

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 11,000원

현재가 (11/28) 8,590원

KOSPI (11/28)	2,521.76pt
시가총액	859십억원
발행주식수	104,168천주
액면가	500원
52주 최고가	9,290원
최저가	6,090원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	6.1%
배당수익률 (2023F)	1.3%

주주구성	
넥센 외 2 인	67.66%
국민연금공단	7.07%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	6%	3%	19%
절대기준	16%	2%	24%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	11,000	11,000	-
EPS(23)	1,288	1,028	▲
EPS(24)	1,450	1,590	▼

넥센타이어 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

넥센타이어 (002350)

운반비 하향 안정화로 양호한 수익성 기대

4분기도 양호한 수익성 이어질 전망

넥센타이어의 최근 3분기 영업실적은 매출액 6,926억원(-2% yoy), 영업이익 697억원(+6,200% yoy), 영업이익률 10.1%(+9.9%p yoy)를 기록하면서 영업이익 기준 시장 기대치를 상회했다. 올 웨더 제품 확대 및 안정적 판가 유지를 통해 전분기 수준의 매출을 달성했고 원재료 및 운반비 부담 완화로 팬데믹 이전의 수익성으로 회복했다. 특히 운반비의 경우 매출액대비 비중이 8.5%로 전년동기 15.5%대비 7.0%p 개선되었다. 4분기에도 3분기와 비슷한 수준의 영업실적이 기대된다. 매출액은 하반기 들어 정체되는 모습인데 OE 매출은 신규 공급모델 확대로 증가추세가 이어지고 있지만, RE 매출은 경기둔화와 일부 거래선의 재고조정 영향으로 더딘 회복세를 보이고 있기 때문이다. 다만 수익성은 하반기 원재료비와 운반비 부담 완화가 이어지면서 3분기와 비슷한 수준의 이익률 달성이 기대된다. 결과적으로 연간 가이던스 매출액 2.8조원에 영업이익률 6~8% 대비 매출액은 소폭 미달하고 수익성은 가이던스에 부합할 전망이다.

유럽공장 증설로 수익 기여도 높아질 전망

넥센타이어는 유럽공장 2단계 설비 증설 및 생산성 향상을 통해 생산능력 기준 2023년 45백만개에서 2025년 52백만개로 생산 인프라를 확대할 예정이다. 특히 유럽공장은 2023년 5.5백만개에서 2024~2025년 각각 9.2/11백만개로 확대되며 이를 통해 유럽공장의 수익 기여도가 높아질 전망이다. 또한 중장기 과제로 추진중인 미국공장 신설은 최근 부지선정을 압축하는 과정에 있는 것으로 파악된다.

투자 의견 매수, 목표주가 11,000원

매수의견과 목표주가 11,000원을 유지한다. 2024년 예상 BPS 대비 과거 5개년 평균 PBR에 10% 할증한 0.6배를 적용했다. 목표주가의 Implied PER은 7.3배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,079	2,597	2,724	2,866	3,040
영업이익	4	-54	192	253	292
세전이익	16	-40	170	202	239
지배주주순이익	5	-28	134	151	179
EPS(원)	46	-267	1,288	1,450	1,716
증가율(%)	-128.7	-676.4	-583.2	12.6	18.3
영업이익률(%)	0.2	-2.1	7.0	8.8	9.6
순이익률(%)	0.2	-1.1	5.0	5.3	5.9
ROE(%)	0.3	-1.7	8.1	8.3	9.1
PER	147.5	-23.0	6.7	5.9	5.0
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.6	15.1	6.5	5.5	5.0

