

[TSLA Q2 FY26] 매출 서프라이즈에도 마진 1.4%, 관망



26.07.22 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 매출 \$28.2B 컨센 +10% 서프라이즈, 인도 48 만대 Q2 신기록
- 영업이익률 1.4% 8 분기 최저, EPS \$0.33 컨센 -30% 미스
- FCF -\$1.1B 음전환, H2 CapEx \$17B+ 예정으로 압박 심화

Tesla 가 Q2 FY26 매출 **282 억 달러**를 발표했다. 시장 평균 전망 262 억 달러를 **+7.8%** 상회하며 분기 신기록을 썼다. 차량 인도도 48 만 대로 2 분기 기준 사상 최다다. 그런데 발표 주당순이익은 0.32 달러, 시장 평균 전망 0.53 달러를 -39.6% 하회했다. 매출이 터지는데 이익이 쪼그라든, 이례적 괴리가 벌어졌다. 시간외 주가는 -3% 하락에 그쳤지만, 옵션 시장이 예상한 변동폭($\pm 11\%$)에 비하면 시장이 아직 소화 중이라는 뜻이다.

영업이익률 1.4%가 이번 분기의 핵심 숫자다. 직전 분기 4.2%에서 2.8%p 빠졌고, 8 분기 만에 최저다. 총이익은 47.5 억 달러로 전분기(47.2 억 달러)와 거의 같은데, 매출은 58 억 달러나 더 늘었다. 결국 추가 매출 58 억 달러의 한계이익이 거의 0 이었다는 계산이 나온다. 원인은 복합적이다. 전분기에 있던 워런티 정산 이익(약 2.3 억 달러)과 에너지 관세 환입(2.5 억 달러 이상)이 사라졌고, 서비스 매출 비중이 16%로 올라갔는데 이 부문의 이익률은 14%에 불과하다. Cybercab 초기 양산 비효율도 비용을 끌어올렸다.

자본지출 **57.9 억 달러**는 분기 사상 최대이며, 전년 동기 대비 +142%다. 잉여현금흐름은 -10.9 억 달러로 적자 전환됐다. 상반기 누적 자본지출 83 억 달러에 그쳤으니, 연간 250 억 달러 이상이라는 회사 목표를 맞추려면 하반기에 170 억 달러를 더 써야 한다. 영업현금흐름 47 억 달러(전년 대비 +85%)가 버텨주고 있지만, 하반기 현금 소진 압력은 지금보다 더 거세질 수밖에 없다. 현금성 자산 435 억 달러가 아직 두툼한 것은 안전판이다.

볼륨 지표는 확실히 강하다. FSD(완전자율주행) 구독자 148 만 명은 전년 대비 +56%, 에너지 저장 배포 13.5GWh 는 전분기 8.8GWh 에서 +53% 반등했다. Robotaxi 운영이 7 개 도시로 확대됐고, Cybercab 양산이 텍사스 공장에서 시작됐다. 다만 이 모든 성장 서사가 재무 성과로 전환되려면 시간이 필요하다. "역대 가장 크고 흥분되는 투자 시기"라는 회사 표현처럼, 지금은 투자 사이클의 한복판이지 수확기가 아니다.

펀더멘털은 **보통**이다. 매출 성장력은 강하지만, 이익 레버리지가 사실상 작동하지 않는 구간이다. 밸류에이션은 **비쌌**. 향후 12 개월 예상 주가수익비율(PE) 167 배는 5 년 평균(약 60~80 배)을 두 배 이상 웃돈다. 현재 이익 수준으로는 이 프리미엄을 정당화하기 어렵다. 종합 의견은 **관망**. 수요와 볼륨은 입증됐지만, 이익률이 바닥을 확인하고 반등하는 증거가 나올 때까지 신규 진입은 서두를 이유가 없다.



