

자동차/부품

산업이슈 브리프 |

Check Point

- EPS \$1.04 vs \$0.55 (GAAP) 기록
- OP \$1.3Bil vs CO2 크레딧 매출 \$354Mil
- 영업이익률 11% 기록, 사상최대 실적
- 연내 Berlin, Texas Model Y 생산 시작

Tesla 2Q21 리뷰: 서프라이즈

Analyst 유지웅 - 02. 3779 8886 - jwyo0@ebestsec.co.kr

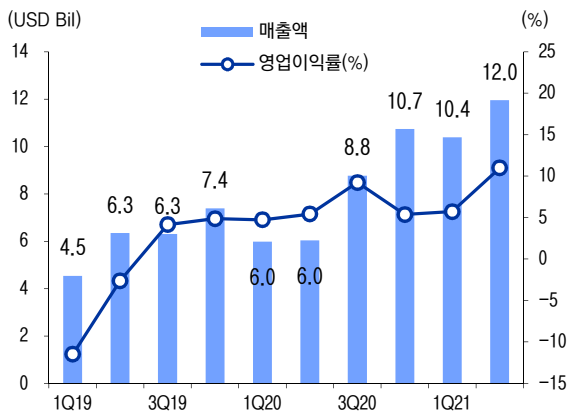
2Q21 실적 서프라이즈: EPS \$1.02 기록 (GAAP 기준)

- Tesla 2Q21 실적 공개. GAAP, Non-GAAP 기준 EPS는 \$1.02, \$1.45기록해 각각 컨센 대비 \$0.47 상회
- 매출액 \$11.96Bil 기록, 영업이익 \$1.312Bil (GAAP)기록해 영업이익률은 11% 달성, 최근 추이에서 현격하게 상향트렌드 시현
- 2Q21 총 판매는 20.1만대(YoY +121%)를 기록 했으며, 특히 모델Y의 상해공장 ramp-up이 마무리 되며 마진이 크게 상향
- CO2크레딧 매출은 \$354Mil 기록. 즉, 크레딧매출 제외시에도 영업이익은 \$958Mil을 기록해 본격적인 이익창출 구간 진입
- SBC(Stock Based Compensation)은 \$176million 기록(영업이익 반영), 비트코인 손상차손 \$23Million 기록
- ModelS/X의 리프레시 진행으로 판매량은 감소(1,895대 불과), Mix에 부정적 영향 기록했으나, 2H21에 판매회복 기대

Berlin, Texas 신공장 연내 가동 가능성, 그리고 기타 지역으로의 확장 기대

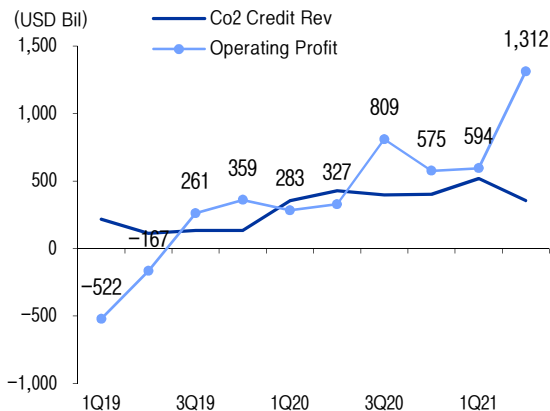
- 현재 건설중인 Berlin, Texas 두곳에서 각각 연내 Model Y 생산 계획임을 재 확인
- 한편 현재 Model3/Y 생산을 통해 연간 45만대 생산능력을 보유한 상해공장은 추가 증설을 언급
- 따라서 2021년 연말기준 Tesla의 생산능력은 2020년말 105만대 → 160만대 이상으로 증가 기대
- 또한 최근 러시아, 영국, 인도도 시장에도 현지생산 가능성이 최근에 커지고 있음. 인도의 경우 최근 수출 확정
- 이익회복 및 외형확대에 따른 하반기 주가반등 기대. 국내 공급사들에 있어서도 주가 re-rating의 결정변수로 작용 예상

