NH투자증권

Nissan (7201.JP)

너무나도 어려웠던 미국 시장

Analyst 조수홍 (자동차/모빌리티) 02)768-7604, soohong.cho@nhqv.com

시장/업종	TOPIX / 선택소비재	국내 비교기업	현대차, 기아
목표주가(컨센서스)	546.3엔	매출비중(2023FY)	자동차 91.3%, 금융 8.7%
현재가/시가총액	465.2엔/1,818.7십억엔(16.4조원)	최대주주	Renault SA 38.9%, Mercedes-Benz Group 2.6%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균

1QFY24(24.4~24.6) Review: 북미 믹스 악화 및 재고 소진을 위한 판매 비용 증가

- Nissan의 1분기 매출액은 2조 9,984억엔(+2.8% y-y), 영업이익 10억엔(-99.2% y-y, 영업이익률 0.0%)으로 매출액은 시장 컨센서스에 부합했으나 영업이익은 대폭 하회. 글로벌 소매 판매는 대부분의 지역에서 늘었으나 일본(-8.0% y-y), 북미(-1.7% y-y)에서 판매량 감소

- 영업이익 부진의 이유는 북미 지역 하이브리드 선호가 지속됨에 따라 동사 제품 수요 감소로 인한 볼륨/믹스 악화 350억엔, 기존 노후화 모델 개선 작업(신모델 출시를 위한 기존 재고 소진)을 위한 인센티브 확대 등 판매비 780억엔 등의 영향. 동사의 미국 재고는 지속 증가하고 있어 연말 재고 수준을 전년 대비 -20%를 목표로 하반기 재고 소진 작업을 진행할 계획

FY2024(24.3~25.2) 가이던스 하향

- FY2024 가이던스는 매출액 14조엔(+10.4% y-y), 영업이익 5천억엔(-12.1% y-y), 당기순이익 3천억엔(-29.7% y-y)으로 기존 가이던스 대비 각각 매출액 +0.4조엔, 영업이익 -1천억엔, 당기순이익 -800억엔 조정. 달러(155엔), 유로(167엔) 환율 가정(기존 대비 10엔씩 상향 조정)을 감안하면 매출액 가이던스도 약 -4% 하향 조정

- 판매량(소매) 및 생산량 가이던스도 각각 365만대, 345만대로 기존 대비 5만대씩 하향 조정. 중국과 미국에서 제품 경쟁력 약화로 인해 기존 판매 추정치를 각각 -3.8%, -1.4% 하향 조정한 영향. 영업이익 가이던스는 우호적인 환율 가정(+800억엔)에도 불구하고 하반기 기존 재고 소진을 위한 인센티브 확대로 추가적인 판매비용 인상(-1,100억엔), 마케팅 비용(-300억엔) 등을 반영

- 동사는 하반기 신차 출시로 판매량을 확대할 계획. 다만 현재 글로벌 하이브리드 선호 환경에서 하이브리드 모델이 없는 동사의 제품 경쟁력은 예상 대비 부진할 전망

Nissan 1QFY24(24.4~24.6) 실적 Review

(단위: 십억엔, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P				2Q24E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	2,917.7	3,145.7	3,108.1	3,514.3	2,998.4	2.8	-14.7	3,105.0	3,215.2
영업이익	128.6	208.1	141.6	90.3	1.0	-99.2	-98.9	133.8	121.8
영업이익률	*4.4*	*6.6*	*4.6*	*2.6*	*0.0*			*4.3*	*3.8*
세전이익	129.2	247.1	65.4	157.5	65.3	-49.5	-58.5	158.3	124.0
당기순이익(지배)	105.5	190.7	29.1	101.3	28.6	-72.9	-71.8	97.1	98.6

