



BUY (유지)

목표주가(12M) 8,000원
현재주가(10.21) 6,230원

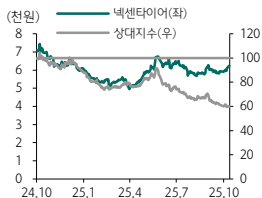
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,823.84
52주 최고/최저(원)	7,190/4,960
시가총액(십억원)	608.5
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	97,667.9
60일 평균 거래량(천주)	98.0
60일 평균 거래대금(십억원)	0.6
외국인지분율(%)	6.23
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2인	69.18
브이아이피자산운용	5.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,131.1	3,290.1
영업이익(십억원)	166.0	201.8
순이익(십억원)	110.0	139.2
EPS(원)	1,049	1,317
BPS(원)	19,147	20,435

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,132.9	3,300.5
영업이익	187.0	172.1	173.9	194.5
세전이익	149.7	169.8	142.5	187.1
순이익	102.8	126.4	108.0	139.0
EPS	987	1,213	1,037	1,334
종감율	흑전	22.90	(14.51)	28.64
PER	8.15	4.95	6.01	4.67
PBR	0.49	0.34	0.33	0.31
EV/EBITDA	5.92	4.93	4.63	4.22
ROE	6.26	7.10	5.66	6.88
BPS	16,314	17,905	18,814	20,020
DPS	115	130	130	130



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 22일 | 기업분석

넥센타이어 (002350)

기대치를 상회할 3분기. 관세에 대한 베타가 가장 큰 회사

관세율이 15%로 하락하면, 영업이익을 기존 추정치 대비 20% 상향 가능

넥센타이어에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 8,000원을 유지한다. 3분기 영업이익은 관세 비용이 본격화되어 전년 동기 대비 감소하겠지만, 물량 증가와 환율/판가 상승, 그리고 미국 거래선의 정상화 등으로 시장 기대보다는 상회할 것으로 예상한다. 넥센타이어는 매출액의 1/4이 북미이고, 미국 공장이 부재함에 따라 관세 영향이 가장 큰 타이어 업체이다. 현재 관세율 25%는 영업이익률을 3.0%p 하락하는 요인인데, 관세율이 15%로 하락하면 기존 추정 영업이익(관세율 25% 기준)을 20% 상승시키고, 영업이익률도 1.2%p 개선될 것으로 전망한다. 관세 우려로 주가가 P/E 5배 이하의 Valuation으로 하락한 바 관세율 인하에 따른 베타가 가장 큰 넥센타이어를 매수할 시점이라는 판단이다.

3Q25 Preview: 영업이익률 5.7% 전망

넥센타이어의 3분기 실적은 시장 기대치를 상회할 것으로 예상한다(영업이익 기준 +13%). 매출액/영업이익은 +11%/-14% (YoY) 변동한 7,884억원/450원(영업이익률 5.7%, -1.7%p (YoY))으로 전망한다. 판매량 증가, 환율 상승, 고인치 타이어 비중 상승에 따른 믹스 효과 등이 지속되는 가운데, 전년 3분기 발생했던 북미 유통 거래선의 파산과 거래 일시 중단이 정상화되면서 외형 성장률은 두 자릿수를 기록할 전망이다. 미국 관세 부과에 대한 대응으로 미국 내 판가를 인상(5~7월에 걸쳐 10% 인상 고지)한 것도 기여했을 것이다. 영업이익률은 -1.7%p (YoY), +0.4%p (QoQ) 변동한 5.7%로 예상한다. 외형 성장과 해상운임/원재료 투입단가의 안정화에도 불구하고, 지난 5월부터 반영되기 시작한 미국 관세 비용이 본격화되면서(2Q25 50억원, 3Q25F 200억원 예상) 전년 동기 대비 이익률은 하락할 것이다. 미국 관세 비용이 없었다면, 영업이익률은 8.2%를 기록하면서 실질 수익성이 전년 동기 대비 개선된다는 판단이다.

관세에 대한 베타가 가장 큰 회사

넥센타이어는 미국 공장의 부재로 관세 영향이 가장 큰 회사이다. 2024년 연간 및 2025년 상반기 매출액 중 북미(미국/캐나다) 비중이 24%/24%이고, 대부분 한국 공장에서 담당 중이다. 관세에 대비해 선행적으로 미국 현지 재고를 확충해서 2분기에는 관세 비용이 50억원 수준이었지만, 재고가 소진됨에 따라 3분기/4분기에는 관세 비용이 각각 200억원/250억원으로 증가할 전망이다. 이것도 5~7월에 걸쳐 미국 내 판가를 단계적으로 인상(최종 10%, 3분기는 5% 전후 효과 반영)함에 따라 만회하는 것이다. 현재와 같이 미국 관세율이 25%로 유지된다면, 연간 관세 비용은 1,000억원 수준이고, 이는 2026년 영업이익률을 3.0%p 하락시키는 요인이다. 관세율이 15%로 하향되어 발효되면, 2026년 연간 관세 비용은 600억원 수준으로 감소한다. 이는 기존 추정 영업이익(관세율 25% 기준)을 20% 상승시키고, 영업이익률도 1.2%p 개선될 것으로 전망한다.

