



# 테슬라 (TSLA.US)

기준을 바꾼다

- 테슬라는 전기차와 로보택시를 중심으로 다양한 혁신을 시도하는 기업
- FY1Q26은 지역별 수요 회복과 FSD 구독 확대로 호실적 달성
- CapEx 부담은 불가피하나, FSD·로보택시 기반 긍정적 성장 가능성 제시

## FY1Q26 실적 Review

FY1Q26 (3 월말) 실적은 매출액 223.87 억달러(YoY +15.8%, QoQ -10.1%, 컨센서스 대비 +0.9%), 영업이익 9.41 억달러(YoY +135.8%, QoQ -33.2%, 컨센서스 대비 +19.5%), 영업이익률 4.2%(YoY +2.1%p, QoQ -1.5%p, 컨센서스 대비 +0.7%p)를 기록했다.

## 자동차 판매 호조 기반 긍정적 실적

FY1Q26 동사 실적은 지역별 수요 회복이 생산 볼륨 확대로 이어지고, 다시 마진으로 되돌아온 순환 구조로 설명된다. EMEA에서 프랑스와 독일이 전분기 대비 150%를 넘는 인도량 성장을 기록했고, APAC에서는 한국과 일본이 가세했으며, 북미 수요도 반등했다. 이 복합적 수요 회복이 기가 베를린의 분기 생산량을 사상 최대인 6.1만 대로 끌어올렸고, 주문 잔고는 2년 내 Q1 기준 최고치로 올라섰다. 생산 볼륨 성장 기반 자동차 부문 매출은 162.3억 달러로 YoY 16% 증가했고, 크레딧 제외 자동차 마진은 전분기 17.9%에서 19.2%로 개선됐다. 여기에 워런티 총당금 환입 2.3억 달러가 일회성으로 보태지면서 수익성 반등 폭이 커졌다. ESS는 8.8 GWh에 그쳐 YoY 12% 감소한 매출인 24.1억 달러를 기록했다. 서비스·기타 부문은 FSD 구독 확대를 통해 YoY 42% 늘어난 37.5억 달러로 집계되었다. 이 흐름이 모여 전사 매출총이익률은 21.1%로 478bp 개선되었다.

## FSD 판매 전략의 전환

판매 전략 전환 역시 주목할 필요가 있다. 동사는 일부 시장에서 FSD 선구매 옵션을 제거하고 구독 중심 모델로 전환했다. 이는 단순한 가격 정책 변경이 아니라, 차량을 FSD 를 구동하는 매개체로 재정의한 조치다. 선구매를 남겨두면 FSD 는 차량의 옵션으로 종속되지만, 구독 전용으로 바꾸면 독립 반복 매출 상품이 된다. 결과는 즉각 반영됐다. 유료 FSD 구독자가 128 만 명으로 QoQ +18 만 명, YoY 51% 증가했고, 상승분의 대부분은 구독에서 발생했다. 선구매는 7% 증가에 그쳤다. 소프트웨어 측면에서는 4 월 FSD 14.3 이 배포되어 장거리 강화학습 보강, 시각 인코더 개선, 추론 지연 20% 단축이 적용됐고, 버전 15는 연말 ~ 내년 초로 예고되었다. (2page 계속)

## ▶ 현재주가

현재주가('26.04.23): \$373.72  
블룸버그 목표주가: \$415.23

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
51%	30%	19%

## Stock Data

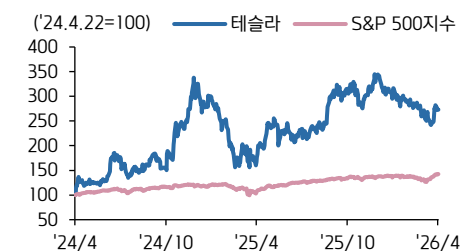
산업분류	자동차
S&P 500 (04/23)	7,108.40
현재주가/목표주가	387.51 / 415.23
52주 최고/최저 (\$)	498.83 / 229.85
시가총액 (백만\$)	1,454,105
유통주식 수 (백만)	3,752
일평균거래량 (3M)	63,045,484

