



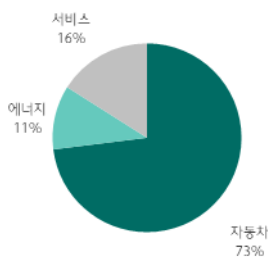
미국

TP(컨센서스) 407.63 USD
CP(10.21) 386.47 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.tesla.com
시가총액(십억USD)	1,527.6
시가총액(조원)	2,021.1
52주최고/최저()	498.83/297.38
주요주주 지분율(%)	
일론 머스크	10.45
VANGUARD GROUP	6.89
주가 상승률	1M 6M 12M
절대	3.0 0.0 (12.0)
상대	3.1 (9.8) (27.7)

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	97,690	94,827	107,083	120,530
영업이익	7,076	4,355	3,328	5,839
순이익	7,091	3,794	5,944	8,596
EPS(USD)	2.4	1.7	1.7	2.2
EPS(YOY, %)	(22.4)	(31.4)	3.5	29.4
ROE(%)	10.5	4.9	5.3	6.3
PER(배)	195.9	373.1	224.8	173.7
PBR(배)	17.8	20.5	15.0	13.8
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 박태웅 taewoongpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 22일 | Global Equity

테슬라(TSLA.US)

마진은 바닥 통과, 시선은 로봇택시와 스페이스X로

3Q26 실적: 판매 -2% (YoY), 매출액 flat, EPS \$0.48(vs. 컨센서스 \$0.44)

3분기 자동차 판매/생산은 각각 48.7만대(-2% (YoY))/46.4만대(+4% (YoY))였고, 에너지 출하량은 13.7GWh(+10% (YoY))였다. 매출액/영업이익/순이익은 각각 \$280.5억(flat (YoY))/\$7.2억(-56%)/\$7.9억(-43%), 영업이익률은 2.6%(-3.2%p (YoY), +1.2%p (QoQ))였다. 자동차/에너지/서비스 매출액이 각각 -3%/-16%/+33% (YoY) 변동했다. 매출총이익률은 19.6%(+1.6%p (YoY), +2.8%p (QoQ)), 자동차 부문만의 매출총이익률은 18.5%(+1.5%p (YoY), +1.6%p (QoQ)), 크레딧 제외 자동차 매출총이익률은 18.1%(+2.7%p (YoY), +1.8%p (QoQ))로 변동했다. 3분기 판매대수는 최근 4개 분기 중 가장 높은 대수를 기록했지만, 규제 크레딧 매출 감소, 원자재 가격 상승, SI/R&D/SBC 비용 증가 등으로 수익성이 하락했다. 에너지/서비스 매출총이익률은 33.1%/15.9%로 +1.7%p /+5.3%p (YoY), 12.7%p/+1.7%p (QoQ) 변동했다. 4분기 EPS는 \$0.22(-44% (YoY)), non-GAAP EPS는 \$0.48로 시장 기대치 \$0.44를 상회했다. 영업외로 SpaceX 지분 평가손실(1.4억 달러)이 발생했으나, 비트코인 평가이익(2.9억 달러)이 이를 상쇄했다.

실적 발표의 내용: 자동차는 증설 목표 구체화, 로봇택시는 확장, 옵티머스 속도 조절

① **자동차**: 주요 지역에서 인도 대수의 기록 경신에 따라 공장 가동률이 역대 최고 수준이고, 백로그도 4년 내 최대이다. 2030년까지 500만 대 생산능력을 목표로 텍사스와 베를린 공장의 확장 허가를 신청 중이다. 세미는 3분기에 네바다 공장에서 생산을 시작했다.

② **에너지**: 데이터센터용 수요로 메가팩의 2027년 물량이 거의 매진되었다.

③ **로봇택시/자율주행**: 로봇택시는 6개 도시에서 운영 중이며, 9월 오스틴에 사이버캡이 투입됐다. 비감독 누적 주행거리는 분기 중 8배 증가했다. 연내 사이버캡의 24시간 운영과 고객 인도가 목표이고, 인도분은 TaaS로만 운영된다. 고객 소유 모델Y의 로봇택시 편입은 내년 2분기이며, FSD v15 출시 시 사이버캡과 동일한 SW가 고객 차량에 제공된다. FSD 구독자는 174만 명(+18% (QoQ)), 북미 부착률은 75%를 넘었다. FSD의 EU 전역 승인은 4분기로 예상되고, 로봇택시의 이익 기여는 2027년 하반기부터 본격화될 전망이다.

④ **휴머노이드 로봇**: 프리몬트 대량생산 라인에서 초기 생산이 개시됐으나, 주당 2만 대(연 100만 대 수준) 생산까지는 1년 이상이 필요하고 고객 인도는 2027년 말로 예상된다. 오스틴에는 프리몬트보다 큰 규모의 공장 건설이 착수됐다. 손이 여전히 기술적 과제이며, AI5 칩(AI4 대비 연산량 10배)은 내년 4월경 탑재될 예정이다.