도표 1. 넥센타이어의 분기실적 추이

(단위: 십억원)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	678	764	709	698	771	805	788	769	2,597	2,702	2,848	3,133	3,300
한국	111	112	116	124	115	125	126	130	409	454	463	496	516
북미	177	191	174	140	181	195	209	189	679	722	683	774	805
유럽	240	307	273	314	317	338	300	323	948	1,005	1,135	1,278	1,367
기타	149	153	146	120	158	147	153	126	561	522	568	584	612
매출원가	501	540	498	517	570	590	575	547	2,166	1,962	2,055	2,281	2,397
매출원가율	73.8%	70.7%	70.2%	74.1%	73.9%	73.3%	73.0%	71.2%	83.4%	72.6%	72.2%	72.8%	72.6%
운반비	64	78	83	80	74	74	71	69	436	235	305	288	290
운반비율	9.4%	10.2%	11.7%	11.5%	9.5%	9.2%	9.0%	9.0%	16.8%	8.7%	10.7%	9.2%	8.8%
판매비	136	161	159	165	161	172	168	176	486	552	621	678	709
판매비율	20.0%	21.1%	22.4%	23.7%	20.9%	21.4%	21.3%	22.9%	18.7%	20.4%	21.8%	21.6%	21.5%
영업이익	42	63	52	15	41	43	45	46	(54)	187	172	174	194
영업이익률	6.1%	8.2%	7.4%	2.2%	5.3%	5.3%	5.7%	5.9%	-2.1%	6.9%	6.0%	5.6%	5.9%
세전이익	49	67	(2)	57	48	28	34	34	(40)	150	170	143	187
세전이익률	7.2%	8.7%	-0.3%	8.1%	6.2%	3.5%	4.2%	4.4%	-1.6%	5.5%	6.0%	4.5%	5.7%
순이익	41	44	(7)	48	40	19	25	25	(28)	103	127	108	139
순이익률	6.0%	5.8%	-0.9%	6.9%	5.2%	2.4%	3.1%	3.2%	-1.1%	3.8%	4.4%	3.4%	4.2%

자료: 넥센타이어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,132.9	3,300.5	3,449.0
매출원가	1,962.4	2,055.0	2,281.4	2,397.3	2,502.6
매출총이익	739.3	792.9	851.5	903.2	946.4
판매비	552.3	620.8	677.6	708.8	733.6
영업이익	187.0	172.1	173.9	194.5	212.8
금융손익	(48.0)	(15.8)	(39.5)	(18.2)	(12.9)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	10.7	13.5	8.1	10.8	10.8
세전이익	149.7	169.8	142.5	187.1	210.7
법인세	46.6	43.1	34.2	47.7	53.7
계속사업이익	103.1	126.7	108.3	139.4	157.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	103.1	126.7	108.3	139.4	157.0
비지배주주지분 손이익	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
지배주주순이익	102.8	126.4	108.0	139.0	156.5
지배주주지분포괄이익	118.1	177.6	107.7	138.6	156.1
NOPAT	128.8	128.5	132.2	144.9	158.5
EBITDA	383.4	407.4	417.3	439.7	459.6
성장성(%)					
매출액증가율	4.02	5.41	10.01	5.35	4.50
NOPAT증가율	흑전	(0.23)	2.88	9.61	9.39
EBITDA증가율	169.62	6.26	2.43	5.37	4.53
영업이익증가율	흑전	(7.97)	1.05	11.85	9.41
(지배주주)순이익증가율	흑전	22.96	(14.56)	28.70	12.59
EPS증가율	흑전	22.90	(14.51)	28.64	12.67
수익성(%)					
매출총이익률	27.36	27.84	27.18	27.37	27.44
EBITDA이익률	14.19	14.31	13.32	13.32	13.33
영업이익률	6.92	6.04	5.55	5.89	6.17
계속사업이익률	3.82	4.45	3.46	4.22	4.55

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	987	1,213	1,037	1,334	1,503	
BPS	16,314	17,905	18,814	20,020	21,394	
CFPS	4,683	5,128	4,174	4,385	4,595	
EBITDAPS	3,680	3,911	4,006	4,221	4,412	
SPS	25,936	27,340	30,075	31,684	33,110	
DPS	115	130	130	130	130	
주가지표(배)						
PER	8.15	4.95	6.01	4.67	4.15	
PBR	0.49	0.34	0.33	0.31	0.29	
PCFR	1.72	1.17	1.49	1.42	1.36	
EV/EBITDA	5.92	4.93	4.63	4.22	3.82	
PSR	0.31	0.22	0.21	0.20	0.19	
재무비율(%)						
ROE	6.26	7.10	5.66	6.88	7.27	
ROA	2.51	2.87	2.34	2.96	3.23	
ROIC	4.39	4.08	4.06	4.41	4.75	
부채비율	148.27	144.41	136.14	127.48	119.95	
순부채비율	85.34	74.57	65.67	58.02	49.81	
이자보상배율(배)	3.09	1.81	1.88	2.37	2.97	

