



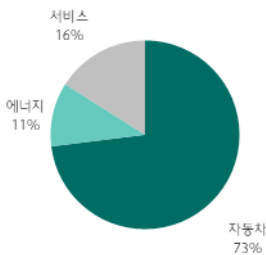
미국

TP(컨센서스) 423.31 USD
CP(7.23) 374.01 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.tesla.com
시가총액(십억USD)	1,404.7
시가총액(조원)	2,075.1
52주최고/최저()	498.83/297.82
주요주주 지분율(%)	
일론 머스크	11.00
VANGUARD GROUP	6.94
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	(7.7) (16.8) 12.5
상대	(8.0) (25.2) (5.5)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	97,690	94,827	104,415	119,760
영업이익	7,076	4,355	5,958	8,292
순이익	7,091	3,794	6,897	8,787
EPS(USD)	2.4	1.7	2.0	2.5
EPS(YOY, %)	(22.4)	(31.4)	19.6	25.5
ROE(%)	10.5	4.9	6.7	7.7
PER(배)	195.9	373.1	188.3	150.0
PBR(배)	17.8	20.5	14.4	13.0
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | Global Equity

테슬라(TSLA.US)

2분기 수익성과 FCF가 기대 하회. 당분간 투자 모드

2Q26 실적: 판매 +25% (YoY), 매출액 +26%, EPS \$0.33(vs. 컨센서스 \$0.51)

2분기 자동차 판매/생산은 각각 48.0만대(+25% (YoY))/45.2만대(+10%))였고, 에너지 출하량은 13.5GWh(+41% (YoY))였다. 매출액/영업이익/순이익은 각각 \$282.4억(+26% (YoY))/\$0.4억(-57%)/\$11.3억(-5%), 영업이익률은 1.4%(-2.7%p (YoY), -2.8%p (QoQ))였다. 자동차/에너지/서비스 매출액이 각각 23%/13%/50% (YoY) 증가했다. 매출총이익률은 16.8%(-0.4%p (YoY), -4.3%p (QoQ)), 자동차 부문만의 매출총이익률은 16.9%(-0.3%p (YoY), -4.2%p (QoQ)), 크레딧 제외 자동차 매출총이익률은 16.3%(+1.3%p (YoY), -2.9%p (QoQ))로 변동했다. 1분기 대비 판매대수가 크게 증가했지만, 규제 크레딧 매출 감소, ASP 하락(-4.2% (QoQ)), 금리 상승에 따른 보조금 비용 증가, R&D 및 판관비 증가 등으로 수익성이 하락했다. 에너지/서비스 매출총이익률은 20.4%/14.1%로 -9.9%p /+8.7%p (YoY), -19.1%p/+4.9%p (QoQ) 변동했다. 4분기 EPS는 \$0.32(-3% (YoY)), 일회성을 제거한 non-GAAP EPS는 \$0.33로 시장 기대치 \$0.51를 하회했다. 영업외로 SpaceX 지분 평가이익(10억 달러)이 발생했으나, 외환과 비트코인 손실이 이를 상쇄했다.

실적 발표의 내용: 투자 확대로 2분기 FCF가 마이너스 전환

① **자동차**: 7월부터 미국 시장에 모델 YL을 투입했고, 향후 다른 시장에서도 출시할 예정이다. 세미 트럭은 네바다 공장에서 연내 생산할 계획이다. 단기로는 배터리팩과 전자부품 등의 공급 차질이 생산 증대의 주된 제약 요인이 될 것으로 우려 중이다.

② **에너지**: 2분기 이익률 하락에 대해 공급업체 보증 정산 비용(2.4억달러)과 관세 혜택의 미발생 등을 거론했다. 경쟁심화로 에너지 사업의 장기 GPM이 20%대 수준에서 유지될 것으로 전망했다. 데이터센터로부터의 수요가 메가팩 수요의 구조적 동인으로 보고 있다.

③ **로보택시/자율주행**: 주행거리는 주 단위로 두 자릿수 성장률을 유지 중이고, 하반기 신규 지역으로 확장할 예정이다. 누적 FSD 유료 고객이 150만명을 달성했고, 2분기 북미 인도 차량의 55%가 FSD 구독이 포함되었다고 밝혔다.

④ **휴머노이드 로봇**: 프리몬트 공장에서 옵티머스 생산 라인을 구축 중이다. 로봇의 모든 부품인 신규이고, 기존 공급망이 없어 양산 확대에 어려움이 있다고 밝혔다.

⑤ **AI 인프라/반도체**: 테라팸의 부지 위치는 향후 발표할 예정이라고 밝혔다.

⑥ **CAPEX**: 2026년 Capex 가이드는 250억달러이다(2분기 누적 83억달러). 2분기 FCF -11억달러로 마이너스 전환했고, 향후 Capex를 위해 최대 300억달러 차입 가능성이 있다.

