

The Pathfinder for Mobility

SK증권 Mobility
» 윤혁진/박준형, 3773-8589



2025-04-23

테슬라 1Q25 Review: 2 분기부터 비전의 현실화 시작

- 1Q25 매출액 -9.2%YoY, 영업이익 -65.9%YoY, 인도 대수 336,681대(-13.0%YoY), ASP -7.7%YoY 기록
- 주요 포인트의 변화: 일론 머스크 5월 DOGE에서 컴백, 저가형 차량 상반기 생산 시작, 25년 가이드는 2분기에 재검토
- 기존 유지: 로보택시 6월 오스틴 첫 서비스, 26년 대량 양산 시작, 옵티머스 25년 파일럿 양산
- 2분기부터 로보택시 및 저가차량 생산으로 1분기 저조한 실적이 향후 주가 및 실적의 바닥일 가능성 높아짐

1Q25 매출액 \$193.3억(-9.2%YoY, -24.8%QoQ, 이하 YoY, QoQ 생략), 영업이익 \$4.0억(-65.9%, -74.8%), OPM 2.1%로 컨센 하회(자동차 부문 매출 -20%YoY, 에너지 사업부 매출 +67%YoY 증가)

- vs. 4Q24 매출액 \$257.1억 (+2.1%, +2.1%), 영업이익 \$15.8억 (-23.3%, -41.7%), OPM 6.2%

- 인도 기준 판매량은 336,681대(-13.0%, -32.1%)로 시장 예상치 하회

모델3/Y 인도 대수는 323,800대(-12.4%, -31.4%), 모델S/X는 12,881대(-24.3%, -45.5%) 기록

- 모델3/Y 생산량 345,454대, 인도량 323,800대로 분기 발생 재고량(생산-인도)은 +21,654대로 재고 증가

- 차량 ASP(자동차사업 매출액/전체 인도량)은 \$41,484(-7.7%, +3.8%) 기록. 21~22년 가격 상승 이후 22년 하반기부터 급격한 가격 하락을 겪었으며 1Q23부터 전년대비는 계속 하락 중이지만, 전분기대비에는 상승 전환함

- 매출액은 차량 인도량 감소(3월말 모델Y 신모델 출시에 따른 영향), 차량 믹스와 인센티브에 따른 ASP 하락, 환율 영향 등의 영향으로 감소요인이 있었으며, 에너지 사업부의 높은 매출 성장(+67%YoY)의 플러스 요인이 일부 하락을 상쇄

- 영업이익은 ASP 하락, 차량 인도 감소, AI와 R&D 프로젝트 비용 증가로 크게 감소했으며, 에너지 사업부의 이익 증가, 원자재 비용 감소, 규제 크레딧 판매 증가의 플러스 요인도 존재

- 탄소 크레딧(regulatory credits) 6.0억불. 탄소 크레딧을 제외한 자동차 부문의 OPM은 -3.6%로 적자 전환

전년대비 인도대수 -13.0%, 매출액 -9.2%, ASP -7.7% = OPM -3.4%pt

- 테슬라는 22년말부터 지속적으로 차량 판매 가격 인하 중(모델3 2017년 출시, 모델Y 2020년 출시)

- 모델 3 가격(미국 기준): 22년 말 \$46,990에서 25년 1분기말 \$42,490로 하락

- 모델 Y 가격(미국 기준): 22년 말 \$65,990에서 25년 1분기말 \$48,990로 하락

- 탄소 크레딧 판매 증가(1Q24 \$4.4억, 1Q25 \$5.9억)로 OPM 하락 방어

2025년 2분기부터 Tesla의 비전이 하나씩 가시화

- 저가형 차량: 2025년 상반기 생산 예정(기존은 상반기 출시)
- 로보택시: Cybercab 2026년 대량 양산 시작. 6월 오스틴에서 첫 서비스 시작
- 옵티머스: 25년 파일럿 양산, 2030년까지 연간 100만대의 옵티머스 로봇을 생산할 것
- FSD(Supervised): 중국 출시, 유럽 승인 대기 중
- Unsupervised FSD: 25년 6월 텍사스 오스틴에서 모델Y에 도입

