2026.8.27
키움증권 리서치센터 | 미국기업분석

이차전지 Analyst 권준수 wkdud1222@kiwoom.com

# 리비안 (RIVN.US)

## 단기 램프업 비용 발생, 중장기 자율주행 기술 개발에 주목

- 소프트웨어&서비스 매출 전년 동기 대비 37% 증가
- 3Q26 R2 램프업 비용 부담 지속될 전망
- 중장기적으로는 소프트웨어 기반 밸류에이션 재평가 예상

### 2 분기 소프트웨어&서비스 매출 성장세는 고무적

Rivian 의 2Q26 실적은 매출액 $1.7B(+20%QoQ, +27%YoY)와 영업이익 $-836M(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)를 기록했다. 자동차 부문 매출액은 $1.1B(+23%YoY)로 인도대수 증가와 규제크레딧 매출 확대가 견인했으며, 6 월 9 일부터 시작된 R2 외부 고객 인도 매출도 처음으로 반영됐다. 소프트웨어&서비스 매출액이 $515M(+37%YoY)를 기록했는데, 폭스바겐그룹 합작법인향 전기·전장 아키텍처 및 SW 개발 용역 매출 증가와 4 월 유료화를 개시한 Autonomy+ 매출이 중고차 재판매 매출 감소분을 상쇄하고도 남았다.

### 3Q26 램프업 비용 부담 지속, 4Q26 매출총이익 정상화 전망

3Q26 실적은 R2 2 교대 전환(3 분기 말 목표)을 준비하는 과정에서 램프업 비용이 한 분기 더 온기 반영되며, 자동차 부문 매출총이익률 개선 속도가 2 분기보다 더딜 것으로 전망된다. 다만 인도대수는 2026 년 연간 가이던스 상향(6.5 만~7.0 만대)과 4 분기 R2 비중 확대를 반영해 하반기로 갈수록 개선될 전망이다. 상반기에 집중 반영된 규제크레딧 매출(상반기 누적 1.64 억달러)이 하반기에는 상대적으로 적을 것으로 예상됨에 따라 하반기 적자 폭이 상반기보다 확대될 것으로 예상되는데, 4 분기부터는 R2 물량 확대에 따른 고정비 레버리지 효과가 본격화되며 자동차 부문의 매출총이익이 흑자전환할 것으로 전망된다.

### Autonomy+ 상용화가 밸류에이션 재평가 트리거가 될 전망

Rivian 은 기존 전기차 제조업에서 소프트웨어 및 기술 기업으로 전환을 본격화하고 있다. 자율주행 측면에서는 자체 설계 칩(RAP1) 기반 3 세대 하드웨어가 연내 출시를 앞두고 있고, 연내 Point-to-Point, 2027 년 Eyes-off(LV3), 2028 년 LV4 Robotaxi(Uber 파트너십) 상용화 로드맵이 유효한 것으로 판단되며, 이는 Autonomy+ 구독 매출의 ARPU 상승 여력으로 연결될 전망이다. 다만 R2 신규 트림(프리미엄·스탠다드) 출시가 2027 년 초로 지연되고 있어 물량 믹스 확대 시점에 대한 불확실성은 남아있다. R2 램프업 진행 상황과 4 분기 매출총이익 흑자전환 여부가 하반기 주요 변수로 판단된다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.8.24): $16.6
목표주가 컨센서스: $19.19

### ▶ 투자의견 컨센서스

**Stock Data**

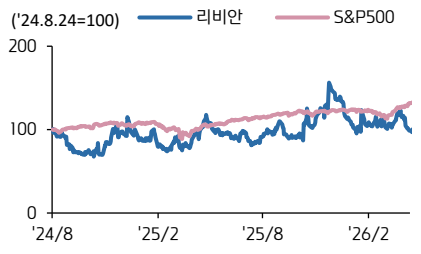
| | |
|---|---|
| 산업분류 | 자동차 |
| S&P 500 (8/24) | 7,652.86 |
| 현재주가/목표주가 | 16.6 / 19.19 |
| 52주 최고/최저 ($) | 22.69 / 12.39 |
| 시가총액 (백만$) | 24,034 |
| 유통주식 수 (백만) | 944 |
| 일평균거래량 (3M) | 32,174,889 |

**Earnings & Valuation**

| (백만 $) | FY24 | FY25 | FY26E | FY27E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 4,970 | 5,387 | 7,452 | 11,769 |
| 영업이익 | -3,712 | -2,829 | -3,306 | -2,832 |
| OPM(%) | -74.7 | -52.5 | -44.4 | -24.1 |
| 순이익 | -3,658 | -2,836 | -3,118 | -2,754 |
| EPS | -3.6 | -2.4 | -2.2 | -1.8 |
| 증가율(%) | 적지 | 적지 | 적지 | 적지 |
| PER(배) | - | - | - | - |
| PBR(배) | 2.3 | 5.4 | 4.9 | 8.0 |
| ROE(%) | - | - | - | - |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

