ウェブ版はこちら。最新のデータとレーティングはウェブ版が優先されます
alphascope.cc/ja/reports/2026-09-28-tsla

2026-09-28 終値時点 · 決算は 2026 年第 2 四半期まで（2026-06-30 締め、10-Q は 2026-07-23 提出）。期後の 8-K は 2026-09-29 まで確認

テスラ Tesla TSLA

テスラ： PER 201倍、バリュエーションは Robotaxi と148万件の FSD 契約の実現に依存

売上高は増収に回帰したが、利益は回復していない。第 2 四半期の売上高は $28.2B（+25.5%）、営業利益はわずか $398M で、営業利益率 1.4% は直近 6 四半期で最低である。GAAP 純利益 $1.11B のうち、SpaceX 株の評価益（税引後 $763M）と一時的な税効果（$274M）が合計で 93.1% を占める（8-K、2026-07-22）。会社は 2026 年の設備投資見通しを期初の「$20B 超」から「$25B 超」に引き上げたが、上期の実績は $8.28B にとどまり、下期のフリーキャッシュフローはマイナスとなる公算が大きい（推測）。9 月 29 日には $30B の銀行融資枠も新設した（8-K、2026-09-29）。今期予想 EPS ベースの PER は 201.4 倍であり、自動車同業の中央値 8.4 倍の 24 倍に相当する。現在のバリュエーションは主にロボタクシー、Optimus、SpaceX との合併の可能性に対する期待を反映しているが、いずれも決算書上はまだ独立した売上高として開示されていない。

レーティング · 12カ月 · 対 S&P 500	株価	時価総額	1年騰落率	今期予想PER
買い 2026-10-01 確定 · レーティングの定義	$357.45 2026-09-28 終値	$1.39T Consumer Cyclical	-18.8% 年初来 -20.5%	201.4x EPS 1.75（アナリスト平均）
次回決算 2026-10-22 yfinance カレンダー				

01

相場環境

指数：2026-09-29 時点で S&P 500 は年初来 +12.1%、1 年 +15.2%、ナスダックは年初来 +15.3% である。直近 1 カ月はダウが -4.1%、ラッセル 2000 が -5.5% と、小型株が先行して軟化している。

セクター：一般消費財 ETF（XLY）は年初来 -8.2%、1 年 -8.3%。テスラは年初来 -20.5%、1 年 -18.8% で、S&P 500 をそれぞれ 32.6 ポイント、34.0 ポイント下回る。

金利とボラティリティ：米 10 年債利回りは 5.25% で、1 カ月で約 54bp 上昇。VIX は 16.04、ドル指数は 101.41（1 カ月で +1.7）。FRB は 9 月 16 日に 25bp の利上げを実施し

た
本銘柄への影響：テスラの 1 年ベータは 2.20、S&P 500 との相関係数は 0.62 であり、市場の値動きを平均約 2.2 倍に増幅する。バリュエーションの大半は数年先のロボタクシーと Optimus のキャッシュフローに依拠しており、デュレーションが最も長い部類の資産である。このため長期金利の上昇は割引現在価値に最も大きく影響する（推測）。自動車ローン金利も政策金利に連動し、購入需要を抑制する（推測）。

指数とセクター

	直近	1週間	1カ月	3カ月	年初来	1年
S&P 500	7,670.84	-1.2%	-0.5%	+2.3%	+12.1%	+15.2%
ナスダック総合	26,797.54	-1.6%	+1.5%	+2.2%	+15.3%	+18.6%
ダウ工業株30種	51,349.92	-1.0%	-4.1%	-1.9%	+6.8%	+10.9%
ラッセル2000	2,807.92	-2.8%	-5.5%	-7.2%	+13.1%	+15.3%
Consumer Cyclical セクター ETF	109.00	-2.9%	-6.8%	-6.7%	-8.2%	-8.3%
TSLA	**357.45**	**-4.8%**	**+2.5%**	**-13.2%**	**-20.5%**	**-18.8%**

金利・ボラティリティ・相対パフォーマンス

VIX 恐怖指数	米10年債利回り	ドル指数	対 S&P ベータ	3カ月の超過リターン	1年の超過リターン
16.04	5.25%	101.41	2.20	-15.5%	-34.0%
1カ月 +1.61	1カ月 +54bp	1カ月 +1.71	1年相関係数 0.62	対 S&P 500	対 S&P 500

マクロと市場の出来事

日付	出来事	この銘柄にとっての意味	出典
2026-09-16	FRB が 25bp 利上げし 3.75〜4.00% に。2023 年以来の利上げで、ドットチャートの中央値は年内もう 1 回の利上げを示唆	政策金利の上昇 → 自動車ローン金利の上昇 → 米国の購入者の月々の支払いが増加し、需要を抑制する（推測）。将来キャッシュフローの割引率も上昇し、テスラのように長期的な期待に依拠してバリュエーションが形成される銘柄への影響が最も大きい（推測）。	Federal Reserve / CNBC
2026-09-24	米 10 年債利回りが取引時間中に 5.225% と 2007 年以来の高水準に達し、9 月 25 日は 5.17% で引け	9 月の総合 PMI の上振れと投入コストの上昇が利回りを押し上げた。長期金利は長期的なバリュエーションの分母にあたり、直近 1 カ月に本銘柄が S&P 500 を下回った主因の一つである（推測）。	ETF Trends / Advisor Perspectives

