

넥센타이어(002350)

유럽 공장 램프업, 미국 유통망만 해결된다면

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	11,000원(유지)
증가(2024.11.08)	6,680원
상승여력	64.7 %

Stock Indicator

자본금	54십억원
발행주식수	9,767만주
시가총액	652십억원
외국인지분율	7.2%
52주 주가	6,600~9,620원
60일평균거래량	62,252주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.8	-10.7	-20.7	-16.7
상대수익률	-4.3	-9.6	-14.6	-23.0



[투자포인트]

- PCLT 타이어 RE 수요는 여전히 안정적(YTD+3%)이지만, 3분기 운임비 급등(YoY +191%)과 원재료 급등(천연고무 YoY +40%) 부정적이었음. 게다가 북미 주요 거래 업체의 파산 위기로 물량을 회수하면서 3분기 외형 성장이 제한적이었음. 4분기 물량을 재분배하는 속도가 중요해짐. 3분기 체코 공장 램프업 속도는 하계휴가로 인해 느려졌지만, 10월에는 40% 이상으로 가동률을 높였다는 점은 긍정적. 연말 50% → 25년 상반기 50% 이상 → 하반기 70% 이상의 가동률을 달성하는 것이 목표. 또한 작년 4분기에는 반덤핑 관세 관련한 비용 발생이 부정적이었으나, 동사는 최종 판결 예상 수준에서 매출원가에 사전 반영하고 있기 때문에 일회적인 요인이 발생할 가능성은 낮음
- 목표주가 11,000원, 투자의견 매수 유지. 우호적인 업황에도 피어 대비 부진한 실적을 기록했다는 점과 한국타이어와 금호타이어의 영업외이슈가 이끈 타이어 업종 투자 심리 악화가 동사의 주가 하락을 이끌었음. 주가 상승을 위해서는 체코 공장의 램프업과 안정적 이익이 필요. 다행인 점은 EUDR 규제가 1년 연기될 가능성이 높아지면서 고무 가격의 상승이 제한되었으며, 운임비 spot도 하락 전환. 체코 공장의 램프업 가속화를 기반으로 외형 성장, 수출 물량 재분배, 규모의 경제 효과가 내년 하반기에 본격화되기를 기대

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	2,702	2,903	3,130	3,304
영업이익(십억원)	187	217	272	322
순이익(십억원)	103	121	188	224
EPS(원)	987	1,160	1,802	2,153
BPS(원)	16,286	17,481	19,319	21,507
PER(배)	8.1	5.8	3.7	3.1
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE(%)	6.3	6.9	9.8	10.5
배당수익률(%)	2.9	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	5.8	4.4	3.6	3.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

넥센타이어(002350)

<표> 넥센타이어의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	6,396	6,915	6,926	6,781	6,781	7,638	7,085	7,530	27,017	29,034	31,297
국내	1,106	1,118	1,131	1,181	1,113	1,120	1,155	1,205	4,536	4,593	4,728
유럽	2,210	2,758	2,443	2,635	2,403	3,072	2,731	2,899	10,046	11,105	11,988
북미	1,625	1,706	1,977	1,909	1,771	1,914	1,742	1,928	7,217	7,355	7,760
기타	1,455	1,333	1,375	1,056	1,494	1,532	1,457	1,499	5,218	5,982	6,820
매출총이익	1,420	1,755	2,037	2,180	1,775	2,240	2,111	2,146	7,393	8,272	8,973
YoY	111.0	79.8	57.9	58.4	25.0	27.6	3.6	-1.6	171.3	11.9	8.5
GPM	22.2	25.4	29.4	32.2	26.2	29.3	29.8	28.5	27.4	28.5	28.7
영업이익	162	371	697	641	416	629	523	602	1,870	2,170	2,721
YoY	흑전	흑전	6212.2	489.0	157.3	69.5	-24.9	-6.0	흑전	16.0	25.4
OPM	2.5	5.4	10.1	9.5	6.1	8.2	7.4	8.0	6.9	7.5	8.7
세전이익	187	292	664	388	490	666	-23	569	1,532	1,701	2,518
지배주주순이익	114	281	526	107	408	443	-67	425	1,028	1,209	1,877
YoY	흑전	흑전	232.5	흑전	258.2	57.4	-112.7	297.9	흑전	17.6	55.3
NPM	1.8	4.1	7.6	1.6	6.0	5.8	-0.9	5.6	3.8	4.2	6.0

자료: iM증권 리서치본부

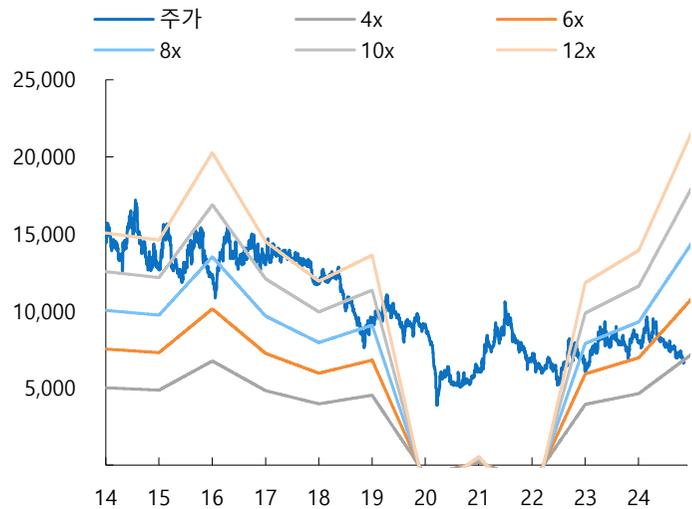
넥센타이어(002350)

