



Marketperform

(Maintain)

목표주가: 5,700원(하향)

주가(04/23): 5,270원

시가총액: 5,147억 원

자동차 Analyst 신윤철

yoonchul.shin@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI(04/23)	2,525.56pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,320원	4,960원
등락률	-43.5%	6.3%
수익률	절대	상대
1M	-3.1 %	1.4 %
6M	-24.4 %	-22.2 %
1Y	-41.8 %	-39.6 %

Company Data

발행주식수	97,668 천주
일평균 거래량(3M)	158천주
외국인 지분율	7.0%
배당수익률(2024E)	2.5%
BPS(2024E)	19,272원
주요 주주	넥센 외 2 인
	67.7%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,055.6	3,159.7
영업이익	187.0	172.1	186.9	205.6
EBITDA	383.4	407.4	423.8	429.8
세전이익	149.7	169.8	148.3	165.8
순이익	103.1	126.7	107.1	119.1
지배주주지분순이익	102.8	126.4	106.8	118.8
EPS(원)	987	1,213	1,025	1,141
증감률(% YoY)	흑전	22.9	-15.5	11.2
PER(배)	8.1	5.0	5.0	4.5
PBR(배)	0.49	0.34	0.27	0.25
EV/EBITDA(배)	5.9	4.9	4.6	4.0
영업이익률(%)	6.9	6.0	6.1	6.5
ROE(%)	6.3	7.1	5.5	5.7
순차입금비율(%)	84.9	74.3	70.0	53.7

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



Earnings Update

넥센타이어 (002350)

기대 이상의 1분기, 하반기 불확실성은 여전



1Q25 실적은 시장 기대치 상회가 예상되나 투자의견을 유지하며 목표주가는 하향 한다. 넥센타이어는 2025년 연간 실적 가이언스로 매출액 3조 원, 영업이익률 high-single을 제시한 바 있으나 백악관이 PCLT 타이어에 대한 자동차 부품 품목 관세 부과를 앞두고 있기에 하반기 실적 불확실성이 해소되지 못하고 있다. 국내 타 이어 3사 중 유일하게 미국 공장이 없는 넥센타이어의 대응방안 마련이 필요하다.

>>> 1Q25 Preview: 시장 기대치 소폭 상회 전망

매출액 7,533억 원(+11.1% YoY, +8.0% QoQ), 영업이익 392억 원(-5.7% YoY, +153.4% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 7,206억 원, 영업이익 341억 원)를 수익성에서 상회할 전망이다. 원화 약세가 매출액 성장을 견인할 전망이며 비용 단에서는 직전 분기에 유럽형 제품 생산에 EUDR(European Union Deforestation Regulation) 적용 천연고무가 원재료로 투입되며 상승했던 제조원가의 안정화가 일부 기대된다. 또한 글로벌 해상운임 하락 기조 속에서 넥센타이어 역시 하향 간접된 유럽형 해상운임을 1Q25부터 반영하기 시작했으며 미국형 해상운임은 2분기 중 간접성을 앞두고 있다.

다만 2024년 하반기부터 재고자산, 매출채권이 급격히 증가하며 넥센타이어 순운전자본에 부담이 발생한 바 있으며 단기적으로는 부담 완화를 기대하기 어려울 전망이다. 선제적으로 확보했던 EUDR 적용 천연고무는 하반기부터 다시 제조에 투입될 예정이기에 당분간은 재고로 남아있어야 한다. 그리고 트럼프 행정부의 자동차 부품 품목관세 부과 대상에 PCLT 타이어가 포함된 반면 넥센타이어는 미국 내 생산기지를 보유하지 않고 있기 때문에 현재 미국으로 타이어를 최대한 선적하여 현지에 재고를 확보하고 있을 것으로 판단한다.

또한 넥센타이어는 기존의 도매판매 중심의 북미 유통구조를 소매판매 중심으로 전환하는 과정에 있기에 매출채권 회전율은 낮아질 수밖에 없다. 체질 개선 관점에서는 긍정적이지만 품목관세로 인해 자동차 업계의 불확실성이 확대되고 있는 구간인 만큼 부담으로 작용하는 것이 사실이다.

