2026-11-13 終値時点 · 決算は2026年第3四半期（2026-09-30、10-Qは2026-10-22提出）まで、期後の8-Kは2026-10-21まで確認、株価は2026-11-13終値時点

テスラ Tesla TSLA

テスラ： 第3四半期営業利益の62%が一時的な関税還付、PERは226倍

第3四半期の売上高は$28.05B（前年同期比-0.2%）、営業利益は$718M（同-55.8%）で、営業利益率は第2四半期の1.4%から2.6%に回復した。確認の結果、10-Qの注記によれば当四半期にIEEPA関税の還付を計上しており、売上総利益の純増額は約$447Mと営業利益の62.3%に相当する。これを除くと営業利益率は約1.0%（推定）である。一方、決算資料は蓄電池顧客への返金による売上高への影響にのみ言及している（10-Q、2026-10-22）。前回レポート（2026-09-28）と比べ、会社は2026年の設備投資見通しを「$25B超」から「$20B超」に引き下げた。第3四半期のフリーキャッシュフローは+$1.53Bであったが、うち運転資本の寄与が$2.59Bである。また取締役会はSpaceXとの取引を検討する特別委員会を設置した。今期予想EPSベースのPERは226.3倍であり、ルールに基づく推奨レーティングは売り（加重スコア2.05）である。

レーティング · 12カ月 · 対 S&P 500	株価	時価総額	1年騰落率
売り 2026-11-17 確定 · レーティングの定義	$390.22 2026-11-13 終値	$1.54T Consumer Cyclical	-2.9% 年初来 -13.2%

今期予想PER	次回決算
226.3x EPS 1.72（コンセンサス平均）	2027-01-28 yfinance カレンダー

01

マーケット環境

株価指数：2026-11-13時点でS&P500は7,561.67、1カ月-2.0%、3カ月-2.9%、年初来+10.5%である。ナスダックは1カ月-5.8%、3カ月-6.0%とハイテク株の調整が市場全体より大きい。ラッセル2000は1カ月+2.2%である。

セクター：一般消費財ETF（XLY）は1カ月+7.6%、年初来+1.1%である。テスラは1カ月+6.3%、3カ月+14.0%だが、年初来では依然-13.2%である。

金利とボラティリティ：米10年国債利回りは5.15%と1カ月で約4bp低下したが、11月10日のCPI公表後には一時5%を再び上回った。VIXは20.01、ドル指数は103.54（1カ月+1.7）である。FRBは10月28日に政策金利を3.75%～4.00%に据え置き、2名の委員が利上げを主張した。

当社株への影響：テスラの1年ベータは2.07、S&P500との相関係数は0.62である。直近1カ月はナスダックが5.8%下落する中でテスラは6.3%上昇しており、株価は主に個別要因（SpaceXとの統合に関する議論、10月26日のバークレイズによる格上げ）で動き、市場全体との連動性は弱まっている（推測）。テスラのバリュエーションは主に長期の事業見通しに依拠しており、長期金利が5%近辺にとどまることは割引価値への重しとなる（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	7,561.67	+2.5%	-2.0%	-2.9%	+10.5%	+12.2%
ナスダック総合	25,136.27	+2.3%	-5.8%	-6.0%	+8.2%	+9.9%
ダウ工業株30種	52,347.55	+2.1%	+1.4%	-2.6%	+8.9%	+10.3%
ラッセル2000	2,790.49	+1.3%	+2.2%	-9.1%	+12.4%	+17.1%
Consumer Cyclical セクター ETF	119.98	+2.0%	+7.6%	+1.7%	+1.1%	+4.3%
TSLA	**390.22**	**+8.9%**	**+6.3%**	**+14.0%**	**-13.2%**	**-2.9%**

金利・ボラティリティ・相対パフォーマンス

VIX 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
20.01	5.15%	103.54	2.07	+16.9%	-15.2%
1カ月 +0.02	1カ月 -4bp	1カ月 +1.70	1年相関係数 0.62	対 S&P 500	対 S&P 500

マクロ・市場イベント

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-11-10	10月CPIは前月比+0.4%（予想+0.3%）、コアCPIは前月比+0.3%（予想+0.2%）。2025年10月は政府閉鎖で価格調査が行われなかったため、前年比は公表されていない	インフレの予想上振れ → 12月利上げ観測の強まり → 長期金利上昇という経路で、長期のキャッシュフローに依拠するテスラには逆風である（推測）。ガソリン価格は前年比37.4%上昇し、EVの相対的な需要をやや下支えするが、10月の中国国内小売は大幅に減少しており、燃料価格の効果は販売台数にまだ表れていない（推測）。	BLS / Stock Analysis
2026-11-10	CPI公表後に米10年国債利回りが約14bp上昇して5%を再び上回り、米国株は下落した	10年国債利回りは長期デュレーション資産の割引率の基準である。利回りは11月上旬に4.83%まで低下した後、CPIを受けて再び上昇した。5%近辺の利回りは高バリュエーションのグロース株のマルチプル拡大余地を制約する（推測）。	MarketWatch（Morningstar 転載）

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-11-06	10月の非農業部門雇用者数は165,000人増とコンセンサスを上回り、失業率は4.2%から4.1%に低下した	雇用の堅調 → 利上げ観測の継続 → 自動車ローン金利の高止まりにより米国の自動車需要に下押し圧力がかかる（推測）。一方で雇用の安定は消費者の購買力を支える。両者の方向は逆であり、純影響は未定である。	BLS
2026-10-28	FRBはFF金利を3.75%～4.00%に据え置き（10対2）、2名の委員が25bpの利上げを主張した	9月の利上げ後に一旦休止したが、反対票は引き締めサイクルが終わっていない可能性を示唆しており、市場は12月8～9日の会合での追加利上げの確率を高く見ている。高い政策金利は自動車ローンのコストと長期のバリュエーションの双方に重しとなる（推測）。	Federal Reserve