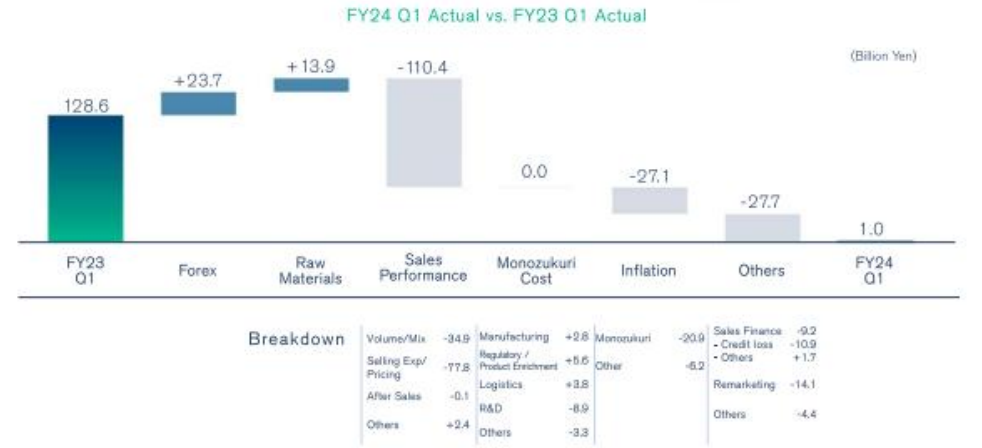
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

표1. 2024년 가이던스 및 전망치 (단위: 백만대, 십억엔, 엔)

	2023FY	2024FY		
	Actual	기존	변경	변동
Retail Sales	3.44	3.70	3.65	-0.05
Production	3.43	3.50	3.45	-0.05
Net Revenue	12,686	13,600	14,000	+400
Operating Profit	569	600	500	-100
Net Income	427	380	300	-80
Capex	486	620	620	0
R&D	620	665	665	0
Dollar	145	145	155	+10
Euro	157	157	167	+10

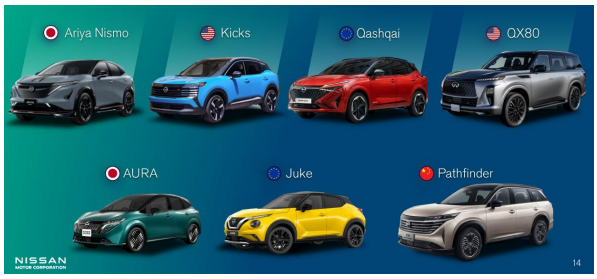
자료: Nissan, NH투자증권 리서치본부

그림1. 영업이익 하락 요인 - 가격 경쟁 심화, 인센티브 상승, 판매 비용 증가



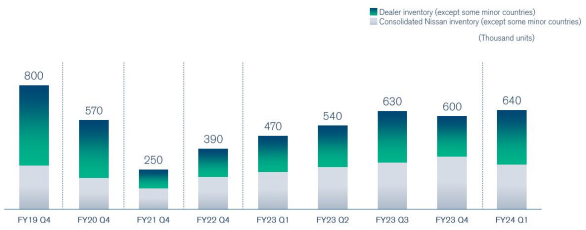
자료: Nissan, NH투자증권 리서치본부

그림2. 하반기 신차 출시 예정



자료: Nissan, NH투자증권 리서치본부 전망

그림3. 높은 재고수준



자료: Nissan, NH투자증권 리서치본부

표2. 메이커별 중국 시장점유율 추이 (단위: %)

