2025/9/16

넥센타이어 (002350)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

가격인상, 원자재/운임 안정세로 관세부담 완화 기대

최근 2분기는 매출액 5% 성장, 영업이익률 5.3%로 전분기 수익성 유지

최근 2분기 연결실적은 매출액 8,047억원(+5.4% yoy), 영업이익 426억원(-32.2% yoy), 영업이익률 5.3%(-2.9%p yoy)를 기록했다. 매출액은 두 분기 연속 역대 최대 매출을 갱신하면서 분기 최초 8,000억원을 돌파했다. 이는 북미 판매량 성장과 유럽, 한국 등 주요 시장의 고른 매출 증대가 외형 성장을 견인했고, 유럽 2공장 램프업도 기여했다. 영업이익률은 전분기와 동일한 수익성을 유지했다. 당기순이익은 192억 원을 기록했다.

우려보다 적었던 2분기 미국 관세부담

5월 3일부터 미국 품목 관세(25%)가 부과되기 시작했다. 2분기 실질 관세 부담액은 약 50억 원이었으나, 기존 재고 활용 및 운임 안정화 등으로 우려보다 영향이 적었다. 원자재(고무) 가격은 3월 이후 하락세로 피크아웃 국면에 진입했으며, 해상 운임도 단기 급등 후 안정화되었다. 다만 신규 공장 투자는 대외 불확실성(관세, 인플레이션)으로 인해 당초 계획보다 지연되고 있다.

가격 인상, 원자재와 해상운임 하향 안정세 등으로 관세 충격 완화 기대

3분기부터는 기존 재고 상쇄 효과가 감소하지만, 판가 인상 효과(미국 RE 10% 인상)가 점진적으로 반영될 예정이다. 2025년 연간 관세 영향은 25% 기준 500억원 미만으로 예측되며, 한미간 합의한 15%로 관세율 인하시 부담은 축소될 수 있다. 또한 원자재 가격 및 해상 운임은 하향 안정세를 유지할 것으로 예상되어 관세 충격을 완화시켜 줄 것으로 기대한다. 동사는 2025년 매출 3조원 이상 달성을 자신하고 있고, 라인업 강화 및 유통 채널 확대 지속을 통해 달성한다는 계획이다.

Fig. 1: 넥센타이어 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	2,702	2,848	3,169	3,299	3,437
영업이익	187	172	169	196	224
세전이익	150	170	139	160	193
순이익[지배]	103	126	106	120	144
EPS(원)	987	1,213	1,019	1,150	1,386
증감률(%)	흑자전환	22.9	-16.0	12.9	20.5
PER(배)	8.1	5.0	5.9	5.3	4.4
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.9	4.9	5.2	4.6	4.0
ROE(%)	6.3	7.1	5.6	6.0	6.8
배당수익률	1.4	2.2	2.2	2.3	2.4

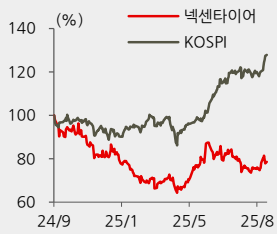
자료: 넥센타이어, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	8,000원
[유지]	*32.0%*
현재주가	6,060원
2025/9/15	

주식지표

시가총액	592십억원
52주최고가	7,430원
52주최저가	4,960원
상장주식수	9,767만주/650만주
자본금/액면가	54십억원/500원
60일평균거래량	14만주
60일평균거래대금	1십억원
외국인지분율	6.3%
자기주식수	150만주/1.5%
주요주주및지분율	
넥센 외	69.2%
브이아이피자산운용	5.0%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

투자의견 매수, 목표주가 8,000원

투자의견 매수와 목표주가 8,000원을 유지한다. 목표주가는 12M Fwd 예상실적에 목표 PBR 0.41배를 적용했고, 목표주가의 내재 PER은 7.2배 수준이다.

투자포인트는 1) 분기 매출 사상 최대 외형 달성 및 성장세 지속이다. 2) 유럽 2공장 램프업과 OE 포트폴리오 다변화, 그리고 글로벌 유통망 및 브랜드 경쟁력 강화도 긍정적이다. 3) 관세에 대응한 가격인상과 더불어 원자재와 해상운임 부담이 완화되는 국면이어서 마진스프레드 개선도 기대된다.

