

2024. 7. 24

EV/모빌리티팀

임은영
팀장
esther.yim@samsung.com

▶ AT A GLANCE

현재주가	246.38 USD
블룸버그 평균목표주가	211.2 USD
시가총액 (달러)	785.8 십억 달러
시가총액 (원)	1087 조원
Shares (float)	2775.1 백만주 (87%)
52주 최저//최고	138.8 / 279 달러
90일-평균거래대금	20.2 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Auto Manufacturers

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
테슬라 (%)	34.94	18.55	-8.43
Nasdaq 대비 (%pts)	32.08	2.30	-36.44

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg, 삼성증권

테슬라 (TSLA US)

2Q24 Review: 어쨌든 실적 저점을 통과

- 2Q24에 매출액은 컨센서스 +3.5% 상회, 조정 EPS는 -13.3% 하회. 영업이익은 -11.1% 하회. 영업이익률 6.3%로, 2024년 1분기 5.5%를 저점으로 회복
- 하반기에도 실적 부진이 예상되지만, 현재 테슬라 주가를 견인하는 요인은 실적이 아닌 1)로보택시 로드맵 발표, 2) FSD 라이선싱, 3) '25년 초 저가차 출시에 대한 기대감
- 단기간 주가는 횡보, 10월 로보택시 발표 행사를 앞두고 회복세 예상

WHAT'S THE STORY?

1분기 대비 별다른 진전이 없었던 컨퍼런스 콜: 실적은 컨센서스를 하회했고, 주요 모멘텀은 지연되는 상황. 다만, 실적이 1분기가 저점이었던 점을 확인한 바, 실적 부진에 따른 주가 조정은 단기간에 그칠 전망이다.

컨센서스 하회: 글로벌 시장에서 가격 인하로 ASP는 -2.3%QoQ로 하락. 매출액 대비 R&D 비중 4.2%로, 2024년 1분기에 5.4%를 Peak로 하락.

- **실적 요약:** 매출액 255억 달러(+19.7%QoQ/+2.3%YoY) 및 영업이익 16억 달러(+37.1%QoQ/-33.1%YoY)로 영업이익률 6.3%(+0.8%pQoQ).
- **자동차 사업부, OPM 6.8%(+0.2%QoQ):** 1) 환경 규제 관련 Credit 매출이 8.9억 달러(+101.4%QoQ/+215.6%YoY)로 자동차 매출의 4.8% 비중. 2) 가격 인하로 ASP는 4.28만 달러(-2.3%QoQ/-5.0%YoY). 대당 원가는 3.85만 달러(+2.0%QoQ/+2.8%YoY). ASP와 대당 원가의 차이는 0.43만 달러로, 전분기 대비 0.17만 달러 감소. 3) 2Q24의 중국 판매 비중은 46.3%. 4) Credit 매출 제외 OPM은 3.0%, Legacy 자동차 업체 평균을 크게 하회.
- **에너지 사업부, OPM 12.9%:** 매출액 30.1억 달러(+84.3%QoQ/+99.7%YoY) 및 비중 11.8%. 매출 고성장으로 수익성이 자동차 사업부 대비 2배. GPM 24.6%(1Q24 GPM: 24.6%)로 전분기 대비 동일. 메가팩(Megapack)은 9.4GWh(+157.3%YoY),
- **서비스 사업부, OPM -5.3%:** 매출 26.1억 달러(+14.0%QoQ/+21.3%YoY) 및 비중 10.2%. GPM 6.4% (4Q23 GPM: 3.5%)로 수익성 개선 지속. Supercharger(2Q24: 충전소 6,473개 / +22.9%YoY) 성장 지속, 슈퍼차저는 팀 해체 논란 이후 성장률은 낮아졌으나, 네트워크 개방이 시작되면서, 향후 매출 성장과 흑자 전환 예상.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q24			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	25,500	24,629	3.5	2.3	19.7
영업이익	1,605	1,806	-11.1	-33.1	37.1
순이익(Non-GAAP)	1,478	2,167	-31.8	-45.3	30.9
EPS (달러, Non-GAAP)	0.52	0.60	-13.6	-42.9	15.6
순이익(GAAP)	1,478	1,697	-12.9	-45.3	30.9
EPS (달러, GAAP)	0.42	0.49	-13.6	-46.2	23.5
이익률 (%)					
영업이익	6.3	7.3			
순이익(GAAP)	5.8	8.8			
순이익(Non-GAAP)	5.8	6.9			

자료: Bloomberg, 테슬라

- **생산 및 판매 대수:** 생산 41.0만 대(-5.2%QoQ/-14.4%YoY), 판매 44.4만 대(+14.8%QoQ/-4.8%YoY). 2024년에 전년과 유사한 1.8백만 대 판매를 위해서는 하반기에 96.9만 대 판매로 +5.4% 증가 필요. 2025년 초 모델Y 리프레쉬 모델 출시 예정 및 사이버트럭 생산 증가로 판매 성장 재개 예상. 저가 모델은 출시되어도, 부품 회사와 아직 물량에 대한 논의가 없어, 판매 대수는 소량에 그칠 예정.
- **2Q24말, 현금 유동성 잔액 307.2억 달러(+14.5%QoQ):** FCF는 +13.4억 달러로, 흑자 전환. Capex는 22.7억 달러(+10%YoY)로 GPU 구입, Dojo 증설 등 AI 기술 투자, 로봇 투자로 증가 중. 2Q24에 R&D 투자는 10.7억 달러(-6.7%QoQ/+13.9%YoY) 로 매출액 대비 5.4% 비중. 2023년 Capex 89억 달러 (+24%YoY). 2024년 Capex는 100억 달러 초과 예상.

