



BUY(Upgrade)

목표주가: 7,500원(유지)

주가(08/18): 5,670원

시가총액: 5,538억 원

자동차 Analyst 신윤철

younchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(08/18)		3,177.28pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,720원	4,960원
등락률	-26.6%	14.3%
수익률	절대	상대
1M	-9.0 %	-8.7 %
6M	7.0 %	-11.6 %
1Y	-24.7 %	-36.1 %

Company Data

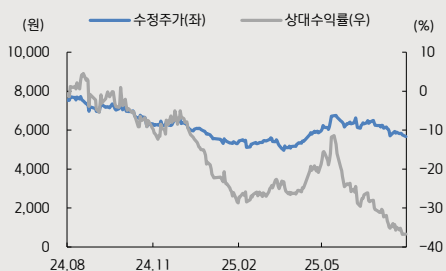
발행주식수	97,668 천주
일평균 거래량(3M)	200천주
외국인 지분율	6.5%
배당수익률(2025E)	2.3%
BPS(2025E)	19,418원
주요 주주	넥센 외 2 인 69.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,197.0	3,374.2
영업이익	187.0	172.1	191.2	222.3
EBITDA	383.4	407.4	428.1	449.5
세전이익	149.7	169.8	165.1	177.3
순이익	103.1	126.7	123.1	130.4
지배주주지분순이익	102.8	126.4	122.0	129.2
EPS(원)	987	1,213	1,172	1,241
증감률(% YoY)	흑전	22.9	-3.4	5.9
PER(배)	8.1	5.0	4.8	4.6
PBR(배)	0.49	0.34	0.29	0.27
EV/EBITDA(배)	5.9	4.9	4.1	3.9
영업이익률(%)	6.9	6.0	6.0	6.6
ROE(%)	6.3	7.1	6.3	6.1
순차입금비율(%)	84.9	74.3	58.1	52.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



NDR Key Takeaways

넥센타이어 (002350)

NDR 후기: 하반기 기회 요인, 투자의견 상향



지난 250일 누적 기준 연기금의 넥센타이어 누적 순매도는 약 450만 주에 달하며, 급격한 비중 축소에는 2024년 하반기부터 불거진 실적 불확실성이 주요 원인으로 추측된다. 경영진 차원에서 하반기 턴어라운드 전략을 투자자들과 직접 소통할 필요가 있는 시점이지만 여전히 부재한 것이 아쉬운 대목이다. 다만 올해 하반기에는 전년 동기 대비 증익이 가능할 것으로 판단하며 이에 순매도세 완화가 기대된다.

>>> 유럽 2공장 가동률 100% 달성 및 국내 RE 확대 기대

23년 12월에 준공된 넥센타이어 유럽 2공장 가동률 상승세가 지속되고 있다. 25년 1분기말: 60%, 2분기말: 75% 수준으로 확인되며 올해 말 기준 100% 달성을 목표로 ramp-up 중이다. 3분기는 유럽에서 법적으로 보장된 2주 하계휴가로 인한 가동률 저하 계절성이 나타날 수 있겠으나 이는 이미 사업계획에 반영된 건이므로 증산에 차질은 없을 전망이다. 5월 3일부터 발효된 미국 자동차 부품 품목관세 여파로 경쟁사들이 기존 미국 수출 물량 일부를 유럽 수출로 선회하며 유럽 RE 시장 경쟁이 치열해지고 있지만 넥센타이어 유럽 2공장은 OE 중심으로 증산 증이기에 직접적인 영향은 크지 않을 전망이다.

특히 24년 12월에서 25년 12월로 순연됐던 유럽연합의 EUDR 적용 천연고무 규제 발효 리스크를 연말의 유럽 2공장 완전 가동 체제가 흡수할 것으로 기대된다. 주요 경쟁사들과는 달리 이미 24년 하반기에 선제적으로 EUDR 적용 천연고무를 투입하면서 제조원가 상승을 경험해왔던 넥센타이어는 연말에 유럽 2공장에서 발생할 규모의 경제 효과로 고정비를 절감함으로써 EUDR 적용 천연고무 투입에 따른 변동비 상승을 상쇄하는 전략을 펼치게 될 전망이다. 또한 규제 적용 시점 순연으로 인해 재고로 남아 있던 EUDR 적용 천연고무가 다시 생산 투입 및 매출 발생이 시작되면서 재무구조 역시 개선될 전망이다.

