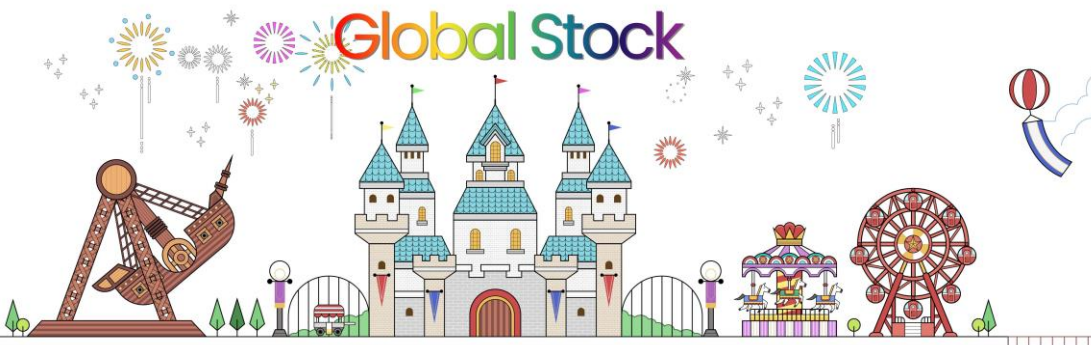




Review

2026. 7. 23

Bloomberg 평균목표주가
USD 417.57

현재주가: 374.01(상승여력 11.6%)

Buy 46% Hold 40% Sell 14%

최고목표주가 USD 600.00

최저목표주가 USD 125.00

* Bloomberg 기준

At a glance

(기준일: 2026. 7. 22)

시가총액(bil USD)	1,405
시가총액(억원)	20,751,000
Shares	3,756 (백만주)
52주 최고/최저(USD)	498.83 / 297.82
평균거래대금(90일, USD)	19.5 (십억달러)
PER(26F, 배)	190.5
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	5.6

주: PER은 시장 컨센서스 기준

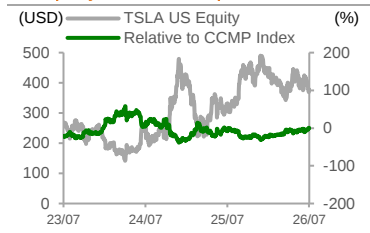
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.7	-16.8	12.6
상대주가	-6.0	-24.1	-8.4

주가 vs EPS 추정치



Company vs 시장 composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

Tesla (TSLA US)

아쉬웠던 수익성과 조금 더 필요한 신사업 가시성

매출 \$282억(YoY+26%), 영업이익 \$3.98억(-57%), 영업이익률 1.4%(-2.7%p)

역대 최대 2분기 신차 고객 인도와 서비스 매출 성장(+50%)에 힘입어 매출은 컨센서스를 7% 상회했으나 연구개발비, 영업비용 증가 여파로 주당순이익은 38% 하회했으며, 실적 발표 이후 시간외 주가는 4.1% 하락함. 차량 사업부 매출총이익률은 16.9%로 전년동기 대비 0.3%p 하락했는데 이는 ASP 하락과 2Q26 환경크레딧 매출이 2020년 이래 최저치를 기록했기 때문임. 컨센 대비 적은 규모인 \$58억의 CAPEX를 지출했으며, 이에 FCF는 -\$11억 기록하며 1Q24 이후 첫 마이너스를 기록하였음. Tesla 주가는 올해 들어 15% 하락한 상태임. 2026년 PER이 188배로 여전히 M7 가운데 압도적으로 높고, S&P 대비 9배 높기 때문에 미래 신사업에 대한 성과 확인이 필요한 것으로 판단함,

Optimus에 대해서는 놀라운 뉴스는 없었음

Tesla는 당초 3세대 Optimus를 1분기에 공개할 것이라고 했으나 이를 7~8월로 연기한 바 있음. 그러나 이번 실적 발표에서도 공개는 없었으며, 모든 부품이 새롭고, 높은 신뢰성과 내구성을 확보해야 하기 때문에 양산이 매우 어렵고, 기계, 전자 설계 측면에서 해결해야 할 과제가 매우 많다고 밝힘. 매우 많은 공정과 부품을 내재화 했다 했는데, 특히 차세대 옵티머스에서는 이러한 전략이 더욱 확대될 것이라고 밝힘.