일론 머스크 주요 코멘트

- **EV 캐즘:** EV 전환이 다소 느려지면서, 가격 경쟁 심화. 가격 경쟁은 테슬라에도 타격을 주었지만, 이러한 현상은 단기간에 그칠 전망. 전기차가 고객한테 가장 좋은 솔루션이라는 믿음에 변함이 없으며, 전 세계는 차뿐 아니라 항공, 선박 모두 전기 동력화된 이동 수단으로 나아가고 있음.
- **신모델:** 저가 모델(모델 2)와 모델Y의 F/L(프로젝트명 Jupiter)를 2025년 상반기에 생산할 것. 테슬라의 가장 큰 차별화 포인트는 자율주행. 자율주행이 규모의 경제에 도달하면, 테슬라는 전 세계에서 가장 효율적인 전기차 생산 업체가 될 것.
- **휴머노이드 로봇:** 테슬라는 AI 로봇 개발도 추진 중. 원가 절감과 대량 생산을 통해 상용화 추진. 옵티머스, 로보택시 모두 2분기에 큰 진전이 있었음. 옵티머스는 내년 초 생산되어 테슬라 공장에 투입될 계획이며, 2026년에는 생산량 증가 가능. 이 시기에는 외부 판매도 가능할 것.
- **FSD 12와 로보택시:** FSD 12.5버전이 배포되면, 한 단계 더 발전된 감독 버전의 FSD를 체험할 수 있을 것. 12.5버전은 12.4버전 대비 5배는 더 많은 파라미터를 학습하고, 도심과 고속도로 스택을 통합할 것. 무인 자율주행에 대한 수요는 잠재력이 매우 크며, 감독 버전의 FSD가 검증을 통해 무인 자율주행 시대로 이전할 것.

로보택시 행사는 10월 10일 개최 예정. 제품 공개 전 로보택시에 기술 발전을 추가하고 싶은 요소가 있어 몇 달 지연됨. 이날 로보 택시와 몇 가지 다른 기술을 선보일 것. 기가텍사스 확장이 마무리되어가고 있으며, 대규모 학급 클러스터를 구축하게 될 것. 여기에는 5만 개의 H100과 2만 개의 테슬라 AI 컴퓨터(도조)가 설치될 계획.

완전자율주행기술이 테슬라 판매와 결합되면, 테슬라의 플릿은 대규모 자율주행 플릿으로 전환. 이러한 변화가 기업가치 평가에 반영되면, 테슬라의 가치는 ARK인베스트가 평가한 것처럼 5조 달러가 현실화될 수 있음. 장기적으로는 옵티머스가 몇 배의 가치 평가 상승을 가져올 것으로 생각

- **에너지 비즈니스:** 다른 사업부 대비 고성장. 수요가 매우 강하며, 생산이 못 따라가고 있음. 미국 공장 가동률 향상과 중국 메가팩 공장 완공으로 에너지사업의 Capex는 2배 이상 향상될 것.

CFO 주요 코멘트

- **자동차 부문에 저리 파이낸싱 제공:** 고금리를 상쇄하기 위해 경쟁력 있는 할부 금융 프로그램 제공. 대당 매출에 영향을 주었고, 3분기에도 이러한 프로그램을 지속할 계획. 지금이 테슬라 차량을 구매하기에 가장 좋은 시기. 크레딧 매출이 가장 높은 수준을 기록하였고, 매출총이익률은 전분기와 비슷. 테슬라는 각 공장에서 현지 부품 조달률을 높여가고 있으며, 이것이 가격 경쟁력을 갖추어 가는 데 중요한 요소.

테슬라는 한 번 충전에 300마일 이상 주행하는 트림을 제공하기 위해 노력 중이며, 동시에 슈퍼차저도 확장하고 있음. 이는 주행거리 불안감을 해소하기 위해 필요한 노력. FSD 가격 인하 후 채택률이 의미 있게 증가하고 있음. 사이버트럭을 제외하면, 대당 원가는 하락 중. 원자재 가격 하락은 시차를

두고 손익에 반영될 것. 하반기에 사이버트럭과 모델3 생산량 증가가 예상되며, 각국의 관세 부과를 극복하기 위해 여러 가지 원가 절감 노력 진행 중.

- **에너지 부분:** 주문량이 매우 많은 상태. 다만, 에너지 부분의 실적은 매출 인식 시점, 규모의 차이로 분기별로 변동성이 발생.
- **서비스 및 기타:** 서비스 부분의 가동률 향상으로 수익성 개선. 구조조정 비용으로 6.42억 달러 발생. 매출 성장 지속적.

