

넥센타이어(002350)

2H24: 상반기의 수모를 하반기에 갚아주겠다

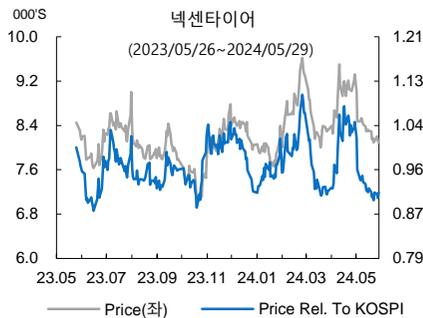
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	11,000원(유지)
증가(2024.05.29)	8,090원
상승여력	36.0 %

Stock Indicator

자본금	54십억원
발행주식수	9,767만주
시가총액	790십억원
외국인지분율	6.6%
52주 주가	6,950~9,620원
60일평균거래량	154,970주
60일평균거래대금	1.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.2	-13.0	-6.8	-4.3
상대수익률	-11.8	-14.3	-13.0	-8.9



[투자포인트]

■ 목표주가 11,000원, 투자 의견 매수 유지

■ 하반기부터는 체코 공장 증설 물량이 본격적으로 더해지기 시작. 1분기부터 공장 램프업 진행되었기 때문에 상반기에는 고정비 부담이 높았지만 하반기부터는 점차 수익성 개선 가능. 유럽 내 판매량은 1,400만 본으로 체코 공장에서 생산하고 있는 550만 본 외에는 한국 공장에서 수출로 대응하고 있는 상황. 올해 250~300만 본 → 내년 150~200만 본(총 1,100만 본 규모로의 증설)이 더해질수록 외형 성장뿐만 아니라 운송비 절감의 여력도 커짐. 2025년까지 5,500만 본 체제를 구축한 이후 미국 공장 증설을 통해 2030년 6,000만 본 이상의 체제를 계획

■ 우호적인 업황 속 피어 대비 부진한 실적이 최근 3달 간의 주가 하락을 이끌었음. 부진한 실적의 가장 큰 원인은 체코 공장 증설 관련 고정비 부담과 상대적으로 높은 운송비 비중(9%). 그러나 하반기부터 체코 공장 물량 확대되면서 250~300만분에 대한 운송비 절감과 고정비 부담이 더해짐. P-C 스프레드 축소 우려에 대해서는 체코 공장 증설로 대응(Q↑, C↓)하고 있는 상황. 12M Fwd P/E 4.8x는 역사적 저점에 가까우며, 하반기 실적 개선세와 함께 추가적인 주가 상승 가능

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	2,702	2,866	3,186	3,369
영업이익(십억원)	187	239	311	316
순이익(십억원)	103	178	217	220
EPS(원)	987	1,704	2,083	2,110
BPS(원)	16,286	18,025	20,144	22,289
PER(배)	8.1	4.8	3.9	3.9
PBR(배)	0.5	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	6.3	9.9	10.9	9.9
배당수익률(%)	2.9	2.9	2.9	2.9
EV/EBITDA(배)	5.8	4.4	3.6	3.6

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

넥센타이어(002350)

<표1> 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	7,215	7,496	7,172	27,017	28,663	31,865
국내	1,106	1,118	1,131	1,181	1,113	1,152	1,142	1,193	4,536	4,600	4,736
유럽	2,210	2,758	2,443	2,635	2,403	2,896	2,687	2,899	10,046	10,885	11,748
북미	1,625	1,706	1,977	1,909	1,771	1,791	1,997	1,928	7,217	7,487	7,883
기타	1,455	1,333	1,375	1,056	1,494	1,376	1,670	1,152	5,218	5,692	7,498
매출총이익	1,420	1,755	2,037	2,180	1,775	1,948	2,099	1,972	7,393	7,794	8,722
YoY	111.0	79.8	57.9	58.4	25.0	11.0	3.0	-9.5	171.3	5.4	11.9
GPM	22.2	25.4	29.4	32.2	26.2	27.0	28.0	27.5	27.4	27.2	27.4
영업이익	162	371	697	641	416	541	712	717	1,870	2,386	3,110
YoY	흑전	흑전	6212.2	489.0	157.3	45.9	2.2	11.9	흑전	27.6	30.3
OPM	2.5	5.4	10.1	9.5	6.1	7.5	9.5	10.0	6.9	8.3	9.8
세전이익	187	292	664	388	490	494	664	671	1,532	2,318	2,903
지배주주순이익	114	281	526	107	408	370	496	501	1,028	1,775	2,170
YoY	흑전	흑전	232.5	흑전	258.2	31.4	-5.7	369.3	흑전	72.7	22.2
NPM	1.8	4.1	7.6	1.6	6.0	5.1	6.6	7.0	3.8	6.2	6.8

