Review 2024. 7. 26

Bloomberg 평균목표주가
EUR 24.62
현재주가: 16.67 (상승여력 47.7%)

Buy	Hold	Sell
62.5%	31.3%	6.3%

최고목표주가	EUR 35.00
최저목표주가	EUR 18.00

* Bloomberg 기준

STELLANTIS (STLAM IM)
미국 경쟁 심화 우려를 촉발한 실적

1H24 매출 €850억(YoY-14%), 조정 영업이익률 10%(-4.4P%)

20개의 신모델 출시를 앞 두고 구형 모델 단산과 악성 재고 조정 여파로 1H24 글로벌 도매 판매가 YoY-12% 감소. 유럽 재고는 2개월 수준까지 재고 조정 완료. 그러나 전사 실적을 좌우하는 미국 재고는 3개월 수준이라 밝힘. 이는 미국에서 가장 높은 수준임 (그룹 및 딜러 재고 대수는 팬데믹 이전 대비는 77% 수준). 이에 25년 초까지 미국 재고 조절을 최우선으로 수행할 것이며 필요시 인센티브 확대 및 가격 인하도 할 수 있다고 밝힘. 경쟁 정상화에 따라 2Q24 실적 발표를 통해 GM과 Ford도 ASP 하락 전망을 유지했는데, Stellantis 실적 발표 이후 미국 신차 시장 경쟁 심화 우려가 확대된 것으로 판단. 실적 부진과 경쟁 심화 우려가 맞물리며 PER 3.8배였던 Stellantis 주가는 7/25 8% 하락, GM과 Ford 주가는 5%, 18% 하락

두 자릿수 조정 영업이익률, €77억 이상 역대 최대 주주환원 가이던스 유지

볼륨 감소와 팬데믹 이후 최소 규모까지 축소된 ASP 효과로 인해 1H24 조정 영업이익률은 가이던스에 걸친 10% 기록. 북미 조정 영업이익률이 11.4%(-6%P)까지 하락한 것이 실적 부진의 최대 원인. 그럼에도 불구하고 연간 두 자릿수 조정 영업이익률과 €77억 이상의 역대 최대 주주환원 가이던스를 유지 ('23년 주주환원은 €66억). 2H24에도 1H24 대비 약 €5억 원가 절감을 추진할 계획.

BEV, PHEV와 HEV 병행 & 1H24 친환경차 판매는 상대적으로 선방

1H24 유럽 BEV 점유율은 13.2%로 3위를 기록하고 미국에서는 PHEV 시장 1위 수성.이와 더불어 24년 유럽에서 HEV 라인업을 30개까지 확대할 계획. 비용이 상대적으로 저렴하지만, 고전압 HEV와 유사한 CO2 절감 효과가 있는 48V Mild HEV가 주력이 될 전망. 48V HEV는 0.9-kWh 배터리와 21kW급 모터, 엔진은 주로 신형 1.2L 탑재될 예정이며, 이와 함께 사용할 eDCT 생산 능력 연 120만대 구축. BEV 분야에서도 중국 업체들의 해외 진출에 대응하기 위해 가격 경쟁력 향상에 집중하는 모습. 지난해 말 CATL과 유럽 LFP 생산을 위한 전략적 제휴(MoU)를 체결했는데, 이후 6월에는 지분 45%를 인수한 ACC의 EV 배터리 2공장, 3공장 건립 계획을 잠정 중단하였음.

결산기(12월)	2022A	2023A	2024F	1H23A	1H24P
매출액(십억유로)	179.6	189.5	179.4	98.4	85.0
영업이익(십억유로)	20.3	22.4	18.6	13.5	6.6
영업이익률(%)	11.3	11.8	10.4	13.72	7.76
지배순이익(십억유로)	16.8	18.6	14.6	10.9	5.6
EPS(유로)	5.4	6.0	4.8	3.5	1.9
ROE(%)	27.7	25.5	17.0	29.5	#N/A N/A
PER(배)	2.4	3.4	3.5	2.4	3.5

주: Non-GAAP / 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

At a glance (기준일: 2024. 7. 25)

