

넥센타이어 (002350)

Investor Day Review : 본 게임은 하반기부터

투자 의견
BUY(유지)

목표주가
10,000 원(유지)

현재주가
8,150 원(05/18)

시가총액
796(십억원)

이재일 CFA_lee.jae-il@eugenefn.com

- 전일 넥센타이어는 2023년 연간 실적 목표 및 향후 5년 간의 중장기 경영 전략에 대해 발표
- 2023년 넥센타이어는 매출액 2.85조원(+9.7%yoy), 영업이익률 6~8%(OP 1,710억원~2,280억원)를 목표
- 1분기 실적 부진의 원인은 1)원재료 매입 시점 차이로 경쟁사 대비 원가를 하락 효과 1분기 지연(2분기 반영), 2) 북미 대형 바이어의 구매 패턴 변화로 매출 인식 지연, 3)4월 판가 인상, 유럽 프리미엄 브랜드 및 스텔란티스 공급 물량 2분기부터 반영되기 때문
- 2분기부터 수익성 개선 효과 점진적으로 나타날 전망이며 하반기 대폭 개선되는 상저하고 패턴 나타낼 것
- 동사는 2028~2029년 가동을 목표로 북미 신공장 증설을 검토 중. 부지 선정은 23년 하반기 완료될 전망
- 동사는 단순히 물류비 절감에 의한 이익 턴어라운드에 의존하는 것이 아니라 지속 가능하고 안정적인 수익 구조를 만들기 위한 중장기 전략 변화를 준비 중임
- 1분기 실적 부진에 따른 단기 주가 조정은 매수 기회. 투자 의견 매수와 목표주가 1만원 유지

주가(원, 5/18)	8,150
시가총액(십억원)	796

발행주식수	97,668천주
52주 최고가	9,300원
최저가	5,150원
52주 일간 Beta	0.83
60일 일평균거래대금	0억원
외국인 지분율	5.2%
배당수익률(2023F)	1.2%

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

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4.9	17.1	27.5
절대기준	-2.7	14.2	31.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(23)	138	138	-
영업이익(24)	142	142	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	2,079	2,597	2,861	3,022
영업이익	4	-54	138	142
세전손익	16	-40	141	182
지배이익	5	-28	104	142
EPS(원)	49	-284	1,065	1,456
증감률(%)	흑전	적전	흑전	36.7
PER(배)	138.3	na	7.6	5.6
ROE(%)	0.3	-1.7	6.8	8.6
PBR(배)	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	8.6	15.1	7.0	6.8

자료: 유진투자증권

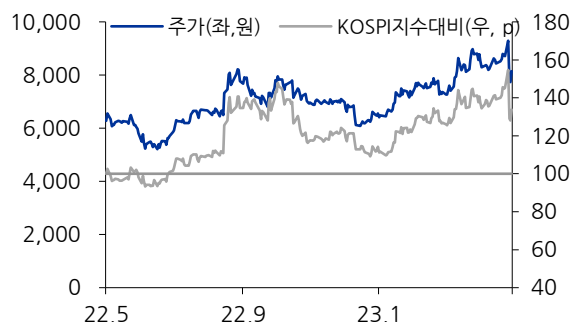
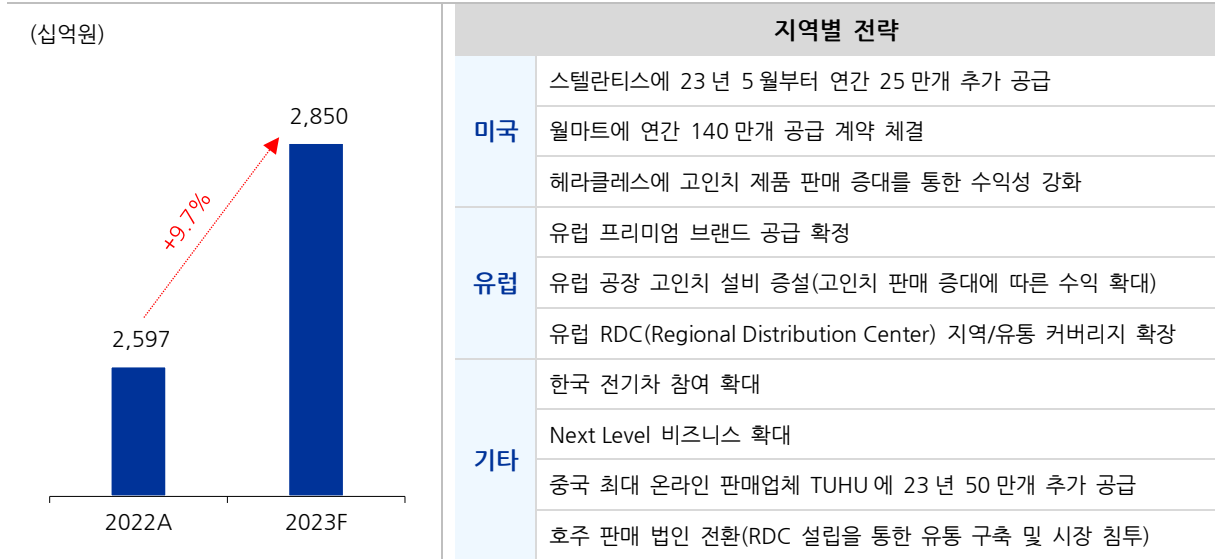


