

자동차

2026.07.23

Tesla 2Q26: 외형은 성장, 수익성은 제동

자동차
마건우

02) 739-5939

Kwma0330@

heungkuksec.co.kr

판매 확대에도 수익성은 후퇴

Tesla의 FY2Q26 실적은 매출액 \$28.2B(+25.5% YoY, +26.1% QoQ)을 기록하며 시장 예상치인 \$27.2B에 부합. 반면 영업이익은 \$398M으로 시장 예상치(\$1.4B)를 71.3% 하회하였으며, 조정 EPS 역시 \$0.33로 시장 예상치(\$0.53)를 38% 하회. 2분기 판매대수는 480,126대(+25.0% YoY, +34.1% QoQ)로 증가했으며, 이에 따라 자동차 매출액도 \$20.5B(+23.1% YoY, +26.4% QoQ)로 높은 성장세를 기록. 다만 규제 크레딧을 제외한 자동차 GPM은 16.3%(+1.3%p YoY, -2.9%p QoQ)로 하락. 판매 확대를 위한 인센티브 집행이 ASP에 부담으로 작용한 가운데, Model S·X 생산 종료에 따른 믹스 악화 또한 부담 요인이었을 것으로 판단.

에너지 부문에서는 ESS 배치량이 13.5GWh(+41% YoY, +53% QoQ)를 기록하며 높은 성장세를 이어갔으나, GPM은 20.4%로 전분기(39.5%)와 전년 동기(30.3%) 대비 크게 하락. 다만 전분기 수익성에는 관세 환입에 따른 일회성 이익이 반영됐으며, 경영진이 에너지 부문의 장기 GPM을 20% 중반 수준으로 제시한 점을 고려하면 향후 수익성은 해당 수준에서 정상화될 전망.

FSD는 성과 확인, 로보택시는 확장 과제

2분기 활성 FSD 구독자는 148만명으로 전년 동기 대비 56% 증가했으며, 북미 신차 인도분의 FSD 구독 구매율은 55%를 상회. 이는 FSD가 단순한 차량 구매 이후의 선택 사양을 넘어 핵심 차별화 요소로 자리 잡고 있으며, 차량 수요를 뒷받침할 가능성이 높아지고 있음을 보여준다는 점에서 긍정적으로 평가. 반면 로보택시 사업은 미국 7개 주요 도시권으로 서비스 지역이 확대되었음에도 시장이 기대했던 서비스 규모의 확장 속도에는 다소 미치지 못하는 모습. 이번 실적발표를 통해 로보택시 누적 유료 운행거리를 공개했으나, 사업의 상업성을 평가하는 데 필요한 핵심 지표는 여전히 제시하지 않음. 이에 따라 로보택시가 의미 있는 실적 기여를 나타내기까지는 추가적인 시간이 필요할 것으로 전망. 단기적인 차량 증차보다 다양한 지역으로 서비스를 확장에 주행 데이터를 확보하고 기술의 범용성을 검증하려는 회사의 방향성에는 이견이 없음. 다만 시장의 신뢰를 확보하기 위해서는 지역적 확장과 함께 개별 도시 내 서비스 밀도도 빠르게 높아져야 할 것.

Optimus가 보여준 하드웨어의 중요성

Optimus는 생산 개시가 임박했음을 재확인했으나, 양산 준비 과정에서는 여전히 상당한 어려움을 겪고 있는 것으로 파악. 테슬라는 자동차 산업과 달리 휴머노이드용 부품에는 기구축된 대규모 공급망이 존재하지 않아, 부품 설계와 공급망 구축을 동시에 진행해야 한다고 설명. 이는 휴머노이드 양산의 병목이 AI 모델과 학습 데이터뿐 아니라 하드웨어에도 존재함을 시사. 이에 따라 액추에이터를 비롯한 핵심 부품과 이를 안정적으로 양산할 수 있는 공급망의 중요성은 향후 더욱 부각될 전망. 이러한 과제는 휴머노이드 산업 전반에서 공통적으로 나타날 가능성이 높음. 휴머노이드 시장이 확대되고 양산 시점이 가까워질수록, 자동차 산업에서 축적한 대규모 양산 경험을 기반으로 로봇 부품 시장에 진입하는 업체들의 경쟁력이 높아질 것으로 전망.