⑤ **AI 인프라/반도체**: 첫 테스트 칩은 내년도 2분기, 양산은 2028년 하반기가 목표이다.

⑥ **CAPEX**: 연간 capex 가이드를 기존 250억 달러에서 200억 달러로 하향했다. 3분기 capex는 47.3억 달러로 시장 기대치(79.5억 달러)를 밑돌았다. 연초 이후 누적 집행액이 130억 달러인 바, 새 가이드스 기준 4분기 집행액은 약 70억 달러다.

시사점: 마진은 바닥 통과, 주가는 당분간 자율주행/합병 이슈에 연동

크레딧 제외 자동차 GPM이 18%대로 회복하며 마진은 바닥을 통과했지만, 개선분은 원가 절감 효과가 컸고 R&D 중심의 OPEX 증가 부담은 여전했다. CAPEX 하향은 투자 축소보다 집행 지연에 가까워 내년 재확대가 예상된다. 주가는 당분간 실적보다 자율주행 확장 속도와 스페이스X와의 합병 가능성에 따라 변동성이 다소 클 수 있으나, 2027년 하반기 로봇택시/옵티머스의 매출 기여가 본격화되면 보다 안정적인 흐름을 보일 것이다.

도표 1. 테슬라의 실적 추이

(단위: 천대, \$Mn, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	2023	2024	2025
총 판매대수	387	444	463	496	337	384	497	418	358	480	487	1,809	1,789	1,636
Model 3/Y	370	442	440	472	324	374	481	407	342	468	478	1,740	1,724	1,585
Model S/X	17	22	23	24	13	10	16	12	16	12	8	69	85	51
총 생산대수	412	387	470	459	363	410	447	434	408	452	464	1,846	1,773	1,655
Model 3/Y	412	387	444	437	345	397	436	423	395	443	457	1,775	1,679	1,601
Model S/X	21	24	26	23	17	13	12	12	14	9	7	71	94	54
매출액	21,301	25,500	25,182	25,707	19,335	22,496	28,095	24,901	22,387	28,236	28,046	96,773	97,690	94,827
자동차	17,378	19,878	20,016	19,798	13,967	16,661	21,205	17,693	16,234	20,516	20,560	82,419	77,070	69,526
(규제 크레딧)	442	890	739	692	595	439	417	542	380	146	113	1,790	2,763	1,993
에너지	1,635	3,014	2,376	3,061	2,730	2,789	3,415	3,837	2,408	3,139	2,881	6,035	10,086	12,771
기타	2,288	2,608	2,790	2,848	2,638	3,046	3,475	3,371	3,745	4,581	4,605	8,319	10,534	12,530
매출총이익	3,696	4,578	4,997	4,179	3,153	3,878	5,054	5,009	4,720	4,751	5,494	17,660	17,450	17,094
자동차	3,212	3,671	4,026	3,288	2,267	2,866	3,615	3,613	3,422	3,463	3,806	16,030	14,197	12,361
(규제 크레딧 제외)	2,770	2,781	3,287	2,596	1,672	2,427	3,198	3,071	3,042	3,317	3,693	14,240	11,434	10,368
에너지	403	740	725	772	785	846	1,073	1,098	952	640	954	1,141	2,640	3,802
기타	81	167	246	119	101	166	366	298	346	648	731	489	613	931
매출총이익률(%)	17.4	18.0	19.8	16.3	16.3	17.2	18.0	20.1	21.1	16.8	19.6	18.2	17.9	18.0
자동차	18.5	18.5	20.1	16.6	16.2	17.2	17.0	20.4	21.1	16.9	18.5	19.4	18.4	17.8
(규제 크레딧 제외)	16.4	14.6	17.1	13.6	12.5	15.0	15.4	17.9	19.2	16.3	18.5	17.7	15.4	15.4
에너지	24.6	24.6	30.5	25.2	28.8	30.3	31.4	28.6	39.5	20.4	33.1	18.9	26.2	29.8
기타	3.5	6.4	8.8	4.2	3.8	5.4	10.5	8.8	9.2	14.1	15.9	5.9	5.8	7.4
영업이익	1,171	1,605	2,717	1,583	399	923	1,624	1,409	941	398	718	8,891	7,076	4,355
영업이익률(%)	5.5	6.3	10.8	6.2	2.1	4.1	5.8	5.7	4.2	1.4	2.6	9.2	7.2	4.6
세전이익	1,888	1,787	2,791	2,524	589	1,549	1,959	1,181	748	1,329	956	9,973	8,990	5,278
세전이익률(%)	8.9	7.0	11.1	9.8	3.0	6.9	7.0	4.7	3.3	4.7	3.4	10.3	9.2	5.6
순이익	1,405	1,416	2,189	2,143	420	1,190	1,389	856	491	1,128	804	14,974	7,153	3,855
순이익률(%)	6.6	5.6	8.7	8.3	2.2	5.3	4.9	3.4	2.2	4.0	2.9	15.5	7.3	4.1
EPS (\$)	0.41	0.40	0.62	0.60	0.12	0.33	0.39	0.24	0.13	0.32	0.22	4.3	2.0	1.1
[주요 Data]														
ASP (천\$)	43.8	42.8	41.6	38.6	39.7	42.2	41.8	41.0	44.3	42.4	42.0	44.6	41.5	41.3
Capex	2,773	2,270	3,513	2,780	1,492	2,394	2,248	2,393	2,493	5,789	4,732	8,898	11,339	8,527
OCF	242	3,612	6,255	4,814	2,156	2,540	6,238	3,813	3,937	4,697	6,263	13,256	14,923	14,747
FCF	(2,531)	1,342	2,742	2,034	664	146	3,990	1,420	1,444	(1,092)	1,531	4,358	3,584	6,220
현금보유분	26,863	30,720	33,648	36,563	36,996	36,782	41,647	44,059	44,743	43,524	45,447	29,094	36,563	44,059
이연매출액	3,024	2,793	3,031	3,168	3,243	3,237	3,756	3,424	3,441	3,427	4,661	2,864	3,168	3,424
FSD 구독자수 (백만)				0.80	0.85	0.95	1.04	1.10	1.28	1.48	1.74		0.8	3.94
글로벌 재고일수 (일)	28	18	19	12	22	24	10	15	27	15	11	15	12	15
슈퍼차저 충전소수 (곳)	6,249	6,473	6,706	6,975	7,131	7,377	7,753	8,182	8,463	8,704	8,904	5,952	6,975	8,182
ESS 출하량 (GWh)	4.1	9.4	6.9	11.0	10.4	9.6	12.5	14.2	8.8	13.5	13.7	14.8	31.4	46.7

