

타이어 2023 Preview

Analyst 장문수

02-3787-2639

joseph@hmsec.com

주요 이슈와 결론

- (수요) OE는 유럽 생산 회복, 견조한 미국 수요 등 주요 시장 회복 견인 중, RE는 유럽, 북미 수요 회복 둔화로 딜러 재고 소진된 탓에 감소세이나 그 폭은 축소. 반면 중국 락다운 기저효과로 회복 견인
- (원가) 투입원가 하락세는 1Q23을 기점으로 본격화 되며 3Q23까지 마진 개선 기여 전망. 타이어 수익성 악화 주요 원인 이었던 물류비는 기대보다 빠르게 낮아진 운임을 상당부분 1Q23에 반영
- (가격) 원가 상승에 근거해 Top-tier를 시작으로 1Q23까지 인상해 온 가격이 연간 온기 반영

- 2Q23 Preview (영업이익기준): 기대치 부합

1) 한국타이어앤테크놀로지(BUY, TP 51,000원 유지): 2,231억원(+27.3% yoy, OPM 10.1%), 컨센서스 3.6% 상회

- 계절 성수기, OE 회복으로 전반적인 가동 회복세. RE 시장 대비 아웃퍼폼하며 점유율 확장 추세 지속. 대전 화재 후속 조치로 금산 이관 및 중국/인니 가동을 높여 수요 대응 중, 영업활동 영향 제한적
- 고무가격 하락세가 투입원가에 반영됨과 동시에 물류비 완화된 있어 손익에 긍정적인 영향 기대. EV 위주의 수주 활동으로 OE 대응 능력을 효과적으로 확장할 계획

2) 넥센타이어(BUY, TP 11,500원 유지): 329억원(흑전 yoy, OPM 4.7%), 컨센서스 2.3% 하회

- 운임비 절감 효과가 상당부분 반영된 가운데 투입원가 하락이 향후 손익 개선을 견인하는 주요 요인
- 10월을 기점으로 완료되는 체코 공장 2단계 투자로 현재 550만본 대비 2025년까지 1,100만본으로 확장할 계획. 생산 확대에 인한 불륨 효과가 가시화되는 4Q23을 시작으로 추가 외형 성장 기대

3) 한국엔컴퍼니 (BUY 유지, TP 14,000원 하향): 454억원(-55.8% yoy, OPM 18.1%) 전망

- 타이어 업황에 주요 요인인 비용(투입원가, 운송비)이 낮아지고, OE 중심의 불륨 회복세가 가시화되며 주가에 큰 영향을 주는 한국타이어앤테크놀로지 주가 회복 기대되는 만큼 자회사의 지분가치를 감안할 때 저평가

산업 및 해당기업 추가전망

- 타이어 주가는 물류비가 기대보다 상당부분 안정화 됨에 따라 1) 수요 가시성, 2) 투입원가 하락 등 기존 주요 실적 요인에 의존할 전망. 국내 타이어 업체는 지금까지 생산 집중도 높은 탓에 물류비 하락 국면에서 글로벌 경쟁사 대비 차별화된 fundamentals 회복을 했으나 앞으로는 가격/품질 경쟁력을 바탕으로 점유율을 확장하며 수요/원가 압박을 경쟁사보다 긍정적으로 누리는지가 관전 포인트
- 한국타이어앤테크놀로지는 주요 시장에 잘 갖춰진 판매 포트폴리오와 높은 가격/품질 경쟁력에 기반한 점유율 확장 여부가 주가 상승의 관건. 대전 공장 화재로 충분히 누리지 못할 것으로 우려했던 업황을 금산 공장 이관 후 가동으로 빠르게 메울 것으로 판단
- 넥센타이어는 물류비 하락에 따른 수익성 레버리지가 커 국내 경쟁사 대비 주가는 outperform 했으나 이 효과가 상당부분 반영된 만큼 향후 주가 상승 동인은 유럽 생산 증가로 인한 불륨 효과와 외형 성장이 될 것으로 판단

〈표1〉 타이어 2Q23 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

		2Q22	1Q23	2Q23E	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff
한국타이어 앤 테크놀로지	매출액	2,040.0	2,104.1	2,217.1	8.7	5.4	2,201.5	0.7
	영업이익	175.3	190.9	223.1	27.3	16.8	215.3	3.6
	세전이익	373.2	124.8	233.4	(37.5)	87.1	236.7	(1.4)
	지배순이익	317.9	92.0	175.9	(44.7)	91.1	176.0	(0.1)
넥센 타이어	영업이익률	8.6	9.1	10.1	1.5	1.0	9.8	0.3
	세전이익률	18.3	5.9	10.5	(7.8)	4.6	10.8	(0.2)
	지배순이익률	15.6	4.4	7.9	(7.7)	3.6	8.0	(0.1)
한국타이어	매출액	653.4	639.6	696.3	6.6	8.9	696.8	(0.1)
	영업이익	(23.3)	16.2	32.9	흑전	103.9	33.7	(2.3)
	세전이익	(13.5)	18.7	28.9	흑전	54.5	25.7	12.8
	지배순이익	(8.7)	11.4	20.1	흑전	76.3	20.0	0.3
한국앤 컴퍼니	영업이익률	(3.6)	2.5	4.7	8.3	2.2	4.8	(0.1)
	세전이익률	(2.1)	2.9	4.2	6.2	1.2	3.7	0.5
	지배순이익률	(1.3)	1.8	2.9	4.2	1.1	2.9	0.0
한국앤 컴퍼니	매출액	308.7	229.4	250.9	(18.7)	9.4	251.5	(0.2)
	영업이익	102.7	32.5	45.4	(55.8)	39.9	44.9	1.2
	세전이익	108.2	35.5	46.3	(57.2)	30.3	44.8	3.3
	지배순이익	99.8	32.4	38.9	(61.0)	20.1	37.6	3.3
한국앤 컴퍼니	영업이익	33.3	14.2	18.1	(15.2)	3.9	17.9	0.2
	세전이익	35.0	15.5	18.4	(16.6)	3.0	17.8	0.6
	지배순이익	32.3	14.1	15.5	(16.8)	1.4	15.0	0.5

자료: 각 사, Enguide, 현대차증권

주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 타이어 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원, %)

		변경 후		변경 전		변동률	
		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
한국타이어 앤 테크놀로지	매출액	8,867	9,144	8,840	9,194	0.3%	-0.5%
	영업이익	865	902	844	926	2.6%	-2.6%
	세전이익	839	962	810	977	3.5%	-1.5%
	당기순이익	644	767	622	789	3.5%	-2.7%
넥센 타이어	매출액	2,806	2,947	2,849	2,971	-1.5%	-0.8%
	영업이익	184	267	192	254	-4.0%	5.1%
	세전이익	174	246	178	237	-2.4%	4.1%
	당기순이익	122	194	125	183	-2.4%	6.0%
한국앤 컴퍼니	매출액	1,036	1,146	1,091	1,200	-5.0%	-4.5%
	영업이익	198	284	205	292	-3.1%	-2.5%
	세전이익	211	298	210	300	0.5%	-0.6%
	당기순이익	175	262	174	264	0.5%	-0.7%

