

넥센타이어 (002350)

1Q24Preview: 턴어라운드의 큰 흐름은 유지

투자의견

BUY(유지)

목표주가

10,000 원(유지)

현재주가

9,210 원(04/29)

시가총액

900(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 동사는 1분기 매출액 6,730억원(+5.2%yoy), 영업이익 630억원(+287%yoy, OPM 9.3%), 지배이익 450억원(+297%yoy)을 기록해 시장 컨센서스를 소폭 하회할 전망
- 딜러 오더와 생산과의 리드 타임으로 인해 수요 대비 생산이 다소 부진했고 지난 해 4분기 원가율이 높았던 재고 물량의 영향이 1분기까지 지속된 것으로 보임
- 주요 지역의 유통 재고 소진됨에 따라 하반기 RE 타이어 수요 증가가 기대됨. 체코 공장의 증설 완료로 기존 캐파 550만본에서 1,100만본으로 증가함에 따라 추가적인 외형 성장의 기반이 마련된 점은 긍정적
- 운임 안정화로 수익성은 과거 정상 수준을 회복하고 있으며 시장 공급 가격 역시 원가 상승분을 반영해 꾸준하게 상승하고 있음. 캐파 증설에 따른 외형 성장과 점진적 가격 상승, 운임비 정상화 등 턴어라운드를 지지하는 요인은 변함없는 상황. 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 10,000원을 유지함

주가(원, 4/29)	9,210
시가총액(십억원)	900

발행주식수	97,668천주
52주 최고가	9,670원
최저가	6,860원
52주 일간 Beta	0.53
60일 일평균거래대금	15억원
외국인 지분율	6.5%
배당수익률(2024F)	1.3%

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

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	10.6	24.1	11.9
상대기준	12.7	7.4	4.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(23)	187	197	▼
영업이익(24)	270	277	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,597	2,702	2,845	2,915
영업이익	-54	187	270	283
세전손익	-40	150	252	249
지배이익	-28	103	191	189
EPS(원)	-284	1,052	1,957	1,939
증감률(%)	적전	흑전	86.0	-0.9
PER(배)	na	7.6	4.7	4.8
ROE(%)	-1.7	6.3	11.3	10.2
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	14.1	6.0	5.2	4.9

자료: 유진투자증권



도표 1. 1Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	1Q24E			시장 전망치	2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	673	-0.8	5.2	685	712	5.9	3.0	2,702	2,845	5.3	2,915	2.5
영업이익	63	-2.3	287.4	64	66	5.9	78.6	187	270	44.6	283	4.8
세전이익	59	68.3	217.5	54	63	6.4	116.8	150	252	68.0	249	-0.9
지배이익	45	341.0	297.0	42	48	6.4	71.0	103	191	86.0	189	-0.9
OP Margin	9.3	-0.2	6.8	9.4	9.3	0.0	3.9	6.9	9.5	2.6	9.7	0.2
NP Margin	6.7	5.2	4.9	5.0	6.8	0.0	2.7	3.8	6.7	2.9	6.5	-0.2
EPS(원)	1,852	323.1	297.0	1,613	1,970	6.4	71.0	1,052	1,957	86.0	1,939	-0.9
BPS(원)	15,914	-2.3	2.2	17,804	16,376	2.9	3.8	16,286	17,315	6.3	19,012	9.8
ROE(%)	11.6	8.9	8.6	9.1	12.0	0.4	4.7	6.3	10.9	4.7	10.0	-0.9
PER(X)	5.0	-	-	5.7	4.7	-	-	7.6	4.7	-	4.8	-
PBR(X)	0.6	-	-	0.5	0.6	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

주: EPS 는 annualized 기준

도표 2. 넥센타이어 1Q24 실적 전망

(십억원)	1Q24E	1Q23A	4Q23A	컨센서스	%YoY	%QoQ	컨센대비
매출액	673	640	678	685	5.2	-0.8	-1.8
영업이익	63	16	64	64	287.4	-2.3	-2.8
세전이익	59	19	35	54	217.5	68.3	10.4
지배이익	45	11	10	42	297.0	341.0	7.7
% of Sales							
영업이익	9.3%	2.5%	9.4%	9.4%			
세전이익	8.8%	2.9%	5.2%	7.9%			
지배이익	6.7%	1.8%	1.5%	6.1%			

자료: 롯데렌탈, 유진투자증권

도표 3. 넥센타이어 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E
매출액	2,702	2,845	2,702	2,839	0.0%	0.2%
영업이익	187	270	187	277	0.0%	-2.5%
세전이익	150	252	150	277	0.0%	-9.3%
지배이익	103	191	103	217	0.0%	-12.0%
% of Sales						
영업이익	6.9%	9.5%	6.9%	9.8%		
세전이익	5.5%	8.8%	5.5%	9.8%		
지배이익	3.8%	6.7%	3.8%	7.7%		

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 4. 넥센타이어 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E
매출액	640	691	693	678	673	712	727	732	2,702	2,845
매출원가	498	516	489	460	469	496	506	508	1,962	1,980
매출총이익	142	176	204	218	204	216	221	224	739	865
판관비	126	138	134	60	141	150	151	152	458	594
영업이익	16	37	70	64	63	66	70	72	187	270
세전이익	19	29	66	35	59	63	64	64	150	252
지배이익	12	28	53	10	45	48	49	49	103	191
성장률(%)										
매출액	39.3	119.5	48.3	48.4	5.2	3.0	5.0	8.0	59.1	5.3
영업이익	-35.4	흑전	1061.7	106.6	287.4	78.6	0.2	12.0	367.5	44.6
지배이익	-23.3	흑전	흑전	흑전	293.2	70.3	-7.5	378.1	흑전	86.0
이익률(%)										
매출총이익	22.2	25.4	29.4	32.2	30.3	30.3	30.4	30.6	27.4	30.4
영업이익	2.5	5.4	10.1	9.4	9.3	9.3	9.6	9.8	6.9	9.5
지배이익	1.8	4.1	7.6	1.5	6.7	6.8	6.7	6.7	3.8	6.7