02

個別イベント

2026-11-10

悪材料 ニュース

10月の上海工場卸売台数は67,829台（+10.3%）、一方で中国国内小売は約8,817台（-66.1%）と2022年7月以来の低水準

輸出は59,012台で卸売台数の87%を占める。国内小売は卸売台数から輸出を差し引いて算出した推定値である。中国はテスラにとって第2の市場であり、国内需要の大幅な減速は、第3四半期決算資料の「北米の納車が前四半期比で約20ポイント上昇」との記述と対照的である。第4四半期の納車は北米と輸出市場への依存度が高まる可能性がある（推測）。

出典：CnEVPost / Electrek

2026-10-26

好材料 レーティング

バークレイズが投資判断を「イコールウェイト」から「オーバーウェイト」に引き上げ、目標株価を$370から$450に引き上げ

株価は10月23日の$372.22から10月27日の$407.46に上昇した（+9.5%、yfinance）。10月22日前後にはCLSAとBNPパリバも「アンダーパフォーム」から「ホールド / ニュートラル」に引き上げた。格上げはSpaceXとの取引の可能性や自動運転の進展に対するセルサイドの期待を反映したものであり、業績予想の上方修正に基づくものではない（推測）。

出典：yfinance 评级变动

2026-10-22

中立 決算

10-Q：2026年の設備投資見通しを「$20B超」に引き下げ、第3四半期にIEEPA関税還付を計上

10-Qは通期の設備投資見通しを「$20B超」としており、前回レポートが依拠した第2四半期の10-Qでは「$25B超」であった。1〜9月の実績は$13.01Bで、第4四半期には少なくとも約$7.0Bが見込まれる。同じ10-Qの注記11によれば、第3四半期の関税還付により蓄電池の売上原価が$526M、自動車の売上原価が$260M減少し、一部の蓄電池顧客への返金により売上高が$339M減少しており、売上総利益の純増額は約$447Mである。設備投資の引き下げはフリーキャッシュフローへの圧力を和らげるが、関税還付は継続性がなく、第3四半期の利益率回復の質は低い。

出典：10-Q（2026-10-22）

2026-10-21

中立 決算

第3四半期の売上高は$28.05B（-0.2%）、GAAP EPSは$0.22、調整後EPSは$0.48とコンセンサスの$0.45を上回る

売上総利益率は19.6%（+160bp）、営業利益は$718M（-55.8%）、営業費用は+39.2%（研究開発費+69.4%）である。規制クレジット収入は$113M（前年同期$417M）。営業キャッシュフローは$6.26B、設備投資は$4.73B、フリーキャッシュフローは$1.53Bである。プラス要因として、FSDの有効サブスクリプションは174万件（+67%）、サービス・その他の売上総利益は過去最高の$734M、Robotaxiの累計無監視走行距離は約200万マイルに達した。10月22日の株価は-3.1%（$386.47 → $374.58、yfinance）。調整後EPSのコンセンサス超過額$0.03は、関税還付の1株当たり寄与（約$0.11、推測、当四半期の実効税率15.9%で試算）を下回る。

出典：8-K item 2.02（2026-10-21）

2026-10-20

未確定 会社発表

マスク氏はSpaceXの決算説明会で、両社が独立取締役による特別委員会を設置して統合を検討していると表明

テスラの10-Q（Item 5）は、取締役会が事業統合を含む取引の検討のため特別委員会を設置したことを確認しているが、「取引が完了する保証はない」とし、特別委員会の推奨と株主承認が必要としている。報道では統合後の企業価値は約$3T〜$3.5Tとされる。マスク氏は利益相反のため委員会の審議には参加しない。取引条件、交換比率、テスラ株主にとって価値向上か希薄化かは現時点で判断できない。

出典：Bloomberg Law / 10-Q（2026-10-22）

2026-10-19

中立 会社発表

2026年の年次株主総会を12月3日に開催

委任状説明書（DEF 14A）によれば、議案はクラスI取締役3名（マスク氏、デンホルム氏、ストラウベル氏）の選任、2025年役員報酬に関する勧告的決議、監査人の選任承認であり、SpaceXとの取引に関する議案は含まれない。

出典：DEF 14A

2026-10-15

中立 会社発表

次世代Roadsterを発表

第3四半期の株主向け資料はRoadsterの生産能力の状況を「設計開発」としており、量産時期と価格は開示していない。2026〜2027年の業績への直接的な影響はない。

出典：8-K item 2.02（2026-10-21）

2026-10-02

好材料 8-K

第3四半期の納車台数は486,532台（-2.1%）とセルサイド予想レンジの上限を上回り、蓄電池の導入量は13.7 GWh（+9.6%）

前回レポートで引用したセルサイドの予想レンジは421,758～482,000台であり、実績はその上限と、前回レポートで格下げ条件とした450,000台をいずれも上回った。生産台数は464,391台と納車台数を約22,000台下回り、期末在庫日数は11日に低下した。当日の株価は+4.7%（$354.11 → $370.59、yfinance）。

出典：8-K item 2.02（2026-10-02）

2026-09-29

中立 8-K

新たに$30Bの銀行融資枠を締結し、既存の$5Bのリボルビング枠を置き換え

赤は好材料、緑は悪材料（中国式の配色）。赤色は中立、青は影響未確定を示す。

内訳は3年の$20B遅延引出タームローン、5年の$8Bリボルビング枠、364日の$2Bリボルビング枠で、いずれも無担保・変動金利である。2026-09-30時点で未使用である（10-Q）。設備投資見通しの引き下げを受け、2026年中に引き出す必要性は低下した（推測）。