자료: 현대차증권

한국타이어앤테크놀로지 (투자의견 BUY, 목표주가 51,000원 유지)

- 2Q23 영업이익은 2,231억원(+27.3% yoy, OPM 10.1%)으로 컨센서스를 3.6% 상회할 전망
- 계절 성수기, OE 회복으로 전반적인 가동 회복세. RE 시장 대비 아웃퍼폼하며 점유율 확장 추세 지속. 대전 화재 후속 조치로 금산 이관 및 중국/인니 가동률 높여 수요 대응 중, 영업활동 영향 제한적
- 고무가격 하락세가 투입원가에 반영됨과 동시에 물류비 완화되고 있어 손익에 긍정적인 영향 기대. EV 위주의 수주 활동으로 OE 대응 능력을 효과적으로 확장할 계획

넥센타이어 (투자의견 BUY, 목표주가 11,500원 유지)

- 2Q23 영업이익은 329억원(흑전 yoy, OPM 4.7%)으로 컨센서스를 2.3% 하회할 전망
- 운임비 절감 효과가 상당부분 반영된 가운데 투입원가 하락이 향후 손익 개선을 견인하는 주요 요인이 될 것으로 판단
- 10월을 기점으로 완료되는 체코 공장 2단계 투자로 현재 550만본 대비 2025년까지 1,100만본으로 확장할 계획. 생산 확대에 의한 볼륨 효과가 가시화되는 4Q23을 시작으로 추가 외형 성장 기대

한국엔컴퍼니 (투자의견 BUY 유지, 목표주가 14,000원 하향)

- 2Q23 영업이익은 454억원(-55.8% yoy, OPM 18.1%)을 기록할 전망
- 타이어 업황에 주요 요인인 비용(투입원가, 운송비)이 낮아지고, OE 중심의 볼륨 회복세가 가시화되며 주가에 큰 영향을 주는 한국타이어앤테크놀로지 주가 회복 기대되는 만큼 자회사의 지분가치를 감안할 때 저평가

〈표3〉 한국타이어앤테크놀로지 목표주가 산정

목표 P/E(배)	9.3	①, 가격경쟁 완화국면인 2016년 P/E (6.7x~11.8x) 평균
적용 EPS(원)	5,696	②, 12MF EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	51,000	① X ②
전일 종가(원)	36,550	기준 주가 (2023.07.18)
Upside Potential (%)	39.5%	
투자의견	BUY	

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

〈표4〉 넥센타이어 목표주가 산정

목표 P/E(배)	9.3	①, 한국타이어앤테크놀로지 가격경쟁 완화국면 밴드 P/E 평균
적용 EPS(원)	1,237	②, 2023년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	11,500	① X ②
전일 종가(원)	8,420	기준 주가 (2023.07.18)
Upside Potential (%)	36.6%	
투자의견	BUY	

자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈표5〉 한국엔컴퍼니 목표주가 산정

(단위: 십억원)	지분율(%)	가치	비고
자회사 지분가치 (A)		998.6	할인율 30% 가정
한국타이어앤테크놀로지	31.15	1,410.4	기준 주가 (2023.07.18)
한국네트웍스 등	40.00	16.2	(2023_1A 기준)
PMC	34.28	98.1	(2023_1A 기준)
순현금 (B)		-19.2	2023년 1분기말 기준
영업가치 (C)		125.6	한국아트라스비엑스 (12MF 예상순이익, 목표 P/E 8배)
영업가치 (D)		112.0	상표권, 기타수익 가치(g=1%, OPM=30%, WACC=15% 가정)
계 (A+B+C+D)		1,217.0	
발행주식수(천주)		91,695.1	자사주 제외
목표주가 (원)		14,000	하향
전일종가 (원)		11,710	기준 주가 (2023.07.18)
Upside Potential(%)		19.6%	
투자의견		BUY	