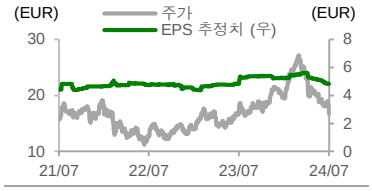
시가총액(bil EUR)	50
시가총액(억원)	756,952
Shares	3,023 (백만주)
52주 최고/최저(EUR)	27.35 / 15.96
평균거래대금(90일,EUR)	0.2 (십억유로)
PER(24F, 배)	3.5
배당수익률(24F, %)	8.8
국가	NE
상장거래소	Brsaltaliana
산업	Auto Manufacturers
주요주주(%)	
1. 엑소르	14.9
2. ETABLISSEMENTS PEUGE	7.4
3. BPIFRANCE SA	6.4

주: PER은 시장 컨센서스 기준

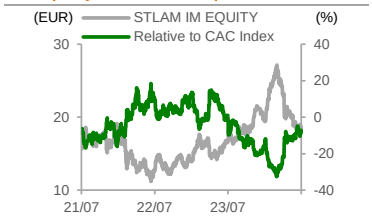
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	-13.9	-14.1	-0.7
상대주가	-11.2	-13.7	-0.8

주가 vs EPS 추정치

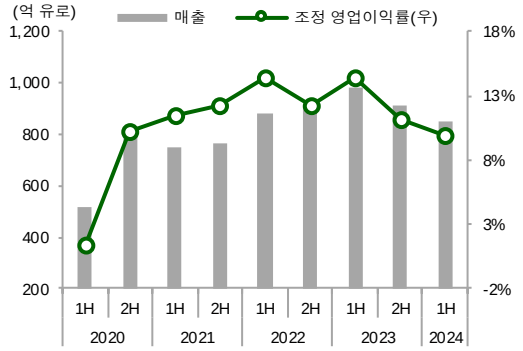


Company vs 시장 composite



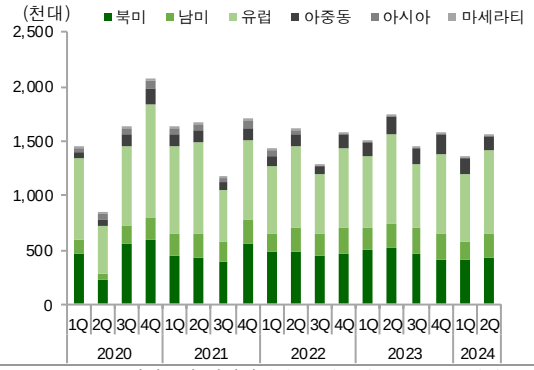
자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

도표 1. STELLANTIS 반기 매출액과 조정 영업이익률 추이



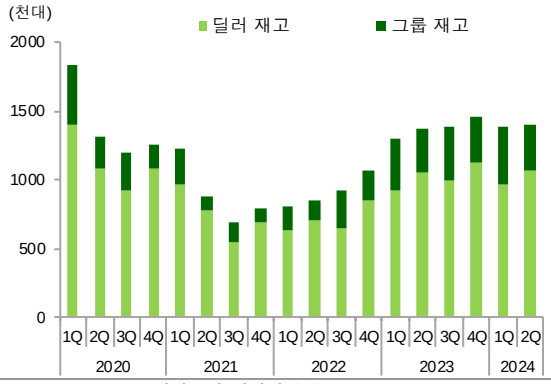
자료: STELLANTIS, 신영증권 리서치센터/21년 1월 PSA FCA 합병으로 탄생

도표 2. STELLANTIS 도매 판매 추이



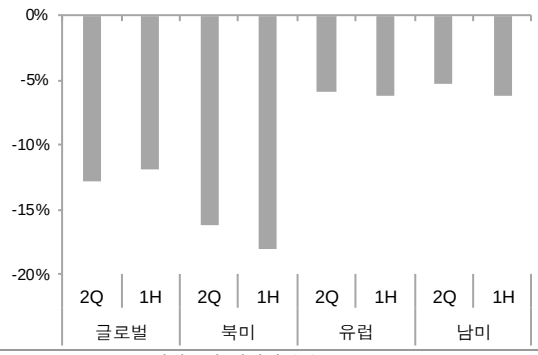
자료: STELLANTIS, 신영증권 리서치센터/21년 1월 PSA FCA 합병으로 탄생

