테슬라 (TSLA)

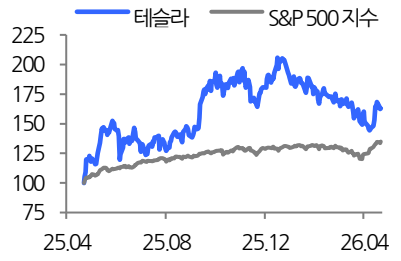
Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

성과를 확인해 나가는 구간

컨센서스 TP	USD 414.19
현재주가(4/23)	USD 387.51
상승여력	6.9%
산업분류	자유소비재
S&P 500(4/23)	7,137.9
시가총액(백만USD)	1,454,104.9
유통주식수(백만)	3,752
52주 최고가/최저가	498.83/244.43
일평균 거래량(3M)	62,954,040
주요주주 지분율	
일론머스크	11.01%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.7	-13.7	-13.7
상대주가(%p)	-6.2	-16.4	-18.5

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.04=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

1Q26 실적 및 가이던스

- 1Q26 매출액은 YoY 16% 증가한 $224억을 기록하며 외형 성장은 유지. 다만 이는 '25년 Model Y 생산라인 차질 및 유럽 수요 위축에 따른 낮은 기저 영향 반영된 결과. 즉 인도량 증가는 구조적 수요 회복보다는 기저효과에 따른 반등 성격이 강한 것으로 판단
- 총마진율은 21.1%(YoY +478bp), 조정 EPS는 $0.41(YoY +52%)로 컨센서스를 상회함. 다만 원가 하락 및 일회성 요인 영향이 반영된 결과로, 구조적 수익성 개선으로 해석하기엔 무리가 있음
- 연간 Capex는 $250억을 상회할 전망으로 기존 가이던스를($200억) 크게 상회. AI 및 생산 설비 투자 확대 영향으로 이에 연간 FCF는 마이너스 전환 가능성이 높은 상황

투자포인트 및 결론

- 외형 성장에도 불구하고 자동차 사업의 질적 둔화 지속. 1분기에 약 5만 대 재고가 누적된 점은 부담 요인. 이는 가격 경쟁 심화 및 수요 둔화를 반영하는 신호로, 단기적으로 자동차 사업 부문의 실적 반등은 제한적일 것으로 판단
- 이러한 흐름 속 사업의 중심은 AI·소프트웨어로 빠르게 이동. FSD 유료 가입자는 130만 명 상회하며 확대되고 있으며, 현재 오스틴 등 3개 도시에서 무인 자율주행 시범 운영이 진행 중. 다만, 여전히 초기 파일럿 단계로 실질적인 수익 기여까지는 추가 검증이 필요
- 로보택시는 오스틴을 중심으로 무인 운영이 진행되고 있으며, 서비스 지역을 확장 중. 다만 여전히 서비스 범위와 규모는 제한적인 수준이며 향후 상업화 시점과 확장 속도가 주가의 방향성을 결정짓는 핵심 변수로 작용할 전망
- 옵티머스는 핵심 중장기 전략 축으로 부각. 2분기부터 연간 100만 대 규모의 1세대 생산 라인 구축이 본격화되며 프리몬트 Model S·X 라인을 대체할 예정. 동시에 장기적으로 연간 1,000만 대 생산을 목표로 하는 2세대 생산 라인 준비가 병행. Model S·X 생산 종료 시점(5월 초)을 감안할 때, 생산 구조의 로봇 중심 전환은 예상 대비 빠르게 진행 중

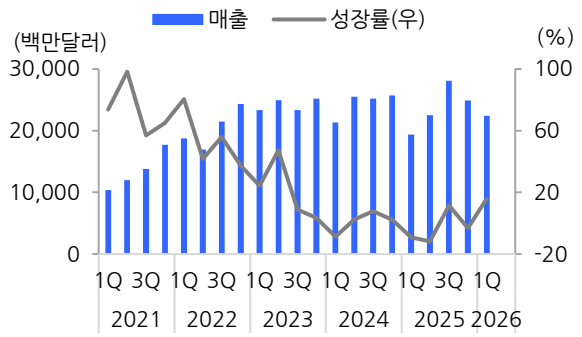
주가전망 및 Valuation

- 옵티머스 생산라인 구축, 로보택시 서비스 확장, FSD 가입자 증가 등에서 확인되듯, 주요 신사업은 완전 초기 단계에 머물러 있으나 일정 수준의 진전은 지속되고 있는 상황
- 단기적으로는 높은 멀티플과 실적 간 괴리가 지속될 가능성이 높으나, 향후 주가 방향성은 신사업의 상업화 속도와 가시성에 따라 결정될 전망. 이에 현 시점에서는 재평가를 논하기보다는, 주요 사업들의 실제 성과를 확인해 나가는 구간으로 판단

