

넥센타이어 (002350.KS)

2Q24 Review: 고인치 타이어 비중 확대로 양호한 실적 시현

투자의견

BUY(유지)

목표주가

10,000 원(유지)

현재주가

7,760 원(07/31)

시가총액

758 (십억원)

이재일 CFA _ lee.jae-il@eugenefn.com

- 매출액 7,640억원(+10.5%yoy), 영업이익 630억원(+69.5% yoy, OPM 8.2%)을 기록, 시장 컨센서스에 부합
- 사상 최대 분기 매출액 달성: RE 타이어 볼륨 증가, 고인치 타이어 믹스 개선(35.8%), 환율 및 판가 인상 효과
- 영업이익: 유럽 2공장 가동률 상승, 고인치 타이어 비중 확대에 따른 믹스 개선, 전년비 운임 축소로 수익성 향상
- 원자재&운임: 이구환신 정책에 따른 수요 증가로 하반기 고무가격 강세 기조 유지 전망. 운임 증가 효과 2분기 일부 반영되었으며, 하반기에도 추가 비용 상승 있을 것. 다만, 중국 선수요가 완화된에 따라 추세는 완만해질 것
- 미국 현지 공장 확보가 관건: 최근 해운 변동성 확대와 미국의 반덤핑 관세 부과 등으로 미국 현지 공장 확보의 중요성이 높아지고 있음. 당사는 현지 공장 건설 혹은 공장 인수를 타진 중이며 이에 따른 실질 성과 매우 중요함
- 성장 잠재력에 거는 기대: 당사는 수출 중심의 매출 구조로 인해 수익성과 이익 안정성이 다소 낮음. 다만, 유럽 공장의 가동률 상승에 따른 물량 증가 효과가 기대되고 미국 신공장 확보 시 수익성의 구조적 개선 가능하다는 점에 서 성장 잠재력은 가장 크다고 판단됨. 당사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10,000원을 유지함

주가(원, 07/31) 7,760
시가총액(십억원) 758

발행주식수 97,668천주
52주 최고가 9,670원
최저가 6,860원
52주 일간 Beta 0.61
60일 일평균거래대금 7억원
외국인 지분율 6.7%
배당수익률(2024F) 1.4%

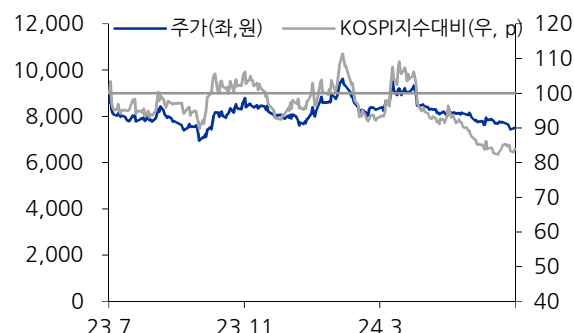
주주구성
넥센 (외 3인) 67.7%
국민연금공단 (외 1인) 7.1%
자사주 (외 1인) 1.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-0.3	-4.1	-9.7
상대기준	0.7	-15.0	-14.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(24)	235	270	▼
영업이익(25)	308	283	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,597	2,702	2,948	3,154
영업이익	-54	187	235	308
세전손익	-40	150	257	311
지배이익	-28	103	192	235
EPS(원)	-284	1,052	1,963	2,410
증감률(%)	na	흑전	86.5	22.8
PER(배)	na	7.6	4.0	3.2
ROE(%)	-1.7	6.3	11.0	12.3
PBR(배)	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	14.1	6.0	5.2	4.2

자료: 유진투자증권



믹스 개선과 환율 효과로 2 분기 시장 컨센서스 부합

동사는 2분기 매출액 7,640 억원(+10.5%yoy), 영업이익 630 억원(+69.5% yoy, OPM 8.2%), 지배이익 440 억원(+56.7% yoy)을 기록, 시장 컨센서스에 부합하였음

- **매출액:** RE 타이어 볼륨 증가, 고인치 타이어 믹스 개선(35.8%), 환율 효과와 판가 인상 효과 등으로 매출액은 전년비 10.5% 증가한 7,640억원을 기록하였음(사상 최대 분기 매출액)
- **영업이익:** 유럽 2공장 가동률 상승, 고인치 타이어 비중 확대에 따른 믹스 개선, 전년비 운임 축소로 수익성 향상
- **원자재:** 합성고무 가격 상승세가 두드러짐. 천연고무 가격은 상대적으로 완만하게 상승하는 모습. 중국의 이구환신 정책에 따른 산업 수요 증가로 하반기에도 고무 가격의 강세 기조는 유지될 것으로 보임
- **운임:** 홍해 사태 이후 촉발된 해상 운임 증가세는 미국의 대중 관세 부과 시행 전, 중국발 수요 증가로 인해 상승추세가 강화됨. 이로 인해 운임 증가 효과가 2분기에도 일부 반영(운송비 1%p 상승)되었고 하반기에도 추가 비용 상승 효과 나타날 것. 다만, 중국 선수요가 하반기에는 완화될 것으로 보여 그 추세는 점차 완만해 질 것
- **미국 현지 공장 확보가 관건:** 하반기 원자재 및 운임 비용 상승 효과가 손익에 부정적으로 작용할 가능성을 염두에 둘 필요가 있을 것. 최근 해운 변동성 확대와 미국의 반덤핑 관세 부과 등으로 인해 미국 현지 공장 확보의 중요성이 높아지고 있음. 동사는 현지 공장 건설 혹은 공장 인수를 타진 중이며 이에 따른 실질 성과 매우 중요함
- **성장 잠재력에 거는 기대:** 동사는 수출 중심의 매출 구조로 인해 수익성과 이익 안정성이 다소 낮음. 다만, 유럽 공장의 가동률 상승에 따른 물량 증가 효과가 기대되고 미국 신공장 확보 시 수익성의 구조적 개선 가능하다는 점에서 성장 잠재력은 가장 크다고 판단됨. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10,000원을 유지함