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		1,556	1,676	1,848	1,843
현금 및 현금성자산		238	283	313	226
단기금융자산		85	86	87	88
매출채권		685	719	784	821
재고자산		641	680	756	799
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	4,302	4,428	4,562
유동부채		1,330	1,293	1,266	1,238
매입채무		102	108	121	127
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	2,415	2,320	2,229
지배주주지분		1,696	1,878	2,098	2,322
자본금		54	54	54	54
자본잉여금		67	67	67	67
이익잉여금		1,506	1,671	1,877	2,085
기타자본항목		69	85	100	116
비지배주주지분		8	9	10	11
자본총계		1,705	1,887	2,108	2,332

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		242	418	387	439
당기순이익		103	178	218	221
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	46	30	-86
기초현금및현금성자산		258	238	283	313
기말현금및현금성자산		238	283	313	226

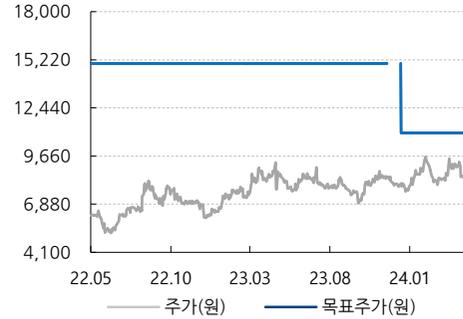
자료 : 넥센타이어, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		2,702	2,866	3,186	3,369
증가율 (%)		4.0	6.1	11.2	5.7
매출원가		1,962	2,087	2,314	2,440
매출총이익		739	779	872	929
판매비와관리비		552	541	561	613
연구개발비		87	92	102	108
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		187	239	311	316
증가율 (%)		흑전	27.6	30.3	1.6
영업이익률 (%)		6.9	8.3	9.8	9.4
이자수익		9	11	12	9
이자비용		60	56	53	49
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		11	16	16	16
세전계속사업이익		150	232	290	294
법인세비용		47	54	73	74
세전계속이익률 (%)		5.5	8.1	9.1	8.7
당기순이익		103	178	218	221
순이익률 (%)		3.8	6.2	6.8	6.5
지배주주귀속 순이익		103	178	217	220
기타포괄이익		16	16	16	16
총포괄이익		119	194	233	236
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표 (원)					
EPS		987	1,704	2,083	2,110
BPS		16,286	18,025	20,144	22,289
CFPS		2,872	3,990	4,295	4,260
DPS		235	235	235	235
Valuation (배)					
PER		8.1	4.7	3.9	3.8
PBR		0.5	0.4	0.4	0.4
PCR		2.8	2.0	1.9	1.9
EV/EBITDA		5.8	4.3	3.5	3.5
Key Financial Ratio (%)					
ROE		6.3	9.9	10.9	9.9
EBITDA이익률		14.2	16.6	17.0	16.0
부채비율		148.3	128.0	110.0	95.6
순부채비율		83.7	66.7	53.0	47.4
매출채권회전율(x)		4.4	4.1	4.2	4.2
재고자산회전율(x)		4.2	4.3	4.4	4.3

넥센타이어 투자이건 및 목표주가 변동후이

일자	투자이건	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-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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 전자, 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)

[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-