>>> 미국 반덤핑관세 & 품목관세 이중고

미국 시장에서의 2022년 7월~2023년 6월 판매분에 대한 반덤핑관세 본 판정 결과는 4월 말~5월 초에 확인할 수 있을 것으로 예상한다. 반덤핑관세는 자동차 부품 품목관세와는 별개의 건이기에 중복 부과가 가능한 것으로 파악되며 만약 기존 예상보다 반덤핑관세율이 높게 판정될 경우 손익에 부담으로 작용할 전망이다. 다만 그 확률은 낮을 것으로 판단한다.

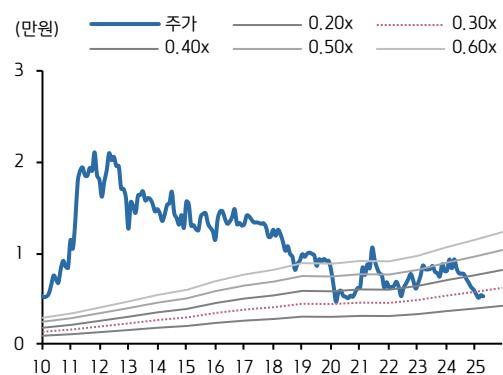
만약 백악관이 자동차 부품 품목관세 부과를 유예하지 않기로 결정할 경우 5월 3일부터 미국에 수입되는 모든 PCLT 타이어가 부과 대상이 될 예정이다. 2Q25까지는 미국 내 보유 재고로 수요 대응이 가능하겠으나 하반기부터의 미국형 수출 대응방안 관련 넥센타이어의 구체적 소통이 필요한 시점이다.

넥센타이어 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	6,781	7,638	7,085	6,976	7,533	7,936	7,636	7,450	27,017	28,479	30,556
YoY(%)	6.0	10.5	2.3	2.9	11.1	3.9	7.8	6.8	4.0	5.4	7.3
QoQ(%)	0.0	12.6	-7.2	-1.5	8.0	5.4	-3.8	-2.4			
매출원가	5,006	5,398	4,976	5,169	5,597	5,802	5,506	5,431	19,624	20,550	22,335
%	73.8	70.7	70.2	74.1	74.3	73.1	72.1	72.9	72.6	72.2	73.1
판매비와 관리비	1,359	1,611	1,586	1,652	1,544	1,556	1,657	1,594	5,523	6,208	6,351
%	20.0	21.1	22.4	23.7	20.5	19.6	21.7	21.4	20.4	21.8	20.8
영업이익	416	629	523	155	392	579	473	425	1,870	1,721	1,869
%	6.1	8.2	7.4	2.2	5.2	7.3	6.2	5.7	6.9	6.0	6.1
YoY(%)	157.3	69.5	-25.0	-75.9	-5.7	-7.8	-9.4	174.7	흑전	-7.9	8.6
QoQ(%)	-35.2	51.3	-16.9	-70.4	153.4	47.9	-18.3	-10.3			
세전이익	490	666	-23	566	286	468	367	362	1,497	1,698	1,483
%	7.2	8.7	-0.3	8.1	3.8	5.9	4.8	4.9	5.5	6.0	4.9
지배주주순이익	408	443	-67	480	213	324	290	232	1,028	1,264	1,060
%	6.0	5.8	-0.9	6.9	2.8	4.1	3.8	3.1	3.8	4.4	3.5

자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 12M Fwd P/B Band Chart



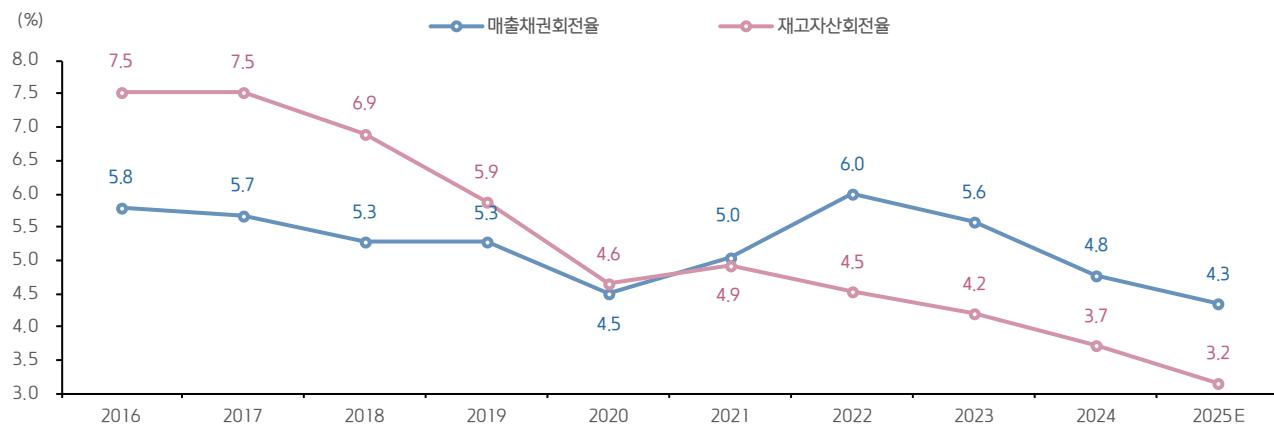
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 12M Fwd P/E Band Chart



