페라리 (RACE IT)

실적 예상치 상회, 최초의 전기차 공개 일정 발표

더 많은 리포트 보기

2025년 5월 12일

글로벌 기업분석 Analyst 유중호, AICPA
yoojh@kbfg.com

전기차 출시 가시화, 주가 프리미엄 있으나 견고한 성장 기대

페라리의 최초 전기차 판매는 가시화되고 있고 활발한 신차 출시 또한 예정되어 있으며, 주문은 2026년까지 확보되었다. 그러나 이 같은 높은 수요와 견고한 매출은 주가에 일정 반영되어 있다고 판단하므로 운용 비중 축소를 유지한다. 페라리의 12MF ROE는 개인화 옵션이 포함된 고가 차량 주문에 기반하여 36.5%로 시장 및 동종기업을 상회하나 12MF P/B 또한 최근 주가 상승을 감안할 시 높아졌다. 페라리의 12MF P/E는 46.1배 (지난 1년 최고 48배)로, 3년 EPS 연평균복합성장률 9.8% (2025~2027년)를 감안한 PEG 배수는 4.7배로 동종 기업을 상회하여, 장기 이익 성장성을 반영한 상대 주가는 고평가 영역에 있다.

2025년 가이던스 기존대로 유지, 6개의 신모델 출시, 관세에 따른 상업 정책 변경

페라리는 연간 가이던스를 기존대로 유지하여 매출액은 70.0억 유로, EBIT 20.3억 유로, 희석 주당순이익 8.6유로를 전망했다. 잉여현금흐름은 최대 12.0억 유로일 것으로 증가세가 예상된다. 올해 296 스페칠알레, 296 스페칠알레 A 등 6개의 신모델을 출시할 것이라고 발표했다.
페라리는 미국의 EU산 자동차 수입 관세 도입에 따른 상업 정책 변경을 발표했다. 1) 2025년 4월 2일 이전에 수입된 모든 모델과 페라리 296, SF90, 로마 등 세 가지 모델군은 변동 없이 유지하며, 2) 나머지 현행 모델에 대해서는 새로운 수입 조건이 가격에 부분적으로 반영되어 최대 10%까지 인상 가능성이 있다.

실적 예상치 상회, 차량 인도는 0.9% YoY 증가, 1분기 영업이익률은 30.3% (+2.38%p YoY) 기록

페라리는 1분기 매출액 17.9억 유로 (+13.0% YoY), 주당순이익 2.30유로 (+17.0% YoY)를 기록했고, 시장예상치를 각 1.1%, 0.9% 상회했다. 제품 및 믹스 개선과 개인 맞춤 수요 증가로 차량 및 부품 부문 (+11.1% YoY)은 증가했다. 1분기 차량 인도 수는 3,593대 (+0.9% YoY, +33대 YoY)로 미국과 EMEA지역에서 증가했다. 영업이익률은 30.3% (2.38%p YoY)로 개선되었으며, 다른 자동차 기업 (포드 2.5%, GM 7.9%, 테슬라 2.1%)을 상회한다.

리스크 요인

리스크 요인으로 1) 자동차 리콜, 2) 생산 차질, 3) 신차 출시 지연 등이 있다.

Not Rated

팩셋 컨센서스 목표가 (EUR)	450.21
현주가 (EUR, 5/9/2025)	433.10
상승여력 (%)	3.95
거래소	Milan
Ticker	RACE-IT
주요주주 지분율 (%)	Exor NV (Private Equity) 19.48
	FERRARI PIERO 9.74

52주 최고/최저 (EUR)	492.80 / 347.00
시가총액 (십억 EUR)	83.99
주식수 (백만주)	193.92
유동주식비율 (%)	70.74
3개월 평균 거래대금 (백만EUR)	186.95
3개월 평균 거래량 (백만주)	0.31

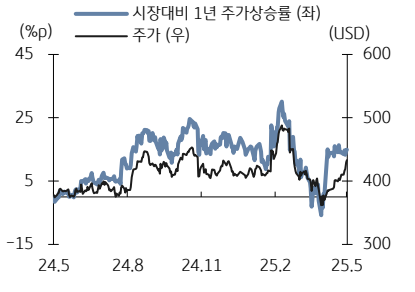
Performance

(%)	YTD	1M	3M	12M
절대수익률	5.0	19.6	-0.4	14.7
시장대비 상대수익률	-8.8	15.3	6.0	5.6
절대수익률 (TR)	5.8	20.6	0.3	15.6
원화수익률 (TR)	9.2	16.1	5.7	23.4

Forecast earnings & valuation

	FY2024	FY2025CE	FY2026CE	FY2027CE
매출액 (백만 EUR)	6,677	7,164	7,874	8,399
영업이익 (백만 EUR)	1,888	2,085	2,350	2,566
순이익 (백만 EUR)	1,526	1,606	1,815	1,981
EPS (EUR)	8.5	8.9	10.2	11.2
증감률 (%)	0.2	0.1	0.1	0.1
P/E (X)	48.7	48.4	42.4	38.7
P/B (X)	20.6	18.2	14.8	12.5
ROE (%)	42.2	37.6	34.9	32.4
배당수익률 (%)	0.7	0.7	0.8	0.9

자료: Factset consensus, KB증권 / 주: 12월 결산 (FY2025은 2025년 1월~ 2025년 12월)



자료: Factset, KB증권, 시장: Euronext100

1. 분기 실적

실적 예상치 상회, 제품 믹스와 개인 맞춤 옵션 주문이 증가하며 실적 견인

페라리는 1분기 매출액 17.9억 유로 (+13.0% YoY), 주당순이익 2.30유로 (+17.0% YoY, 컨센서스 2.28유로)를 기록했고 시장예상치를 각각 1.1% 0.9% 상회했다. 이번 분기 관세 영향은 없었으며 제품 믹스와 개인 맞춤 옵션이 실적 성장 요인이다. 2026년까지 주문이 확보되었고, 차량 중에는 12칠린드리 쿠페와 스파이더가 수요를 견인 중으로 밝혔다.

올해 신차 6종 출시 계획

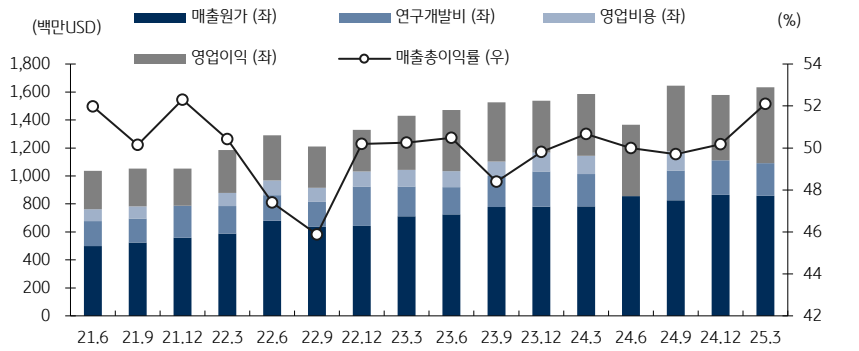
베네데토 비냐 CEO는 “2025년 훌륭한 출발을 보이고 있다. 출고 증가가 거의 없었음에도 전 지표에서 두 자릿수 성장을 기록하며, 제품 믹스와 개인 맞춤 수요 증가가 수익성 개선을 견인하고 있다. 이는 ‘매출의 양보다 질’이라는 페라리의 전략이 다시 한번 입증된 셈이다.”라고 언급했다. 또한 올해 6종의 신차를 계획대로 출시 중이며, 그 중에는 새롭게 공개된 296 스페치알레, 296 스페치알레 A 등이 포함되어있다.