**Performance & Price Trend**

| 주가수익률 (%) | YTD | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대 | -15.1 | 5.7 | 9.8 | 27.7 |
| S&P Index | 12.2 | 3.6 | 10.5 | 19.2 |




자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

### 리비안 향후 실적 컨센서스

| 구분 | 분기 컨센서스 | | | | 연간 컨센서스 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (백만 USD) | FY26Q3 | YoY 성장률 | FY26Q4 | YoY 성장률 | FY26 | YoY 성장률 | FY27 | YoY 성장률 |
| 매출액 | 1,961.8 | 31.6% | 2,515.9 | 99.6% | 7,454.1 | 38.4% | 11,763.0 | 57.8% |
| 영업이익 | -1,020.7 | 6.7% | -930.5 | -2.5% | -3,688.7 | 2.9% | -3,246.6 | -12.0% |
| 영업이익률(%) | -52% | 12%p | -37.0% | 39%p | -49.5% | 17%p | -27.6% | 22%p |
| 순이익 | -1,037.8 | 4.3% | -960.8 | -0.2% | -3,302.2 | -9.4% | -3,233.2 | -2.1% |
| EPS(USD) | -0.72 | -16.9% | -0.66 | -16.3% | -2.42 | -21.1% | -2.23 | -8.0% |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-8-26 블룸버그 기준, GAAP 기준

### 리비안 상세 실적표

| (백만 달러) | FY2Q25 | FY1Q26 | FY2Q26 | YoY(%) | QoQ(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| [GAAP] | | | | | |
| 매출액 | 1,303 | 1,381 | 1,658 | 27.2% | 20.1% |
| 매출원가 | 1,509 | 1,262 | 1,479 | -2.0% | 17.2% |
| 매출총이익 | -206 | 119 | 179 | -186.9% | 50.4% |
| 영업비용 | 908 | 1,000 | 1,015 | 11.8% | 1.5% |
| 판관비 | 498 | 542 | 549 | 10.2% | 1.3% |
| R&D | 410 | 458 | 466 | 13.7% | 1.7% |
| 영업이익 | -1,114 | -881 | -836 | -25.0% | -5.1% |
| 이자비용 | 69 | 65 | 68 | -1.4% | 4.6% |
| 기타 영업외손익 | -2 | 478 | 18 | -1,000.0% | -96.2% |
| 법인세비용 | 2 | -2 | -1 | -150.0% | -50.0% |
| 순이익 | -1,115 | -416 | -837 | -24.9% | 101.2% |
| 희석 EPS(달러/주) | -0.97 | -0.33 | -0.63 | -35.1% | 90.9% |
| 희석 non-GAAP EPS(달러/주) | -0.8 | -0.54 | -0.47 | -41.3% | -13.0% |

자료: Rivian, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## Rivian 전기차 생산량/인도량 추이(1Q24~2Q26)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 2024 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 2025 | 1Q26 | 2Q26 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 생산량(대) | 13,980 | 9,612 | 13,157 | 12,727 | 49,476 | 14,611 | 5,979 | 10,720 | 10,974 | 42,284 | 10,236 | 12,613 |
| QoQ | -20% | -31% | 37% | -3% | | 15% | -59% | 79% | 2% | | -7% | 23% |
| YoY | 49% | -31% | -19% | -27% | -14% | 5% | -38% | -19% | -14% | -15% | -30% | 111% |
| 인도량(대) | 13,588 | 13,790 | 10,018 | 14,183 | 51,579 | 8,640 | 10,661 | 13,201 | 9,745 | 42,247 | 10,365 | 12,194 |
| QoQ | -3% | 1% | -27% | 42% | | -39% | 23% | 24% | -26% | | 6% | 18% |
| YoY | 71% | 9% | -36% | 2% | 3% | -36% | -23% | 32% | -31% | -18% | 20% | 14% |

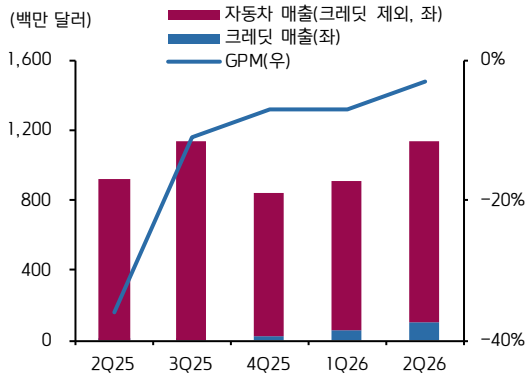
자료: Rivian IR, 키움증권 리서치

## Rivian 판매 차량(R1S, R1T) 배터리/주행거리/판매 가격 정리

| 차량 | 배터리 | 주행거리 | 판매 가격 |
|---|---|---|---|
| R1S Dual Standard | 92.5kWh | 270 마일 | $75,900~ |
| R1S Dual | 108.5kWh or 140kWh | 329~410 마일 | $82,900~ |
| R1S Tri | 140kWh | 371 마일 | $105,900~ |
| R1T Dual Standard | 92.5kWh | 270 마일 | $69,900~ |
| R1T Dual | 108.5kWh or 140kWh | 329~420 마일 | $77,900~ |
| R1T Tri | 140kWh | 371 마일 | $99,900~ |