주요 Q&A: FSD, 4680 배터리, Robo-taxi

- **로드스터 출시 계획:** 엔지니어링이 마무리 단계이며, 내년 출시 계획
- **로보택시 상용화 시점:** 완전 자율주행 기술이 언제 실현되는가의 질문과 동일. 올해 말 정도면 인간이 운전하는 것보다 훨씬 더 개입이 적은 운전 실력이 가능할 것. 내년에는 좀 더 확실하게 가능할 것.
- **사이버 SUV나 밴 출시 계획:** 제품 출시에 대한 언급은 별도의 행사를 통해서 발표할 것.
- **4680배터리:** 2분기에 4680배터리가 1분기 대비 51% 증가. 현재 1400대 사이버트럭이 매주 생산되고 있음. 연말에는 코스트 패러티(사이버트럭의 흑자 전환)에 도달 예상. 현재 음극재 건식전극 공정에 대해 테스트 중이며, 4분기에 양산할 수 있을 것으로 예상.
- **도조:** 엔비디아의 하드웨어 기술과 실행 능력에 매우 감명받았음. 그러나 엔비디아 GPU에 대한 수요가 너무 강해서, 우리가 필요할 때 받을 수 없는 상황이 생길 수 있음. 또한 엔비디아는 넘치는 수요로 인해 가격인상 등 막강한 가격 협상력을 가지고 있음. 이러한 문제를 해결하기 위해 도조를 개발하고 있음. 이는 필수적.
- **기가 멕시코:** 트럼프 후보는 멕시코 생산 제품에 대해서도 관세를 부과할 것으로 언급. 그래서 멕시코 공장 건설은 정치적 불확실성으로 중단된 상태. 그러나 테슬라는 미국 내 생산 능력을 확장할 수 있음. 로보택시는 기가 텍사스에서 생산될 것. 옵티머스과 옵티서브 버전 2도 텍사스에서 생산될 것.
- **xAI와 그록:** xAI를 발전시키는 과정에서 얻은 경험은 테슬라의 데이터 센터 건설과 완전자율주행 기술 개발에 많은 도움이 됨. 그러나, xAI에 대한 투자는 테슬라 주주의 찬성이 필요하고, 찬성할 경우 테슬라에도 많은 도움이 될 것임. 그록도 동일한 기회 요인이 될 것임.
- **테슬라와 일론머스크가 소유한 여러 AI 벤처 업체 간 AI 투자에 대한 분배:** GPU 클러스터를 테슬라가 아닌 xAI에 설치했다는 기사는 몇 달 전의 오래된 기사이고, 잘못된 기사. 그 시기에 테슬라에는 GPU 클러스터를 설치한 공간이 부족했음. 그 후 확장 공사를 진행했고, 5만 개의 H100을 설치하게 될 것. 이번주에 South Extension 공간에 옮기기 시작했고, 온라인으로 가져올 것. xAI는 범용인공지능에 대해 연구하고 있으며, 모인 인재들은 테슬라가 아닌 범용 인공지능을 연구하는 스타트업에서 일하고 싶어함. 그들은 테슬라에 오고 싶어하지 않음.
- **테슬라에서 자동차 부분의 비중 50% 미만으로 하락 가능성:** 장기적으로 옵티머스의 가치는 테슬라의 다른 모든 사업부를 합한 가치를 넘어서게 될 것. 휴머노이드 로봇이 유용해지면, 당신의 많은 명령을 수행하게 될 것이며, 모든 사람들이 휴머노이드 로봇을 원하게 될 것. 80억의 인구가 있으며, 산업적인 용도를 넘어서, 범용적인 용도를 감안할 때, 휴머노이드 수요는 200억 대를 넘어설 것. 테슬라는 가장 앞선 휴머노이드 로봇 회사이며, 다른 어떤 회사도 할 수 없는 제조에도 능숙.
테슬라는 현실 세계 AI 기술에서 가장 많은 경험을 갖추고 있으며, 범용 휴머노이드 로봇의 대량 생산에 필요한 모든 요소 기술을 갖추고 있다는 측면에서 독특한 회사. 이것이 테슬라의 기업가치가 ARK에서 평가하는 것처럼 5조 달러에 도달할 수 있고, 이후 더 높아질 수 있다고 생각하는 이유임.
AI 시나리오에 있어, 인류는 서비스와 재화의 부족이 없는 풍요의 세계로 나아가고 있음.
- **분산 컴퓨터:** 차세대 AI 컴퓨터를 Hardware 5 또는 AI5로 부르고 있음. 추론 능력에 있어, B200에 필적하는 성능을 갖추고 있음. AI5 칩은 내년 말에 생산이 시작되어 2026년에 대량 생산이 가능해질 것.

AI5는 신경망 컴퓨터 이상의 것이며, GPU보다는 다른 적절한 용어가 필요. GPU는 그래픽 더하기의 단위이기 때문.

- **FSD 라이선싱의 매출 인식 과정:** 전통 완성차업체는 빨리 움직이지 않음. FSD는 센서 세트가 아닌 카메라로만 인식. FSD를 라이선싱 받는 업체는 AI 컴퓨터와 360도 각도의 카메라를 결합하는 과정이 필요. 그들은 적어도 게이트웨이, 인터넷과, 테슬라 시스템과 커뮤니케이션을 하는 인터넷, 게이트웨이 컴퓨터가 필요. Wi-Fi 연결과 통신이 되는 게이트웨이 컴퓨터, 테슬라 AI 컴퓨터, 7개의 카메라 또는 360도를 인지하는 카메라가 필요. 완성차업체의 변화속도를 감안할 때, 의미 있는 대수에 장착되기까지는 수년이 필요.

완성차업체와의 계약을 발표하는 것은 완성차업체와의 협상에 따라 다를 것. 다만 테슬라와 협상을 하는 업체는 연간 1백만 대 이상의 차를 생산하는 업체. 1만 대~10만 대 규모의 소규모 업체는 아님.

- **중국산 전기차에 대한 관세 이슈 대응책:** 중국에서 유럽으로 수출하는 전략에 대한 수정이 필요. 2분기부터 오른쪽 핸들 모델Y 생산을 독일 공장에서 시작. 수입관세에 대해 유럽 정부와 의논 중이며, 현재(31%) 보다 나은 조건의 관세로 협상이 될 것이라고 생각. 중국에서 수출은 영국이나, 대만 등으로 조절할 예정. 상황은 계속 변하고 있으며, 여기에 적응하려고 노력 중.
- **로보택시 전개 방식:** 웨이모와 같이 고정밀 지도를 사용하는 방식이 아님. 웨이모 방식은 전개 속도에 한계가 있음. 테슬라 방식은 장소에 제한 없이 전개가 가능함. 우리의 경험에 따른 우리가 인간보다 훨씬 더 안전하게 운전한다는 것을 증명하면, 규제 당국도 자율주행 기술 전개에 우호적이라는 점. 향후 비감속 버전의 FSD가 사람보다 훨씬 더 안전하게 수십만 마일을 운전했다는 것을 입증하면, 규제 당국도 허용할 것. 규제 당국의 허가는 제약 요소가 아님. 자율주행 기술은 북미 외 지역에서의 전개가 훨씬 더 뒤쳐져 있음. 12.5 또는 12.6버전의 경우 유럽, 중국, 다른 국가에서 허용을 신청할 것이며, 올해 말 운행 허가를 받을 것으로 예상.