전 부문 매출 성장 기록, 1분기 영업이익률은 30.3% (+2.38%p YoY)로 개선

차량 및 부품 부문 (+11.1% YoY, 매출비중 86%), 스폰서십/브랜드 (F1 레이싱, 컬렉션) 부문 (+31.7% YoY), 기타 (금융 할부, 레이싱 트랙, 스포츠 이벤트) 부문 (+10.3% YoY) 모두 매출 성장을 기록했다. 영업이익률은 30.3% (+2.38%p YoY)로 개인화 및 고가 차량 판매 증가로 개선됐고, 다른 일반 자동차 기업 (포드 2.5%, GM 7.9%, 테슬라 2.1%)을 상회한다.

매출총이익률은 52.1% (+1.43%p YoY) 기록

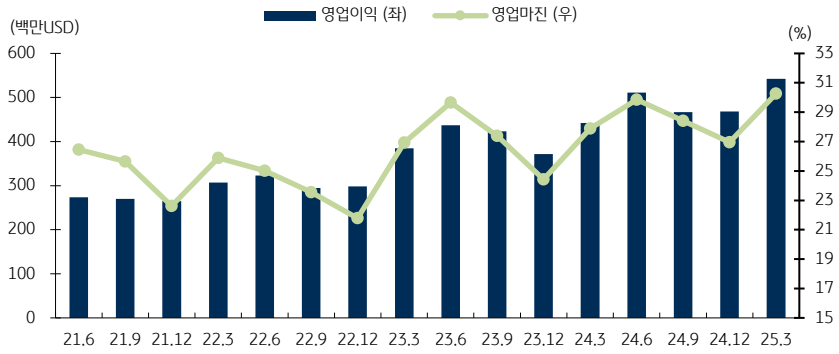
그림 1. 페라리 매출액 및 매출총이익률 추이



자료: Factset, KB증권

영업이익률은 30.3% (+2.38%p YoY)로 개선세

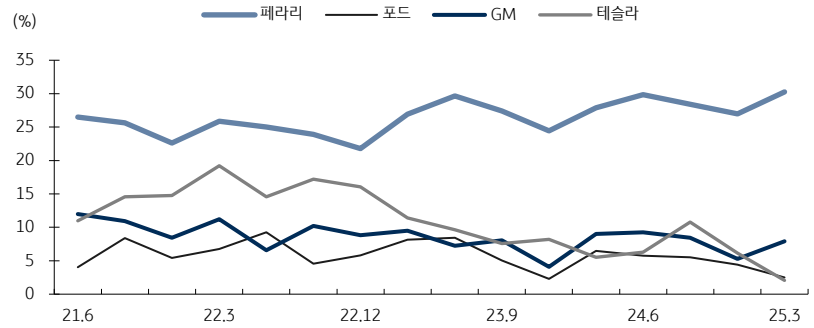
그림 2. 페라리 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Factset, KB증권

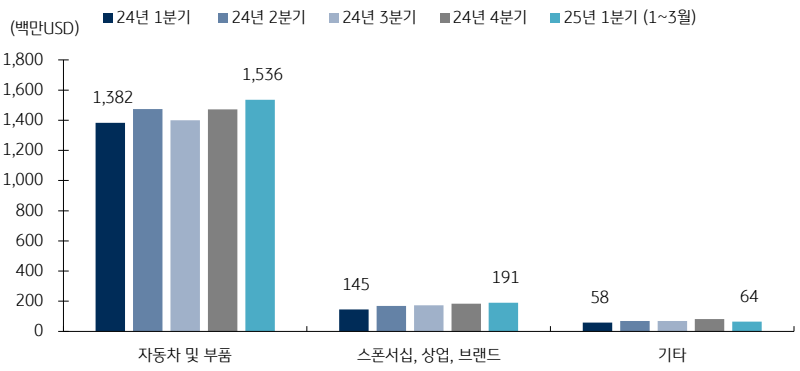
페라리의 영업이익률은 30.3% (+2.38%p YoY)로 포드 2.5%, GM 7.9%, 테슬라 2.1%를 상회

그림 3. 페라리 영업이익률 상대 비교



자료: Factset, KB증권

그림 4. 페라리 부문별 매출 추이



자료: Factset, KB증권

2. 미국시장 중심으로 차량 판매 소폭 증가

1분기 차량 인도 수는 3,593대로 전년동기대비 33대 증가

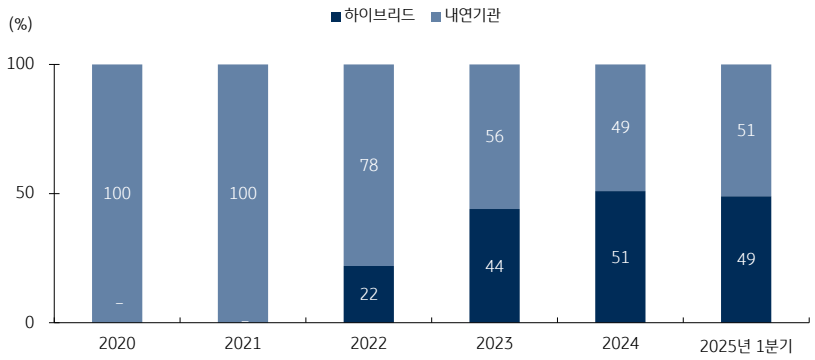
페라리의 2025년 1분기 차량 인도 수는 3,593대 (+0.9% YoY, +33대 YoY)로 미미하게 증가했다. 지역별 인도 추이를 보면 미국 시장은 총 1,022대 (+3% YoY, +25대 YoY), EMEA (유럽, 중동, 아프리카) 시장은 총 1,701대 (+8% YoY, +128대 YoY) 각각 증가했다. 반면 전략적 판매 제한 (전체의 10%) 정책으로 중국/홍콩/대만 (-25% YoY, -80대 YoY), 기타 아시아 (-6% YoY, -40대 YoY) 시장은 감소세가 나타났다.

로마 스파이더, 296 GTS, SF90 XX 시리즈, 푸로산게가 출고 증가 견인

모델별로는 페라리 로마 스파이더, 296 GTS, SF90 XX 시리즈, 푸로산게의 수요가 높게 나타나며 출고 증가를 견인했다. 12칠린드리는 본격적인 생산 확대가 진행 중이고 12칠린드리 스파이더는 이번 분기부터 첫 출고가 시작됐다. 반면 296 GTB는 출고가 감소했고, SF90 스파이더는 수명 주기 종료 단계에 접어들었으며, 812 컴페티치오네 A는 생산이 종료됐다. 데이토나 SP3는 계획에 따라 출고량이 소폭 감소했다.

그림 5. 페라리 하이브리드 vs. 내연기관 판매 비율

페라리 하이브리드 차량 판매 증가추세



자료: Ferrari, KB증권

3. 올해 신차 6종 출시할 예정

하이브리드 차량 전체의 49% 차지

페라리는 하이브리드 모델의 비중 확대와 함께 V12 내연기관 모델 유지로 차량 라인업 균형을 확보할 전략이다. 이번 분기에는 총 13개 모델이 판매됐으며, 이 중 8개는 내연기관(ICE), 5개는 하이브리드 모델이다. 하이브리드 차량이 전체 출고의 49%, 내연기관 차량은 51%를 차지해 거의 동일한 비중을 기록했다.

올해 신차 6종 출시 계획

2025년 페라리는 총 6종의 신차를 출시할 계획이다. 296 스페치알레와 296 스페치알레 A (스파이더)는 296 GTB와 296 GTS를 기반으로 한 고성능 하이브리드 모델이다. 전통 V12 엔진을 탑재한 12칠린드리 스파이더, 연말 소량 인도가 예정된 하이퍼카 F80, 그리고 아직 공개되지 않은 스페셜 모델이 예정되어 있다.

최초의 전기차는 세 단계로 공개할 계획

가장 주목할 모델은 페라리 최초의 전기차 '페라리 일렉트리카이다. 신차 공개는 다음과 같이 세 단계로 진행된다.

