



리비안 (RIVN.US)

미국 EV 시장 환경 불확실성 속, 모델 및 사업 다각화 추진

- 소프트웨어&서비스 매출 전년 동기 대비 109% 증가
- R2 모델 2Q26부터 차량 인도 시작할 계획
- 전기차 제조사를 넘어 기술 기업으로의 전환을 본격화하고 있으며, 미국 EV 시장 둔화 감안 시 단기보다는 중장기 접근 유효하다고 판단

4분기 소프트웨어&서비스 매출 성장은 고무적

Rivian 의 4Q25 실적은 매출액 \$1.3B(-17%QoQ, -26%YoY)와 영업이익 -\$833M(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)를 기록했다. 자동차 부문 매출은 전년 동기 대비 45% 감소했으며, 이는 크레딧 매출 축소와 보조금 종료에 따른 인도량 감소와 믹스 악화(EDV 비중 증가로 ASP 하락) 때문이다. 반면 소프트웨어&서비스 매출은 전년 동기 대비 109% 증가했으며, 폭스바겐 그룹과의 합작 투자를 통한 전기 아키텍처 및 소프트웨어 개발 서비스가 증가하고, 차량 트레이드인 및 수리/유지 보수 서비스 증가가 견인했다. 동사는 지속적인 원재료비 절감 등을 통해 분기 매출총이익 흑자 기초를 유지한 가운데, 4Q25 에 전년 동기 대비 차량당 \$7,200의 매출원가를 절감했다.

시장의 관심은 증저가 모델 R2에 집중

리비안은 그동안 프리미엄 세그먼트를 중심으로 판매를 해왔으나(\$70,000 이상, R1 모델), 2026년 2분기부터 증저가 모델인 R2(약 \$50,000) 모델을 고객에게 인도할 계획이다. 최근 국내 배터리 업체를 통해 R2용 배터리(LG 에너지솔루션 4695 추정) 조달을 시작한 것으로 보이며, 관련 Supply Chain 에 대한 수혜도 올 하반기로 갈수록 증가할 것으로 보인다. 특히 동사는 2026년 가이던스를 6.2~6.7만대(+47%~+59%YoY)로 제시했으며, 이중 R2 인도량을 2.2만대 이상으로 예상해 시장 기대치(약 1.3만대)를 크게 상회했다.

전기차 제조사에서 기술 기반 모빌리티 기업으로 변모

동사는 지난 12월에 진행한 첫 Autonomy&AI Day 행사를 통해 단순 전기차 제조사의 역할을 넘어, 자율주행과 AI 기술에 대한 로드맵을 제시했다. 커스텀 칩인 RAP1 출시 계획과 동시에 3세대 자율주행 플랫폼('26년 말 R2 모델 적용 예정)을 통해 향후 "eyes-off" 기술과 개인 소유 기반 L4 자율주행을 구현해 소프트웨어와 플랫폼을 통한 수익 다각화를 추진할 계획이다. 미국 EV 시장 둔화 감안 시 단기 보다는 중장기 접근 유효하다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.2.23): \$14.96

목표주가 컨센서스: \$17.85

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
47%	47%	7%

Stock Data

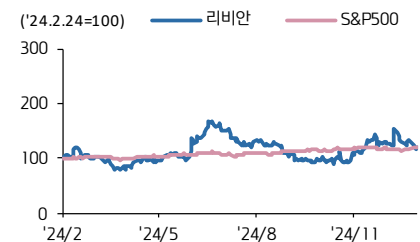
산업분류	자동차
S&P 500 (2/28)	6,837.75
현재주가/목표주가	14.96 / 17.85
52주 최고/최저 (\$)	22.69 / 10.36
시가총액 (백만\$)	18,565
유통주식 수 (백만)	819
일평균거래량 (3M)	36,456,479

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4,970	5,387	7,046	11,629
영업이익	-3,712	-2,829	-3,374	-2,598
OPM(%)	-74.7	-52.5	-47.9	-22.3
순이익	-3,658	-2,836	-3,356	-2,664
EPS	-3.6	-2.4	-2.5	-2.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	2.3	5.4	5.1	7.0
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-22.6	-4.4	16.3	33.2
S&P Index	0.7	-0.4	6.5	15.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

리비안 향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	1,360.0	38.6%	1,454.4	13.4%	7,050.1	30.9%	11,575.6	64.2%
영업이익	-899.3	-4.9%	-965.2	13.6%	-3,684.5	2.8%	-3,036.7	-17.6%
영업이익률(%)	-66%	30%p	-66.4%	0%p	-52.3%	14%p	-26.2%	26%p
순이익	-893.9	-10.8%	-947.5	8.5%	-3,708.6	1.7%	-3,003.6	-19.0%
EPS(USD)	-0.7	-20.8%	-0.76	-0.4%	-3.0	-2.9%	-2.37	-20.6%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-2-26 블룸버그 기준, GAAP 기준

리비안 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,734	1,558	1,286	-25.8%	-17.5%
매출원가	1,564	1,534	1,166	-25.4%	-24.0%
매출총이익	170	24	120	-29.4%	400.0%
영업비용	831	1,007	953	14.7%	-5.4%
판관비	457	554	529	15.8%	-4.5%
R&D	374	453	424	13.4%	-6.4%
영업이익	-661	-983	-833	26.0%	-15.3%
이자비용	83	69	64	-21.0%	-7.2%
기타 영업외손익	1	-191	32	3,100.0%	-116.8%
법인세비용	3	-1	3	0.0%	-400.0%
순이익	-744	-1,173	-811	9.0%	-30.9%
회석 EPS(달러/주)	-0.7	-0.96	-0.66	-5.7%	-31.3%
회석 non-GAAP EPS(달러/주)	-1.14	-0.65	-0.54	-52.8%	-16.9%

자료: Rivian, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Rivian 전기차 생산량/인도량 추이(1Q24~4Q25)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025
생산량(대)	13,980	9,612	13,157	12,727	49,476	14,611	5,979	10,720	10,974	42,284
QoQ	-20%	-31%	37%	-3%		15%	-59%	79%	2%	
YoY	49%	-31%	-19%	-27%	-14%	5%	-38%	-19%	-14%	-15%
인도량(대)	13,588	13,790	10,018	14,183	51,579	8,640	10,661	13,201	9,745	42,247
QoQ	-3%	1%	-27%	42%		-39%	23%	24%	-26%	
YoY	71%	9%	-36%	2%	3%	-36%	-23%	32%	-31%	-18%

자료: Rivian IR, 키움증권 리서치

Rivian 판매 차량(R1S, R1T) 배터리/주행거리/판매 가격 정리

차량	배터리	주행거리	판매 가격
R1S Dual Standard	92.5kWh	270 마일	\$75,900~
R1S Dual	108.5kWh or 140kWh	329~410 마일	\$82,900~
R1S Tri	140kWh	371 마일	\$105,900~
R1T Dual Standard	92.5kWh	270 마일	\$69,900~
R1T Dual	108.5kWh or 140kWh	329~420 마일	\$77,900~
R1T Tri	140kWh	371 마일	\$99,900~

자료: Rivian, CARANDDRIVER, 키움증권 리서치

Rivian R1T



자료: Rivian, 키움증권 리서치센터

Rivian R2



자료: Rivian, 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.