

股價持續插水 盈利增長表現惹關注

特斯拉周四派季績 最樂觀料多賺一倍



▲特斯拉股價可能再見暴漲。

特斯拉近年股價走勢



▲特斯拉本周公布業績。

特斯拉(US: TSLA)一向是在1月公布業績，特斯拉去年也是在1月26日公布的。不過去年的新春在2月份，2月1日是虎年大年初一，特斯拉1月公布業績時，人們仍未為過年而忙碌。

2021年，特斯拉在1月28日公布業績，再過兩週才迎來牛年大年初一(2月12日)，股民也不用在新春期間為特斯拉而煩惱。

股價近四個月累跌67%

特斯拉股價從去年9月21日開始，由高位313.8美元持續下滑，今年1月6日更低見101.81美元，跌幅高達67%以上，市值一度低於Facebook母公司Meta(US: META)，暴跌的幅度遠遠超出投資者的預期。特斯拉的市值在2021年曾是Meta的3倍，雖兩家公司的業務截然不同，但同是投資者最歡迎的大型股份。

有網民嘲諷：「今年農曆年假期，就是在等特斯拉行政總裁馬斯克派利是。」該網民說，從未見過特斯拉的跌浪維持如此長時間，過去每當股價急跌後總是很快出現反彈，因為看好此股的投資者相當多，但過去三個月，特斯拉仍未能「止瀉」，希望業績有驚喜，令股價走勢逆轉。

參考2021年第4季至2022年第3季度，每股盈利均較市場預期為佳，其中去年首季每股盈利預測為0.55美元，最終公布達0.95美元。其後兩季亦較市場預測多出16%及9.2%，而券商對2022年第4季業績預測頗為分歧，由0.82美元至1.34美元不等，中位數

為1.04美元，按年增長20%至97%，中位數為53%。反映期內汽車銷售未如理想及原料成本增加有關。

無可否認，特斯拉的確強勁，令股價水漲船高。

回顧特斯拉2022年1月26日公布2021年全年業績，末季營收177.2億美元，按年增長65%；淨利潤23.21億美元，按年暴增760%；營業利潤率為14.7%，汽車毛利率為30.6%，均高於此前市場預期。2021年營收達538.23億美元，淨利潤為55.19億美元。新車交付量更有強勁增長，2021年末季共交付30.86萬輛車，按年增長71%。全年交付93.62萬輛車，按年增長87%，其中Model 3和Model Y最為熱賣。

銷售放緩 經營恐不盡如人意

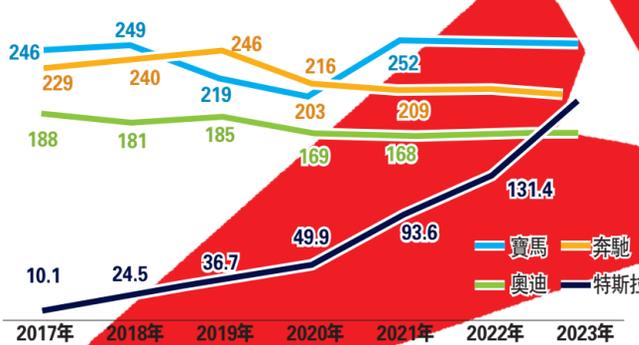
業績令人滿意，股價竟然由312.47美元急跌至276.37美元，其後跌勢不止，到2022年2月24日更低見233.33美元。致命原因是當年公布業績後，特斯拉在致股東信提到：「生產瓶頸和供應鏈挑戰，仍是當前主要問題。」就是這句話嚇壞了投資者。

這個問題迄今仍未徹底解決，延至2023年問題依舊，有網民研究了特斯拉過去幾年的股價走勢後認為，特斯拉2022年的銷售正在放緩，業績恐怕不盡如人意，投資者必須「盯緊火眼」盯緊其股價走向，因為很大機會再見一輪暴漲。

1月22日是大年初一，今年比去年及前年都早過年。美股投資者今年過年心不安，因為很可能在春節也要分析市況，特別是最多散戶留意的特斯拉，將於香港時間大年初五(1月26日)收市後公布2022年第四季度以及全年業績。據過往經驗，特斯拉公布業績後，股價總有異動，投資者今年拜年期間，恐怕又要抽空關注特斯拉走勢。

美企業績前瞻①

特斯拉與部分品牌全球銷量對比 (單位：萬輛)



▲過去四個月，特斯拉股價未能止瀉。

特斯拉獲大行評級

券商	評級	目標價
Wedbush	跑贏大市	由250美元下調至175美元
高盛(Goldman Sachs)	買入	由235美元下調至205美元
大摩(Morgan Stanley)	沽售	由150美元下調至125美元

大公報記者 許臨

特斯拉慘變提款機 馬斯克大手減持套現600億

經營分心

特斯拉在公布2022年業績之前，早於1月3日率先公布了第4季的汽車交付量，投資者從中可窺見特斯拉的銷售不如預期。特斯拉2022年第4季產量高達43.97萬輛，交付量也達到40.5萬輛，雖然創下單季最高紀錄，但仍遜於市場預期。

2022年全年計算，特斯拉交付達到131萬輛，同樣

女股神力撐 股價上望五百美元

股東期盼

方舟投資管理公司(ARK Invest)創辦人伍德(Cathie Wood)有「女股神」之稱，她一向是特斯拉的「鐵粉」，特斯拉股價去年9月開始從高位大跌，其間伍德多次增持。旗下方舟投資更發表研究報告預言，特斯拉2026年將升至500美元，意味着股價將有近4倍升幅。