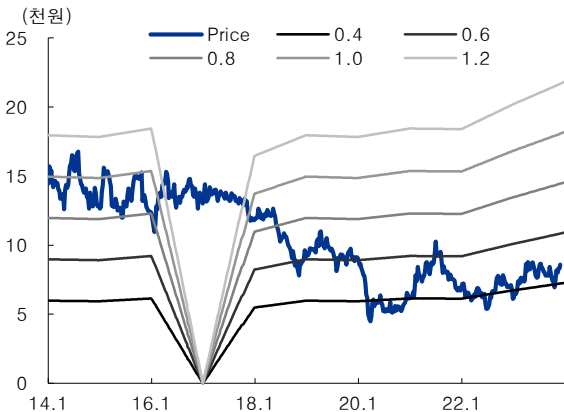
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 넥센타이어 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
원/\$ 평균 환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,277	1,315	1,312	1,305	1,290	1,302	1,290
매출액	533	653	709	702	640	691	693	701	2,597	2,724	2,866
판매수량(천본)	9,190	10,328	10,617	9,917	10,187	10,585	10,502	10,512	41,465	42,359	44,376
ASP(천원)	56.8	62.2	65.8	68.0	61.7	64.3	64.9	66.7	62.6	64.3	64.6
매출원가	466	556	580	564	498	516	489	501	2,166	2,004	2,049
매출총이익	67	98	129	138	142	176	204	199	432	720	816
판매비	110	121	128	127	126	138	134	130	486	529	563
영업이익	-43	-23	1	11	16	37	70	69	-54	192	253
금융손익	11	17	22	-36	2	-9	-5	-13	14	-24	-51
기타손익	10	-7	-4	2	1	1	1	0	0	3	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	-22	-13	18	-23	19	29	66	56	-40	170	202
지배순이익	-26	-9	16	-9	11	28	53	42	-28	134	151
(증감률, % y-y)											
매출액	7.9	29.2	32.6	28.7	20.0	5.8	-2.3	-0.2	24.9	4.9	5.2
판매수량(천본)	-4.8	4.3	8.3	-3.5	10.8	2.5	-1.1	6.0	1.6	2.2	4.8
ASP(천원)	13.5	24.2	22.7	21.6	8.6	3.4	-1.4	-2.0	22.9	2.7	0.4
영업이익	적전	적전	-15.4	흑전	흑전	흑전	6,230.9	532.7	적전	흑전	32.2
세전이익	적전	적전	282.8	적지	흑전	흑전	263.0	흑전	적전	흑전	18.4
지배순이익	적전	적전	316.3	적지	흑전	흑전	232.5	흑전	적전	흑전	12.6
(이익률, %)											
매출총이익률	12.6	14.9	18.2	19.6	22.2	25.4	29.4	28.4	16.6	26.4	28.5
영업이익률	-8.1	-3.6	0.2	1.6	2.5	5.4	10.1	9.8	-2.1	7.0	8.8
세전이익률	-4.2	-2.1	2.6	-3.3	2.9	4.2	9.6	8.0	-1.6	6.3	7.0
지배순이익률	-4.8	-1.3	2.2	-1.3	1.8	4.1	7.6	6.0	-1.1	4.9	5.3

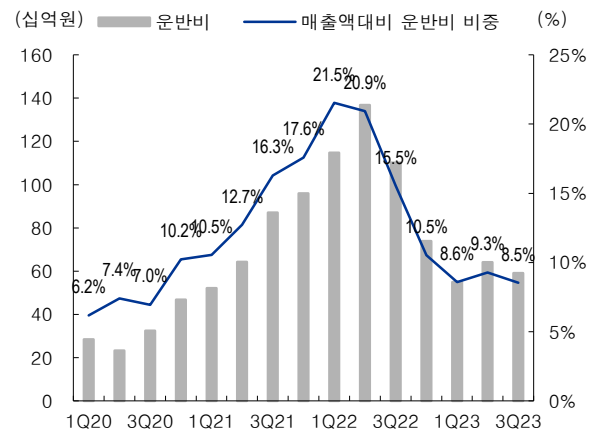
자료: 넥센타이어, IBK투자증권

그림 1. 넥센타이어 Forward PBR Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 2. 넥센타이어 운반비 비중 추이



