2026년 4월 3일 | Global Equity

테슬라(TSLA.US)

1Q26 판매: 35.8만대(+6%). 컨센서스 하회

미국

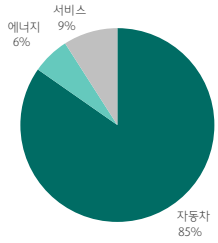
TP(컨센서스)	415.9 USD
CP(4.3)	360.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.tesla.com
시가총액(십억USD)	1,016.7
시가총액(조원)	1,375.2
52주최고/최저()	488.5399/182
주요주주 지분율(%)	
일론 머스크	11.01
VANGUARD GROUP	6.9

주가 상승률	1M	6M	12M
절대	(10.6)	(17.3)	34.9
상대	(6.3)	(15.3)	12.9

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	97,690	94,827	103,434	120,894
영업이익	7,076	4,355	5,749	9,237
순이익	7,091	3,794	6,636	9,304
EPS(USD)	2.4	1.7	1.9	2.7
EPS(YOY, %)	(22.4)	(31.4)	17.4	36.2
ROE(%)	10.5	4.9	6.7	7.7
PER(배)	195.9	373.1	185.0	135.8
PBR(배)	17.8	20.5	14.1	12.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 판매: 인도대수 기준 +6% (YoY), -14% (QoQ)

테슬라의 2026년 1분기 판매(인도 기준)는 35.8만대(+6% (YoY))로 모델3/Y가 34.2만대(+6%), 모델 S/X 및 사이버트럭은 1.6만대(+25%)를 기록했다. 1분기 판매는 블룸버그 기준 시장 기대치인 36.5만대를 밑도는 수준이다. 전 분기 대비로는 전체 판매는 14% 감소했고, 모델 3/Y가 16% 감소한 반면, 모델 S/X 및 사이버트럭은 39% 증가했다.

2026년 1분기 생산은 42.2만대(+16% (YoY))로 모델 3/Y는 40.8만대(+18%), 모델 S/X 및 사이버트럭은 1.4만대(-20%)를 기록했다. 전 분기 대비로는 전체 생산은 3% 감소했고, 모델 3/Y가 3% 감소, 모델 S/X 및 사이버트럭은 18% 증가했다.

ESS 부문은 2026년 1분기 8.8GWh(-15% (YoY), -38% (QoQ))를 출하했다.

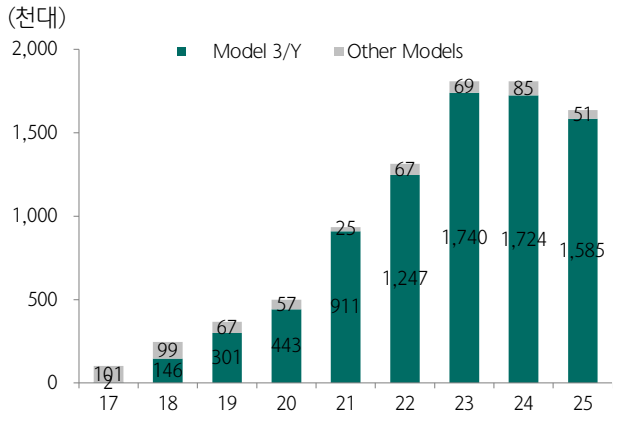
판매대수 하회 속에서 체크해야 할 점 3가지

테슬라의 1분기 판매가 기대치를 하회했다는 점과 함께 몇가지 체크해야 할 점이 있다. 첫째, 전년 동기대비 성장률이 낮다. 2025년 1분기에는 신형 모델Y 출시 전 수요 지연 및 공장 라인 교체로 인한 일시 생산 중단 등으로 기저가 낮았다. 낮은 기저에도 불구하고, 2026년 1분기 판매대수 증가율이 +6% (YoY)를 기록한 것은 미국 내 전기차 세액공제 종료로 인한 수요 감소를 금융 프로모션(최저 0% 금리 할부 제공)으로 만회하지 못했다는 것이다. 모델3/모델Y(비중 95%)로 집중된 모델 라인업이 노후화되고 있고, 추가적으로 글로벌 시장에서 중국 전기차 업체들과의 경쟁도 심화되고 있다. 이를 극복할 방법 중 하나로 세미와 사이버캡, 그리고 모델2 등의 출시를 통한 신차 효과가 필요하다. 둘째, 재고가 증가했다. 생산-판매의 차이가 2025년 4분기 1.6만대에서 2026년 1분기 6.4만대(생산 42.2만대-판매 35.8만대)로 증가하면서 분기 기준 가장 높은 수치를 기록했다. 2025년 4분기 재고일수가 15일로 여전히 낮았는데, 2026년 1분기 재고일수 및 2분기 이후 재고 소진을 확인해야 할 것이다. 셋째, ESS 출하량이 감소했다. ESS 출하량은 2025년 49% 증가했는데, 2026년 1분기(8.8GWh)에는 15% (YoY), 38% (QoQ) 감소했고, 시장 기대치였던 14.4GWh에도 39% 하회했다. 테슬라는 지난 4분기 실적발표에서 ESS 수요 강세는 지속되나, 저가 경쟁 심화, 정책 불확실성, 관세 비용 등이 부정적이라고 밝혔다. 2026년 1분기 실적발표에서 ESS 출하량 감소의 원인이 정책/관세 등으로 인한 공급 지연인지, 아니면 경쟁 심화로 인한 수주 감소인지를 확인하고, 2분기 회복 여부를 지켜봐야 할 것이다.