요약 실적 및 Valuation

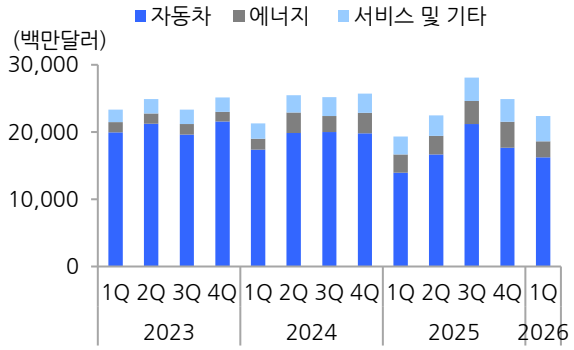
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	97,690	7,076	7,091	13,944	2.04	-52.85	195.90	17.81	91.55	10.46	0.00
FY 2025	94,827	4,355	3,794	12,269	1.08	-47.09	373.10	20.54	135.16	4.89	0.00
FY 2026E	102,396	5,567	4,790	14,343	1.37	13.92	204.92	15.19	98.94	6.42	0.00
FY 2027E	119,188	8,969	7,193	18,437	2.03	35.43	151.31	13.92	76.97	7.55	0.00

〈그림1〉 매출 및 YoY 성장률



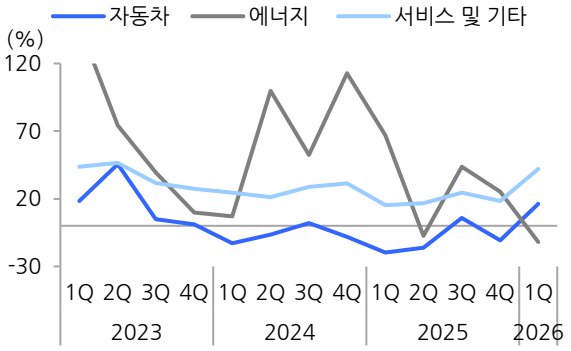
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 사업부문별 매출 추이



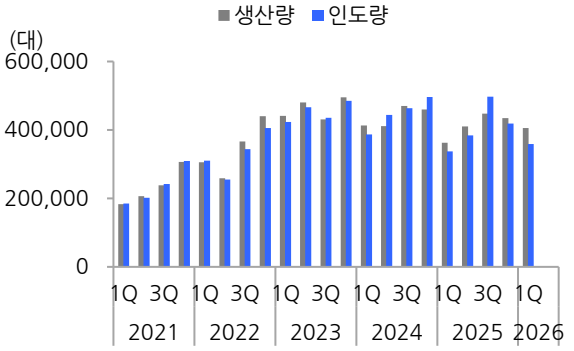
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

〈그림3〉 사업 부문별 YoY 매출 성장률



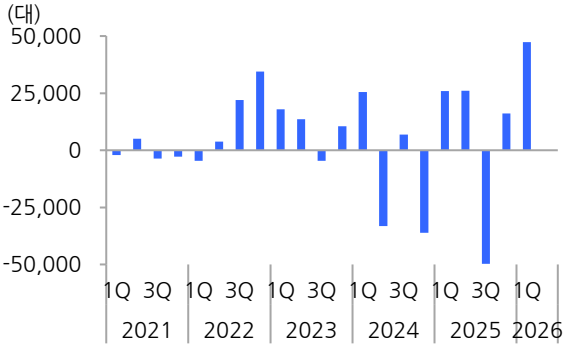
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

〈그림4〉 분기별 생산량 & 인도량 추이



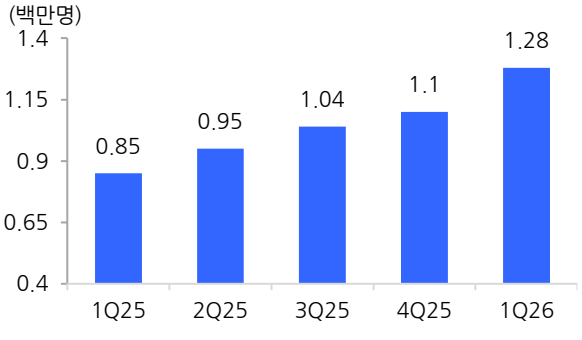
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