도표 1. 1Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q23P					2Q23E			2022A	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	640	581	10.1	661	-3.2	721	12.7	10.4	2,597	2,861	10.1	3,022	5.6
영업이익	16	26	-38.2	27	-39.1	36	123.2	흑전	-54	138	흑전	142	2.2
세전이익	19	36	-48.2	25	-26.4	36	92.4	흑전	-40	141	흑전	182	28.7
순이익	11	28	-58.7	18	-37.9	27	138.9	흑전	-28	104	흑전	142	36.7
영업이익률	2.5	4.5	-2.0	4.0	-1.5	5.0	2.5	8.6	-2.1	4.8	6.9	4.7	-0.2
순이익률	1.8	4.8	-3.0	2.8	-1.0	3.7	1.9	5.0	-1.1	3.6	4.6	4.6	1.0
EPS(원)	481	1,128	-57.4	705	-31.8	1,114	131.9	흑전	-284	1,065	흑전	1,456	36.7
BPS(원)	14,795	14,732	0.4	16,027	-7.7	15,056	1.8	0.5	15,251	15,681	2.8	16,946	8.1
ROE(%)	3.2	7.7	-4.4	4.4	-1.1	7.4	4.2	9.8	-1.7	6.5	8.2	8.4	1.9
PER(X)	17.0	7.2	-	11.6	-	7.3	-	-	na	7.6	-	5.6	-
PBR(X)	0.6	0.6	-	0.5	-	0.5	-	-	0.4	0.5	-	0.5	-

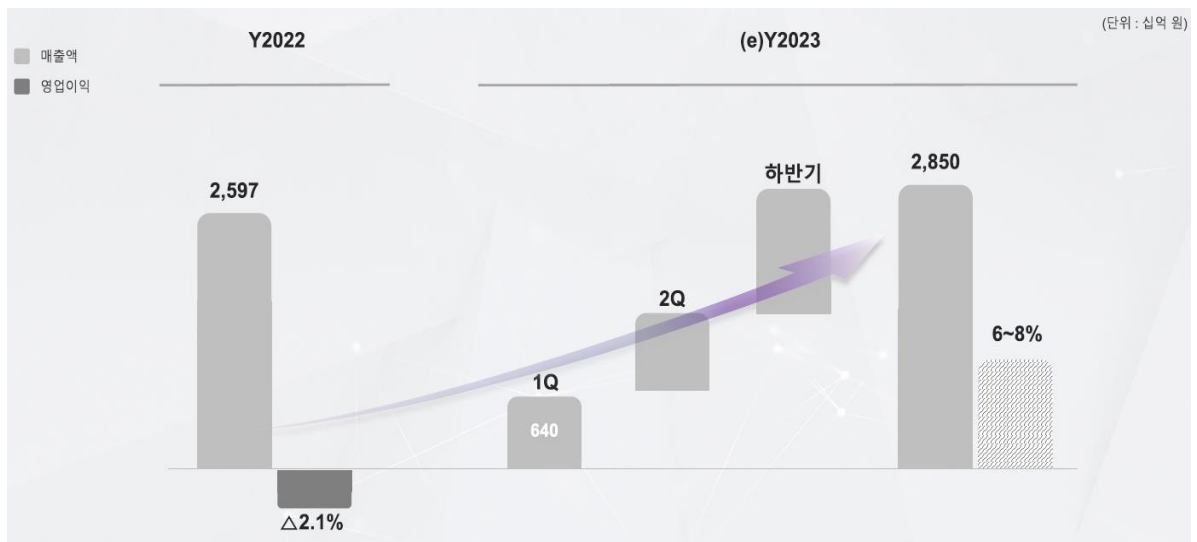
자료: 넥센타이어, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 2023년 매출 목표 및 지역별 전략 방향