자료: 한국엔컴퍼니, 현대차증권

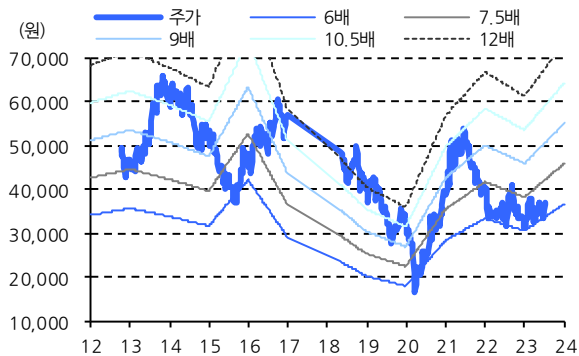
〈표6〉 타이어 분기별 실적 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23F	4Q22F	2022	2023F	2024F
한국타이어앤테크놀로지											
매출액	1,790.7	2,040.0	2,299.7	2,263.8	2,104.1	2,217.1	2,282.6	2,263.5	8,394.2	8,867.2	9,143.9
영업이익	126.1	175.3	192.4	212.0	190.9	223.1	229.9	221.2	705.8	865.2	901.8
세전이익	116.3	373.2	302.3	66.6	124.8	233.4	241.1	239.5	858.4	838.8	962.0
지배순이익	99.8	317.9	228.1	44.5	92.0	175.9	183.5	181.9	690.2	633.2	757.4
영업이익률	7.0	8.6	8.4	9.4	9.1	10.1	10.1	9.8	8.4	9.8	9.9
세전이익률	6.5	18.3	13.1	2.9	5.9	10.5	10.6	10.6	10.2	9.5	10.5
순이익률	5.6	15.6	9.9	2.0	4.4	7.9	8.0	8.0	8.2	7.1	8.3
% yoy											
매출액	10.8	12.9	25.7	19.9	17.5	8.7	(0.7)	(0.0)	17.5	5.6	3.1
영업이익	(32.2)	(6.3)	6.4	140.1	51.5	27.3	19.5	4.3	9.9	22.6	4.2
세전이익	(48.2)	104.6	33.0	(15.4)	7.3	(37.5)	(20.2)	259.7	20.4	(2.3)	14.7
지배순이익	(42.2)	98.0	24.4	(38.0)	(7.7)	(44.7)	(19.6)	308.3	17.4	(8.3)	19.6
% qoq											
매출액	(5.2)	13.9	12.7	(1.6)	(7.1)	5.4	3.0	(0.8)	-	-	-
영업이익	42.7	39.0	9.8	10.2	(10.0)	16.8	3.1	(3.8)	-	-	-
세전이익	47.7	221.0	(19.0)	(78.0)	87.4	87.1	3.3	(0.7)	-	-	-
지배순이익	38.9	218.6	(28.3)	(80.5)	106.6	91.1	4.3	(0.9)	-	-	-
넥센타이어											
매출액	533.0	653.4	709.2	701.9	639.6	696.3	728.9	741.0	2,597.4	2,805.8	2,946.9
영업이익	(42.9)	(23.3)	1.1	10.9	16.2	32.9	66.8	68.1	(54.3)	184.0	266.6
세전이익	(22.2)	(13.5)	18.3	(22.9)	18.7	28.9	62.6	63.7	(40.3)	174.0	246.4
지배순이익	(25.8)	(8.7)	15.8	(9.1)	11.4	20.1	43.4	46.6	(27.8)	121.5	193.8
영업이익률	(8.1)	(3.6)	0.2	1.6	2.5	4.7	9.2	9.2	(2.1)	6.6	9.0
세전이익률	(4.2)	(2.1)	2.6	(3.3)	2.9	4.2	8.6	8.6	(1.6)	6.2	8.4
순이익률	(4.8)	(1.3)	2.2	(1.3)	1.8	2.9	6.0	6.3	(1.1)	4.3	6.6
% yoy											
매출액	7.9	29.2	32.6	28.7	20.0	6.6	2.8	5.6	24.9	8.0	5.0
영업이익	적전	적전	(14.5)	흑전	흑전	흑전	5,956.9	525.9	적전	흑전	44.8
세전이익	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	(377.8)	적전	흑전	41.6
지배순이익	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	(612.3)	적전	흑전	59.6
% qoq											
매출액	(2.2)	22.6	8.5	(1.0)	(8.9)	8.9	4.7	1.7	-	-	-
영업이익	적지	적지	흑전	886.5	48.4	103.9	103.0	1.9	-	-	-
세전이익	적지	적지	적지	흑전	(181.7)	54.5	116.2	1.8	-	-	-
지배순이익	적지	적지	적지	흑전	(225.3)	76.3	116.2	7.3	-	-	-
한국엔컴퍼니											
매출액	269.8	308.7	284.2	233.3	229.4	250.9	267.9	288.1	1,095.9	1,036.4	1,146.0
영업이익	44.0	102.7	77.9	20.6	32.5	45.4	57.9	62.6	245.2	198.5	284.3
세전이익	47.3	108.2	86.2	5.6	35.5	46.3	60.2	69.0	247.3	211.0	298.3
지배순이익	42.0	99.8	75.2	(51.0)	32.4	38.9	50.6	47.6	166.0	169.5	251.9
영업이익률	16.3	33.3	27.4	8.8	14.2	18.1	21.6	21.7	22.4	19.2	24.8
세전이익률	17.5	35.0	30.3	2.4	15.5	18.4	22.5	24.0	22.6	20.4	26.0
순이익률	15.6	32.3	26.5	(21.9)	14.1	15.5	18.9	16.5	15.2	16.4	22.0
% yoy											
매출액	13.9	33.4	16.5	(7.1)	(15.0)	(18.7)	(5.7)	23.5	13.8	(5.4)	10.6
영업이익	(34.7)	72.4	17.3	(40.9)	(26.3)	(55.8)	(25.6)	203.5	7.4	(19.1)	43.3
세전이익	(33.6)	86.6	25.1	(81.2)	(24.9)	(57.2)	(30.2)	1,139.5	8.6	(14.7)	41.4
지배순이익	(31.0)	92.3	21.5	적전	(23.0)	(61.0)	(32.8)	흑전	(15.8)	2.1	48.7
% qoq											
매출액	7.5	14.4	(7.9)	(17.9)	(1.6)	9.4	6.8	7.5	-	-	-
영업이익	26.1	133.2	(24.2)	(73.5)	57.3	39.9	27.6	8.1	-	-	-
세전이익	59.9	128.7	(20.3)	(93.5)	537.7	30.3	30.2	14.6	-	-	-
지배순이익	87.5	137.4	(24.6)	적전	흑전	20.1	30.2	(5.9)	-	-	-

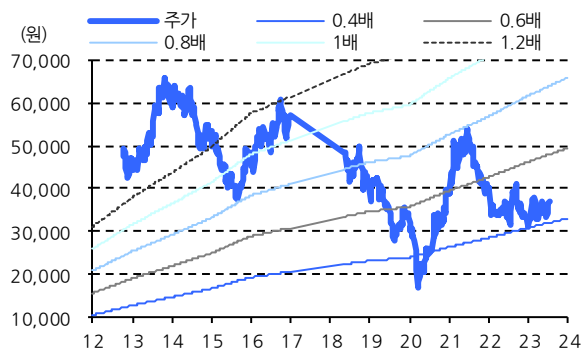
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림1〉 한국타이어앤테크놀로지 P/E 밴드



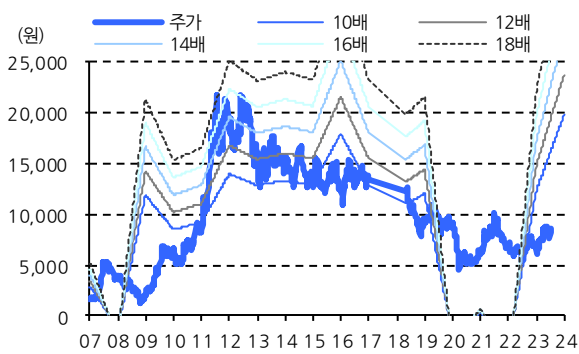
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

〈그림2〉 한국타이어앤테크놀로지 P/B 밴드



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

〈그림3〉 넥센타이어 P/E 밴드



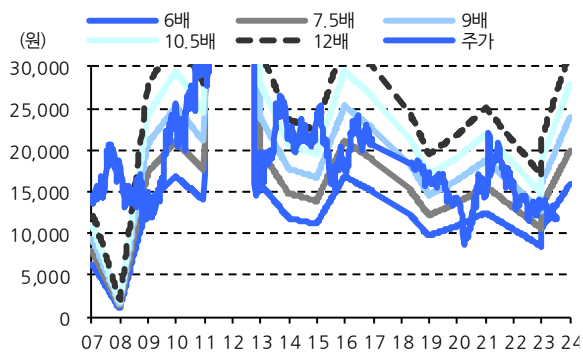
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림4〉 넥센타이어 P/B 밴드



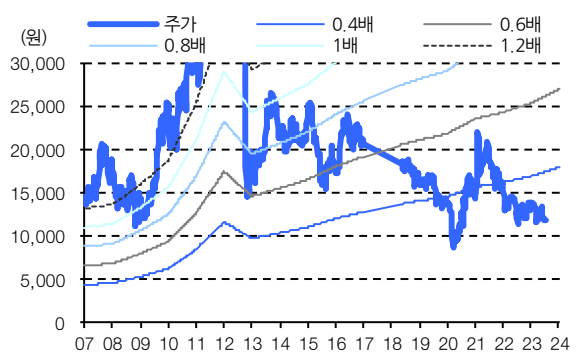
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림5〉 한국엔컴퍼니 P/E 밴드