시사점: 자동차/에너지 부문의 수익성 방어는 로보택시/로봇 모멘텀의 지지 기반

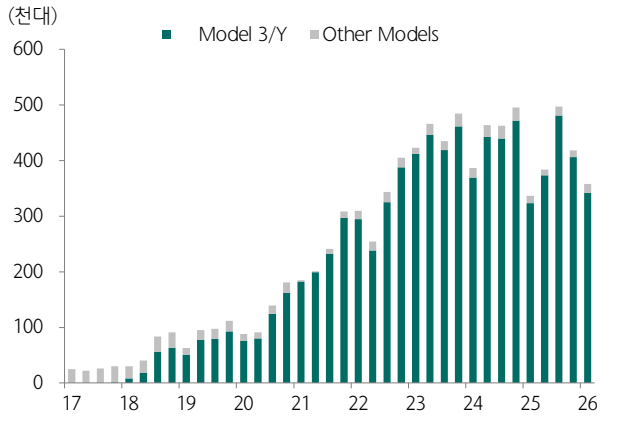
1분기 실적발표(4/22)에서 전체/자동차/에너지 부문의 GPM을 체크해야 한다. 2025년 1분기 판매대수 33.7만대와 ESS 출하량 10.4GWH 상황에서 전체/자동차/에너지 GPM이 각각 16.3%/16.2%/28.8%였기에 2026년 1분기에는 17%/17%/25% 이상 유지할 필요가 있다. 자동차/에너지 부문의 펀더멘털 훼손이 없어야만, 주가가 로보택시/휴머노이드 로봇의 기술적/생산적 진전 및 서비스 확대 등에 탄력적으로 반응할 수 있기 때문이다.