테슬라 분기 실적 추이 (단위: USD mn)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2023	2024
전사 매출액	24,927	23,350	25,167	21,301	25,500	25,182	25,707	19,335	96,773	97,690
자동차 매출액	21,268	19,625	21,563	17,378	19,878	20,016	19,798	13,967	82,419	77,070
Model S/X/3/Y 생산	479,700	430,488	494,989	433,371	410,831	469,796	459,445	362,615	1,845,985	1,773,443
Model S/X/3/Y 판매	466,140	435,059	484,507	386,810	443,956	462,890	495,570	336,681	1,808,581	1,789,226
영업이익	2,399	1,764	2,064	1,171	1,605	2,717	1,583	399	8,891	7,076
영업이익률	9.6%	7.6%	8.2%	5.5%	6.3%	10.8%	6.2%	2.1%	9.2%	7.2%

자료: Tesla, SK 증권

테슬라 주요 성장 동력 점검

주요 포인트	4Q24 어닝콜	1Q25 어닝콜
저가형 차량	25년 상반기 출시	25년 상반기 생산 시작 예정
모델 Y F/L (Juniper)	2월 미국/중국/유럽 모든 생산거점에서 대량 양산 시작	생산 확대가 전 세계 공장에서 완료됨
사이버트럭		IRA 7,500불 보조금 수령 가능
Semi Truck	25년말 생산 시작, 26년초 대량 양산	26년 대량 양산 시작
25년 전체 차량 인도량	20~30% 증가 전망	2025년 가이던스는 2분기에 재검토 예정
로보택시(Cybercab)	26년 대량 양산 시작(연 200만대 규모)	26년 대량 양산 시작
로보택시 서비스	26년 중 미국 전역 상용화	6월 텍사스 오스틴에서 첫 서비스 시작 예정
FSD (Supervised) 국가별 진행	중국/유럽 3Q25 내에 출시 목표	자율주행(FSD, 감독형) 중국 출시 / 유럽 출시는 승인 대기 중
FSD 출시 (Unsupervised)	25년 6월 텍사스에서 상용화. 25년 중 미국 주요 도시 서비스	6월 오스틴에서 모델 Y와 함께 처음 도입될 것
FSD 라이선싱		
옵티머스	25년 파일럿 양산, 26년 하반기 외부 B2B 판매 시작	25년 시범 생산. 올해 테슬라 공장에서 수천 대의 옵티머스 로봇이 일할 것 2030년까지 연간 100만 대의 옵티머스 로봇을 생산할 수 있을 것
ESS	25년 ESS 배치 50% 증가	1Q25 10.4GWh 배치(1Q24 4.1GWh)
배터리	4680 셀 사이버트럭 2,500대/주 공급	리튬 정제 및 양극재 생산 공장은 2025년에 생산을 시작. IRA 충족

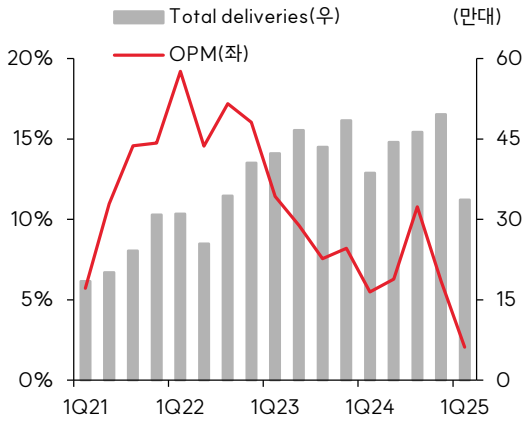
자료: Tesla, SK 증권

테슬라 지역별/모델별 생산능력 추이

Installed Annual Capacity		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
California (Fremont)	Model S/X	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
	Model 3/Y	550,000	550,000	>550,000	>550,000	>550,000	>550,000	>550,000
Shanghai	Model 3/Y	>950,000	>950,000	>950,000	>950,000	>950,000	>950,000	>950,000
Berlin	Model Y	375,000	375,000	>375,000	>375,000	>375,000	>375,000	>375,000
Texas	Model Y	>250,000	>250,000	>250,000	>250,000	>250,000	>250,000	>250,000
	Cybertruck	>125,000	>125,000	>125,000	>125,000	>125,000	>125,000	>125,000
	Cybercab						In development	Construction
Nevada	Tesla Semi				Pilot production	Pilot production	Pilot production	Construction
Various	Next Gen Platform				In development	In development	In development	-
TBD	Roadster				In development	In development	In development	Design development

