



테슬라 (TSLA.US)

기어(Gear) 세컨드

- 테슬라는 전기차와 로보택시를 중심으로 다양한 혁신을 시도하는 기업
- FY4Q25 실적은 자동차 판매가 부진했으나 에너지 부문 실적은 긍정적
- 로보택시, 옵티머스, FSD 등을 통해 제조사를 넘어 플랫폼 기업으로의 전환을 시도

FY4Q25 실적 Review

FY25 4Q(12 월말) 실적은 매출액 249.01 억달러(YoY -3.1%, QoQ -11.4%, 컨센서스 대비 -0.8%), 영업이익 14.09 억달러(YoY -11.0%, QoQ -13.2%, 컨센서스 대비 +6.6%), 영업이익률 5.7%(YoY -0.5%p, QoQ -0.1%p, 컨센서스 대비 +0.4%p)를 기록했다.

자동차 판매 부진에도 불구하고...

FY4Q25 테슬라 실적은 자동차 판매 부진에도 수익 구조의 질적 전환이 시장의 신뢰를 얻으며 시간외 주가 +2% 상승, 본장에서 -3% 하락의 혼조세가 연출됐다. 총 매출은 249 억 달러로 YoY -3% 기록했고, 특히 주력인 자동차 부문 매출(176.9 억 달러)이 11% 역성장하며 외형 성장은 둔화되었다. 그러나 에너지(38.4 억 달러, +25%)와 서비스(33.7 억 달러, +18%) 부문의 고성장이 이를 상쇄하며 사업 포트폴리오 다각화가 숫자로 증명되었다. 주목할 점은 수익성 개선이다. 자동차 부문 마진(크레딧 제외 17.9%) 회복과 에너지 사업부의 기여로 GAAP 매출총이익률(Gross Margin)은 20.1%를 기록, YoY +386bp 개선되었다. 위 결과를 반영한 주가 반응이 (+)인 점은 단순 전기차 판매량 둔화 우려보다 플랫폼 기업으로의 전환 가능성에 시장이 더 높은 가치를 부여했음을 시사한다.

FSD 침투율 상승과 로보택시 가동 확대

FSD 와 로보택시 데이터는 이러한 구조적 전환을 뒷받침하는 핵심 근거다. 2023 년 10.9%까지 하락했던 글로벌 FSD 침투율은 구독 모델 전환과 가격 정책 변경에 힘입어 FY4Q25 +12.4%로 반등했고, 활성 구독자 수는 110 만 명을 돌파했다. 이는 일회성 하드웨어 판매 수익이 반복 매출 중심 소프트웨어 수익으로 전이되는 구간 초입에 진입했음을 뜻한다. 오스틴과 베이 에어리어에서 500 대 이상의 유료 로보택시가 가동 중이며, 2026 년 1 월부터 안전 요원 없는 무인 주행이 시작된 점은 기술적 검증이 완료 단계임을 방증한다. 2026 년 200 억 달러를 상회하는 CapEx 계획은 이러한 AI 인프라 확장을 위한 선제적 투자인 동시에, 440 억 달러에 달하는 보유 현금을 바탕으로 경쟁사와의 기술 격차를 확고히 하겠다는 의지가 반영된 부분이다.

▶ 현재주가

현재주가('26.01.28): \$431.46
블룸버그 목표주가: \$403.23

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
46%	31%	23%

Stock Data

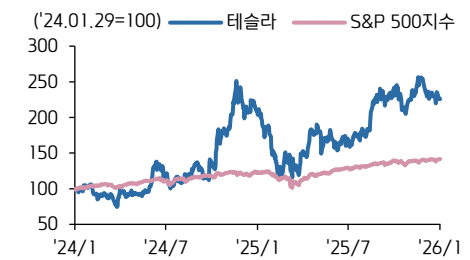
산업분류	자동차
S&P 500 (01/28)	6,978.03
현재주가/목표주가	431.46 / 403.23
52주 최고/최저 (\$)	498.83 / 214.25
시가총액 (백만\$)	1,434,958
유통주식 수 (백만)	3,326
일평균거래량 (3M)	74,267,216