1) 2025년 10월, 캐피털 마켓 데이에서 전기차의 핵심 기술 구조를 첫 공개
2) 2026년 초, 실내 디자인 콘셉트를 일부 공개하며 차량의 감성적 요소를 전달

3) 2026년 봄, 전기차를 정식으로 전 세계에 최초 공개 (World Premiere)

일렉트리카는 배터리, 인버터, 전기 액슬 등 핵심 부품을 모두 자체 생산하며, 단순한 EV가 아닌 감성과 주행 경험을 모두 갖춘 진정한 페라리식 전기차로 선보일 예정으로 밝혔다. 고객 인도는 2026년 10월부터 시작된다.

페라리 신차 모델의 가격은 각 모델의 사양, 개인화 옵션, 국가별 세금 및 수입 비용 등에 따라 달라지며, 최근 출시된 몇몇 차량 가격 예시는 아래와 같다.

1. 페라리 296 스페치알레/스페치알레A: 페라리 296 GTB/GTS의 스페셜 버전으로, 약 41만 유로 (한화 약 6억 6천만원 이상)
2. 페라리 F80: 11년만에 출시한 슈퍼카 모델 (한정판)로 역사상 가장 비싼 모델, 약 360만 유로 (한화 약 53억원)
3. 페라리 12 칠린드리/칠린드리 스파이더: 약 39만 유로 ~ 43만 유로 (한화 약 5억 8천만원 ~ 6억 3천만원 이상)
4. (참고) 페라리, 미국 관세 정책에 대응하여 美 수출차 (일부 모델) 가격 10% 인상

그림 6. 페라리 F80

페라리 슈퍼카 F80, 기본 가격은 360만 유로 (약 53억원)로 책정, 799대만 한정 생산될 예정

자료: Ferrari, KB증권

그림7. 페라리 296 스페치알레

페라리 296 GTB의 스페셜 버전, 기본 가격은 41만 유로(약 6,6억원)로 책정

자료: Ferrari, KB증권

4. 가이던스 유지, 예상치는 하회

2025년 연간 가이던스 매출액 70억 유로, EBIT 20.3억 유로

페라리의 CEO인 베네데토 비냐는 1분기에 출하량 증가가 크지 않았음에도, 모든 주요 지표가 두 자릿수 성장률을 기록하며 제품 믹스와 맞춤형 옵션 수요가 이끄는 강력한 수익성을 보여줬다고 언급했다. 또한, 올해 296 스페칠알레, 296 스페칠알레 A 등 6개의 신모델을 출시할 것이라고 발표했다. 페라리는 연간 가이던스로 매출액은 70억 유로 (시장예상 71.6억 유로), EBIT 20.3억 유로 (시장예상 20.8억 유로), 희석 주당순이익 8.6유로 (시장예상 8.95유로)를 전망했다. 잉여현금흐름은 최대 12억 유로 (시장예상 13.2억 유로)일 것으로 시장예상치는 하회하지만, 증가세가 예상된다.

미국의 EU산 자동차 수입 관세 도입, 가격에 최대 10% 반영

올해 3월 27일, 페라리는 미국의 EU산 자동차 수입 관세 도입에 따른 상업 정책 변경을 발표했다. 1) 2025년 4월 2일 이전에 수입된 모든 모델과 페라리 296, SF90, 로마 등 세 가지 모델군은 변동 없이 유지한다. 2) 나머지 현행 모델에 대해서는 새로운 수입 조건이 가격에 부분적으로 반영되어 최대 10%까지 인상 가능성이 있다.

표 1. 페라리 가이던스

(십억 유로, 별도표기)	2024A	2025 가이던스
순매출액	6.7	>7.0
ADJ. EBIT	1.89	≥2.03
(이익률 %)	(28.3%)	(≥29.0%)
ADJ. DILUTED EPS (유로)	8.46 유로	≥8.60 유로
Industrial 잉여현금흐름*	1.03	최대 1.20

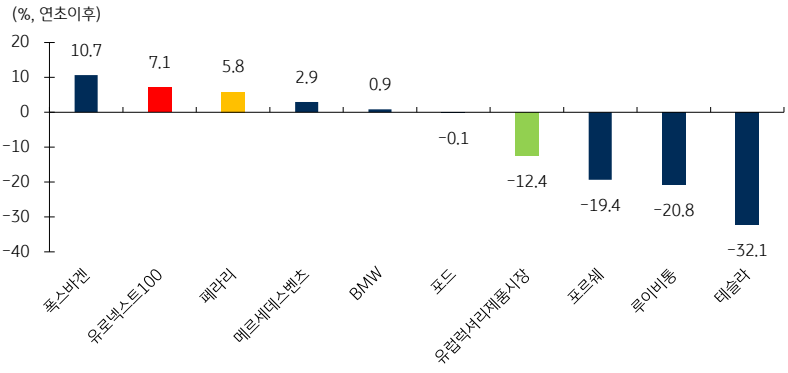
자료: Ferrari, KB증권 / 주: *자동차 제조와 같은 핵심 산업 활동에서 발생하는 현금 흐름

5. 연초 이후 강한 주가 상승 기록

연초 이후 주가 수익률은 동종기업 상회

연초 이후 페라리의 주가는 5.8% 상승하며 동종기업을 상회하는 수준을 기록했다. 2026년까지 차량 주문을 확보했고, 최초의 전기차 출시 계획도 가시화되고 있다. 차량 생산 제한으로 중국 및 아시아 시장의 차량 판매는 줄어들었으나, 페라리는 매출의 양보다 질을 강조하며 이익률 개선세를 이어가는 중이다. 고가 한정판 차량 판매와 다른 나라의 수요가 이어지며 견고한 실적 성장이 기대된다.

그림 7. 페라리 주가 수익률 비교 (연초이후)



자료: Factset, KB증권 / 주: Price Return 기준, 보고서날짜

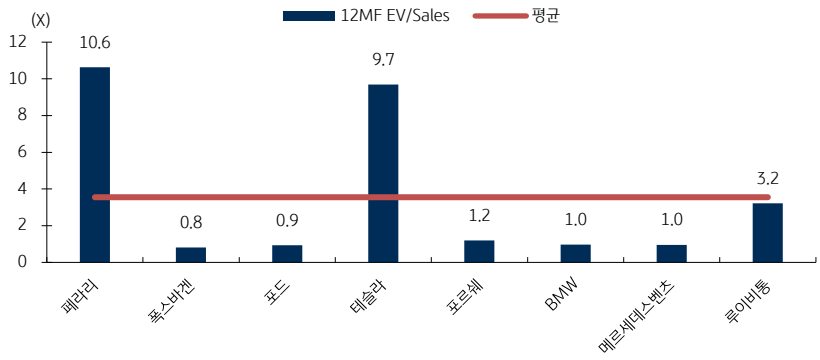
6. 견고한 매출 성장 기대, 그러나 상대적으로 비싼 수준

견고한 장기 매출 성장이 기대되나, 비싼 영역에 위치

페라리의 차량 주문은 2026년까지 마감되며 견고한 매출 흐름이 기대되고, 개인화 등의 고가 차량 판매로 이익률 개선도 이뤄지는 중이다. 그러나 장기 매출 성장성을 반영할 시 동종기업 대비 비싼 영역에 있다. 페라리의 향후 3년 연평균 매출 성장률을 반영한 12MF 매출 대비 기업가치 (12MF EV/Sales, 부채 수준을 고려하여 PSR 대신 사용)는 10.6배로 동종 기업을 상회한다. 향후 3년 매출 CAGR (2025~2027년) 7.9%를 반영한 [12MF EV/Sales]/Sales Growth 배수는 133.4배로 대부분 동종기업보다 높다.

