



페라리 (RACE.US)

멈추지 않는 성장의 RACE

- 소비 침체 속 강력한 수요를 창출하는 이탈리아 럭셔리 스포츠카 브랜드
- Q4 2024: 매출액 €1.74B(Act) vs €1.66B(Est), EPS €2.14(Act) vs €1.82(Est)
- 2025년 10월 9일 Capital Markets Day에서 첫 BEV 모델 공개 예정

Q4 2024 Review: 중화권 제외 모든 권역에서 인도량 성장

매출액 €1.74bn(+14.0% YoY), 조정 EPS €2.14(+31.3% YoY)을 기록하며 시장 기대치(매출액 €1.66bn, 조정 EPS €1.82)를 상회했다. Q4 2024 에 중화권(중국, 홍콩, 대만)을 제외한 모든 권역에서 인도량 성장이 지속됐으며 EMEA 1,550 대(+3.8% YoY), 미주 955 대(+8.0% YoY), 중화권 286 대(-20.6% YoY), 기타 534 대(+5.1% YoY)를 기록했다. 수익성 높은 미주가 지역 Mix 개선을, Icona 시리즈에 속하는 Daytona SP3 증산이 제품 Mix 개선을 견인했다. 이에 따라 자동차 부문(Cars and spare parts) 매출액은 전년 동기 대비 14.2% 성장했다.

FY2024 연간 인도량 기준 파워트레인 Mix 는 ICE 49%, HEV 51%를 기록했다. 현재 Ferrari 가 판매 중인 ICE 모델은 10 개, HEV 모델은 6 개임을 고려한다면 296 GTS 로 대표되는 HEV 라인업에 대한 수요가 럭셔리 브랜드 시장에서도 강력하게 형성되고 있음을 파악할 수 있다.

FY2025 성장 지속 전망 및 자사주 매입 프로그램 가동

FY2025 연간 실적 가이드는 매출액 성장률 5% 이상, 조정 EBITDA 성장률 5% 이상, 조정 영업이익 성장률 7% 이상, 조정 EPS 성장률 2% 이상으로 제시됐다. Ferrari 는 대중 브랜드와는 달리 made-to-order 판매방식을 취하고 있는 만큼 order backlog 에 기반한 실적 가이드의 신뢰도를 상대적으로 높게 평가할 수 있다. 2025 년 글로벌 자동차 소비 침체 우려 속에서 방어주 역할을 할 수 있을 것으로 기대한다.

또한 Ferrari 는 2022 년 Capital Markets Day 에서 발표했던 총 €2bn 규모의 자사주 매입 프로그램을 가동 중이다. 2025 년 1 월 31 일 기준 누계 €12.9bn 규모의 자사주를 매입했고 해당 프로그램은 2026 년까지 지속될 예정이다. 2025 년 Capital Markets Day 는 10 월 9 일로 확정됐으며 Ferrari 최초의 BEV 모델이 공개될 예정이다. 다만 현재 주가는 역사적 12M Fwd P/E 밴드 상단인 50x 내외에 형성되어 있으므로 단기적으로는 밸류에이션 부담에 유의할 필요가 있겠다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.2.4): 459.3 USD

목표주가 컨센서스: 481.36 USD

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
62%	38%

Stock Data

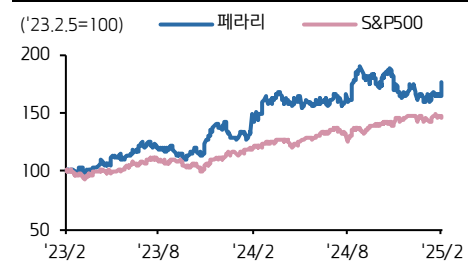
산업분류	자동차
S&P 500 (2/4)	6,037.88
현재주가/목표주가 (USD)	459.3 / 481.36
52주 최고/최저 (USD)	498.23 / 373.79
시가총액 (백만 USD)	90,007
유통주식 수 (백만)	124
일평균거래량 (3M)	310,604

