Review 2026. 4. 23

Bloomberg 평균목표주가
USD 415.23
현재주가: 387.51 (상승여력 7.2%)

Buy	Hold	Sell
50.8%	30.2%	19.0%

최고목표주가	USD 600.00
최저목표주가	USD 25.28

* Bloomberg 기준

Tesla (TSLA US)

일회성 요인으로 해석이 쉽지 않은 실적 개선

매출 $281억(전년동기 대비+16%), 영업이익 $9.4억(136%), 영업이익률 4.2%

1분기 차량 고객 인도가 컨센서스를 2% 하회했으나, 판가 상승, 우호적 환율 효과 및 기타 사업 매출 증가에 힘입어 매출이 컨센서스에 부합. 주당순이익은 컨센서스를 11% 상회했는데, 환경 크레딧 매출 감소(-36%)에도 불구하고 대당 원가 개선, 우호적 환율, 그리고 관세 및 품질 비용 관련 일회성 이익이 배경. 전년 동기 기저 속에 1분기 Tesla 고객 인도와 생산은 각각 6%, 13% 증가(직전 분기 대비 -14%, -6%)했는데, 생산이 고객 인도를 5만대 초과함에 따라 1분기 재고 일수는 27일로 2년 이래 최고치를 경신. Tesla는 고유가 속 합리적 가격, FSD로 인해 분기별로 Tesla 수요가 증가하고 있으며, 이에 1분기말 백로그가 2년 이래 최대치를 기록했다고 밝힘. Cybercab은 양산 개시했으며, Semi도 올해 생산 개시 예정.

3세대 Optimus 공개는 연기, FSD 구독자는 증가

Tesla는 당초 3세대 Optimus를 1분기에 공개할 것이라고 했으나 이를 연기. 주요 경쟁업체들이 Optimus를 모방하고 있어서 출시가 임박할 때까지 공개하기를 꺼린다고 밝힘. 캘리포니아 공장의 Model S/X 생산 라인을 Optimus 생산 라인으로 전환 중이며, 7월말~8월 Optimus(2세대) 양산 개시 예정. 단, 완전히 새로운 제품을 완전히 새로운 라인에서 만들어야 하고, 1만 개의 고유 부품이 있기 때문에 초기 생산 속도는 매우 더딜 수 있으며, 이에 2026년 생산량 예측은 불가능하다고 밝힘. FSD 구독자는 128만명으로 지난해 말 대비 16% 증가했으며, 로보택시 누적 주행거리는 160만 마일 돌파함.

기대 요인은 많지만, 시간이 필요(2 페이지에서 계속)

실적 컨퍼런스 콜 진행과 함께 4% 급등했던 Tesla는 시간외에서 하락 전환. 일회성 이익 규모를 구체적으로 밝히지 않아서 실적 개선에 대한 시장 의구심이 완전히 해소되지 않았기 때문으로 판단함. Tesla 주가는 연중 12% 하락하며, 메가 테크 기업 대비 부진한 주가 흐름을 지속. 그동안 Musk가 소통해왔던 것 대비 Optimus 생산과 FSD 인증이 지연되며 밸류에이션 부담이 존재하기 때문. 하반기 옵티머스와 로봇 택시 사업 전개 속도가 주가 흐름을 좌우할 것으로 판단함.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	1Q25A	1Q26P
매출액(십억달러)	97.69	94.83	102.51	19.34	22.39
영업이익(십억달러)	7.08	4.36	5.61	0.40	0.94
영업이익률(%)	7.2	4.6	5.5	2.07	4.20
지배순이익(십억달러)	7.09	3.79	6.49	0.41	0.48
EPS(달러)	2.23	1.18	1.90	0.13	0.15
ROE(%)	10.57	5.46	6.45	9.63	4.44
PER(배)	195.90	373.10	204.38	135.29	305.74

주: Non-GAAP, Tesla의 S/W에 최적화된 AI5 칩은 AI4 칩보다 일부 분야에서는 최대 40배, 보수적으로 봐도 10배 강력할 것

At a glance (기준일: 2026. 4. 22)

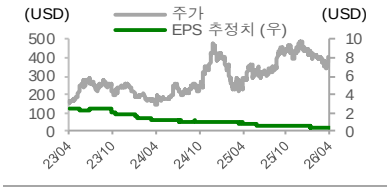
시가총액(bil USD)	1,454
시가총액(억원)	21,517,000
Shares	3,752 백만주
52주 최고/최저(USD)	498.83 / 229.85
평균거래대금(90일,USD)	25.0 십억달러
PER(26F, 배)	204.4
배당수익률(26F, %)	0.0
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Auto Manufacturers
주요주주(%)	
1. 일론 머스크	11.0
2. VANGUARD GROUP	6.9
3. 블랙록	5.5