항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	\$282.4 억	\$261.9 억	+7.8%	—
영업이익(EBIT)	\$3.98 억	\$17.3 억	-76.9%	—
발표 주당순이익(GAAP)	\$0.32	\$0.53	-39.6%	—
경상 주당순이익(Non-GAAP)	\$0.33	\$0.53	-37.7%	—
영업이익률	1.4%	약 6.6%	-5.2%p	—
자본지출	\$57.9 억	—	—	연간 \$250 억+
잉여현금흐름	-\$10.9 억	—	—	하반기 음(-)예고
차량 인도	480,126 대	402,776 대(VA)	+19.2%	—

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	25 Q2	26 Q1	26 Q2 컨센	26 Q2 실적	26 Q2 서프라이즈	26 Q3(E)
매출	22.50	22.39	25.71	28.24	+9.84%	26.96
순이익	1.39	1.45	1.75	1.16	-33.99%	1.81
EPS	0.40	0.41	0.51	0.33	-35.15%	0.52

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

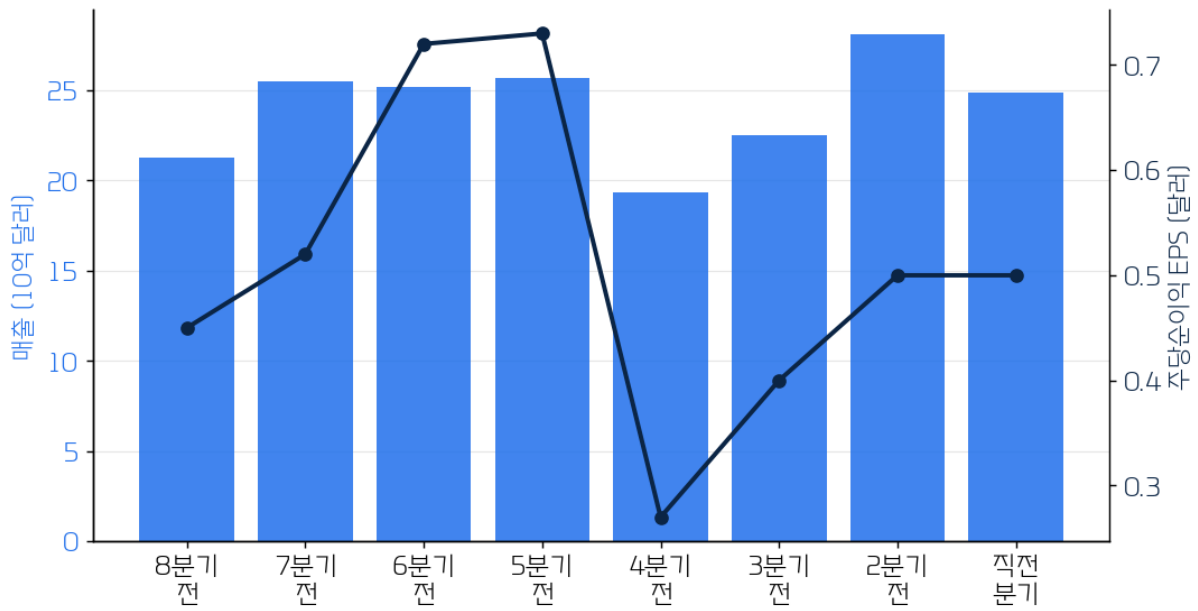
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	97.69	94.83	103.44	117.83	138.57
↳ 증가율	0.95%	-2.93%	9.09%	13.91%	17.60%
매출총이익	17.45	17.09	20.08	23.62	30.73
↳ 마진	17.86%	18.03%	19.41%	20.05%	22.17%
EBITDA	16.64	14.60	15.98	19.77	25.89
↳ 마진	17.04%	15.39%	15.45%	16.78%	18.68%
영업이익 (EBIT)	7.08	4.36	5.88	8.14	11.75
↳ 마진	7.24%	4.59%	5.68%	6.91%	8.48%
순이익	8.46	5.86	6.92	8.74	11.62
↳ 마진	8.66%	6.18%	6.69%	7.42%	8.38%
EPS	2.42	1.66	2.04	2.56	3.41
↳ 증가율	-22.44%	-31.40%	23.15%	25.35%	33.14%
잉여현금흐름 (FCF)	3.58	6.22	-8.26	-0.70	2.00
P/E	198.1x	418.2x	185.4x	147.9x	111.1x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