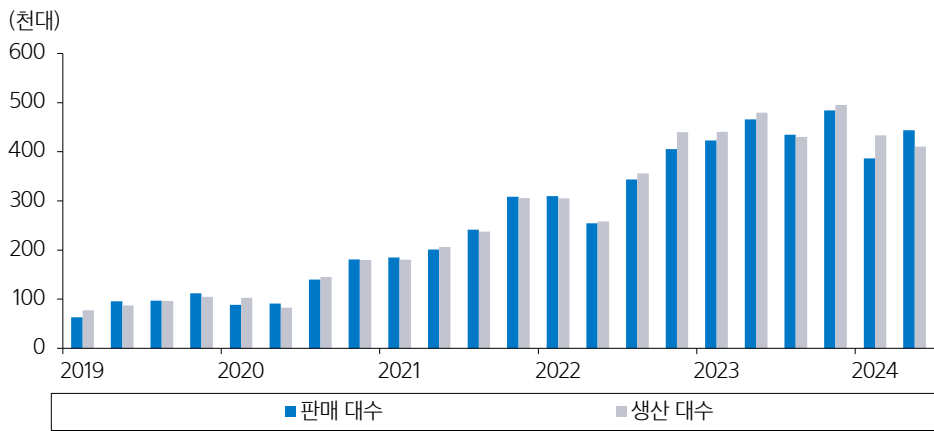
미국의 FMSS에 의한 규제는 모든 50개주에 동일하게 적용. 따라서 일반화된 솔루션을 만들면 50개 주 전체에 합리적으로 배포할 수 있는 기회가 제공. 기술적인 측면을 추가하면, 종단간 네트워크는 기본적으로 위치에 대해 어떠한 가정도 하지 않음. 예를 들어, 다른 국가의 데이터를 추가할 수 있으며, 이는 어디서든 잘 수행될 것. 우리는 다른 나라에 가서 해당국에서 합리적인 접근을 통해 운전을 하고 학습을 하며, 이것이 FSD 소프트웨어를 설계하는 방법.

- **GM의 무인 자율주행 허가 반납:** GM 크루즈의 페달과 운전대가 없는 자율주행 차 운영을 포기한 것은 규제의 이슈가 아닌 기술 부족이 원인. 무인 자율주행에서는 웨이모 정도만 제대로 기술을 발전시키고 있음.
- **로보택시 서비스 전개 방식:** 테슬라 앱에 의해 운영. 7백만 대의 차량이 자율주행으로 운영될 수 있음. 시간이 지나면, 1천만 대, 2천만 대의 차량으로 증가할 것. 테슬라는 수익을 고객과 나눌 것. 소프트웨어 업데이트만으로 즉시 사용할 수 있으며, Airbnb 앱처럼 대규모의 앱이 될 것. 테슬라 차량 소유자는 누구든지 플릿 차량으로 제공이 가능. 테슬라 차량을 통해 돈을 벌 수 있다는 것은 테슬라 차량 구매에 중요한 요인이 될 것.
- **에너지 비즈니스:** ESS 분야에서 많은 플레이어들과 협력하고 있고, 제품 라인이 매우 다양. 자동차 분야와 마찬가지로 중국 업체와 가격 경쟁을 하고 있어서, 경쟁력을 유지해야함. 2025년, 2026년까지 주문이 쌓이고 있으며, 테슬라는 자체 전력전자 장치 및 제어기능 소프트웨어까지 통합된 제품을 제공함으로써 고객에게 강력한 가치를 제공하고 있음. 글로벌 그리드 수요가 지속 증가하면서 새로운 기회를 맞이하고 있음. 또 한편으로는 AI 컴퓨터 측면에서, GPU에 대한 수요가 확인되면서, 데이터 센터, 저장 장치 측면에서도 새로운 시장이 열리고 있음.
- **4680 배터리 장비 공급 업체 이슈:** 장비 공급 업체와의 소송을 의미하는 것은 같은데, 4680 생산 증가에 영향을 미치지 않을 것. 테슬라는 기술 분야에서 매우 강력한 IP 자산을 구축하고 있음. 테슬라가 사용하는 대부분의 장비는 자체 설계되며, 일부는 자체 제작.

현재 그리드 스토리지 수요에 대해 시장은 과소 평가하고 있음. 예를 들어 미국 전력망의 총 에너지 생산량은 발전소가 정상 상태에서 작동할 수 있다면 현재 생산되는 에너지 양의 최소 2배~3배. 이처럼 생산 능력과 생산량은 매우 큰 격차가 있는데, 과부하나 날씨의 영향을 받기 때문. 안정적인 그리드 망을 유지하기 위해서 에너지 저장 장치가 필요. 에너지 저장 장치가 잘 구축되면, 특정 그리드는 현재 생산의 최소 2배이상의 에너지를 생산할 수 있게 됨.

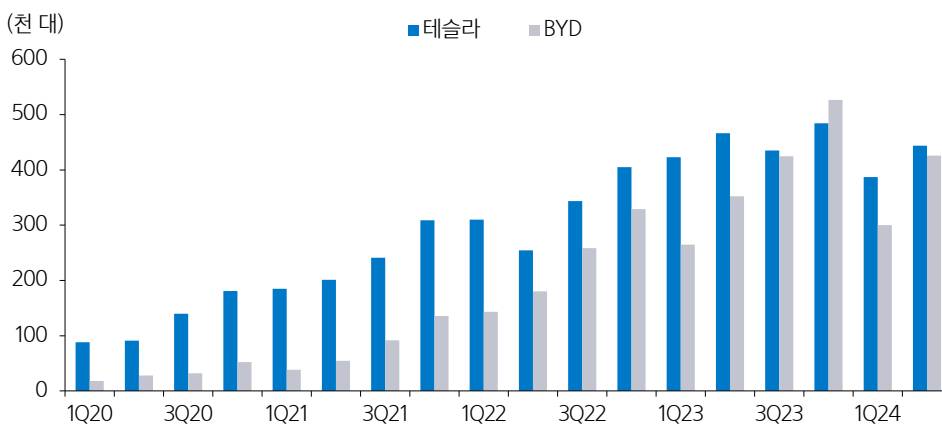
- **트럼프 당선 시, IRA 폐기 가능성과 영향:** 전기차 보조금이 사라질 수 있고 테슬라에 어느 정도 부정적 영향이 있겠지만, 이는 경쟁사에 엄청난 타격이 될 것. 장기적으로는 테슬라에 도움이 될 것. 테슬라의 가장 큰 가치는 자율주행. 자율주행 기술의 가치를 믿는 투자자만 테슬라 주식을 보유할 것을 권유한 적이 있음.