자료: 테슬라, 하나증권

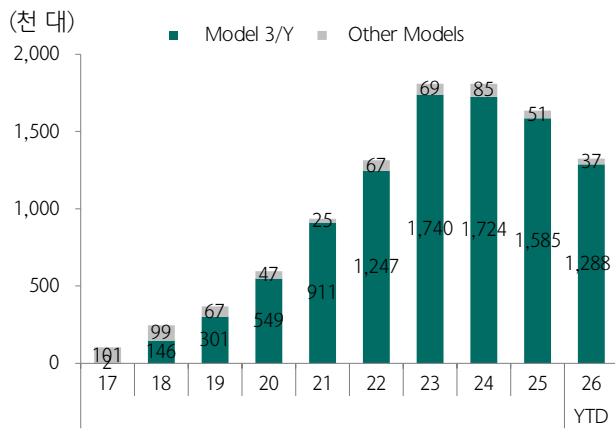
도표 2. 테슬라의 연간 생산능력 현황

(단위: 대)

구분	지역	공장	생산 모델	연간 생산능력	상태
자동차	미국	캘리포니아	모델3/Y	>550,000	생산
		텍사스	모델 Y	>375,000	생산
			사이버트럭	>125,000	생산
			사이버캡	>125,000	생산
		네바다	세미	25,000	시운전
	중국	상해	모델3/Y	>950,000	생산
	유럽	베를린	모델Y	>375,000	생산
	미정		로드스터		디자인 개발 중
ESS	미국	캘리포니아	메가팩	40 GWh	생산
		네바다	파워월	>6 GWh	생산
		텍사스	메가팩	50 GWh	생산
	중국	상해	메가팩	20 GWh	생산
Robotics	미국	캘리포니아	옵티머스		초기 랩업
		텍사스	옵티머스		건설 중