Earnings & Valuation

(백만 EUR)	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
매출액	5,970	6,677	7,148	7,864
영업이익	1,617	1,888	2,060	2,360
OPM(%)	27.1	28.3	28.8	30.0
순이익	1,257	1,526	1,585	1,821
EPS	6.9	8.5	8.8	10.2
증가율(%)	35.6	22.6	4.5	15.9
PER(배)	44.2	48.6	52.0	44.8
PBR(배)	24.3	-	18.7	16.0
ROE(%)	44.5	-	37.9	36.4
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.6	0.8

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
RACE.US	10.3	7.6	8.6	23.6
S&P 500	2.9	1.1	16.4	22.2



자료: Datastream, 키움증권 리서치

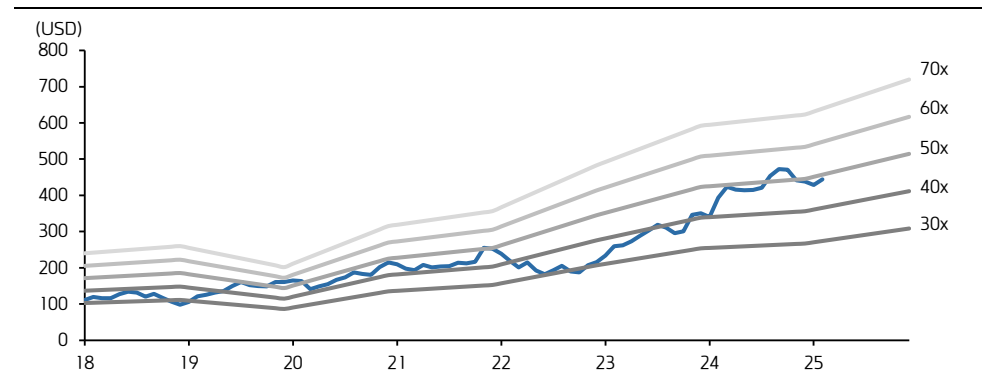
Ferrari 분기 및 연간 실적 컨센서스 현황

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(M EUR)	Q1 2025	YoY 성장률	Q2 2025	YoY 성장률	FY2025	YoY 성장률	FY2026	YoY 성장률
매출액	1,756	10.8%	1,828	6.8%	7,124	6.7%	7,850	10.2%
영업이익	516	16.6%	543	6.1%	2,072	9.7%	2,363	14.0%
영업이익률(%)	29.4	1.5	29.7	-0.2	29.1	0.8	30.1	1.0
순이익	395	12.3%	416	0.9%	1,598	4.7%	1,830	14.6%
조정 EPS(USD)	2.27	16.2%	2.24	-2.4%	9.00	6.4%	10.49	16.6%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