그림 1. 테슬라 분기별 판매 및 생산 추이



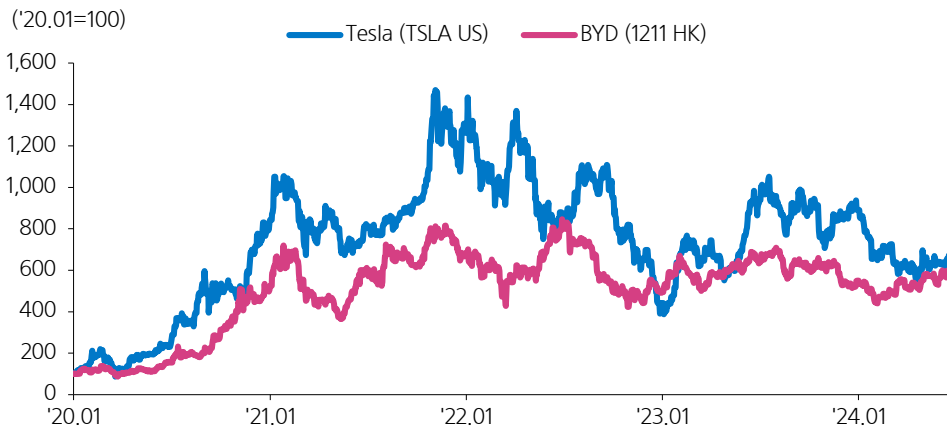
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 2. 전기차 판매 추이: Tesla vs BYD



자료: 각 사, 삼성증권

그림 3. 주가 추이: Tesla vs BYD



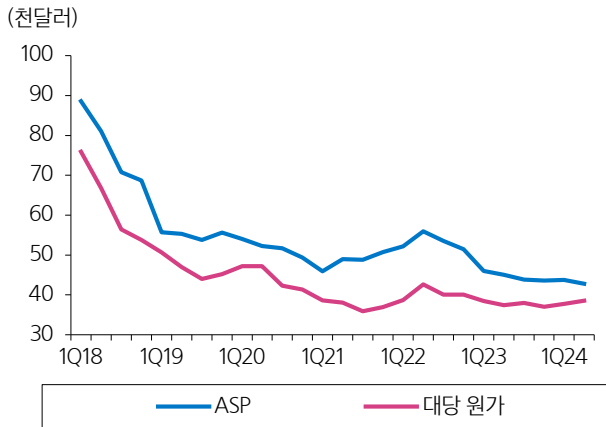
자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 4. 테슬라: 12M FWD PER



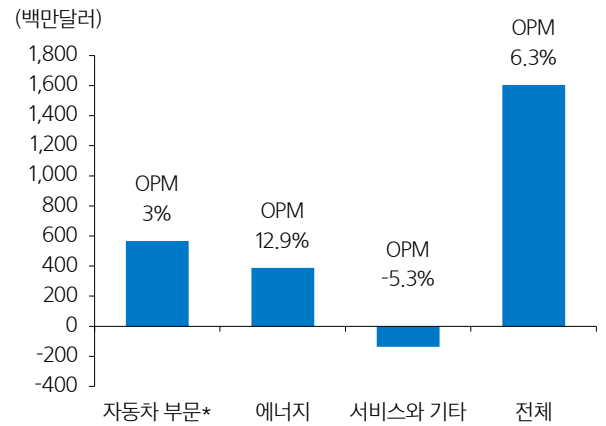
자료: 테슬라, Bloomberg, 삼성증권

그림 5. 차량 ASP vs 차량 대당 원가



자료: 테슬라, 삼성증권

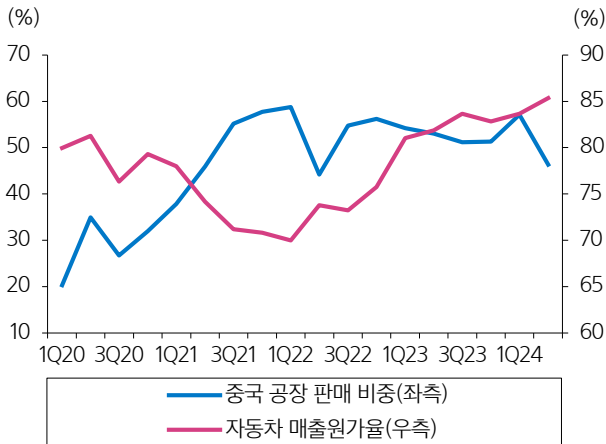
그림 6. 사업부별 영업이익 및 영업이익률



참고: *자동차 부문의 영업이익률은 Credit수익 제외; '에너지' 및 '서비스와 기타' 부문의 영업이익률 계산에는 (전체 영업 비용/전체 매출) 비중 적용