過去90日のアナリスト・レーティング変更（27件、直近12件を表示）

日付	機関	アクション	レーティング	目標株価
2026-11-13	GLJ Research	reit	Sell → Sell	25 → 25
2026-11-05	GLJ Research	reit	Sell → Sell	25 → 25
2026-10-26	Barclays	up	Equal-Weight → Overweight	370 → 450
2026-10-22	UBS	main	Neutral → Neutral	391 → 425
2026-10-22	CLSA	up	Underperform → Hold	310 → 400
2026-10-22	Canaccord Genuity	main	Buy → Buy	410 → 442
2026-10-22	Morgan Stanley	main	Equal-Weight → Equal-Weight	400 → 410
2026-10-22	BNP Paribas	up	Underperform → Neutral	266 → 420
2026-10-22	RBC Capital	reit	Outperform → Outperform	480 → 480
2026-10-22	JP Morgan	main	Neutral → Neutral	415 → 430
2026-10-22	TD Cowen	reit	Buy → Buy	460 → 460
2026-10-22	Piper Sandler	main	Overweight → Overweight	450 → 475

yfinance の集計値であり、個別には検証していない。up は引き上げ、down は引き下げ、main は据え置き、init は新規カバレッジ、reit は再表明を示す。

03

レーティングとスコアカード

当社レーティング

売り 今後12カ月のトータルリターンが S&P 500 を10～20ポイント下回ると予想 · スコアカード加重点 2.05

加重スコアは2.05（ファンダメンタルズ2、バリュエーション1、モメンタム3、決算の質3、リスク2）で、売りの範囲（1.8〜2.4）、すなわち今後12カ月のトータルリターンがS&P500を10〜20ポイント下回ると予想される水準にある。前回レポートのルールスコアは2.20で同じく売りの範囲であった。今回はモメンタムと決算の質がそれぞれ1点上昇し、ファンダメンタルズとリスクがそれぞれ1点低下した。

主な下振れ要因：今期PER 226.3倍は執行面の失敗に対する余地をほとんど残していない。第3四半期の利益率回復は主に継続性のない関税還付によるもので、これを除く営業利益率は約1.0%（推定）である。10月の中国国内小売は前年同月比-66.1%であった。第4四半期に入りSpaceX株（-7.8%）とビットコインがいずれも下落しており、第4四半期のGAAP利益には約$0.4Bの公正価値損失が計上される可能性がある（推測）。

主な上振れ要因：第3四半期の納車台数486,532台はセルサイド予想を上回った。FSDサブスクリプションは+67%、サービスの売上総利益は過去最高となった。設備投資見通しは「$20B超」に引き下げられ、フリーキャッシュフローへの圧力が和らいだ。ネットキャッシュは約$36.2Bである。SpaceXとの潜在的な取引は再評価につながる可能性があるが、方向は不確実である。

レーティング変更の条件：第4四半期に一時項目を除く営業利益率が4%超に回復する、2027年の設備投資見通しが営業キャッシュフローと整合する、またはSpaceXとの取引条件が明確になりテスラ株主にとって価値向上となる場合はスコアを引き上げる。第4四半期の納車台数が前年同期比で減少する、関税還付の終了後に売上総利益率が17%を下回る、または取引条件がテスラ株主にとって希薄化となる場合は引き下げる。

レーティングは公開情報に基づくリサーチ上の見解であり、特定の個人の資産状況を前提としたものではない。ルールと分布については次を参照： 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
2 / 5	1 / 5	3 / 5	3 / 5	2 / 5

リスクの点数は高いほどリスクが低いことを示す。5項目の加重点から推奨レーティングを算出し、発行者の確認を経て確定する。

採点の根拠

ファンダメンタルズ
2 / 5

TTM売上高は$103.57Bで、前のTTMの$95.63Bから8.3%増加しており、3点の水準に当たる。しかし第3四半期単体は前年同期比-0.2%（蓄電池顧客への関税返金$339Mを足し戻すと約+1.0%、推定）と、第2四半期の+25.5%から明確に減速し、TTM売上高も前四半期から横ばいである。営業利益率は前年同期の5.8%から2.6%に3.2ポイント低下し、3ポイントの減点基準を超えたため1点減点する。関税還付の純額$447Mを除くと営業利益率は約1.0%（推定）である。ROEは約3.8%（yfinance）でトヨタやGMを下回る。FSDの有効サブスクリプション174万件（+67%）やサービス・その他の売上高+32.5%はプラス要因だが、自動車と蓄電池の売上減少を補うには至っていない。以上から3点を2点とする。

TTM売上高+8.3%、第3四半期-0.2%；営業利益率5.8% → 2.6%；関税還付除きで約1.0%（推定）

バリュエーション
1 / 5

今期（0y）PERは226.3倍で、同業中央値の約8.4倍（GM 6.4倍、フォード6.3倍、トヨタ10.5倍、Uber 26.9倍。リビアンと小鵬は赤字）を20倍以上上回り、1点の水準に当たる。PEGは約9.0（226.3 ÷ 来期EPS予想成長率25.2%）で2.5を大きく上回る。同業との比較可能性は限られる。テスラのプレミアムは主に自動運転、ロボット、AIへの期待に由来し、上場している純粋な比較対象は存在しない。ただしUberと比べても約8倍高い。GAAPのTTM EPS $0.91ベースではPERは428.8倍である。