도표 3. STELLANTIS 재고 추이



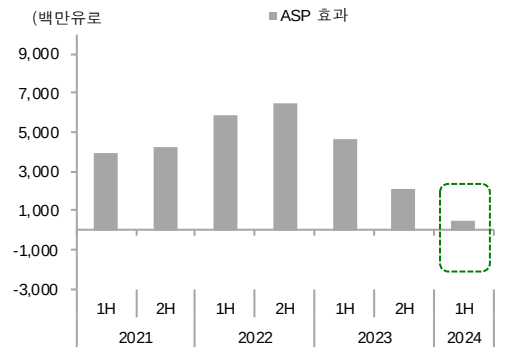
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 4. STELLANTIS 2Q24 & 1H24 판매 증가율(YoY)



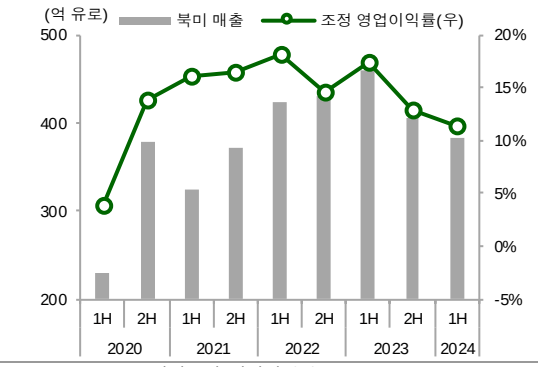
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 5. 영업이익 증감(YoY)에 대한 판가 효과



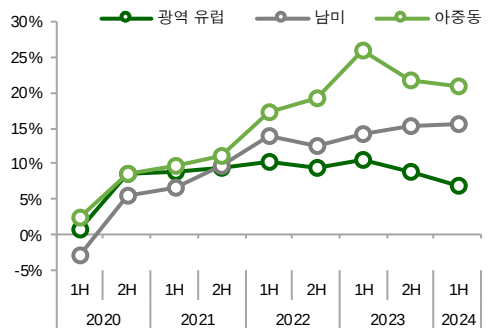
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 6. STELLANTIS 북미 매출액과 조정 영업이익률



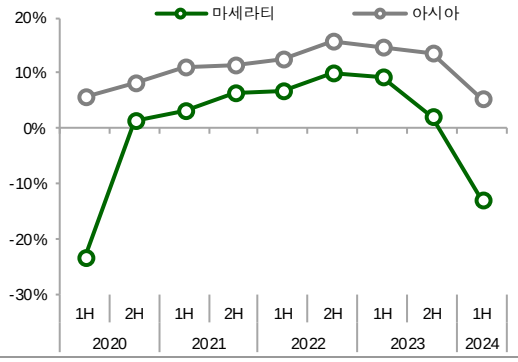
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 7. Stellantis 유럽, 남미, 아중동 조정 영업이익률 추이



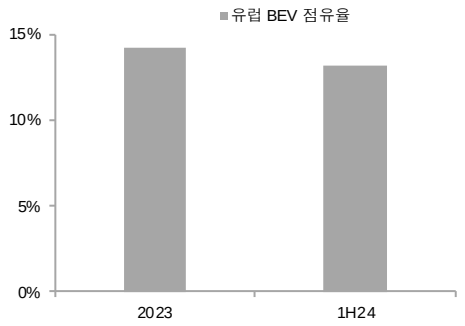
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 8. Maserati & 아시아 지역 조정 영업이익률 추이



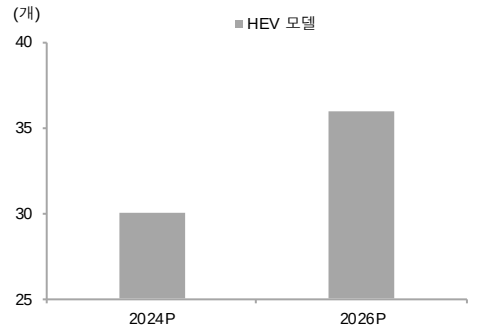
자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 9. STELLANTIS 유럽 BEV 점유율 추이



자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터

도표 10. 2024~2026 유럽 HEV 모델 라인업 계획



자료 : STELLANTIS, 신영증권 리서치센터 / 46V Mild HEV 포함

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.