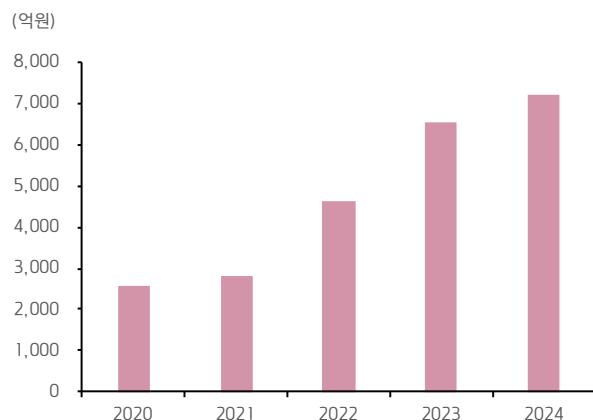
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 매출채권회전율, 재고자산회전율 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 순운전자본 추이



자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 EBITDA Margin 추이 및 전망



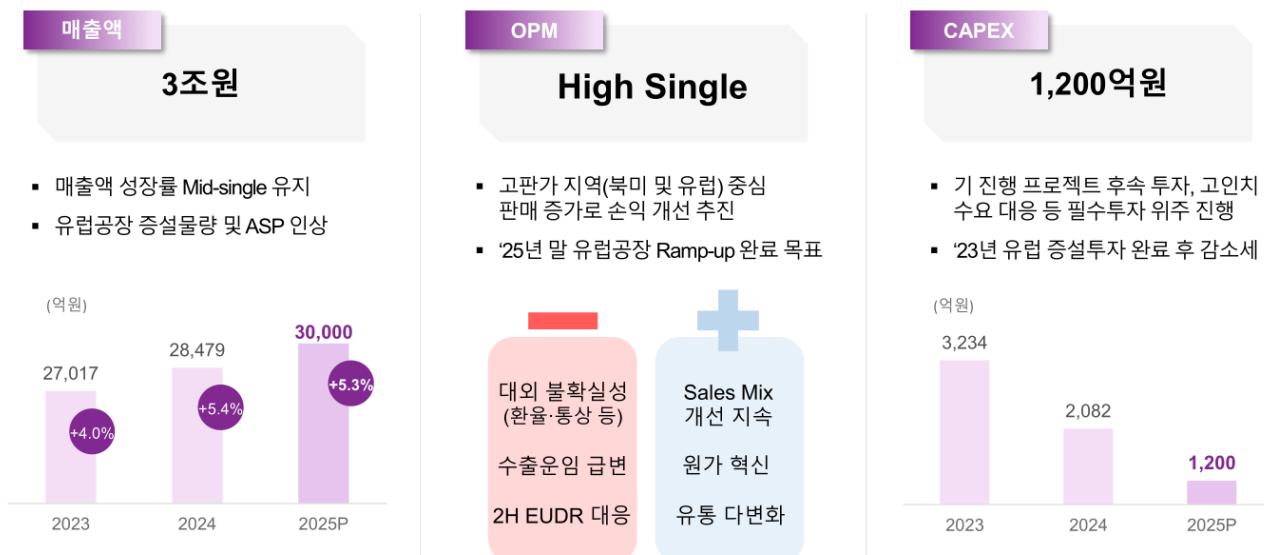
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	1,054	12M Fwd EPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	104,168	우선주 발행량 포함
Target Multiple(배)	5.5	넥센타이어 역사적 12M Fwd P/E 벤드 최하단
적정주가(원)	5,798	
목표주가(원)	5,700	
전일종가(원)	5,270	
Upside	8.2%	