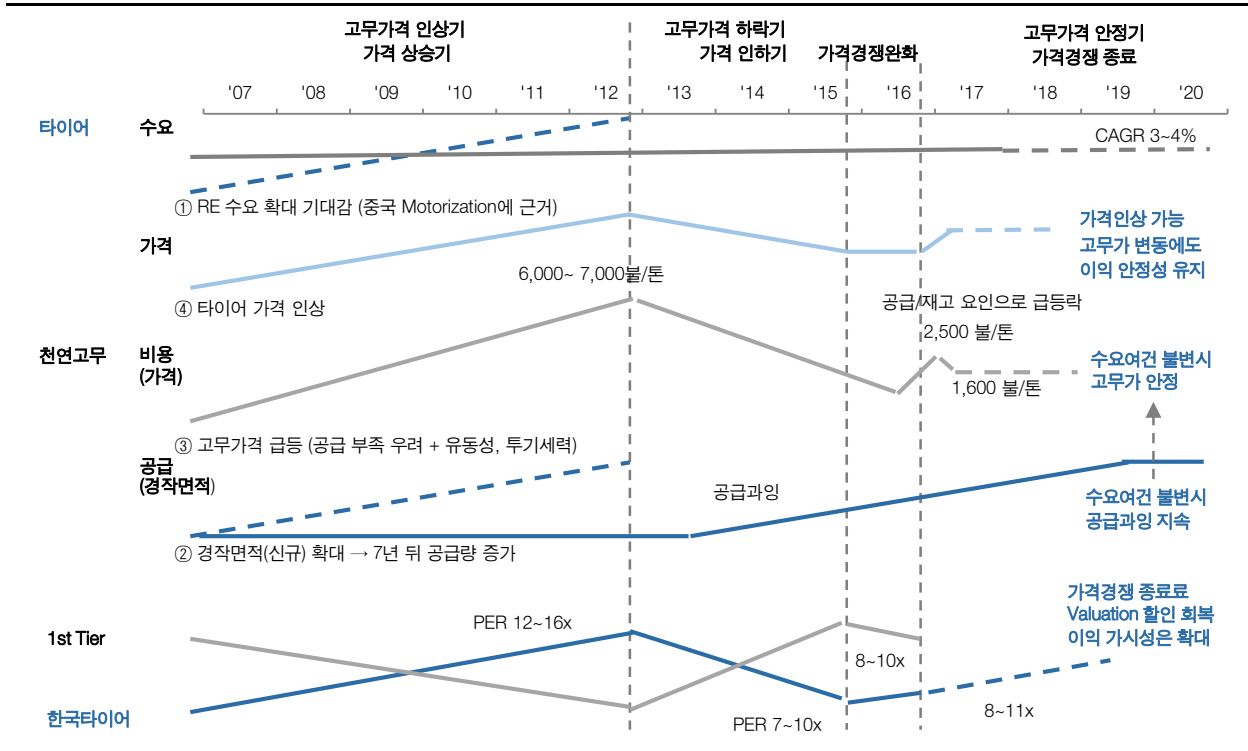
자료: 한국엔컴퍼니, 현대차증권

〈그림6〉 한국엔컴퍼니 P/B 밴드



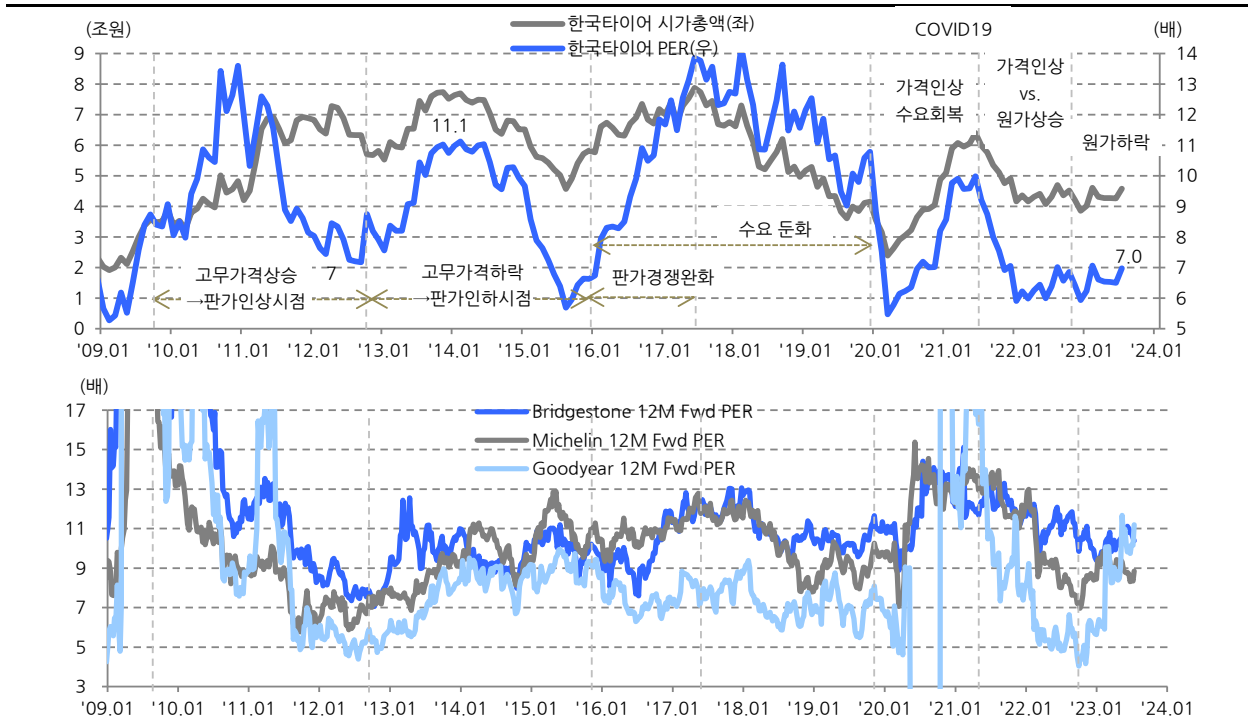
자료: 한국엔컴퍼니, 현대차증권

〈그림7〉 타이어 이익구조 변화에 따른 Valuation 추이



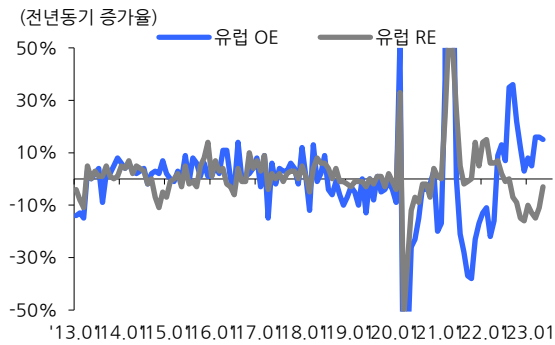
자료: 한국타이어, 현대차증권

〈그림8〉 한국타이어 vs. Top-tier 12개월 선행 P/E와 평가 전략



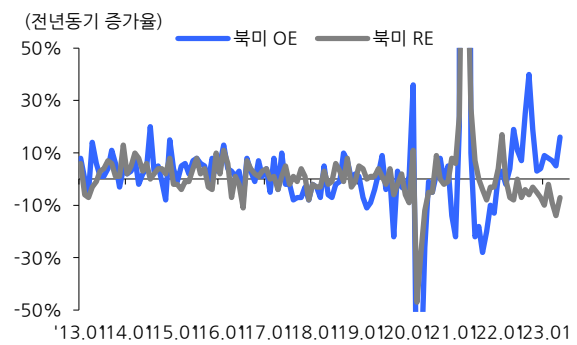
자료: Bloomberg, Dataguide, 현대차증권

〈그림9〉 유럽 타이어 수요 증가율



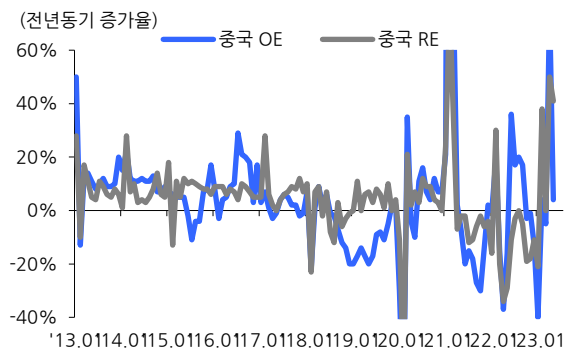
자료: Michelin, 현대차증권

〈그림10〉 북미 타이어 수요 증가율



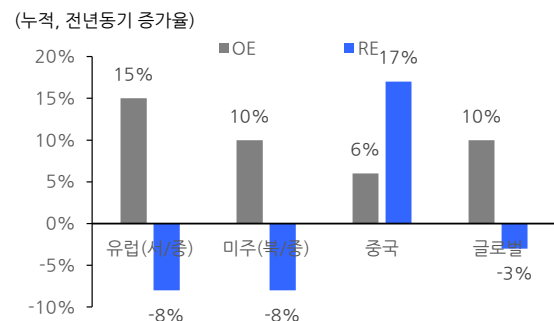
자료: Michelin, 현대차증권

〈그림11〉 중국 타이어 수요 증가율



자료: Michelin, 현대차증권

〈그림12〉 미쉐린 2023년 5월 누적 수요 증가율



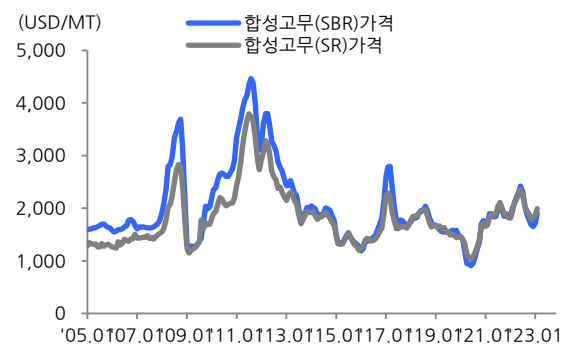