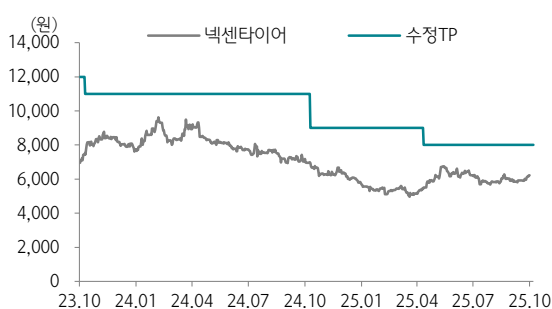
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	1,556.1	1,875.1	1,925.9	2,026.1	2,170.2	
금융자산	322.8	291.9	376.3	393.9	464.8	
현금성자산	237.6	137.4	218.2	233.7	302.7	
매출채권	430.1	513.7	519.2	546.9	571.5	
재고자산	640.8	894.0	844.2	889.3	929.4	
기타유동자산	162.4	175.5	186.2	196.0	204.5	
비유동자산	2,676.6	2,699.4	2,718.0	2,733.9	2,748.2	
투자자산	139.7	60.7	62.7	63.8	64.9	
금융자산	139.7	60.7	62.7	63.8	64.9	
유형자산	2,325.1	2,423.1	2,439.4	2,454.0	2,467.1	
무형자산	21.7	18.4	18.7	18.9	19.0	
기타비유동자산	190.1	197.2	197.2	197.2	197.2	
자산총계	4,232.7	4,574.5	4,643.9	4,760.0	4,918.4	
유동부채	1,330.0	1,454.3	1,452.5	1,451.5	1,462.3	
금융부채	911.8	806.8	847.6	818.3	804.1	
매입채무	102.2	164.3	146.6	154.4	161.4	
기타유동부채	316.0	483.2	458.3	478.8	496.8	
비유동부채	1,197.8	1,248.6	1,224.8	1,216.0	1,220.0	
금융부채	865.9	880.8	820.0	789.7	774.5	
기타비유동부채	331.9	367.8	404.8	426.3	445.5	
부채총계	2,527.8	2,702.9	2,677.3	2,667.5	2,682.3	
지배주주지분	1,696.4	1,862.2	1,956.9	2,082.4	2,225.6	
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1	
자본잉여금	67.4	67.4	67.4	67.4	67.4	
자본조정	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	
기타포괄이익누계액	72.1	137.8	137.8	137.8	137.8	
이익잉여금	1,505.8	1,605.9	1,700.5	1,826.1	1,969.2	
비지배주주지분	8.5	9.4	9.7	10.1	10.5	
자본총계	1,704.9	1,871.6	1,966.6	2,092.5	2,236.1	
순금융부채	1,455.0	1,395.7	1,291.3	1,214.1	1,113.7	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	241.9	259.3	373.5	329.1	356.7
당기순이익	103.1	126.7	108.3	139.4	157.0
조정	321.2	305.4	214.2	202.5	211.0
감가상각비	196.4	235.3	243.4	245.2	246.8
외환거래손익	9.8	(24.8)	(33.1)	(47.4)	(40.2)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	115.0	94.9	3.9	4.7	4.4
영업활동 자산부채변동	(182.4)	(172.8)	51.0	(12.8)	(11.3)
투자활동 현금흐름	(323.9)	(175.6)	(232.5)	(215.9)	(222.7)
투자자산감소(증가)	6.3	87.4	(2.0)	(1.2)	(1.0)
자본증가(감소)	(323.4)	(205.2)	(250.0)	(250.0)	(250.0)
기타	(6.8)	(57.8)	19.5	35.3	28.3
재무활동 현금흐름	101.3	(102.0)	(33.3)	(73.1)	(42.8)
금융부채증가(감소)	111.6	(90.2)	(19.9)	(59.7)	(29.4)
자본증가(감소)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(10.3)	(11.8)	(13.4)	(13.4)	(13.4)
현금의 증감	19.2	(18.2)	2.0	15.5	69.1
Unlevered CFO	487.8	534.2	434.8	456.7	478.7
Free Cash Flow	(81.6)	54.2	123.5	79.1	106.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

넥센타이어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.2	BUY	8,000		
24.10.30	BUY	9,000	-35.83%	-24.89%
23.10.30	BUY	11,000	-26.64%	-12.55%
23.8.1	BUY	12,000	-34.96%	-29.75%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 10월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 19일