日付	出来事	この銘柄にとっての意味	出典
2026-09-11	8 月 CPI は前月比 +0.4%、前年比 +3.4%。ガソリンは前月比 +3.9%、コア CPI は前年比 2.4%	インフレの粘着性により 12 月の追加利上げ観測が続き、金利面の逆風が残る（推測）。燃料価格の上昇は EV の相対的な需要には小幅なプラスであるが、8 月のテスラの販売は米国・中国ともに減少しており（イベント参照）、燃料高はまだ受注に結びついていない（推測）。	BLS

02

イベント

2026-09-29

未確定 ニュース

SEC が個人株主による取締役会推奨に連動した自動議決権行使を容認、テスラと SpaceX の合併の可能性に再び注目

SEC はノーアクションレターにより「発行体による任意の個人投資家議決権プログラム」を認めた。個人株主は取締役会の推奨どおりに自動で議決権を行使できるが、委任状争奪戦となる取締役選任や株主承認を要する M&A は対象外とすることができる。2026 年の株主総会は日程未定であり、テキサス州法上は 12 月初めまでに開催する必要がある。マスク氏は合併の可能性を示唆しているが、正式な提案はない（Electrek）。合併条件がテスラ株主にとって価値向上となるか希薄化となるかは、現時点では判断できない。

出典：Electrek

2026-09-29

中立 8-K

$30B の銀行融資枠を新設、従来の $5B のリボルビング・クレジットを置き換え

内訳は $20B の 3 年物ディレイドドロー・タームローン（18 カ月以内に引き出し可能、未使用枠は 1 年後に $10B へ縮小）、$8B の 5 年物リボルビング・クレジット、$2B の 364 日リボルビング・クレジットであり、いずれも無担保・変動金利である。連結流動性を $5.0B 以上に維持する財務制限条項が付される。契約時点の借入はなく、会社は 2026 年中の引き出し予定はないとしている（8-K item 1.01/2.03）。融資枠は従来の 6 倍であり、2027 年以降に営業キャッシュフローを上回る設備投資の資金を手当てしていると判断される（推測）。

出典：8-K（2026-09-29）

2026-09-28

中立 会社発表

Roadster 発表イベントを 10 月 1 日から 10 月 15 日に延期

屋外でのみ開催可能であるとして、悪天候を理由に延期した。Roadster は 2017 年に発表されて以来、量産が繰り返し延期されている。2026 年の業績への影響はないが、製品スケジュールに対する市場の信頼に影響する（推測）。

出典：Electrek

2026-09-28

悪材料 レーティング

JPモルガンが第 3 四半期の納車予想を 516,000 台から 482,000 台に引き下げ、目標株価を $445 から $415 に引き下げ

米国と中国の納車が予想を下回ったことを理由に挙げ、原材料コストの上昇を受けて粗利率予想も引き下げた。482,000 台はセルサイド予想の中でも最も高い部類であり、予想レンジ 421,758〜482,000 台はすべて前年同期の 497,099 台を下回る（Electrek 集計）。

出典：Yahoo Finance / Electrek

2026-09-24

中立 会社発表

ネバダの Semi 工場が量産開始、設計上の生産能力は年 50,000 台

最初の納車先は PepsiCo、DHL、US Foods である。Semi は当初計画から約 7 年遅れた。実際の生産立ち上げペースは開示されておらず、2026 年の売上高への寄与は限定的とみられる（推測）。

出典：CNBC

2026-09-08

悪材料 ニュース

8 月の中国小売販売は 50,047 台、前年比 -12.4% で 2022 年以来の 8 月として最低

上海工場の輸出は前年比 +38.7% となり、国内販売の減少を一部補った。Electrek の集計では 8 月の米国販売も前年比約 -26% である。二大市場が同時に軟化したことが、セルサイドが第 3 四半期の納車予想を引き下げた直接の理由である。

出典：CnEVPost

2026-09-04

悪材料 ニュース

Cybercab 発表会は価格も生産計画も示さず、同日に NHTSA が調査に着手

ライブ配信は行われず、秘密保持契約を締結した少数の関係者のみが招かれ、マスク氏は欠席した。RBC は価格、生産ペース、規制当局の承認のいずれについても説明がなかったと指摘している。NHTSA は、テスラが Cybercab をどのように自己認証したのか、ハンドル、ペダル、ミラーを求める安全基準がなぜ適用されないと判断したのかを照会した。当日の株価は -5.9%（$376.37 → $354.08、yfinance）。ハンドルのない車両が規制に適合して量産・運行できるかどうかが、ロボタクシーの事業拡大の時期を直接左右する（推測）。

出典：CNBC

2026-07-22

悪材料 決算

第 2 四半期は売上高 +25.5% で過去最高も、営業利益率は 1.4% に低下、調整後 EPS $0.33 は予想 $0.54 を大幅に下回る

納車は 480,126 台（+25%）、売上高は $28.24B。営業費用は +47.3%（研究開発費 $2.37B、販管費 $1.98B）、規制クレジット収入は $439M から $146M に減少し（-66.7%）、営業利益は $398M（-57%）であった。設備投資は $5.79B（+142%）、フリーキャッシュフローは -$1.09B である（8-K、2026-07-22）。プラス材料は、FSD サブスクリプション 148 万件（+56%）、蓄電池の導入 13.5 GWh（+41%）、サービスその他の売上高 +50.4% である。

出典：8-K item 2.02（2026-07-22）

2026-06-12

中立 会社発表

SpaceX が上場、テスラの保有株は時価で損益に反映

テスラは 2026 年 3 月、$2.00B の xAI への投資を SpaceX 株（持分 1% 未満）に転換し、公正価値オプションを選択した。株価の変動はそのまま「その他の収益」に計上される（10-Q）。6 月 30 日時点の公正価値は $3.007B であり、第 2 四半期に $1.005B の評価益を計上した。SPCX は 6 月 30 日の $170.86 から 9 月 28 日には $145.47（-14.9%、yfinance 調べ）まで下落しており、第 3 四半期以降に約 $0.45B の評価損を計上する可能性がある（推測、期末株価に依存）。