⑦ **SpaceX**: 양산 간 중첩이 늘고 있다고 밝혔다. 합병 가능성은 논할 수 없다고 밝혔다.

시사점: 투자 모멘텀은 로봇과 로보택시에서의 진전

2분기 자동차 판매대수 증가에도 ASP 하락과 고수익성 크레딧 매출의 감소, 그리고 영업비용의 증가 등으로 수익성이 하락했고, Capex 증가가 더해지며 FCF는 마이너스로 전환되었다. 향후에도 로봇/로보택시/AI 등 관련 Opex/Capex 증가로 수익성과 FCF 부담이 이어질 전망이다. 바, 해당 사업들의 수익화 진전 뉴스가 주가 모멘텀을 좌우할 것이다.

도표 1. 테슬라의 실적 추이

(단위: 천대, \$Mn, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025
총 판매대수	387	444	463	496	337	384	497	418	358	480	1,809	1,789	1,636
Model 3/Y	370	442	440	472	324	374	481	407	342	468	1,740	1,724	1,585
Model S/X	17	22	23	24	13	10	16	12	16	12	69	85	51
총 생산대수	412	387	470	459	363	410	447	434	408	452	1,846	1,773	1,655
Model 3/Y	412	387	444	437	345	397	436	423	395	443	1,775	1,679	1,601
Model S/X	21	24	26	23	17	13	12	12	14	9	71	94	54
매출액	21,301	25,500	25,182	25,707	19,335	22,496	28,095	24,901	22,387	28,236	96,773	97,690	94,827
자동차	17,378	19,878	20,016	19,798	13,967	16,661	21,205	17,693	16,234	20,516	82,419	77,070	69,526
(규제 크레딧)	442	890	739	692	595	439	417	542	380	146	1,790	2,763	1,993
에너지	1,635	3,014	2,376	3,061	2,730	2,789	3,415	3,837	2,408	3,139	6,035	10,086	12,771
기타	2,288	2,608	2,790	2,848	2,638	3,046	3,475	3,371	3,745	4,581	8,319	10,534	12,530
매출총이익	3,696	4,578	4,997	4,179	3,153	3,878	5,054	5,009	4,720	4,751	17,660	17,450	17,094
자동차	3,212	3,671	4,026	3,288	2,267	2,866	3,615	3,613	3,422	3,463	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	3,042	3,317	14,240	11,434	10,368
에너지	403	740	725	772	785	846	1,073	1,098	952	640	1,141	2,640	3,802
기타	81	167	246	119	101	166	366	298	346	648	489	613	931
매출총이익률(%)	17.4	18.0	19.8	16.3	16.3	17.2	18.0	20.1	21.1	16.8	18.2	17.9	18.0
자동차	18.5	18.5	20.1	16.6	16.2	17.2	17.0	20.4	21.1	16.9	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	19.2	16.3	17.7	15.4	15.4
에너지	24.6	24.6	30.5	25.2	28.8	30.3	31.4	28.6	39.5	20.4	18.9	26.2	29.8
기타	3.5	6.4	8.8	4.2	3.8	5.4	10.5	8.8	9.2	14.1	5.9	5.8	7.4
영업이익	1,171	1,605	2,717	1,583	399	923	1,624	1,409	941	398	8,891	7,076	4,355
영업이익률(%)	5.5	6.3	10.8	6.2	2.1	4.1	5.8	5.7	4.2	1.4	9.2	7.2	4.6
세전이익	1,888	1,787	2,791	2,524	589	1,549	1,959	1,181	748	1,329	9,973	8,990	5,278
세전이익률(%)	8.9	7.0	11.1	9.8	3.0	6.9	7.0	4.7	3.3	4.7	10.3	9.2	5.6
순이익	1,405	1,416	2,189	2,143	420	1,190	1,389	856	491	1,128	14,974	7,153	3,855
순이익률(%)	6.6	5.6	8.7	8.3	2.2	5.3	4.9	3.4	2.2	4.0	15.5	7.3	4.1
EPS (\$)	0.41	0.40	0.62	0.60	0.12	0.33	0.39	0.24	0.13	0.32	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	44.3	42.4	44.6	41.5	41.3
Capex	2,773	2,270	3,513	2,780	1,492	2,394	2,248	2,393	2,493	5,789	8,898	11,339	8,527
OCF	242	3,612	6,255	4,814	2,156	2,540	6,238	3,813	3,937	4,697	13,256	14,923	14,747
FCF	(2,531)	1,342	2,742	2,034	664	146	3,990	1,420	1,444	(1,092)	4,358	3,584	6,220
현금보유분	26,863	30,720	33,648	36,563	36,996	36,782	41,647	44,059	44,743	43,524	100,648	127,794	159,484
이연매출액	3,024	2,793	3,031	3,168	3,243	3,237	3,756	3,424	3,441	3,427	8,996	12,016	13,660
글로벌 재고일수 (일)	28	18	19	12	22	24	10	15	27	15	15	12	15
슈퍼차저 충전소수 (곳)	6,249	6,473	6,706	6,975	7,131	7,377	7,753	8,182	8,463	8,704	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	13.5	14.8	31.4	46.7