投行：四招可扭轉跌勢

方舟投資去年4月也曾發表研究報告表示，特斯拉2026年的目標價為4600



▲美國女股神伍德睇好特斯拉股價將有近4倍升幅。

未達到原先定下按年增長50%的目標。

很多特斯拉股東相信，特斯拉未能達標，與行政總裁馬斯克把注意力轉投到新收購的Twitter(推特，US: TWTR)，有莫大關係。儘管特斯拉2022年交付量同比增長高達40%，在去年上半年疫情嚴峻的形勢下，上海超級工廠交付量仍較去年的48萬輛大增48%，產能增幅跑贏行業平均水準，可是依然未能讓股東滿意。

為什麼特斯拉始終達不到投資者的期望？有分析認為，這與馬斯克有很大關係。市場對馬斯克的不滿一直在增加，即使業績增長良好，市場仍認為業績未能達標。

美元。但這是拆股前的股價，特斯拉去年8月25日正式1拆3，若以拆股後的股價計算，目標價應為1533美元，相對近期的報告所指的500美元目標價，明顯已大幅下調，只是仍然比市場預期的更高。

儘管美國投行Wedbush分析師Dan Ives也是特斯拉「粉絲」，但早前卻表示必須出現四個股價催化因素，特斯拉才能確切見底回升。其一，馬斯克須重新專注特斯拉的業務發展，而不是把大部分時間花在推特(Twitter)的業務上。其二，馬斯克必須停止拋售持有的特斯拉股票，不再拋售的承諾不能再違背。這兩點是股價回升的必要條件。

比亞迪股價已觸底更值得博

其三，特斯拉必須開始實行買入

▲特斯拉一向是在1月公布全年業績。

股東要求撤換行政總裁

馬斯克去年11月及12月均大手持沽售特斯拉股份，分別套現約308億及279億港元，這足以令投資者失去信心。美國投行Wedbush分析師Dan Ives表示，馬斯克去年一直拋售持有的特斯拉股票，這會令特斯拉的形象惡化，投資者相信他只把特斯拉當作「提款機」。

另外，馬斯克在收購推特後，幾乎把全部精神放在Twitter上，還發表諸多具爭議的言論，這些行為讓特斯拉的股東大為不滿，紛紛要求撤換特斯拉行政總裁。

庫藏股(公司將自己已經發行的股票重新買回，存放於公司，而尚未註銷或重新售出)，以減少市場上所有已發行股票的總數。其四，公布2022年業績時，必須設定較為保守的2023年預測，才能更容易達到目標。Dan Ives仍然予特斯拉跑贏大市評級，但目標價已由250美元下調至175美元。永裕證券董事總經理謝明光認為，若投資者有意在近期「撈底」特斯拉，倒不如留意比亞迪(01211)，比亞迪前景其實比特斯拉更好。去年上半年比亞迪的全球市場佔有率已超過特斯拉，單是去年上半年銷售已超64萬輛，同期特斯拉只有56萬輛。而且比亞迪是全球目前唯一掌握電池、電機、電控等核心技術的企業。相比股價仍在尋底的特斯拉，買入比亞迪是較為穩健之選。



▲股價插水，馬斯克未有出手護盤，反而大手減持套現。

▲上海超級工廠交付量按年大增48%。



新聞分析

在特斯拉公布全年業績之前，其實很多投資者早已沽貨，他們的離場不是因為業績在新春期間公布，而是近年特斯拉公布業績後例必有大跌。特斯拉向來是投資者最愛的股份之一，但其市銷率長期高於同業，截至去年底市銷率達到5.668倍，其他汽車股如福特汽車(US: F)及通用汽車(US: GM)卻只有0.32倍及0.346倍，即使中國電動車股如蔚來(US: NIO)及小鵬(US: XPEV)，也只是2.824倍及1.955倍。

市銷率長期高於同業

特斯拉市銷率過高，反映市場的預期更高，當銷量及營運數據不及預期時，股價便會出現調整。2021年1月28日公布的2020年全年業績，其實是特斯拉首個實現全年盈利的一年，當時特斯拉連續6個季度實現盈利，並實現首個全年盈利，而且全年共生產和交付約50萬輛電動汽車，交付量同比增長36%。但業績公布後，股價在盤後時段立即急跌超過7%，其後股價持續下跌，3月5日更低見179.83美元，跌幅達到39%。

業績其實不俗，為什麼股價會大跌？這就是市場對特斯拉的預期過高，在業績後往往能找到可以「挑剔」之處。當年特斯拉的汽車交付量增長不俗，但市場認為增長大部分在中國市場，美國和歐洲市場的銷量卻不理想。2020年特斯拉在美國銷量增長不足2%，Model 3的新車註冊量更下跌35%。

當年投資者又認為特斯拉的毛利率下降。當年第4季度，特斯拉在中國以及全球市場大幅減價，導致第4季度產品平均銷售價格下跌11%。受此影響，2020年第4季度毛利率僅為19.2%，成為2019年以來第4季度最低水平。當年首錄盈利尚且無法刺激股價上揚，更遑論今年公布的業績，可能不會給投資者驚喜。

投資者預期過高 業績頗受挑剔