그림 8. 페라리 12MF EV/매출액 상대비교

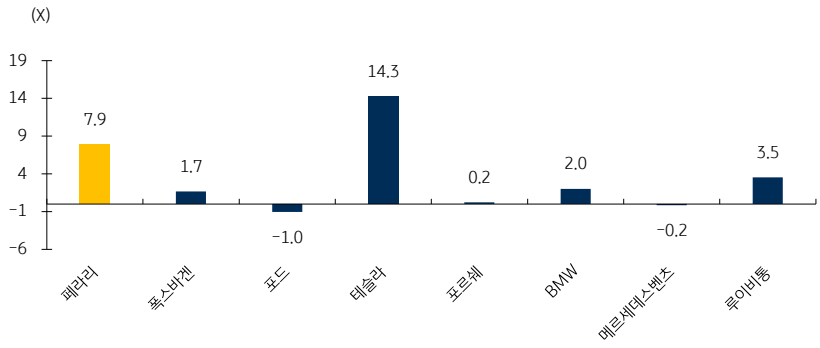
12MF EV/매출액은 동종기업대비 높은 수준



자료: Factset Consensus, KB증권

그림 9. 페라리 향후 3년 매출액 연평균복합성장률 (2025~2027년)

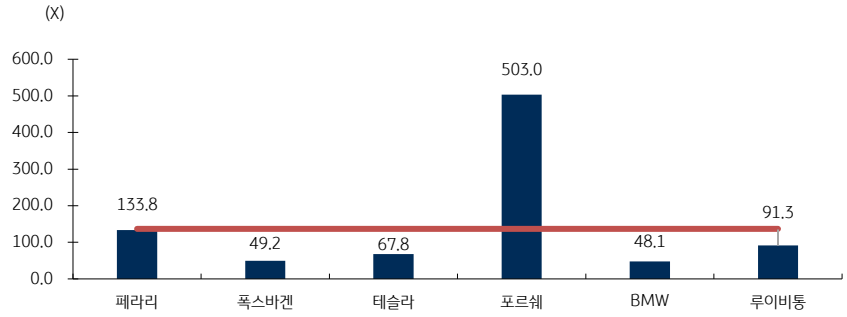
페라리의 장기 매출 성장 기대치는 동종기업대비 높은 수준



자료: Factset Consensus, KB증권

기업가치 대비 매출액에 향후 3년 매출 기대 성장률인 7.9%를 반영한 수치도 동종기업대비 높아, 상대적 프리미엄 형성

그림 10. 페라리 [(12MF EV/매출액)/향후 3년 매출 성장률] 상대비교



자료: Factset Consensus, KB증권

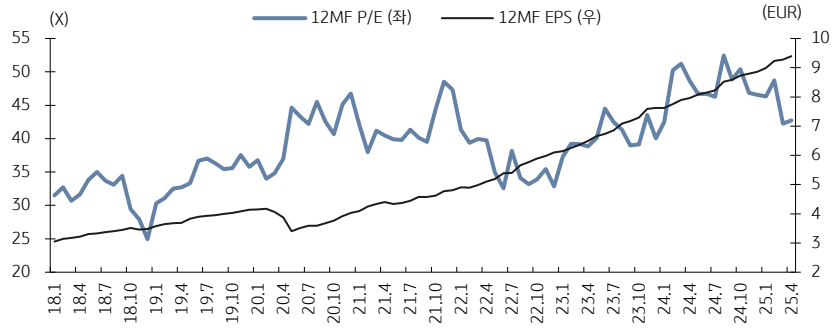
7. 이익 성장성을 반영한 주가 상대 비교

페라리의 PEG 배수는 4.7배로 높은 프리미엄 형성

페라리의 12MF ROE는 개인화 옵션이 포함된 고가 차량 주문에 기반하여 36.5%로 시장 및 동종기업을 상회하지만, 최근 주가 상승을 반영한 12MF P/B 또한 높아졌다. 페라리의 12MF P/E는 46.1배 (지난 1년 최고 48배)이며, 3년 EPS 연평균복합성장률 9.8% (2025~2027년)를 반영한 PEG 배수는 4.7배로 동종 기업을 상회한다. 장기 이익 성장성을 반영한 상대 주가는 고평가 영역에 있다.