또한 금호타이어 광주공장 화재에 따른 국내 타이어 시장의 공급 공백으로 인해 넥센타이어는 2Q25부터 현대차/기아향 국내 OE 공급을 확대하기 시작했다. 하반기부터 넥센타이어 국내 RE 공급도 동반 확대될 것으로 판단하며 특히 창녕공장은 기존에 OE 비중이 높아 넥센타이어 글로벌 생산기지 중 가장 수익성이 낮았기에 국내 RE 공급 확대에 따른 실적 개선 효과가 기대된다.

>>> 9월 중순부터 15%로 인하될 경우 충격은 300억 원 이내

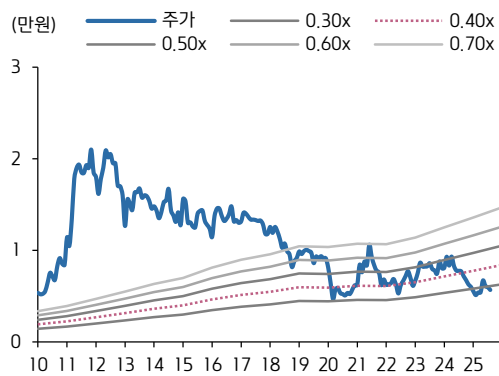
대미 자동차부품 품목관세율 25% 가정 시 넥센타이어 올해 하반기 영업이익 충격은 최대 500억 원까지 예상됐으나, 한-미 무역협상의 결과로 9월 중순부터 15%가 적용될 경우 충격은 최대 300억 원 수준으로 축소될 전망이다. 특히 넥센타이어는 국내 타이어 3사 중 유일하게 미국에 공장을 보유하지 않고 있기 때문에 품목관세를 인하의 수혜 강도가 가장 크다. 품목관세를 소비자에게 전가하기 위한 미국 RE 판가 인상(평균 +9%) 효과도 3분기 실적부터 반영될 것으로 보인다. 하반기의 기회요인들을 고려하여 투자의견을 상향한다.

넥센타이어 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	6,781	7,638	7,085	6,976	7,712	8,047	8,034	8,178	27,017	28,479	31,970
YoY(%)	6.0	10.5	2.3	2.9	13.7	5.4	13.4	17.2	4.0	5.4	12.3
QoQ(%)	0.0	12.6	-7.2	-1.5	10.6	4.3	-0.2	1.8			
매출원가	5,006	5,398	4,976	5,169	5,696	5,897	5,905	5,987	19,624	20,550	23,484
%	73.8	70.7	70.2	74.1	73.9	73.3	73.5	73.2	72.6	72.2	73.5
판매비와 관리비	1,359	1,611	1,586	1,652	1,609	1,723	1,639	1,603	5,523	6,208	6,574
%	20.0	21.1	22.4	23.7	20.9	21.4	20.4	19.6	20.4	21.8	20.6
영업이익	416	629	523	155	407	426	490	589	1,870	1,721	1,912
%	6.1	8.2	7.4	2.2	5.3	5.3	6.1	7.2	6.9	6.0	6.0
YoY(%)	157.3	69.5	-25.0	-75.9	-2.0	-32.2	-6.2	281.0	흑전	-7.9	11.1
QoQ(%)	-35.2	51.3	-16.9	-70.4	163.4	4.7	14.9	20.2			
세전이익	490	666	-23	566	475	278	378	520	1,497	1,698	1,651
%	7.2	8.7	-0.3	8.1	6.2	3.5	4.7	6.4	5.5	6.0	5.2
지배주주 순이익	408	443	-67	480	398	190	299	334	1,028	1,264	1,221
%	6.0	5.8	-0.9	6.9	5.2	2.4	3.7	4.1	3.8	4.4	3.8

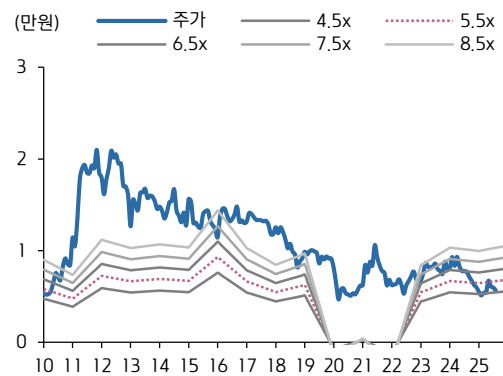
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 12M Fwd P/B Band Chart