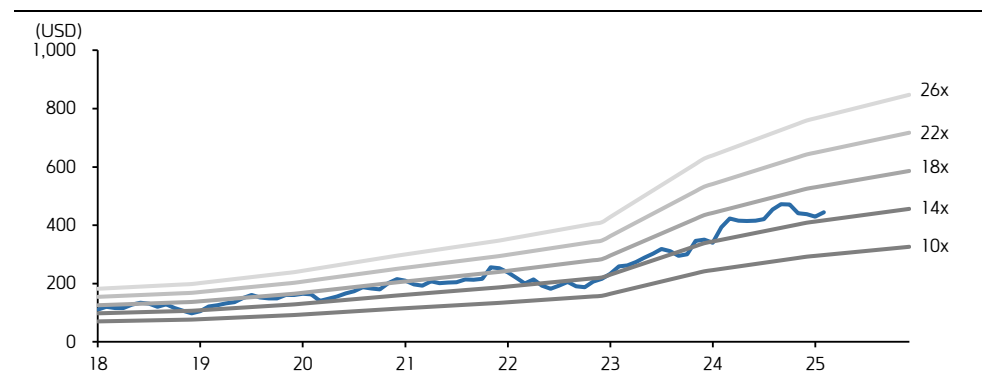
주: 컨센서스는 2025-02-05, non-GAAP 기준

Ferrari 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

Ferrari 12M Fwd P/B Band Chart



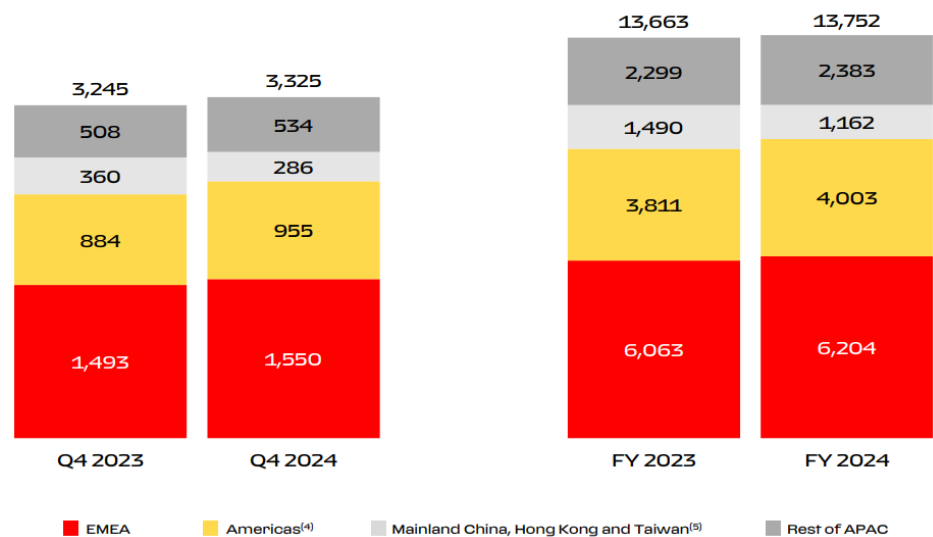
자료: 키움증권 리서치

Ferrari Q4 2024 기준 YoY, QoQ 분기 실적 비교

(M EUR)	Q4 2023	Q3 2024	Q4 2024	YoY(%)	QoQ(%)
[non-GAAP]					
매출액	1,523	1,644	1,736	14%	6%
매출원가	780	827	865	11%	5%
매출총이익	744	817	871	17%	7%
영업비용	371	351	159	9%	15%
판관비	117	135	159	36%	18%
영업이익	372	467	468	26%	1%
이자비용	5	1	-4	-180%	-500%
기타 영업외손익	1	1	0	-100%	-100%
법인세비용	73	91	86	17%	-5%
순이익	294	374	386	32%	3%
기본 EPS(달러/주)	1.63	2.08	2.14	31%	3%
희석 EPS(달러/주)	1.62	2.07	2.15	33%	4%
[영업 데이터]					
세부 매출					
Cars & Spare Parts	1,289	1,400	1,472	14%	5%
Sponsorship, Commercial	150	174	183	22%	5%
Other	84	70	81	-4%	16%

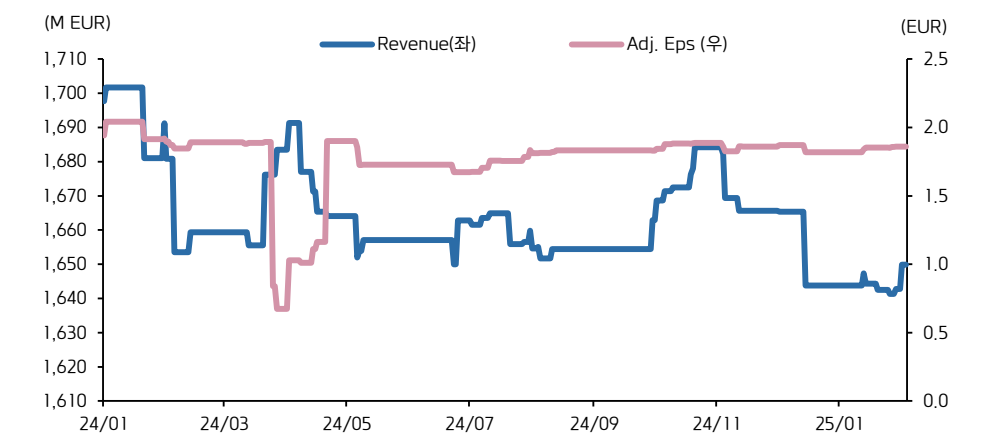
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Q4 2024 및 FY2024 전년 동기 대비 지역별 인도량 비교(단위: 대)