0y PER 226.3倍、同業中央値約8.4倍；PEG約9.0；GAAP TTM PER 428.8倍

モメンタム
3 / 5

S&P500に対する超過リターンは期間により方向が異なる。3カ月+16.9ポイント、6カ月-9.7ポイント、1年-15.2ポイント、年初来-23.7ポイントである。株価は50日移動平均を4.1%、200日移動平均を2.0%上回る。3カ月で大きくアウトパフォームし、1年で大きくアンダーパフォームしており、3点の「アウトパフォームする期間とアンダーパフォームする期間が混在」に該当する。全期間でアンダーパフォームし200日移動平均を下回っていた前回レポートから改善した。

超過リターン3M +16.9%、6M -9.7%、1Y -15.2%；200日移動平均を2.0%上回る

決算の質
3 / 5

5点から2点減点する。①第3四半期の営業外損益（税引前利益$956M – 営業利益$718M = $238M）は税引前利益の24.9%と10%を超えるため1点減点する。内訳はビットコインの評価益$288M、SpaceX株式の評価損$142M、受取利息$445M、為替損失約$302Mなどである（10-Q）。TTMベースでは17.8%である。②調整後（non-GAAP、会社が一部項目を除外した指標）利益には一時的な関税還付が含まれる。売上総利益の純増額約$447Mは会社の調整後指標で除外されておらず、決算資料も原価側の還付額を個別に開示していないため1点減点する（10-Q注記11）。減点しない項目：non-GAAPの定義は第2四半期以降変更されていない。TTMフリーキャッシュフロー$3.30B ÷ 純利益$3.22B = 1.03。売上債権回転日数は14日（会社定義）。棚卸資産$14.09Bは前年同期比+14.8%と売上高を上回る伸びだが、増加分は主に原材料（期首$4.52B → $5.41B）で、完成車在庫日数は11日に低下しており、滞留の兆候は見られない。なお、第3四半期の営業キャッシュフロー$6.26Bのうち運転資本の寄与は$2.59B（買掛金・未払費用+$3.99B、前受収益+$1.26B）であり、仕入債務回転日数は58日から66日に上昇した。

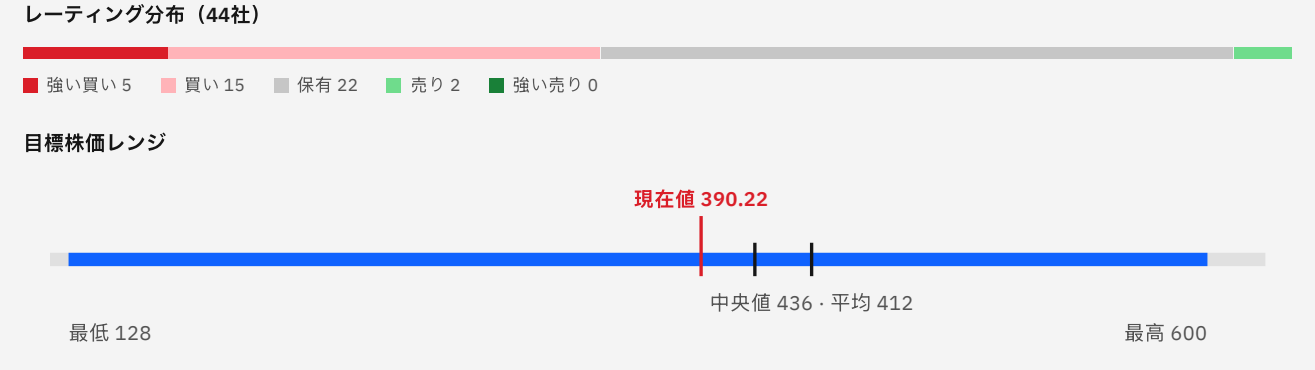
営業外損益の税引前利益比：第3四半期24.9%、TTM 17.8%；関税還付純額約$447Mを未除外；FCF ÷ 純利益1.03

リスク
2 / 5

5点から3点減点する。①1年ボラティリティは45.5%と45%を超え（最大ドローダウン-39.1%で-40%の基準に近い）、1点減点する。②顧客集中：関連当事者であるSpaceXに対する売上債権は$729Mで、売上債権合計$4.64Bの15.7%と10%を超えるため1点減点する。うち$588Mは未納入のMegapackに係るマイルストーン請求で、これを除くと$141Mにとどまり（10-Q注記13）、実質的な信用リスクは低いが、関連当事者取引と潜在的な統合が絡み合っている。③定量化されていない重要事項：SpaceXとの取引に関する特別委員会の検討（条件不明）、NHTSAによるCybercabの自己認証の審査とFSDに関する調査、Benavides訴訟（補償的損害賠償$129M＋懲罰的損害賠償$200M）の控訴審があり、会社はいずれも損失を見積もれないとしているため1点減点する。減点しない項目：現金及び短期投資$45.45Bに対し債務元本$9.28Bで、ネットキャッシュは約$36.2B、加えて未使用の融資枠$30Bがある。残価保証の最大エクスポージャーは$4.42Bで時価総額の約0.3%である。

ボラティリティ45.5%；SpaceX向け売上債権15.7%；ネットキャッシュ約$36.2B；SpaceXとの取引とNHTSAの審査は未定量

コンセンサス



yfinance の集計（アナリスト40人、更新時期は不明）。分布を示すのみであり、目標株価を支持するものではない。

04

財務分析

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
2025-09-30	$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%	$901M	–	$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
2026-09-30	$28.0B	-0.7%	-0.2%	19.6%	2.6%	$787M	0.22	$6.3B	$1.5B

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 で欠落することが多く、会社発表値を優先する。

バリュエーション

基準	EPS	PER
GAAP、直近12カ月	0.91	428.8x
調整後、直近12カ月（アナリスト基準）	1.72	226.9x
今期予想（0y）	1.72	226.3x
来期予想（+1y）	2.16	180.7x