12개월 선행 주당순이익은 상승세

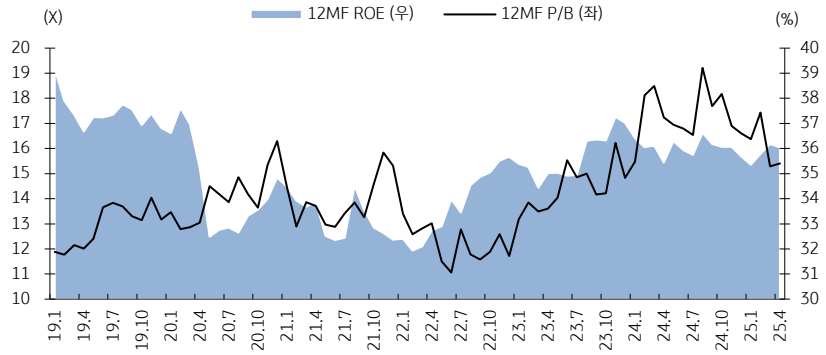
그림 11. 페라리 12MF P/E vs. 12MF EPS



자료: Factset Consensus, KB증권

12개월선행 자기자본이익률은 36.5%로 높은 수준 유지 중

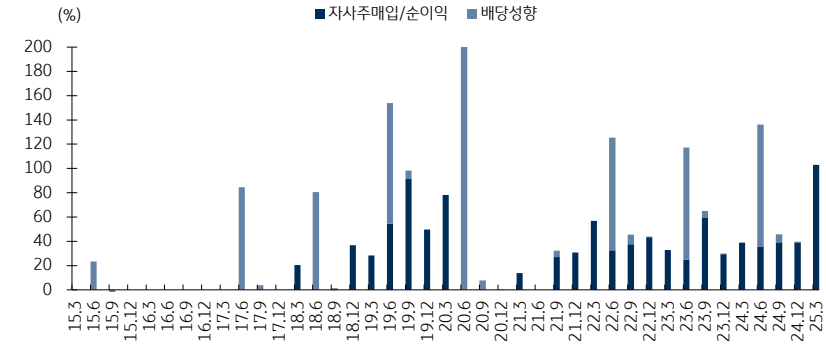
그림 12. 페라리 12MF P/B vs. 12MF ROE



자료: Factset, KB증권

지속적 주주환원 실행

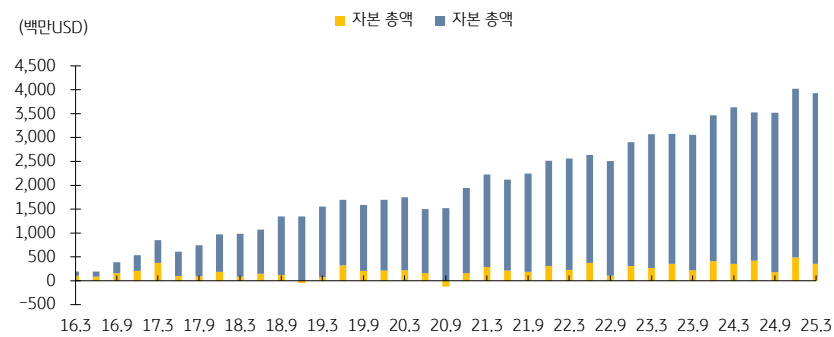
그림 13. 페라리 주주환원 추이



자료: Factset Consensus, KB증권

현금흐름 및 자본 증가

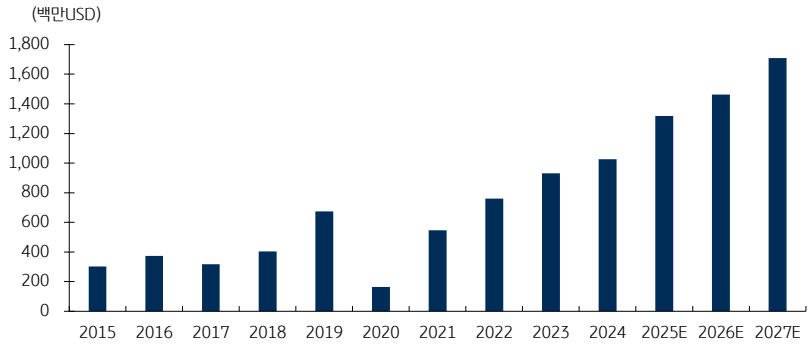
그림 14. 페라리 잉여현금흐름 및 자본금 추이



자료: Factset, KB증권

잉여현금흐름은 상승세를 그릴 전망

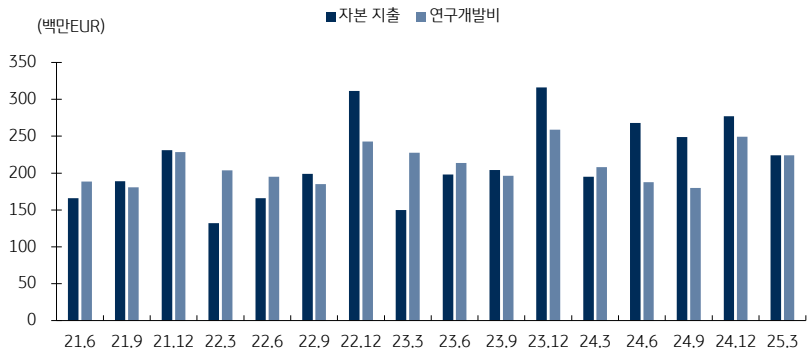
그림 15. 페라리 연간 잉여현금흐름 예상



자료: Factset Consensus, KB증권

신차 출시 및 기술 개발에 따른 꾸준한 지출

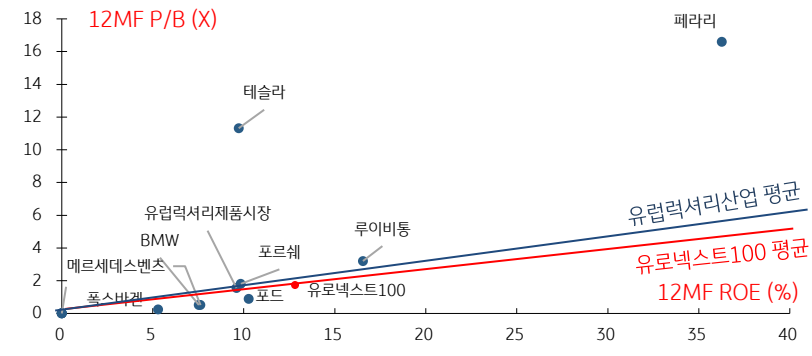
그림 16. 페라리 자본지출 및 연구개발비 추이



자료: Factset, KB증권

페라리의 12MF P/E는 시장과 산업 대비 높은 수준으로 주가 프리미엄 존재

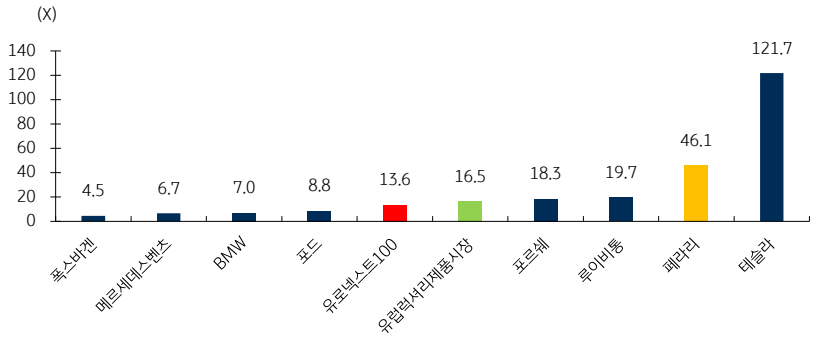
그림 17. 페라리 12MF P/E, [(12MF P/B)/(12MF ROE)]



자료: Factset Consensus, KB증권

그림 18. 페라리 [(12MF P/B)/(12MF ROE)], 12MF P/E

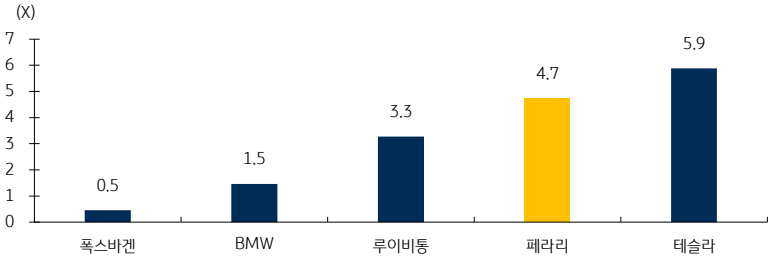
페라리의 12MF P/E는 시장과 산업 대비 높은 수준으로 주가 프리미엄 존재



자료: Factset Consensus, KB증권

그림 19. 페라리 PEG 상대 비교 (3년 EPS CAGR, 2025~2027년)

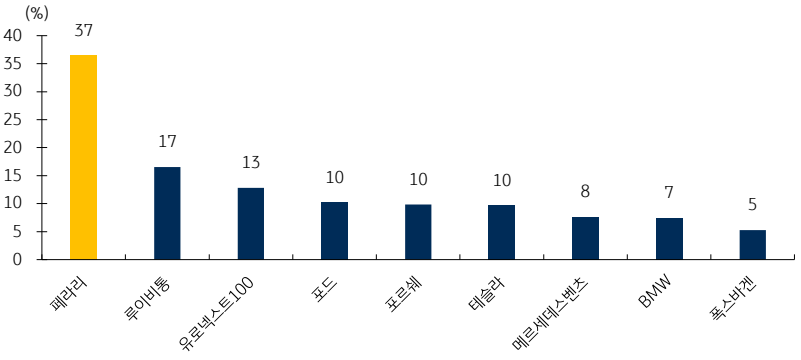
페라리의 PEG 배수는 2.0배로 동종기업을 상회



자료: Factset Consensus, KB증권

그림 20. 페라리 12MF ROE 상대비교

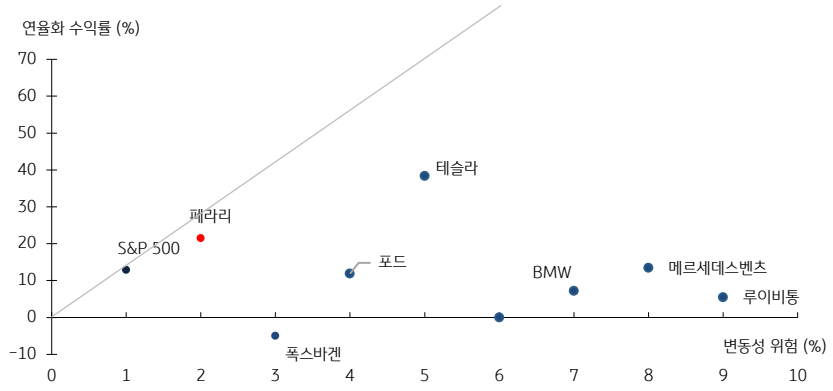
페라리의 12MF ROE는 37%로 동종기업 및 시장대비 높은 수준



자료: Factset Consensus, KB증권

페라리의 지난 5년 위험 1단위 당 수익률은 0.83배로 시장 (유로넥스트100)의 0.93배 보다 낮은 수준

그림 21. 페라리 위험 대비 보상 비율 (지난 5년)