자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 3. 넥센타이어 2023년 예상 실적



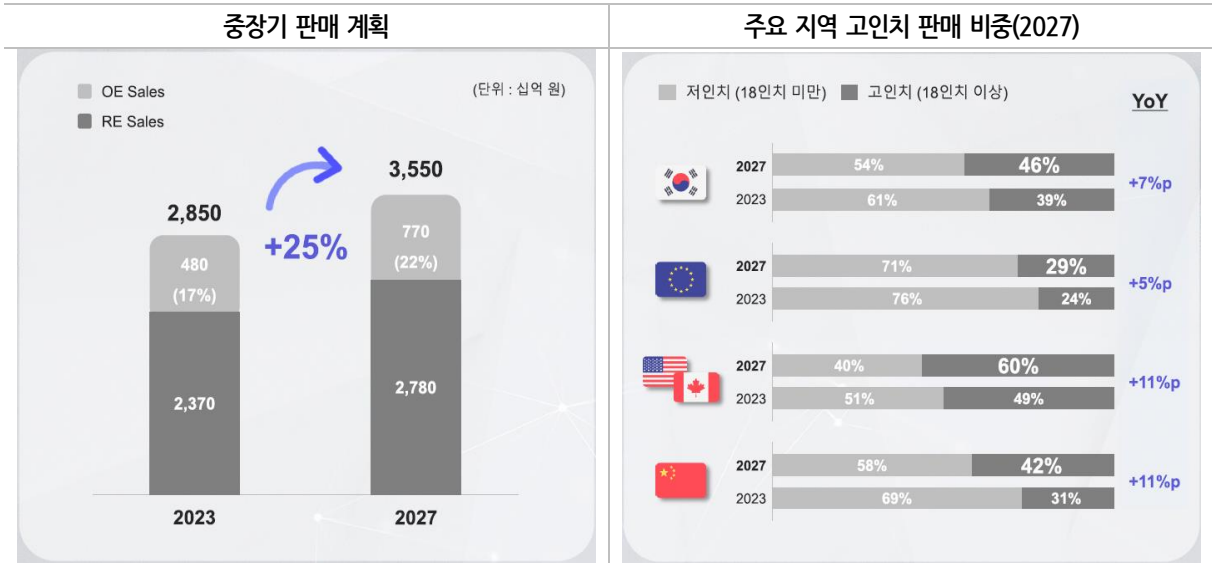
자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 4. 넥센타이어 제 5 공장(미국) 설립 계획

미국 공장 투자 개요	
투자 규모	약 USD 1.3 Billions
생산 제품	PC & LT
검토 대상지역	미국 동남부 지역 8 개 주
목표 생산능력	약 31,200 개/일
부지 선정	2023년 하반기 목표
공장 가동 목표	2028~2029년
기타	시장 상황에 따라 M&A, JV 통한 조기 공장 운영 가능성 동시 검토