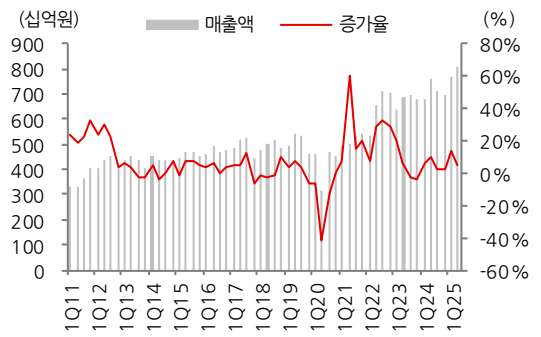
리스크 요인으로는 1) 미국 관세 정책의 불확실성과 2) 가격 인상에 따른 시장 수요 변동성 및 경쟁 심화 가능성, 3) 북미 대응 신규 공장 투자 지연 등을 들 수 있다.

표 1. 넥센타이어 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**678**	**764**	**709**	**698**	**771**	**805**	**791**	**802**	**2,848**	**3,169**	**3,299**
판매수량(천본)	10,484	11,188	10,315	10,343	10,935	11,321	10,991	11,060	42,329	44,306	45,682
ASP(천원)	63.4	67.0	67.3	65.9	69.1	69.6	72.0	72.5	65.9	70.8	72.2
매출원가	501	540	498	517	570	590	574	577	2,055	2,311	2,379
천연고무 ($/ton)	1,416	1,565	1,777	2,015	2,039	1,988	1,747	1,756	1,693	1,882	1,778
합성고무 ($/ton)	2,017	2,056	2,090	2,130	2,042	2,036	2,046	2,056	2,073	2,045	2,082
투입원가 ($/ton)	1,602	1,632	1,696	1,760	1,721	1,700	1,688	1,706	1,673	1,704	1,737
매출총이익	177	224	211	181	202	215	217	225	793	859	920
판관비	136	161	159	165	161	172	176	180	621	689	724
영업이익	**42**	**63**	**52**	**15**	**41**	**43**	**42**	**45**	**172**	**169**	**196**
세전이익	49	67	-2	57	48	28	24	39	170	139	160
지배순이익	41	44	-7	48	40	19	18	29	126	106	120
(증감률, % y-y)											
매출액	6.0	10.5	2.3	2.9	13.7	5.4	11.7	15.0	5.4	11.3	4.1
판매수량(천본)	2.9	5.7	-1.8	0.2	4.3	1.2	6.6	6.9	1.8	4.7	3.1
ASP(천원)	2.7	4.2	3.7	2.2	8.9	3.9	7.0	10.0	3.2	7.4	2.0
영업이익	157.2	69.5	-25.0	-75.9	-2.0	-32.2	-20.6	188.4	-8.0	-1.5	15.4
세전이익	161.2	128.0	적전	60.2	-2.9	-58.2	흑전	-31.4	13.4	-18.4	15.7
지배순이익	258.2	57.4	적전	349.3	-2.5	-56.7	흑전	-39.6	22.9	-16.0	12.9
(이익률, %)											
매출총이익률	26.2	29.3	29.8	25.9	26.1	26.7	27.4	28.0	27.8	27.1	27.9
영업이익률	**6.1**	**8.2**	**7.4**	**2.2**	**5.3**	**5.3**	**5.2**	**5.6**	**6.0**	**5.3**	**5.9**
세전이익률	7.2	8.7	-0.3	8.1	6.2	3.5	3.1	4.8	6.0	4.4	4.9
지배순이익률	6.0	5.8	-0.9	6.9	5.2	2.4	2.3	3.6	4.4	3.3	3.6