도표 1. 테슬라의 연간 판매 추이



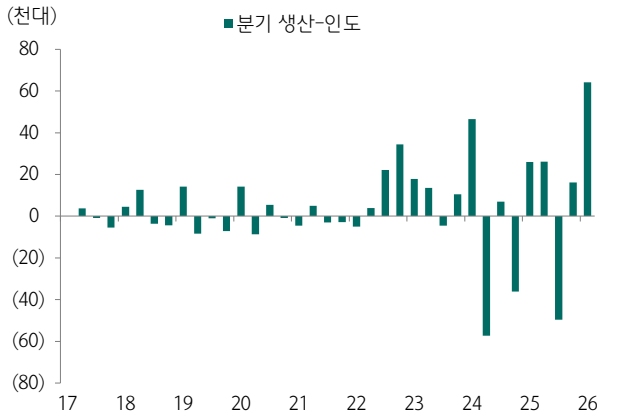
자료: 테슬라, 하나증권

도표 2. 테슬라의 분기별 판매 추이



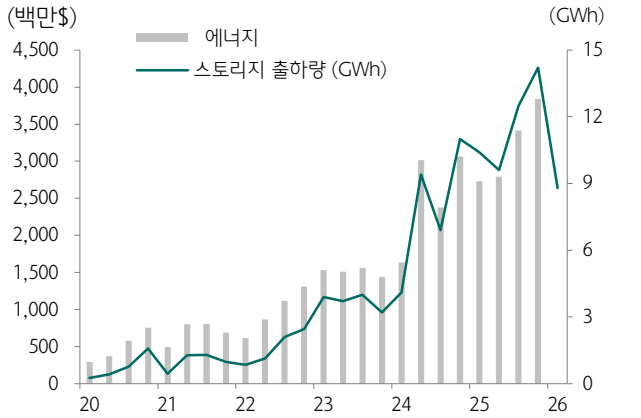
자료: 테슬라, 하나증권

도표 3. 테슬라의 분기별 생산대수-인도대수 추이



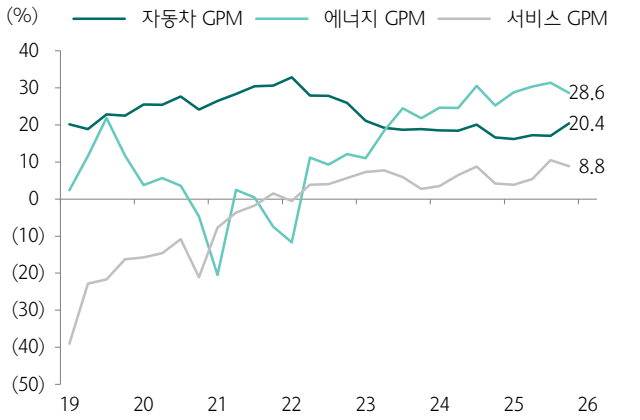
자료: 테슬라, 하나증권

도표 4. 테슬라의 에너지 부문 매출액과 출하량 추이



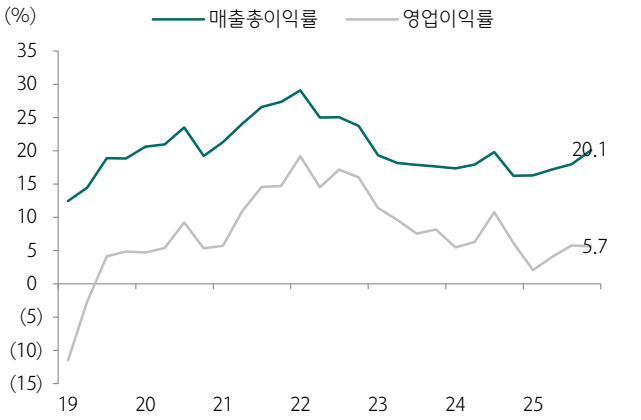
자료: 테슬라, 하나증권

도표 5. 테슬라의 부문별 매출총이익률 추이(4Q25까지)



자료: 테슬라, 하나증권

도표 6. 테슬라의 분기별 매출총이익률과 영업이익률 추이(4Q25까지)



자료: 테슬라, 하나증권

도표 7. 테슬라의 실적 추이

(단위: 천대, $Mn, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
총 판매대수	387	444	463	496	337	384	497	418	358	1,809	1,789	1,636
Model 3/Y	370	442	440	472	324	374	481	407	342	1,740	1,724	1,585
Model S/X	17	22	23	24	13	10	16	12	16	69	85	51
총 생산대수	412	387	470	459	363	410	447	434	422	1,846	1,773	1,655
Model 3/Y	412	387	444	437	345	397	436	423	408	1,775	1,679	1,601
Model S/X	21	24	26	23	17	13	12	12	14	71	94	54
매출액	21,301	25,500	25,182	25,707	19,335	22,496	28,095	24,901		96,773	97,690	94,827
자동차	17,378	19,878	20,016	19,798	13,967	16,661	21,205	17,693		82,419	77,070	69,526
(규제 크레딧)	442	890	739	692	595	439	417	542		1,790	2,763	1,993
에너지	1,635	3,014	2,376	3,061	2,730	2,789	3,415	3,837		6,035	10,086	12,771
기타	2,288	2,608	2,790	2,848	2,638	3,046	3,475	3,371		8,319	10,534	12,530
매출총이익	3,696	4,578	4,997	4,179	3,153	3,878	5,054	5,009		17,660	17,450	17,094
자동차	3,212	3,671	4,026	3,288	2,267	2,866	3,615	3,613		16,030	14,197	12,361
(규제 크레딧 제외)	2,770	2,781	3,287	2,596	1,672	2,427	3,198	3,071		14,240	11,434	10,368
에너지	403	740	725	772	785	846	1,073	1,098		1,141	2,640	3,802
기타	81	167	246	119	101	166	366	298		489	613	931
매출총이익률(%)	17.4	18.0	19.8	16.3	16.3	17.2	18.0	20.1		18.2	17.9	18.0
자동차	18.5	18.5	20.1	16.6	16.2	17.2	17.0	20.4		19.4	18.4	17.8
(규제 크레딧 제외)	16.4	14.6	17.1	13.6	12.5	15.0	15.4	17.9		17.7	15.4	15.4
에너지	24.6	24.6	30.5	25.2	28.8	30.3	31.4	28.6		18.9	26.2	29.8
기타	3.5	6.4	8.8	4.2	3.8	5.4	10.5	8.8		5.9	5.8	7.4
영업이익	1,171	1,605	2,717	1,583	399	923	1,624	1,409		8,891	7,076	4,355
영업이익률(%)	5.5	6.3	10.8	6.2	2.1	4.1	5.8	5.7		9.2	7.2	4.6
세전이익	1,888	1,787	2,791	2,524	589	1,549	1,959	1,181		9,973	8,990	5,278
세전이익률(%)	8.9	7.0	11.1	9.8	3.0	6.9	7.0	4.7		10.3	9.2	5.6
순이익	1,405	1,416	2,189	2,143	420	1,190	1,389	856		14,974	7,153	3,855
순이익률(%)	6.6	5.6	8.7	8.3	2.2	5.3	4.9	3.4		15.5	7.3	4.1
EPS ($)	0.41	0.40	0.62	0.60	0.12	0.33	0.39	0.24		4.3	2.0	1.1
[주요 Data]												
ASP (천$)	43.8	42.8	41.6	38.6	39.7	42.2	41.8	41.0		44.6	41.5	41.3
Capex	2,773	2,270	3,513	2,780	1,492	2,394	2,248	2,393		8,898	11,339	8,527
OCF	242	3,612	6,255	4,814	2,156	2,540	6,238	3,813		13,256	14,923	14,747
FCF	(2,531)	1,342	2,742	2,034	664	146	3,990	1,420		4,358	3,584	6,220
현금보유분	26,863	30,720	33,648	36,563	36,996	36,782	41,647	44,059		100,648	127,794	159,484
이연매출액	3,024	2,793	3,031	3,168	3,243	3,237	3,756	3,424		8,996	12,016	13,660
글로벌 재고일수 (일)	28	18	19	12	22	24	10	15		15	12	15
슈퍼차저 충전소수 (곳)	6,249	6,473	6,706	6,975	7,131	7,377	7,753	8,182		5,952	6,975	8,182
ESS 출하량 (GWh)	4.1	9.4	6.9	11.0	10.4	9.6	12.5	14.2	8.8	14.8	31.4	46.7

