

테슬라 (TSLA)

Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

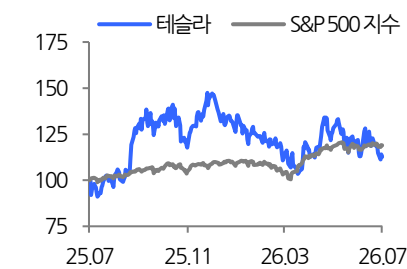
평이한 흐름, 판단은 유보

컨센서스 TP

USD 417.17

현재주가(7/22)	USD 374.01		
상승여력	11.5%		
산업분류	자유소비재		
S&P 500(7/22)	7,499.0		
시가총액(백만USD)	1,404,678.3		
유통주식수(백만)	3,756		
52주 최고가/최저가	498.83/297.82		
일평균 거래량(3M)	48,336,020		
주요주주 지분율			
Elon Musk	11.00%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2	0.1	-16.7
상대주가(%)	-3.7	-5.1	-23.2

최근 12개월 주가수익률



2Q26 실적 및 가이드스

- 2Q26 매출은 \$282.4억(YoY +26%)으로 컨센서스 큰 폭 상회. 분기별 사상 최대 인도량 480,126대(YoY +25%)와 ESS 설치량 13.5GWh(QoQ +53%)가 견인
- GPM은 지난해 17.2%에서 16.8%로 하락. 美 정부 연비·배출가스 규제 완화에 따른 규제 크레딧 수익 감소 및 ASP 하락이 주요 원인. 조정 EPS도 \$0.33으로 컨센서스 33% 하회
- FCF는 -\$10.9억으로 2년여 만에 첫 분기 적자 전환. CAPEX QoQ 2배 이상 급증 영향이나, 시장 우려치 대비로는 적자 폭이 작아 우려 일부 완화
- 연간 CAPEX \$250억 상회 가이드스 유지. 로보택시·옵티머스·AI 인프라 확장에 따라 향후 2~3년 지출 확대 예고, 최대 \$300억 차입 한도 확보도 병행 예상

투자포인트 및 결론

- FSD: 유료 가입자 150만 명(YoY +56%), 북미 신규 출고 차량의 55%가 FSD 구독 포함. 차량 판매의 핵심 수요 동인으로 자리잡는 흐름 지속. 다만 매출은 계약기간에 걸쳐 분할 인식, R&D는 선반영되는 구조라 가입자 증가가 마진으로 가시화되기까지 시차 불가피
- 로보택시: 자율주행 서비스 지역이 7개 도시로 확대됐으나, 실제 운영 차량 대수는 여전히 수십 대 수준임. 경영진은 확장 속도의 제약이 수요가 아닌 안전성이라고 강조했으나, 의미 있는 매출 기여가 가능한 상업화 규모 도달 시점은 여전히 불확실하다 판단
- 옵티머스: 프리몬트 Model S-X 라인 대체해 1세대 생산라인 설치 중, 연내 생산 개시 목표 재확인. 옵티머스의 경우 기존 공급망이 부재해 삼성·TSMC·파나소닉 등 협력사와 공급망 신규 구축 중. 이에 초기 양산 S커브가 완만하고 길 것으로 예상
- 자동차 사업: 2분기 인도량·매출 YoY 증가분의 상당 부분은 작년 모델Y 생산라인 전환에 따른 기저효과로 설명 가능. 다만 2분기 말 주문잔고가 '23년 이후 최대치를 기록한 점은 기저효과만으로 설명하기 어려운 수요 신호이며, 고유가·브랜드 리스크 완화 등의 요인도 일부 수요 기여분으로 판단. 기저효과 소멸되는 3Q 이후 모멘텀 유지 여부가 수요 회복의 구조적 여부를 가능할 핵심 변수