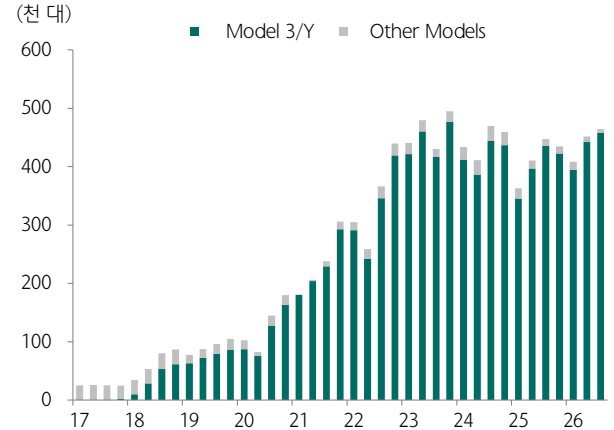
자료: 테슬라, 하나증권

도표 3. 테슬라의 연간 판매 추이



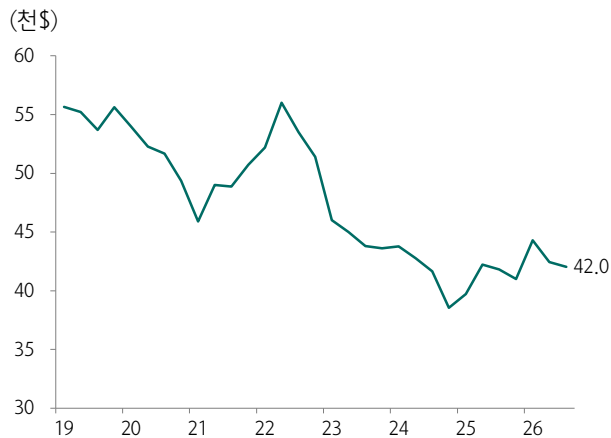
자료: 테슬라, 하나증권

도표 4. 테슬라의 분기별 판매 추이



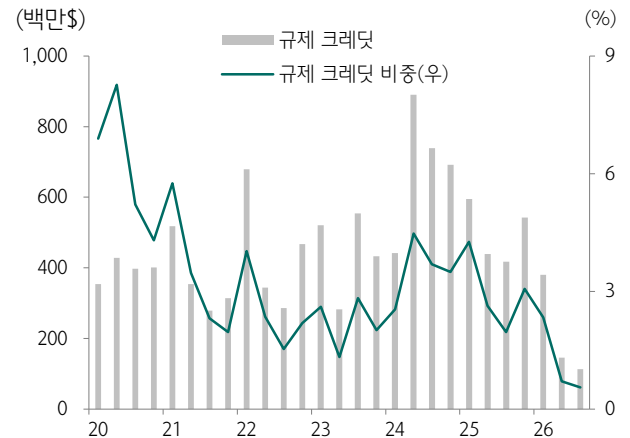
자료: 테슬라, 하나증권

도표 5. 테슬라의 분기별 ASP 추이



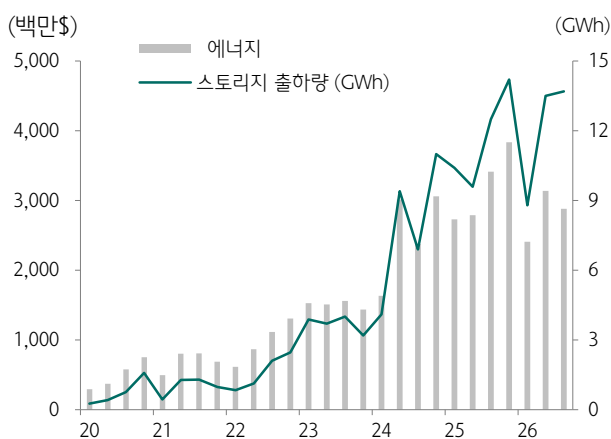
주: ASP는 자동차 매출액(크레딧 제외)/인도대수로 하나증권 계산
 자료: 테슬라, 하나증권

도표 6. 테슬라의 규제 크레딧 매출액 추이



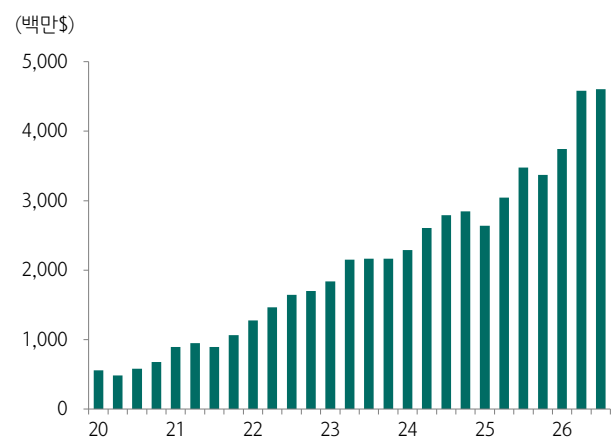
주: 비중은 자동차 매출액 중 크레딧 매출의 비중
 자료: 테슬라, 하나증권