赤は好材料、緑は悪材料（中国式の配色）、灰色は中立、青はまだ判断できないもの。

過去90日のアナリスト評価の変更（30件、直近12件を表示）

日付	機関	動き	評価	目標株価
2026-09-28	JP Morgan	main	Neutral → Neutral	445 → 415
2026-09-25	StoneX	reit	Buy → Buy	475 → 475
2026-09-16	Goldman Sachs	reit	Neutral → Neutral	360 → 360
2026-09-04	GLJ Research	reit	Sell → Sell	25 → 25
2026-09-03	StoneX	reit	Buy → Buy	475 → 475
2026-08-18	GLJ Research	reit	Sell → Sell	25 → 25
2026-08-03	Stifel	main	Buy → Buy	508 → 491
2026-07-24	Piper Sandler	main	Overweight → Overweight	500 → 450
2026-07-23	UBS	main	Neutral → Neutral	442 → 385
2026-07-23	JP Morgan	main	Neutral → Neutral	475 → 445
2026-07-23	Morgan Stanley	main	Equal-Weight → Equal-Weight	417 → 400
2026-07-23	Truist Securities	main	Hold → Hold	430 → 370

yfinance の集計で、個別には検証していません。up 引き上げ、down 引き下げ、main 据え置き、init 新規、reit 再表明。

03

レーティングとスコアカード

当社のレーティング

買い 今後12カ月のトータルリターンが S&P 500 を10〜20ポイント上回ると予想 · スコアカード加重点 2.20

発行者の評価：買い。 本評価は発行者が決定したものであり、ルールに基づく推奨（売り、スコアカード加重点 2.20）より2段階高い。現在の利益水準ではなく、自動運転・ロボット事業の将来価値に対する評価に基づく判断である。

ルールによる評価は現在のファンダメンタルズを反映している。本業の営業利益率はわずか1.4%、第2四半期純利益の93%は SpaceX 評価益と税効果によるものであり、今期PERは201.4倍である。発行者の判断は、スコアカードがまだ定量化できない要素に着目している。

自動運転は事業としての規模を形成しつつある。 Robotaxi は7つの都市圏で運行中であり、FSD の契約者は148万（+56%）に達した。

車両事業の採算は悪化していない。 規制クレジットを除く自動車粗利率は前年同期の15.0%から16.3%に上昇した。減益の要因は研究開発費・管理費の増加とクレジット収入の急減である。蓄電池の導入量は+41%であった。

資金余力は十分である。 ネットキャッシュ約344億ドルに加え、9月に締結した未使用の銀行融資枠300億ドルがあり、250億ドル超の設備投資を賄える。

主なリスク： バリュエーションは実行面の失敗を許容する余地を残していない。設備投資の上方修正によりフリーキャッシュフローはマイナスに転じる可能性が高い（推測）。SpaceX 株は第3四半期に14.9%下落しており、評価損に転じるおそれがある。NHTSA が Cybercab を審査中であり、複数の訴訟は金額が未確定である。1年ボラティリティは46.1%である。

評価を変更する条件： 10月2日発表の第3四半期納車台数が45万台未満となる場合、下期フリーキャッシュフローが大幅なマイナスとなる場合、または自動運転・ロボット事業の売上高が長期にわたり個別開示されない場合は、いずれも格下げとする。

レーティングは公開情報にもとづくリサーチ上の見解で、特定の個人の資産状況を前提にしたものではありません。ルールと分布は レーティングの定義

ファンダメンタルズ	バリュエーション	モメンタム	決算の質	リスク
3 / 5	1 / 5	2 / 5	2 / 5	3 / 5

リスクの点数は高いほどリスクが低いことを示します。5項目の加重点から推奨レーティングを出し、発行者が確認して確定します。

この点数の理由

ファンダメンタルズ
3 / 5

直近 12 カ月（TTM）の売上高成長率は +11.7%（$103.62B、前年同期間は $92.73B）であり、4 点の区分に該当する。第 2 四半期単独では +25.5% であるが、比較対象となる前年の第 2 四半期（$22.50B）が低水準であったことによるものであり、コンセンサスは第 3 四半期の売上高を前年比 -2.2% と予想しているため、5 点とはしない。営業利益率は直近 4 四半期で 5.8% から 1.4% へ 4.4 ポイント低下しており、ルールに従い 1 点減点する。ROE 4.7% は GM やトヨタを大きく下回る。車両事業の採算は大きく悪化していない。規制クレジットを除く自動車粗利率は前年同期の 15.0% から 16.3% に上昇している。減益の主因は研究開発費と販管費の増加（+47.3%）、および規制クレジット収入の大幅な減少である（8-K、2026-07-22）。

TTM 売上高 +11.7%、第 2 四半期 +25.5%。営業利益率 5.8% → 1.4%。第 3 四半期売上高コンセンサス -2.2%

バリュエーション
1 / 5

今期予想 PER は 201.4 倍、同業中央値は 8.4 倍（GM 6.0 倍、フォード 6.6 倍、トヨタ 10.2 倍、Uber 21.7 倍。リビアンと小鵬は赤字）であり、20 倍以上の格差があるため 1 点の区分に該当する。PEG は約 8.6（201.4 ÷ 2027 年の予想 EPS 成長率 23.5%）であり、2.5 を大きく上回る。同業との比較可能性は完全ではない。テスラのバリュエーション・プレミアムは自動運転、ロボット、AI に対する評価であり、これらの事業には上場している純粋な比較対象が存在しないためである。ただし、ロボタクシーのプラットフォームである Uber の 21.7 倍と比較しても 9 倍の水準にあり、この点は本項目の結論に影響しない。

