

[테슬라] NHTSA, Cybercab 자기인증 답변 요구 - 로보택시 스케일링 서사에 규제 변수 부각



26.09.16 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- NHTSA, Cybercab 자기인증 절차 9 월 30 일까지 답변 요구
- 스티어링휠·페달 없는 구조의 합법성이 쟁점
- 로보택시 확장 서사에 규제 불확실성 변수 추가

미 도로교통안전국(NHTSA)이 테슬라에 9 월 30 일까지 Cybercab 로보택시의 연방자동차안전기준(FMVSS) 자기인증 절차에 대해 답변하라고 통보했다. 핵심은 스티어링휠·브레이크 페달·가속페달·후사경이 없는 이 차량을 사람이 운전할 수 있는지, 임시로 장착한 수동 제어장치를 인증 근거로 삼았는지, 터치스크린에 차량을 움직일 수 있는 조작 기능이 있는지, 최고속도와 지역·시간대 제한은 어떻게 설정했는지다. 테슬라는 9 월 3 일 오스틴에서 2 인승 Cybercab 의 소규모 상업 서비스를 시작하며 향후 점진적으로 차량과 지역을 늘리겠다고 밝힌 바 있다.

현행 규정상 완전자율주행차도 스티어링휠·브레이크 페달·후사경 등 사람이 운전하는 차량과 동일한 장치를 갖추면 별도 승인 없이 도로 운행이 가능하다. 반대로 이런 장치가 없으면 제조사당 연 2500 대 한도로 NHTSA 의 예외 승인(petition)을 받아야 하는데, 아마존 Zoox 가 지난 7 월 업계 최초로 이 승인을 받았다. 테슬라가 해당 절차를 거쳤다는 근거는 이번 입력에 없고, 오히려 임시 수동 제어장치를 근거로 자체 인증했는지가 조사 대상이라는 점에서 절차적 정합성 자체가 쟁점이다. 트럼프 행정부는 스티어링휠·페달 요건을 완화하는 규정 개정을 추진 중이고 테슬라와 웨이모도 이를 지지해왔지만, 개정안이 확정되기 전까지는 기존 기준이 그대로 적용된다.

우리가 그동안 Cybercab·Optimus·Megafactory 등 다수 램프업이 동시에 진행되는 데 따른 실행 리스크를 핵심 리스크로 짚어온 것과 같은 결에서, 이번 조사는 그 리스크가 운영 문제를 넘어 규제 영역으로 옮겨간 사례다. 현재 오스틴 배치 대수가 적어 당장 손익에 미치는 영향은 제한적이나, 로보택시 7 개 도시 확장과 FSD 구독 55% 부착률이라는 성장 서사의 핵심 축이 인증 불확실성에 걸렸다는 점은 가볍지 않다. NHTSA 가 답변을 검토한 뒤 배치 속도를 제한하거나 추가 조사로 격상시키면, 밸류에이션(12 개월 선행 PE 167 배)에 이미 반영된 로보택시 수익화 시점이 뒤로 밀릴 수 있다.

9 월 30 일 테슬라의 답변 내용과 그 이후 NHTSA 가 조사를 종결하는지 리콜 검토 단계로 넘기는지가 우선 확인 포인트다. 단기적으로는 구체적 매출 타격보다 로보택시 스토리에 대한 심리적 부담으로 작용할 가능성이 크며, 행정부의 규정 완화안이 실제로 확정되는지도 함께 지켜볼 변수다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	97.69	94.83	105.98	120.03	140.17
↘ 증가율	0.95%	-2.93%	11.76%	13.25%	16.78%
매출총이익	17.45	17.09	19.56	22.80	33.18
↘ 마진	17.86%	18.03%	18.46%	19.00%	23.67%
EBITDA	16.64	14.60	15.01	18.35	23.38
↘ 마진	17.04%	15.39%	14.16%	15.28%	16.68%
영업이익 (EBIT)	7.08	4.36	3.93	5.71	9.10
↘ 마진	7.24%	4.59%	3.70%	4.76%	6.49%
순이익	8.46	5.86	5.89	8.17	10.43
↘ 마진	8.66%	6.18%	5.56%	6.81%	7.44%
EPS	2.42	1.66	1.74	2.32	3.01
↘ 증가율	-22.44%	-31.40%	4.69%	33.22%	29.90%
잉여현금흐름 (FCF)	3.58	6.22	-9.38	-3.17	-1.34
P/E	198.1x	418.2x	—	155.0x	119.4x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