도표 7. 테슬라의 에너지 부문 매출액과 출하량 추이



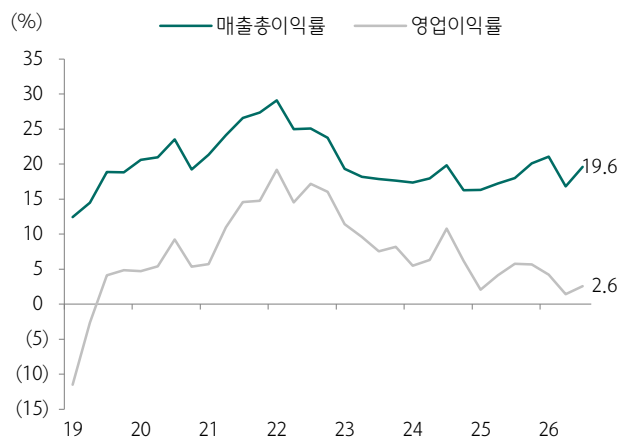
자료: 테슬라, 하나증권

도표 8. 테슬라의 서비스 및 기타 매출액 추이



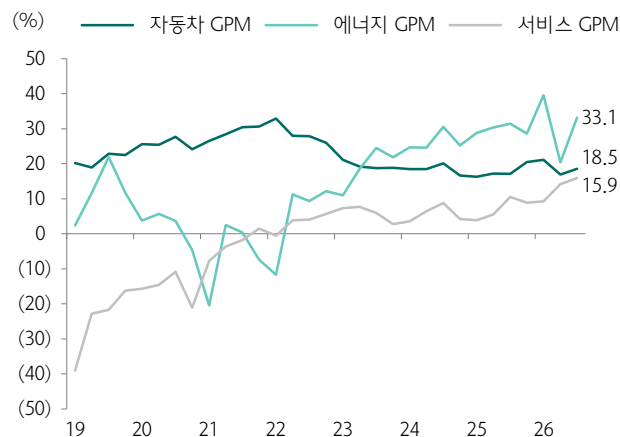
자료: 테슬라, 하나증권

도표 9. 테슬라의 분기별 매출총이익률과 영업이익률 추이



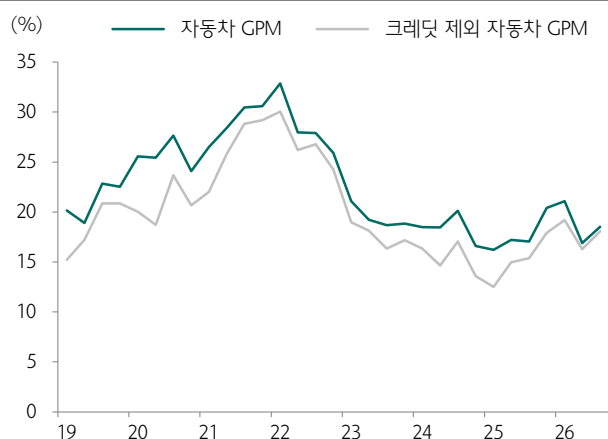
자료: 테슬라, 하나증권

도표 10. 테슬라의 부문별 매출총이익률 추이



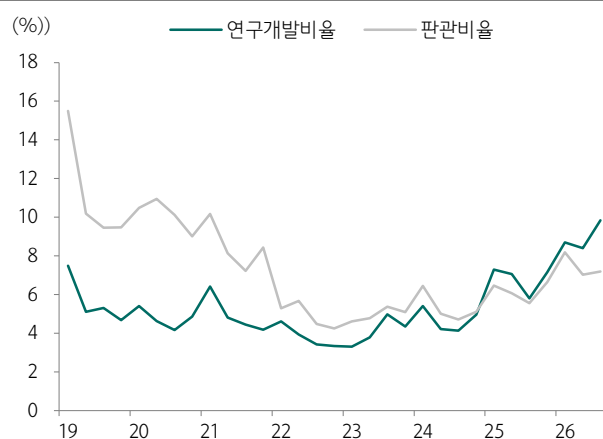
자료: 테슬라, 하나증권

도표 11. 테슬라의 자동차 GPM과 크레딧 제외 자동차 GPM 비교



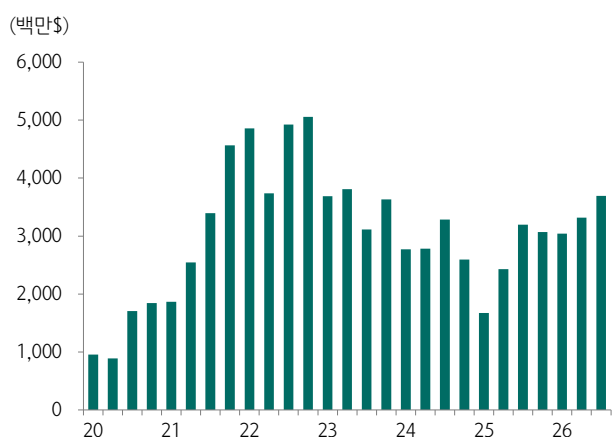
자료: 테슬라, 하나증권

도표 12. 테슬라의 연구개발비율과 판관비율 추이



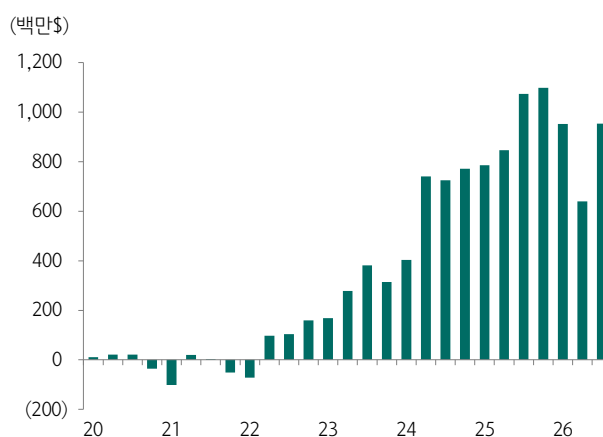
자료: 테슬라, 하나증권

도표 13. 테슬라 자동차 부문의 매출총이익 추이



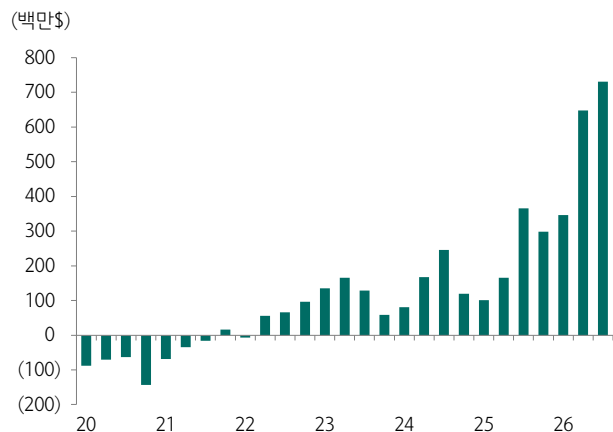
자료: 테슬라, 하나증권

도표 14. 테슬라 에너지 부문의 매출총이익 추이



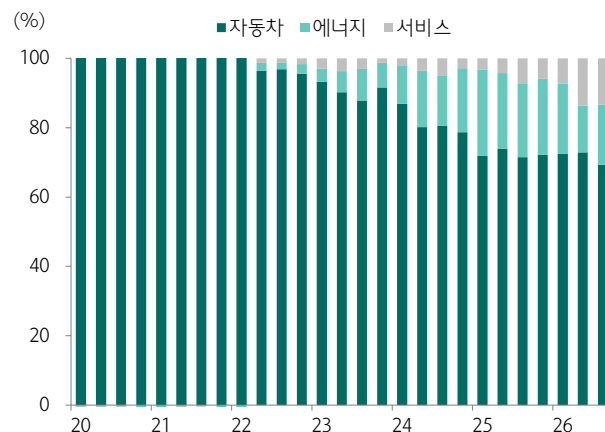
자료: 테슬라, 하나증권

도표 15. 테슬라 서비스 부문의 매출총이익 추이



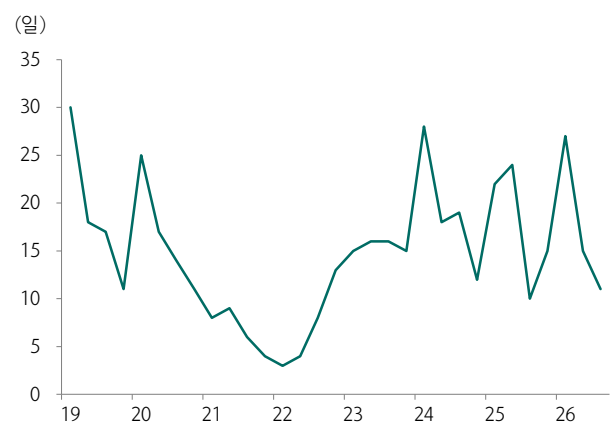
자료: 테슬라, 하나증권

도표 16. 테슬라의 매출총이익 내 사업부별 비중 추이



자료: 테슬라, 하나증권

도표 17. 테슬라의 분기별 재고일수 추이



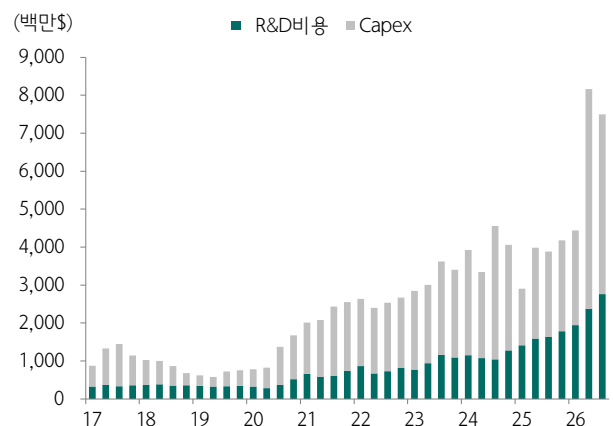
자료: 테슬라, 하나증권