자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 2025년 연간 실적 가이던스



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

주: 2025년 2월 7일 기준

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,055.6	3,159.7	3,412.4
매출원가	1,962.4	2,055.0	2,233.5	2,303.3	2,441.5
매출총이익	739.3	792.9	822.0	856.4	971.0
판관비	552.3	620.8	635.1	650.8	742.8
영업이익	187.0	172.1	186.9	205.6	228.2
EBITDA	383.4	407.4	423.8	429.8	441.4
영업외손익	-37.3	-2.3	-38.6	-39.8	-55.8
이자수익	9.4	9.8	9.5	13.6	19.4
이자비용	60.4	95.2	77.3	65.4	74.6
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	-5.4	-24.1	-38.6
법인세차감전이익	149.7	169.8	148.3	165.8	172.4
법인세비용	46.6	43.1	41.2	46.7	48.5
계속사업순손익	103.1	126.7	107.1	119.1	123.9
당기순이익	103.1	126.7	107.1	119.1	123.9
지배주주순이익	102.8	126.4	106.8	118.8	123.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.0	5.4	7.3	3.4	8.0
영업이익 증감율	흑진	-8.0	8.6	10.0	11.0
EBITDA 증감율	169.6	6.3	4.0	1.4	2.7
지배주주순이익 증감율	흑진	23.0	-15.5	11.2	4.0
EPS 증감율	흑진	22.9	-15.5	11.2	4.0
매출총이익률(%)	27.4	27.8	26.9	27.1	28.5
영업이익률(%)	6.9	6.0	6.1	6.5	6.7
EBITDA Margin(%)	14.2	14.3	13.9	13.6	12.9
지배주주순이익률(%)	3.8	4.4	3.5	3.8	3.6

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	241.9	259.3	98.8	369.7	238.9
당기순이익	103.1	126.7	107.1	119.1	123.9
비현금항목의 가감	384.7	407.5	379.8	356.5	350.9
유형자산감가상각비	186.4	225.7	228.8	215.7	204.5
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	143.0	132.3	137.7
영업활동자산부채증감	-182.4	-172.8	-282.6	-11.1	-135.7
매출채권 및 기타채권의 감소	-71.0	-10.6	-122.6	-26.0	-63.2
재고자산의 감소	2.1	-233.2	-144.9	-3.8	-83.4
매입채무 및 기타채무의 증가	-79.7	-17.3	7.5	9.5	17.7
기타	-33.8	88.3	-22.6	9.2	-6.8
기타현금흐름	-63.5	-102.1	-105.5	-94.8	-100.2
투자활동 현금흐름	-323.9	-175.6	-112.4	-116.6	-126.4
유형자산의 취득	-323.4	-205.2	-113.1	-116.9	-126.3
유형자산의 처분	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-9.0	-9.0	-9.0
투자자산의 감소(증가)	-8.8	79.2	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의 감소(증가)	-18.1	-69.4	-7.7	-8.1	-8.5
기타	24.0	17.4	17.4	17.4	17.4
재무활동 현금흐름	52.0	-190.2	5.8	-33.5	-27.5
차입금의 증가(감소)	76.2	-162.3	35.3	-4.0	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	-13.4
기타	-13.9	-16.1	-16.1	-16.1	-16.1
기타현금흐름	9.3	6.2	13.1	13.1	13.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-20.7	-100.3	5.3	232.7	98.1
기초현금 및 현금성자산	258.4	237.6	137.4	142.7	375.4
기말현금 및 현금성자산	237.6	137.4	142.7	375.4	473.5