자료: 테슬라, 하나증권

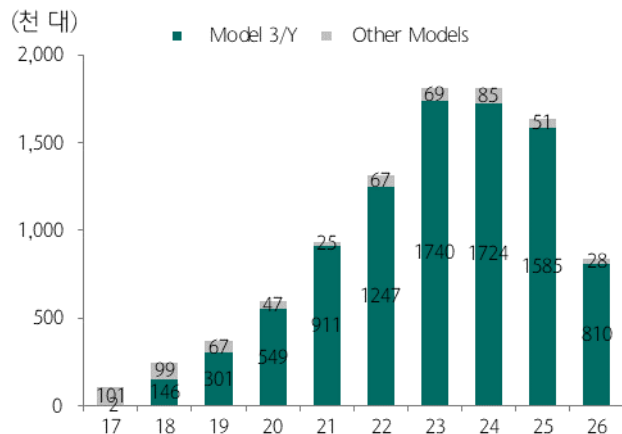
도표 2. 테슬라의 연간 생산능력 현황

(단위: 대)

구분	지역	공장	생산 모델	연간 생산능력	상태
자동차	미국	캘리포니아	모델3/Y	>550,000	생산
		텍사스	모델 Y	>250,000	생산
			사이버트럭	>125,000	생산
			사이버캡	-	생산
		네바다	세미	-	시운전
	중국	상해	모델3/Y	>950,000	생산
	유럽	베를린	모델Y	>375,000	생산
ESS	미국		로드스터		개발 중
		캘리포니아	메가팩	40 GWh	생산
		네바다	파워월	>6 GWh	생산
	중국	텍사스	메가팩		건설 중
		상해	메가팩	20 GWh	생산
Robotics	미국	캘리포니아	옵티머스		건설 중
		텍사스	옵티머스		건설 중