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	97,690	94,827	102,506	119,452
영업이익	7,076	4,355	5,609	8,975
OPM(%)	7.2	4.6	5.5	7.5
순이익	8,419	5,858	6,493	9,014
EPS	2.42	1.66	1.90	2.57
증가율(%)	-22.4	-31.4	14.2	35.3
PER(배)	195.9	373.1	204.4	151.1
PBR(배)	17.8	20.5	15.2	13.9
ROE(%)	10.5	4.9	6.5	7.6
배당수익률(%)	-	-	-	-

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-13.8	5.3	-11.7	62.8
S&P Index	4.3	9.7	6.5	35.0



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
주) 컨센서스는 2026-04-23 블룸버그 기준

규제 축에서도 전환이 맞물렸다. 4 월 네덜란드 FSD 승인을 시작으로 5 월 EU 브뤼셀 심사를 거쳐 2 분기 중 역내 승인이 가시화되고 있다. 또한 4 월 델러스와 휴스턴에서 무인 로보택시 운영이 개시되며 오스틴 포함 3 개 도시로 커버리지가 늘어났고, 유료 로보택시 주행 거리는 전분기 대비 약 두 배로 증가했다. 로보택시 자체 매출은 연내 유의미한 수준에 이르지 못할 전망이지만, 구독 기반 소프트웨어 매출이 증가할 수 있는 구조가 확인되기 시작했다.

### 250 억 달러 CapEx 와 사업 구조 재편

2026 년 CapEx 가이드는 250 억 달러를 넘어선다. 여섯 개 공장이 동시에 가동 또는 건설 단계에 있기 때문이다. 네바다 LFP 셀, 텍사스 양극재와 리튬 제련, 4680 증설, 휴스턴 메가팩 3 라인, 그리고 기가 텍사스의 반도체 리서치 팹이 모두 같은 시기에 돌아가고 있다. 이 중 반도체 자체 생산은 새로운 축이다. 장기적으로 늘어날 AI 추론 칩 수요를 기존 파운드리 캐파로 감당하기 어렵다는 판단에서 출발했고, 스페이스 X 가 대규모 양산 단계의 초기 투자를 분담하는 구조다. 리서치 팹에서 공정을 먼저 검증하고, 이후 대규모 팹으로 확장하는 2 단계 로드맵이다. 현금성 자산은 447 억 달러로 유지됐지만, 1Q 스페이스 X 지분 투자 20 억 달러에 설비 투자가 겹치며 FCF 는 1Q +14 억 달러를 겨우 지켰고, 남은 기간에는 마이너스 구간이 이어질 전망이다. 투자 사이클의 부담이 본격화되는 국면이다.

CapEx 의 종착지는 로봇과 AI 하드웨어 양산이다. 프리몬트 Model S·X 라인은 5 월 초를 마지막으로 옵티머스 1 세대 라인으로 전환되며, 규모는 연 100 만 대다. 기가 텍사스에는 장기적으로 연 1,000 만 대 규모의 2 세대 라인이 준비되고 있어, 합산 증장기 양산 캐파는 연 1,100 만 대에 이른다. 실제 생산 진입은 7~8 월경이 목표이나, 신규 공급망 및 공정의 특성상 초기 램프는 완만할 것이다. V3 디자인은 연중 공개 가능성이 열려 있으나, 경쟁사의 모방을 경계해 양산 임박 시점까지 공개를 미루는 기조다. 차량 AI 하드웨어 축에서는 AI4.1 이 개발 중이다. 메모리를 SOC 당 16GB 에서 32GB(총 64GB)로 늘리고 연산 성능을 약 10% 끌어올리는 사양으로, 삼성 공정 변경 일정과 맞물려 2027 년 중반 양산이 목표다.

