



리비안 (RIVN.US)

4Q24 매출총이익 흑자전환 달성했으나, 보수적인 25년 판매 가이드نس

- 분기 최초로 매출총이익 흑자전환 달성
- 차량당 매출원가 개선 등 수익성 제고에 집중
- 차세대 플랫폼, 공장 증설 기대감 유효하나, 정책 변수 상존

분기 최초로 매출총이익 흑자전환 달성

Rivian 의 4Q24 실적은 매출액 \$1.7B(+98%QoQ, +32%YoY)와 영업이익 \$-661M(적자지속 QoQ, 적자지속 YoY)를 기록하며 시장 컨센서스를 상회했으며(영업이익 컨센서스 -\$836M), 창사 이래 처음으로 매출총이익 흑자를 달성했다. 차량 대당 원가 절감(차량당 매출원가 전년 동기비 \$31,000 절감), Tri-Motor 모델의 판매 비중 증가에 따른 평균 판매 가격의 상승, 규제 크레딧 판매 증가(~\$300M) 및 Software&Services 부문의 매출 증가가 실적 개선에 기여했다.

시장 점유율 확대 우선에서, 수익성 개선에 초점

동사는 금번 실적 발표를 통해 차량당 매출원가(COGS) 개선 성과 및 지속적인 비용 절감을 위한 전략을 공유했다. 원재료비 절감 및 부품수 축소, 라인 자동화, 물류비 및 공급망 효율화 등을 통해 수익성 제고에 집중하고 있으며(차세대 모델인 R2 의 부품 원가를 기존 R1 대비 절반 가량 줄일 것으로 예상), 그 결과 25 년 연간으로도 소폭의 매출총이익 흑자(크레딧 매출 포함)를 달성할 것으로 전망된다. 또한, 24 년 4 분기에 폭스바겐과의 합작법인(\$5.8B) 및 미 에너지부(DOE)를 통한 대출 확보(\$6.6B) 등 대규모의 자금을 유치하는데도 성공한 만큼 신공장 건설 및 차세대 모델의 대량 생산(R2/R3) 계획도 차질없이 진행할 예정이다.

보수적인 2025 년 판매 가이드نس 속, 차세대 플랫폼 기대감은 확대

동사는 정책 불확실성, EV 수요 부진, 공장 Retooling 으로 인한 섣다운 영향(2H25 약 1 개월) 등을 반영하여 2025 년 인도량 가이드نس를 4.6 만대 ~ 5.1 만대(-11%YoY ~ -1%YoY)로, Adj. EBITDA 가이드نس도 -\$1.8B(중간 값)를 제시했다(컨센서스 -\$1.7B 를 하회). 특히 1Q25 는 계절적 비수기와 수요 둔화(LA 산불 피해) 영향 등으로 인도량을 8 천대로 제시하며 신중한 모습을 보였다. 그러나 대중 시장용 차세대 모델인 R2(\$45,000)를 1H26 출시할 예정으로 내년부터는 연간 판매량이 크게 늘어날 것으로 기대된다. 중장기적으로는 조지아 공장 증설에 따른(40 만대/년, Phase 1 28 년 가동 목표) 미국 시장 내 점유율 확대도 도모할 계획이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.28): \$11.84

목표주가 컨센서스: \$14.96

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
47%	47%	7%

Stock Data

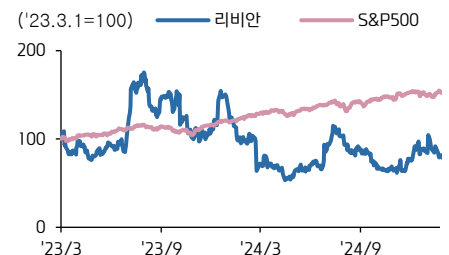
산업분류	자동차
S&P 500 (2/28)	5,954.50
현재주가/목표주가	11.84 / 14.96
52주 최고/최저 (\$)	18.86 / 8.26
시가총액 (백만\$)	13,388
유통주식 수 (백만)	852
일평균거래량 (3M)	35,229,945