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	97,690	94,827	106,472	125,521
영업이익	7,076	4,355	6,767	10,034
OPM(%)	7.2	4.6	6.4	8.0
순이익	8,419	5,858	7,367	10,024
EPS	2.42	1.66	2.18	2.91
증가율(%)	-22.4	-31.4	31.3	33.4
PER(배)	195.9	372.9	198.0	148.5
PBR(배)	17.8	18.2	16.5	15.1
ROE(%)	10.5	4.9	7.1	8.4
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-4.1	-6.1	34.3	10.9
S&P Index	1.9	1.0	9.5	15.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주) 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준

CEO 보상안에서 얻을 수 있는 방향성 힌트

향후 테슬라의 방향성은 승인된 CEO 보상안의 핵심 KPI 인 'FSD 구독자 1,000 만 명'과 '로보택시 100 만 대 운영'에 명확히 투영되어 있다. 이는 경영진의 목표가 하드웨어 판매량에서 소프트웨어 기반의 생태계 확장으로 이동했음을 의미하며, 기업 가치 평가의 기준 또한 차량 인도량 변동성(QoQ -16%)에서 벗어나야 함을 시사한다. 따라서 향후 시장의 이목은 FSD 침투율의 구조적 반등 추세와 2026 년 상반기 사이버캡 및 로보택시 서비스 지역 확장이 실질적인 이익 레버리지로 연결되는지에 집중될 것이다.

이러한 사업 다각화를 지탱하는 추가적인 축은 에너지(ESS)와 피지컬 AI(Physical AI)인 휴머노이드이다. 4 분기 역대 최대 설치량(14.2 GWh)을 기록한 ESS 부문은 '메가팩 3' 양산을 통해 데이터 센터 전력 수요에 대응하며 확실한 캐시카우로 자리 잡았다. 또한, 프리몬트 Model S/X 라인을 연산 100 만 대 규모의 '옵티머스' 전용 공장으로 전환하는 결정은 제조 역량을 휴머노이드 사업에 집중하여 견제 대상이라 언급된 중국 기업들과의 기술적 격차를 유지하기 위한 전략적 선택이다. 결론적으로 2026 년 200 억 달러 규모의 CapEx 가 AI 칩과 로봇 설비에 집중되는 현상은, 테슬라가 단순 제조사를 넘어 에너지와 AI 로보틱스가 유기적으로 결합된 통합 플랫폼 기업으로 변화할 것이란 의지가 투영된 결과다.

테슬라 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분 (백만 USD)	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 Q4	성장률	FY25 Q3	성장률
매출액	24,901	25,111	-0.8%	25,707	-3.1%	28,095	-11.4%
영업이익	1,409	1,322	6.6%	1,583	-11.0%	1,624	-13.2%
영업이익률(%)	5.7%	5.3%	0.4%p	6.2%	-0.5%p	5.8%	-0.1%p
순이익	1,761	1,596	10.3%	2,566	-31.4%	1,770	-0.5%
EPS(USD)	0.50	0.45	11.9%	0.73	-31.5%	0.50	0.0%

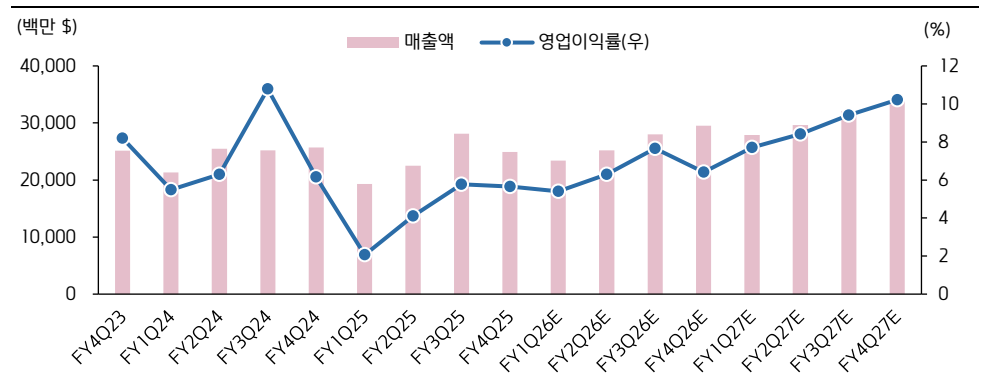
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, 순이익, EPS는 Non-GAAP 기준