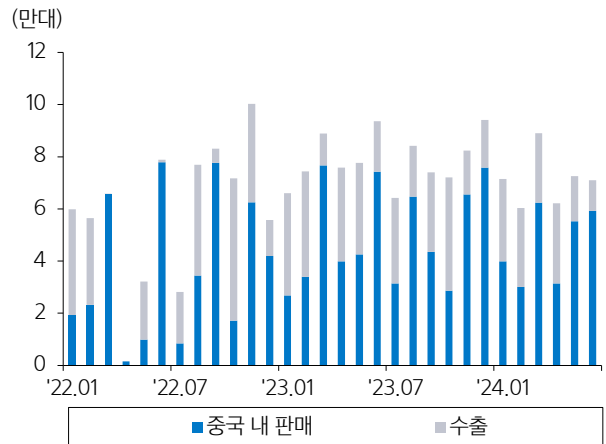
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 7. 테슬라: 매출 원가율과 중국 공장 판매 비중



자료: 테슬라, 삼성증권

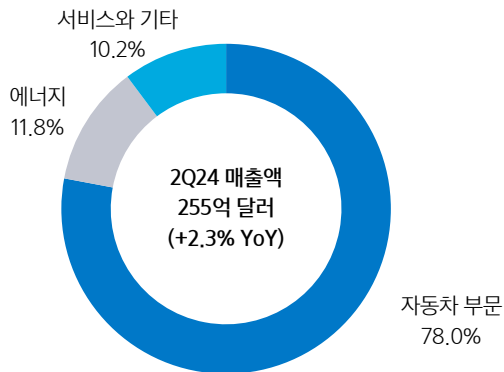
그림 8. 테슬라: 중국 판매



참고: 2021년 4월부터 내수와 수출 구분

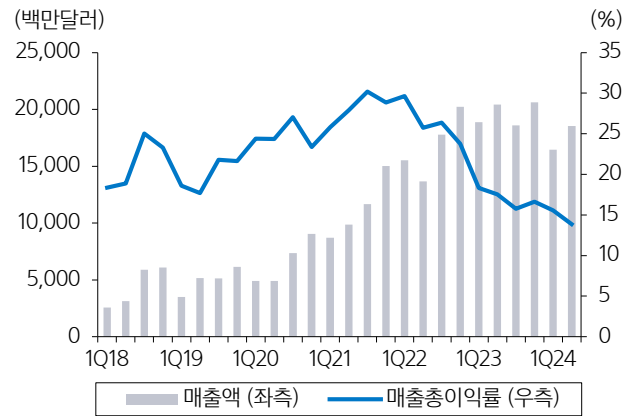
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 9. 테슬라: 부문별 매출 비중



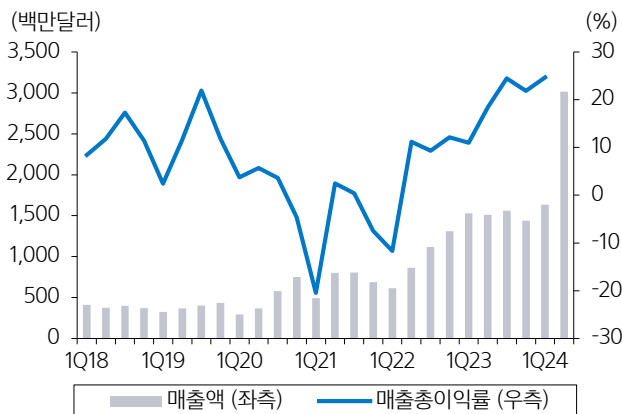
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 10. 테슬라: 자동차 부문 매출 및 매출총이익률



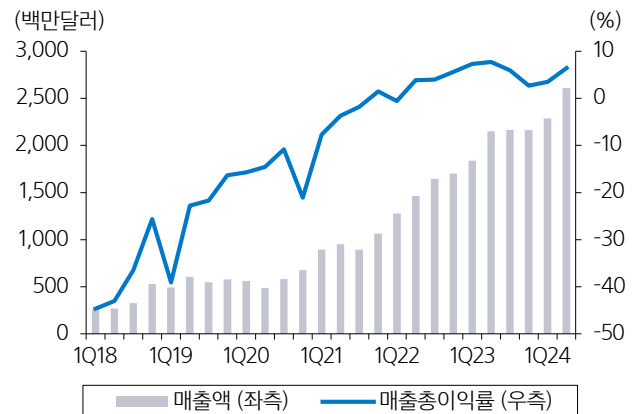
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 11. 테슬라: 에너지 부문 매출 및 매출총이익률



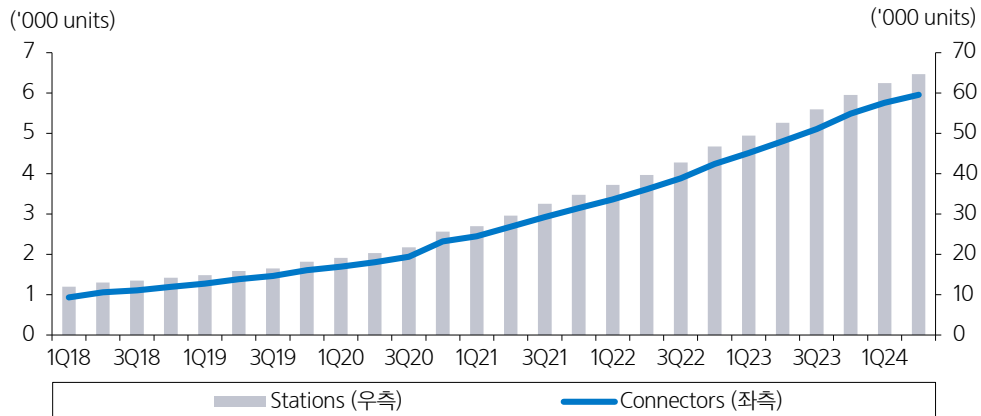
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 12. 테슬라: 서비스/기타 부문 매출 및 매출총이익률