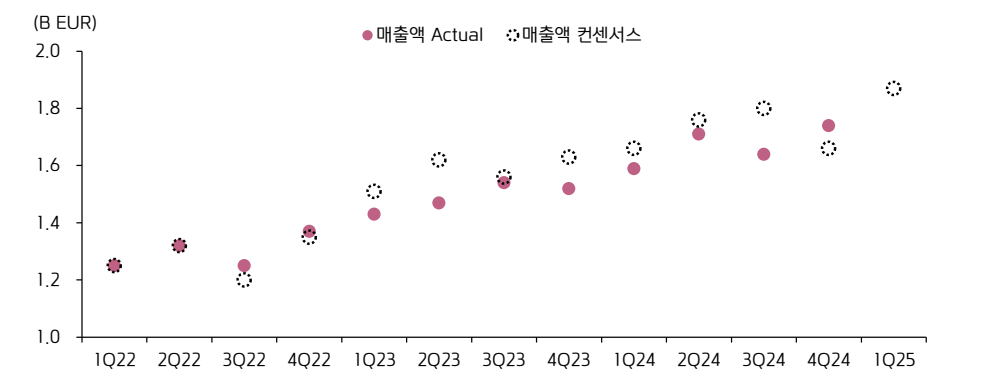
자료: Ferrari, 키움증권 리서치

Ferrari Q4 2024 매출액, 조정 EPS 컨센서스 변화 추이



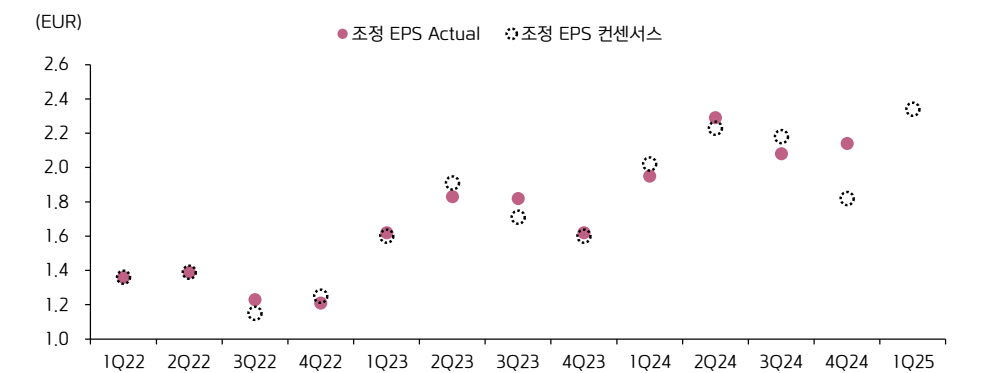
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ferrari 분기별 매출액 컨센서스 vs 실적



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ferrari 분기별 조정 EPS 컨센서스 vs 실적