자료: 넥센타이어, 유진투자증권

넥센타이어(002350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,944	4,233	4,378	4,577	4,794
유동자산	1,442	1,556	1,561	1,620	1,694
현금성자산	282	284	195	225	249
매출채권	420	550	596	608	631
재고자산	649	641	688	703	729
비유동자산	2,502	2,677	2,817	2,957	3,100
투자자산	338	330	343	357	372
유형자산	2,135	2,325	2,460	2,592	2,724
기타	29	22	13	8	5
부채총계	2,348	2,528	2,566	2,588	2,618
유동부채	1,432	1,330	1,354	1,363	1,378
매입채무	363	351	375	383	397
유동성이자부채	1,025	912	912	912	912
기타	44	67	68	69	69
비유동부채	916	1,198	1,211	1,225	1,240
비유동이자부채	641	866	866	866	866
기타	275	332	345	359	374
자본총계	1,596	1,705	1,812	1,989	2,176
지배지분	1,589	1,696	1,804	1,980	2,168
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,424	1,506	1,685	1,862	2,049
기타	43	69	(3)	(3)	(3)
비지배지분	8	8	8	8	8
자본총계	1,596	1,705	1,812	1,989	2,176
총차입금	1,666	1,778	1,778	1,778	1,778
순차입금	1,385	1,494	1,583	1,552	1,529

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(99)	242	276	406	411
당기순이익	(28)	103	191	189	200
자산상각비	196	196	214	222	231
기타비현금성손익	40	188	(59)	14	15
운전자본증감	(290)	(182)	(70)	(19)	(35)
매출채권감소(증가)	(5)	(71)	(46)	(13)	(23)
재고자산감소(증가)	(150)	2	(47)	(14)	(27)
매입채무증가(감소)	9	(80)	24	8	14
기타	(145)	(34)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(235)	(324)	(356)	(365)	(376)
단기투자자산감소	99	(14)	(2)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(5)	(5)	(5)
설비투자	272	323	341	349	360
유형자산처분	6	2	0	0	0
무형자산처분	0	(0)	0	0	0
재무현금	265	52	(12)	(13)	(13)
차입금증가	273	62	0	0	0
자본증가	(11)	(10)	(12)	(13)	(13)
배당금지급	11	10	12	13	13
현금 증감	(64)	(21)	(91)	29	22
기초현금	322	258	238	146	175
기말현금	258	238	146	175	197
Gross Cash flow	208	488	346	425	446
Gross Investment	624	492	424	382	409
Free Cash Flow	(416)	(4)	(77)	43	37

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	2,597	2,702	2,845	2,915	3,004
증가율(%)	24.9	4.0	5.3	2.5	3.1
매출원가	2,166	1,962	1,980	2,025	2,088
매출총이익	432	739	865	890	917
판매 및 일반관리비	486	552	594	697	622
기타영업손익	12	14	8	17	(11)
영업이익	(54)	187	270	283	295
증가율(%)	적전	흑전	44.6	4.8	4.0
EBITDA	142	383	484	506	526
증가율(%)	(24.8)	169.6	26.3	4.4	4.1
영업외손익	14	(37)	(19)	(34)	(31)
이자수익	10	13	12	15	15
이자비용	28	60	76	76	76
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	32	10	45	27	30
세전순이익	(40)	150	252	249	264
증가율(%)	적전	흑전	68.0	(0.9)	5.8
법인세비용	(13)	47	60	60	63
당기순이익	(28)	103	191	189	200
증가율(%)	적전	흑전	85.4	(0.9)	5.8
지배주주지분	(28)	103	191	189	200
증가율(%)	적전	흑전	86.0	(0.9)	5.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	(284)	1,052	1,957	1,939	2,051
증가율(%)	적전	흑전	86.0	(0.9)	5.8
수정EPS(원)	(284)	1,052	1,949	1,930	2,043
증가율(%)	적전	흑전	85.2	(1.0)	5.8

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(284)	1,052	1,957	1,939	2,051
BPS	15,251	16,286	17,315	19,012	20,810
DPS	100	115	120	130	130
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	7.6	4.7	4.8	4.5
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/ EBITDA	14.1	6.0	5.2	4.9	4.7
배당수익율	1.6	1.4	1.3	1.4	1.4
PCR	3.1	1.7	2.8	2.3	2.2
수익성(%)					
영업이익율	(2.1)	6.9	9.5	9.7	9.8
EBITDA이익율	5.5	14.2	17.0	17.3	17.5
순이익율	(1.1)	3.8	6.7	6.5	6.7
ROE	(1.7)	6.3	10.9	10.0	9.7
ROIC	(1.5)	4.3	6.5	6.4	6.4
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	86.7	87.6	87.4	78.0	70.2
유동비율	100.7	117.0	115.3	118.8	122.9
이자보상배율	(1.9)	3.1	3.5	3.7	3.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	6.0	5.6	5.0	4.8	4.8
재고자산회전율	4.5	4.2	4.3	4.2	4.2
매입채무회전율	6.0	7.6	7.8	7.7	7.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.3.31 기준)