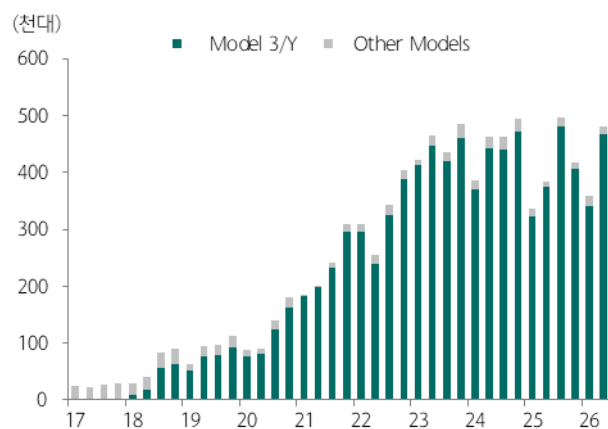
자료: 테슬라, 하나증권

도표 3. 테슬라의 연간 판매 추이



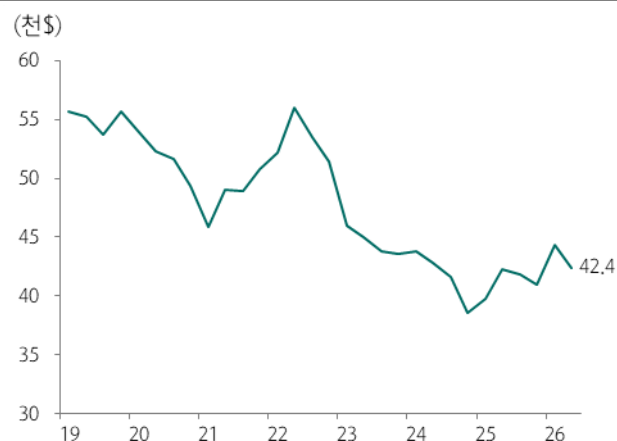
자료: 테슬라, 하나증권

도표 4. 테슬라의 분기별 판매 추이



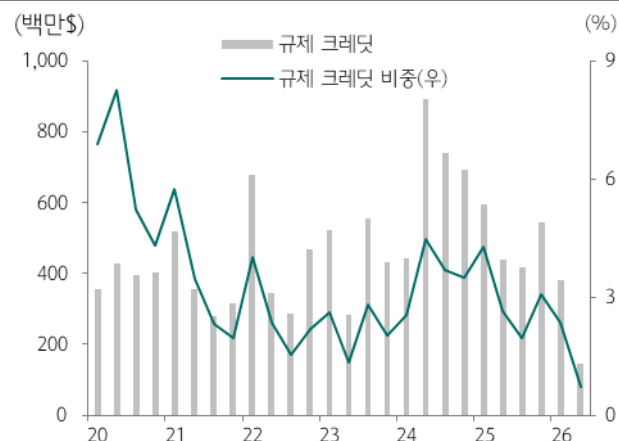
자료: 테슬라, 하나증권

도표 5. 테슬라의 분기별 ASP 추이



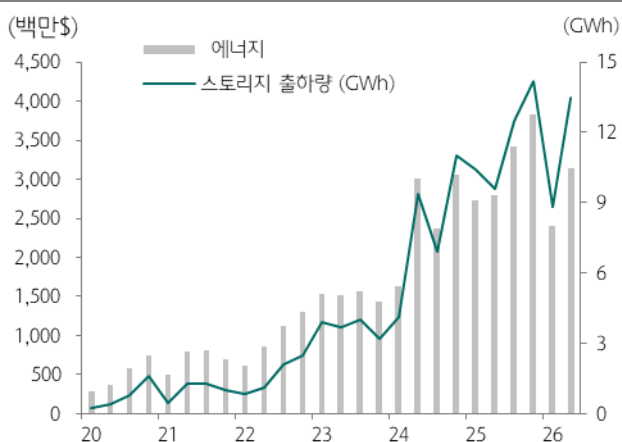
주: ASP은 자동차 매출액(크레딧 제외)/인도대수로 하나증권 계산
 자료: 테슬라, 하나증권

도표 6. 테슬라의 규제 크레딧 매출액 추이



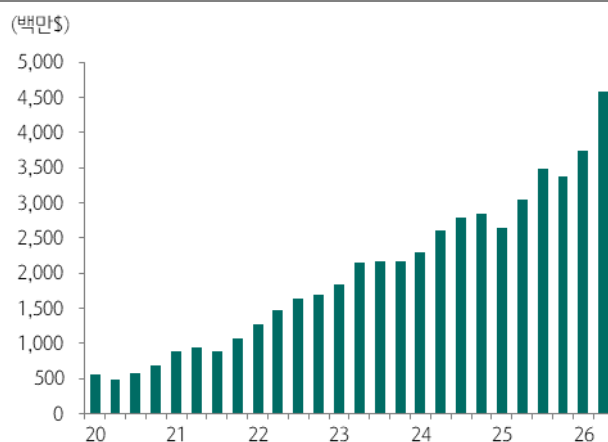
주: 비중은 자동차 매출액 중 크레딧 매출의 비중
 자료: 테슬라, 하나증권