자료: 넥센타이어, IBK투자증권

넥센타이어 (002350)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,079	2,597	2,724	2,866	3,040
증가율(%)	22.5	24.9	4.9	5.2	6.1
매출원가	1,640	2,166	2,004	2,049	2,147
매출총이익	440	432	720	816	892
매출총이익률 (%)	21.2	16.6	26.4	28.5	29.3
판매비	435	486	529	563	601
판매비율(%)	20.9	18.7	19.4	19.6	19.8
영업이익	4	-54	192	253	292
증가율(%)	-88.9	-1,335.3	-453.4	32.1	15.2
영업이익률(%)	0.2	-2.1	7.0	8.8	9.6
순금융손익	17	14	-24	-51	-53
이자손익	-12	-21	-47	-51	-53
기타	29	35	23	0	0
기타영업외손익	-5	0	3	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	16	-40	170	202	239
법인세	12	-13	36	50	60
법인세율	75.0	32.5	21.2	24.8	25.1
계속사업이익	5	-28	135	151	179
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	-28	135	151	179
증가율(%)	-127.9	-693.5	-589.5	12.5	18.3
당기순이익률 (%)	0.2	-1.1	5.0	5.3	5.9
지배주주당기순이익	5	-28	134	151	179
기타포괄이익	59	32	31	0	0
총포괄이익	63	4	165	151	179
EBITDA	189	132	382	461	519
증가율(%)	-16.5	-30.2	189.3	20.8	12.4
EBITDA마진율(%)	9.1	5.1	14.0	16.1	17.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	46	-267	1,288	1,450	1,716
BPS	15,318	15,251	16,732	18,074	19,672
DPS	105	100	110	120	125
밸류에이션(배)					
PER	147.5	-23.0	6.7	5.9	5.0
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	8.6	15.1	6.5	5.5	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	22.5	24.9	4.9	5.2	6.1
EPS증가율	-128.7	-676.4	-583.2	12.6	18.3
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	1.6	1.3	1.4	1.5
ROE	0.3	-1.7	8.1	8.3	9.1
ROA	0.1	-0.7	3.2	3.4	3.8
ROIC	0.2	-1.0	4.4	4.6	5.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	139.0	147.1	147.9	139.7	132.8
순차입금 비율(%)	57.9	85.8	91.6	87.3	82.7
이자보상배율(배)	0.2	-1.9	3.4	4.2	4.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.6	6.7	5.9	5.2	5.2
재고자산회전율	4.9	4.5	4.2	4.4	4.4
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,476	1,442	1,606	1,633	1,717
현금및현금성자산	322	258	254	228	217
유가증권	127	17	19	19	21
매출채권	397	382	542	564	604
재고자산	497	649	641	668	714
비유동자산	2,347	2,502	2,737	2,901	3,075
유형자산	2,069	2,135	2,301	2,453	2,606
무형자산	31	29	23	23	23
투자자산	129	138	143	145	146
자산총계	3,823	3,944	4,342	4,534	4,793
유동부채	1,042	1,432	1,468	1,508	1,578
매입채무및기타채무	159	166	145	151	162
단기차입금	256	663	547	570	610
유동성장기부채	232	342	509	509	509
비유동부채	1,182	916	1,122	1,134	1,156
사채	250	100	196	196	196
장기차입금	618	535	615	615	615
부채총계	2,223	2,348	2,590	2,642	2,734
지배주주지분	1,596	1,589	1,743	1,883	2,049
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
자본조정등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	56	46	76	76	76
이익잉여금	1,422	1,424	1,548	1,688	1,854
비지배주주지분	4	8	9	9	9
자본총계	1,600	1,596	1,752	1,892	2,059
비이자부채	848	702	713	742	794
총차입금	1,375	1,646	1,877	1,900	1,940
순차입금	926	1,370	1,604	1,652	1,702

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	265	-99	114	328	351
당기순이익	5	-28	135	151	179
비현금성 비용 및 수익	257	236	299	259	280
유형자산감가상각비	185	186	190	208	227
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	28	-290	-269	-31	-55
매출채권의 감소	-43	-5	-153	-22	-40
재고자산의 감소	-141	-150	16	-26	-47
매입채무등의 증가	86	9	-52	6	11
기타 영업현금흐름	-25	-17	-51	-51	-53
투자활동 현금흐름	-131	-235	-304	-377	-410
유형자산의 증가(CAPEX)	-115	-272	-307	-360	-380
유형자산의 감소	3	6	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	-1	8	-1	-2
기타	-18	32	-6	-16	-28
재무활동 현금흐름	-81	265	169	23	48
차입금의 증가(감소)	-56	283	-11	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-25	-18	180	23	48
기타 및 조정	9	5	17	0	0
현금의 증가	62	-64	-4	-26	-11
기초현금	260	322	258	254	228
기말현금	322	258	254	228	217

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

넥센타이어	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.04.19	매수	10,000	-15.65	6.00					
	2021.11.29	매수	8,000	-17.01	2.75					
	2022.11.29	1년경과	8,000							
	2022.11.30	매수	10,000	-24.83	-7.10					
	2023.05.26	매수	11,000	-27.33	-18.18					
	2023.11.28	매수	11,000							