도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q24P					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	764	712	7.2	727	5.1	765	0.1	10.4	2,702	2,948	9.1	3,154	7.0
영업이익	63	66	-5.1	60	5.4	67	7.0	-3.4	187	235	25.5	308	31.2
세전이익	67	63	5.1	51	31.0	73	10.3	10.5	150	257	71.4	311	21.3
지배이익	44	48	-8.0	37	20.5	56	25.4	5.6	103	192	86.5	235	22.8
영업이익률	8.2	9.3	-1.1	8.2	0.0	8.8	0.6	-1.3	6.9	8.0	1.0	9.8	1.8
순이익률	5.8	6.8	-0.9	5.1	0.8	7.3	1.5	-0.3	3.8	6.5	2.7	7.5	1.0
EPS(원)	1,813	1,970	-8.0	1,421	27.6	2,273	25.4	5.6	1,052	1,963	86.5	2,410	22.8
BPS(원)	16,296	16,376	-0.5	17,832	-8.6	16,829	3.3	3.1	16,286	17,320	6.4	19,467	12.4
ROE(%)	11.1	12.0	-0.9	8.0	3.2	13.5	2.4	0.3	6.3	11.0	4.7	12.3	1.3
PER(X)	4.3	3.9	-	5.5	-	3.4	-	-	7.6	4.0	-	3.2	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.4	-	0.5	-	-	0.5	0.4	-	0.4	-

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 2Q24 잠정 실적

(십억원)	2Q24P	2Q23	1Q24	% yoy	% qoq	컨센서스	차이(%p)	당사추정치	차이(%p)
매출액	764	691	678	10.5	12.7	727	5.1	712	7.3
영업이익	63	37	42	69.5	49.7	60	4.8	66	-4.8
세전이익	67	29	49	128.0	35.8	51	30.5	63	5.6
지배이익	44	28	41	56.7	8.0	37	19.6	48	-7.8
% of Sales									
영업이익	8.2	5.4	6.2			8.3		9.3	
세전이익	8.7	4.2	7.2			7.0		8.8	
지배이익	5.8	4.1	6.0			5.1		6.7	

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 3. 넥센타이어 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	2,948	3,154	2,845	2,915	3.6%	8.2%
영업이익	235	308	270	283	-13.1%	8.8%
세전이익	257	311	252	249	1.8%	25.0%
지배이익	192	235	191	189	0.4%	24.5%
% of Sales						
영업이익	8.0%	9.8%	9.5%	9.7%		
세전이익	8.7%	9.9%	8.9%	8.5%		
지배이익	6.5%	7.5%	6.7%	6.5%		

자료: 넥센타이어, 유진투자증권



도표 4. 넥센타이어 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	640	691	693	678	678	764	765	742	2,702	2,948
북미	156	171	198	191	177	191	183	178	715	730
유럽	221	276	244	264	240	307	302	293	1,005	1,142
한국	111	112	113	118	111	112	122	119	453	464
기타	152	133	138	106	149	153	157	152	529	611
매출원가	498	516	489	460	501	540	535	523	1,962	2,098
매출총이익	142	176	204	218	177	224	229	219	739	850
판관비	126	138	134	154	136	161	162	156	552	615
영업이익	16	37	70	64	42	63	67	63	187	235
세전이익	19	29	66	35	49	67	73	68	150	257
지배이익	11	28	53	11	41	44	56	51	103	192
성장률(%)										
매출액	20.0	5.8	-2.3	-3.4	6.0	10.5	10.4	9.4	4.0	9.1
영업이익	흑전	흑전	6231.8	488.7	157.3	69.5	-3.4	-1.7	흑전	25.5
지배이익	흑전	흑전	232.4	흑전	258.1	57.4	5.6	378.3	흑전	86.5
이익률(%)										
매출총이익	22.2	25.4	29.4	32.2	26.2	29.3	30.0	29.5	27.4	28.8
영업이익	2.5	5.4	10.1	9.5	6.1	8.2	8.8	8.5	6.9	8.0
지배이익	1.8	4.1	7.6	1.6	6.0	5.8	7.3	6.9	3.8	6.5