자료: 테슬라, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	96,773	97,690	94,827	103,434	120,894
매출총이익	17,660	17,450	17,094	18,733	23,451
판관비	8,769	10,374	12,739		
영업이익	8,891	7,076	4,355	5,749	9,237
이자 비용	156	350	338		
기타영업손익	(1,238)	(2,264)	(1,261)		
세전이익	9,973	8,990	5,278		
법인세	(5,001)	1,837	1,423		
소수주주이익	(23)	62	61		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	14,997	7,091	3,794	6,636	9,304
성장율(YoY)					
매출	18.8	0.9	(2.9)	9.1	16.9
영업이익	(34.9)	(20.4)	(38.5)	32.0	60.7
순이익	19.4	(52.7)	(46.5)	74.9	40.2
수익성(%)					
매출총이익률	18.2	17.9	18.0	18.1	19.4
영업이익률	9.2	7.2	4.6	5.6	7.6
순이익률	15.5	7.3	4.0	6.4	7.7

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	27,100	40,917	49,616	58,360	68,642
현금성자산	17,576	16,253	16,398	16,139	16,513
매출채권	1,913	2,952	3,508	4,418	4,576
비유동자산	35,031	41,421	57,002	63,710	69,164
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	23,395	26,111	33,905	40,996	51,582
자산총계	62,131	82,338	106,618	122,070	137,806
유동부채	19,705	26,709	28,748	31,714	31,714
비유동부채	10,843	9,731	14,261	19,569	23,227
부채총계	30,548	36,440	43,009	48,390	54,941
자본금	29,804	32,180	34,895	38,374	42,773
이익잉여금	385	12,524	27,739	34,539	39,364
자본총계	31,583	45,898	63,609	73,680	82,865

자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	3.1	2.4	1.7	1.9	2.7
BPS	19.7	22.7	21.9	25.6	28.0
SPS	30.5	30.6	29.4	30.4	34.5
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER	95.6	195.9	373.1	185.0	135.8
PBR	12.6	17.8	20.5	14.1	12.9
EV/EBITDA	52.5	91.6	135.2	90.9	71.1
PSR	8.1	13.2	15.3	13.1	11.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	27.9	10.5	4.9	6.7	7.7
ROA	15.9	6.2	2.9	4.4	5.0
ROIC	13.7	8.3	4.6	-	-
부채비율	15.0	18.5	17.8	-	-
유동비율	1.7	2.0	2.2	-	-
이자보상배율(배)	57.0	20.2	12.9	-	-

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	11,497	14,724	13,256	14,923	14,747
감가/무형상각비	2,911	3,747	4,667	5,368	6,148
비현금자본증감	3,447	(1,691)	(296)	671	667
투자활동	(7,868)	(11,973)	(15,584)	(18,787)	(15,478)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(6,482)	(7,158)	(8,898)	(11,339)	(8,527)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(5,386)	(3,971)	2,593	3,712	1,310
배당금	0	0	0	0	0
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	(5,732)	(3,866)	2,116	2,863	(64)
자본금증감	707	541	700	1,241	1,186
잉여현금흐름	5,015	7,566	4,358	3,584	6,220

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 4월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.