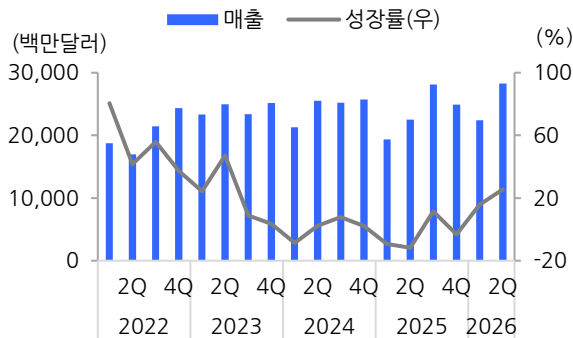
주가전망 및 Valuation

- 주요 신사업은 방향성 유지, 속도는 더딤. 서사를 훼손하진 않았으나 재평가 근거로 삼기엔 아직 이른 수준. 매출 및 주문잔고의 하방 경직성은 자동차 사업 우려를 다소 완화
- ① 마진의 구조적 회복세, ② 옵티머스 초기 수율, ③ 로보택시 관련 안전 지표 개선 속도를 지켜보며 관망 스탠스 유지

요약 실적 및 Valuation

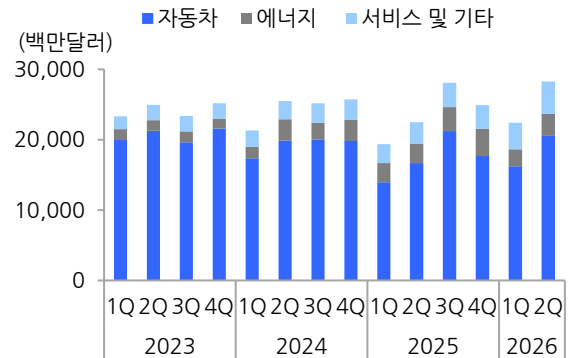
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	97,690	7,076	7,091	13,944	2.04	-52.85	195.90	17.81	91.55	10.46	0.00
FY 2025	94,827	4,355	3,794	12,269	1.08	-47.09	373.10	20.54	135.16	4.89	0.00
FY 2026E	104,527	5,820	4,709	15,222	1.33	18.25	190.53	14.38	90.08	6.61	0.00
FY 2027E	119,682	8,026	6,375	18,828	1.78	25.22	152.16	13.03	72.83	7.65	0.00

<그림1> 매출 및 YoY 성장률



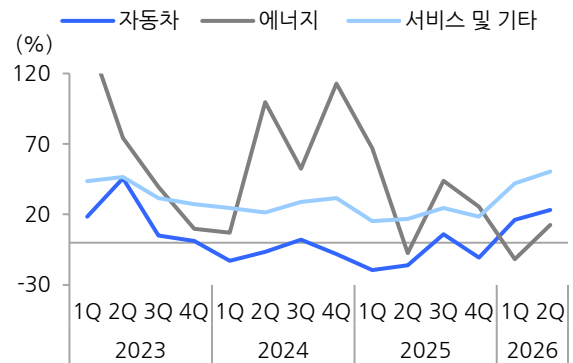
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 사업부문별 매출 추이



자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 사업 부문별 YoY 매출 성장률



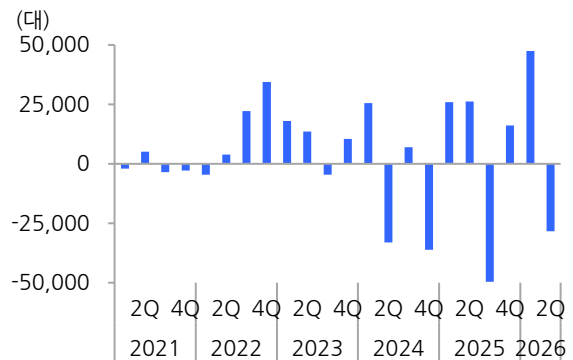
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 분기별 생산량 & 인도량 추이