자료: 넥센타이어, 유진투자증권



넥센타이어(002350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,944	4,233	4,430	4,711	5,007
유동자산	1,442	1,556	1,655	1,894	2,033
현금성자산	282	284	262	407	518
매출채권	420	550	610	652	665
재고자산	649	641	701	751	766
비유동자산	2,502	2,677	2,774	2,817	2,974
투자자산	338	330	365	379	395
유형자산	2,135	2,325	2,395	2,429	2,574
기타	29	22	14	9	5
부채총계	2,348	2,528	2,617	2,674	2,709
유동부채	1,432	1,330	1,373	1,411	1,430
매입채무	363	351	396	423	432
유동성이자부채	1,025	912	909	919	929
기타	44	67	68	69	69
비유동부채	916	1,198	1,244	1,263	1,279
비유동이자부채	641	866	895	900	901
기타	275	332	349	363	378
자본총계	1,596	1,705	1,813	2,037	2,298
지배지분	1,589	1,696	1,804	2,028	2,289
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,424	1,506	1,686	1,909	2,170
기타	43	69	(3)	(3)	(3)
비지배지분	8	8	9	9	9
자본총계	1,596	1,705	1,813	2,037	2,298
총차입금	1,666	1,778	1,804	1,819	1,830
순차입금	1,385	1,494	1,542	1,411	1,312

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(99)	242	224	397	487
당기순이익	(28)	103	193	237	274
자산상각비	196	196	216	212	219
기타비현금성손익	40	188	(104)	13	14
운전자본증감	(290)	(182)	(103)	(64)	(20)
매출채권감소(증가)	(5)	(71)	(32)	(43)	(13)
재고자산감소(증가)	(150)	2	(53)	(49)	(15)
매입채무증가(감소)	9	(80)	25	28	8
기타	(145)	(34)	(42)	(0)	(0)
투자현금	(235)	(324)	(253)	(257)	(377)
단기투자자산감소	99	(14)	5	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(3)	(5)	(5)
설비투자	272	323	249	240	360
유형자산처분	6	2	0	0	0
무형자산처분	0	(0)	0	0	0
재무현금	265	52	2	3	(1)
차입금증가	273	62	2	15	11
자본증가	(11)	(10)	(12)	(12)	(12)
배당금지급	11	10	12	12	12
현금 증감	(64)	(21)	(23)	144	108
기초현금	322	258	238	215	358
기말현금	258	238	215	358	467
Gross Cash flow	208	488	355	461	507
Gross Investment	624	492	361	319	395
Free Cash Flow	(416)	(4)	(5)	142	111

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,597	2,702	2,948	3,154	3,314
증가율(%)	24.9	4.0	9.1	7.0	5.1
매출원가	2,166	1,962	2,098	2,207	2,310
매출총이익	432	739	850	946	1,004
판매 및 일반관리비	486	552	615	638	646
기타영업손익	12	14	11	4	1
영업이익	(54)	187	235	308	358
증가율(%)	적전	흑전	25.5	31.2	16.3
EBITDA	142	383	450	520	577
증가율(%)	(24.8)	169.6	17.5	15.4	10.9
영업외손익	14	(37)	22	3	3
이자수익	10	13	16	16	17
이자비용	28	60	103	104	105
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	32	10	109	92	91
세전순이익	(40)	150	257	311	361
증가율(%)	적전	흑전	71.4	21.3	15.9
법인세비용	(13)	47	64	75	87
당기순이익	(28)	103	193	237	274
증가율(%)	적전	흑전	86.7	22.8	15.9
지배주주지분	(28)	103	192	235	273
증가율(%)	적전	흑전	86.5	22.8	16.1
비지배지분	0	0	1	1	1
EPS(원)	(284)	1,052	1,963	2,410	2,799
증가율(%)	적전	흑전	86.5	22.8	16.1
수정EPS(원)	(284)	1,052	1,963	2,410	2,799
증가율(%)	적전	흑전	86.5	22.8	16.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(284)	1,052	1,963	2,410	2,799
BPS	15,251	16,286	17,320	19,467	21,974
DPS	100	115	110	120	120
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	7.6	4.0	3.2	2.8
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	14.1	6.0	5.2	4.2	3.6
배당수익율	1.6	1.4	1.4	1.5	1.5
PCR	3.1	1.7	2.3	1.8	1.6
수익성(%)					
영업이익율	(2.1)	6.9	8.0	9.8	10.8
EBITDA이익율	5.5	14.2	15.3	16.5	17.4
순이익율	(1.1)	3.8	6.5	7.5	8.3
ROE	(1.7)	6.3	11.0	12.3	12.7
ROIC	(1.5)	4.3	5.6	7.1	8.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	86.7	87.6	85.0	69.3	57.1
유동비율	100.7	117.0	120.6	134.2	142.1
이자보상배율	(1.9)	3.1	2.3	3.0	3.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	6.0	5.6	5.1	5.0	5.0
재고자산회전율	4.5	4.2	4.4	4.3	4.4
매입채무회전율	6.0	7.6	7.9	7.7	7.8



Compliance Notice
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