자료: 키움증권 리서치

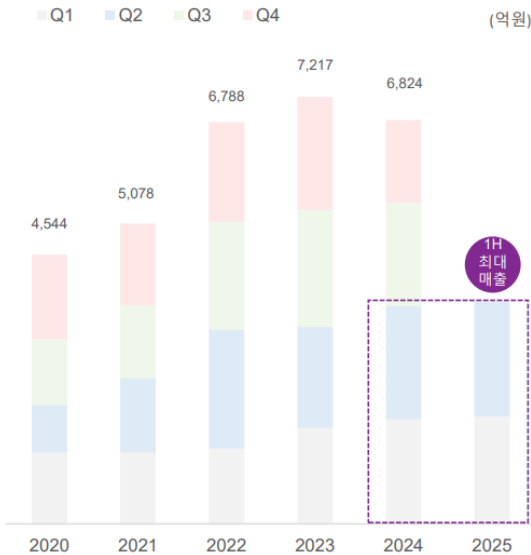
넥센타이어 12M Fwd P/E Band Chart



자료: 키움증권 리서치

2025년 하반기 미국 자동차부품 품목관세 관련 넥센타이어 대응전략 요약

H1 2025: 품목관세 부과에도 견조한 북미 매출

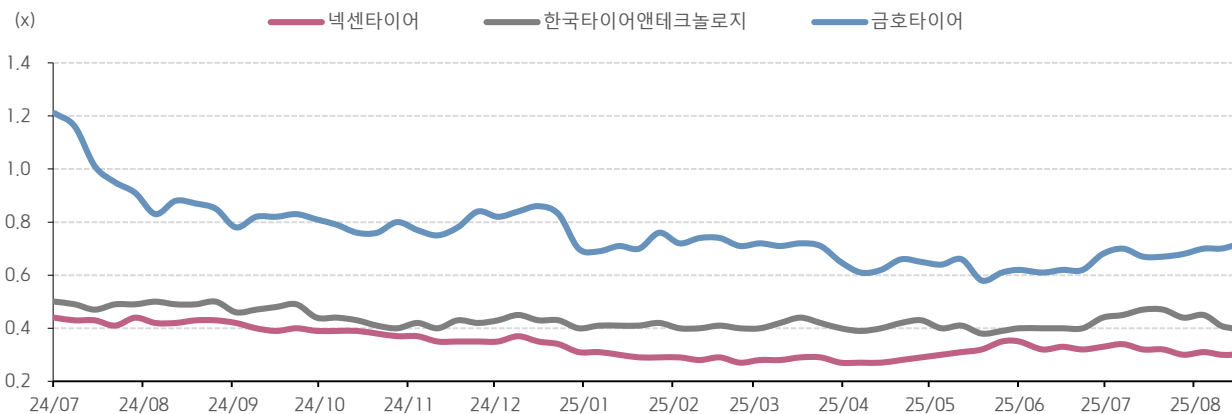


자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

H2 2025: 통상 리스크 확대로 전사 관점의 대응전략 필요



국내 타이어 3사 P/B 추이 비교: 넥센타이어 25년 하반기 re-rating 기대



자료: 키움증권 리서치