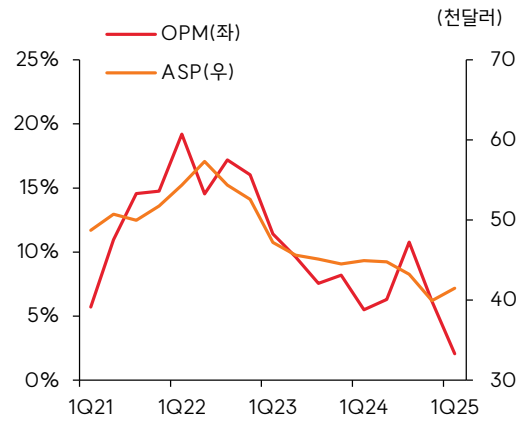
자료: Tesla, SK 증권

테슬라 판매량과 OPM 추이



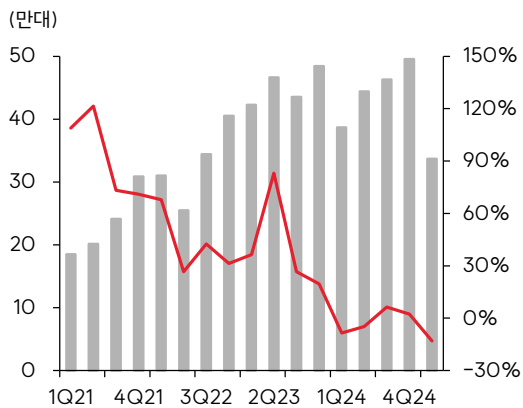
자료 : Tesla, SK증권

테슬라 ASP와 OPM 추이



자료 : Tesla, SK증권
주: ASP=자동차사업매출/판매량

테슬라 글로벌 판매량 및 성장률 추이



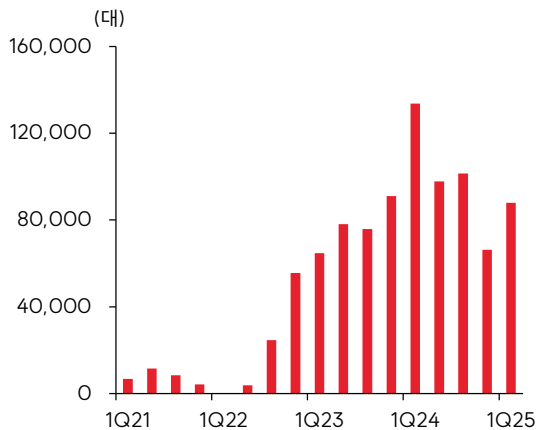
자료 : Tesla, SK증권

테슬라 글로벌 EV 시장점유율



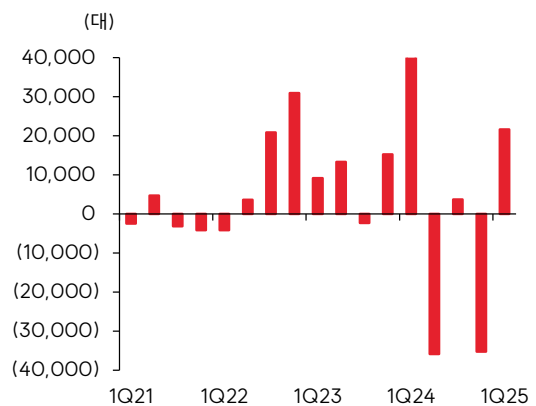
자료 : Tesla, SK증권

테슬라 모델3/Y 누적 재고량



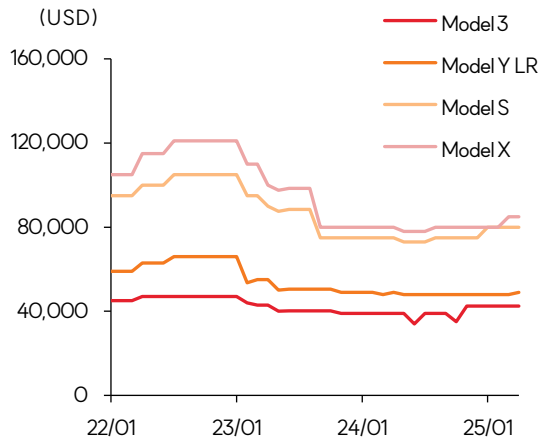
자료 : Tesla, SK증권