FSD 구독자는 빠르게 증가 (2페이지 계속)

2Q분기 FSD 구독자는 148만명으로 전년동기 대비 56% 증가, 1분기 대비 17% 증가함. 북미 고객 인도의 55%가 FSD를 채택했으며, Musk는 FSD 자체가 Tesla 판매를 이끄는 핵심 제품이 되었다고 평가함. 2028년 Eyes off-Hands off 출시를 목표로 하고 있는 GM도 2분기 Supercruise 기능이 탑재된 차량이 역대 최대치를 기록했고 인식 매출은 70% 증가했다고 밝혔는데 북미 고객들의 부분자율주행 선호도가 빠르게 증가하고 있는 것으로 판단함. 2분기 말 Tesla의 차량 백오더는 2023년 이래 최대치이며, 이러한 수요 증대에 대응하기 위해 모든 공장의 생산을 늘리려 하고 있으나 배터리와 전자 부품 등 공급망에 의해 제약을 받고 있다고 밝힘. 특히 반도체와 관련해서는 Ford, GM에 이어 Tesla도 Micron한테 합리적인 조건으로 상당한 규모의 반도체를 공급받기로 함.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2Q25A	2Q26P
매출액(십억달러)	97.69	94.83	104.53	22.50	28.24
영업이익(십억달러)	7.08	4.36	5.82	0.92	0.40
영업이익률(%)	7.2	4.6	5.6	4.09	1.42
지배순이익(십억달러)	7.09	3.79	6.80	1.17	1.11
EPS(달러)	2.23	1.18	1.96	0.36	0.34
ROE(%)	10.57	5.46	6.61	7.89	4.29
PER(배)	195.90	373.10	190.53	196.21	420.76

주: Non-GAAP, Tesla의 S/W에 최적화된 A15 칩은 A14 칩보다 일부 분야에서는 최대 40배, 보수적으로 봐도 10배 강력할 것

실적발표 컨콜 주요 내용

FSD & 로봇 택시 관련

- * Unsupervised 로보택시는 지금까지 38만 마일을 주행했는데, 그동안 의미 있는 사고는 단 한 건도 없었음.
- * 그동안 시장에서는 안전한 자율주행을 위해서는 LiDAR, 레이더, HD 지도, 등 다양한 센서와 장비가 필요하다고 주장해 왔으나, Tesla는 그것이 사실이 아니고, 카메라만으로도 가능하다는 점을 보여주고 있다고 밝힘
- * 새로운 도시로 로보택시를 출시하는데 필요한 시간이 빠르게 감소 중이며, 그동안의 행보와 달리 앞으로는 개별 도시 단위가 아니라 주(state) 단위로 로보택시 출시가 이루어질 예정이라고 밝힘.
- * 단, 안전성과 신뢰성 확보가 최우선이기에 서두르지 않겠다는 입장이며, 새로운 차체를 기반으로 한 Cybercab은 전용 주행 데이터를 충분히 축적해야 하기에 시간이 조금 더 걸릴 수 있음을 시사함.
- * V15 개발이 계속 완료되어 갈수록, 믿기 어려울 정도로 안전하고 뛰어난 성능을 갖추게 될 것이라고 재차 강조
- * Tesla Semi는 연말 네베다 공장 생산 개시를 목표로 진행 중이나 Tesla가 Model 3, Y와 Cybercab의 자율주행 문제를 해결과 성능 향상에 집중하고 있는 만큼 Tesla Semi 자율주행은 우선순위에서 약 6개월 가량 밀렸다고 밝힘

로보택시 관련

- * 당초 3세대 Optimus를 1Q26 공개할 것이라고 했으나, 지난 1분기 실적 발표에서 2026년 안에 공개될 수도 있다고 입장을 번복하고, 2026년 옵티머스의 생산량이 어느 정도 일지는 모르며, 예측 불가능하다고 밝힌 바 있음
- * 이번 2분기 실적에서도 인간 이상의 정밀한 손 능력(dexterity)를 구현하고, 높은 신뢰성과 긴 내구성을 확보하기 위해서는 해결해야 할 과제가 매우 많으며, Optimus 생산 확대 속도는 많은 사람들이 예상하는 것보다 훨씬 느리게 시작될 것고, 생산 안정화가 된 이후 생산량이 매우 빠르게 증가할 것이라고 밝힘.
- * Musk에 따르면 현재 범용적인 작업을 실제로 수행할 수 있는 휴머노이드는 존재하지 않으며, Optimus가 범용 작업이 가능한 최초의 휴머노이드가 될 것이라고 자신감을 피력
- * 구체적인 시점을 밝히지는 않았으나 Optimus 3가 곧 생산될 예정이며, 초기 생산량은 Optimus Academy에서 학습 데이터 수집과 추가 기능 개발에 활용될 예정임.
- * Optimus에는 매우 특수한 부품과 회로기판이 많이 들어가는데, 모두 Tesla가 설계하지만, 실제 제조는 공급업체가 담당한다고 함. 희망적인 생산 목표는 Optimus 3가 연간 100만 대라면 Optimus 4는 연간 1,000만 대 수준이 될 것이며, Optimus 4의 공급망은 훨씬 더 수직 계열화된 구조가 될 것이라고 밝힘