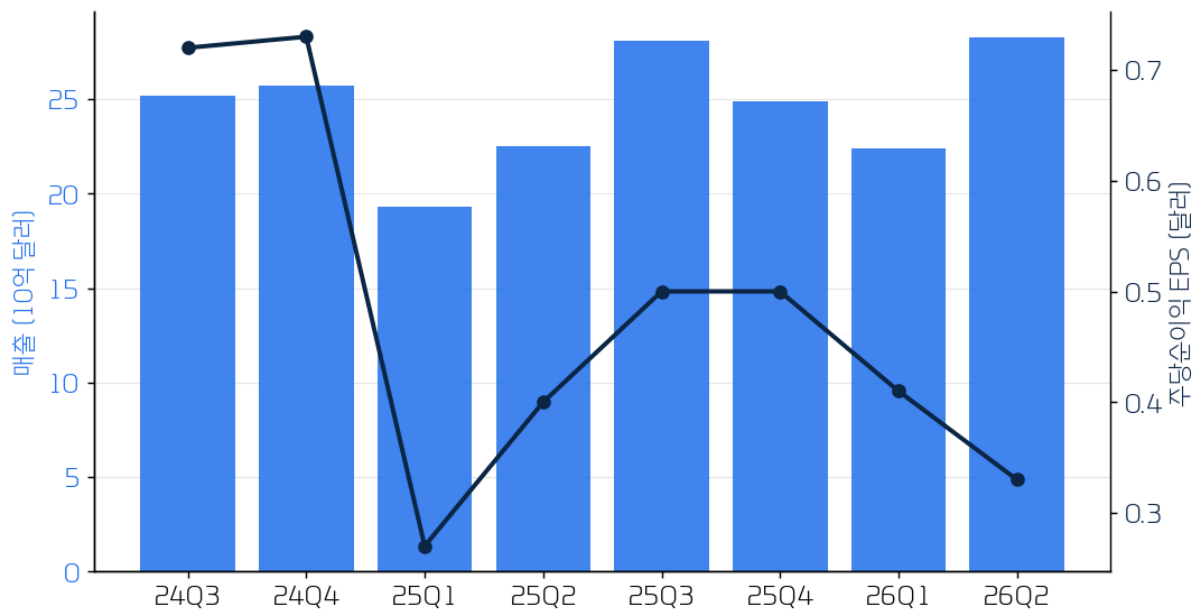
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