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556.1	1,875.1	2,157.0	2,429.1	2,683.9
현금 및 현금성자산	237.6	137.4	142.7	375.4	473.5
단기금융자산	85.1	154.5	162.3	170.4	178.9
매출채권 및 기타채권	549.6	641.3	763.9	789.9	853.1
재고자산	640.8	894.0	1,038.9	1,042.7	1,126.1
기타유동자산	43.0	47.9	49.2	50.7	52.3
비유동자산	2,676.6	2,699.4	2,584.6	2,486.3	2,408.4
투자자산	130.2	51.0	51.0	51.0	51.0
유형자산	2,325.1	2,423.1	2,307.3	2,208.5	2,130.3
무형자산	21.7	18.4	19.4	19.9	20.2
기타비유동자산	199.6	206.9	206.9	206.9	206.9
자산총계	4,232.7	4,574.5	4,741.6	4,915.5	5,092.3
유동부채	1,330.0	1,454.3	1,430.8	1,470.9	1,483.3
매입채무 및 기타채무	350.9	537.2	544.7	554.2	571.9
단기금융부채	905.3	800.8	791.1	811.1	811.1
기타유동부채	73.8	116.3	95.0	105.6	100.3
비유동부채	1,197.8	1,248.6	1,293.6	1,269.7	1,271.8
장기금융부채	864.6	880.8	925.8	901.8	903.8
기타비유동부채	333.2	367.8	367.8	367.9	368.0
부채총계	2,527.8	2,702.9	2,724.4	2,740.7	2,755.1
자본지분	1,696.4	1,862.2	2,007.5	2,164.8	2,326.8
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	1,699.3	1,804.7	1,914.9
비지배지분	8.5	9.4	9.7	10.0	10.4
자본총계	1,704.9	1,871.6	2,017.2	2,174.8	2,337.2
투자자표					(단위 : 원, %, 배)
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	987	1,213	1,025	1,141	1,186
BPS	16,286	17,877	19,272	20,782	22,337
CFPS	4,683	5,128	4,675	4,567	4,558
DPS	115	130	130	130	130
주가배수(배)					
PER	8.1	5.0	5.0	4.5	4.4
PER(최고)	9.4	8.0	6.0		
PER(최저)	6.0	4.9	4.8		
PBR	0.49	0.34	0.27	0.25	0.23
PBR(최고)	0.57	0.54	0.32		
PBR(최저)	0.37	0.34	0.26		
PSR	0.31	0.22	0.18	0.17	0.16
PCFR	1.7	1.2	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA	5.9	4.9	4.6	4.0	3.6
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	10.7	9.9	11.7	10.5	10.1
배당수익률(%), 보통주, 현금	1.4	2.2	2.5	2.5	2.5
ROA	2.5	2.9	2.3	2.5	2.5
ROE	6.3	7.1	5.5	5.7	5.5
ROIC	4.9	2.8	3.8	4.1	4.5
매출채권회전율	5.6	4.8	4.3	4.1	4.2
재고자산회전율	4.2	3.7	3.2	3.0	3.1
부채비율	148.3	144.4	135.1	126.0	117.9
순차입금비율	84.9	74.3	70.0	53.7	45.5
이자보상배율	3.1	1.8	2.4	3.1	3.1
총차입금	1,769.9	1,681.6	1,716.9	1,712.9	1,714.9
순차입금	1,447.2	1,389.7	1,411.9	1,167.1	1,062.5
NOPLAT	383.4	407.4	423.8	429.8	441.4
FCF	-151.8	-45.7	-32.8	235.0	106.3

Compliance Notice

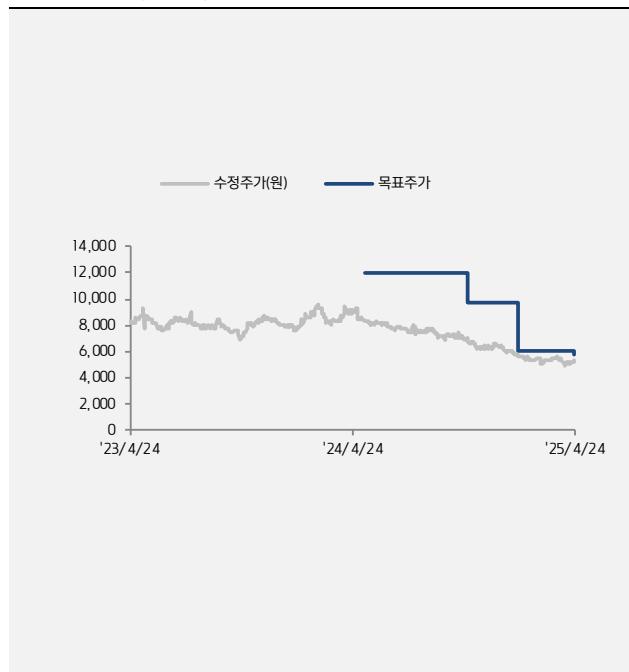
- 당사는 4월 23일 현재 '넥센타이어(002350)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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 일제의 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	목표가격 대상 시점	괴리율(%)	
					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		

목표주가추이(2개년)

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였습니다.

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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%