

[테슬라] 스페이스 X 와 합병 논의를 위한 특별위원회 구성 - 잉여현금흐름 적자 국면에 자본 배분 불확실성 확대



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

핵심 요약

- 머스크, 스페이스 X·테슬라 합병 논의용 특별위원회 구성 공개
- 합병 비율·조건 등 구체 내용은 미공개, 논의 공식화 단계
- 테슬라 CapEx 급증·FCF 적자 국면과 맞물려 자본부담 우려 가능

일론 머스크가 스페이스 X 와 테슬라가 합병 논의를 위한 특별위원회를 각각 구성했다고 직접 밝혔고, 본인도 이 합병이 좋은 방향이라는 입장을 덧붙였다. 특별위원회는 동일인이 양사 최고경영자를 겸임하는 거래에서 이해상충을 걸러내기 위해 독립 이사들로 꾸리는 절차로, 이 위원회가 실제로 가동됐다는 건 합병이 머스크 개인 구상 단계를 넘어 이사회 차원의 검토 테이블에 올라왔다는 뜻이다.

스페이스 X 는 비상장사이고 이번 입력에는 합병 비율이나 거래 구조, 일정에 대한 구체적 조건이 전혀 담겨 있지 않다. 따라서 지금 단계에서 확인되는 사실은 '논의가 공식화됐다'는 것뿐이며, 실제 성사 여부나 조건은 추측의 영역이다.

다만 이 소식이 나온 시점은 공교롭다. 직전 분기 테슬라는 영업이익률이 8 분기 만에 최저 수준으로 내려앉았고 CapEx 가 전년 대비 큰 폭으로 늘어나면서 잉여현금흐름이 적자로 돌아섰으며, 경영진 스스로 하반기 현금흐름 악화를 예고한 터라 300 억 달러 규모 부채 시설까지 새로 확보해둔 상태다. 이런 재무 여건에서 스타십·스타링크처럼 자본집약적인 비상장 사업체를 끌어안은 합병 구상이 나왔다는 건, 가뜰이나 높은 밸류에이션에 대한 시장의 눈높이를 한 번 더 시험하는 변수가 될 수 있다. 신규 자본 조달 부담이나 지배구조 복잡성에 대한 우려가 번질 여지가 있다는 뜻이지, 재무적 타격이 확정됐다는 의미는 아니다.

주가에는 당장 방향을 단정하기 어렵다. 합병 자체는 머스크의 자원 집중이라는 긍정적 해석과 테슬라 자본배분의 불확실성 확대라는 부정적 해석이 동시에 가능하기 때문이다. 앞으로는 특별위원회가 실제 조건 협상에 들어가는지, 그 조건에 테슬라 주주가 추가로 부담할 자본 조달 항목이 들어가는지를 확인하는 것이 핵심이다.



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	106.98	120.82	141.91
↘ 증가율	0.95%	-2.93%	12.82%	12.94%	17.45%
매출총이익	17.45	17.09	19.72	23.66	32.50
↘ 마진	17.86%	18.03%	18.44%	19.58%	22.90%
EBITDA	16.64	14.60	14.29	17.70	22.98
↘ 마진	17.04%	15.39%	13.36%	14.65%	16.20%
영업이익 (EBIT)	7.08	4.36	3.90	5.80	9.25
↘ 마진	7.24%	4.59%	3.65%	4.80%	6.52%
순이익	8.46	5.86	5.89	8.16	10.48
↘ 마진	8.66%	6.18%	5.50%	6.75%	7.38%
EPS	2.42	1.66	1.71	2.25	2.97
↘ 증가율	-22.44%	-31.40%	2.94%	31.66%	31.92%
잉여현금흐름 (FCF)	3.58	6.22	-10.49	-6.16	-2.48
P/E	198.1x	418.2x	215.4x	163.6x	124.0x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