<표> 넥센타이어의 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	29,034	31,297	28,663	31,865	1.3	-1.8
영업이익	2,170	2,721	2,311	3,071	-6.1	-11.4
세전이익	1,701	2,518	2,243	2,865	-24.2	-12.1
지배주주순이익	1,209	1,877	1,719	2,141	-29.7	-12.3
영업이익률	7.5	8.7	8.1	9.6	-0.6	-0.9
세전이익률	5.9	8.0	7.8	9.0	-2.0	-0.9
지배주주순이익률	4.2	6.0	6.0	6.7	-1.8	-0.7

자료: iM증권 리서치본부

<그림> 넥센타이어의 12M Fwd P/E 3.9x



자료: iM증권 리서치본부

<표> 넥센타이어의 목표주가 11,000원 유지

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	1,707	12개월 선행
(b) Target Multiple	6.3	글로벌 타이어 Peer 평균 대비 30% 할인
- 적정주가	10,756	(a)*(b)
목표주가	11,000	
현재주가	6,680	2024-11-08 종가 기준
상승여력	64.7	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		1,556	1,620	1,760	1,760
현금 및 현금성자산		238	212	250	172
단기금융자산		85	86	87	88
매출채권		685	726	773	808
재고자산		641	689	742	784
비유동자산		2,677	2,626	2,580	2,719
유형자산		2,325	2,282	2,241	2,383
무형자산		22	14	10	7
자산총계		4,233	4,246	4,340	4,479
유동부채		1,330	1,294	1,264	1,236
매입채무		102	110	118	125
단기차입금		459	413	372	334
유동성장기부채		436	436	436	436
비유동부채		1,198	1,122	1,053	991
사채		194	185	175	167
장기차입금		661	595	535	482
부채총계		2,528	2,416	2,317	2,227
지배주주지분		1,696	1,821	2,012	2,240
자본금		54	54	54	54
자본잉여금		67	67	67	67
이익잉여금		1,506	1,615	1,791	2,003
기타자본항목		69	85	100	116
비지배주주지분		8	9	10	12
자본총계		1,705	1,830	2,023	2,252

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		242	347	396	448
당기순이익		103	122	189	226
유형자산감가상각비		186	231	226	221
무형자산상각비		10	7	5	3
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-324	-164	-161	-340
유형자산의 처분(취득)		-321	-188	-185	-363
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		-9	-	-	-
재무활동 현금흐름		52	-147	-136	-125
단기금융부채의증감		-	-46	-41	-37
장기금융부채의증감		76	-76	-69	-62
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-10	-12	-12	-12
현금및현금성자산의증감		-21	-26	39	-78
기초현금및현금성자산		258	238	212	250
기말현금및현금성자산		238	212	250	172

자료 : 넥센타이어, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		2,702	2,903	3,130	3,304
증가율(%)		4.0	7.5	7.8	5.6
매출원가		1,962	2,076	2,232	2,351
매출총이익		739	827	897	954
판매비와관리비		552	610	625	631
연구개발비		87	93	100	106
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		187	217	272	322
증가율(%)		흑전	16.0	25.4	18.4
영업이익률(%)		6.9	7.5	8.7	9.8
이자수익		9	9	10	8
이자비용		60	56	53	49
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		11	16	16	16
세전계속사업이익		150	170	252	301
법인세비용		47	48	63	75
세전계속이익률(%)		5.5	5.9	8.0	9.1
당기순이익		103	122	189	226
순이익률(%)		3.8	4.2	6.0	6.8
지배주주귀속 순이익		103	121	188	224
기타포괄이익		16	16	16	16
총포괄이익		119	137	204	241
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		987	1,160	1,802	2,153
BPS		16,286	17,481	19,319	21,507
CFPS		2,872	3,446	4,014	4,303
DPS		235	235	235	235
Valuation(배)					
PER		8.1	5.8	3.7	3.1
PBR		0.5	0.4	0.3	0.3
PCR		2.8	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA		5.8	4.4	3.6	3.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		6.3	6.9	9.8	10.5
EBITDA이익률		14.2	15.7	16.1	16.5
부채비율		148.3	132.0	114.6	98.9
순부채비율		83.7	72.7	58.4	51.5
매출채권회전율(x)		4.4	4.1	4.2	4.2
재고자산회전율(x)		4.2	4.4	4.4	4.3

넥센타이어 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-10(담당자변경)	Buy	11,000		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급공시 2024-09-30기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%