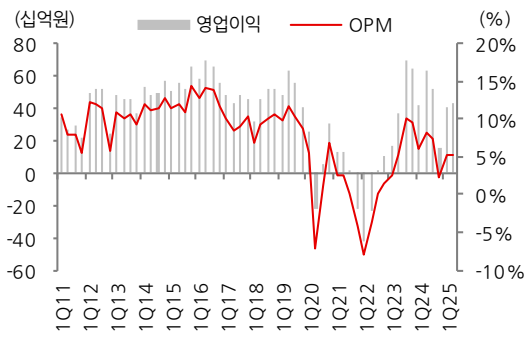
자료: 넥센타이어, BNK투자증권

Fig. 2: 넥센타이어 매출액 추이



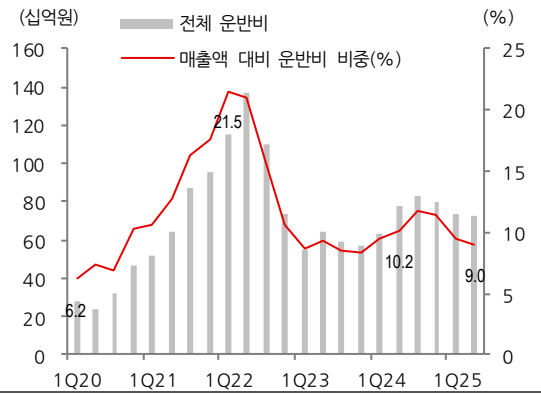
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 넥센타이어 영업이익 및 영업이익률 추이



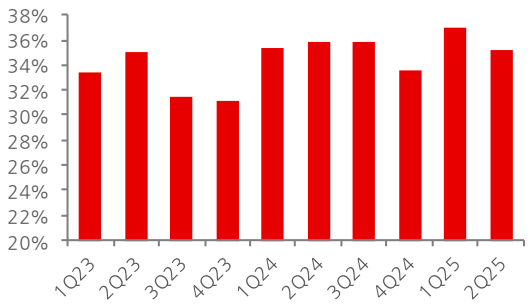
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 넥센타이어 운반비 추이



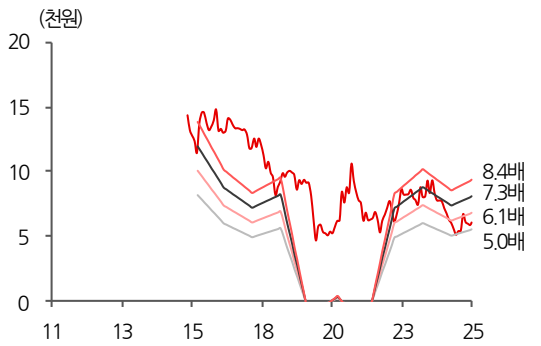
자료: 넥센타이어, BNK투자증권

Fig. 5: 넥센타이어 고인치 비중 추이



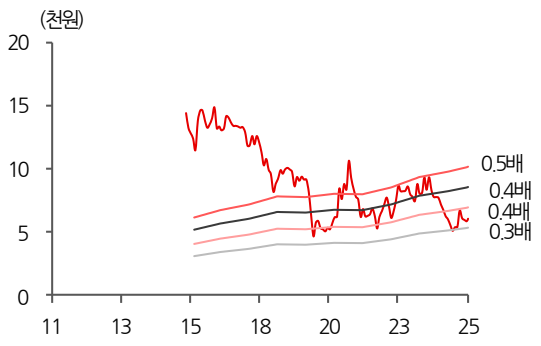
자료: 넥센타이어, BNK투자증권

Fig. 6: 넥센타이어 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 넥센타이어 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556	1,875	2,198	2,425	2,687
현금성자산	238	137	205	370	558
매출채권	430	514	591	610	634
재고자산	641	894	1,028	1,062	1,103
비유동자산	2,677	2,699	2,690	2,609	2,526
투자자산	140	61	63	64	65
유형자산	2,325	2,423	2,402	2,310	2,237
무형자산	22	18	25	36	25
자산총계	**4,233**	**4,574**	**4,888**	**5,034**	**5,212**
유동부채	1,330	1,454	1,696	1,721	1,752
매입채무	102	164	189	195	203
단기차입금	459	517	538	538	538
비유동부채	1,198	1,249	1,235	1,249	1,266
사채및장기차입금	855	870	801	801	801
부채총계	**2,528**	**2,703**	**2,931**	**2,970**	**3,017**
지배기업지분	1,697	1,863	1,948	2,054	2,185
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,506	1,606	1,699	1,805	1,935
자본총계	**1,705**	**1,872**	**1,957**	**2,064**	**2,195**
총차입금	1,778	1,688	1,763	1,764	1,764
순차입금	1,455	1,396	1,517	1,351	1,162