자료: Michelin, 현대차증권

〈그림13〉 천연고무가격 추이 (RSS3)



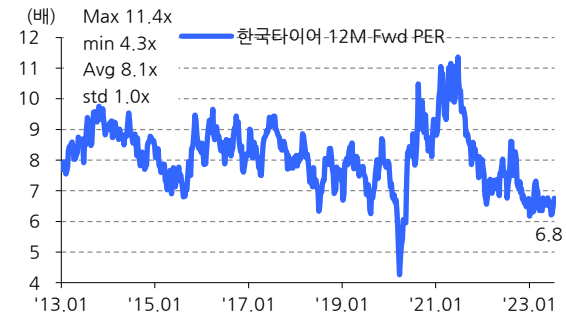
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림14〉 합성고무가격 추이 (SBR, BR)



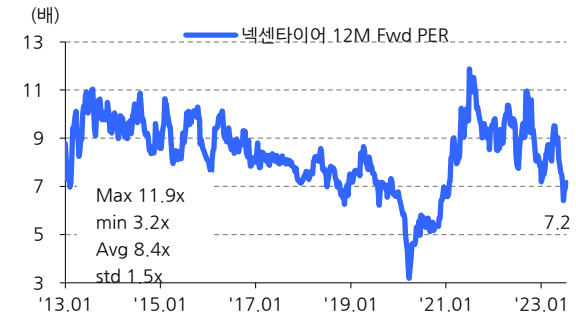
자료: KITA, 현대차증권

〈그림15〉 한국타이어앤테크놀로지 12개월 선행 P/E band



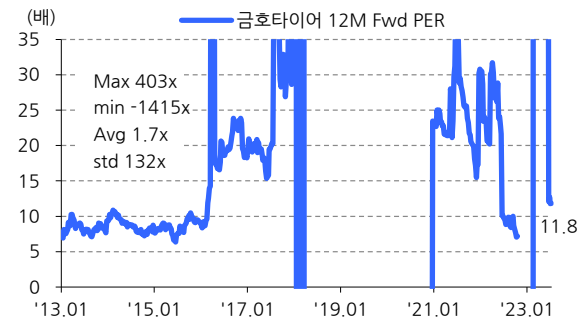
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림16〉 넥센타이어 12개월 선행 P/E band



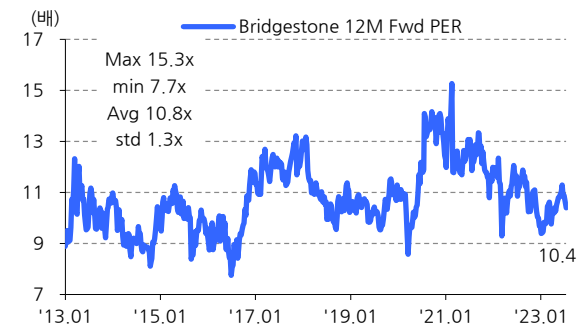
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림17〉 금호타이어 12개월 선행 P/E band



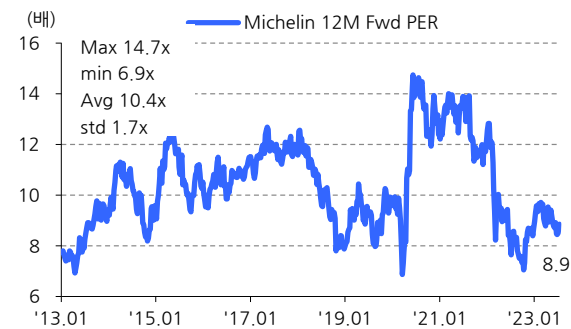
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림18〉 Bridgestone 12개월 선행 P/E band