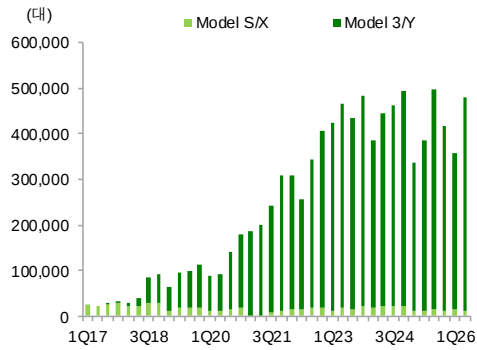
반도체 관련

- * 옵티머스에 탑재될 AI5 반도체는 2026년 중반경 생산이 시작될 예정이며, AI6는 차세대 핵심 반도체로 개발 중
- * AI6는 세계 최고의 엣지 컴퓨팅 칩이 될 것이라고 밝힘
- * 아울러 SpaceX와 공동으로 건설할 Terafab 반도체 공장 부지를 조만간 발표할 예정
- * 옵티머스를 대량 생산하기 위해서는 Memory, 로직 반도체, 그리고 첨단 패키징 문제를 모두 해결해야 함.
- * 오스틴에 건설 중인 개발용 팹을 통해 반도체 설계를 매우 빠르게 반복할 수 있고, 새로운 칩 설계를 신속하게 검증할 수 있을 것이라고 밝힘.

에너지 사업

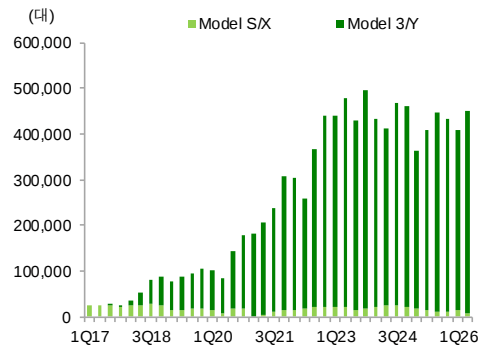
- * 전분기 대비 53% 증가한 13.5GWh의 에너지 저장장치(ESS)를 설치하며 에너지 사업 역사상 두 번째로 높은 실적을 기록. 그럼에도 불구하고 에너지 사업 매출총이익률은 20.4%로 지난해 동기 대비 9.9%p 하락, 1분기 대비 19.1% 급락하였음. 이는 산업용 ESS 시장 경쟁 심화에 따른 ASP 하락과 더불어 이번 2분기에는 기존 에너지 저장장치에 사용된 배터리 셀 문제와 관련하여 약 \$2,4억규모의 보증충당금이 발생했고, 지난 1분기에는 있었던 일회성 관세 혜택이 이번 2분기에는 없었기 때문으로 판단함.
- * Tesla는 에너지 사업 변동성이 클 수 밖에 없으나, 매출총이익률은 향후 20% 초중반에서 안정화될 것이라고 밝힘

도표 1. TESLA 고객 인도 추이



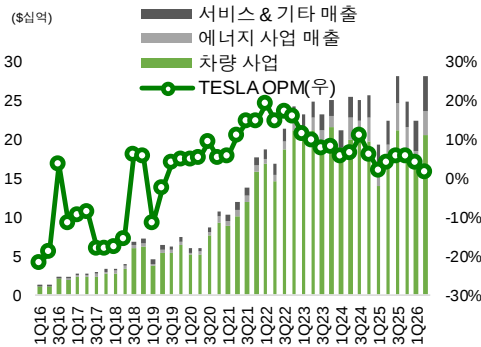
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 2. TESLA 생산 추이



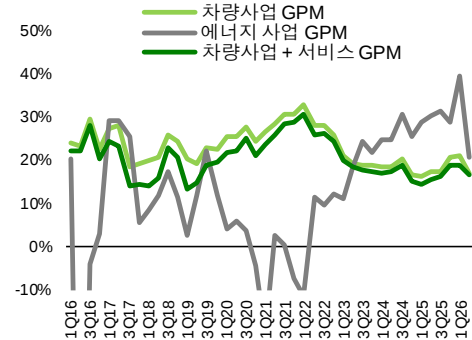
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 3. TESLA 분기 매출액과 영업이익률 추이



