true friend 한국투자증권

Tesla (TSLA US)

주주총회 Review: Physical AI 전환 가속

1조달러 규모의 보상안 통과

테슬라 주주총회에서 일론 머스크의 1조달러 규모의 보상안이 주주 75% 이상의 찬성으로 통과됐다. 이번 보상 구조는 단순한 보수체계가 아니라 향후 10년간 테슬라가 달성해야 할 명확한 성장 로드맵을 내포하고 있다. 머스크는 연간 1,200만대의 차량 인도, 100만대의 로보택시 상용화, 100만대의 휴머노이드 로봇 양산, 그리고 8.5조달러 시가총액 달성을 목표로 제시했다. 이는 테슬라가 전기차 제조사를 넘어 휴머노이드 로봇·AI·칩·모빌리티 서비스로 확장하는 Physical AI 플랫폼 기업으로 진화하고 있음을 보여준다.

로보택시, 휴머노이드, AI 칩 구체화

이번 주주총회에서 테슬라는 차세대 성장 동력으로 휴머노이드 로봇·로보택시·AI 반도체를 구체화했다. 전용 로보택시 차량 사이버캡은 2026년 4월부터 텍사스 오스틴 공장에서 양산을 시작할 예정으로, 페달과 운전대가 없는 완전 자율주행 전용 모델이다. 테슬라는 이를 통해 마일당 운행 비용을 획기적으로 절감하고, 로보택시 사업의 UE 손익분기점을 달성할 것으로 전망된다. 초기 상용 서비스는 라스베가스, 마이애미, 댈러스, 피닉스 등 미국 주요 메트로 지역에서 개시될 예정이며, 이는 테슬라 로보택시 네트워크의 전국 확장 단계로 평가된다. 휴머노이드 로봇 Optimus는 단가 약 2만달러 수준을 목표로 하며, 100만대 규모의 대량 생산 체계(프리몬트 공장)를 중기 과제로 제시했다. 또한 테슬라는 자체 칩 개발을 통한 반도체 내재화가 자율주행·로봇·에너지 사업의 핵심 인프라가 될 것이라고 강조했다. AI5 칩은 TSMC(대만, 애리조나, 텍사스), 삼성전자 등 네 곳에서 분산 생산될 예정이며 AI5 양산 시작 후 1년 이내, AI6로 전환할 계획이다. 테슬라는 칩 수요를 충족하기 위해 대규모 반도체 공장(gigantic chip fab) 건설 가능성도 언급했다.

Physical AI 기업으로의 성장 스토리 강화

이번 주주총회는 테슬라가 단순 제조기업을 넘어 AI·로보틱스 기반 Physical AI 인프라 기업으로 전환하는 방향성을 제시했다고 판단한다. 다만, 테슬라의 핵심 경쟁력은 여전히 제조 기반에 있다. 테슬라는 차량·로봇·반도체를 모두 대량생산 가능한 물리적 자산으로 정의하며, 로보택시·옵티머스·AI 칩의 로드맵이 하나의 공급망과 공정 최적화 체계 안에서 맞물려 돌아간다는 점에서, 테슬라의 성장 스토리는 본업 가치와 긴밀히 연동된다고 판단한다. 테슬라에 대해 긍정적인 의견을 유지한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

글로벌기업 Note

2025. 11. 7

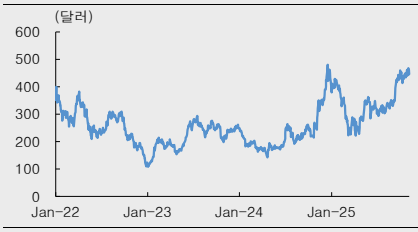
Stock Data

NASDAQ(11/6)	23,054
주가(11/6)	445.9
시가총액(십억달러)	1,483.0
52주 최고/최저가(달러)	488.5/214.3
일평균거래대금(6개월,백만달러)	34,549.6
유동주식비율(%)	84.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	3.0	61.4	50.2
NASDAQ 대비(%p)	1.8	24.2	25.5

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

	매수	보유	매도
비중(%)	46.0	28.6	25.4

자료: Bloomberg

이지수
jisoolee@koreainvestment.com

<표 1> 시가총액 단계별 운영 성과 목표

시가 총액 목표	운영 성과 목표
2조달러	차량 인도 2,000만대 달성
2.5조달러	FSD MAU 1,000만명 확보
3조달러	휴머노이드 로봇(Optimus) 100만대 인도
3.5조달러	상업 운행 중인 로보택시 100만대 배치
4조달러	조정 EBITDA 500억달러 달성
4.5조달러	조정 EBITDA 800억달러 달성
5조달러	조정 EBITDA 1,300억달러 달성
5.5조달러	조정 EBITDA 2,100억달러 달성
6조달러	조정 EBITDA 3,000억달러 달성
6.5조달러	조정 EBITDA 4,000억달러 달성
7.5조달러	(세부 목표 미공개/중간 단계)
8.5조달러	보상안 최종 달성 구간 (풀 인센티브 지급 기준)

