한화투자증권

2026년 1월 29일
해외기업분석

Tesla, Inc. (TSLA)

연간 매출 둔화에도, 미래 성장성에 주목

▶Analyst 임해인 haein.lim@hanwha.com 3772-7799

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 405.65

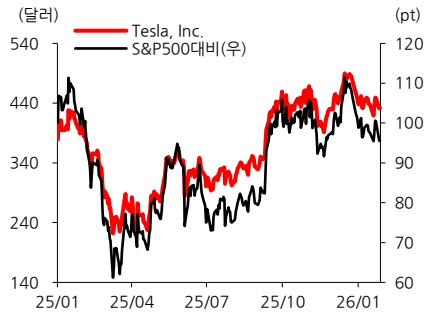
현재 주가(1/28, USD)	431.46
상승여력	▼6.0%
시가총액(백만 USD)	1,434,958
발행주식수(천주)	3,325,819
52 주 최고가 / 최저가(USD)	498.83 / 214.25
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	34,748.5
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	TSLA US EQUITY
산업	경기소비재

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-9.2	-6.3	32.5	8.4
상대수익률(S&P500)	-9.9	-7.6	23.3	-6.6

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	97,690	94,827	106,658	125,504
영업이익	7,076	4,355	6,781	10,026
EBITDA	16,645	14,596	14,995	19,267
지배주주순이익	8,419	5,858	6,067	8,660
EPS	2.42	1.66	2.17	2.90
순차입금	-22,940	-31,667	-35,924	-39,411
PER	166.9	270.9	202.6	158.6
PBR	17.8	19.3	16.8	15.1
EV/EBITDA	105.8	113.5	99.1	77.6
배당수익률	-	-	-	-
ROE	10.6	7.1	7.2	8.5

주가 추이



테슬라의 FY 4Q25 실적이 발표됐습니다. 연간 매출이 최초로 전년 대비 감소했으나 주가는 시간 외 2.2% 올랐습니다. 시장이 단기 펀더멘털보다는 미래 성장 동력에 주목한 영향입니다. 가이던스에 따르면, 2026년 CAPEX는 2025년의 약 두 배에 달할 것으로 예상됩니다. 테슬라는 4월 사이버캡(로보택시) 양산 일정을 재확인하고, S/X 모델 생산을 중단해 해당 시설을 Optimus 라인으로 전환하겠다고 언급했습니다. 시장의 관심은 자동차 판매량이 아닌, 신사업의 실행 속도와 일정 준수 여부로 이동하고 있습니다. 향후 구체적 성과 업데이트가 주가의 핵심 변수로 작용할 전망입니다.

FY 4Q25 분기 실적 & 2025 연간 실적

테슬라의 FY 4Q25 매출액은 249억 달러(YoY -3.1%), 조정 EPS 0.50 달러(YoY -31.5%)를 기록해 각각 예상을 0.8% 하회, 11.1% 상회했다. 매출총이익률은 20.1%(YoY +38%p)로, 12개 분기 만의 최고치를 기록했으며 영업이익률은 5.7%(YoY -0.5%p)였다. 자동차 매출총이익률은 20.4%(탄소배출권 제외 17.9%)로, 직전 분기(17%) 및 전년 동기(16.6%) 대비 개선됐다. 4분기 차량 인도량은 41.8만 대(YoY -15.6%)로, 3/Y 및 기타 모델이 각각 40.7만 대, 1.1만 대였다. 연간 매출액은 948억 달러(YoY -2.9%)로, 최초로 전년 대비 감소했고 순이익(59억 달러)은 전년 동기 대비 30.4% 급감했다. 현금흐름은 상대적으로 견조했다. 2025년 CAPEX는 113억 달러(YoY +6.4%)였고, 잉여현금흐름은 54억 달러(YoY +42.4%)를 기록해 투자 확대 국면에서도 현금창출력이 유지·개선되고 있음을 시사한다.

FY 2026 및 장기 가이던스

테슬라는 FY 2026 CAPEX 가이던스를 200억 달러 이상으로 제시했다. 주로 사이버캡, 옵티머스 공장 등 6개 생산 라인 구축에 집중 투자할 계획이라고 언급했다. 사이버캡(로보택시) 및 테슬라 세미(Semi)는 2026년 상반기부터 본격적 양산에 돌입할 예정이다. 에너지 부문에서는 2026년 중 메가팩 3, 메가블록 출시가 예정돼 있다. 텍사스 기가팩토리의 Cortex 컴퓨팅 용량은 2026년 상반기까지 두 배 이상 늘릴 계획이며, 공급망 제약과 정치적 리스크 해결을 위한 자체 반도체 팹(테라 팹) 구축을 검토 중이라고 언급했다. xAI에 약 20억 달러를 투자해 자율주행 차량 관리에 Grok을 활용할 계획이라고 설명했다.

사업부별 실적 & 기존 자동차 사업 마진 방어 확인

테슬라의 사업부는 자동차, 에너지, 서비스 및 기타로 구분돼 있다. FY 4Q25 매출액은 각각 177억 달러(YoY -10.6%), 38억 달러(YoY +25.4%), 34억 달러(YoY +18.4%)로, 매출 비중은 71.1%, 15.4%, 13.5%를 차지했다.