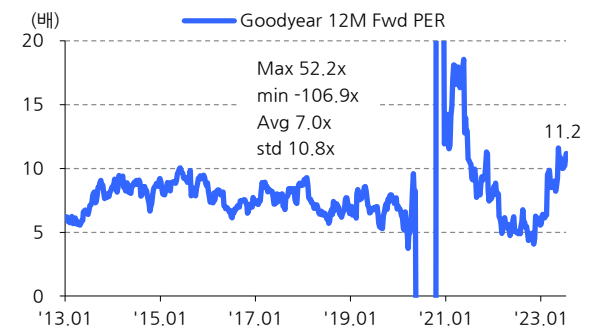
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림19〉 Michelin 12개월 선행 P/E band



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림20〉 Goodyear 12개월 선행 P/E band



자료: Bloomberg, 현대차증권

한국타이어앤테크놀로지

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,141	8,394	8,867	9,144	9,471
증가율 (%)	10.7	17.5	5.6	3.1	3.6
매출원가	5,194	6,292	6,527	6,740	6,963
매출원가율 (%)	72.7	75.0	73.6	73.7	73.5
매출총이익	1,947	2,103	2,340	2,404	2,508
매출이익률 (%)	27.3	25.1	26.4	26.3	26.5
증가율 (%)	2.3	8.0	11.3	2.7	4.3
판매관리비	1,305	1,397	1,475	1,502	1,535
판매비율 (%)	18.3	16.6	16.6	16.4	16.2
EBITDA	1,234	1,242	865	902	973
EBITDA 이익률 (%)	17.3	14.8	9.8	9.9	10.3
증가율 (%)	-1.8	0.6	-30.4	4.3	7.9
영업이익	642	706	865	902	973
영업이익률 (%)	9.0	8.4	9.8	9.9	10.3
증가율 (%)	2.2	10.0	22.5	4.3	7.9
영업외손익	28	165	-74	-7	-8
금융수익	83	145	155	160	161
금융비용	87	149	259	243	245
기타영업외손익	32	169	30	76	76
종속/관계기업관련손익	43	-12	47	67	79
세전계속사업이익	713	858	839	962	1,044
세전계속사업이익률	10.0	10.2	9.5	10.5	11.0
증가율 (%)	23.4	20.3	-2.2	14.7	8.5
법인세비용	118	153	195	195	195
계속사업이익	595	706	644	767	850
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	706	644	767	850
당기순이익률 (%)	8.3	8.4	7.3	8.4	9.0
증가율 (%)	54.5	18.7	-8.8	19.1	10.8
지배주주지분 순이익	588	690	633	757	839
비지배주주지분 순이익	7	16	11	10	11
기타포괄이익	273	10	313	0	0
총포괄이익	868	715	958	767	850

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	842	505	297	684	719
당기순이익	595	706	644	767	850
유형자산 상각비	572	517	0	0	0
무형자산 상각비	21	19	0	0	0
외환손익	-20	22	99	136	140
운전자본의 감소(증가)	-420	-792	-598	-153	-191
기타	94	33	152	-66	-80
투자활동으로인한현금흐름	-767	-332	-74	-448	-467
투자자산의 감소(증가)	-243	-62	24	42	47
유형자산의 감소	24	46	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-328	-295	-369	-363	-363
기타	-220	-21	260	-138	-162
재무활동으로인한현금흐름	-79	-90	-446	-18	15
차입금의 증가(감소)	112	-168	148	136	111
사채의증가(감소)	40	-623	-15	-4	-1
자본의 증가	0	34	0	0	0
배당금	-84	-85	-98	-98	-98
기타	-147	752	-481	-52	3
기타현금흐름	5	-5	60	0	0
현금의증가(감소)	1	77	-162	218	266
기초현금	1,061	1,062	1,139	977	1,195
기말현금	1,062	1,139	977	1,195	1,462

* K/FRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,509	6,436	6,261	6,630	7,174
현금성자산	1,062	1,139	977	1,195	1,462
단기투자자산	491	730	564	564	584
매출채권	1,395	1,623	1,844	1,996	2,161
재고자산	1,897	2,450	2,532	2,530	2,621
기타유동자산	205	242	284	285	286
비유동자산	6,185	6,145	6,538	6,918	7,304
유형자산	3,821	3,687	4,009	4,361	4,713
무형자산	264	254	259	261	263
투자자산	1,613	1,679	1,721	1,746	1,778
기타비유동자산	487	525	549	550	550
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	11,694	12,581	12,800	13,548	14,478
유동부채	1,869	2,887	2,210	2,158	2,207
단기차입금	396	438	574	574	574
매입채무	400	503	271	270	280
유동성장기부채	0	847	266	215	215
기타유동부채	1,073	1,099	1,099	1,099	1,138
비유동부채	1,630	819	952	1,083	1,211
사채	773	150	135	131	130
장기차입금	309	142	268	404	514
장기금융부채	4	3	25	25	25
기타비유동부채	544	524	524	523	542
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,499	3,706	3,162	3,241	3,419
지배주주지분	8,159	8,807	9,559	10,218	10,960
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	2,973	3,007	3,007	3,007	3,007
자본조정 등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-13	-62	247	247	247
이익잉여금	5,181	5,845	6,287	6,947	7,688
비지배주주지분	37	69	79	89	100
자본총계	8,196	8,876	9,638	10,307	11,060

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	4,801	5,697	5,200	6,195	6,859
EPS(지배순이익 기준)	4,748	5,572	5,112	6,115	6,770
BPS(자본총계 기준)	66,160	71,650	77,801	83,208	89,280
BPS(지배지분 기준)	65,858	71,097	77,159	82,486	88,469
DPS	700	800	800	800	800
P/E(당기순이익 기준)	8.3	5.5	7.0	5.9	5.3
P/E(지배순이익 기준)	8.4	5.6	7.2	6.0	5.4
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	3.7	2.8	5.1	4.7	4.2
배당수익률	1.8	2.6	2.2	2.2	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	54.4	18.7	-8.7	19.1	10.7
EPS(지배순이익 기준)	58.0	17.4	-8.3	19.6	10.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.6	8.3	7.0	7.7	8.0
ROE(지배순이익 기준)	7.6	8.1	6.9	7.7	7.9
ROA	5.3	5.8	5.1	5.8	6.1
안정성 (%)					
부채비율	42.7	41.8	32.8	31.4	30.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	14.7	11.4	13.5	14.1	14.2