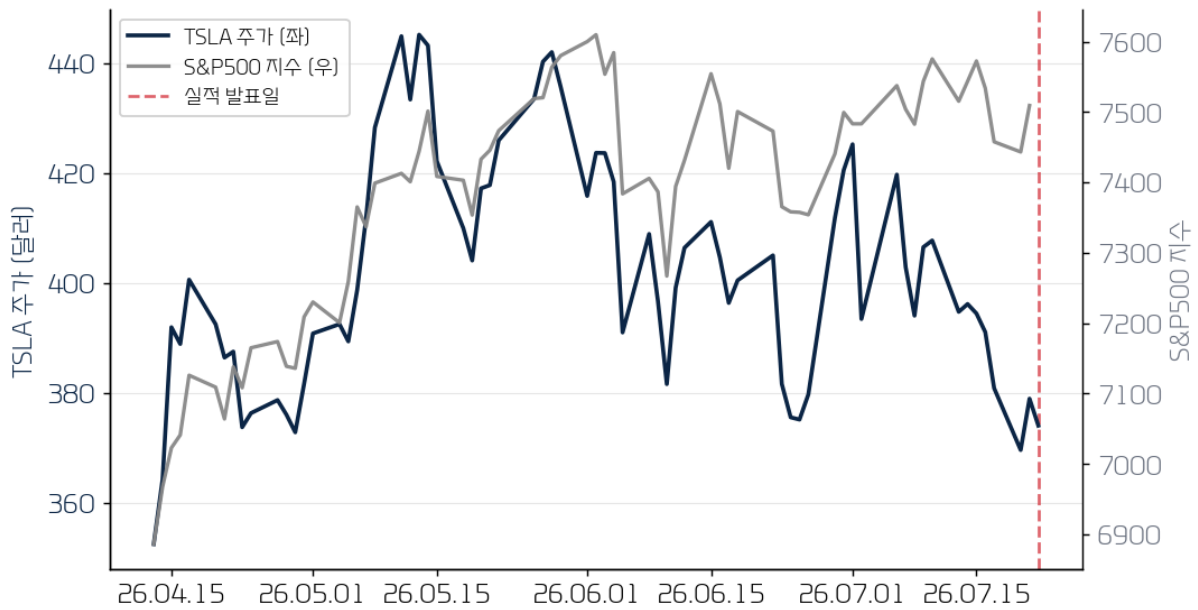
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



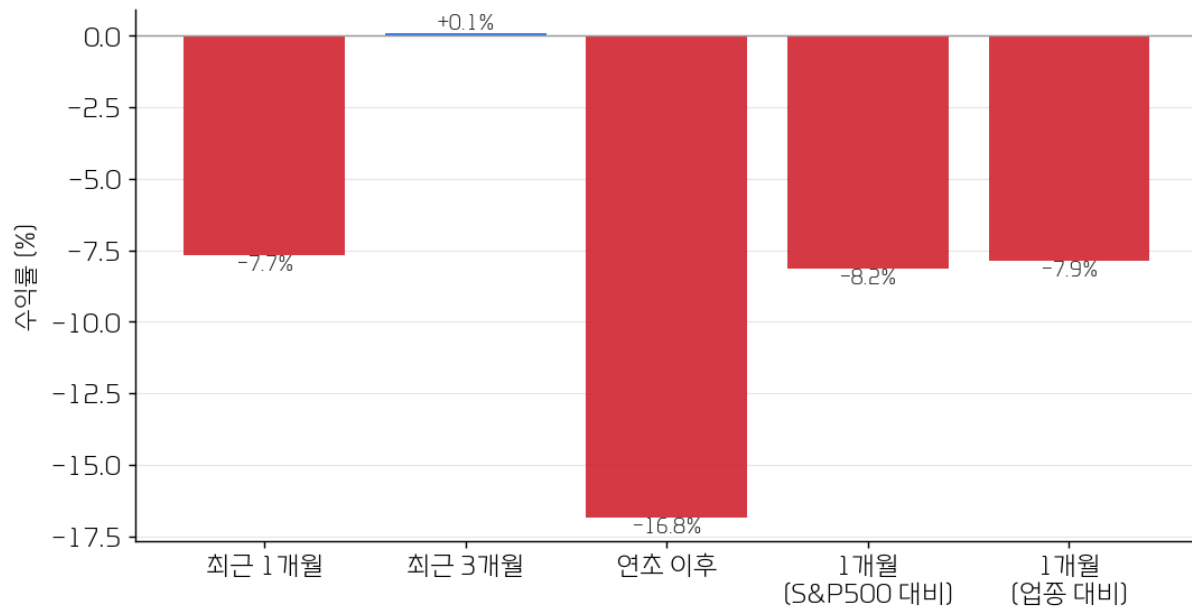
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

* 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.