도표 7. 테슬라의 에너지 부문 매출액과 출하량 추이



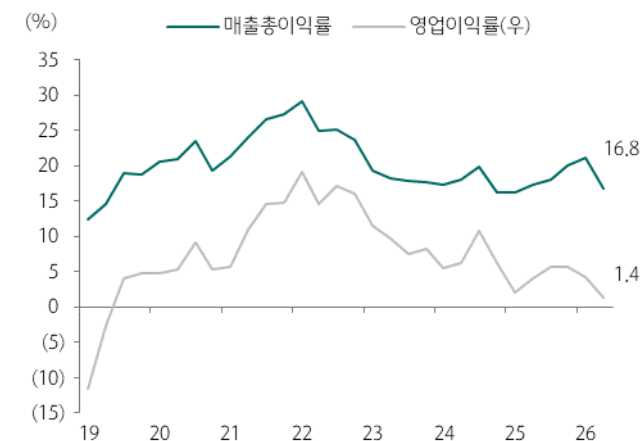
자료: 테슬라, 하나증권

도표 8. 테슬라의 서비스 및 기타 매출액 추이



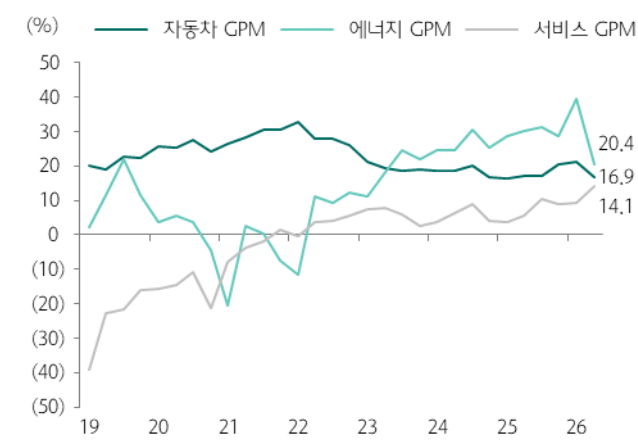
자료: 테슬라, 하나증권

도표 9. 테슬라의 분기별 매출총이익률과 영업이익률 추이



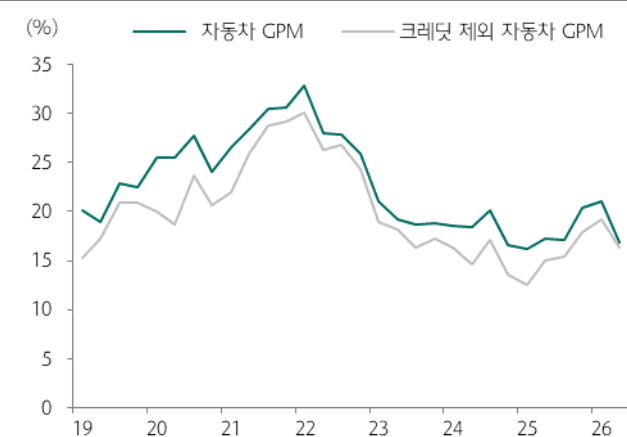
자료: 테슬라, 하나증권

도표 10. 테슬라의 부문별 매출총이익률 추이



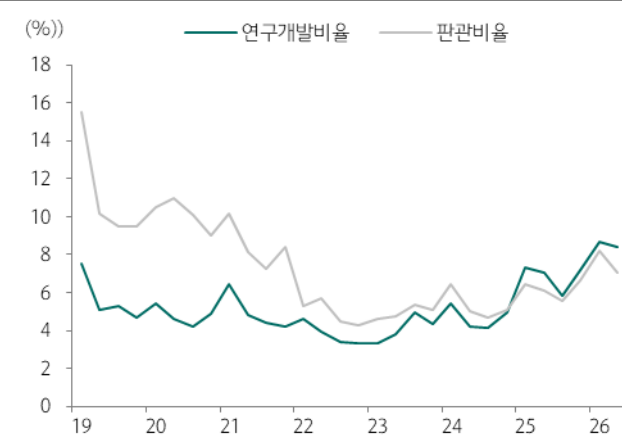
자료: 테슬라, 하나증권

도표 11. 테슬라의 자동차 GPM과 크레딧 제외 자동차 GPM 비교



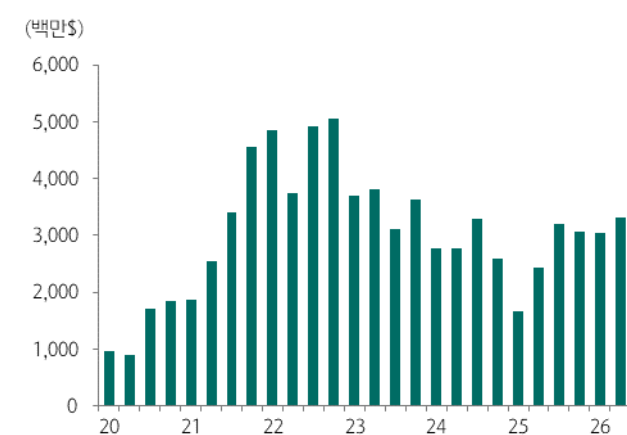
자료: 테슬라, 하나증권

도표 12. 테슬라의 연구개발비율과 판관비율 추이



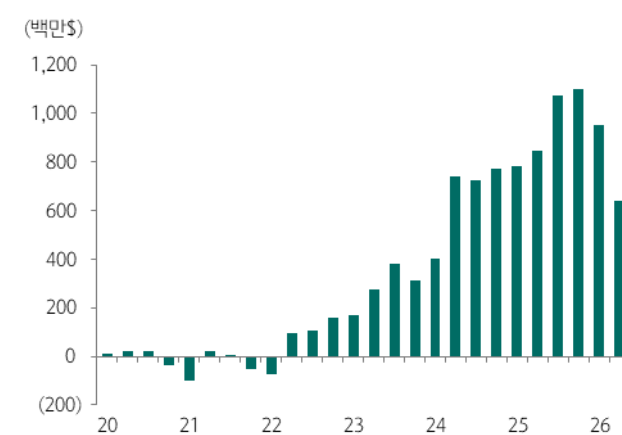
자료: 테슬라, 하나증권

도표 13. 테슬라 자동차 부문의 매출총이익 추이



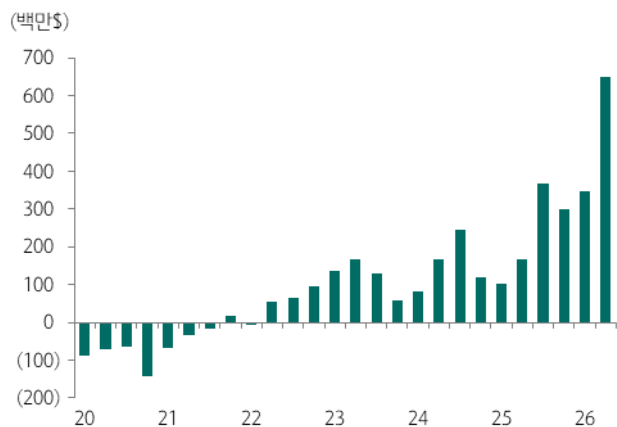
자료: 테슬라, 하나증권

도표 14. 테슬라 에너지 부문의 매출총이익 추이



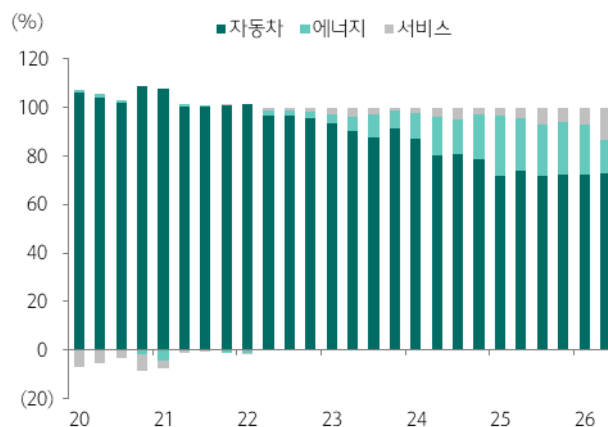
자료: 테슬라, 하나증권

도표 15. 테슬라 서비스 부문의 매출총이익 추이



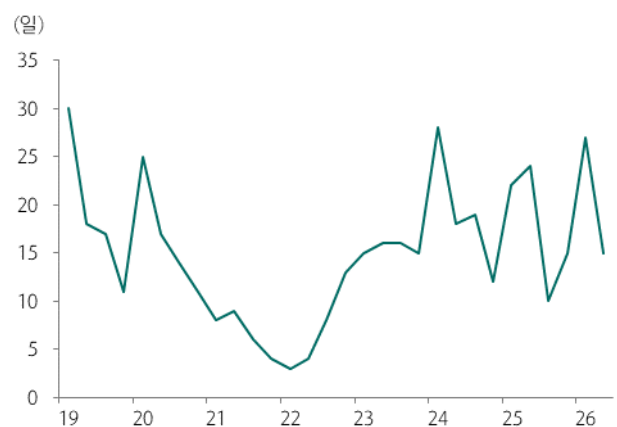
자료: 테슬라, 하나증권

도표 16. 테슬라의 매출총이익 내 사업부별 비중 추이



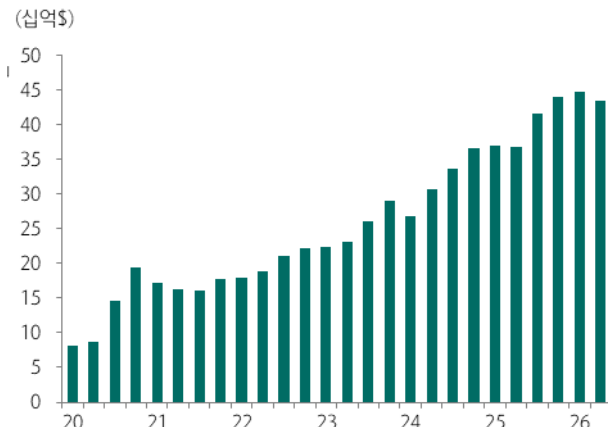
자료: 테슬라, 하나증권