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	4,434	4,970	5,399	7,348
영업이익	-4,918	-3,712	-3,358	-3,041
OPM(%)	-110.9	-74.7	-62.2	-41.4
순이익	-4,677	-3,658	-3,055	-2,713
EPS	-4.9	-3.6	-2.7	-2.2
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	2.5	2.3	2.8	3.3
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-11.0	-6.8	-14.4	4.8
S&P Index	1.2	-1.9	6.5	17.5



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

리비안 향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	992.7	-17.5%	1,413.7	22.1%	5,365.1	8.0%	7,333.7	36.7%
영업이익	-895.3	-39.7%	-880.6	-36.0%	-3,408.2	-27.3%	-3,171.8	-6.9%
영업이익률(%)	-90.2%	33%p	-62.3%	56%p	-63.5%	31%p	-43.2%	20%p
순이익	-974.5	-32.6%	-927.6	-36.3%	-3,645.4	-23.2%	-3,254.4	-10.7%
EPS(USD)	-0.88	-40.8%	-0.83	-43.0%	-3.3	-29.0%	-2.84	-14.7%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-2-28 블룸버그 기준, GAAP 기준

리비안 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,315	874	1,734	31.9%	98.4%
매출원가	1,921	1,266	1,564	-18.6%	23.5%
매출총이익	-606	-392	170	-128.1%	-143.4%
영업비용	975	777	831	-14.8%	6.9%
판매비	449	427	457	1.8%	7.0%
R&D	526	350	374	-28.9%	6.9%
영업이익	-1,581	-1,169	-661	-58.2%	-43.5%
이자비용	73	87	81	11.0%	-6.9%
기타 영업외손익	-2	-61	81	-4,150%	-232.8%
법인세비용	0	0	3	N/A	N/A
순이익	-1,521	-1,100	-743	-51.1%	-32.4%
회석 EPS(달러/주)	-1.58	-1.08	-0.7	-55.7%	-35.2%
회석 non-GAAP EPS(달러/주)	-1.58	-1.14	-0.61	-61.2%	-46.4%

자료: Rivian, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Rivian 전기차 생산량/인도량 추이(1Q23~4Q24)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024
생산량(대)	9,395	13,992	16,304	17,541	57,232	13,980	9,612	13,157	12,727	49,476
QoQ	-6%	49%	17%	8%		-20%	-31%	37%	-3%	
YoY	268%	218%	121%	75%	135%	49%	-31%	-19%	-27%	-14%
인도량(대)	7,946	12,640	15,564	13,972	50,122	13,588	13,790	10,018	14,183	51,579
QoQ	-1%	59%	23%	-10%		-3%	1%	-27%	42%	
YoY	548%	183%	136%	73%	147%	71%	9%	-36%	2%	3%

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 R1 Gen2 이미지



자료: Rivian, 키움증권 리서치센터

Rivian R2 티저 이미지



자료: Rivian, 키움증권 리서치센터

완성차 업체별 미국 내 EV 판매 추이(1Q22-4Q24)