アナリストのEPSは調整後ベース：今期予想は$1.72、2027年は$2.16（レンジ$1.03～$4.13）である。会社の調整後指標は株式報酬を足し戻しており（第3四半期は1株当たり$0.28）、第3四半期の関税還付を除外していない。GAAPのTTM EPS $0.91ベースではPERは428.8倍である。

第4四半期GAAP利益の公正価値リスク：第4四半期に入りSPCXは-7.8%、ビットコインは約-23%であり、四半期末までに回復しなければ第4四半期のその他収益に約$0.4Bの評価損が含まれる可能性がある（推測）。その場合GAAP EPSは調整後を大きく下回る。会社の調整後指標はこの2項目を除外する。

時価総額の基準：yfinanceの時価総額$1.54Tは39.53億株に基づき、未確定の譲渡制限付株式約7.1億株（推測：マスク氏の2件の報酬）を含む。第3四半期の希薄化後株式数35.41億株で計算すると時価総額は約$1.38Tである。

アナリスト目標株価の中央値は$436、平均は$412、レンジは$128～$600（40名、yfinance集計、更新時期不明）である。

現在の株価で算出。予想 EPS は yfinance が集計したアナリストのコンセンサス平均であり、調整後ベースである。

決算の要点

売上高、営業利益（2026年の各四半期）、GAAP EPS、営業キャッシュフロー、売上債権、棚卸資産はXBRLと四半期ごとに一致した。重要度順に以下に示す。

第3四半期営業利益の62.3%は一時的な関税還付による：yfinanceと決算資料では第3四半期の売上総利益率は19.6%、営業利益は$718Mであり、決算資料は蓄電池の売上減少が「一部は関税関連の顧客への返金による」とのみ記載している。10-Qの注記11によれば、2026年2月に最高裁が一部のIEEPA関税を無効とした判決を受け、会社は第3四半期に還付を計上し、蓄電池の売上原価を$526M、自動車の売上原価を$260M減額した。同時に、契約上一部の蓄電池顧客に返金する義務があるため蓄電池の売上高を$339M減額した。上半期の計上額は「重要ではない」とされている。売上総利益の純増額は約$447Mで、営業利益の62.3%に当たる。これを除くと、売上総利益率は約17.8%（前年同期18.0%）、営業利益率は約1.0%、規制クレジット除きの自動車売上総利益率は約16.8%（会社公表18.1%）、蓄電池の売上総利益率は約23.8%（会社公表33.1%）となる（いずれも推定、10-Q、2026-10-22）。前年同期比+160bpの売上総利益率改善は実質的に関税還付によるものである。

設備投資見通しの引き下げ：10-Qは2026年の設備投資を「$20B超」としており、前回レポートで引用した第2四半期の10-Qでは「$25B超」であった。第1四半期と第2四半期の決算説明会ではいずれも約$25Bを維持していた。1〜9月の実績は$13.01Bで、第4四半期には少なくとも約$7.0Bが見込まれる。決算資料は見通しの変更に触れていない（8-K、2026-10-21；10-Q、2026-10-22）。

フリーキャッシュフローの黒字化は運転資本に依存：第3四半期の営業キャッシュフロー$6.26Bのうち、買掛金・未払費用が+$3.99B、前受収益が+$1.26B（蓄電池顧客の前受金は期首$2.04Bから$3.30Bに増加）で、運転資本の寄与は合計$2.59Bである。運転資本を除く営業キャッシュフローは約$3.67Bで、設備投資$4.73Bを下回る（推定）。仕入債務回転日数は第2四半期の58日から66日に上昇した（8-K）。前回レポートでは下半期のフリーキャッシュフローが赤字に転じると推測したが、第3四半期は運転資本と設備投資の減少により+$1.53Bであった。

営業外損益は依然として税引前利益の4分の1を占める：第3四半期の税引前利益$956Mのうち営業利益は$718Mで、残る$238Mは受取利息$445M、ビットコインの評価益$288M、SpaceXの評価損$142M、為替損失約$302Mなどによる。当四半期にSpaceX株式に対する規制上の制限が解除され、従来適用していた市場性欠如ディスカウントが解消し、公正価値ヒエラルキーはレベル2からレベル1に移行した。このため、SPCXの株価は四半期中に約11.7%下落した（$170.86 → $150.86、yfinance）が、公正価値は$3.007Bから$2.865Bへの4.7%減少にとどまり、損失は$142Mと前回レポートで推測した約$0.45Bを下回った（10-Q）。

調整後EPSの構成：調整後EPS $0.48 = GAAP $0.22 ＋ 株式報酬$0.28 − ビットコイン評価益$0.06 ＋ SpaceX評価損$0.03 ＋ 税金項目$0.01。関税還付は除外されていない。当四半期の実効税率15.9%で試算すると1株当たりの寄与は約$0.11（推測）で、コンセンサス超過額$0.03を上回る（8-K、2026-10-21）。

yfinanceの2025年第4四半期営業利益は過大：yfinanceは$1.57B、原資料は$1.41Bで、差額は「リストラ及びその他」費用$162Mである（8-K）。また、EDGARの差分計算で得られる2025年第4四半期純利益$0.90Bは、非支配持分を含む通期純利益から1〜9月の親会社株主帰属純利益を差し引いたことによるものである。会社公表の親会社株主帰属純利益は$840Mで、yfinanceの$0.84Bが正しく、正しいTTMの親会社株主帰属純利益は$3.22Bである。

