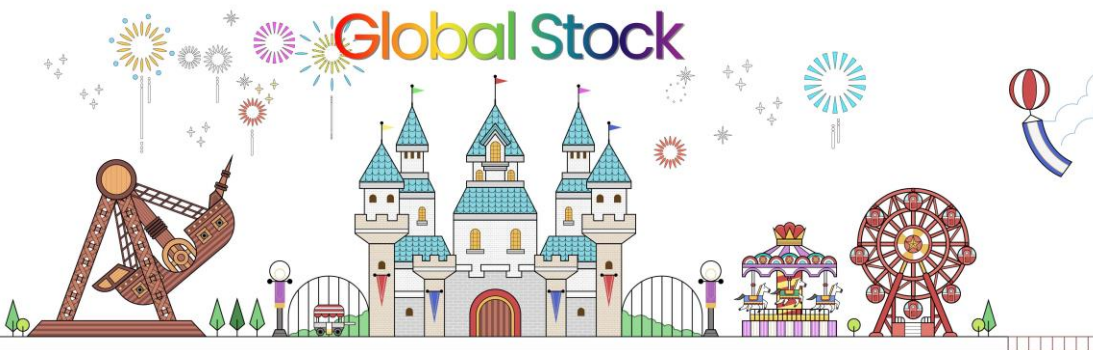




Review

2026. 10. 22

Bloomberg 평균목표주가
USD 406.82

현재주가: 386.47 (상승여력 5.3%)

Buy 49.2% Hold 37.7% Sell 13.1%

최고목표주가 USD 600.00
최저목표주가 USD 24.86

* Bloomberg 기준

At a glance

(기준일: 2026. 10. 21)

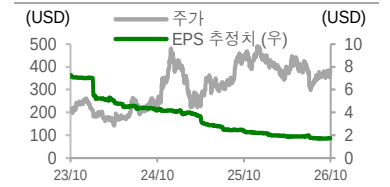
시가총액(bil USD)	1,528
시가총액(억원)	20,258,000
Shares	3,953 (백만주)
52주 최고/최저(USD)	498.83 / 297.38
평균거래대금(90일, USD)	13.3 (십억달러)
PER(26F, 배)	225.0
배당수익률(26F, %)	0.0
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Auto Manufacturers
주요주주(%)	
1. 일론 머스크	10.5
2. VANGUARD GROUP	6.9
3. 블랙록	5.4

주: PER은 시장 컨센서스 기준

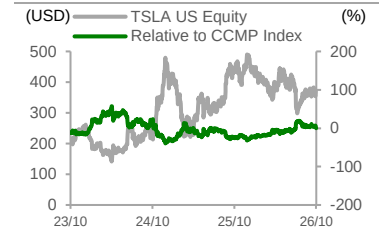
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.0	0.0	-12.7
상대주가	4.6	-9.1	-24.9

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)

차세대 성장을 견인할 신사업을 준비하는 시간

매출 \$280억(전년동기 대비 -0.2%), 영업이익 \$7.2억(-56%), 영업이익률 2.6%

슈퍼차징, 보험 등 기타 사업 호조에 따라 '서비스 및 기타' 부문 매출총이익이 역대 최고인 \$7.34억 기록하며 전사 매출총이익 증가에 기여함. 그러나 R&D 증가(+69%)와 CEO 보상 관련 비용 여파로 영업이익은 56% 감소했으며, 영업이익률도 2.6%(-3.2P)까지 낮아짐. 즉, 기타 사업 개선에 따른 매출총이익률 반등과 신사업을 위한 R&D, CAPEX 급증에 따른 감익이 동시에 나타난 실적임. 영업 비용 증가분의 대부분은 AI 칩 개발에 따른 감가상각비 등 AI 개발 비용과 Optimus, Megapack, Cybertruck 같은 신제품의 양산 전 랩업 관련 비용이며, 이러한 영업비용 증가 추세는 상용화할 때까지 계속될 전망이다. 컨퍼런스 콜에서 Space X와 관련된 논평은 하지 않았으며, 생산을 개시한 옵티머스의 완성도를 높이는 데 1년의 추가 시간이 필요하다고 밝히며 단기 기대감을 과도하게 높이고 싶지는 않다고 밝혔으며, 주가는 시간외 3.5% 하락 중임.

북미 FSD 채택률이 75%(2Q 대비 약 +20P), 로봇택시는 2027년 기대

3Q말 신차 수주잔고는 4년래 최대 규모이며, 글로벌 FSD 유료 고객은 170만 명 돌파함. 이중 50% 이상이 구독 기반이며, 이에 따라 FSD가 창출하는 연 반복 매출은 약 \$10억에 육박하는 것으로 파악함. 3Q말 Tesla의 연환산 글로벌 생산능력은 252.5만대로 6% 증가했는데, 텍사스 공장의 Model Y 생산능력이 12.5만대 추가되었고, 네바다에는 Semi 트럭 캐파가 2.5만대 신설되었음. Tesla는 2030년 연 5백만대 캐파 목표를 추구하고 있다고 밝힘.