주: PER은 시장 컨센서스 기준

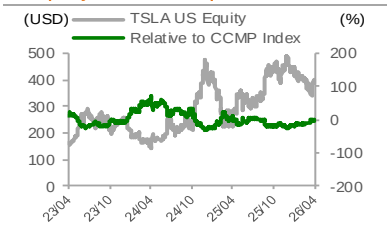
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.3	-11.7	62.8
상대주가	-7.5	-18.6	7.6

주가 vs EPS 추정치



Company vs 시장 composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

실적발표 컨콜 주요 내용

FSD & 로봇 택시 관련

* FSD를 오직 구독제로 전환했으며, 1Q26 신규 순 구독자 신기록을 경신. FSD 구독자는 128만명으로 YoY+51%, '25년 말 대비 +16% 증가함. 누적 고객 인도 대비 FSD 구독자 비중은 14%로 YoY+3%p, QoQ+2%P 추정함.
* 4월 네덜란드에서 감독형 FSD 승인을 획득함에 따라 2026년 중으로 여타 유럽 국가에서 감독형 FSD를 사용할 수 있는 여건이 마련됨(승인 필요). 당초 2025년을 목표로 했던 중국에서도 승인 과정에 진전이 있으며, Tesla는 3Q까지 승인 획득을 기대한다고 밝힘.
* 4월 출시된 FSD V14.3는 비감독 FSD와 로보택시를 가능하게 하는 마지막 퍼즐이라고 밝힘.
* AI 아키텍처를 완전히 새롭게 바꾸고, AI4에서 구동될 FSD V15는 올해, 또는 '27년 초 출시 예정이며, FSD V15는 안전성을 상상 이상으로 향상시킬 것이라고 밝힘
* 2026년 말까지 비감독 FSD를 12개주로 확대하는 것을 기대 중이나, 신중하게 접근하고 있는데 안전성을 개선할 수 있는 상황에서 로보택시를 확장하는 것은 합리적이지 않기 때문이라고 밝힘. 양산을 시작한 Cybercab은 향후 Model Y 로봇택시를 대체해 나갈 것.
* 아마도 올해 4분기에는 '아마도' 소비자들에게 판매하는 차량에도 비감독 FSD가 적용될 수 있을 것. 단, 지역별로 교통규제, 자율주행 여건 난이도가 상이하여 한번에 모든 곳에서 출시하기는 어렵다고 덧붙임

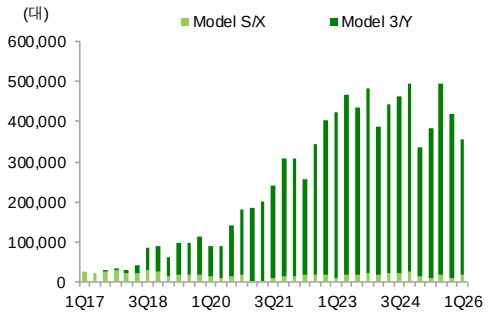
Optimus 관련

* 당초 3세대 Optimus를 1Q26 공개할 것이라고 했으나, 2026년 안에 공개될 수도 있다고 입장을 변경함. 경쟁사들이 Optimus를 모방하기 시작해서, 양산에 가까운 시점이 가까워질 때가 아니면 공개를 주저하는 상황임.
* 옵티머스(2세대) 양산은 7월말, 또는 8월 초 2Q 개시 예정. 연 1백만대 캐파로 설계된 옵티머스 생산 라인이 캘리포니아 공장의 Model S/X 생산라인(연 55만대)을 대체할 예정이며, 장기적으로 1천만대 규모의 옵티머스 2번째 생산 라인을 텍사스에 구축 계획임.
* 2026년 옵티머스의 생산 속도가 어느 정도일지는 모르며, 예측 불가능하다고 밝힘. 완전히 새로운 생산라인에서 완전히 새로운 제품을 만들고, 1만 개의 고유 부품이 있으며, 그 모든 것이 새로운 작업이기 때문. 이러한 고유 문제를 해결해 나가는 동안 Optimus 생산 속도는 상당히 느릴 것이라는 입장을 유지함.