자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

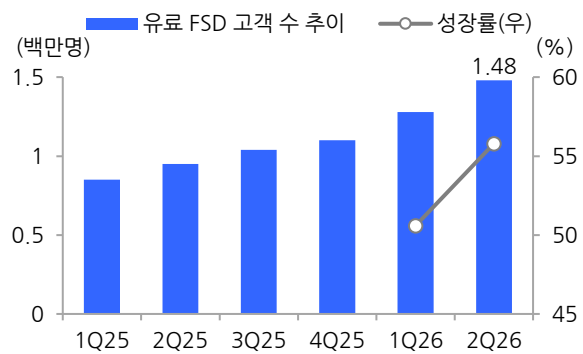
<그림5> 테슬라 재고 추이



자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

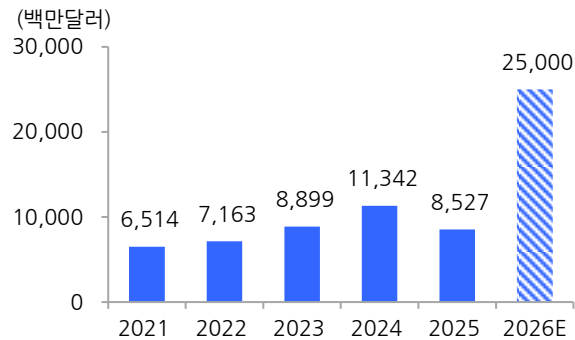
주: 재고=생산량-인도량

<그림6> 유료 FSD 구독 고객 수 추이



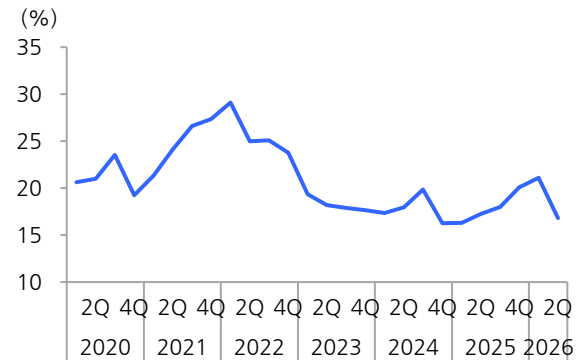
자료: Tesla, 현대차증권

〈그림7〉 연간 CAPEX 추이 및 2026년 전망



자료: Tesla, 현대차증권

〈그림8〉 분기별 총이익률 추이



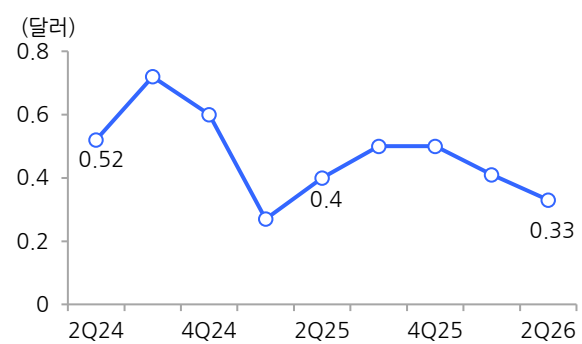
자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

〈그림9〉 영업이익률 & 순이익률



자료: Tesla, Bloomberg, 현대차증권

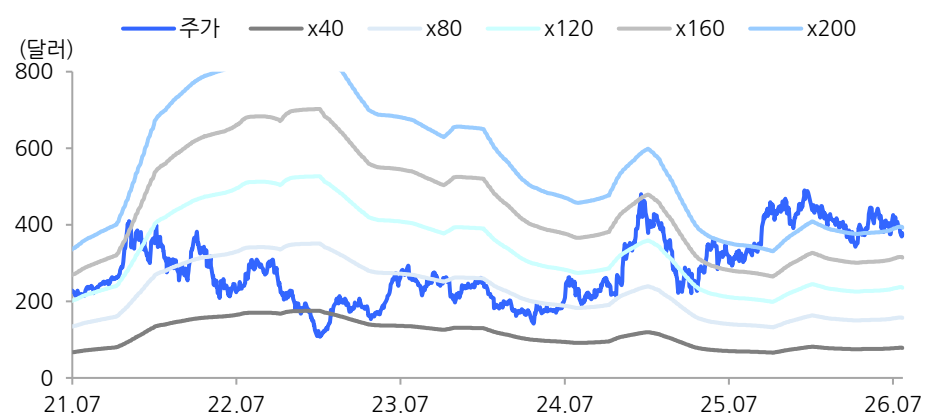
〈그림10〉 분기별 조정 EPS 추이



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.
-