넥센타이어

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,079	2,597	2,806	2,947	3,081
증가율 (%)	22.4	24.9	8.0	5.0	4.5
매출원가	1,640	2,166	2,100	2,142	2,238
매출원가율 (%)	78.9	83.4	74.8	72.7	72.6
매출총이익	440	432	706	805	843
매출이익률 (%)	21.2	16.6	25.2	27.3	27.4
증가율 (%)	0.5	-1.8	63.4	14.0	4.7
판매관리비	435	486	522	539	557
판매비율 (%)	20.9	18.7	18.6	18.3	18.1
EBITDA	189	132	372	458	480
EBITDA 이익률 (%)	9.1	5.1	13.3	15.5	15.6
증가율 (%)	-16.7	-30.2	181.8	23.1	4.8
영업이익	4	-54	184	267	286
영업이익률 (%)	0.2	-2.1	6.6	9.1	9.3
증가율 (%)	-89.7	적전	흑전	45.1	7.1
영업외손익	12	14	-10	-20	-24
금융수익	84	174	174	161	155
금융비용	67	160	185	181	179
기타영업외손익	-5	0	1	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	16	-40	174	246	262
세전계속사업이익률	0.8	-1.5	6.2	8.3	8.5
증가율 (%)	흑전	적전	흑전	41.4	6.5
법인세비용	12	-13	52	52	52
계속사업이익	5	-28	122	194	209
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	-28	122	194	209
당기순이익률 (%)	0.2	-1.1	4.3	6.6	6.8
증가율 (%)	흑전	적전	흑전	59.0	7.7
지배주주지분 순이익	5	-28	121	194	209
비지배주주지분 순이익	-0	0	0	0	0
기타포괄이익	59	32	33	0	0
총포괄이익	63	4	154	194	209

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	265	-99	165	378	392
당기순이익	5	-28	122	194	209
유형자산 상각비	185	186	188	192	194
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-12	-1	-8	2	4
운전자본의 감소(증가)	28	-290	-162	-10	-16
기타	59	34	25	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-131	-235	-250	-198	-200
투자자산의 감소(증가)	0	-18	-4	-1	-1
유형자산의 감소	3	6	8	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-115	-272	-250	-203	-203
기타	-19	49	-4	-5	-7
재무활동으로인한현금흐름	-81	265	-52	-29	1
차입금의 증가(감소)	-47	-91	172	54	44
사채의증가(감소)	0	-150	-17	-18	-18
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-11	-11	-10	-10	-10
기타	-23	517	-197	-55	-15
기타현금흐름	8	5	10	0	0
현금의증가(감소)	62	-64	-127	151	194
기초현금	260	322	258	131	282
기말현금	322	258	131	282	476

* K-IFRS 연결 기준

	(단위:십억원)				
재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,476	1,442	1,506	1,684	1,918
현금성자산	322	258	131	282	476
단기투자자산	130	23	24	24	25
매출채권	397	382	474	485	501
재고자산	497	649	722	737	761
기타유동자산	91	85	112	112	113
비유동자산	2,347	2,502	2,626	2,629	2,631
유형자산	2,069	2,135	2,240	2,240	2,238
무형자산	31	29	28	30	32
투자자산	129	138	144	145	147
기타비유동자산	118	200	214	214	214
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,823	3,944	4,132	4,314	4,549
유동부채	1,042	1,432	1,314	1,269	1,269
단기차입금	256	663	595	595	595
매입채무	159	166	191	195	202
유동성장기부채	232	342	253	197	182
기타유동부채	395	261	275	282	290
비유동부채	1,182	916	1,088	1,131	1,167
사채	250	100	83	65	47
장기차입금	618	535	707	761	806
장기금융부채	7	0	0	0	0
기타비유동부채	307	281	298	305	314
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,223	2,348	2,402	2,400	2,436
지배주주지분	1,596	1,588	1,722	1,905	2,104
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
자본조정 등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	56	46	79	79	79
이익잉여금	1,422	1,424	1,525	1,708	1,907
비지배주주지분	4	8	8	9	9
자본총계	1,600	1,596	1,730	1,914	2,113

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	40	-289	1,240	1,981	2,136
EPS(지배순이익 기준)	42	-291	1,237	1,977	2,132
BPS(자본총계 기준)	15,359	15,324	16,610	18,376	20,286
BPS(지배지분 기준)	15,318	15,251	16,531	18,293	20,199
DPS	105	100	100	100	100
P/E(당기순이익 기준)	170.0	-21.2	6.8	4.3	3.9
P/E(지배순이익 기준)	162.4	-21.0	6.8	4.3	3.9
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA(Reported)	8.3	14.8	6.3	4.7	4.1
배당수익률	1.5	1.6	1.2	1.2	1.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	적전	흑전	59.8	7.8
EPS(지배순이익 기준)	흑전	적전	흑전	59.9	7.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	0.3	-1.7	7.3	10.7	10.4
ROE(지배순이익 기준)	0.3	-1.7	7.3	10.7	10.4
ROA	0.1	-0.7	3.0	4.6	4.7
안정성 (%)					
부채비율	139.0	147.1	138.8	125.4	115.3
순차입금비율	55.2	83.6	84.4	67.4	52.5
이자보상배율	0.2	NA	3.6	5.5	5.9

한국엔컴퍼니

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	963	1,096	1,036	1,146	1,264
증가율 (%)	17.6	13.8	-5.5	10.6	10.3
매출원가	636	754	647	649	746
매출원가율 (%)	66.0	68.8	62.5	56.6	59.0
매출총이익	327	342	390	497	518
매출이익률 (%)	34.0	31.2	37.6	43.4	41.0
증가율 (%)	35.1	4.6	14.0	27.4	4.2
판매관리비	99	97	191	213	144
판매비율 (%)	10.3	8.9	18.4	18.6	11.4
EBITDA	260	277	198	284	375
EBITDA 이익률 (%)	27.0	25.3	19.1	24.8	29.7
증가율 (%)	40.5	6.5	-28.5	43.4	32.0
영업이익	228	245	198	284	375
영업이익률 (%)	23.7	22.4	19.1	24.8	29.7
증가율 (%)	44.3	7.5	-19.2	43.4	32.0
영업외손익	-1	2	12	14	16
금융수익	13	25	82	118	138
금융비용	18	43	36	51	64
기타영업외손익	4	20	-34	-53	-58
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	228	247	211	298	391
세전계속사업이익률	23.7	22.5	20.4	26.0	30.9
증가율 (%)	32.6	8.3	-14.6	41.2	31.2
법인세비용	27	83	36	36	36
계속사업이익	201	164	175	262	355
중단사업이익	-1	2	0	0	0
당기순이익	200	166	175	262	355
당기순이익률 (%)	20.8	15.1	16.9	22.9	28.1
증가율 (%)	37.0	-17.0	5.4	49.7	35.5
지배주주지분 순이익	197	166	169	252	341
비지배주주지분 순이익	3	0	6	10	14
기타포괄이익	82	3	119	71	62
총포괄이익	282	169	294	333	417