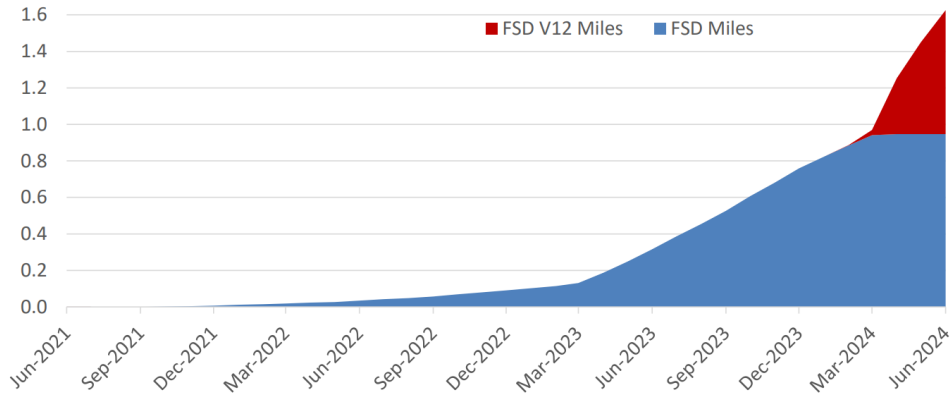
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 13. 테슬라: 충전기 설치 현황



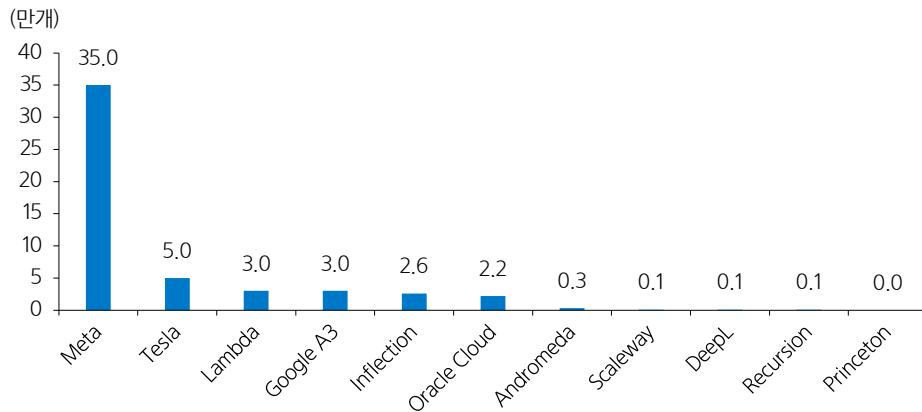
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 14. 테슬라: FSD beta 누적 주행거리



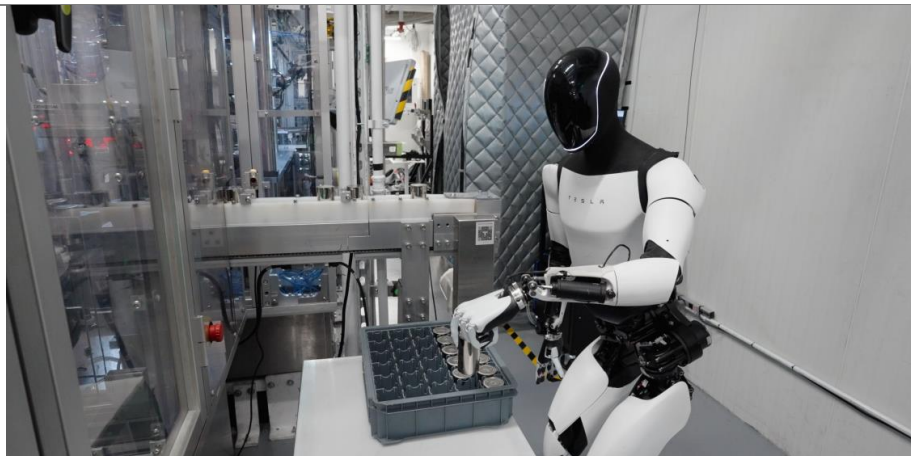
단위: billions
자료: 테슬라, 삼성증권

그림 15. 테슬라: AI 트레이닝 GPU CAPA (H100 Equivalent GPUs)



자료: 테슬라, 삼성증권

그림 16. 테슬라 휴머노이드 로봇 Optimus



자료: 테슬라

그림 17. 테슬라: 텍사스 기가팩토리



자료: 테슬라

그림 18. 테슬라: 텍사스 크리스티 리튬 정제 공장



자료: 테슬라

표 1. 테슬라 실적 요약

(백만달러)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	7,000	11,759	21,461	24,578	31,536	53,823	81,462	96,773	99,109	116,469	140,506
매출총이익	1,599	2,222	4,042	4,069	6,630	13,606	20,853	17,660	17,340	21,704	27,949
영업이익	-667.3	-1,632.1	-388.1	-69.0	1,994.0	6,523.0	13,656.0	8,891.0	7,695.0	11,349.3	16,581.5
세전이익	-746.3	-2,209.0	-1,004.7	-665.0	1,154.0	6,343.0	13,719.0	9,973.0	8,664.7	12,279.3	16,986.9
당기순이익	-674.9	-1,961.4	-976.1	-862.0	721.0	5,519.0	12,556.0	14,997.0	7,123.8	10,417.9	15,187.0
이익률 (%)											
매출총이익	22.8	18.9	18.8	16.6	21.0	25.3	25.6	18.2	17.5	18.6	19.9
영업이익	-9.5	-13.9	-1.8	-0.3	6.3	12.1	16.8	9.2	7.8	9.7	11.8
당기순이익	-9.6	-16.7	-4.5	-3.5	2.3	10.3	15.4	15.5	7.2	8.9	10.8
총자산	22,664	28,655	29,740	34,309	52,148	62,131	82,338	106,618			
유동자산	6,260	6,571	8,306	12,103	26,717	27,100	40,917	49,616			
비유동자산	16,404	22,085	21,433	22,206	25,431	35,031	41,421	57,002			
현금성 자산	3,393	3,368	3,686	6,268	19,384	17,576	16,253	16,398			
총부채	16,750	23,023	23,426	26,199	28,418	30,548	36,440	43,009			
유동부채	5,827	7,675	9,992	10,667	14,248	19,705	26,709	28,748			
비유동부채	10,923	15,348	13,434	15,532	14,170	10,843	9,731	14,261			
차입금	7,120	10,315	11,971	14,603	13,228	8,873	5,748	9,573			
영업현금흐름	-124	-61	2,098	2,405	5,943	11,497	14,724	13,256			
투자현금흐름	-1,416	-4,419	-2,337	-1,436	-3,132	-7,868	-11,973	-15,584			
Capex	-1,281	-3,415	-2,101	-1,327	-3,157	-6,482	-7,158	-8,898			
재무현금흐름	3,737	4,454	551	1,537	10,307	-5,386	-3,971	2,593			
FCF	-1,405	-3,475	-3	1,078	2,786	5,015	7,566	4,358			
Valuation (배)											
P/E		-	-	-	972.9	217.3	33.7	95.6	101.1	75.6	54.7
P/B	7.3	12.4	11.7	11.4	30.5	36.2	8.7	12.6	11.5	10.0	8.5

