NH투자증권

Stellantis (STLA.US)

전 지역에서 판매량 감소

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

시장/업종	NYSE / 선택소비재	**국내 비교기업**	현대차, 기아
목표주가(컨센서스)	26.6달러	**매출비중(2023FY)**	자동차 100%
현재가/시가총액	18.1달러/536.7억달러(74.4조원)	**최대주주**	Exor NV 14.9%, PEUGEOT FAMILY 7.4%

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

2Q24 Review: 전 지역 판매 감소 및 ASP 하락

- Stellantis의 2분기 실적은 매출액 433.2억유로(-15.3% y-y), 연결기준 자동차 판매 153.7만대(-11.0% y-y)를 기록. 지역별 자동차 판매는 북미 43.1만대(-16.1% y-y), 유럽 77.2만대(-6.0% y-y), 중동&아프리카 9.6만대(-23.2% y-y), 남미 21.7만대(-5.2% y-y), 중국&인도&아태 1.7만대(-43.3% y-y)를 기록하며 전 지역 판매량 부진

- 산업 평균 수요(2분기 기준 글로벌 +0.4% y-y, 미국 +0.1% y-y, 유럽 +3.9% y-y) 대비 부진한 자동차 판매량을 기록한 이유는 하반기 주요 신모델 판매를 앞둔 생산라인 개편, 구모델 재고조정 등의 영향. 북미에서는 주요 세그먼트인 중소형 SUV 등에서 모델 단종(Cherokee 등)으로 인한 판매 공백이 발생하며 상반기 10만대 이상의 판매량 감소 발생

하반기 주목할 포인트: 포트폴리오 개편, 점유율 회복을 위한 마케팅 강화

- 동사는 올해 하반기까지 전기차 모델을 포함한 20개 이상의 신규(혹은 기존 차량 업데이트)모델을 출시할 계획. 중장기 성장성과 수익성을 개선하기 위해 차량 포트폴리오를 판매량이 높은 Core 모델 중심으로 신규 플랫폼 기반으로 개편할 전망. 기존 모델의 엔진 변경, 전동화 모델 출시, 주행거리 향상 등이 기대

- 동사는 하반기 다양한 세그먼트의 신차 출시와 함께 마케팅 강화(차량가격 인하 및 인센티브 확대) 계획. 풍부한 현금성 자산을 바탕으로 시장 점유율 회복에 나설 계획이며 산업 내 가격 경쟁이 심화될 것으로 예상

- 동사는 상반기 실적 부진의 이유 중 하나로 높은 R&D 및 M&A 비용을 언급하며 하반기 5억유로 이상의 비용 절감 프로젝트를 진행할 계획. 또한, 올해 77억유로(+16.7% y-y) 규모의 주주환원정책을 계획. 25~30%의 배당성향을 통해 47억유로를 배당금으로 지급했으며, 올해 30억유로 규모의 자사주 매입을 계획(상반기 20억 유로 규모의 자사주매입 완료)