2027년 기대 요인: 로봇택시 확대와 Optimus 외부 판매 개시

올해 연말까지 소수의 Cybercab을 외부 고객에게 인도하는 방안을 추진중이며, 3Q말 로봇택시 서비스 누적 Unsupervised 주행 거리는 약 200만 마일에 도달하고, 마일당 \$0.3 원가 달성에도 자신감을 피력. 로봇택시 사업은 3Q27~4Q27에는 Tesla 매출과 수익성에서 상당한 비중을 차지하게 될 것이며, 모든 종류의 교통 수단을 장악하는 것이 목표라고 밝힘. 2027년 4월경 옵티머스에 AI5칩을 통합하여 연산 능력을 강화하고, 신뢰성, 내구성 문제를 해결한 뒤 2027년 말 외부에 Optimus 판매 개시를 목표로 함.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	3Q25A	3Q26P
매출액(십억달러)	97.69	94.83	107.02	28.10	28.05
영업이익(십억달러)	7.08	4.36	3.36	1.62	0.72
영업이익률(%)	7.2	4.6	3.1	5.77	2.57
지배순이익(십억달러)	7.09	3.79	5.94	1.37	0.79
EPS(달러)	2.23	1.18	1.72	0.43	0.24
ROE(%)	10.57	5.46	5.34	6.52	3.80
PER(배)	195.90	373.10	224.95	319.81	458.68

주: Non-GAAP, Tesla의 S/W에 최적화된 AI5 칩은 AI4 칩보다 일부 분야에서는 최대 40배, 보수적으로 봐도 10배 강력할 것

실적발표 컨콜 주요 내용

FSD & 로봇 택시 관련 신차 판매 및 수주 잔고

* 캐나다, 호주, 일본, 대만을 비롯한 여러 시장에서 역대 분기 최대 인도 달성함. 각 공장의 생산량 증대에 집중하고 있으며, 베를린 공장에서 역대 최대 생산을 기록하였음. 3Q말 4년래 최대 규모의 승용차 수주잔고를 기록함. 배터리 공급이 완성차 물량 확대 제약 요인으로 지속 작용 중이나, 공장 가동률 극대화 목표에 발맞춰 향후 공급망 확보에 진전을 달성 중임.

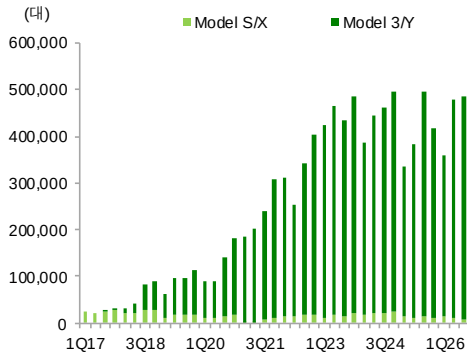
Optimus 관련

- * Optimus는 매우 중요한 사안이지만, 아직 해결해야 할 사안이 많고, 해결하는데 약 1년 정도가 소요될 것
- * 이러한 점을 감안해 Musk는 기대감을 과도하게 높이고 싶지는 않다고 밝힘
- * 캘리포니아 Fremont 공장에서 Optimus 생산 개시함. 이는 Tesla가 제조한 최초의 양산 품질 수준 로봇임.
- * 생산 확대의 주요 병목 요인 중 하나는 훈련 데이터 부족임.
- * 진정으로 Optimus가 필요한 학습 데이터를 얻기 위해서는 실제로 많은 수, 약 1만~2만대의 Optimus 로봇을 만들고, 그리고 자체 학습을 하도록 해야 함. 현재 인간이 수행한 초기 기본 교육을 거친 후 이를 Optimus에 적용하고 시뮬레이션과 현실 세계 양쪽에서 수많은 셀프 플레이를 수행하는 거대한 강화 학습 사이클을 구축하는 중,
- * 로봇의 손가락 미세 조정 작업 역시 해결하기 까다로운 문제라고 밝힘
- * 섬세한 물체를 집어 들 수 있을 만큼 충분히 말랑말랑하고, 모든 센서를 갖추고 있으며, 반복적인 동작을 수행할 때 센서가 손상되지 않는 손을 만들어야 하기 때문임
- * 사전에 짜여진 프로그램에 따라 작동하는 로봇이 아닌 초지능을 활용한 Optimus 영상을 한 두 달 정도 후에 공개할 계획
- * 범용 휴머노이드 로봇 분야에서 테슬라에 근접한 곳은 하나도 없으며, 2027년말, Tesla와 경쟁할 수 있는 로봇이 있다면 Musk는 경악할 것이라고 밝힘
- * 계획대로 진행된다면 27년 4월 Optimus에 AI5칩을 통합할 것이며, 이는 연산 능력에서 엄청난 성능 향상을 의미
- * 휴머노이드가 다뤄야 하는 자유도가 자동차가 다뤄야 하는 것보다 훨씬 더 크기 때문에 AI5가 큰 도움이 될 것
- * 휴머노이드가 정상적으로 작동하려면 1만 가지 이상의 요소가 완벽하게 맞아떨어져야 함
- * 또한 신뢰성과 내구성 강화하고 다양한 범용 작업에 투입할 수 있도록 여전히 디자인 다듬는 작업 진행 중
- * AI5 칩 통합 등 여러 문제들이 2027년 연말 무렵에는 해결될 것으로 기대한다고 밝힘
- * 2027년 연말 무렵에는 테슬라 외 외부 고객들에게도 로봇 공급할 수 있을 것
- * Optimus 원가는 Cybercab의 원가가 도달하게 될 수준에 가깝게 하향 안정화되는 추세를 보이는 중