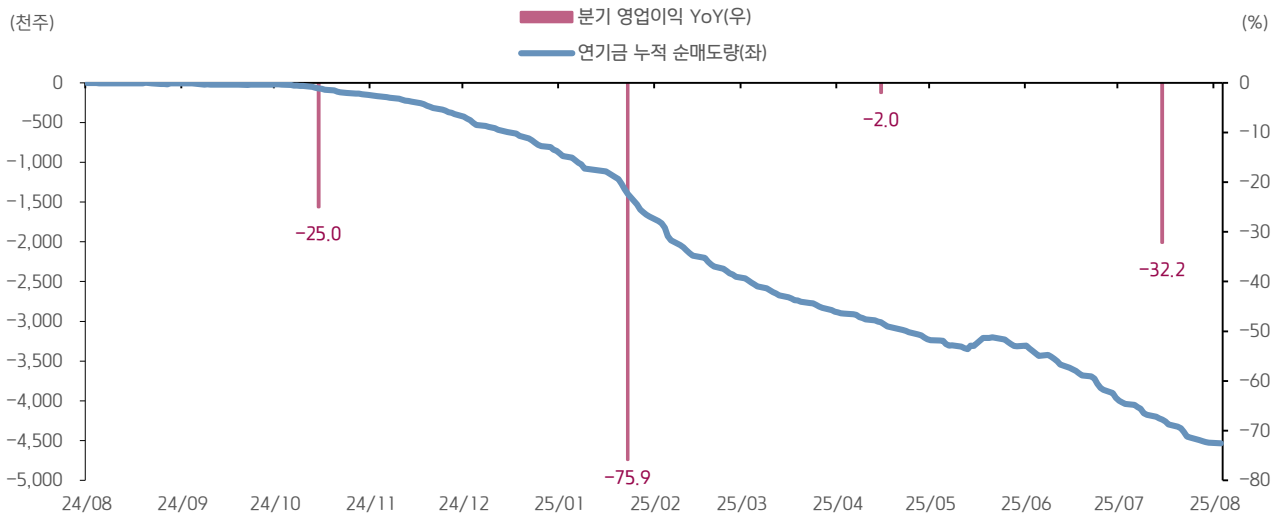
넥센타이어 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	1,212	12M Fwd EPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	104,168	우선주 발행량 포함
Target Multiple(배)	5.5	넥센타이어 역사적 12M Fwd P/E 밴드 최하단
적정주가(원)	7,877	
목표주가(원)	7,500	
전일종가(원)	5,670	
Upside	32.3%	

자료: 키움증권 리서치

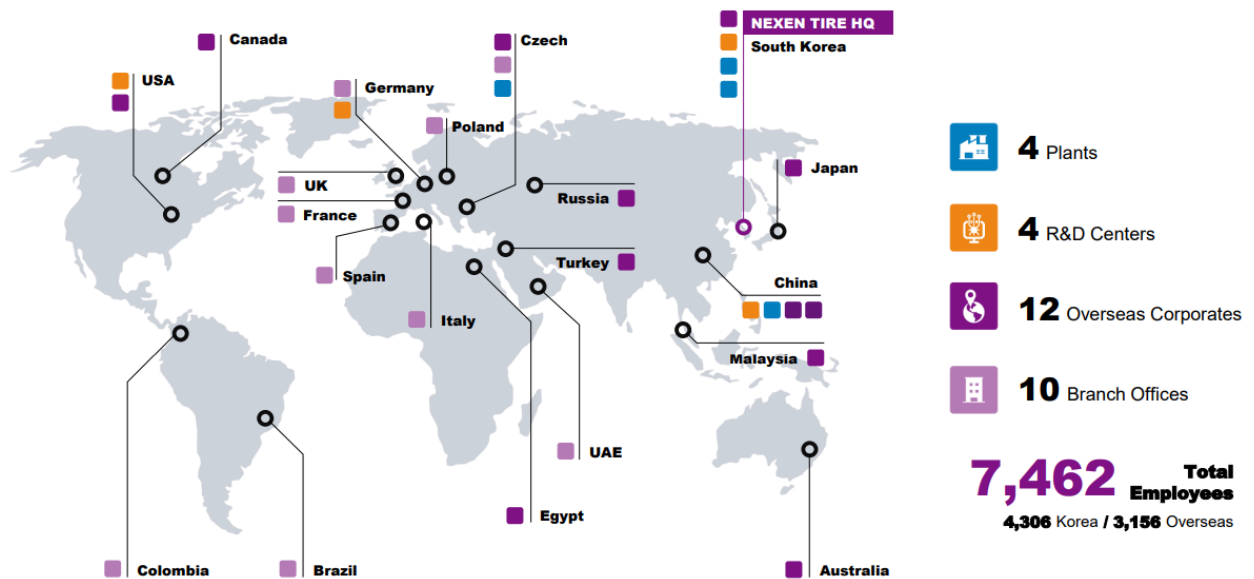
연기금의 넥센타이어 순매도세:

국내 경쟁사들의 하반기 경영 리스크 부각 및 넥센타이어 하반기 증익 가능성에 따른 매수세 전환 기대



자료: Quantiwse, 키움증권 리서치

넥센타이어 글로벌 주요 생산 및 판매거점 현황

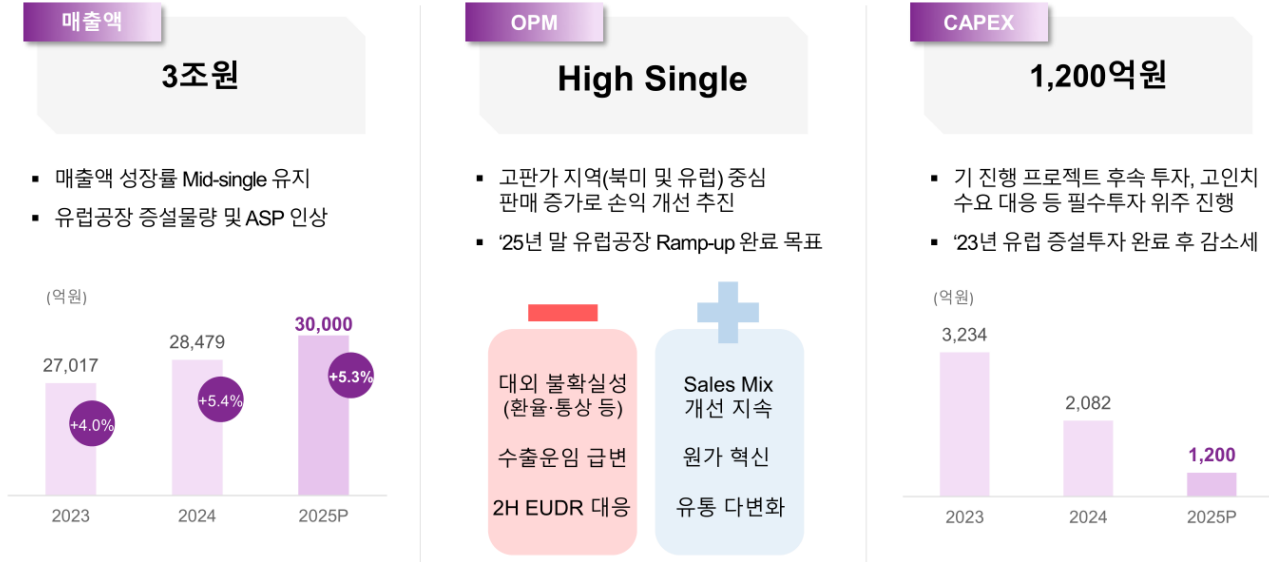


자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

주: 2025년 3월 기준

2025년 연간 실적 가이드스:

매출액 상회, OPM 하회(당사 추정치 6.0%) 예상. 2025년 3분기 실적발표에서 가이드스 현실화될 필요



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치
주: 2025년 2월 7일 제시 기준

넥센타이어 유럽 2공장 가동 현황: 2025년말 가동률 100% 달성 목표



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,197.0	3,374.2	3,644.1
매출원가	1,962.4	2,055.0	2,348.4	2,461.7	2,609.4
매출총이익	739.3	792.9	848.6	912.5	1,034.8
판매비	552.3	620.8	657.4	690.2	790.2
영업이익	187.0	172.1	191.2	222.3	244.5
EBITDA	383.4	407.4	428.1	449.5	460.8
영업외손익	-37.3	-2.3	-26.1	-45.0	-60.2
이자수익	9.4	9.8	17.4	14.1	18.9
이자비용	60.4	95.2	78.4	65.3	74.5
외환관련이익	84.2	142.4	120.5	130.1	123.4
외환관련손실	79.7	80.7	85.9	94.0	85.4
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.2	21.4	0.3	-29.9	-42.6
법인세차감전이익	149.7	169.8	165.1	177.3	184.4
법인세비용	46.6	43.1	42.0	46.9	48.8
계속사업순손익	103.1	126.7	123.1	130.4	135.6
당기순이익	103.1	126.7	123.1	130.4	135.6
지배주주순이익	102.8	126.4	122.0	129.2	134.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.0	5.4	12.3	5.5	8.0
영업이익 증감율	흑전	-8.0	11.1	16.3	10.0
EBITDA 증감율	169.6	6.3	5.1	5.0	2.5
지배주주순이익 증감율	흑전	23.0	-3.5	5.9	4.0
EPS 증감율	흑전	22.9	-3.4	5.9	4.0
매출총이익율(%)	27.4	27.8	26.5	27.0	28.4
영업이익율(%)	6.9	6.0	6.0	6.6	6.7
EBITDA Margin(%)	14.2	14.3	13.4	13.3	12.6
지배주주순이익율(%)	3.8	4.4	3.8	3.8	3.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	241.9	259.3	394.0	163.4	257.9
당기순이익	103.1	126.7	123.1	130.4	135.6
비현금항목의 가감	384.7	407.5	373.8	359.3	354.5
유형자산감가상각비	186.4	225.7	228.8	218.8	207.5
무형자산감가상각비	10.0	9.6	8.0	8.5	8.7
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	188.3	172.2	137.0	132.0	138.3
영업활동자산부채증감	-182.4	-172.8	-3.4	-231.8	-131.4
매출채권및기타채권의감소	-71.0	-10.6	-78.0	-39.9	-60.7
재고자산의감소	2.1	-233.2	94.7	-213.0	-81.0
매입채무및기타채무의증가	-79.7	-17.3	2.5	12.8	17.6
기타	-33.8	88.3	-22.6	8.3	-7.3
기타현금흐름	-63.5	-102.1	-99.5	-94.5	-100.8
투자활동 현금흐름	-323.9	-175.6	-167.7	-114.3	-173.8
유형자산의 취득	-323.4	-205.2	-173.0	-119.6	-179.0
유형자산의 처분	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-9.0	-9.0	-9.0
투자자산의감소(증가)	-8.8	79.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-18.1	-69.4	-3.1	-3.2	-3.2
기타	24.0	17.4	17.4	17.5	17.4
재무활동 현금흐름	52.0	-190.2	31.8	-61.5	-28.5
차입금의 증가(감소)	76.2	-162.3	61.3	-32.0	2.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-10.3	-11.8	-13.4	-13.4	-14.3
기타	-13.9	-16.1	-16.1	-16.1	-16.2
기타현금흐름	9.3	6.2	8.0	13.1	13.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-20.7	-100.3	266.2	0.6	68.7
기초현금 및 현금성자산	258.4	237.6	137.4	403.5	404.1
기말현금 및 현금성자산	237.6	137.4	403.5	404.1	472.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556.1	1,875.1	2,129.0	2,387.1	2,602.3
현금 및 현금성자산	237.6	137.4	403.5	404.1	472.9
단기금융자산	85.1	154.5	157.6	160.8	164.0
매출채권 및 기타채권	549.6	641.3	719.3	759.2	819.9
재고자산	640.8	894.0	799.3	1,012.3	1,093.2
기타유동자산	43.0	47.9	49.3	50.7	52.3
비유동자산	2,676.6	2,699.4	2,649.6	2,551.0	2,522.7
투자자산	130.2	51.0	51.0	51.0	51.0
유형자산	2,325.1	2,423.1	2,367.3	2,268.1	2,239.6
무형자산	21.7	18.4	19.4	19.9	20.2
기타비유동자산	199.6	206.9	211.9	212.0	211.9
자산총계	4,232.7	4,574.5	4,778.6	4,938.1	5,125.0
유동부채	1,330.0	1,454.3	1,531.8	1,547.2	1,559.5
매입채무 및 기타채무	350.9	537.2	539.7	552.5	570.0
단기금융부채	905.3	800.8	897.1	889.1	889.1
기타유동부채	73.8	116.3	95.0	105.6	100.4
비유동부채	1,197.8	1,248.6	1,213.6	1,189.7	1,191.8
장기금융부채	864.6	880.8	845.8	821.8	823.8
기타비유동부채	333.2	367.8	367.8	367.9	368.0
부채총계	2,527.8	2,702.9	2,745.4	2,737.0	2,751.3
지배지분	1,696.4	1,862.2	2,022.7	2,189.5	2,360.9
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1
자본잉여금	67.4	67.4	67.4	67.4	67.4
기타자본	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
기타포괄손익누계액	72.1	137.8	189.7	241.5	293.4
이익잉여금	1,505.8	1,605.9	1,714.5	1,829.4	1,949.0
비지배지분	8.5	9.4	10.5	11.6	12.8
자본총계	1,704.9	1,871.6	2,033.2	2,201.1	2,373.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	987	1,213	1,172	1,241	1,290
BPS	16,286	17,877	19,418	21,019	22,664
CFPS	4,683	5,128	4,771	4,701	4,705
DPS	115	130	130	140	145
주가배수(배)					
PER	8.1	5.0	4.8	4.6	4.4
PER(최고)	9.4	8.0	5.9		
PER(최저)	6.0	4.9	4.2		
PBR	0.49	0.34	0.29	0.27	0.25
PBR(최고)	0.57	0.54	0.35		
PBR(최저)	0.37	0.34	0.25		
PSR	0.31	0.22	0.18	0.18	0.16
PCFR	1.7	1.2	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	5.9	4.9	4.1	3.9	3.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	10.7	9.9	10.2	10.3	10.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.4	2.2	2.3	2.5	2.6
ROA	2.5	2.9	2.6	2.7	2.7
ROE	6.3	7.1	6.3	6.1	5.9
ROIC	4.9	2.8	3.9	4.6	4.9
매출채권회전율	5.6	4.8	4.7	4.6	4.6
재고자산회전율	4.2	3.7	3.8	3.7	3.5
부채비율	148.3	144.4	135.0	124.3	115.9
순차입금비율	84.9	74.3	58.1	52.1	45.3
이자보상배율	3.1	1.8	2.4	3.4	3.3
총차입금	1,769.9	1,681.6	1,742.9	1,710.9	1,712.9
순차입금	1,447.2	1,389.7	1,181.7	1,146.0	1,076.0
NOPLAT	383.4	407.4	428.1	449.5	460.8
FCF	-151.8	-45.7	189.1	30.5	76.8