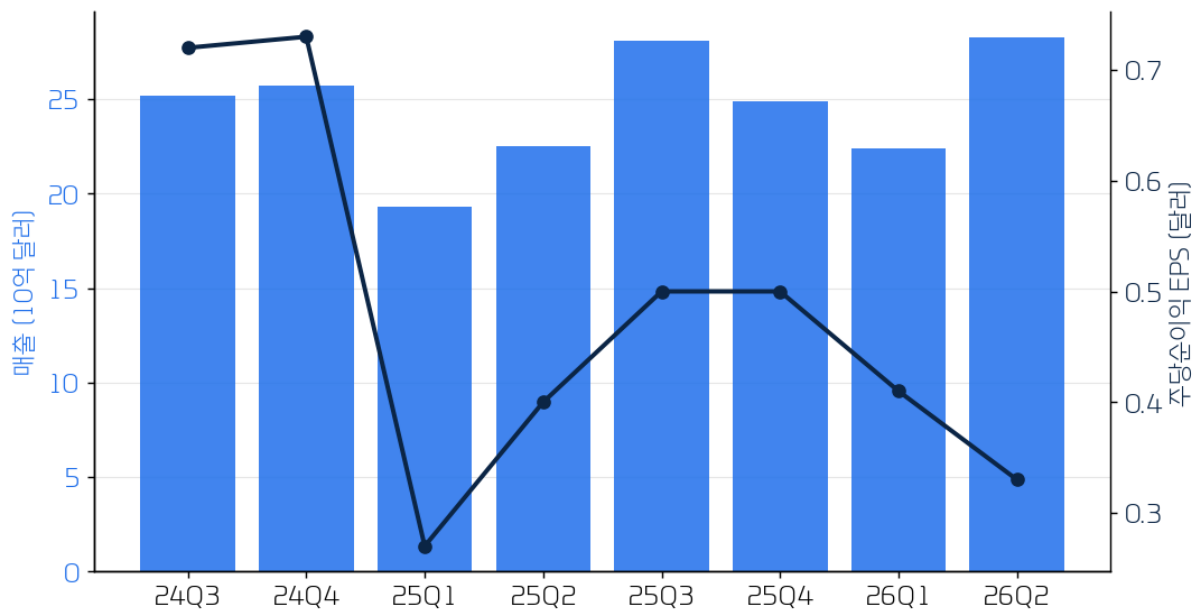
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