4분기 자동차 인도량(41.8만 대, YoY -15.6%) 이 직전 분기 대비 15.9% 감소했음에도, 수익성 높은 APAC·EMEA 지역 비중이 확대되며 매출총이익률(탄소배출권 제외)은 17.9%로 직전 분기(15.4%) 대비 오히려 개선됐다. APAC 지역은 분기 최대 인도량을 기록했다. 통화 효과를 제외한 평균 단가(ASP)가 상승했고, 수익성 높은 모델의 비중 증가로 제품 믹스도 개선됐다. 유효 FSD 구독자 수가 처음으로 제시됐는데, 4분기는 110만 명(YoY +38%)이었다. 경영진은 금번 분기부터 FSD의 일시불 옵션을 폐지하고 구독 기반 모델로 완전히 전환함에 따라, 단기적 마진 압박 가능성을 언급했다.

시장은 구체화된 성장 동력에 주목: 자율주행 · Optimus 업데이트

1월, 테슬라는 오스틴에서 완전무인 로보택시 서비스를 개시했다. 경영진은 현재 약 500대 이상의 차량이 운영 중이라고 언급했다. 지역별 규제 승인과 관련해서는 가시적 성과가 아직 제한적이지만, 2026년 말까지 미국 내 수십 개 주요 도시에서 자율주행 서비스를 제공할 수 있을 것으로 예상했다. 전용 로보택시 모델인 사이버캡은 4월 양산 일정이 지연없이 진행되고 있음을 재확인했다. 최근 CEO는 사이버캡의 초기 양산 속도가 더딜 수 있다고 언급했으나, 양산 시점이 구체화됐다는 점에서 시장 기대감을 끌어올릴 의미 있는 진전으로 판단된다.

테슬라는 S/X 모델 생산을 1분기 내 완전히 중단하고, 해당 시설을 Optimus 라인으로 전환할 계획을 밝혔다. 초기 성장을 이끌었던 기존 모델에서 벗어나 자율주행 및 로봇 사업에 집중하겠다는 의도로 해석된다. 해당 라인의 장기적 생산 목표는 연간 100만 대로 제시됐다. 단기 실적 부담에도 불구하고, 중장기 성장 동력에 대한 전략적 선택을 실행에 옮기고 있음을 시사한다.

이제는 에너지 사업도 확실한 성장의 한 축

테슬라의 에너지 사업부는 가파른 성장을 보이고 있으며, 실적 기여도가 유의미하게 확대되고 있다. 분기 매출총이익률은 28.6%로, 자동차(20.4%), 서비스 및 기타(8.8%) 부문을 상회하는 구조를 유지하고 있다. 연간 부문 매출은 128억 달러(YoY +26.6%), 에너지 저장 장치 배포량은 46.7 GWh(YoY +48.7%)로 모두 사상 최고치를 경신했다. 2026년 메가팩 3와 메가블록의 출시 및 생산을 예고했고, 에너지 사업이 미래에도 매우 강력한 성장률을 유지할 것으로 예상했다. 이는 테슬라의 성장 동력이 더 이상 단일 자동차 사업에 국한되지 않고, 에너지·자율주행·로보틱스로 다각화되고 있음을 시사한다.

매수 비율 45.9%, 평균 목표 주가 405.65 달러

최근 3개월 동안 테슬라에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 61곳이다. 매수 비율은 45.9%이고, 평균 목표 주가는 405.65 달러다. 현재 주가 대비 6%의 하락 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 600 달러(상승 여력 +39.1%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	25,707	28,095	24,901	-3.1	-11.4	25,111	-0.8
매출총이익률	16.3	18.0	20.1	23.3	11.7	17	17.6
영업이익	1,583	1,624	1,409	-11.0	-13.2	1,250	12.7
영업이익률	6.2	5.8	5.7	-8.1	-2.1	5.0	13.2
조정 EPS	0.73	0.50	0.50	-31.5	0.0	0.45	11.1