테슬라 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	23,376	20.9%	25,196	12.0%	106,472	12.3%	125,521	17.9%
영업이익	1,265	217.0%	1,585	71.7%	6,767	55.4%	10,034	48.3%
영업이익률(%)	5.4%	3.3%p	6.3%	2.2%p	6.4%	1.8%p	8.0%	1.6%p
순이익	1,523	63.0%	1,748	25.5%	7,367	25.8%	10,024	36.1%
EPS(USD)	0.44	64.4%	0.50	25.0%	2.18	31.3%	2.91	33.4%

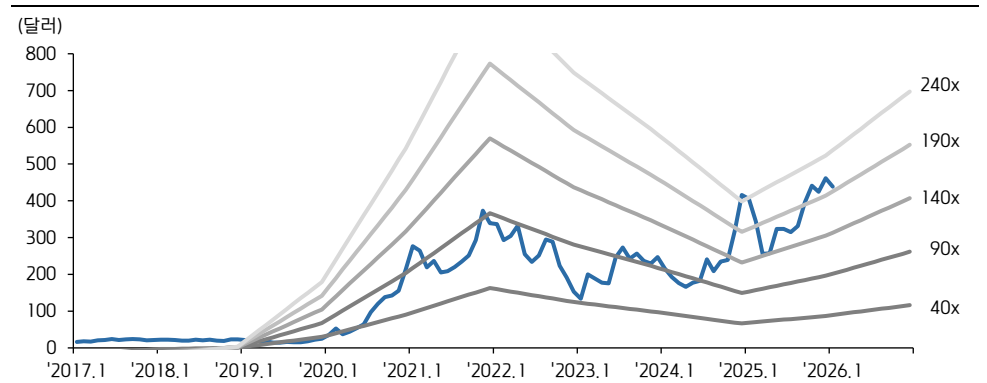
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, 순이익, EPS는 Non-GAAP 기준

테슬라 분기 실적 추이



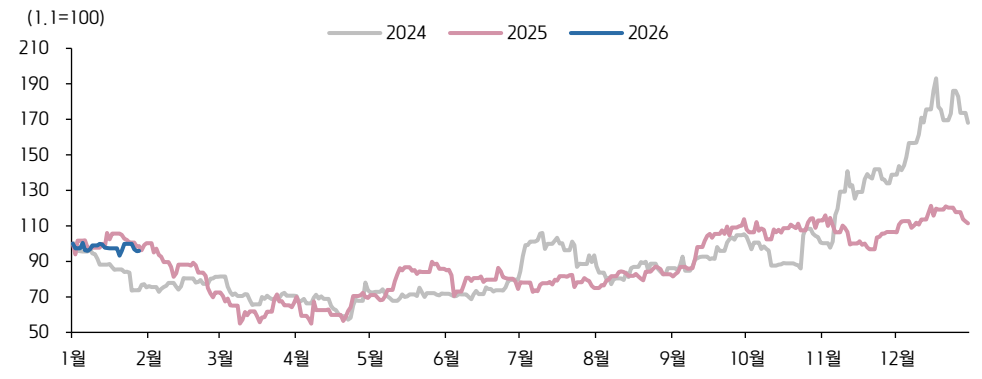
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