표 1 Tesla 실적 추이

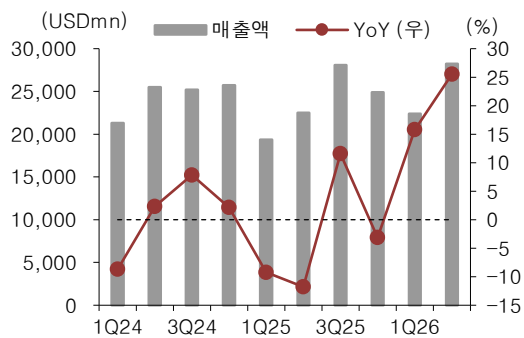
(단위: USDmn)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	21,301	25,500	25,182	25,707	19,335	22,496	28,095	24,901	22,387	28,236
YoY(%)	-8.7%	2.3%	7.8%	2.1%	-9.2%	-11.8%	11.6%	-3.1%	15.8%	25.5%
QoQ(%)	-15.4%	19.7%	-1.2%	2.1%	-24.8%	16.3%	24.9%	-11.4%	-10.1%	26.1%
Automotive	17,378	19,878	20,016	19,798	13,967	16,661	21,205	17,693	16,234	20,516
Energy	1,635	3,014	2,376	3,061	2,730	2,789	3,415	3,837	2,408	3,139
Services	2,288	2,608	2,790	2,848	2,638	3,046	3,475	3,371	3,745	4,581
영업이익	1,171	1,605	2,717	1,583	399	923	1,624	1,409	941	398
OPM(%)	5.5%	6.3%	10.8%	6.2%	2.1%	4.1%	5.8%	5.7%	4.2%	1.4%
YoY(%)	-56.0%	-33.1%	54.0%	-23.3%	-65.9%	-42.5%	-40.2%	-11.0%	135.8%	-56.9%
QoQ(%)	-43.3%	37.1%	69.3%	-41.7%	-74.8%	131.3%	75.9%	-13.2%	-33.2%	-57.7%
조정순이익	1,536	1,812	2,505	2,566	934	1,393	1,770	1,761	1,453	1,153
NPM(%)	7.2%	7.1%	9.9%	10.0%	4.8%	6.2%	6.3%	7.1%	6.5%	4.1%
YoY(%)	-47.6%	-42.4%	8.2%	3.3%	-39.2%	-23.1%	-29.3%	-31.4%	55.6%	-17.2%
QoQ(%)	-38.2%	18.0%	38.2%	2.4%	-63.6%	49.1%	27.1%	-0.5%	-17.5%	-20.6%

주: 조정순이익은 SBC 및 디지털자산 손익을 제외한 수치

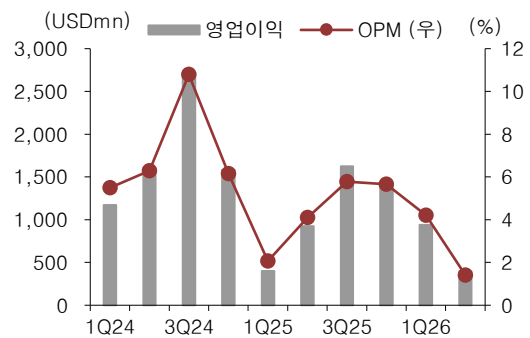
자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

그림 1 Tesla 매출액 추이



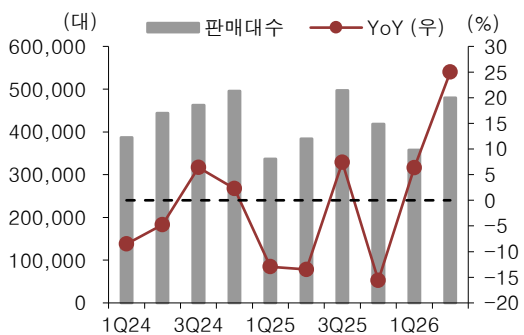
자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

그림 2 Tesla 영업이익 추이



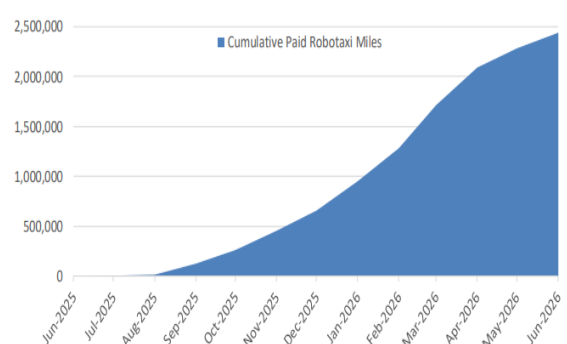
자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

그림 3 Tesla 판매대수 추이



자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

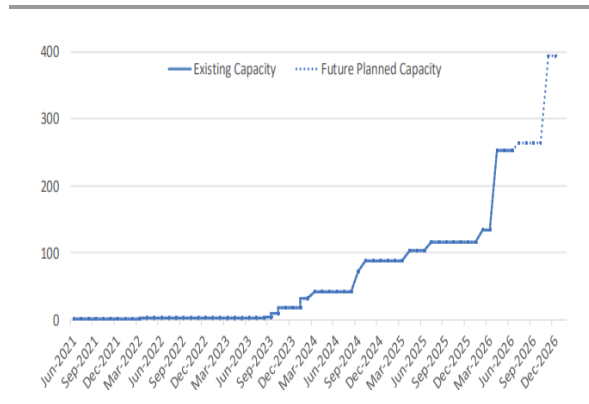
그림 4 로보택시 누적 운행 거리



주: 세로축은 마일 기준

자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

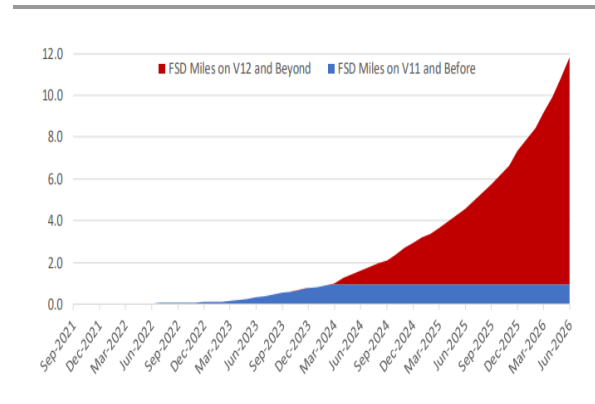
그림 5 Tesla AI 컴퓨팅 용량 추이



주: 세로축은 MW 기준

자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

그림 6 FSD 누적 주행거리 추이



주: 세로축은 10억 마일 기준

자료: Tesla, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286