주: 누적재고량은 단순 생산량-인도량 수치

테슬라 모델3/Y 분기 발생 재고량



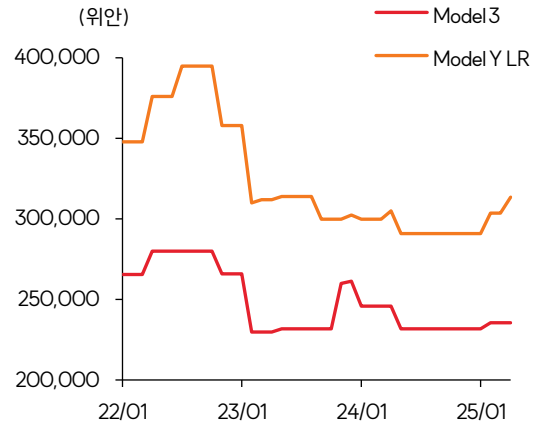
자료 : Tesla, SK증권
주: 분기발생 재고량은 단순 생산량-인도량 수치

테슬라 주요제품 판매가격 추이



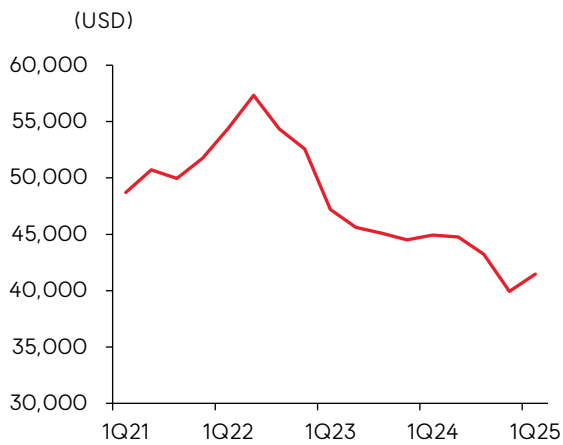
자료 : Tesla, SK 증권

테슬라 모델 3/Y 중국 판매가격 추이



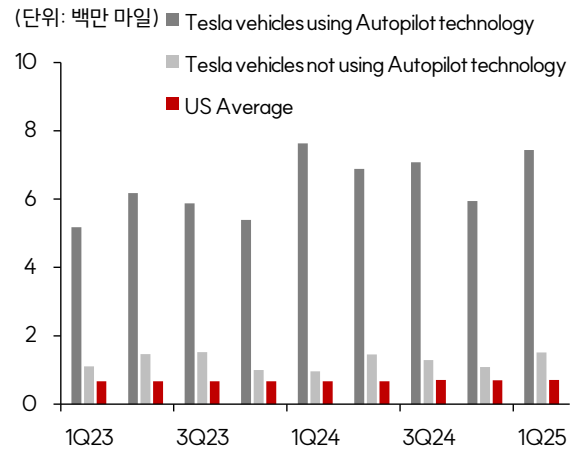
자료 : Tesla, SK 증권

테슬라 글로벌 ASP 추이



자료 : Tesla, SK 증권
주: ASP=자동차사업매출/판매량

테슬라 각 상황별 1회의 사고당 평균 주행 거리



자료 : Tesla, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도