로봇 택시 관련

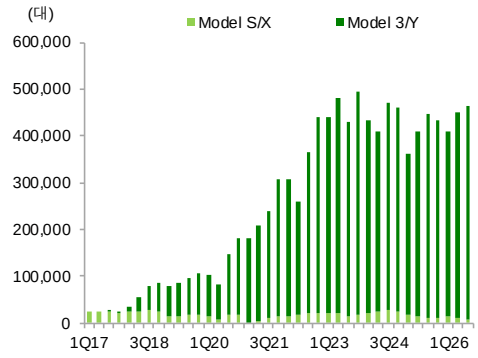
- * 9/3, Austin에서 Cybercab 기반 Robotaxi 서비스를 개시했으며, 다음달 Dallas에 출시 목표.
- * 2Q27 무렵에는 일부 최초의 고객 차량을 로보택시 플릿에 투입될 수 있을 것이라고 밝힘
- * 누적 Unsupervised Robotaxi 주행 거리는 QoQ 8배 증가함하고, 3Q말 로보택시 서비스 누적 Unsupervised 주행 거리는 약 200만 마일에 달함.
- * 마일 당 \$0.3 비용 달성에 도달할 수 있을 것이며, Tesla는 차량을 직접 제조하기 때문에 경쟁 로보택시 사업자와 전반적인 원가 구조가 다를 것을 강조함.
- * 로보택시 사업은 2Q27 가시화, 3Q27~4Q27에는 Tesla 매출과 수익성에서 상당한 비중을 차지하게 될 것
- * Tesla의 목표는 목표는 모든 종류의 교통 수단을 장악하는 것으로 자유롭게 영업이 허용되는 모든 국가에서 전 세계 여객 마일의 대다수를 차지하게 될 것.

도표 1. TESLA 고객 인도 추이



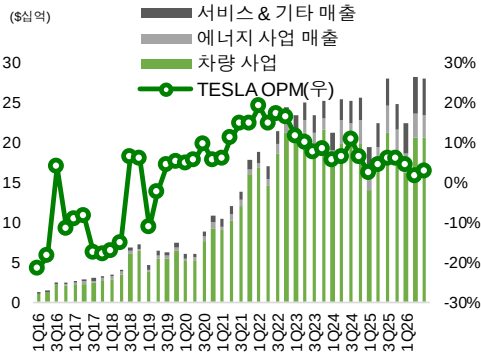
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 2. TESLA 생산 추이



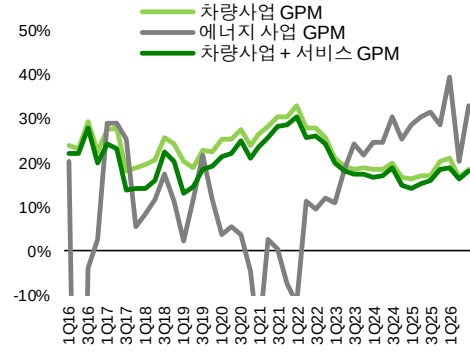
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 3. TESLA 분기 매출액과 영업이익률 추이



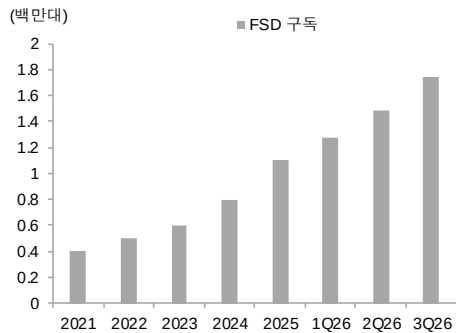
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 4. TESLA 사업부별 매출총이익률