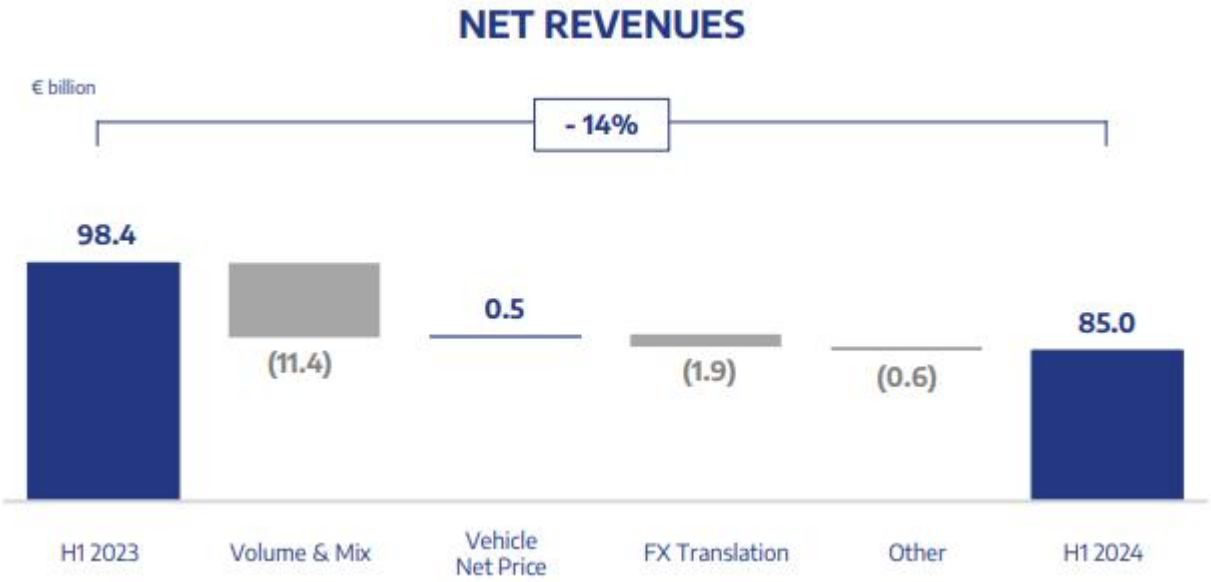
Stellantis 2분기 실적 Review

(단위: 백만유로, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P				3Q24E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	51,133	45,136	46,040	41,697	43,320	-15.3	3.9	45,345	45,159
영업이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익률	-	-	-	-	-	-	-	-	-
세전이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-
당기순이익(지배)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림1. 스텔란티스 매출액 증감요인 분석 - 자동차 판매 볼륨 감소 및 믹스 악화



자료: Stellantis, NH투자증권 리서치본부

표1. Stellantis 요약손익 (단위: 천 대, 백만유로)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24
Shipment	Total	1,476	1,726	1,427	1,539	1,335	1,537	2,934	2,848	3,202	2,966	2,872
	북미	509	514	470	410	407	431	959	902	1,023	880	838
	유럽	657	821	599	737	615	772	1,362	1,264	1,478	1,336	1,387
	중동&아프리카	83	125	105	130	118	96	138	145	208	235	214
	남미	191	229	227	232	177	217	403	456	420	459	394
	중국, 인도, 아태지역	28	30	20	24	15	17	62	65	58	44	32
	마세라티	8.4	6.9	5.3	6.0	3.3	3.2	10.2	15.7	15.3	11.3	6.5
Inventory	Total	1,302	1,374	1,387	1,459	1,393	1,408	845	1,074	2,676	2,846	2,801
	그룹사(자체 딜러 포함)	384	320	388	331	423	340	141	230	704	719	763
	딜러	918	1,054	999	1,128	970	1,068	704	844	1,972	2,127	2,038
매출액	Total	47,235	51,133	45,136	46,040	41,697	43,320	87,999	91,593	98,368	91,176	85,017
	북미	22,772	23,144	21,523	19,061	19,291	19,062	42,443	43,032	45,916	40,584	38,353
	유럽	16,106	18,755	14,124	17,613	14,051	15,918	31,319	31,992	34,861	31,737	29,969
	중동&아프리카	2,166	2,532	3,021	2,841	2,687	2,318	3,039	3,414	4,698	5,862	5,005
	남미	3,523	4,040	4,285	4,210	3,466	3,901	7,233	8,387	7,563	8,495	7,367
	중국, 인도, 아태지역	981	1,005	705	837	525	547	2,152	2,353	1,986	1,542	1,072
	마세라티	691	618	496	530	313	318	941	1,379	1,309	1,026	631
	기타	996	1,039	982	948	1,364	1,256	872	1,036	2,035	1,930	2,620
영업이익								10,376	9,900	13,541	8,835	6,639
영업이익률								*11.8*	*10.8*	*13.8*	*9.7*	*7.8*
세전이익								9,945	9,563	13,610	8,808	6,989
당기순이익								7,960	8,819	10,918	7,707	5,647

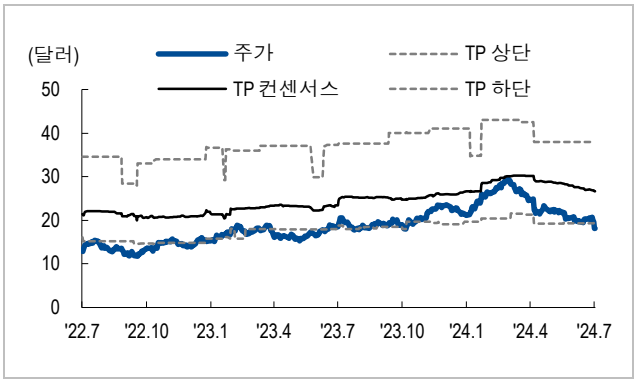
자료: Stellantis, NH투자증권 리서치본부

투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	17	현재가	18.1달러	-
Hold	9	High	38.0달러	+70.4%
Sell	1	Average	26.6달러	+32.7%
		Low	19.5달러	-13.7%

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

Stellantis (STLA.US)



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.