투자과 캐파가 로봇·AI 로 쏠린다는 것은 회사의 평가 기준도 이동한다는 의미다. 경영진이 2025 CEO 보상안에서 제시한 핵심 KPI 는 FSD 유료 구독자 1,000 만 명, 로보택시 100 만 대 운영이다. 평가의 무게 중심이 차량 인도량에서 소프트웨어 탑재 기반과 무인 운영 차량 수로 옮겨갔다. 1 분기 인도량이 QoQ -14% 감소했음에도 실적 해석이 크게 악화되지 않은 것은 이 축 이동 결과다. FSD 유료 구독자는 128 만 명, 2025 프록시 기준 누적 차량 인도와 무인 로보택시 합계는 920 만 대다. 향후 밸류에이션의 기준은 FSD 침투율, 로보택시 가동 차량 수, 유료 주행거리로 재편될 가능성이 높으며, 수익성의 척도로 작용할 가능성이 높다. CapEx 부담 역시 해당 지표들이 개선될 경우 완화될 것으로 판단한다.

테슬라 FY26Q1 ('26.01.01~03.31)

구분	FY25Q4	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 \$) 발표치	컨센서스	차이	FY24Q4	성장률	FY25Q3	성장률
매출액	22,387	22,191	0.9%	19,335	15.8%	24,901	-10.1%
영업이익	941	788	19.5%	399	135.8%	1,409	-33.2%
영업이익률(%)	4.2%	3.5%	0.7%p	2.1%	2.1%p	5.7%	-1.5%p
순이익	1,453	1,216	19.5%	934	55.6%	1,761	-17.5%
EPS(USD)	0.41	0.34	20.6%	0.27	51.9%	0.50	-18.0%

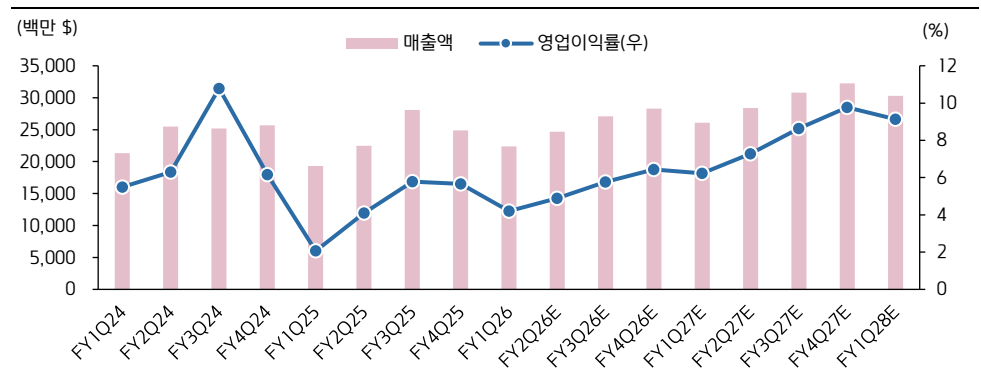
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-04-23 블룸버그 기준, 순이익·EPS는 Non-GAAP 기준

테슬라 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 \$) FY26Q2	YoY 성장률	FY26Q3	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	24,661	9.6%	27,096	-3.6%	102,506	8.1%	119,452	16.5%
영업이익	1,205	30.6%	1,564	-3.7%	5,609	28.8%	8,975	60.0%
영업이익률(%)	4.9%	0.8%p	5.8%	0.0%p	5.5%	0.9%p	7.5%	2.0%p
순이익	1,561	12.0%	1,837	3.8%	6,493	10.8%	9,014	38.8%
EPS(USD)	0.42	6.0%	0.51	1.2%	1.90	14.2%	2.57	35.3%