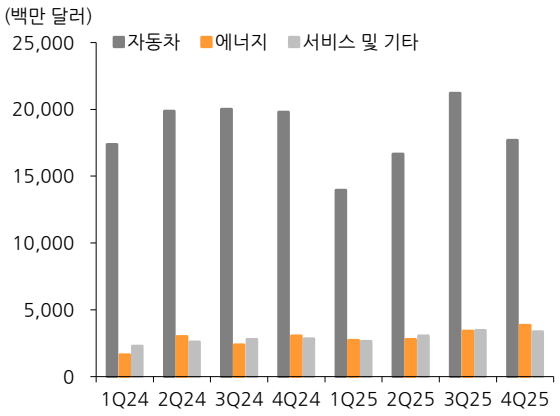
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26(E)	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)
매출액	19,335	22,496	28,095	24,901	23,375	25,268	28,010	29,554
(YoY)	-9.2	-11.8	11.6	-3.1	20.9	12.3	-0.3	18.7
자동차	13,967	16,661	21,205	17,693	16,635	17,835	19,439	20,008
(YoY)	-19.6	-16.2	5.9	-10.6	19.1	7.0	-8.3	13.1
에너지	2,730	2,789	3,415	3,837	3,628	3,862	4,403	5,200
(YoY)	66.97	-7.47	43.73	25.35	32.91	38.47	28.92	35.52
서비스 및 기타	2,638	3,046	3,475	3,371	3,324	3,521	3,388	3,978
(YoY)	15.3	16.8	24.6	18.4	22.2	15.6	11.9	18.0
매출총이익	3,513	3,878	5,054	5,005	4,175	4,564	5,169	5,101
(YoY)	-14.7	-15.3	1.1	19.8	32.4	17.7	2.3	1.9
매출총이익률	16.3	17.2	18.0	20.1	17.5	17.9	18.3	17.1
영업이익	2,256	1,911	2,527	1,586	2,678	2,910	3,466	2,595
(YoY)	12.1	14.4	-11.5	68.5	18.7	52.3	37.2	63.6
영업이익률	2.1	4.1	5.8	5.7	5.3	6.2	7.3	5.7
EPS	0.27	0.40	0.50	0.50	0.44	0.50	0.60	0.55
(YoY)	-40.0	-23.1	-30.6	-31.5	63.3	25.8	20.2	10.5
PER	103.5	147.6	239.7	277.6	243.0	227.9	214.5	202.6
PBR	11.2	13.6	18.9	19.3	18.0	17.6	17.2	16.8
ROE	10.9	9.2	7.9	6.9	7.4	7.7	8.0	8.3

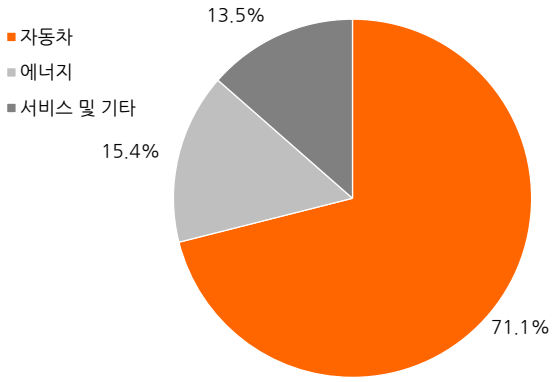
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



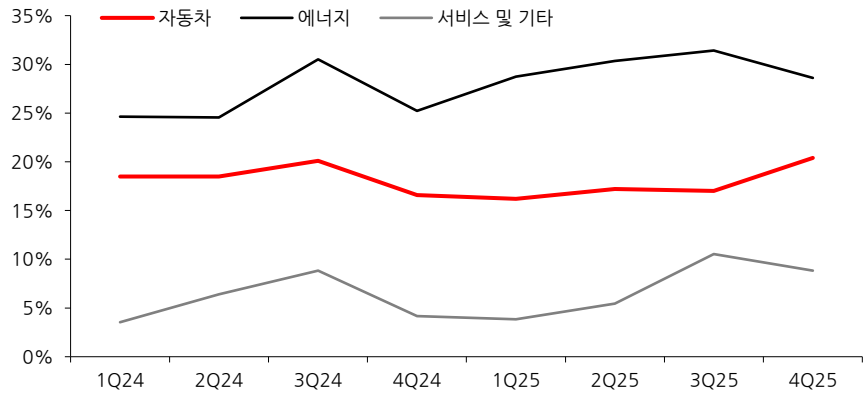
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 4Q25 사업부별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

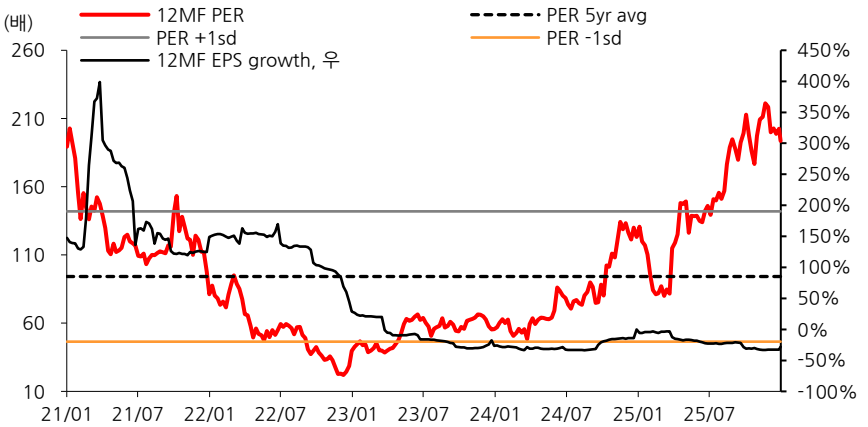
[그림3] 사업부별 분기 매출총이익률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 (5 년): 평균과 표준편차

12개월 선행 PER은 194배로
5년 평균(94배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 29 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0S%	100.0%