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	36	32	76	255	347
당기순이익	200	166	175	262	355
유형자산 상각비	30	30	0	0	0
무형자산 상각비	2	2	0	0	0
외환손익	-6	-1	6	8	9
운전자본의 감소(증가)	-84	-96	-87	-16	-16
기타	-106	-69	-18	1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-67	-2	-194	-220	-222
투자자산의 감소(증가)	-145	-318	-105	-119	-120
유형자산의 감소	0	0	9	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-43	-87	-103	-103
기타	95	359	-11	-9	-10
재무활동으로인한현금흐름	-19	-13	225	213	178
차입금의 증가(감소)	-0	2	143	159	95
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	102	9	0	0	0
배당금	-46	-57	-62	-71	-81
기타	-75	33	144	125	164
기타현금흐름	0	-3	0	0	0
현금의증가(감소)	-49	14	107	247	303
기초현금	126	76	91	197	444
기말현금	76	91	197	444	748

* K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	630	531	767	1,079	1,448
현금성자산	76	91	197	444	748
단기투자자산	0	3	2	2	2
매출채권	156	198	238	272	305
재고자산	146	165	221	251	283
기타유동자산	13	14	46	46	47
비유동자산	3,451	3,770	4,066	4,349	4,624
유형자산	261	284	357	449	541
무형자산	15	14	15	17	19
투자자산	3,080	3,375	3,600	3,788	3,970
기타비유동자산	95	97	94	95	94
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,081	4,302	4,834	5,428	6,072
유동부채	242	285	466	613	797
단기차입금	121	162	307	407	547
매입채무	49	41	53	60	68
유동성장기부채	2	2	8	32	56
기타유동부채	70	80	98	114	126
비유동부채	104	160	340	526	649
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	143	302	397
장기금융부채	0	2	2	2	2
기타비유동부채	104	158	195	222	250
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	346	445	806	1,139	1,447
지배주주지분	3,735	3,856	4,021	4,273	4,595
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	1,390	1,399	1,399	1,399	1,399
자본조정 등	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	-5	-23	96	166	228
이익잉여금	2,302	2,432	2,479	2,660	2,920
비지배주주지분	-0	0	6	16	30
자본총계	3,735	3,856	4,027	4,289	4,625

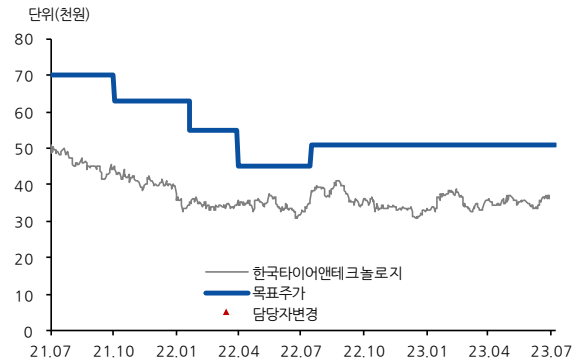
(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	2,117	1,749	1,845	2,764	3,737
EPS(지배순이익 기준)	2,087	1,749	1,785	2,654	3,588
BPS(자본총계 기준)	39,348	40,622	42,420	45,177	48,720
BPS(지배지분 기준)	39,349	40,622	42,360	45,006	48,400
DPS	600	650	750	850	850
P/E(당기순이익 기준)	7.4	8.0	6.3	4.2	3.1
P/E(지배순이익 기준)	7.5	8.0	6.6	4.4	3.3
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(Reported)	5.0	4.8	6.7	4.8	3.6
배당수익률	3.8	4.7	6.4	7.2	7.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	35.1	-17.4	5.5	49.8	35.2
EPS(지배순이익 기준)	43.2	-16.2	2.1	48.7	35.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	5.5	4.4	4.4	6.3	8.0
ROE(지배순이익 기준)	5.5	4.4	4.3	6.1	7.7
ROA	5.1	4.0	3.8	5.1	6.2
안정성 (%)					
부채비율	9.3	11.5	20.0	26.6	31.3
순차입금비용	순현금	0.3	4.9	5.4	4.1
이자보상배율	116.4	60.8	12.9	9.1	8.4

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.04.22	BUY	64,000	-20.24	-10.47
2021.07.20	BUY	70,000	-34.03	-28.14
2021.10.19	BUY	63,000	-36.37	-30.00
2022.02.07	BUY	55,000	-37.41	-33.73
2022.04.18	BUY	45,000	-24.02	-16.89
2022.08.03	BUY	51,000	-31.07	-19.51
2023.02.03	AFTER 6M	51,000	-30.49	-24.31
2023.07.19	BUY	51,000		

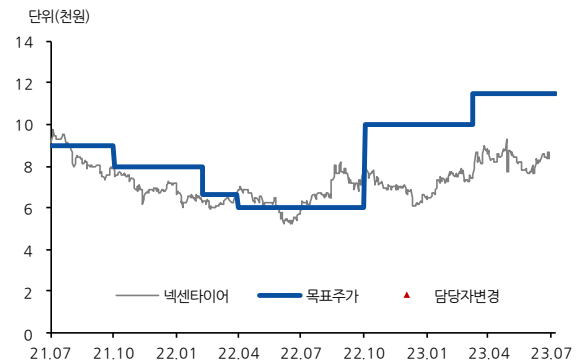
▶ 최근 2년간 한국타이어앤테크놀로지 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.04.22	M.PERFORM	7,800	14.47	1.28
2021.07.20	M.PERFORM	9,000	-6.27	-18.56
2021.10.19	M.PERFORM	8,000	-13.45	-3.13
2022.02.25	M.PERFORM	6,600	-4.95	1.82
2022.04.18	M.PERFORM	6,000	8.78	-13.17
2022.10.18	AFTER 6M	6,000	29.17	29.17
2022.10.20	BUY	10,000	-29.10	-21.20
2023.03.27	BUY	11,500	-27.81	-19.22
2023.07.19	BUY	11,500		

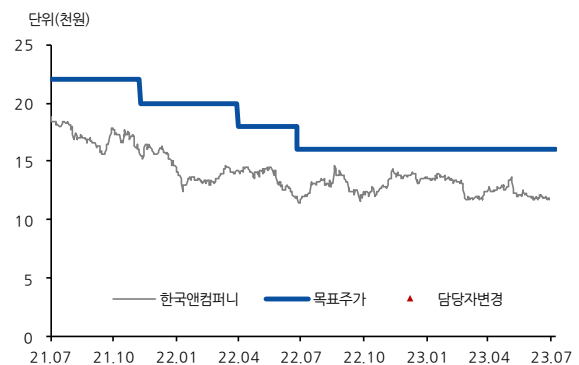
▶ 최근 2년간 넥센타이어 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.04.22	BUY	22,000	-15.98	-4.32
2021.10.22	AFTER 6M	22,000	-23.29	-19.32
2021.11.26	BUY	20,000	-28.04	-17.75
2022.04.18	BUY	18,000	-24.51	-19.17
2022.07.13	BUY	16,000	-18.51	-8.44
2023.01.13	AFTER 6M	16,000	-21.14	-12.50
2023.07.19	BUY	16,000		

▶ 최근 2년간 한국엔컴퍼니 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	155건	90.6%
보유	16건	9.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.