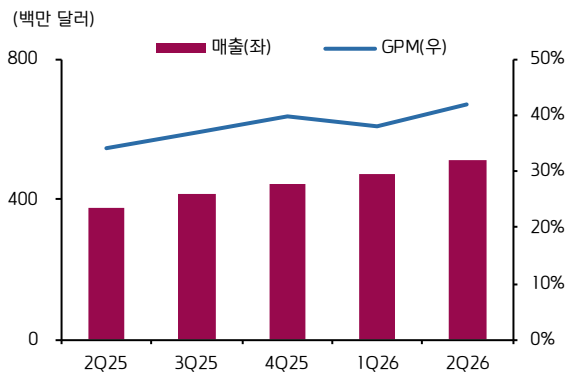
자료: Rivian, CARANDDRIVER, 키움증권 리서치

## Rivian 자동차 부문 매출 추이



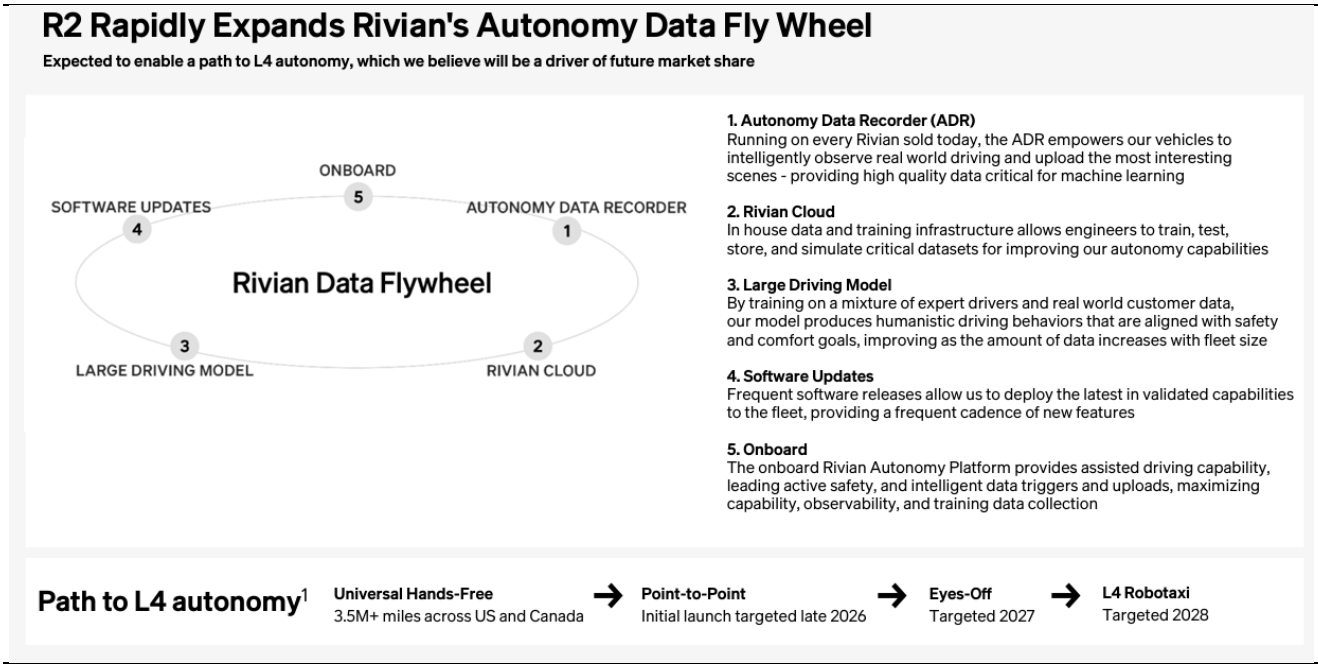

자료: Rivian, 키움증권 리서치센터

## Rivian 소프트웨어&서비스 부문 매출 추이




자료: Rivian, 키움증권 리서치센터

Rivian 자율주행 기술 개발 로드맵




자료: Rivian, 키움증권 리서치

**Compliance Notice**

- 리비안 종목은 8월 10일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

**고지사항**

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.