테슬라 12M FWD PER 밴드



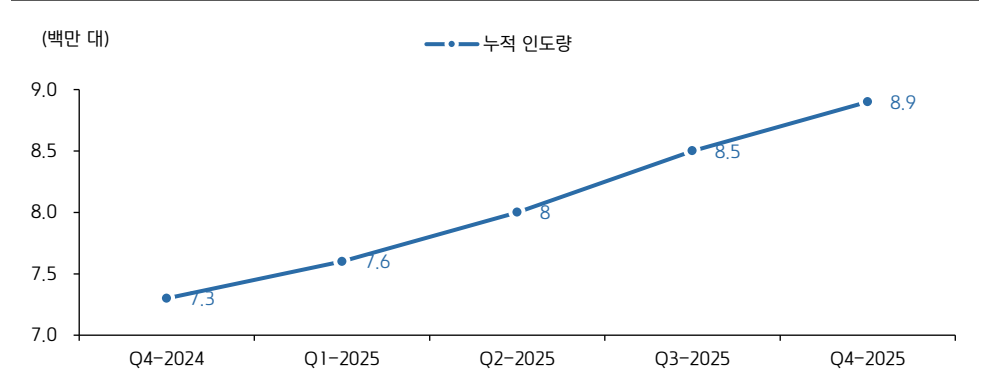
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

테슬라 3개년 주가 추이



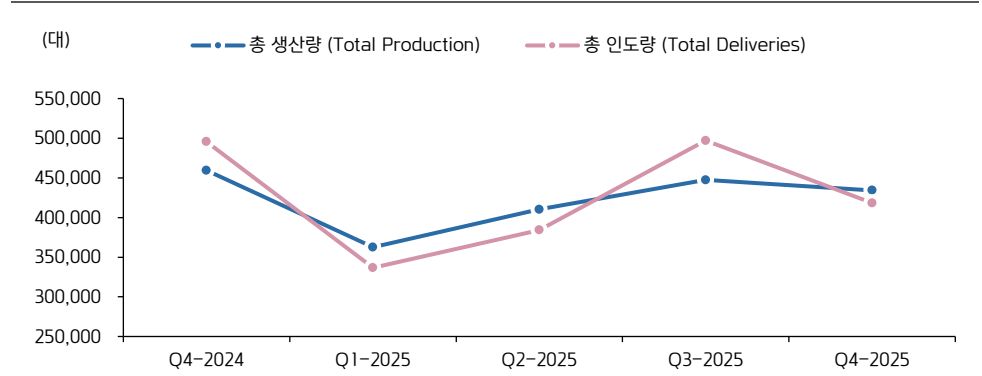
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