	HMG	HMC	Kia	Tesla	VW	GM	Ford	Toyota	Honda	Nissan	BYD	Geely	Changan	Local
2012년	10.0	6.4	3.6		19.7	13.4	3.6	5.8	4.9	6.1	3.4	3.1	2.4	16.4
2013년	9.9	6.5	3.5		19.5	13.5	4.4	5.3	4.8	6.2	3.1	2.5	3.3	15.7
2014년	9.8	6.2	3.6		19.4	14.3	4.5	5.3	4.3	5.4	2.3	2.2	3.9	17.6
2015년	8.2	5.2	2.9		17.2	14.4	4.4	5.2	5.1	5.4	2.2	2.5	4.7	20.9
2016년	7.7	4.9	2.8		16.3	13.9	4.1	4.7	5.4	5.0	2.0	3.3	4.9	23.5
2017년	5.1	3.4	1.7		16.8	14.5	3.4	4.8	6.1	5.4	1.6	5.1	4.4	22.9
2018년	4.9	3.3	1.6		17.9	13.7	1.9	5.8	6.4	5.9	2.1	6.6	3.7	24.1
2019년	4.8	3.4	1.4		19.5	11.9	1.1	6.7	7.5	6.3	2.2	6.3	3.7	23.4
2020년	3.9	2.7	1.2	0.7	19.3	11.8	1.3	8.1	8.6	6.4	2.2	6.6	5.0	24.4
2021년	2.7	1.9	0.8	1.6	16.0	11.1	1.5	8.4	7.8	5.6	3.6	6.0	5.5	27.7
2022년	1.7	1.2	0.5	2.1	14.7	8.9	1.2	8.6	6.7	4.4	8.8	6.0	6.2	34.2
2023년	1.5	1.1	0.4	2.8	14.2	7.3	1.0	7.8	5.5	3.5	12.5	6.5	6.3	40.6
2024년 (YTD)	**1.4**	**1.0**	**0.4**	**2.8**	**13.0**	**5.9**	**0.9**	**7.0**	**4.6**	**3.3**	**14.1**	**7.7**	**6.6**	**43.7**

자료: CPCA, NH투자증권 리서치본부

표3. 메이커별 미국시장 점유율 추이 (단위: %)

(%)	'13	'14	'15	'16	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23	'24YTD
US Big3	**45.3**	**45.4**	**45.4**	**45.0**	**44.4**	**44.5**	**44.0**	**43.9**	**39.0**	**40.7**	**39.0**	**37.9**
GM	17.9	17.8	17.6	17.3	17.5	17.1	16.9	17.4	14.6	16.2	16.5	16.2
Ford	15.9	15.0	14.9	14.8	15.0	14.4	14.1	14.0	12.5	13.3	12.7	13.1
Chrysler	11.5	12.7	12.8	12.8	12.0	13.0	13.0	12.5	11.8	11.2	9.8	8.6
Japan Big3	**32.1**	**32.1**	**31.9**	**32.3**	**33.0**	**32.0**	**31.5**	**30.2**	**31.7**	**27.5**	**28.5**	**29.9**
Toyota	14.3	14.4	14.3	14.0	14.1	14.1	14.0	14.5	15.5	15.2	14.4	15.0
Honda	9.8	9.3	9.1	9.3	9.5	9.3	9.4	9.5	9.7	7.1	8.4	8.7
Nissan	8.0	8.4	8.5	9.0	9.3	8.7	8.1	6.2	6.5	5.2	5.8	6.2
HMG	**8.1**	**7.9**	**7.9**	**8.1**	**7.4**	**7.3**	**7.8**	**8.4**	**9.9**	**10.6**	**10.6**	**10.3**
HMC	4.6	4.4	4.4	4.4	4.0	3.9	4.2	4.4	5.2	5.6	5.6	5.5
KMC	3.4	3.5	3.6	3.7	3.4	3.4	3.6	4.0	4.6	5.0	5.0	4.9
Tesla	-	-	-	-	-	-	-	-	1.9	3.9	4.2	3.9

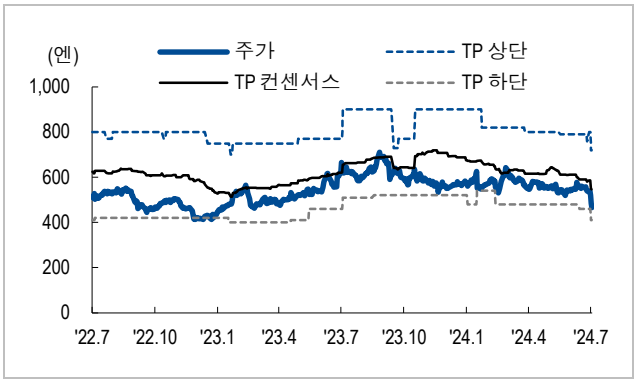
자료: Autonews, NH투자증권 리서치본부

투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	12	현재가	465.2엔	-
Hold	8	High	720.0엔	+54.8%
Sell	1	Average	546.3엔	+17.4%
		Low	410.0엔	-11.9%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Nissan (7201.JP)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.