AI 칩 & Terafab 관련

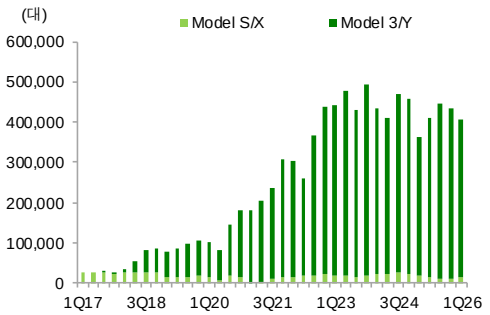
* 지난 6개월 동안 주말, 휴일을 가리지 않고 열심히 해서 예정 보다 빠르게 새로운 AI5 칩의 테이프아웃을 완료했으며 삼성전자에서 생산 예정. 단, 언젠가는 차량에도 AI5 칩으로 전환하는 것이 합리적일 수 있을 것이지만, 지금은 아니며 따라서 최신 AI5 칩은 로보택시가 아닌 데이터센터에 먼저 사용될 예정. AI4만으로도 인간 보다 안전한 비감독 자율주행이 충분히 가능하기 때문.
* AI4 칩은 최신 세대 RAM을 사용하는 AI4.1 또는 AI4+로 업그레이드를 계획 중인데, SoC 메모리를 16GB에서 18GB로 확대 예정이며, 연산 성능과 메모리 대역폭도 약 10% 향상될 것. 2027년 중반쯤 양산 예정인데 속도는 업그레이드를 담당하는 삼정전자의 작업 속도에 좌우될 것이라고 밝힘.
* Terafab 구축과 관련된 세부 사항은 아직 조율 중인데 Tesla는 연구용 팹 담당, 스페이스X는 대규모 Terafab의 초기 단계를 맡으며, 나머지는 아직 조율 중이며 이해상충 등의 관점에서 이사회 승인을 받아야 해서 시간이 필요함.
* 단기적으로는 Tesla가 기가 텍사스 캠퍼스에 $30억 규모의 연구용 fab 건설 예정. 연구용 팹에서는 칩 제조의 근본적인 기술을 개선하기 위한 아이디어와 새로운 물리 개념을 시험하고, 실제 생산에서 해당 기술이 작동하는지도 검증할 계획. 메모리, 로직, 마스크 공정까지 모두 한 장소에서 처리할 계획인데, 이는 전 세계적으로도 매우 독특한 형태가 될 것이며, 기존 방식을 근본적으로 바꿀 수 있는 혁신이 될 것이라고 밝힘.
* SpaceX는 대규모 Terafab의 초기 확장 단계를 담당할 예정이며, Terafab이 본격적으로 확장될 시점에는 14A 공정이 충분히 성숙해져 Intel의 14A 공정 실사용이 가능할 것으로 예상한다고 밝힘.

도표 1. TESLA 고객 인도 추이



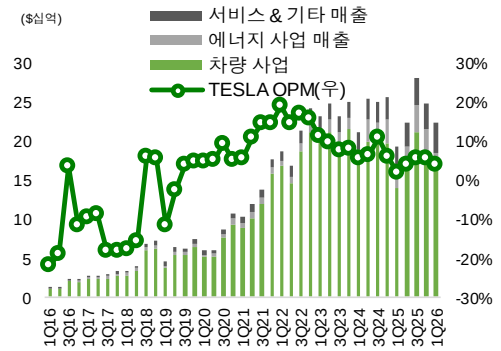
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 2. TESLA 생산 추이



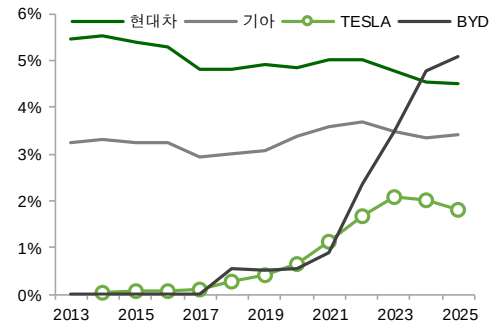
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 3. TESLA 분기 매출액과 영업이익률 추이



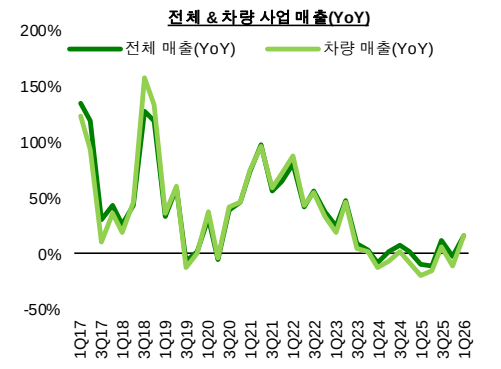
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 4. TESLA 글로벌 점유율 추이