자료: Factset Consensus, KB증권

표 2. 주요종목 상대비교

종목코드 (US)	RACE-IT	VOW-DE	F-US	TSLA-US	P911-DE	BMW-DE	MBG-DE	MC-FR
종목명	페라리	폭스바겐	포드	테슬라	포르쉐	BMW	메르세데스벤츠	루이비통
P/E (X, 12MF)	46.1	4.5	8.8	121.7	18.3	7.0	6.7	19.7
EPS 2025~2027 CAGR (%, 12MF)	9.8	10.0	-6.1	20.7	-3.8	4.8	-2.9	6.0
5Y EPS Growth 평균 (%)	14.3	4.7	0.0	155.9	-	0.0	22.4	0.0
PEG (X) (2025~2027 EPS CAGR 반영)	4.7	0.5	-1.4	5.9	-4.8	1.5	-2.3	3.3
P/B (X, 12MF)	16.8	0.2	0.9	11.8	1.8	0.5	0.5	3.3
자기자본이익률 (%, 12MF)	36.5	5.3	10.3	9.7	9.8	7.5	7.6	16.6
(P/B)/ROE 가치비율 (X)	46.1	4.5	8.8	121.7	18.3	7.0	6.7	19.7
EV/EBITDA (X)	27.5	5.8	13.1	66.2	6.4	7.1	7.8	10.9
EV/매출액 (X)	10.6	0.8	0.9	9.7	1.2	1.0	1.0	3.2
영업이익률 (%, 연간)	28.3	7.5	2.8	7.9	13.4	8.1	7.0	23.1
시가총액 (십억 USD)	0.1	0.1	0.0	0.9	0.0	0.1	0.0	0.2
연간 매출액 (십억 USD)	0.0	0.3	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
최근 연간 배당수익률 (%)	0.7	8.8	7.2	-	4.9	7.5	10.4	2.6
연초 대비 주가 수익률 (%, TR)	5.7	10.7	-0.4	-32.1	-19.4	0.9	2.9	-20.8

자료: Factset Consensus, KB증권

표 3. 디폴트 리스크 상대비교

종목 코드	RACE-IT	VOW-DE	F-US	TSLA-US	P911-DE	BMW-DE	MBG-DE	MC-FR
항목	페라리	폭스바겐	포드	테슬라	포르쉐	BMW	메르세데스벤츠	루이비통
매출액 대비 EBITDA	0.4	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.17	0.31
ROIC (%)	29.4	3.5	4.0	9.4	12.3	5.0	6.3	13.9
이자보상배율 (X)	40.4	13.1	4.6	22.2	103.2	50.8	67.9	16.5
이자 대비 EBITDA (X)	54.7	29.2	9.8	37.5	181.8	88.8	166.5	22.0
EBITDA 대비 부채 (%)	131.0	493.3	1,532.9	108.4	119.9	518.5	454.8	155.8
유동비율 (%)	146.7	116.9	116.5	202.5	141.4	109.9	136.0	140.9
당좌비율 (%)	103.4	90.8	102.5	160.8	98.7	82.1	100.9	69.8
매출채권 회전율 (X)	3.5	3.6	2.8	25.0	19.1	3.3	3.2	10.7
재고자산 회전율 (X)	3.3	4.8	10.4	6.2	4.9	4.6	4.4	1.2
총자본 대비 부채비율 (%)	48.7	61.4	78.2	15.7	33.0	53.2	54.9	37.6
자기자본 대비 부채비율 (%)	94.8	159.1	358.8	18.7	49.2	113.7	121.8	60.3

자료: Factset Consensus, KB증권

8. Q&A 요약

** 하기 내용은 2025년 5월 6일 (현지 시간)에 개최된 페라리의 공개 컨퍼런스콜 중 질의응답 일부를 요약한 자료입니다.*

1. 고객 유형별 수요 변화 및 296 Speciale 관련

A. 페라리는 신규 고객, 기존 고객, 상위 수집가 간 수요 추이에 별다른 차이를 감지하지 못함. 지역별로도 패턴이 없어 데이터 분석 도구로 분석해도 특정 트렌드가 나타나지 않았음. 296 스페치알레는 488 피스타처럼 한정된 기간 생산 모델로, 생산 기간은 약 2~3년으로 예상 가능함

2. 미국 시장 재고 및 관세 영향, 분기 간 계절성

A. 미국 시장에서 관세와 관련된 주문 취소나 수요 위축 현상은 없으며, 여전히 강한 수요가 유지되고 있음. 특히 플로리다 방문 시에도 모델 전반에서 강한 수요 확인. 페라리는 관세 부담의 일부를 고객에게 전가하지 않고 자사에서도 일부 흡수하고 있음. 일부 모델은 가격 인상 없고, 나머지도 최대 +10% 이내로 제한함. 분기 간 계절성 측면에서는 2Q가 1Q보다 소폭 낮을 것으로 전망. 1Q에는 데이토나 77대를 출고했으며, 2Q~3Q에 걸쳐 점차 감소하고 4Q에는 0대 출고 예정임

3. 12Cilindri 및 Purosangue 개인 맞춤화 트렌드

A. 12기통 모델 (12칠린드리 및 푸로산게)의 개인 맞춤 옵션 수요는 이전과 유사한 양상. 기능성 부품, 도색, 카본 마감 등 세 가지 요소가 주요 트렌드임. 개인 맞춤화 수요가 지속적으로 증가 중이며, 이에 맞춰 페라리도 내부적으로 맞춤형 옵션 확대 준비 중

4. 스폰서 수익 및 EBIT 영향

A. HP, IBM 등 신규 스폰서십 도입 및 F1 상업 수익 증가로 인해 스폰서 관련 수익이 영업이익에 긍정적 기여함. 이와 비교해 작년에는 CO_2 벌금 환입 등의 일회성 효과도 있었음. 해당 스폰서 수익 기여 규모는 연간 약 1억 유로 수준으로 추정 가능하나, 지속적 기여는 제한적일 것으로 예상

5. EBITDA 마진 추이와 데이토나 감소 영향

A. 데이토나 출고량 감소 및 제품 믹스 변화, SG&A 및 R&D 비용 증가로 인해 향후 EBITDA 마진은 소폭 하락할 가능성 있음. 1Q 데이토나 출고는 77대였으며, 연내 점차 감소할 예정임

6. EV 모델 일렉트리카 (Elettrica)의 '시간을 초월한 가치' 유지 전략

A. 페라리는 EV를 단순히 기술 중심이 아닌 '감성 중심'으로 접근 중임. 자체 개발한 배터리, 액슬 등 전략 부품을 통해 페라리만의 감성 보장 계획. 일렉트리카는 단순한 전동화 모델이 아닌 페라리 고유의 정체성을 담은 모델로서 출시될 것임

7. F80 관련 현금흐름 및 개인화 가격 인상

A. F80 관련 선금 수령이 1Q에 작용했으며, 4Q에 추가 효과 일부 예상되나 규모는 작을 전망. 개인 맞춤화 가격은 작년에 인상한 바 있으며, 이번에 인상한 차량 본체 가격과는 별도로 적용됨

8. Lifestyle 및 비차량 부문 수익성 기여

A. 과거에는 비차량 부문이 수익성에 희석 효과를 줬지만, 최근에는 일부 긍정적 기여 가능성 있음. 스폰서십 및 라이프스타일 매출은 큰 변화 없이 현재 수준에서 유지될 것으로 전망

10. EV 비중 (40%) 달성 가능성 및 푸로산게 수요 특성

A. 2022년 Capital Markets Day 기준 2030년까지의 파워트레인 비중 (EV 40%)은 '모델 비중' 기준이며, 판매 비중은 아님. 푸로산게의 경우 신규 고객 비중은 약 10% 수준이며, 운전은 종종 파트너 (여성)가 하는 경우가 많음. 또한 타 모델 대비 주행 거리가 상대적으로 길고, 일부 시장에선 중고차가 일주일 만에 프리미엄 가격으로 거래됨