今期予想 PER 201.4 倍、同業中央値 8.4 倍。PEG 約 8.6。GAAP ベースの TTM PER 326.7 倍

モメンタム
2 / 5

すべての期間で S&P 500 を下回っている。3 カ月 -15.5 ポイント、6 カ月 -16.9 ポイント、1 年 -34.0 ポイント、年初来 -32.6 ポイントである。株価は 200 日移動平均線（$395.18）を約 10.7% 下回り、50 日移動平均線はやや上回る。3 カ月と 1 年でともに 10 ポイント超下回っており、1 点の条件の前半は満たすが、最大ドローダウン -39.1% は 7 月 29 日に記録したものであり、その後は安値を更新しておらず（1 カ月 +2.5%）、下落幅は拡大していない。このため 2 点とする。

超過リターン 3 カ月 -15.5%、1 年 -34.0%。200 日移動平均線を 10.7% 下回る

決算の質
2 / 5

5 点から 3 点減点した。① 第 2 四半期の営業外損益（税引前利益 $1,329M – 営業利益 $398M = $931M）が税引前利益の 70.1% を占め、25% を超えるため 2 点減点。SpaceX 評価益 $1,005M だけで 75.6% に相当し、為替差損とビットコインの評価損が一部を相殺している（10-Q、2026-07-23）。② 第 2 四半期から non-GAAP の定義に SpaceX 評価益と「特定の税項目」（カリフォルニア州の繰延税金資産に対する評価性引当金の取崩しと第 2 の柱に関する計上）の 2 項目の除外が追加されたため、1 点減点。利益を除外する保守的な方向の変更ではあるが、定義が変更されたため、過去データとの整合性を改めて確保する必要がある（8-K、2026-07-22）。減点しなかった項目：TTM のフリーキャッシュフロー $5.76B / 純利益 $3.80B = 1.52、売上債権回転日数 13 日、在庫 $13.75B は前四半期から減少。なお、調整後 EPS $0.33 のうち $0.29 は株式報酬の足し戻しであり、第 2 四半期の株式報酬 $1.15B は営業利益の 2.9 倍である。

第 2 四半期の営業外損益が税引前利益の 70.1%。SpaceX 評価益 $1,005M。non-GAAP の除外項目が 2 つ追加

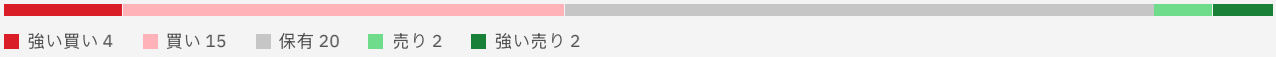
リスク
3 / 5

5 点から 2 点減点した。① 1 年のボラティリティ 46.1% が 45% を超える（最大ドローダウン -39.1% も -40% の基準に近い）。② 定量化されていない規制・訴訟リスク：Cybercab の自己認証をめぐる NHTSA の調査（2026-09-04）、オートパイロット・FSD・ロボタクシーに関する説明をめぐる証券集団訴訟、Benavides 事件で陪審が認めた補償的損害賠償 $129M（テスラの責任割合 33%）と懲罰的損害賠償 $200M（控訴中、計上額は「重要性なし」）（10-Q）、さらに条件が不明な SpaceX との合併の可能性である。減点しなかった項目：現金および短期投資 $43.52B に対し債務元本 $9.08B であり、ネットキャッシュは約 $34.4B。残価保証の最大エクスポージャーは $4.07B で時価総額の約 0.3%。単一の大口顧客は存在しない。AI 半導体の受託製造契約は将来ファイナンスリースとして計上される予定であるが、金額は開示されておらず（10-K、2026-01-29）、確認できず。

ボラティリティ 46.1%。ネットキャッシュ約 $34.4B。残価保証 $4.07B。NHTSA の調査と複数の訴訟は未定量化

ウォール街の見方

評価の分布（43社）



強い買い 4　買い 15　保有 20　売り 2　強い売り 2

目標株価のレンジ



yfinance の集計、アナリスト38人、更新時期は不明。分布を示すだけで、目標株価を裏づけるものではありません。

04

決算を読み解く

四半期業績

四半期末	売上高	前期比	前年比	粗利率	営業利益率	純利益	希薄化後 EPS	営業CF	フリーCF
2025-06-30	$22.5B	+16.3%	-11.8%	17.2%	4.1%	$1.2B	0.33	$2.5B	$146M
2025-09-30	$28.1B	+24.9%	+11.6%	18.0%	5.8%	$1.4B	0.39	$6.2B	$4.0B
2025-12-31	$24.9B	-11.4%	-3.1%	20.1%	5.7%	$840M	–	$3.8B	$1.4B
2026-03-31	$22.4B	-10.1%	+15.8%	21.1%	4.2%	$477M	0.13	$3.9B	$1.4B
2026-06-30	$28.2B	+26.1%	+25.5%	16.8%	1.4%	$1.1B	0.32	$4.7B	$-1.1B

出典：SEC XBRL。フリーキャッシュフロー＝営業キャッシュフロー − 設備投資。第4四半期の EPS は XBRL に欠けることが多く、会社発表の数字を優先します。