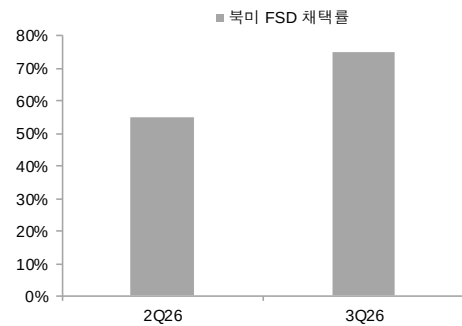
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. FSD 구독자 추이



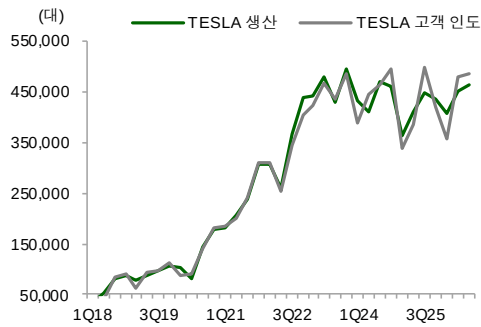
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 6. 북미 FSD 채택률



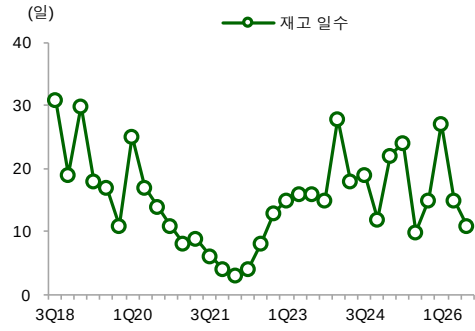
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 7. TESLA 생산 & 고객인도 추이



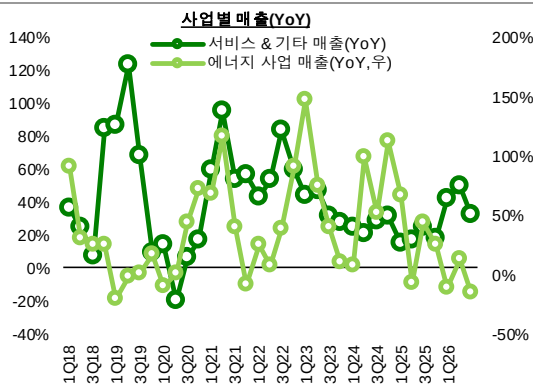
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 8. TESLA 재고 일수 추이



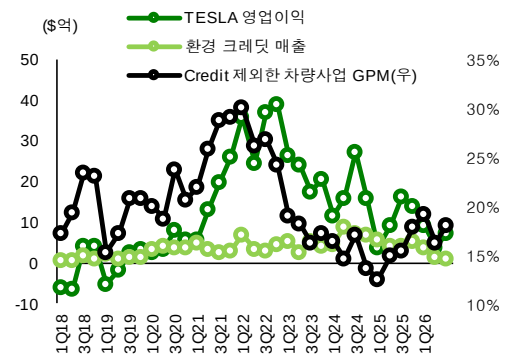
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

도표 9. 사업부별 매출 증가율



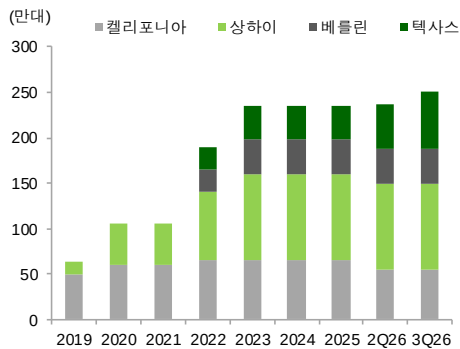
자료 : Marklines, 신영증권 리서치센터

도표 10. TESLA 환경크레딧 매출과 영업이익



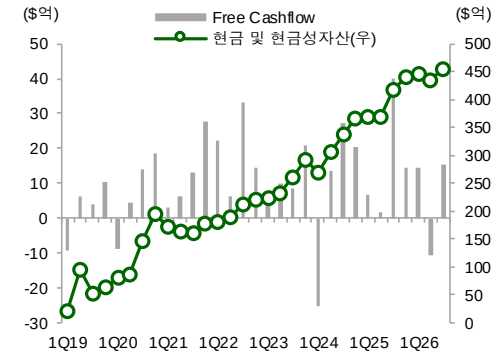
자료 : TESLA, 신영증권 리서치센터

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.