도표 17. 테슬라의 분기별 재고일수 추이



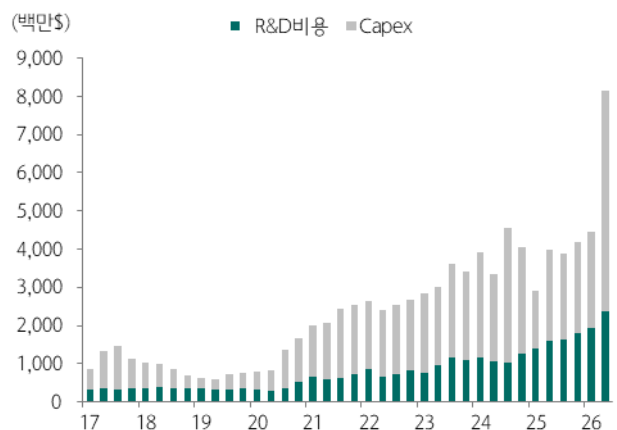
자료: 테슬라, 하나증권

도표 18. 테슬라의 분기별 현금보유분 추이



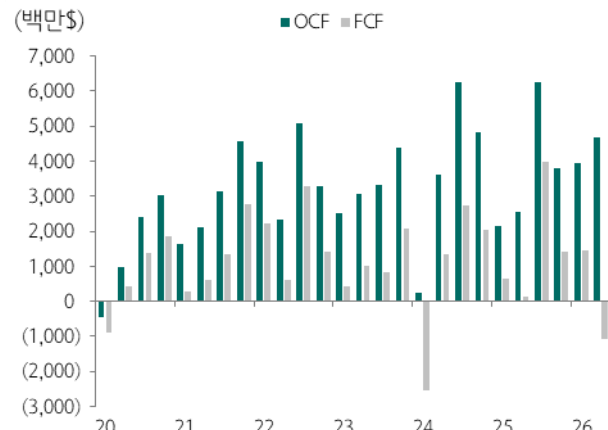
자료: 테슬라, 하나증권

도표 19. 테슬라의 분기별 R&D 비용과 Capex 추이



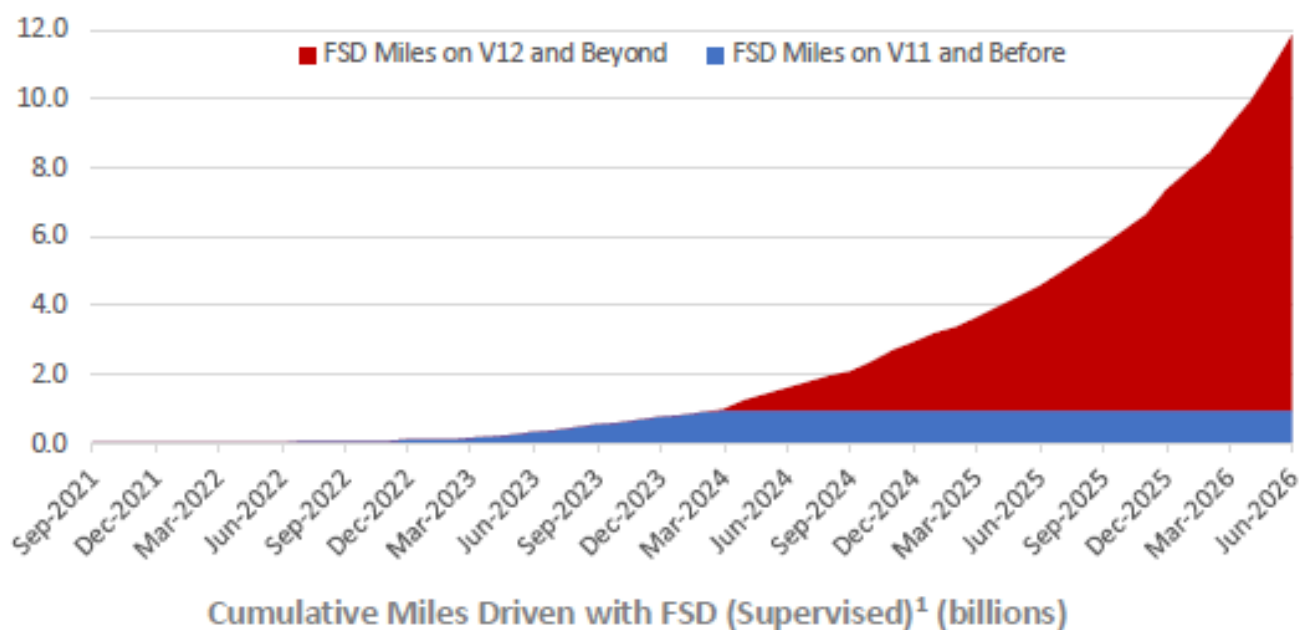
자료: 테슬라, 하나증권

도표 20. 테슬라의 OCF와 FCF 추이



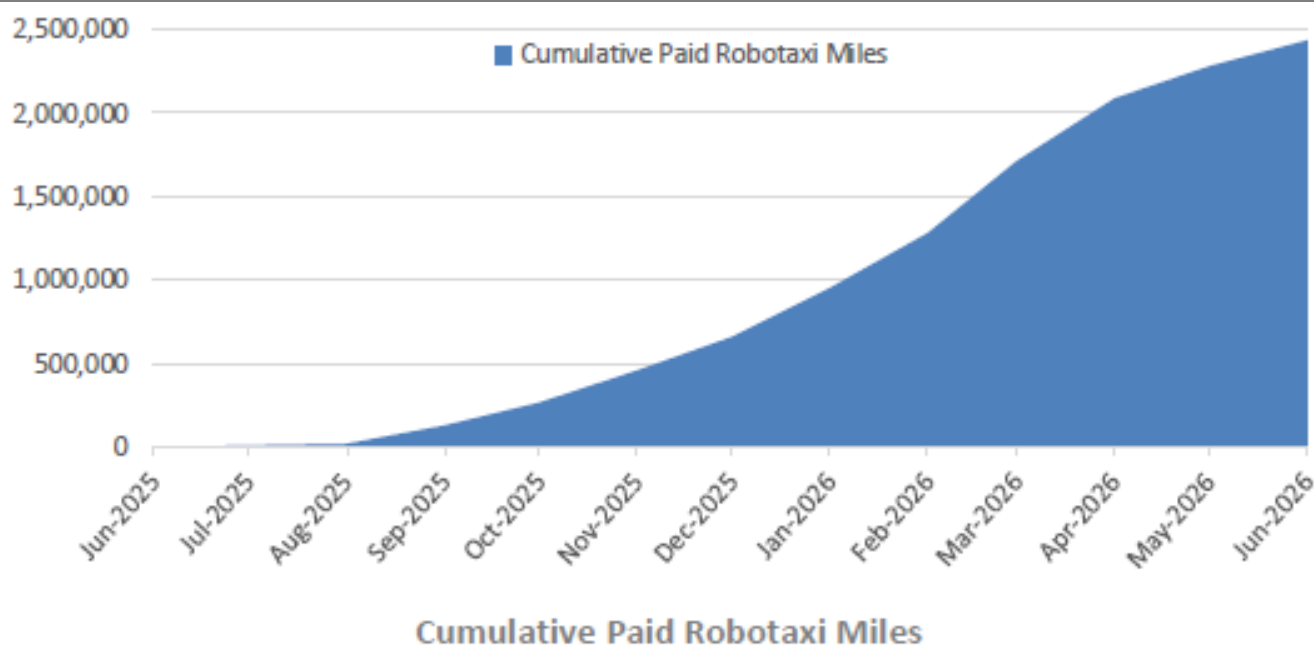
자료: 테슬라, 하나증권

도표 21. 테슬라 FSD 서비스의 누적 운행 마일



자료: 테슬라

도표 22. 테슬라의 유료 로보택시 누적 운행 마일



자료: 테슬라

추정 재무제표

손익계산서						대차대조표					
(단위: 백만USD)						(단위: 백만USD)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2021	2022	2023	2024	2025
매출	96,773	97,690	94,827	104,415	119,760	유동자산	27,100	40,917	49,616	58,360	68,642
매출총이익	17,660	17,450	17,094	20,668	24,075	현금성자산	17,576	16,253	16,398	16,139	16,513
판매비	8,769	10,374	12,739			매출채권	1,913	2,952	3,508	4,418	4,576
영업이익	8,891	7,076	4,355	5,958	8,292	비유동자산	35,031	41,421	57,002	63,710	69,164
이자 비용	156	350	338			투자자산	0	0	0	0	0