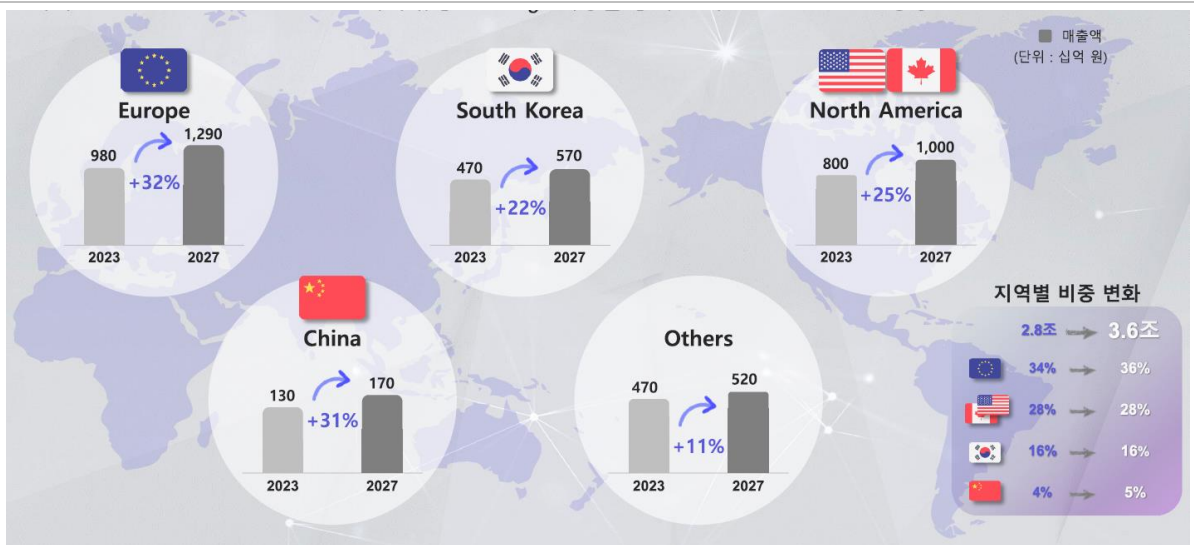
자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 5. 중장기 판매 계획/고인치 비중



자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 6. 중장기 지역별 판매 계획



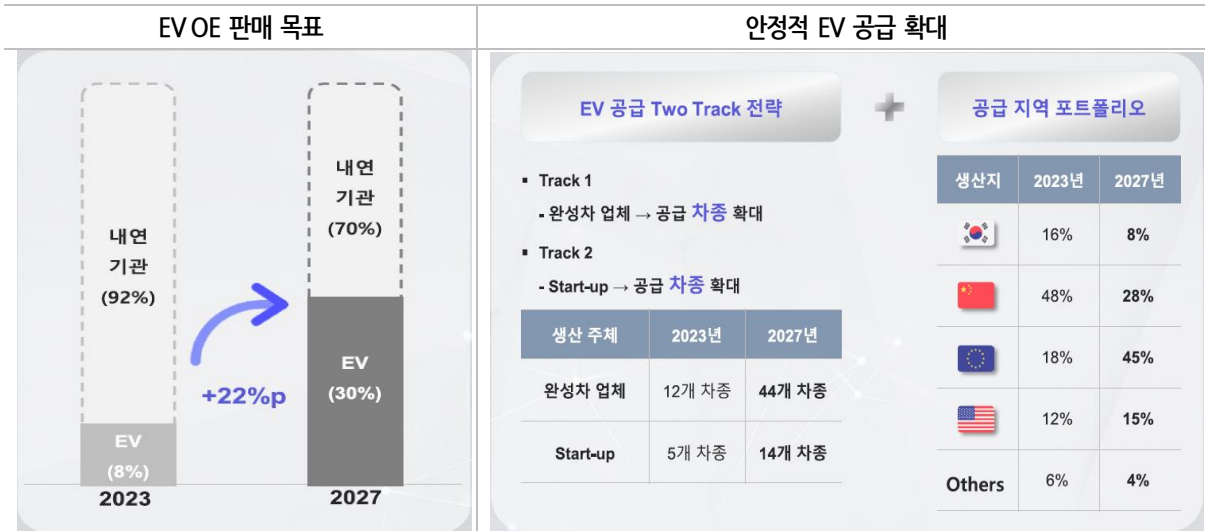
자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 7. 글로벌 생산 Capacity 확대 계획



자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 8. EV 공급 물량 확대 계획



자료: 넥센타이어, 유진투자증권

도표 9. Premium OE 공급 확대 계획



자료: 넥센타이어, 유진투자증권

넥센타이어(002350.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	3,823	3,944	4,094	4,265	4,463
유동자산	1,476	1,442	1,477	1,525	1,595
현금성자산	452	282	121	92	40
매출채권	447	420	527	559	609
재고자산	497	649	736	780	851
비유동자산	2,347	2,502	2,617	2,739	2,869
투자자산	247	338	352	366	381
유형자산	2,069	2,135	2,236	2,344	2,459
기타	31	29	29	29	29
부채총계	2,223	2,348	2,453	2,492	2,548
유동부채	1,042	1,432	1,525	1,553	1,597
매입채무	506	363	456	483	527
유동성이자부채	498	1,025	1,025	1,025	1,025
기타	38	44	44	45	45
비유동부채	1,182	916	927	939	951
비유동이자부채	894	641	641	641	641
기타	288	275	286	298	310
자본총계	1,600	1,596	1,641	1,773	1,915
지배지분	1,596	1,589	1,633	1,765	1,908
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,422	1,424	1,518	1,650	1,792
기타	53	43	(6)	(6)	(6)
비지배지분	4	8	8	8	8
자본총계	1,600	1,596	1,641	1,773	1,915
총차입금	1,392	1,666	1,666	1,666	1,666
순차입금	940	1,385	1,546	1,574	1,626