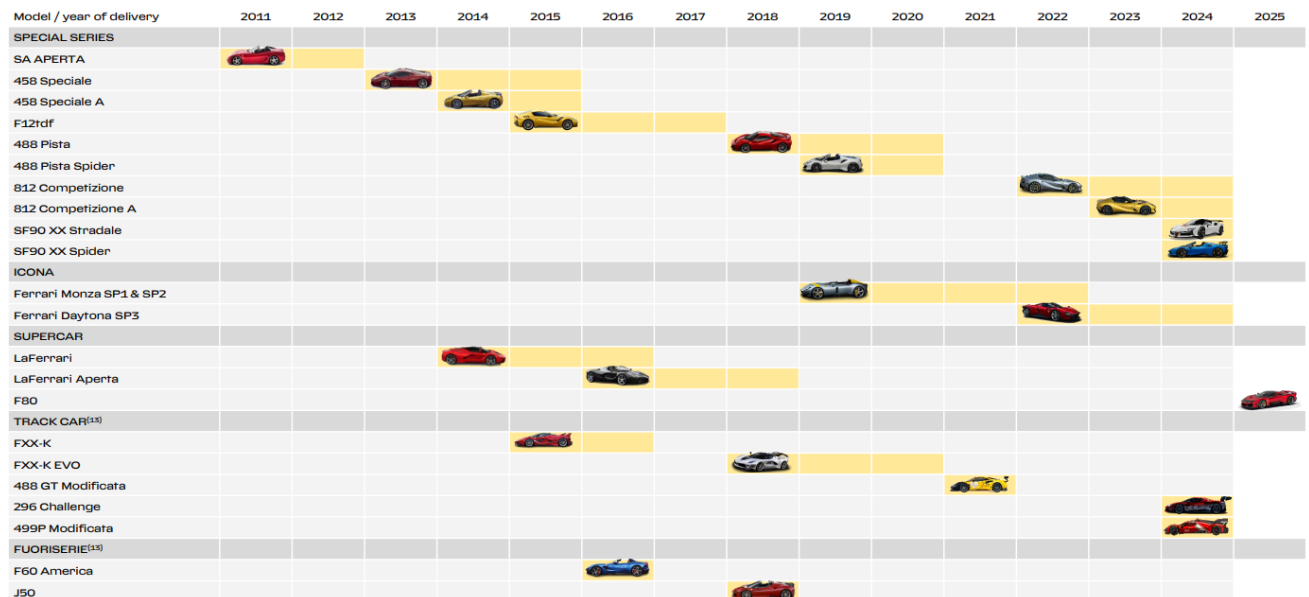
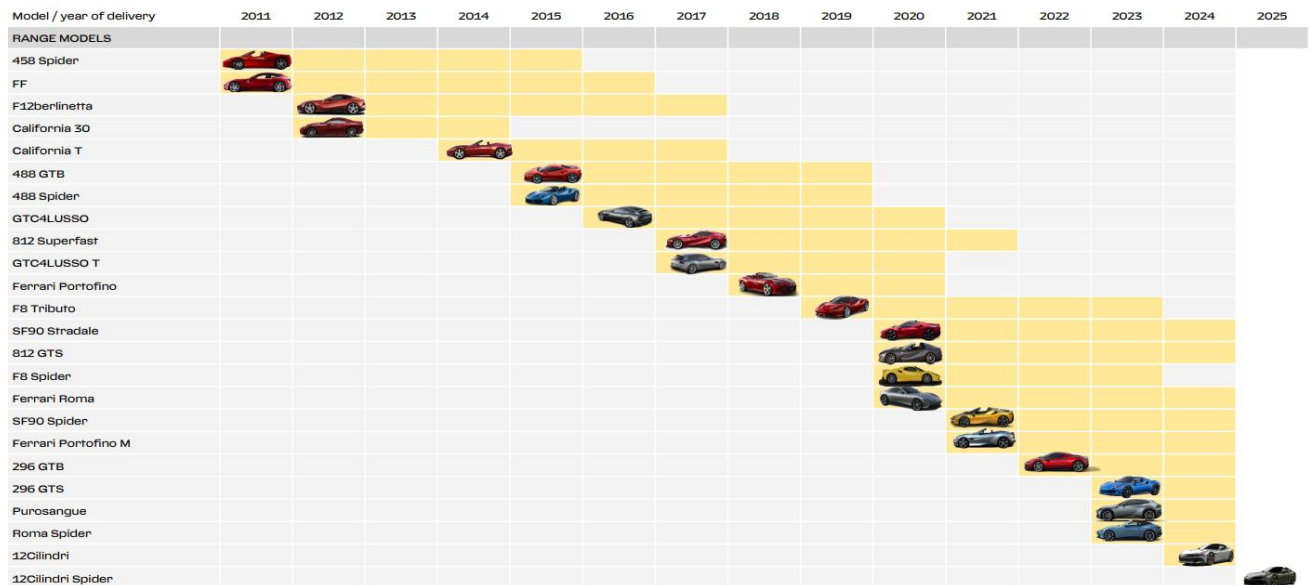


