



Tesla (TSLA)		(1/27/2021)	
After Report	\$ 830.00	52-Wk Hi-Low	70.10 - 900.40
Market Cap	\$ 8,989	Shrs Outstanding	10.83
P/E (ttm)	371	non-GAAP EPS (2020)	\$ 2.24
財務報告		(Q4/2020)	
營收	\$ 107.4	汽車毛利率	24.1%
汽車營收	\$ 93.1	Non-GAAP EPS	\$ 0.80
全年財務報告		2020 全年	
營收	\$ 315.4	汽車毛利率	25.6%
汽車營收	\$ 272.4	Non-GAAP EPS	\$ 2.24
上季度財務		(Q3/2020)	
營收	\$ 87.7	汽車毛利率	27.7%
汽車營收	\$ 76.1	Non-GAAP EPS	\$ 0.76
去年同期財務		(Q4/2019)	
營收	\$ 73.8	汽車毛利率	22.5%
汽車營收	\$ 63.7	Non-GAAP EPS	\$ 0.41
2019年財務		2019全年	
營收	\$ 60.4	汽車毛利率	25.4%
汽車營收	\$ 51.8	Non-GAAP EPS	\$ 0.44

億美元計, 每股除外

## 財報焦點

1. 本季營收為 107.4 億美元, 其中汽車營收為 93.1 億美元。2019 年同期分別為 73.8 億及 63.7 億美元。汽車毛利率則從 2019 年的 22.5% 提高至 24.1%, 不過卻較 2020 第三季度的 27.7% 降低 3.6 個百分點。
2. 營運利潤 5.75 億美元, 較上季 8.09 億美元減少 2.34 億美元, 主要原因為新工廠提升營運開銷; GAAP 淨利潤從上季度 3.31 億美元降至 2.7 億美元, non-GAAP 則為 9.03 億美元(上季度 8.74 億美元)
3. 營收中有 4.01 億美元來自 ZEV credit, 佔汽車營收的 4%, 2020 年共售出 15.8 億(營收的 5.8%)。2019 則售出 5.94 億(營收的 2.9%) credit
4. 第四季度汽車毛利率 24.1% 較上季度 27.7% 大幅降低。主要受到 Model S/X 更新及新鑄造器材等影響。全年營運利潤率達 6.3%(含 17 億美元的股票酬勞), 為業界最高。
5. 利潤率在第四季受到多個因素影響有所降低:
  - a. 車輛平均售價降低約 \$2400 美元(Model 3/Y 銷量占比較 S/X 提高, 與中國/歐洲降低售價)

- b. Elon Musk 獎勵合約開銷 2.67 億美元
  - c. 供應鏈成本提高，推測與船運等物流成本提高有關
  - d. Model S/X 新版本推出相關開銷
6. 自由現金流從第三季的 14 億美元提高到 19 億美元。現金及等價物則從第三季的 145 億美元提高至 194 億美元，主要來自 50 億美元募股融資。
  7. 電池業務裝機量首度年度超過 3 GWh，較 2019 年成長 83%。太陽能板則達到 205 MW，較 2019 年成長 18%。
  8. 第四季度開始全自動駕駛 FSD 公測，但並沒有針對公測計入額外未實現營收。
  9. 第四季度結算達 20 億美元的可轉債，降低 Tesla 用債比例。配合連續 6 季度達到營利，Tesla 財務健康程度穩定。

## 未來展望

1. 目前 Fremont 及上海工廠所裝載的產能共達 105 萬輛/每年。Fremont 每年能生產 50 萬輛 Model 3/Y 與 10 萬輛 Model S/X，上海工廠則能生產 45 萬輛 Model 3/Y。
2. 上海工廠達成 5000 輛/周的 Model 3 產能，並於 2020 年底開始生產 Model Y，並開始將中國製 Model 3 運至歐洲及亞太地區國家。柏林工廠建案進度符合預期，已開始移入大型機具。
3. Model S/X 將有新改版，其中 Model S 已公布車輛內部圖，後座將有獨立娛樂系統。另外 Model S Plaid 將於 2 月份開始交車，據 Tesla 表示，Plaid 將搭載新型 4680 電池，續航里程達 520 英里(832 公里)，並將是量產車中加速最快的(0-60 mi 不到兩秒)。Model X Plaid 則會於今年稍晚開始交車。
4. FSD 測試十分順利，目前有 1 千人左右在進行公測。能在駕駛完全不介入的情況下駛達目的地。將於約兩個月後開始推出 FSD 月租方案。不排斥授權其他汽車公司採用 Tesla Autopilot
5. 儘管 Tesla 將自己生產 4680 電池，但 Elon Musk 強調不但不會停止向電池製造商購買電池，Tesla 將向其他廠商購買更多電池以滿足需求。
6. Cybertruck 已完成工程設計，準備開始訂購大型鑄造機具來生產。若一切順利將於年底開始生產，並於 2022 年開始量產。
7. 中國 Model 3/Y 銷售成功，需求持續提高。不過中國 FSD 訂購人數尚為保守。推測與中國法規限制有關。