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	265	(99)	153	303	296
당기순이익	5	(28)	102	139	150
자산상각비	185	186	199	208	218
기타비현금성손익	8	(13)	(46)	4	5
운전자본증감	28	(290)	(102)	(49)	(78)
매출채권감소(증가)	(43)	(5)	(108)	(32)	(50)
재고자산감소(증가)	(141)	(150)	(87)	(44)	(70)
매입채무증가(감소)	86	9	93	27	43
기타	126	(145)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(131)	(235)	(304)	(322)	(339)
단기투자자산감소	18	99	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	6	6	5
설비투자	115	272	300	317	333
유형자산처분	3	6	0	0	0
무형자산처분	(1)	0	(0)	(0)	(0)
재무현금	(81)	265	(10)	(10)	(10)
차입금증가	(70)	273	0	0	0
자본증가	(11)	(11)	(10)	(10)	(10)
배당금지급	(11)	(11)	10	10	10
현금 증감	62	(64)	(162)	(29)	(53)
기초현금	260	322	258	97	67
기말현금	322	258	97	67	14
Gross Cash flow	262	208	255	352	373
Gross Investment	120	624	406	370	415
Free Cash Flow	141	(416)	(151)	(18)	(42)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	2,079	2,597	2,861	3,022	3,175
증가율(%)	22.5	24.9	10.1	5.6	5.1
매출원가	1,640	2,166	2,208	2,321	2,436
매출총이익	440	432	653	701	740
판매 및 일반관리비	435	486	514	559	584
기타영업손익	9	12	6	9	5
영업이익	4	(54)	138	142	155
증가율(%)	(88.9)	적전	흑전	2.2	9.7
EBITDA	189	132	337	350	374
증가율(%)	(16.5)	(30.2)	155.5	3.8	6.8
영업외손익	12	14	3	40	40
이자수익	7	10	8	9	10
이자비용	19	28	41	41	41
지분법손익	(2)	(3)	10	10	10
기타영업외손익	26	36	26	62	61
세전순이익	16	(40)	141	182	195
증가율(%)	흑전	적전	흑전	28.7	7.5
법인세비용	12	(13)	39	42	45
당기순이익	5	(28)	102	139	150
증가율(%)	흑전	적전	흑전	36.7	7.5
지배주주지분	5	(28)	104	142	153
증가율(%)	흑전	적전	흑전	36.7	7.5
비지배지분	(0)	0	(2)	(3)	(3)
EPS(원)	49	(284)	1,065	1,456	1,566
증가율(%)	흑전	적전	흑전	36.7	7.5
수정EPS(원)	49	(284)	1,058	1,449	1,559
증가율(%)	흑전	적전	흑전	36.9	7.6

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	49	(284)	1,065	1,456	1,566
BPS	15,318	15,251	15,681	16,946	18,313
DPS	105	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	138.3	n/a	7.6	5.6	5.2
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/ EBITDA	8.6	15.1	7.0	6.8	6.5
배당수익률	1.5	1.6	1.2	1.2	1.2
PCR	2.7	3.1	3.3	2.4	2.3
수익성(%)					
영업이익율	0.2	(2.1)	4.8	4.7	4.9
EBITDA이익율	9.1	5.1	11.8	11.6	11.8
순이익율	0.2	(1.1)	3.6	4.6	4.7
ROE	0.3	(1.7)	6.5	8.4	8.3
ROIC	0.1	(1.5)	3.4	3.4	3.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	58.7	86.7	94.2	88.8	84.9
유동비율	141.7	100.7	96.8	98.2	99.9
이자보상배율	0.2	(1.9)	3.4	3.4	3.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.0	6.0	6.0	5.6	5.4
재고자산회전율	4.9	4.5	4.1	4.0	3.9
매입채무회전율	5.6	6.0	7.0	6.4	6.3

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 당사에 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