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Ferrari 연도별 신차 출시 일정

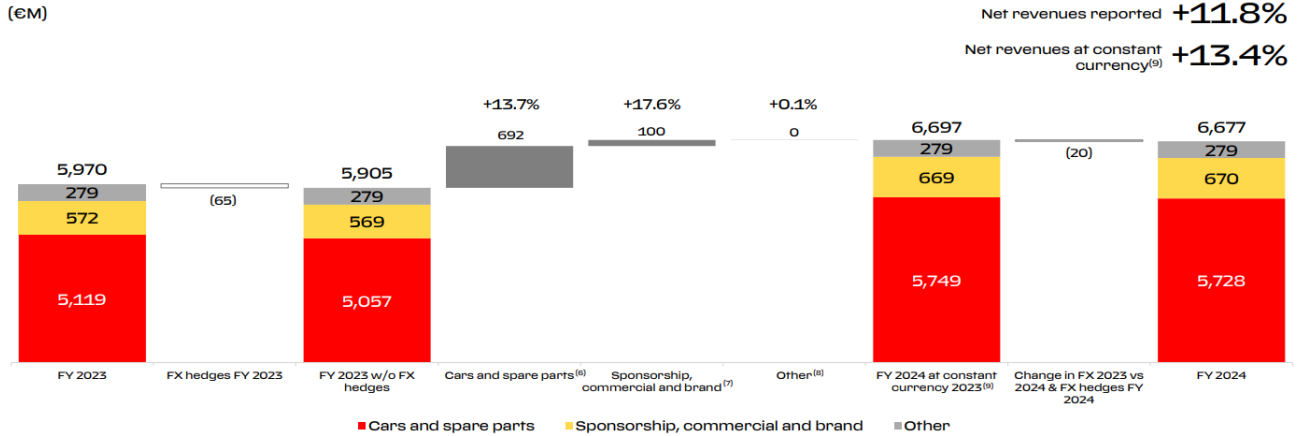
STRONG TRACK-RECORD IN NEW MODELS INTRODUCTION

RANGE MODELS INTRODUCED



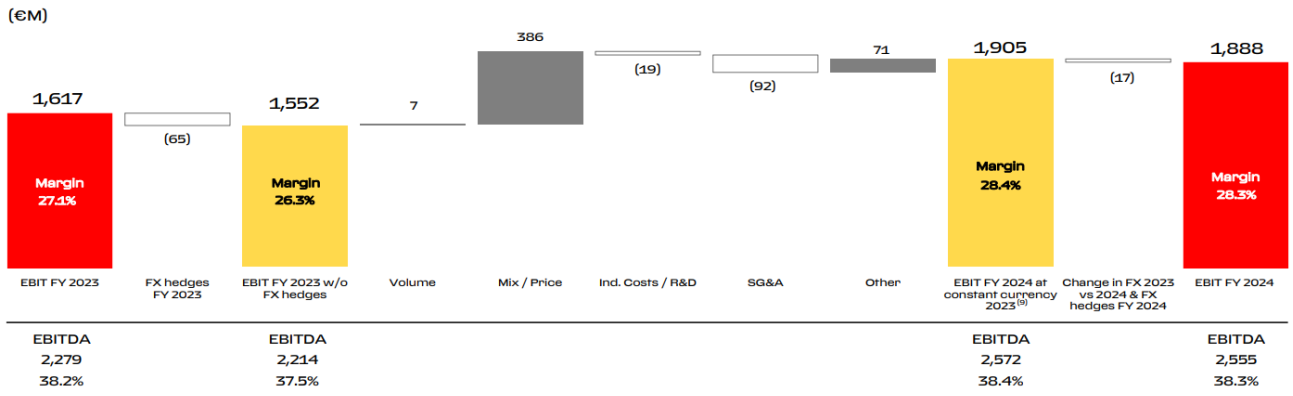
자료: Ferrari, 키움증권 리서치

FY2023 vs FY2024 매출액 증감요인 비교



자료: Ferrari, 키움증권 리서치

FY2023 vs FY2024 EBIT 증감요인 비교



자료: Ferrari, 키움증권 리서치

FY2023 vs FY2024 연간 실적 요약

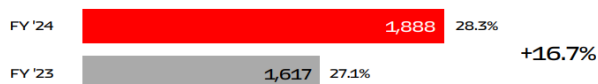
SHIPMENTS⁽²⁾

(UNITS)



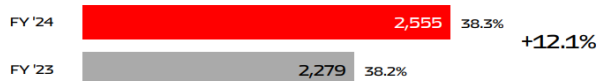
EBIT⁽¹⁾

(€M and margin %)



EBITDA⁽¹⁾

(€M and margin %)



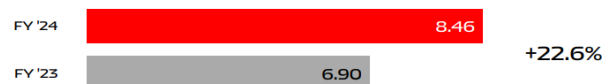
NET REVENUES

(€M)



DILUTED EARNINGS PER SHARE

(€)



INDUSTRIAL FREE CASH FLOW⁽¹⁾

(€M)



자료: Ferrari, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.