기업 개요 및 사업 부문

페라리는 이탈리아의 럭셔리 스포츠카 제조업체로 스포츠 차를 디자인, 엔지니어, 생산, 인도까지 하는 기업

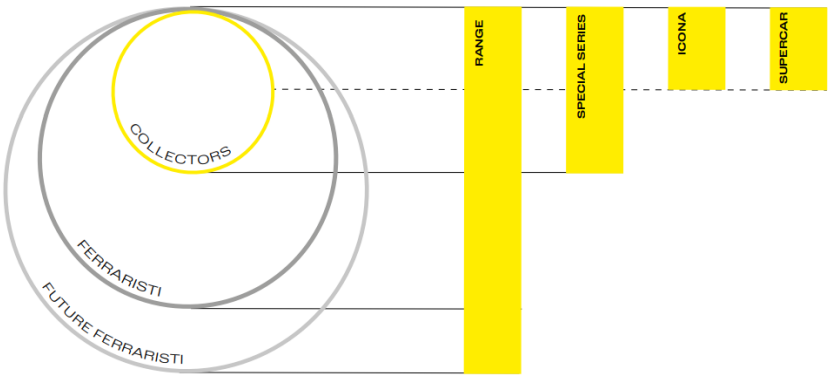
페라리는 이탈리아의 럭셔리 스포츠카 제조업체로 스포츠 차를 디자인, 엔지니어, 생산, 인도까지 하는 기업이다. 1947년 엔초 페라리가 창업한 이후, 높은 기술력과 세련된 디자인으로 세계적으로 유명해졌다. 페라리는 고성능 자동차 외에도 패션, 액세서리 등 다양한 분야에서 제품을 출시하고 있는데 패션, 수집품 (엔진, 브레이크 디스크 전시) 등 고가의 라이프 스타일 제품 등이 있다. F1 레이싱에도 참여하여 1950년부터 약 248개의 그랑프리, 16개의 콘스트럭터즈 월드 타이틀 및 15개의 드라이버스 월드 타이틀을 차지하는 등 1,000개 이상의 F1 그랑프리 레이스에서 경주하여 역사상 최고의 F1 레이싱 팀 중 하나로 자리매김했다. 페라리는 이탈리아 마라넬로에서 자동차를 디자인, 엔지니어링 및 생산하고, EMEA (유럽, 중동, 인도 및 아프리카), 미국, 아시아 지역에서 공인 딜러 네트워크를 통해 사업을 영위하고 있다. 2023년 기준 약 168개의 공인 딜러가 운영하는 188개의 판매점을 통해 60개 이상의 시장에서 판매가 이뤄지고 있다.

페라리의 차량 포트폴리오는 크게 레인지, 스페셜 시리즈, 아이코나로 분류

페라리의 차량 포트폴리오는 크게 레인지 (Range), 스페셜 시리즈 (Special Series), 아이코나 (Icona)로 분류되며 이 외에 슈퍼카 (Supercar), 개인 커스텀 등이 있다. 차량 포트폴리오는 대략적으로 4대의 V8 내연기관 (ICE) 모델 (로마, 포르토피노 M, F8 트리뷰토 및 F8 스파이더), 2대의 V12 내연기관 모델 (812 GTS, 푸로산게), 2대의 V6 하이브리드 모델 (296 GTB, 296 GTS), 2대의 V8 하이브리드 모델 (SF90 스트라달레, SF90 스파이더) 등으로 구성된다. 하이브리드 모델의 판매 호조세가 나타나고 있고, 첫 SUV인 푸로산게는 높은 수요에 주문 접수가 중단되기도 했다. 페라리는 향후 전동화 계획과 각종 신차 출시 계획도 갖고 있어 견고한 성장이 기대된다.

그림 22. 페라리 차량 포트폴리오 (차량 분류)

페라리 차량은 크게 4가지로 분류되어 판매됨. 대부분의 페라리 차량은 레인지 (Range)에 속하며 전체 판매의 90% 이상을 차지한다. 이 외에 한정판은 분류에 따라 아이코니아, 슈퍼카로 나뉜다.



자료: Ferrari, KB증권

레인지 (Range) 모델은 성향에 따라 파일럿과 스포츠카 드라이버로 나뉨

페라리의 레인지 (Range) 모델은 성향에 따라 파일럿과 스포츠카 드라이버, 두 카테고리로 나뉜다. 파일럿은 작고 고성능의 바디, 공기역학 등의 기술을 적극 활용하여 조금 더 레이싱에 특화된 차량이다 주요 모델로는 SF90 스트라달레, SF90 스파이더, F8 트리뷰토, F8 스파이더, 812 GTS, 296 GTB, 296 GTS 등이 있다. 스포츠카 드라이버에 속하는 모델은 파일럿 모델과 비슷한 성능을 가지지만 더욱 정교한 인테리어와 높은 편의성에 초점을 맞췄다. 주요 모델로는 페라리 로마, 페라리 포르토피노 M, 그리고 새로운 푸로산게가 포함된다.

스페셜 시리즈에 속하는 모델들은 한정판 차량으로 차별화된 제품 컨셉 도입

스페셜 시리즈 (Special Series)에 속하는 모델들은 한정판 차량으로 레인지 모델을 기반으로 하지만 차별화된 제품 컨셉 도입했다. 주로 수집가를 대상으로 하며, 성능과 디자인 등 다방면으로 추가 작업이 이뤄진다. 주요 모델로는 812 컴페티치오네, 812 컴페티치오네 A, 488 피스타, 488 피스타 스파이더 등이 있다.

아이코나 (Icona)는 과거 페라리 차량과 최첨단 기술을 결합하여 현대적으로 재해석한 차량

아이코나 (Icona)는 과거 페라리 차량과 개념에서 영감을 받아, 최첨단 기술을 결합하여 현대적으로 재해석한 컨셉 차량이다. 한정판 차량으로써 페라리 몬자 SP1/SP2가 예로 있는데 클래식 카인 바르케타, 750 몬자 및 860 몬자에서 영감을 받았다. 데이토나 SP3는 2021년에 공개된 차량으로 1960년대의 전설적인 페라리 스포츠 프로토타입에서 영감을 받아 자연흡기 V12 엔진이 마운트 되어 경주 자동차 스타일로 제작됐다.

슈퍼카는 대표적으로 2002년 엔조 페라리, 2013년 라페라리, 2016년 라페라리 아페르타가 있음

이 외에도 슈퍼카와 원 오프가 있다. 슈퍼카는 한정판으로 지난 2002년 엔조 페라리, 2013년 라페라리, 2016년 라페라리 아페르타가 있으며 미래 지향적인 디자인과 기술을 포함하여 제작된다. 원 오프는 단일 제작으로 한정 생산되며 고객이 요청한 외관, 내장 디자인 사양을 반영하여 커스텀으로 만들어진다.

그림 23. 페라리 차량 성향

페라리 차량은 성향과 목적에 따라 스포츠카 드라이버와 파일럿으로 나뉨

자료: Ferrari, KB증권

Ferrari – 페라리
(소비순환재/자동차 생산)

기업 개요

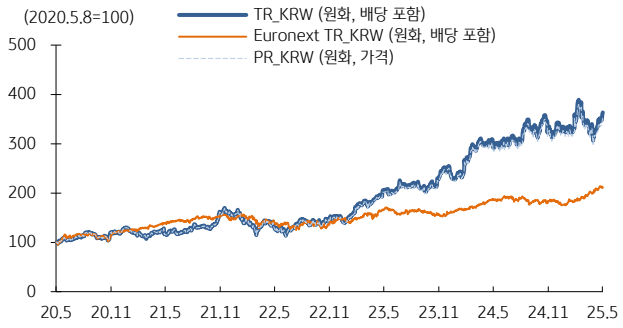
페라리는 이탈리아에 기반을 두고 럭셔리 스포츠 차를 디자인, 엔지니어, 생산, 인도까지 하는 기업이다. 패션, 수집품 (엔진, 브레이크 디스크 전시) 등 고가의 라이프 스타일 제품 또한 판매하고 있다. 페라리는 EMEA (유럽, 중동, 인도 및 아프리카), 미국, 아시아 지역에서 공인 딜러 네트워크를 통해 사업을 영위하고 있다. F1 레이싱에도 참여하고 있으며, 파이낸싱 및 리스 서비스도 제공한다.