도표 18. 테슬라의 분기별 현금보유분 추이



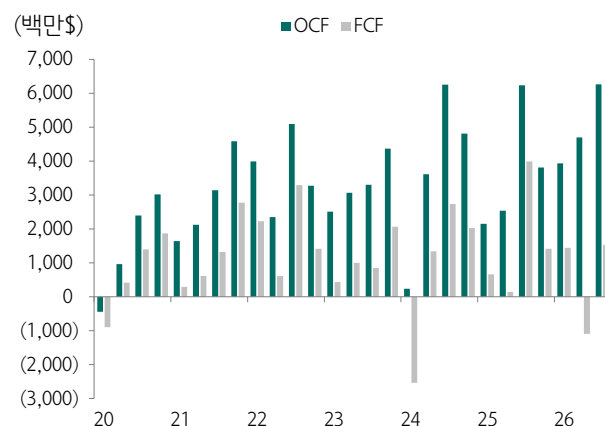
자료: 테슬라, 하나증권

도표 19. 테슬라의 분기별 R&D 비용과 Capex 추이



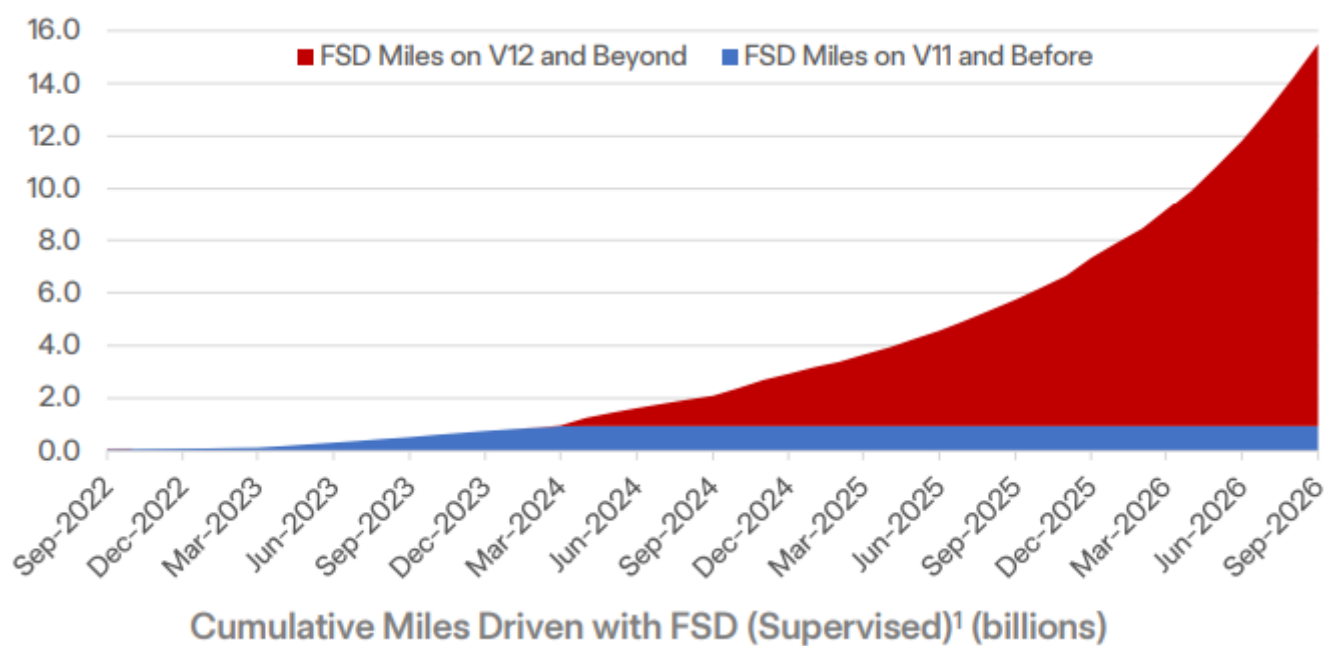
자료: 테슬라, 하나증권

도표 20. 테슬라의 OCF와 FCF 추이



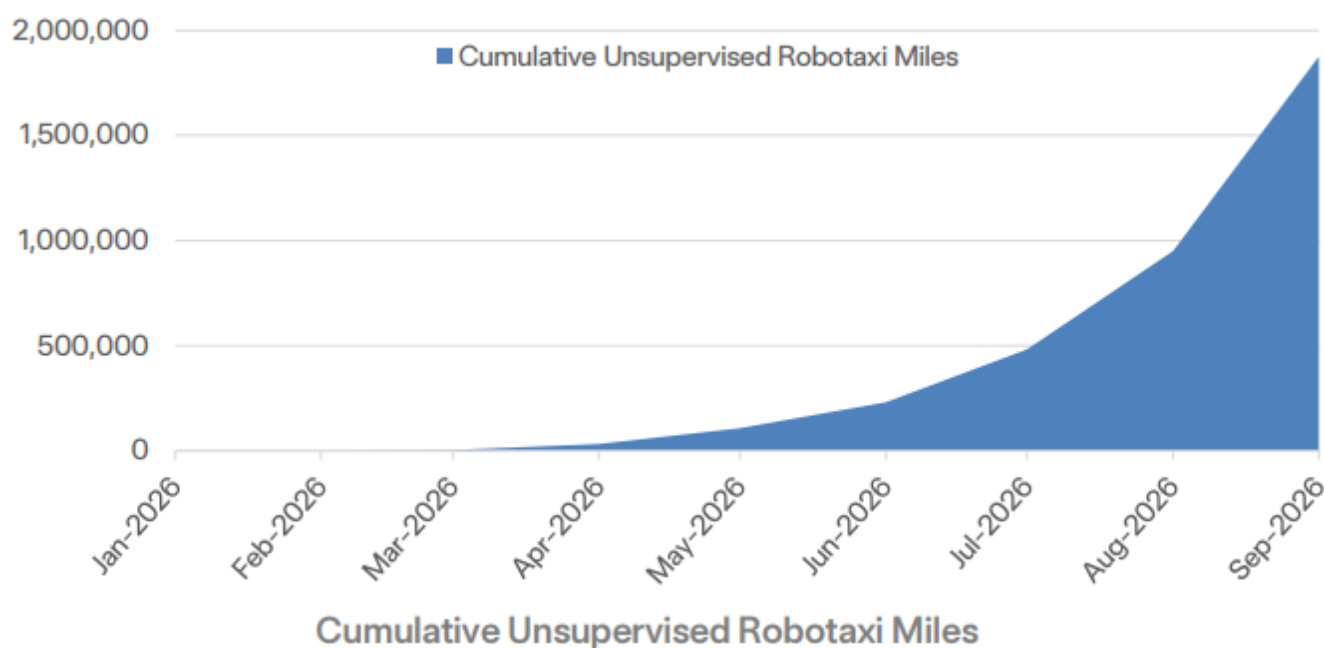
자료: 테슬라, 하나증권

도표 21. 테슬라 FSD 서비스의 누적 운행 마일



자료: 테슬라

도표 22. 테슬라의 무감독(Unsupervised) 로보택시 누적 운행 마일



자료: 테슬라

추정 재무제표

손익계산서						대차대조표					
(단위: 백만USD)						(단위: 백만USD)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2021	2022	2023	2024	2025
매출	96,773	97,690	94,827	107,083	120,530	유동자산	27,100	40,917	49,616	58,360	68,642
매출총이익	17,660	17,450	17,094	19,736	22,866	현금성자산	17,576	16,253	16,398	16,139	16,513
판매비	8,769	10,374	12,739			매출채권	1,913	2,952	3,508	4,418	4,576
영업이익	8,891	7,076	4,355	3,328	5,839	비유동자산	35,031	41,421	57,002	63,710	69,164
이자 비용	156	350	338			투자자산	0	0	0	0	0
기타영업손익	(1,238)	(2,264)	(1,261)			유형자산	23,395	26,111	33,905	40,996	51,582