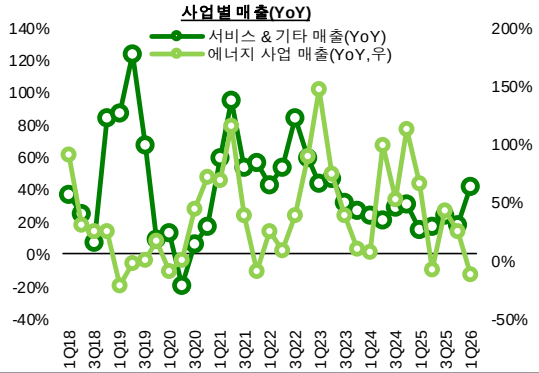
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. TESLA 전체 매출 & 차량 매출 증가율(YoY)



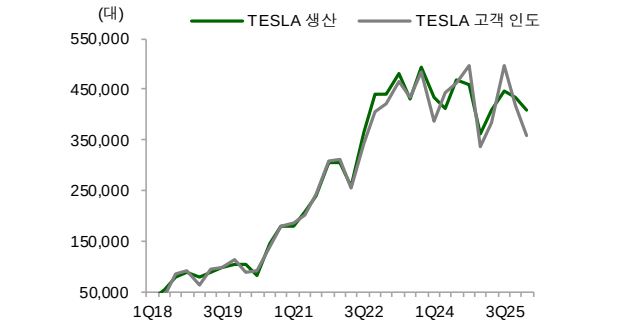
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 6. 매출액 대비 주요 비용 비율 추이



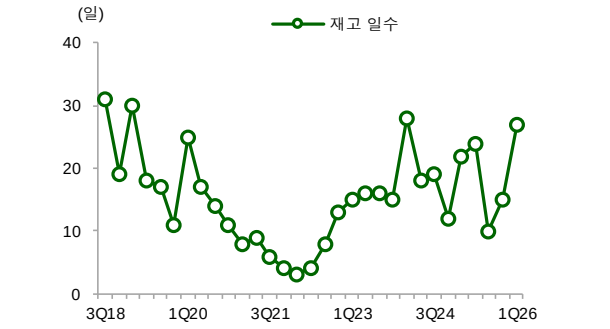
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 7. TESLA 생산 & 고객인도 추이



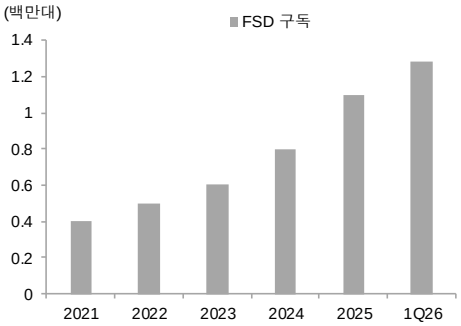
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 8. TESLA 재고 일수 추이



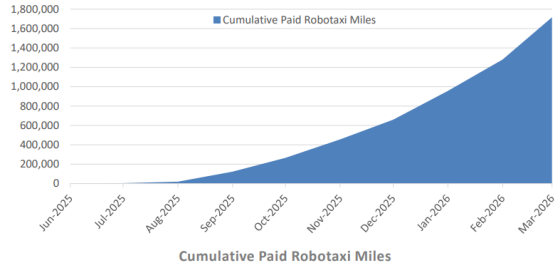
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 9. TESLA FSD 구독자 추이



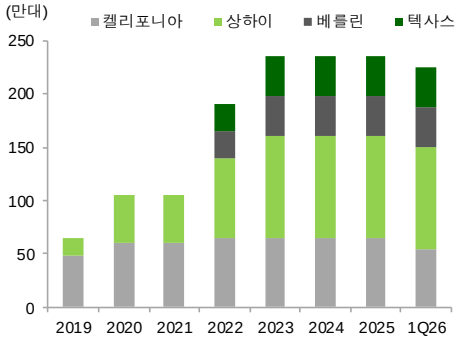
자료 : Marklines, 신영증권 리서치센터

도표 10. TESLA 로봇택시 누적 주행거리



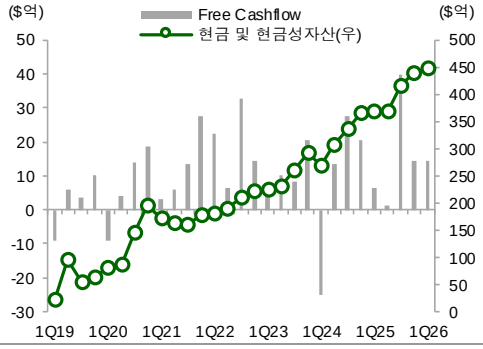
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 11. TESLA 생산능력 추이



자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 12. TESLA FCF와 현금 및 현금성자산



자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.