표 4. 페라리 주가 정보

팩셋 컨센서스 목표가 (EUR)		450.21
현주가 (EUR), 5/9/2025		433.10
상승여력(%)		3.95
거래소		Milan
Ticker		RACE-IT
주요주주 지분율(%)	Exor NV (Private Equity)	19.48
	FERRARI PIERO	9.74

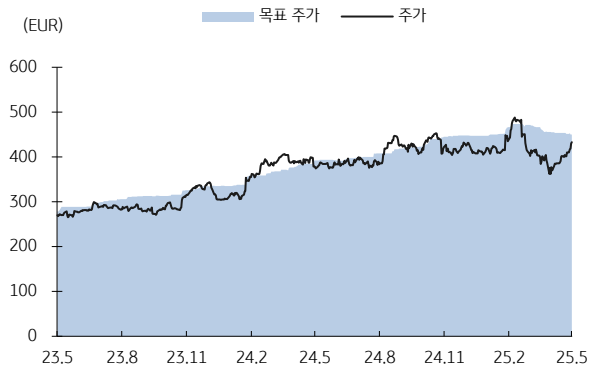
자료: Factset Consensus, KB증권

그림 24. 페라리 주가 수익률 (vs. Euronext 100)



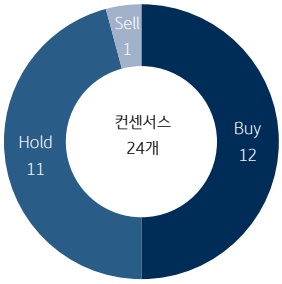
자료: Factset, KB증권

그림 25. 페라리 목표 주가 추이



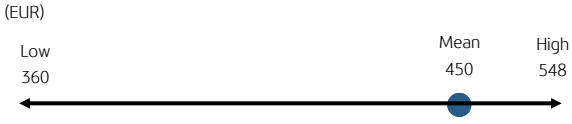
자료: Factset Consensus, KB증권

그림 26. 페라리 컨센서스 등급 분포



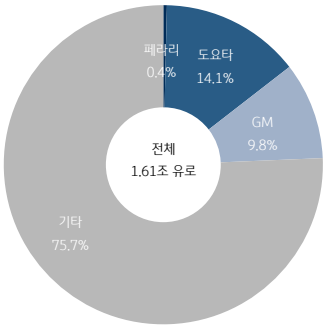
자료: Factset, KB증권 / 주: 최근 100일 기준

그림 27. 페라리 컨센서스 최저/최대/평균값



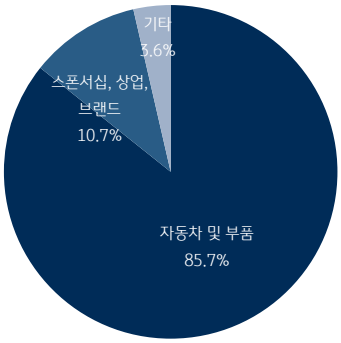
자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: 최근 100일 기준

그림 28. 엔진 자동차 생산 시장점유율



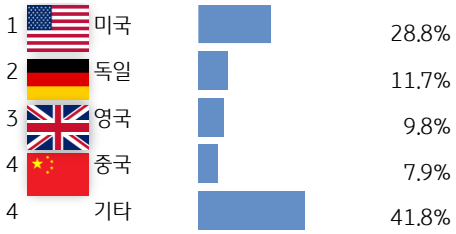
자료: Factset, KB증권 / 주: 1년 기준, 2023.9~2024.8

그림 29. 페라리 부문별 매출 비중 (2025.3 기준)



자료: Factset, KB증권

그림 30. 연간 국가별 매출액 비율 (2024.12 기준)



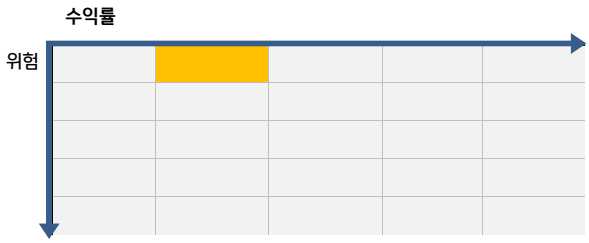
자료: Factset, KB증권

표 5. 페라리 투자 스타일

	가치 (Value)	혼합 (Core)	성장 (Growth)
대형 (Lg)			
중형 (Md)			
소형 (Sm)			

자료: Morningstar, KB증권

그림 31. 위험 vs 총 수익률



자료: Factset Consensus, 과거 3년 연율화, KB증권

표 6. 기업가치, EV (2025년 5월 기준, 백만EUR)

시가총액	77,961
+ 총 차입금	3,156
- 현금 및 현금성자산	1,963
- 비연결자회사 투자	66
+ 비지배주주지분	5
+ 기타	13
기업가치, EV	79,106

자료: Factset, KB증권

표 7. 페라리 이익 예상 및 밸류에이션

(백만 EUR, %)	FY2023	FY2024	FY2025CE	FY2026CE	FY2027CE
매출액	5,970	6,677	7,164	7,874	8,399
영업이익	1,617	1,888	2,085	2,350	2,566
순이익	1,257	1,526	1,606	1,815	1,981
EPS (EUR)	6.9	8.46	8.9	10.2	11.2
증감률	0.4	0.2	0.1	0.1	0.1
P/E (X)	44.2	48.7	48.4	42.4	38.7
P/B (X)	18.1	20.6	18.2	14.8	12.5
ROE (%)	40.9	42.2	37.6	34.9	32.4
배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9

자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: CE는 Consensus Estimates, 12월 결산 (FY2025는 2025년 1월 ~ 2025년 12월)

표 8. 페라리 재무현황

[손익계산서]

(백만 EUR, %)	CY2022	CY2023	CY2024	CY2025CE	CY2026CE	CY2027CE
매출액	5,095	5,970	6,677	7,164	7,874	8,399
매출원가	2,629	2,996	3,330	3,520	3,845	4,004
매출총이익	2,466	2,974	3,347	3,644	4,030	4,394
영업비용	1,239	1,357	1,459	1,560	1,680	1,829
영업이익	1,227	1,617	1,888	2,085	2,350	2,566
영업외손익	-49	-15	1	-17	-14	-14
세전이익	1,178	1,602	1,889	2,068	2,336	2,552
법인세비용	239	345	363	422	480	505
순이익	939	1,257	1,526	1,606	1,815	1,981
영업이익률	24.1	27.1	28.3	29.1	29.8	30.5
세전이익률	23.1	26.8	28.3	28.9	29.7	30.4
순이익률	18.4	21.1	22.9	22.4	23.0	23.6
매출액증가율	19.3	17.2	11.8	7.3	9.9	6.7
영업이익증가율	14.1	31.8	16.8	10.4	12.7	9.2
순이익증가율	12.7	33.9	21.4	5.2	13.0	9.1

[재무상태표]

(백만 EUR)	CY2022	CY2023	CY2024	CY2025CE	CY2026CE	CY2027CE
자산총계	7,766	8,051	9,497	9,875	10,823	12,030
유동자산	2,811	2,812	3,692	5,218	5,867	6,669
비유동자산	4,954	5,239	5,805	4,658	4,956	5,361
부채총계	5,163	4,981	5,954	5,645	5,593	5,749
유동부채	2,162	1,968	2,517	1,812	1,763	1,961
비유동부채	3,001	3,013	3,437	3,833	3,830	3,788
자본총계	2,602	3,071	3,543	4,230	5,230	6,281
자본금	2,593	3,061	3,534	4,230	5,230	6,281
기타	9.6	9.7	9.3	0.0	0.0	0.0

[주요투자지표]

(X, EUR, %)	CY2022	CY2023	CY2024	CY2025CE	CY2026CE	CY2027CE
P/E	39.3	44.2	48.7	46.1	42.4	38.7
P/B	14.5	18.1	20.6	18.2	14.8	12.5
ROE	36.9	40.9	42.2	37.6	34.9	32.4
순부채비율	0.9	0.7	0.6	0.1	-0.1	-0.1

자료: Factset Consensus, KB증권 / 주: CE는 Consensus Estimates

투자자 고지 사항

본 보고서에 사용된 기업 및 산업 관련 추정치는 Factset Consensus에 기반하여 작성되었습니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.