25	1.87	4.02	3.98
PER	972.9	217.3	33.7	51.0
PBR	30.5	36.2	8.7	12.2
EV/EBITDA	141.1	107.8	20.6	31.3
배당수익률	-	-	-	-
ROE	5.4	20.9	33.9	24.5

### 주가 추이



테슬라는 현지시각 3월 1일 미국 텍사스 기가팩토리에서 ‘인베스터 데이 (Investor Day)’를 열었습니다. 비용 절감, 기가팩토리 신설, 사이버트럭 출시, 생산량 목표치 등에 대해 발표했는데, 투자자들이 가장 기대하고 있던 새로운 저가 모델 출시 계획에 대한 구체적인 언급은 없었습니다. 저가 모델을 출시하기 위한 비용 관리와 생산 과정 혁신에 대한 설명이 주를 이뤘고, 출시 일정에 대한 언급은 전무했습니다. 시장은 실망했고 시간 외 주가는 5.6% 하락했습니다.

그럼에도 불구하고, 테슬라가 제시한 2030년 연간 자동차 생산량인 2,000만 대는 2022년 생산량인 130만대와 우리가 2월 10일 테슬라 보고사에서 제시한 추정치 590만 대를 크게 웃도는 숫자입니다. 테슬라가 지속적으로 비용을 관리해 성공적으로 저가 모델을 출시하고 가격 경쟁력까지 갖추게 된다면, 테슬라의 시장 점유율 확대와 매출 성장은 뒤따라 올 것입니다.

### 테슬라 2030년 연간 생산량 2,000만 대 제시

테슬라는 2030년 연간 자동차 생산량을 2,000만 대로 제시했다. 이는 당사 추정치인 590만 대를 크게 상회한다. 우리는 세계 자동차 시장 규모와 테슬라 시장 점유율 가정을 통해 전기차 판매량을 추정했다.

- 1) 북미 자동차 시장 규모는 최근 축소와 확대를 반복하고 있고, 2022년은 9.8% 감소했다. 2023년은 0.2% 성장을 예상하고 이후에는 연평균 1%씩 증가할 것으로 가정했다.
- 2) 중국 시장은 2022년의 호조로 인해 2023년은 기저효과로 인한 성장률 0%로 예상하고 2025년부터 소폭 성장하는 것으로 가정했다.
- 3) 전체 시장은 대략 1% 내외의 성장률을 보일 것이다.
- 4) 테슬라 점유율은 전체시장에서 2022년 1.7%에서 2030년 7.1%로, 미국/중국 시장에서 3.7%에서 15.0%로 성장할 전망이다.

1)~4)를 종합한 2030년 자동차 시장 규모인 8,300만 대에 테슬라 예상 시장 점유율인 7.1%를 곱해서 2030년 테슬라 전기차 판매량을 590만 대로 구했다 (본문에 계속).

테슬라는 현재 모델 3, Y, S, X 네 가지의 모델을 판매하고 있다. 전 세계에서 운영되고 있는 전체 자동차 시장 14.4억 대 중 4.2억 대에 불과하다고 테슬라는 평가하고 있다. 출시 예정인 사이버트럭과 세미트럭은 각각 2,000만 대, 3억 대의 시장 규모다. 테슬라는 7억 대로 가장 큰 비중을 차지하고 있는 저가형 모델 시장에 진입하지 못했는데, 다음 모델을 출시해 이 시장에도 진출할 계획이다. 탄화 규소 사용을 75%, 공장 면적을 50% 줄여, 한 대 당 1,000 달러의 비용을 목표하고 있다.

### 비용 절감을 통한 저가형 모델 출시 계획

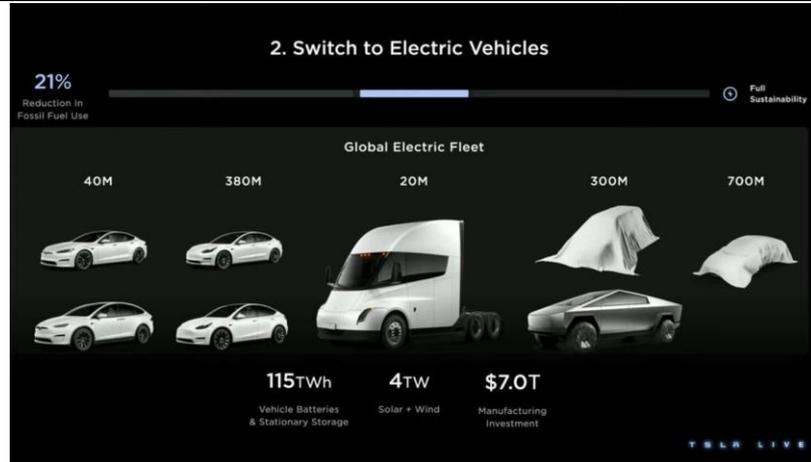
테슬라는 비용 관리와 생산 효율화를 통한 저가 모델 출시를 예고했다. 기존 모델인 ‘모델 3’나 ‘모델 Y’보다 생산 비용은 절반으로 줄어든 것이다. 기존 모델의 비용도 지속적으로 절감하고 있다. 차량 전선 개수를 줄이면서 무게는 20% 줄였고 희토류 사용은 25% 감소시켰다. 모델 3 생산 비용은 2018년보다 30% 절감됐다고 한다.

다음 모델은 수요가 불안정한 희토류를 사용하지 않고 ‘통합 생산 설계’를 통해 대량 생산이 가능하도록 할 것이라고 언급했다. 우리는 25,000~30,000 달러에 전기차를 살 수 있을 것으로 기대하지만, 정확한 시점은 현재로서는 알기 어렵다. 테슬라는 1월 말에 4분기 실적을 발표하면서 전기차 가격을 내려 올해 판매량을 40% 늘릴 것이라고 밝히기도 했다.

### 생산량 달성을 위한 공장 증설 계획

프리몬트, 텍사스, 중국 상하이, 독일 베를린에 이어 다섯 번째 기가팩토리를 지을 예정이라고 언급했다. 시장에서는 연간 2,000만 대 생산을 위해 공장을 최대 12곳으로 늘리고 공장 한 곳 당 평균 생산량을 150만 대로 보고 있다. 멕시코 공장에서는 연간 최대 350만 대 생산을 목표로 하고 있으며, 다음 차종인 저가형 모델을 생산할 것으로 예상된다. 멕시코 당국 관계자에 따르면 약 50억 달러를 투자할 계획이다. 2,000만 대 생산량 목표를 위해 약 10개의 모델이 필요할 것이라 언급했다. 모델 3, Y, S, X와 출시 예정인 세미트럭, 사이버트럭에 이어 네 가지 모델이 더 출시될 것이라 예상할 수 있다.

[그림1] 자동차 시장 운용 규모와 테슬라 모델



자료: Tesla, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 테슬라 다음 세대 모델 계획



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

## [ Compliance Notice ]

(공표일: 2023년 3월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한상회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

## [ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

## [ 산업 투자이견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2022년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%