バリュエーション

基準	EPS	PER
GAAP、直近12カ月	1.07	329.8x
調整後、直近12カ月（アナリスト基準）	1.74	202.8x
今期予想（0y）	1.75	201.4x
来期予想（+1y）	2.16	163.1x

アナリストの EPS は調整後ベース：今期予想は $1.75（レンジ $1.36〜$2.39、33 人）、2027 年は $2.16（レンジ $1.43〜$3.65、31 人）である。会社の調整後の数値は株式報酬を足し戻しており、第 2 四半期だけで 1 株当たり $0.29 と、調整後 EPS 全体の $0.33 の大半を占める。GAAP ベースでは TTM EPS $1.08、PER 326.7 倍である。

第 2 四半期の調整後 EPS $0.33 はコンセンサス $0.54 を 39.2% 下回り、直近 4 四半期で最大の未達となった。

第 3 四半期の GAAP 利益は SpaceX の株価に左右される：SPCX は四半期中に 14.9% 下落している。期末までに回復しなければ、第 3 四半期のその他の収益に約 $0.45B の評価損が計上され（推測）、GAAP EPS は調整後の数値を大きく下回る可能性がある。

株価の基準：バリュエーションと同業比較表は yfinance の最新気配値 $352.84（2026-09-29 取引時間中）を使用している。2026-09-28 の終値は $357.45 である。ページ上部の「2026-09-28 終値時点」は相場表の基準日を指す。

アナリストの目標株価の中央値は $412.50、レンジは $125〜$600（38 人）。レーティングの内訳は強い買い 4、買い 15、中立 20、売り 2、強い売り 2（yfinance の集計、更新時期は不明）。

現在の株価で計算。予想 EPS は yfinance が集計したアナリスト平均で、調整後ベースです。

決算書が語っていること

売上高、純利益、GAAP EPS、営業キャッシュフロー、売上債権、在庫は四半期ごとに XBRL と一致した。重要度順に以下に示す。

第 2 四半期純利益の 93.1% は自動車事業によるものではない：yfinance では第 2 四半期の純利益が $1.11B、営業外損益が $0.59B である。原文では、その他の収益に SpaceX 株の未実現評価益 $1,005M（税引後 $763M）が含まれ、さらに $274M の一時的な税効果（カ

リフォルニア州の繰延税金資産に対する評価性引当金の取崩しなど）がある。両者の合計 $1,037M は GAAP 純利益 $1,114M の 93.1% に相当する（8-K、2026-07-22。10-Q、2026-07-23）。この 2 項目を除くと、第 2 四半期の GAAP 純利益は約 $77M にとどまる。**営業利益率 1.4%、減益の要因は販売価格ではなく費用の増加**：営業費用は $4,353M で前年比 +47.3%。株式報酬は $1,151M（+81.3%）で、うちマスク氏の 2025 年業績連動報酬が四半期で $267M である。規制クレジット収入は $146M で、前年同期比 $293M 減少した（10-Q）。クレジットを除く自動車粗利率は 16.3% と、前年同期の 15.0% を上回る（8-K）。

設備投資見通しを期中に引き上げ、キャッシュフローはマイナスへ：10-K（2026-01-29）では 2026 年の設備投資を「$20B 超」としていたが、10-Q（2026-07-23）では「$25B 超」に変更された。上期の実績は $8.28B であるため、下期は少なくとも $16.72B、四半期平均で約 $8.4B が必要となる。第 2 四半期の営業キャッシュフローは $4.70B であり、下期のフリーキャッシュフローはマイナスとなる公算が大きい（推測）。9 月 29 日に新設した $30B の融資枠（8-K）は、この資金ギャップと整合する（推測）。

yfinance の営業利益は 2 四半期で過大：2025 年第 3 四半期は yfinance $1.86B に対し原文 $1.62B、第 4 四半期は yfinance $1.57B に対し原文 $1.41B である。差額はちょうど「リストラその他」の費用 $238M と $162M に相当し、yfinance はこれを営業費用に含めていない（8-K、2026-04-22）。

yfinance の株式数と時価総額には権利未確定の譲渡制限付株式が含まれる：yfinance の株式数は 39.5 億株、時価総額は $1.39T である。10-Q の貸借対照表上の発行済株式は 3,949M 株、第 2 四半期の基本加重平均株式数は 3,237M 株、希薄化後は 3,540M 株である。差の約 712M 株は、マスク氏の権利未確定の譲渡制限付株式 2 口（2025 年業績連動報酬 423.7M 株 + 2018 年ストックオプション行使分の約 286.5M 株）の合計とほぼ一致する（推測）。希薄化後株式数で計算すると、時価総額は約 $1.25T である。

売上債権と在庫は正常：売上債権回転日数は 13 日（会社定義、8-K）。在庫は $13.75B で、第 1 四半期の $14.43B から減少した。製品在庫は期初から $1.08B 増加し、在庫日数は 15 日である。減点対象ではない。

原資料にしか書かれていないこと

$30B の新融資枠（8-K、2026-09-29）：2029-09-29 満期の $20B ディレイドドロー・タームローン、2031-09-29 満期の $8B の 5 年物リボルビング・クレジット、$2B の 364 日リボルビング・クレジット。さらに $4.0B の増額が可能であり、連結流動性 $5.0B 以上の財務制限条項が付される。一度も引き出しのなかった従来の $5B のリボルビング・クレジットは解約された。

SpaceX 株は公正価値で評価（10-Q）：2026 年 3 月に $2.00B の xAI 優先株から転換、持分は 1% 未満である。会社は SpaceX に重要な影響力を有すると判断しており、本来であれば持分法を適用するところ、公正価値オプションを選択したため、四半期ごとの株価変動はすべてその他の収益に計上される。6 月 30 日の公正価値は $3.007B（レベル 2）。第 2 四半期には SpaceX に $318M の Megapack を販売している（関連当事者取引）。