〈그림5〉 테슬라 재고 추이



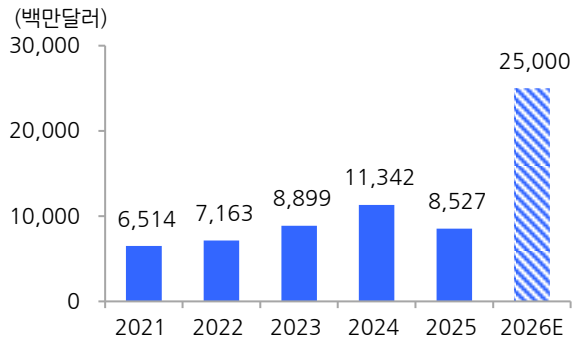
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권
주: 재고=생산량-인도량

〈그림6〉 유료 FSD 구독 고객 수 추이



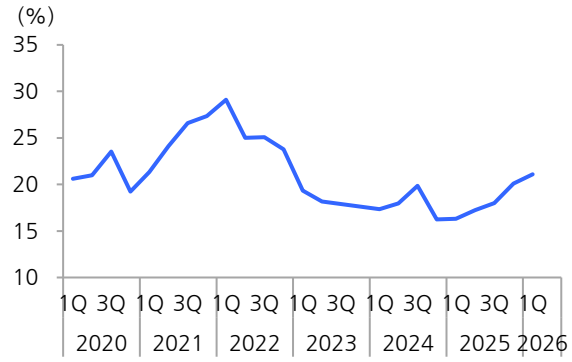
자료: Tesla, 현대차증권

<그림7> 연간 CAPEX 추이 및 2026년 전망



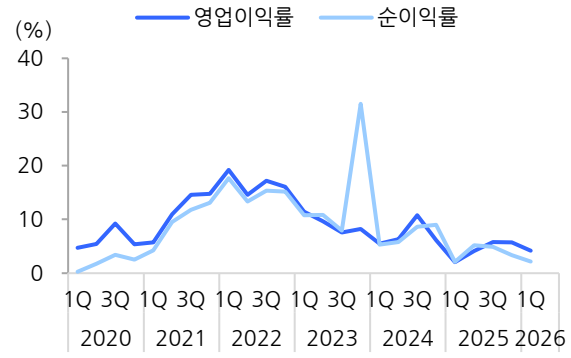
자료: Tesla, 현대차증권

<그림8> 분기별 총이익률 추이



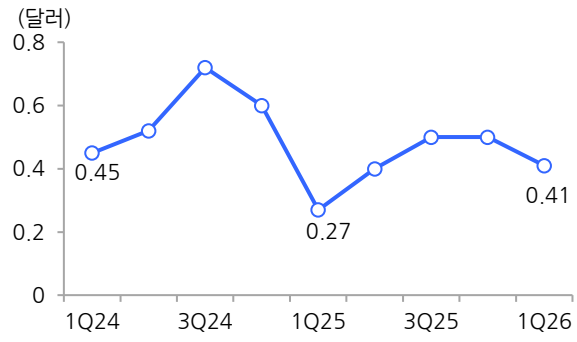
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

<그림9> 영업이익률 & 순이익률



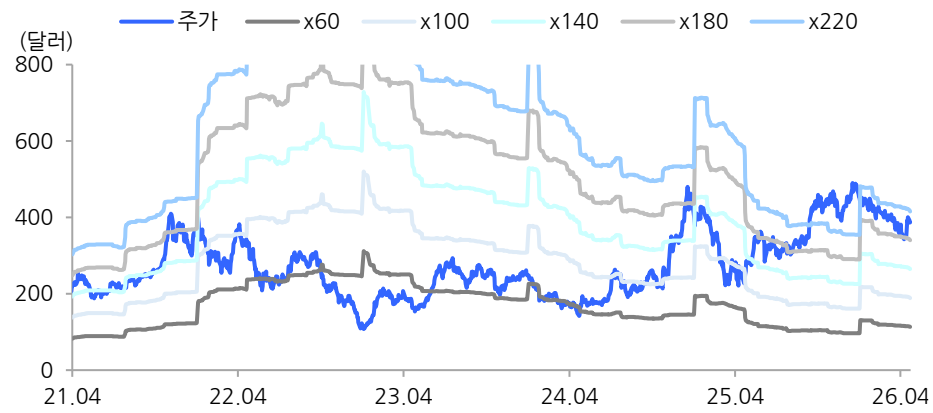
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

<그림10> 분기별 조정 EPS 추이



자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권
주: Non-GAAP 기준

<그림11> 12m Fwd P/E



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.