기타영업손익	(1,238)	(2,264)	(1,261)			유형자산	23,395	26,111	33,905	40,996	51,582
세전이익	9,973	8,990	5,278			자산총계	62,131	82,338	106,618	122,070	137,806
법인세	(5,001)	1,837	1,423			유동부채	19,705	26,709	28,748	31,714	31,714
소수주주이익	(23)	62	61			비유동부채	10,843	9,731	14,261	19,569	23,227
특별손실	0	0	0			부채총계	30,548	36,440	43,009	48,390	54,941
당기순이익	14,997	7,091	3,794	6,897	8,787	자본금	29,804	32,180	34,895	38,374	42,773
성장율(YoY)						이익잉여금	385	12,524	27,739	34,539	39,364
매출	18.8	0.9	(2.9)	10.1	14.7	자본총계	31,583	45,898	63,609	73,680	82,865
영업이익	(34.9)	(20.4)	(38.5)	36.8	39.2						
순이익	19.4	(52.7)	(46.5)	81.8	27.4						
수익성(%)											
매출총이익률	18.2	17.9	18.0	19.8	20.1						
영업이익률	9.2	7.2	4.6	5.7	6.9						
순이익률	15.5	7.3	4.0	6.6	7.3						

자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표						현금흐름표					
						(단위: 백만USD)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(USD)						영업활동 현금흐름	11,497	14,724	13,256	14,923	14,747
EPS	3.1	2.4	1.7	2.0	2.5	감가/무형상각비	2,911	3,747	4,667	5,368	6,148
BPS	19.7	22.7	21.9	26.0	28.7	비현금자본증감	3,447	(1,691)	(296)	671	667
SPS	30.5	30.6	29.4	30.1	34.0	투자활동	(7,868)	(11,973)	(15,584)	(18,787)	(15,478)
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	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
주가지표(배)						배당금	0	0	0	0	0
PER	95.6	195.9	373.1	188.3	150.0	단기부채증감	0	0	0	0	0
PBR	12.6	17.8	20.5	14.4	13.0	장기부채증감	(5,732)	(3,866)	2,116	2,863	(64)
EV/EBITDA	52.5	91.6	135.2	89.9	72.5	자본금증감	707	541	700	1,241	1,186
PSR	8.1	13.2	15.3	13.5	11.7	잉여현금흐름	5,015	7,566	4,358	3,584	6,220
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	3.5	4.5						
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	-	-						

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 23일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 7월 23일 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.