Compliance Notice

- 당사는 8월 18일 현재 '넥센타이어(002350)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

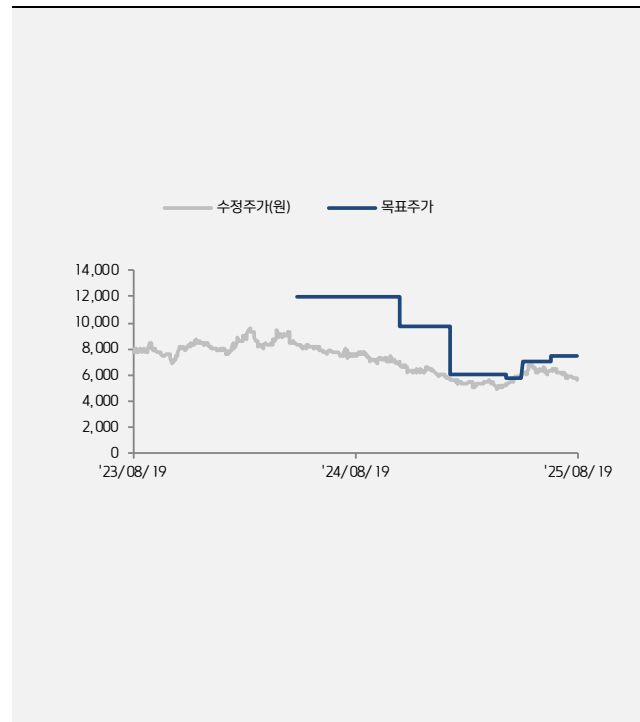
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
넥센타이어 (002350)	2024-05-13	Buy(Initiate)	12,000원	6개월	-33.33	-30.17
	2024-07-23	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-36.46	-30.17
	2024-10-31	Buy(Maintain)	9,700원	6개월	-35.19	-30.31
	2025-01-21	Marketperform (Downgrade)	6,100원	6개월	-12.23	-6.89
	2025-04-24	Marketperform (Maintain)	5,700원	6개월	-1.03	4.56
	2025-05-20	Outperform (Upgrade)	7,000원	6개월	-9.10	-3.57
	2025-07-07	Outperform (Maintain)	7,500원	6개월	-19.13	-13.33
	2025-08-19	Buy(Upgrade)	7,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%