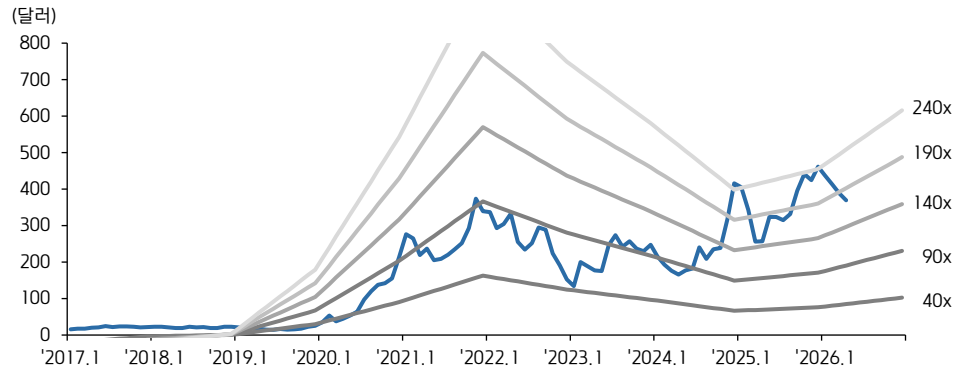
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-04-23 블룸버그 기준, 순이익·EPS는 Non-GAAP 기준

테슬라 분기 실적 추이



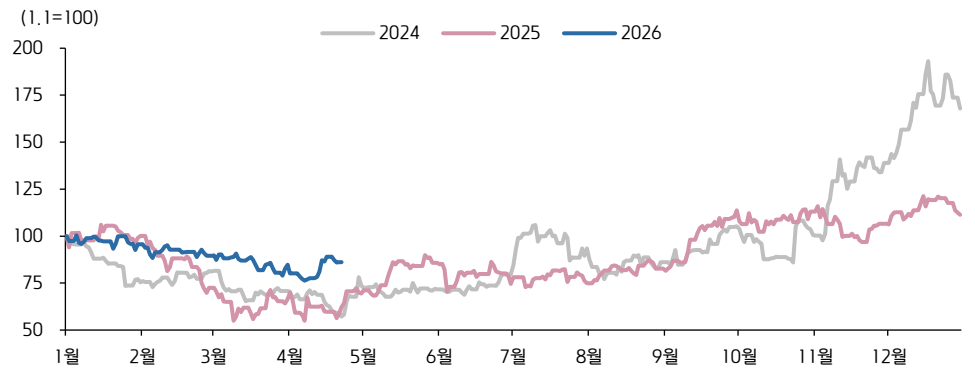
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-04-23 블룸버그 기준

테슬라 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2026-04-23 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

테슬라 3 개년 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

테슬라 상세 실적표

(백만 \$)	FY25Q1	FY25Q4	FY26Q1	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	19,335	24,901	22,387	15.8	-10.1
Automotive & Services	13,967	17,693	16,234	16.2	-8.2
Services & Other	2,730	3,371	2,408	-11.8	-28.6
Energy Generation & Storage	2,638	3,837	3,745	42.0	-2.4
매출원가	16,182	19,892	17,667	9.2	-11.2
매출총이익	3,153	5,009	4,720	49.7	-5.8
영업비용	2,754	3,600	3,779	37.2	5.0
R&D	1,409	1,783	1,946		
판매비	1,251	1,655	1,833		
기타	94	162	-		
영업이익	399	1,409	941	135.8	-33.2
순이자이익	309	364	342		
영업외이익	-119	-592	-535		
세전이익	589	1,181	748		
법인세비용	169	325	257		
순이익	420	856	491	16.9	-42.6
회석 EPS(달러/주)	0.12	0.24	0.13	8.3	-45.8
회석 가중평균주수(백만주)	3,521	3,539	3,538	0.5	0.0
<b>[Non-GAAP]</b>					
EBITDA	2,814	4,154	3,668	30.3	-11.7
조정 순이익	934	1,761	1,453	55.6	-17.5
조정 EPS	0.27	0.50	0.41	51.9	-18.0
<b>[주요 영업데이터]</b>					
차량 생산량(대)	362,615	434,358	408,386	12.6	-6.0
Model 3/Y	345,454	422,652	394,611	14.2	-6.6
그 외	17,161	11,706	13,775	-19.7	17.7
차량 인도량(대)	336,681	418,227	358,023	6.3	-14.4
Model 3/Y	323,800	406,585	341,893	5.6	-15.9
그 외	12,881	11,642	16,130	25.2	38.6
Storage deployed (GWh)	10.4	14.2	8.8	-15.4	-38.0

자료: 테슬라, Bloomberg, 키움증권 리서치

**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.