マスク氏の株式報酬（10-Q）：第 2 四半期に 2018 年報酬のストックオプション約 304.0M 株を行使し、約 17.5M 株をネット決済に充当した。取得した譲渡制限付株式は 2028-01-19 まで在任した場合に権利が確定し、その後 5 年間の保有義務がある。2025 年の暫定報酬 96M 株は没収された。2025 年業績連動報酬 423.7M 株は 12 段階に分かれ、未認識の株式報酬費用は、達成可能性が高い部分が $9.82B（9.2 年で償却）、可能性が高くない部分が $105.82B〜$120.37B である。

2026 年の設備投資見通しを引き上げ：10-K では「$20B 超」、10-Q では「$25B 超」。AI 計算基盤とデータセンター、生産ライン、自社運行の AI 車両群が要因である。

AI 半導体の受託製造契約（10-K）：2025 年 7 月に締結、2027 年以降に開始予定であり、設備はファイナンスリースとして計上される見込みである。金額は開示されておらず、確認できず。

残価保証：最大エクスポージャーは $4.07B で、期初の $3.45B から増加（10-Q）。

中国の運転資金借入 $5.888B は 2026 年 9 月から 2027 年 3 月にかけて順次満期を迎える（10-Q）。手元資金で十分に賄える水準である。

関税の還付：最高裁は 2026 年 2 月に IEEPA に基づく一部の関税を無効とした。テスラは還付を受けられる可能性があるが、債権は計上していない。一部の蓄電池顧客への返還義務が生じれば、売上高が減少する可能性がある（10-Q）。

訴訟：Benavides 事件（補償的 $129M + 懲罰的 $200M、控訴中）、オートパイロット・FSD・ロボタクシーの説明をめぐる証券集団訴訟、FSD の消費者集団訴訟におけるクラス認定の上訴（第 9 巡回区控訴裁判所で 8 月 31 日に口頭弁論）、カリフォルニア州公民権局による差別訴訟の第 1 段階の審理は 2026-09-21 に予定（10-Q）。会社はいずれも損失額を見積もれないとしている。