TSLA 주가·12개월 선행 EPS 추이

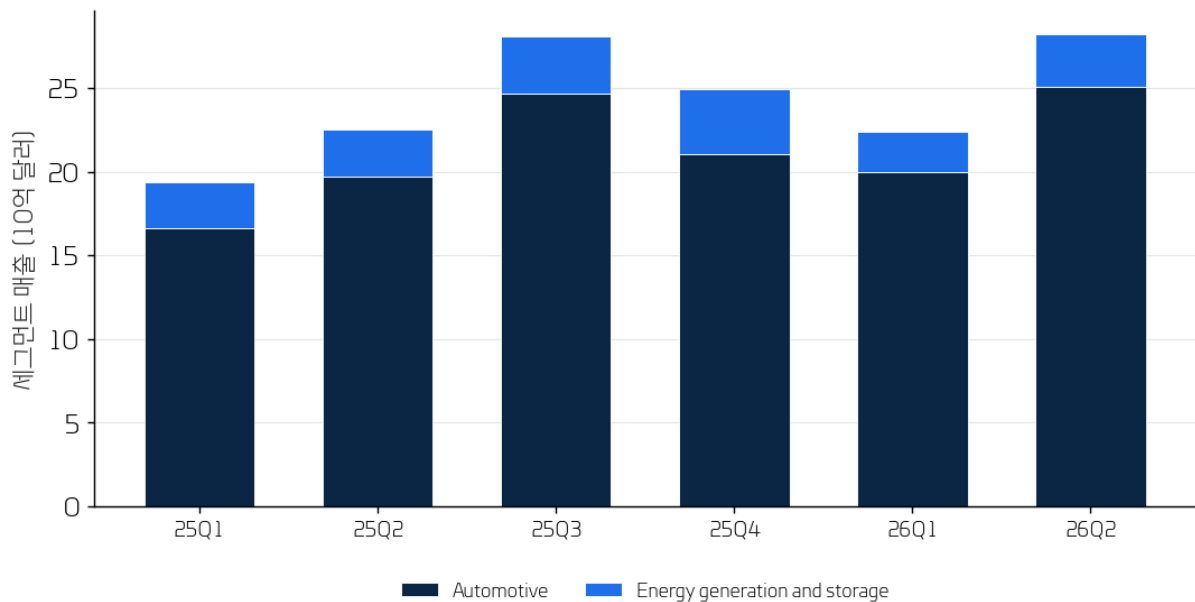


TSLA 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



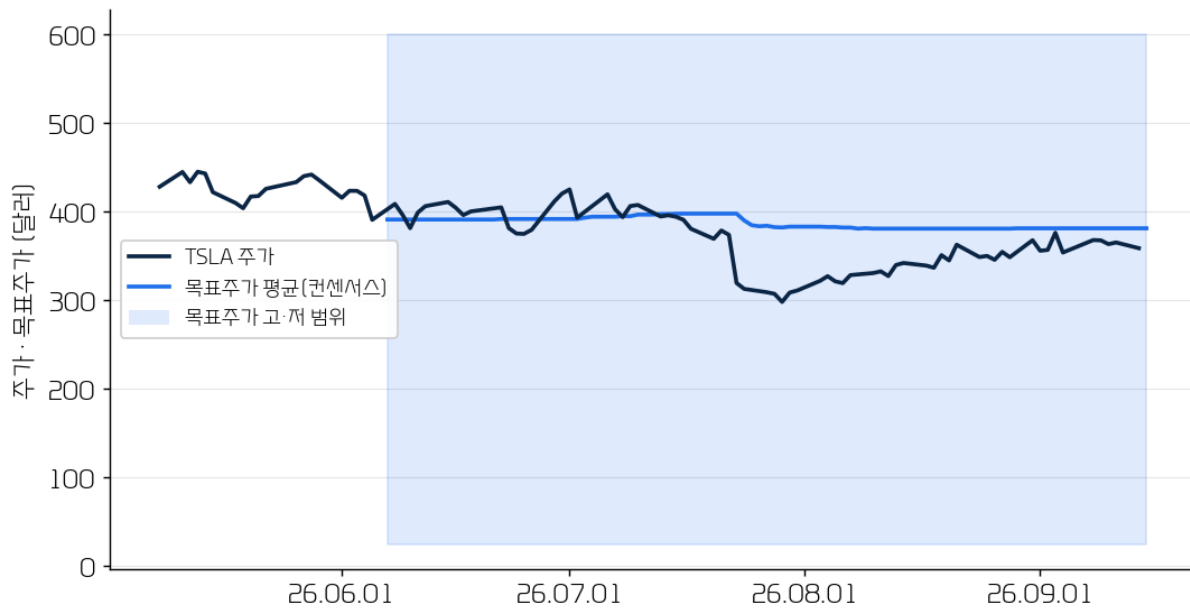
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

TSLA 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



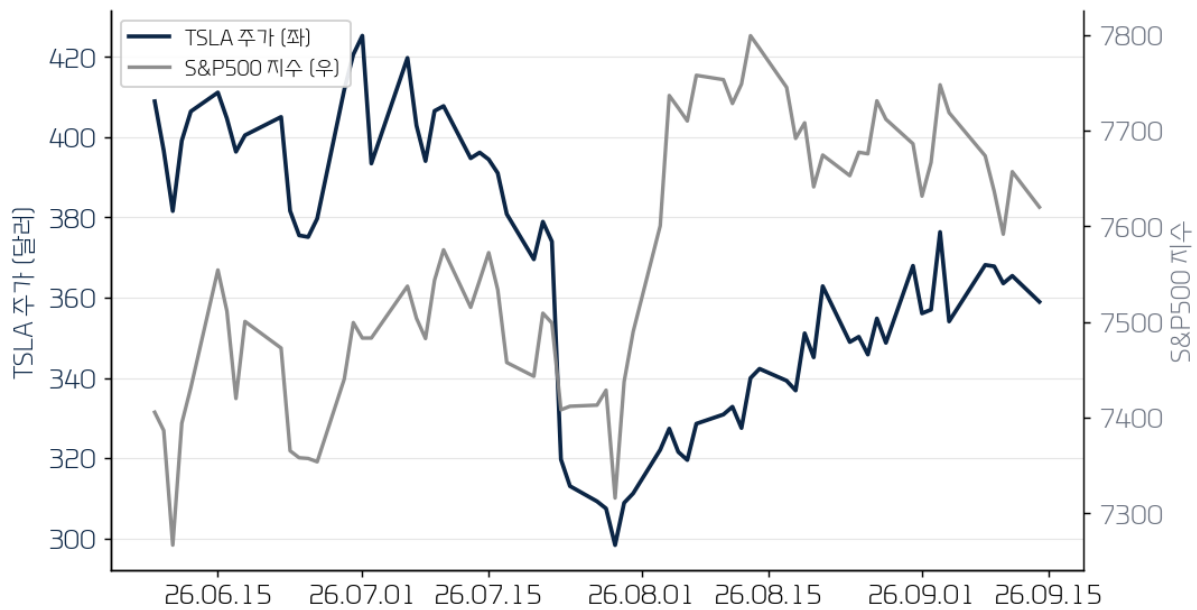
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

TSLA 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

TSLA 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-