주: 위임장(Proxy filing) A-31~A-32쪽에서 발췌

자료: Tesla, 한국투자증권

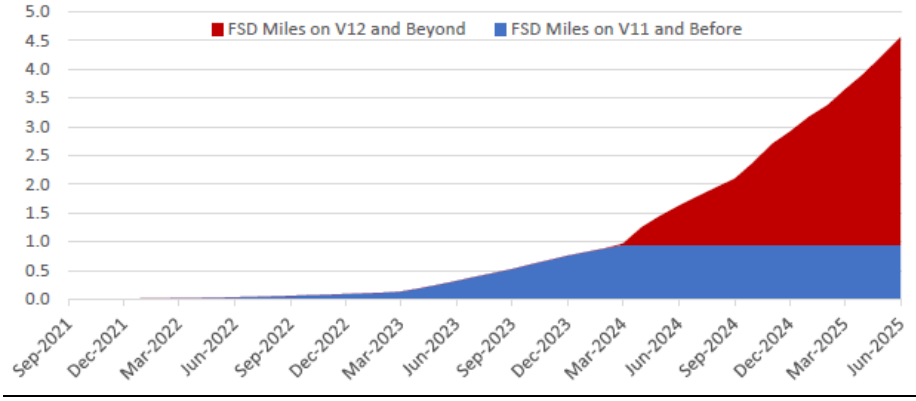
<표 2> 테슬라의 연간 생산능력 현황

(단위: 대)

지역	모델	생산능력	상태
캘리포니아	모델 S/ 모델 X	100,000	생산중
	모델 3/ 모델 Y	>550,000	생산중
상하이	모델 3/모델 Y	>950,000	생산중
베를린	모델 Y	>375,000	생산중
텍사스	모델 Y	>250,000	생산중
	사이버트럭	>125,000	생산중
	사이버캡	-	개발중
네바다	테슬라 세미	-	파일럿 생산 중
TBD	로드스터	-	개발중

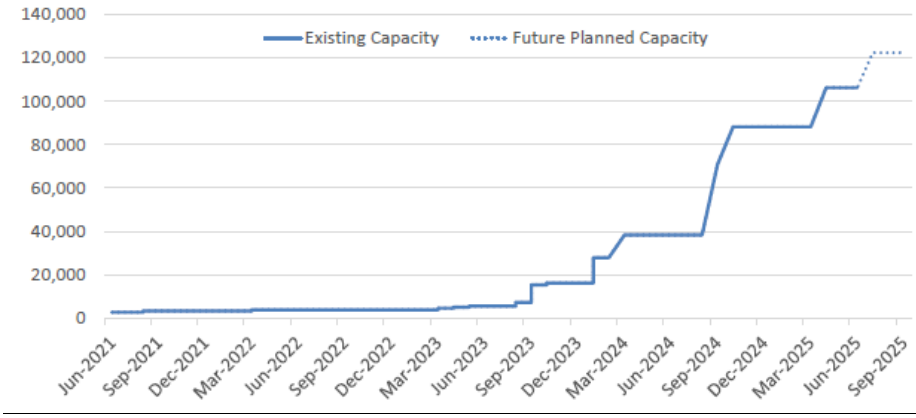
자료: Tesla, 한국투자증권

[그림 1] 감독형 FSD로 주행한 누적 마일



자료: Tesla, 한국투자증권

[그림 2] 테슬라의 AI 학습용 처리 능력 확장 추이



자료: Tesla, 한국투자증권

<표 3> 테슬라 모델별 부품 공급 지역별 비중

(%)	미국/캐나다	멕시코
Cybertruck	65	25
Model 3 Long Range AWD	75	20
Model 3 Long Range RWD	75	20
Model 3 Performance	70	20
Model S	65	20
Model X	60	25
Model Y Long Ragne AWD	70	25
Model Y Long Range RWD	70	25
Model Y Performance	70	20

자료: NHTSA, 한국투자증권

<표 4> 실적 및 주요 지표

	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
매출액(백만달러)	97,690	97,690	97,690	97,690	95,334	109,062
영업이익(백만달러)	7,760	7,760	7,760	7,760	4,581	7,056
영업이익률(%)	7.9	7.9	7.9	7.9	4.8	6.5
세전이익(백만달러)	8,990	8,990	8,990	8,990	6,316	8,309
순이익(백만달러)	7,091	7,091	7,091	7,091	4,629	6,863
순이익률(%)	7.3	7.3	7.3	7.3	4.9	6.3
EBITDA(백만달러)	10,061	18,201	14,711	13,944	12,862	15,084
EBITDA 마진(%)	10.3	18.6	15.1	14.3	13.5	13.8
EPS(달러)	1.6	3.6	4.3	2.0	1.2	1.9
EPS 증가율(% YoY)	665.6	121.6	18.8	(52.6)	(38.8)	48.7
BPS(달러)	9.7	14.1	19.7	22.7	24.0	26.3
DPS(달러)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	9.7	17.4	15.9	6.2	4.3	5.5
ROE(%)	21.1	33.5	27.9	10.5	7.0	8.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금(백만달러)	(8,834)	(16,437)	(19,521)	(22,940)	(31,253)	(34,282)
PER(x)	217.3	33.7	95.6	184.0	265.9	197.0
PBR(x)	36.2	8.7	12.6	17.8	18.5	17.0
EV/EBITDA(x)	107.8	20.6	52.5	91.6	112.7	96.1

주: 11월 6일 종가 기준
자료: Tesla, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 7일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.