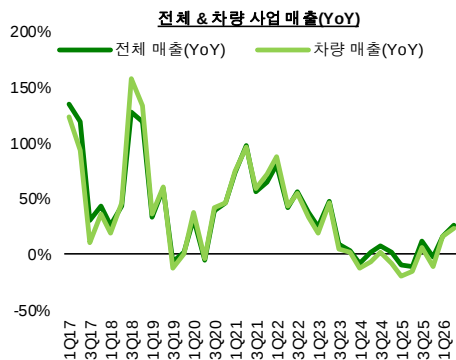
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 4. TESLA 사업부별 매출총이익률



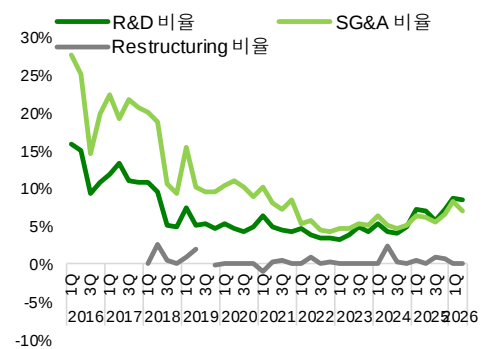
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. TESLA 전체 매출 & 차량 매출 증가율(YoY)



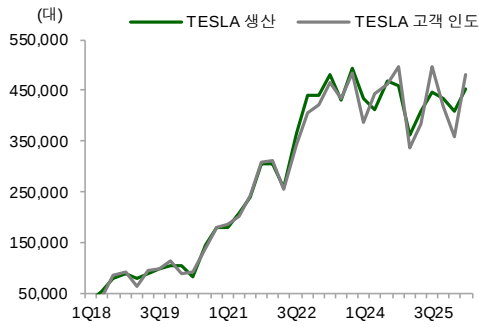
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 6. 매출액 대비 주요 비용 비율 추이



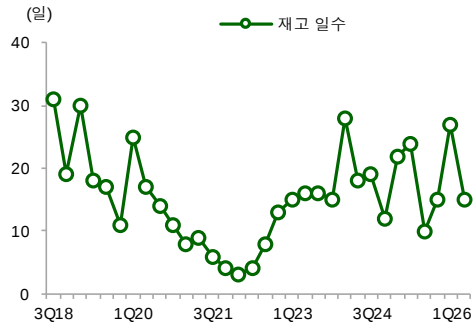
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 7. TESLA 생산 & 고객인도 추이



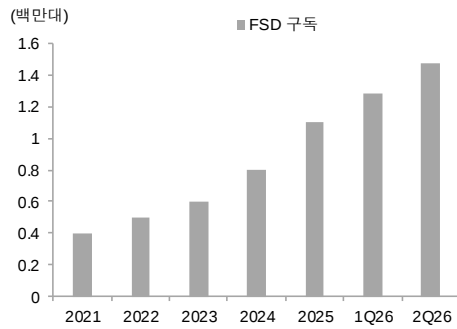
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 8. TESLA 재고 일수 추이



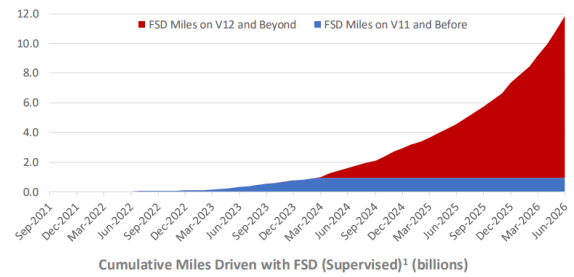
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 9. TESLA FSD 구독자 추이



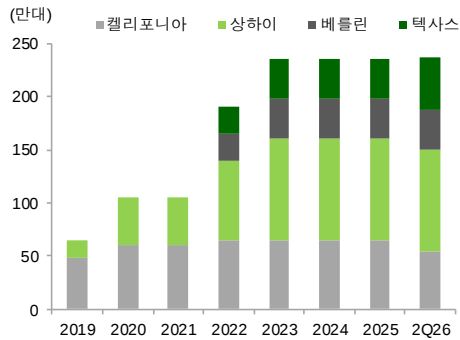
자료 : Marklines, 신영증권 리서치센터

도표 10. FSD 적 주행거리



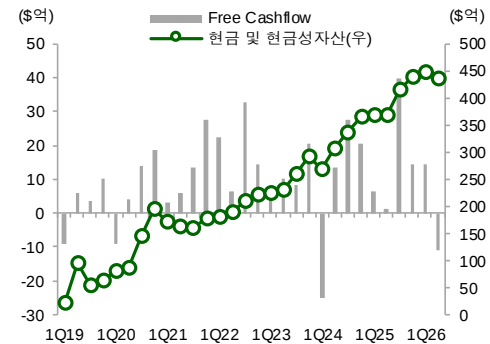
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

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 $\pm 10\%$ 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
 중립 : 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 추가 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.