売上債権と棚卸資産：売上債権$4.64Bは前四半期比+13.4%で、うちSpaceX向け$729Mには未納入Megapackのマイルストーン請求$588Mが含まれる。売上債権回転日数は14日（会社定義）である。棚卸資産$14.09Bの内訳は原材料$5.41B、仕掛品$2.01B、製品$5.24B、

サービス部品$1.43Bで、完成車在庫日数は11日と直近5四半期で最低である（10-Q；8-K）。

原資料のみに記載された事項

IEEPA関税還付（10-Q注記11）：第3四半期に蓄電池の売上原価を$526M、自動車の売上原価を$260M、蓄電池の売上高を$339M減額した。上半期の金額は重要ではない。会社は今後の影響を引き続き注視するとしている。決算資料は原価側の金額を開示していない。

SpaceXとの取引に関する特別委員会（10-Q Item 5）：取締役会は利害関係のない取締役で構成される特別委員会を設置し、事業統合を含むがそれに限らない形でSpaceXとの関係強化を検討している。取引には特別委員会の推奨と株主承認が必要であり、完了の「保証はない」。

SpaceX株式（10-Q注記2、13）：公正価値は$2.865B（レベル1）、1〜9月の累計評価益は$863Mである。IPOに関連する売却制限は2026年12月に失効する。第3四半期のSpaceX向けMegapack売上高は$221M（1〜9月$626M）で、SpaceX向け売上債権は$729M、前受収益は$648Mである。第4四半期に入りSPCXは7.8%下落しており（$150.86 → $139.11、11-13時点）、これに基づく第4四半期の評価損は約$0.22B（推定）である。

ビットコイン：保有11,509枚、9月30日の公正価値は$962Mである。11月16日の約$64,373で換算すると約$0.74Bで、第4四半期の評価損は約$0.22B（推定、yfinance価格）である。

設備投資見通し：「$25B超」から「$20B超」に変更された。主な投資対象は引き続きSI（会社のいう「スーパーインテリジェンス」）向けの計算資源とデータセンター、生産ライン、自社運営車両である。10-Qは、資本集約的な期間には「営業キャッシュフロー以外の資金が必要になる」とも記載している。

債務と融資枠：債務元本は$9.28Bで、うち1年以内返済予定は$1.32Bである。中国の運転資金借入$5.97Bは2026年10月〜2027年9月に返済期日を迎える。新たな$30Bの融資枠は未使用である（10-Q注記8）。

CEO業績連動報酬：第3四半期の2025年報酬に係る費用は$275Mである。達成の可能性が高いマイルストーンに係る未認識費用は$9.74B（8.9年で償却）、可能性が高くないマイルストーンに係る未認識費用は$105.82B〜$120.37Bである（10-Q）。

Model S/Xの生産終了：10-Qによれば、Model SとModel Xは2026年半ばに生産を終了しており、第3四半期の納車台数が前年同期比約2%減少した主因である。

規制クレジット：10-Qは、最近の政府・規制当局の措置により一部の規制クレジット制度が制限されたと記載している。関連する残存履行義務は$384Mで、うち$201Mは12カ月以内に認識される見込みである。

残価保証：最大エクスポージャーは$4.42Bで、第2四半期末は$4.07B、期首は$3.45Bであった。

訴訟と調査：Benavides訴訟は第11巡回区控訴裁判所で審理中である。NHTSA、NTSB、SEC、司法省などからの情報提供要請はADASとRobotaxiに及ぶ。会社は損失を見積もれないとしている。

データベンダー数値の訂正

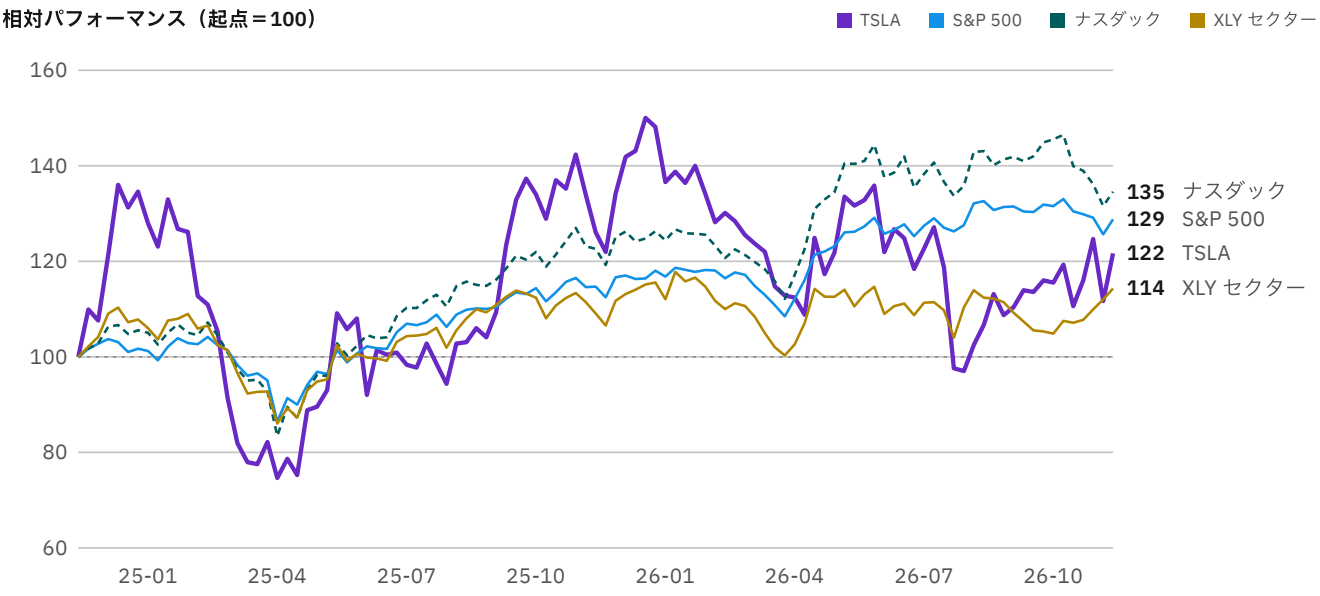
項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
freeCashflow	$4.97B	TTM **$3.30B** = 営業キャッシュフロー$18.71B − 設備投資$15.41B（XBRL四半期合計）で、会社公表のTTMフリーキャッシュフロー$3,303Mと一致する（8-K、2026-10-21）