(대)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Tesla	129,743	130,047	114,000	131,574	161,630	175,262	156,621	161,375	140,187	164,264	166,923	154,900
Ford Motor Company	6,734	15,273	18,257	20,339	10,866	14,843	20,962	25,937	20,223	23,957	23,509	30,176
General Motors	457	7,217	15,156	16,150	20,670	15,652	20,057	19,469	16,169	21,930	32,095	43,982
Honda Motor Co	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,873	15,291	18,838
Nissan	4,371	3,251	1,276	3,308	5,214	4,215	6,074	5,113	5,284	7,128	10,066	8,546
Volkswagen Group	7,932	8,961	11,893	15,193	15,723	13,977	20,295	20,403	13,806	11,904	11,900	9,755
Hyundai Group (incl. Kia)	15,480	17,979	9,796	9,641	14,346	21,696	30,757	25,447	22,936	37,044	29,609	39,649
Subaru	-	-	-	919	1,359	1,613	2,791	3,109	1,147	4,238	3,752	3,310
Toyota Motor N.A.	-	0	240	985	1,840	2,893	4,221	5,718	3,500	11,607	6,851	6,309
Mercedes-Benz	2,091	1,959	2,717	5,656	5,053	9,029	10,423	10,767	12,250	9,270	9,447	3,763
Mazda	-	-	-	324	15	51	34	-	-	-	-	-
BMW	1,171	1,082	4,337	7,099	6,585	11,990	13,594	15,364	11,455	14,081	13,028	13,876
Jaguar	-	114	-	298	8	80	86	78	256	1,188	779	763
Stellantis	-	-	-	-	-	-	-	-	-	204	235	531
Volvo-Polestar	3,092	4,518	3,510	5,616	5,228	7,608	7,797	6,531	3,279	2,285	3,913	3,028
Rivian	1,227	4,467	6,584	8,054	7,946	12,640	15,564	13,553	13,588	13,790	10,018	14,183
Lucid	460	482	1,398	1,060	1,368	1,659	1,618	1,512	1,967	1,855	2,781	3,099
Vinfast	-	-	-	-	110	740	1,159	1,120	927	1,225	N/A	1,800
TOTAL US SALES	173,561	196,788	188,924	226,789	258,882	295,355	313,086	317,168	268,909	330,463	346,309	348,879

자료: Cox Automotive, CarEdge, 키움증권 리서치

완성차 업체별 미국 EV 시장 점유율 추이(1Q22-4Q24)

(%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Tesla	74.8%	66.1%	60.3%	58.0%	62.4%	59.3%	50.0%	50.9%	52.1%	49.7%	48.2%	44.4%
Ford	4.4%	7.8%	9.7%	9.0%	4.2%	5.0%	6.7%	8.2%	7.5%	7.2%	8.6%	8.7%
General Motors	0.3%	3.7%	8.0%	7.2%	8.0%	5.3%	6.1%	6.1%	6.0%	6.6%	9.3%	12.6%
Honda Motor Co	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	4.4%	5.4%
Nissan	2.5%	1.7%	0.7%	1.5%	2.0%	1.4%	1.9%	1.6%	2.0%	2.2%	2.9%	2.5%
Volkswagen Group	4.6%	4.6%	6.3%	6.7%	6.1%	4.8%	6.5%	6.4%	5.1%	3.6%	3.4%	2.8%
Hyundai Motor Group (incl. Kia)	8.9%	9.1%	5.2%	4.3%	5.6%	7.3%	9.9%	8.0%	8.5%	11.2%	6.8%	11.4%
Mercedes-Benz	1.2%	1.0%	1.4%	2.5%	2.0%	3.1%	3.3%	3.4%	4.6%	2.8%	2.7%	1.2%
Mazda	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Toyota Motor N.A.	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.7%	1.0%	1.3%	1.8%	1.3%	3.5%	2.0%	1.8%
Subaru	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.5%	0.5%	0.9%	1.0%	0.4%	1.3%	1.1%	1.0%
BMW	0.7%	0.5%	2.3%	3.1%	2.5%	3.9%	4.2%	4.8%	4.3%	4.3%	3.8%	4.0%
Stellantis	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
Jaguar	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.2%	0.2%
Rivian	0.7%	2.3%	3.5%	3.1%	3.1%	4.3%	5.0%	4.3%	5.1%	4.2%	2.9%	3.9%
Lucid	0.3%	0.2%	0.7%	0.5%	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.7%	0.6%	0.8%	0.9%
Vinfast	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.0%	0.5%
Volvo/Polestar	1.9%	2.3%	1.9%	1.6%	2.0%	2.6%	2.5%	2.1%	1.2%	0.7%	1.1%	0.9%

자료: Cox Automotive, CarEdge, 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.