세전이익	9,973	8,990	5,278			자산총계	62,131	82,338	106,618	122,070	137,806
법인세	(5,001)	1,837	1,423			유동부채	19,705	26,709	28,748	31,714	31,714
소수주주이익	(23)	62	61			비유동부채	10,843	9,731	14,261	19,569	23,227
특별손실	0	0	0			부채총계	30,548	36,440	43,009	48,390	54,941
당기순이익	14,997	7,091	3,794	5,944	8,596	자본금	29,804	32,180	34,895	38,374	42,773
성장율(YoY)						이익잉여금	385	12,524	27,739	34,539	39,364
매출	18.8	0.9	(2.9)	12.9	12.6	자본총계	31,583	45,898	63,609	73,680	82,865
영업이익	(34.9)	(20.4)	(38.5)	(23.6)	75.4						
순이익	19.4	(52.7)	(46.5)	56.7	44.6						
수익성(%)											
매출총이익률	18.2	17.9	18.0	18.4	19.0						
영업이익률	9.2	7.2	4.6	3.1	4.8						
순이익률	15.5	7.3	4.0	5.6	7.1						

자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표						현금흐름표					
						(단위: 백만USD)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(USD)						영업활동 현금흐름	11,497	14,724	13,256	14,923	14,747
EPS	3.1	2.4	1.7	1.7	2.2	감가/무형상각비	2,911	3,747	4,667	5,368	6,148
BPS	19.7	22.7	21.9	25.8	28.1	비현금자본증감	3,447	(1,691)	(296)	671	667