ビットコイン：11,509 BTC を保有し、公正価値の変動を損益に計上。6 月 30 日時点のデジタル資産は $674M（10-Q）。

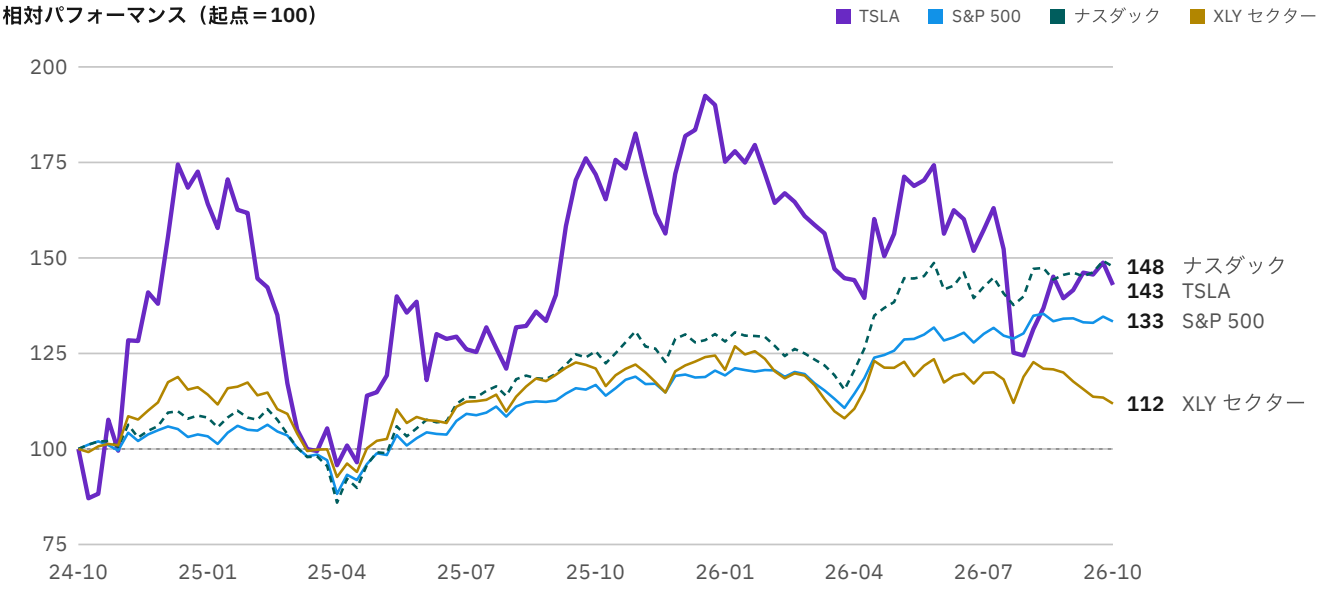
データベンダーの誤り

項目	yfinance	原資料（計算方法つき）
freeCashflow	$4.84B	TTM **$5.76B** = 営業キャッシュフロー $18.68B – 設備投資 $12.92B（XBRL の四半期合計）。会社が公表した TTM フリーキャッシュフロー $5,762M と一致（8-K、2026-07-22）
Operating Income（2025 年第 3・第 4 四半期）	$1.86B、$1.57B	GAAP では **$1.62B**、**$1.41B**。yfinance は「リストラその他」の費用 $238M と $162M を控除していない（8-K、2026-04-22）
forwardPE	162.4 倍	**2027 年**の EPS $2.17 を使用。今期（2026 年）予想 EPS $1.75 に基づけば **201.4 倍**、GAAP の TTM EPS $1.08 に基づけば **326.7 倍**
Normalized Income（2026 年第 2 四半期）	$1.11B（純利益と同額）	SpaceX の未実現評価益 $1,005M（税引前）と $274M の税効果を除外していない。会社の調整後純利益は $1,153M であるが、これは税引後の株式報酬 $989M を足し戻した後の数値である（8-K、2026-07-22）
sharesOutstanding / marketCap	3.95B 株 / $1.39T	権利未確定の譲渡制限付株式約 712M 株を含む（マスク氏の報酬 2 口と推定）。第 2 四半期の希薄化後株式数は **3,540M** 株であり、これに基づく時価総額は約 **$1.25T**（10-Q）
earnings_history epsActual（2026 年第 2 四半期）	$0.33	会社の調整後ベースの数値。GAAP の希薄化後 EPS は **$0.32**。調整後ベースでは 1 株当たり株式報酬 $0.29 を足し戻し、SpaceX 評価益 $0.22 と税項目 $0.08 を除外している（8-K）

05

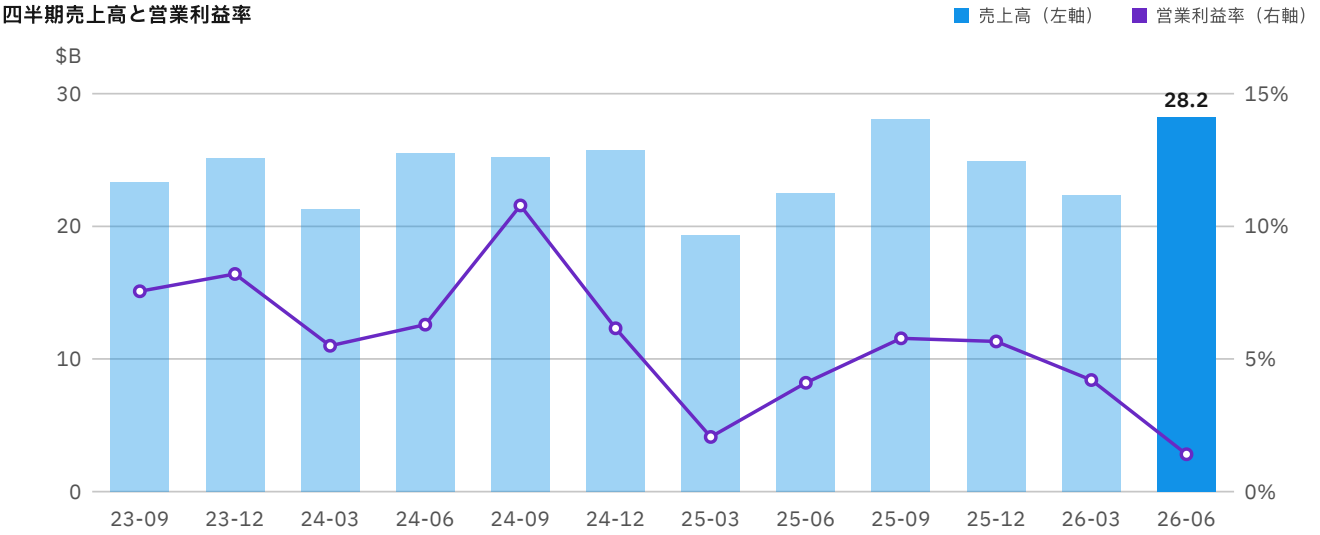
株価の推移

相対パフォーマンス（起点＝100）



週次終値（調整後）、2024-10-06 を100として指数化。右端の数字は期末の値です。

四半期売上高と営業利益率



直近12四半期。出典：SEC XBRL。

06

同業比較

ティッカー	名称	時価総額	1カ月	年初来	1年	PER 実績	PER 今期	売上成長率	粗利率	営業利益率
TSLA	Tesla, Inc.	**$1.39T**	**+2.5%**	**-20.5%**	**-18.8%**	**329.8x**	**201.4x**	**+25.5%**	**18.9%**	**1.4%**
GM	General Motors Company	$72.8B	-6.3%	-0.2%	+32.8%	35.9x	6.0x	+1.9%	10.2%	3.2%
F	Ford Motor Company	$49.0B	-10.8%	-2.4%	+7.9%	–	6.6x	-3.8%	7.1%	1.9%

ティッカー	名称	時価総額	1カ月	年初来	1年	PER 実績	PER 今期	売上成長率	粗利率	営業利益率
TM	Toyota Motor Corporation	$221.1B	-3.2%	-12.0%	-4.9%	8.4x	10.2x	+10.4%	16.8%	7.9%
RIVN	Rivian Automotive, Inc.	$21.7B	-8.0%	-25.0%	-5.1%	–	–	+27.2%	7.5%	-50.4%
XPEV	XPeng Inc.	$9.1B	-13.7%	-50.9%	-56.3%	–	–	+8.0%	20.8%	-6.0%
UBER	Uber Technologies, Inc.	$141.7B	-13.5%	-16.6%	-30.8%	15.2x	21.7x	+12.2%	40.8%	13.3%
同業中央値		*$60.9B*	*-9.4%*	*-14.3%*	*-5.0%*	*15.2x*	*8.4x*	*+9.2%*	*13.5%*	*2.5%*

yfinance の集計で、決算書とは照合していません。今期PER＝株価 ÷ 今期（0y）予想 EPS。forwardPE が来期ベースになる問題を避けています。同業の出典：--peers。中央値は本銘柄を除きます。