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,702**	**2,848**	**3,169**	**3,299**	**3,437**
매출원가	1,962	2,055	2,311	2,379	2,453
매출총이익	739	793	859	920	984
매출총이익률	27.4	27.8	27.1	27.9	28.6
판매비와관리비	552	621	689	724	760
판관비율	20.4	21.8	21.7	21.9	22.1
영업이익	**187**	**172**	**169**	**196**	**224**
영업이익률	6.9	6.0	5.3	5.9	6.5
EBITDA	383	407	410	431	448
영업외손익	-37	-2	-31	-35	-30
금융이자손익	-51	-85	-72	-70	-67
외화관련손익	4	62	-2	0	0
기타영업외손익	10	21	43	35	37
세전이익	**150**	**170**	**139**	**160**	**193**
세전이익률	5.6	6.0	4.4	4.8	5.6
법인세비용	47	43	32	40	48
법인세율	31.3	25.3	23.0	25.0	24.9
계속사업이익	103	127	106	120	145
당기순이익	**103**	**127**	**106**	**120**	**145**
당기순이익률	3.8	4.5	3.3	3.6	4.2
지배기업순이익	103	126	106	120	144
총포괄손익	119	179	99	120	145

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**242**	**259**	**213**	**334**	**343**
당기순이익	103	127	106	120	145
비현금비용	407	478	412	353	350
감가상각비	196	235	240	236	225
비현금수익	-22	-71	-60	-18	-21
자산및부채의증감	-182	-173	-98	-21	-26
매출채권감소	-71	-11	-102	-19	-24
재고자산감소	2	-233	-157	-34	-41
매입채무증가	-80	-17	37	6	8
법인세환급(납부)	-20	-23	-83	-40	-48
투자활동현금흐름	**-324**	**-176**	**-180**	**-156**	**-143**
유형자산증가	-323	-205	-167	-130	-140
유형자산감소	2	2	0	0	0
무형자산순감	0	0	-11	-24	0
재무활동현금흐름	**52**	**-190**	**40**	**-13**	**-13**
차입금증가	112	-90	75	1	1
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-12	-13	-13	-14
현금의증가	-21	-100	67	166	188
기말현금	238	137	205	370	558
잉여현금흐름(FCF)	-82	54	46	204	203

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

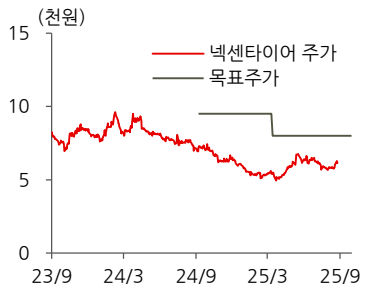
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	987	1,213	1,019	1,150	1,386
BPS	16,314	17,905	18,729	19,750	21,003
CFPS	4,683	5,128	4,397	4,371	4,551
DPS	115	130	130	135	140
PER (배)	8.1	5.0	5.9	5.3	4.4
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	1.7	1.2	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.9	4.9	5.2	4.6	4.0
배당성향 (%)	10.7	9.9	11.7	10.8	9.3
배당수익률	1.4	2.2	2.2	2.3	2.4
매출액증가율	4.0	5.4	11.3	4.1	4.2
영업이익증가율	0.0	-7.9	-1.6	15.4	14.3
순이익증가율	0.0	22.9	-16.0	12.9	20.6
EPS증가율	0.0	22.9	-16.0	12.9	20.6
부채비율 (%)	148.3	144.4	149.7	143.9	137.4
차입금비율	104.3	90.2	90.1	85.4	80.4
순차입금/자기자본	85.3	74.6	77.5	65.4	52.9
ROA (%)	2.5	2.9	2.3	2.4	2.8
ROE	6.3	7.1	5.6	6.0	6.8
ROIC	4.0	3.7	3.6	3.9	4.5

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/9/15 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
넥센타이어 (002350)	24/09/24	매수	9,500원	*-35.2*	*-21.8*
	25/03/31	매수	8,000원	*-25.7*	*-15.6*
	25/09/16	매수	8,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.06.30기준) / 매수(Buy) 80.0%, 보유(Hold) 20.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.