項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
forwardPE	180.7倍	2027年EPS $2.16を使用している。今期（2026年）予想EPS $1.72ベースでは**226.3倍**、GAAPのTTM EPS $0.91ベースでは**428.8倍**である
Operating Income（2025年第4四半期）	$1.57B	GAAPベースは**$1.41B**で、yfinanceは「リストラ及びその他」費用$162Mを控除していない（8-K）
Normalized Income（2026年第3四半期）	$0.79B（純利益と同額）	ビットコイン評価益$288M、SpaceX評価損$142M、関税還付純額約$447M（いずれも税引前）を除外していない。会社のnon-GAAP純利益$1,697Mは前2項目を除外しているが、税引後株式報酬$982Mを足し戻しており、関税還付は除外していない（8-K；10-Q）
sharesOutstanding / marketCap	3.95B株 / $1.54T	10-Q表紙の株式数3,952.8M株には未確定の譲渡制限付株式約713M株（推測：マスク氏の2件の報酬、第3四半期の基本加重平均株式数は3,240M株）が含まれる。希薄化後株式数**3,541M株**で計算すると時価総額は約**$1.38T**である（10-Q）
earnings_history epsActual（2026年第3四半期）	$0.48	会社の調整後ベースの数値であり、GAAPの希薄化後EPSは**$0.22**である。調整後指標は株式報酬1株当たり$0.28を足し戻し、関税還付約$0.11（推定、実効税率15.9%で試算）を含む（8-K；10-Q）

05

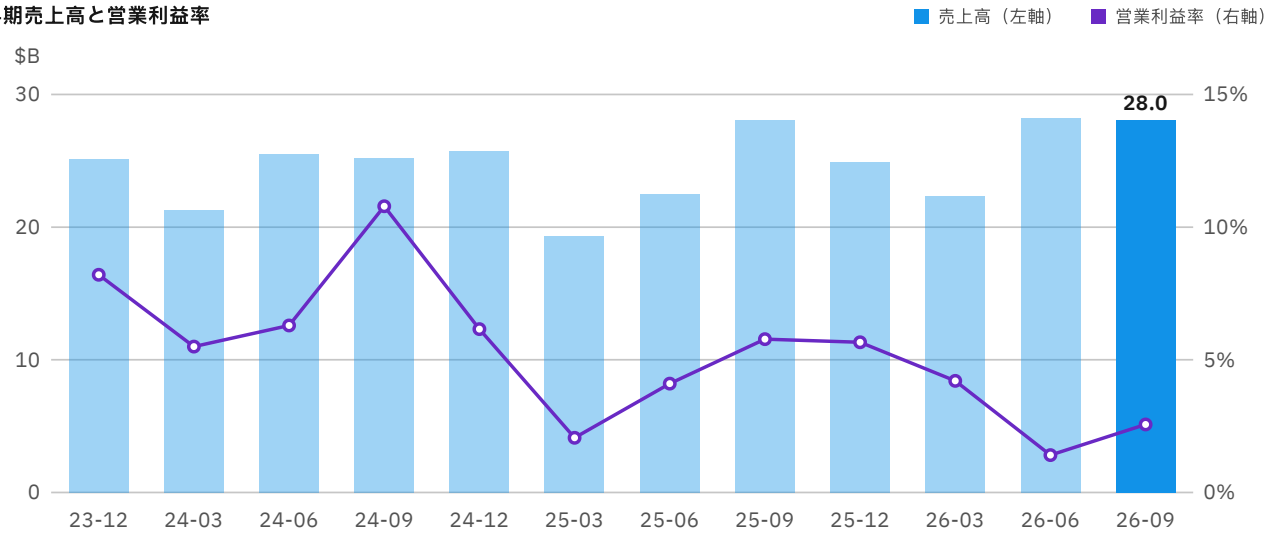
株価推移

相対パフォーマンス（起点＝100）



週次終値（調整後）、2024-11-17 を100として指数化。右端の数値は期末値。

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.	**$1.54T**	**+6.3%**	**-13.2%**	**-2.9%**	**428.8x**	**226.3x**	**-0.2%**	**19.3%**	**3.0%**
GM	General Motors Company	$72.5B	+3.6%	+6.5%	+20.7%	18.8x	6.4x	+2.9%	11.4%	6.8%
F	Ford Motor Company	$47.6B	+0.0%	-4.9%	-6.1%	–	6.3x	-2.0%	7.4%	0.9%
TM	Toyota Motor Corporation	$249.3B	+12.6%	-0.8%	+4.5%	9.7x	10.5x	+8.6%	16.9%	7.5%
RIVN	Rivian Automotive, Inc.	$17.8B	-5.9%	-38.2%	-25.7%	–	–	+38.3%	9.2%	-52.9%
XPEV	XPeng Inc.	$9.0B	-0.5%	-53.8%	-64.5%	–	–	+8.0%	20.8%	-5.0%
UBER	Uber Technologies, Inc.	$142.3B	+0.6%	-14.7%	-24.1%	41.0x	26.9x	+9.6%	41.4%	12.4%
同業中央値		*$60.1B*	*+0.3%*	*-9.8%*	*-15.1%*	*18.8x*	*8.4x*	*+8.3%*	*14.2%*	*3.9%*

yfinance の集計値であり、決算書とは照合していない。今期PER＝株価 ÷ 今期（0y）予想 EPS とし、forwardPE が来期ベースとなる問題を回避している。同業の出典：--peers。中央値は当該銘柄を除く。