自動選定された同業には玉柴国際（CYD）と Winchester（WCHS）が含まれ、比較可能性がないため、手動で選定し直した。GM、フォード（F）、トヨタ（TM）、リビアン（RIVN）、小鵬（XPEV、米国 ADR）に加え、ロボタクシー・プラットフォームのバリュエーションの参照として Uber（UBER）を含めている。

バリュエーション：テスラの今期予想 PER は 201.4 倍、既存の自動車メーカーは 6.0〜10.2 倍、Uber は 21.7 倍である。リビアンと小鵬は赤字であり PER は算出できない。

成長：テスラの直近四半期の売上高成長率 +25.5% はリビアン（+27.2%）と並んで上位にあり、トヨタ（+10.4%）や Uber（+12.2%）を上回る。

利益率：テスラの営業利益率 1.4% は GM の 3.2%、トヨタの 7.9%、Uber の 13.3% を下回り、上回るのはリビアンと小鵬のみである。

株価パフォーマンス：テスラは 1 年で 18.8% 下落した一方、GM は 32.8%、フォードは 7.9% 上昇した。

結論として、自動車株の基準で評価すると、テスラは成長率で首位、収益性で最下位、バリュエーションは一桁高い水準にある。プレミアムは全面的に自動運転、ロボット、AI に対する評価であり、これらの事業には上場している純粋な比較対象が存在しない。したがって同業比較が示し得るのはプレミアムの大きさであり、その妥当性ではない。同業のデータは yfinance の集計値であり、検証していない。

07

スマートマネー

誰が持ち、誰が売買しているか：追跡している人物のうち 4 人が TSLA を保有

人物	データ	報告期間	評価額 / レンジ	ポートフォリオ比率	四半期の変化
段永平	13F 保有	2026-06-30	$1.4B	7.4%	一部売却
キャシー・ウッド	13F 保有	2026-06-30	$1.2B	7.5%	一部売却
ルネサンス・テクノロジーズ	13F 保有	2026-06-30	$467M	0.6%	買い増し
ジョージ・ソロス	13F 保有	2026-06-30	$37M	0.4%	買い増し
レイ・ダリオ	13F 保有	2026-06-30	$0	0.0%	全売却

各人物の最新の公開済み 13F、インサイダー報告、資産開示から。13F には約45日の遅れがあります。 スマートマネー →

08

この先の注目点

2026-10-02	**第 3 四半期の納車台数と蓄電池導入量**	セルサイドのレンジは 421,758〜482,000 台、Bloomberg のコンセンサスは約 466,000 台であり、前年同期は 497,099 台である。450,000 台を下回れば需要減速が確認される。蓄電池が第 2 四半期の +41% の伸びを維持できるかも焦点となる。
2026-10-02	**米国 9 月雇用統計**	コンセンサスは雇用者数約 98,000 人増、失業率 4.1%。強い結果となれば 12 月の追加利上げ観測が強まり、長期金利の一段の上昇は本銘柄にとって逆風となる。
2026-10-15	**Roadster 発表イベント（10 月 1 日から延期）**	価格、納車時期、受注数が示されるかどうか。スケジュールを伴わないデモにとどまれば、Cybercab 発表会後と同様の株価反応となる可能性がある。
2026-10-22	**第 3 四半期決算**	① 営業利益率が第 2 四半期の 1.4% から回復するか。② SpaceX 株の期末評価（SPCX は四半期中に -14.9%）。③ 通期の設備投資が引き続き「$25B 超」か、および 2027 年の見通し。④ 規制クレジット収入の縮小が続くか。⑤ ロボタクシーの展開都市数、有料走行距離、Cybercab の生産台数。
2026 年 12 月	**2026 年の株主総会（テキサス州法上 12 月初めまでに開催が必要）と FRB の 12 月会合**	総会の議案に SpaceX との合併に関する提案が含まれるか。FRB がドットチャートの示唆どおり 25bp の追加利上げを行うか。

リサーチ上の記録であり、投資助言ではありません。

出典

株価・アナリストデータ：yfinance + SEC EDGAR、2026-09-28 終値時点、遅延あり。財務データ：SEC EDGAR（XBRL と原資料）。マクロとニュースは各項目のリンク先を参照。赤が上昇、緑が下落。

FRB 政策実施ノート（2026-09-16）：https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a1.htm

BLS 8 月 CPI（2026-09-11）：https://www.bls.gov/news.release/cpi.htm

ETF Trends 米国債利回り（2026-09-25）：https://www.etftrends.com/fixed-income-content-hub/treasury-yields-snapshot-september-25-2026/

Electrek 第 3 四半期納車予想の集計（2026-09-28）：https://electrek.co/2026/09/28/tesla-q3-2026-delivery-estimates-wall-street-split/

CNBC：Cybercab（2026-09-04）、Semi（2026-09-24）、SpaceX 上場（2026-06-12）

CnEVPost：中国 8 月販売（2026-09-08）

Electrek：SEC 個人投資家議決権プログラムと合併（2026-09-29）

SPCX と TSLA の日次終値：yfinance

AlphaScope · alphascope.cc/ja/reports/2026-09-28-tsla · 2026-10-01 作成

財務データは SEC EDGAR の原資料から。株価データには遅延があり、出典は各レポートに明記しています。

レーティングはすべての読者に向けたリサーチ上の見解であり、個人への売買の推奨ではありません。投資にはリスクがあります。最終判断はご自身で。