매출액 및 영업이익률 추이: 2Q21 매출액 YoY +98% 시현



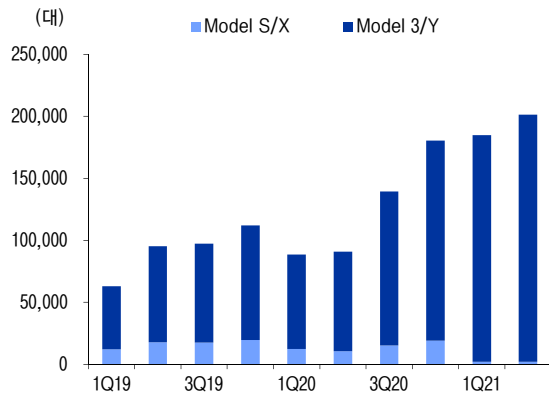
자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

Tesla 분기 영업이익 vs CO2크레딧 매출 추이



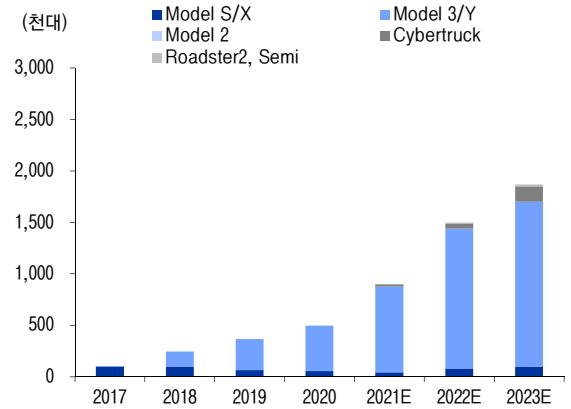
자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

Tesla 분기 Deliveries 추이: 2Q21 20.1만대 기록



자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

Tesla 연간 Deliveries 추이: 2021년 85.1만대 예상



자료: Tesla, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 Tesla 분기 실적 추이 및 인도대수 트렌드

(Bil USD)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
매출액	4.54	6.35	6.30	7.38	5.99	6.04	8.77	10.74	10.39	11.96
매출총이익	0.57	0.92	1.19	1.39	1.23	1.27	2.06	2.07	2.22	2.88
매출총이익률(%)	12.5	14.5	18.9	18.8	20.6	21.0	23.5	19.2	21.3	24.1
영업이익	-0.52	-0.17	0.26	0.36	0.28	0.33	0.81	0.58	0.59	1.31
영업이익률(%)	-11.5	-2.6	4.1	4.9	4.7	5.4	9.2	5.4	5.7	11.0
지배주주당기순이익	-0.70	-0.41	0.14	0.11	0.02	0.10	0.33	0.27	0.44	1.14
당기순이익률(%)	-15.5	-6.4	2.3	1.4	0.3	1.7	3.8	2.5	4.2	9.6
EPS(GAAP)	-4.10	-2.31	0.80	0.58	0.09	0.10	0.27	0.24	0.39	1.02
EPS(Non-GAAP)	-2.90	-1.12	1.91	2.14	1.24	0.44	0.76	0.80	0.93	1.45
YoY										
매출액	33.2	58.7	-7.6	2.2	31.8	-4.9	39.2	45.5	73.6	98.1
매출총이익	23.9	48.8	-21.8	-3.6	118.1	37.6	73.2	48.5	79.5	127.6
영업이익	적지	적지	-37.4	-13.2	흑전	흑전	210.0	60.2	109.9	301.2
지배주주당기순이익	적지	적지	-54.1	-24.7	흑전	흑전	131.5	157.1	2,637.5	998.1
판매대수 (대)										
총 인도대수	63,019	95,356	97,186	112,095	88,496	90,891	139,593	180,667	184,877	201,304
Model S/X	12,091	17,722	17,483	19,475	12,230	10,614	15,275	18,966	2,030	1,895
Model 3/Y	50,928	77,634	79,703	92,620	76,266	80,277	124,318	161,701	182,847	199,409

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 Tesla 공장별 생산 Capa 및 배터리 용량 추정

Capacity (대)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Fremont	600,000	600,000	610,000	610,000	610,000	610,000
Shanghai	450,000	450,000	700,000	700,000	700,000	700,000
Berlin		250,000	200,000	500,000	1,000,000	2,000,000
Texas		250,000	300,000	1,000,000	2,000,000	3,000,000
Total	1,050,000	1,550,000	1,810,000	2,810,000	4,310,000	6,310,000

주요 가정

배터리 용량 필요량 (GWh)	74	109	127	197	302	442
평균 배터리 용량 가정 (KWh)	70	70	70	70	70	70

자료: 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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)