同業は前回レポートの手動選定を踏襲し、GM、フォード（F）、トヨタ（TM）、リビアン（RIVN）、小鵬（XPEV、米国ADR）に加え、Robotaxiプラットフォームのバリュエーションの参考としてUber（UBER）を採用した。自動選定された同業は事業内容の差が大きいため採用していない。

バリュエーション：テスラの今期PERは226.3倍で、既存自動車メーカーは6.3倍～10.5倍、Uberは26.9倍である。リビアンと小鵬は赤字でPERはない。

成長率：テスラの直近四半期の売上高は-0.2%で、トヨタ（+8.6%）、Uber（+9.6%）、リビアン（+38.3%）を下回り、フォード（-2.0%）に近い。前回レポート時点ではテスラの四半期成長率（+25.5%）は同業上位にあったが、今四半期は順位が大きく低下した。

利益率：yfinanceベースの営業利益率は3.0%で、GM（6.8%）、トヨタ（7.5%）、Uber（12.4%）を下回り、フォード、リビアン、小鵬を上回る。関税還付を除くと約1.0%（推定）である。

株価パフォーマンス：1年で-2.9%、同期間にGMは+20.7%、トヨタは+4.5%、Uberは-24.1%、リビアンは-25.7%である。

結論：自動車業界の基準で見ると、テスラは今四半期の成長率で優位を失い、収益性は同業の下位にあり、バリュエーションは1桁高い。プレミアムは自動運転、ロボット、AI、SpaceXとの潜在的な取引への期待を反映しており、同業比較はプレミアムの大きさを示すことはできるが、その妥当性を判断することはできない。同業データはyfinanceの集計値であり、検証していない。

07

スマートマネー

機関投資家・政治家の保有状況：追跡対象のうち 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

各追跡対象の最新の公開済み 13F、インサイダー報告、資産公開に基づく。13F には約45日の遅れがある。 スマートマネー →

08

今後の注目事項

2026-12-03

2026年年次株主総会

取締役選任と報酬に関する勧告的決議の結果、経営陣がSpaceXとの取引の進捗や日程を開示するか。議案自体に取引に関するものは含まれない。

2026-12-04

米国11月雇用統計

雇用データが12月の利上げ観測をさらに強めるか。長期金利が当社株のバリュエーションに与える影響。

2026-12-09

FOMC 12月会合（12月8〜9日）、翌日に11月CPIを公表

25bpの追加利上げの有無とドットチャートが示す2027年の見通し。自動車ローン金利と長期バリュエーションの割引率。

2026 年 12 月

SpaceX株式のIPO関連売却制限の失効

10-Qによれば制限は12月に失効する。会社が保有を継続するか。四半期末のSPCX株価が第4四半期のその他収益に計上される評価損益を決める（9月30日の公正価値は$2.865B）。

2027-01-28

第4四半期決算と10-K（日付はyfinanceによる、会社の確認待ち）

①関税還付が継続するか、これを除く売上総利益率と営業利益率。②2026年通期の設備投資が$20Bを超えるか、2027年の見通し。③SpaceX株式とビットコインの四半期末の再評価。④規制クレジット収入が安定するか。⑤特別委員会の進捗と関連当事者取引の開示。

2027 年 1 月初

第4四半期の納車台数と蓄電池導入量

前年同期の納車台数は418,227台、蓄電池は14.2 GWhである。中国国内需要の減速（10月の小売は約8,817台）が四半期全体を押し下げるか、CybercabとSemiの立ち上がりのペースに注目する。

本レポートはリサーチ目的の参考資料であり、投資助言ではない。

出典

株価・アナリストデータ：yfinance + SEC EDGAR、2026-11-13 終値時点（遅延あり）。財務データ：SEC EDGAR（XBRL と原資料）。マクロ・ニュースは各項目のリンク先を参照。配色は赤が上昇、緑が下落。

株価およびアナリストデータ：yfinance、2026-11-13終値時点。SPCXとビットコインの日次価格もyfinanceによる。

財務データ：SEC EDGAR（XBRLおよび10-Q、8-Kの原文）。前回レポート：テスラ・リサーチレポート（2026-09-28）。

FRB 10月の政策声明（2026-10-28）：https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20261028a.htm

BLS 10月CPI（2026-11-10）、10月雇用統計（2026-11-06）

MarketWatch（Morningstar転載）：米10年国債利回り（2026-11-10）

Electrek：第3四半期決算（2026-10-21）、中国10月販売（2026-11-10）。CnEVPost：中国10月小売（2026-11-09）

Bloomberg Law：SpaceXとテスラが特別委員会を設置（2026-10-20）

設備投資見通しに関する報道は分かれている（Electrekは株主向け資料で見通しは更新されていないと報じ、Stocktwitsは約$20Bへの引き下げと報じた）。本レポートは10-Qの原文「$20B超」に依拠する。

AlphaScope · alphascope.cc/ja/reports/2026-11-13-tsla · 2026-11-17 作成

財務データは SEC EDGAR の原資料に基づく。株価データには遅延があり、出典は各レポートに記載している。

レーティングはすべての読者を対象とするリサーチ上の見解であり、特定の個人に対する売買の推奨ではない。投資にはリスクが伴う。投資判断は読者自身の責任において行われたい。