TSLA 주가·12개월 선행 EPS 추이

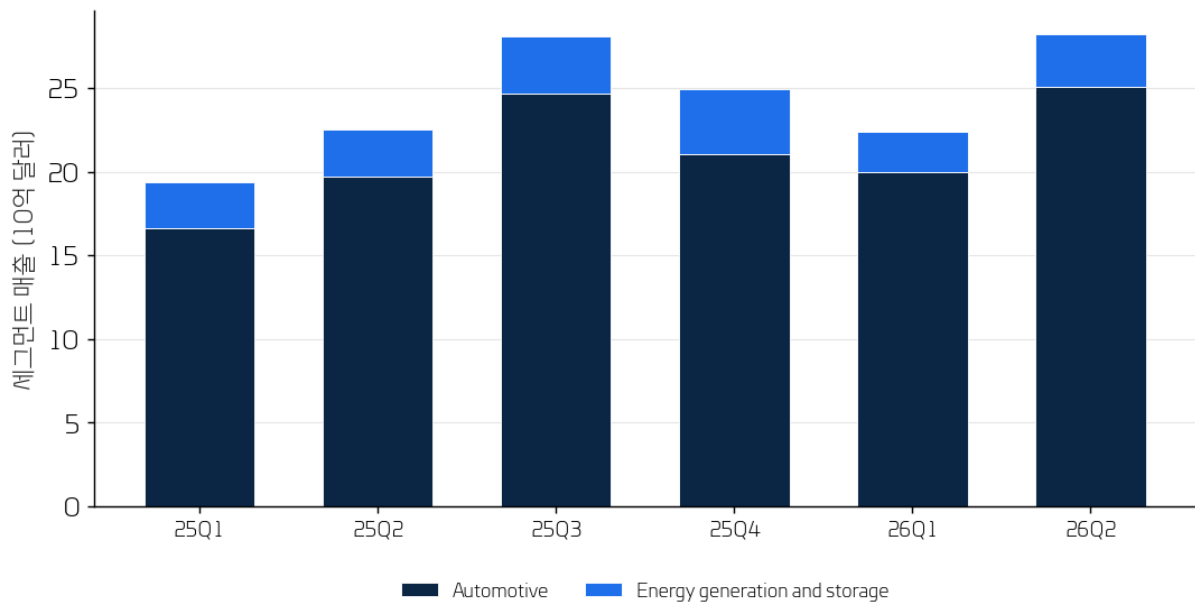


TSLA 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



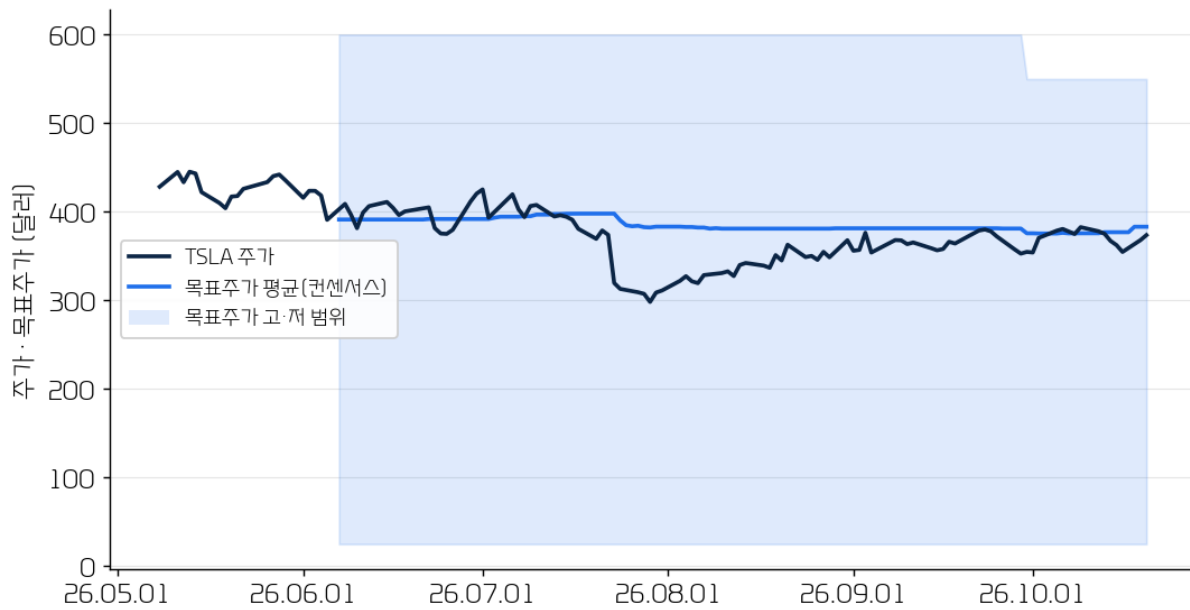
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

TSLA 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



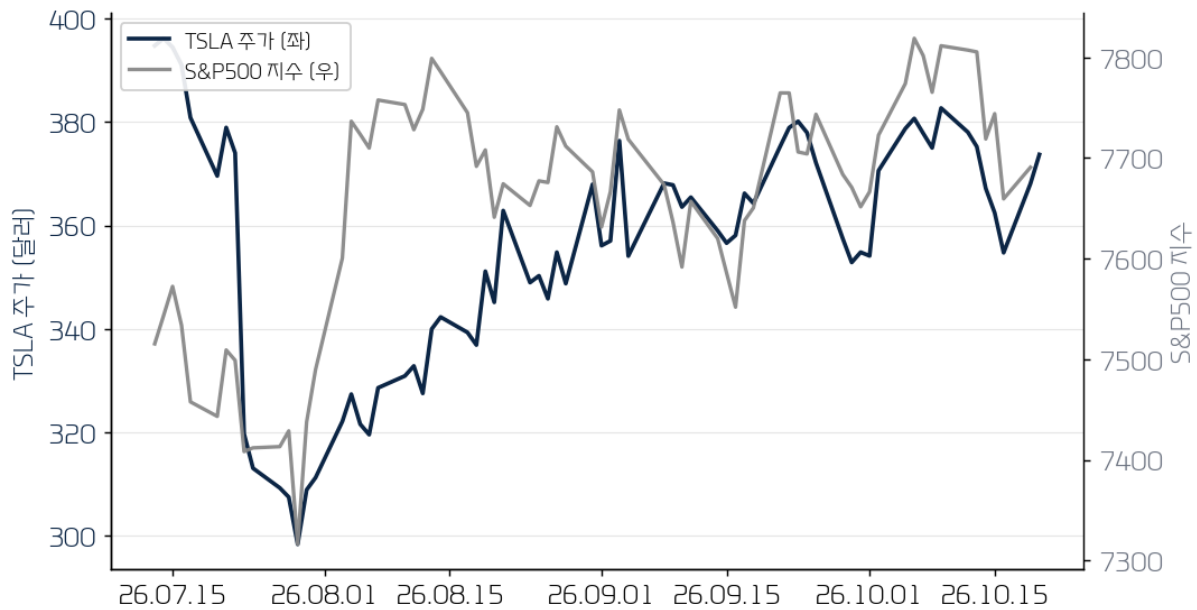
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.
-