SPS	30.5	30.6	29.4	31.0	31.2	투자활동	(7,868)	(11,973)	(15,584)	(18,787)	(15,478)
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	유형자산처분	0	0	0	0	0
						유형자산취득	(6,482)	(7,158)	(8,898)	(11,339)	(8,527)
						투자자산증감	0	0	0	0	0
						재무활동	(5,386)	(3,971)	2,593	3,712	1,310
주가지표(배)						배당금	0	0	0	0	0
PER	95.6	195.9	373.1	224.8	173.7	단기부채증감	0	0	0	0	0
PBR	12.6	17.8	20.5	15.0	13.8	장기부채증감	(5,732)	(3,866)	2,116	2,863	(64)
EV/EBITDA	52.5	91.6	135.2	109.2	79.5	자본금증감	707	541	700	1,241	1,186
PSR	8.1	13.2	15.3	14.3	12.7	잉여현금흐름	5,015	7,566	4,358	3,584	6,220
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
재무비율(%)											
ROE	27.9	10.5	4.9	5.3	6.3						
ROA	15.9	6.2	2.9	3.1	4.1						
ROIC	13.7	8.3	4.6	-	-						
부채비율	15.0	18.5	17.8	-	-						
유동비율	1.7	2.0	2.2	-	-						
이자보상배율(배)	57.0	20.2	12.9	-	-						

자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 10월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.