테슬라 누적 인도량



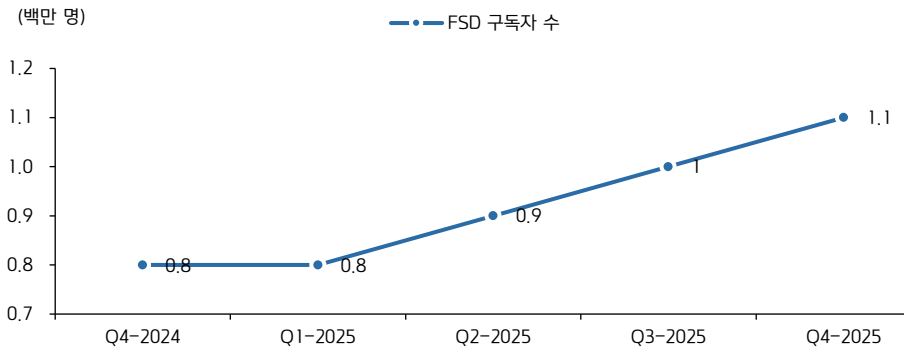
자료: 테슬라, 키움증권 리서치

테슬라 총 생산량, 총 인도량



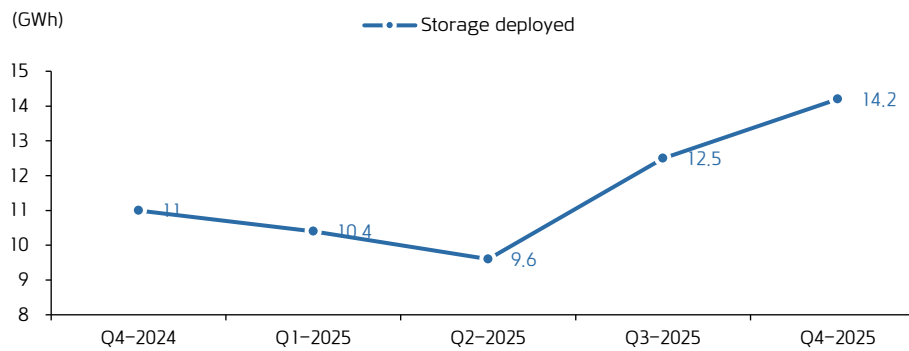
자료: 테슬라, 키움증권 리서치

테슬라 FSD 구독자 수



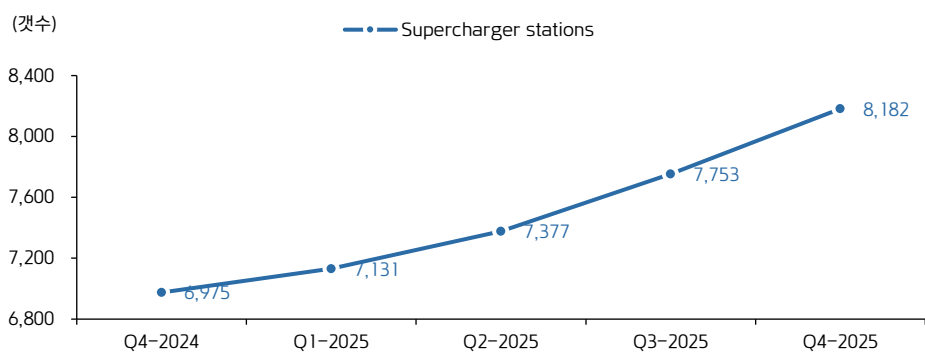
자료: 테슬라, 키움증권 리서치

테슬라 ESS 설치량



자료: 테슬라, 키움증권 리서치

테슬라 슈퍼차저 스테이션 수



자료: 테슬라, 키움증권 리서치

테슬라 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY4Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	25,707	28,095	24,901	-3.1	-11.4
Automotive & Services	19,798	21,205	17,693	-10.6	-16.6
Services & Other	2,848	3,475	3,371	18.4	-3.0
Energy Generation & Storage	3,061	3,415	3,837	25.4	12.4
매출원가	21,528	23,041	19,892	-7.6	-13.7
매출총이익	4,179	5,054	5,009	19.9	-0.9
영업비용	2,596	3,430	3,600	38.7	5.0
R&D	1,276	1,630	1,783		
판매비	1,313	1,562	1,655		
기타	7	238	162		
영업이익	1,583	1,624	1,409	-11.0	-13.2
순이자이익	346	363	364		
영업외이익	595	-28	-592		
세전이익	2,524	1,959	1,181		
법인세비용	381	570	325		
순이익	2,143	1,389	856	-60.1	-38.4
희석 EPS(달러/주)	0.60	0.39	0.24	-60.0	-38.5
희석 가중평균주수(백만주)	3,517	3,526	3,539	0.6	0.4
[Non-GAAP]					
EBITDA	4,333	4,227	4,154	-4.1	-1.7
조정 순이익	2,107	1,770	1,761	-16.4	-0.5
조정 EPS	0.60	0.50	0.50	-16.7	0.0
[주요 영업데이터]					
차량 생산량(대)	459,445	447,450	434,358	-5.5	-2.9
Model 3/Y	436,718	435,826	422,652	-3.2	-3.0
그 외	22,727	11,624	11,706	-48.5	0.7
차량 인도량(대)	495,570	497,099	418,227	-15.6	-15.9
Model 3/Y	471,930	481,166	406,585	-13.8	-15.5
그 외	23,640	15,933	11,642	-50.8	-26.9
Storage deployed (GWh)	11.0	12.5	14.2	29.1	13.6

자료: 테슬라, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 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.