참고: 추정치는 2024년 7월 22일 장 마감 시점 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	24,578	31,536	53,823	81,462	96,773
매출원가	20,509	24,906	40,217	60,609	79,113
매출총이익	4,069	6,630	13,606	20,853	17,660
판매관리비	2,646	3,145	4,517	3,946	4,800
R&D비용	1,343	1,491	2,593	3,075	3,969
기타영업비용	149	0	-27	176	0
EBITDA	2,511	4,767	10,061	18,201	14,711
유무형자산상각비	2,154	2,322	2,911	3,747	4,667
영업이익	-69	1,994	6,523	13,656	8,891
영업외손실	596	840	180	-63	-1,082
세전이익 (조정)	-370	1,271	6,289	13,719	9,973
비경상손실	295	117	-54	176	0
세전이익 (GAAP)	-665	1,154	6,343	13,719	9,973
법인세비용	110	292	699	1,132	-5,001
비지배지분귀속 수익	87	141	125	31	-23
당기순이익 (GAAP)	-862	721	5,519	12,556	14,997
EPS (GAAP, 달러)	-0.3	0.2	1.9	4.0	4.7
희석 EPS (달러)	-0.3	0.2	1.6	3.6	4.3

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동에서의 현금흐름	2,405	5,943	11,497	14,724	13,256
당기순이익	-862	721	5,519	12,556	14,997
감가상각비 & 무형자산상각비	2,154	2,322	2,911	3,747	4,667
비현금항목	772	1,795	-380	112	-6,112
비현금 운전자본 변동	341	1,105	3,447	-1,691	-296
투자활동에서의 현금흐름	-1,436	-3,132	-7,868	-11,973	-15,584
고정&무형자산 변동	-1,332	-3,167	-7,710	-6,231	-8,898
인수&사업매각	-45	-75	-32	-5	-65
기타	-59	110	-126	-5,737	-6,621
재무활동에서의 현금흐름	1,529	9,973	-5,203	-3,527	2,589
배당금	0	0	0	0	0
차입금의 증가(감소)	585	-2,488	-5,732	-3,866	2,116
자본금의 증가(감소)	1,022	12,686	707	541	700
기타	-78	-225	-178	-202	-227
현금증감	2,506	13,118	-1,757	-1,220	265
기초현금	4,277	6,783	19,901	18,144	16,924
기말현금	6,268	19,384	17,576	16,253	16,398
Free cash flow	1,078	2,786	5,015	7,566	4,358

참고: * 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산 총계	12,103	26,717	27,100	40,917	49,616
현금 및 현금성자산	6,268	19,384	17,707	22,185	29,094
매출채권	1,324	1,886	1,913	2,952	3,508
재고자산	3,552	4,101	5,757	12,839	13,626
비유동자산 총계	22,206	25,431	35,031	41,421	57,002
순 유형자산	11,614	14,305	23,395	26,111	33,905
기타 비유동자산	10,199	11,126	11,636	15,310	23,097
자산 총계	34,309	52,148	62,131	82,338	106,618
유동부채 총계	10,667	14,248	19,705	26,709	28,748
매입채권	6,448	9,620	15,376	21,912	21,963
단기차입금	2,013	2,418	1,957	1,987	3,045
기타 유동부채	2,206	2,210	2,372	2,810	3,740
비유동부채 총계	15,532	14,170	10,843	9,731	14,261
장기차입금	12,590	10,810	6,916	3,761	6,528
기타 비유동부채	2,942	3,360	3,927	5,970	7,733
부채 총계	26,199	28,418	30,548	36,440	43,009
보통주자본금/주식발행초과금	12,737	27,261	29,804	32,180	34,895
이익잉여금	-6,083	-5,399	331	12,885	27,882
자본 총계	8,110	23,730	31,583	45,898	63,609
부채 및 자본 총계	34,309	52,148	62,131	82,338	106,618

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2019	2020	2021	2022	2023
증감률 (%)					
매출액	14.5	28.3	70.7	51.4	18.8
영업이익	-82.2	-2,989.9	227.1	109.4	-34.9
순이익	-11.7	-183.6	665.5	127.5	19.4
희석 EPS	-14.9	-165.7	665.6	121.6	18.8
주당지표					
희석 EPS	-0.3	0.2	1.6	3.6	4.3
BPS	2.4	7.7	9.7	14.1	19.7
DPS (보통주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuations (배)					
P/E*	n/a	972.9	217.3	33.7	95.6
P/B*	11.4	30.5	36.2	8.7	12.6
EV/EBITDA	34.1	141.1	107.8	20.6	52.5
비율					
ROE (%)	-14.9	4.8	21.0	33.5	27.9
ROA (%)	-2.7	1.7	9.7	17.4	15.9
ROIC (%)	-1.4	4.9	15.0	27.1	21.2
배당성향 (%)	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 7월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 7월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA