넥센타이어(002350.KS) 매수(유지)

2026년은 시장 다변화 확대가 중요 변수

분석의 기본 가정

- '26년 미국 관세 부담 +150억원 증가, EU의 중국산 타이어 반덤핑 관세 미반영

4Q 매출 8천3백억원(YoY+19%), 영업이익 405억원(+162%), 영업이익률 4.9%

컨센 대비 매출 6% 상회, 영업이익 13% 하회. 렌탈 제품에 대한 회계 기준 변경으로 일회성 매출 800억원과 감가상각비, 460억원이 인식된 것이 기대치와 차이 배경

1H26에 물류비, 원재료 부담 완화로 수익성 개선 기대

'25년 매출은 +12% 증가했는데, 글로벌 생산이 +1.3% 증가하는데 그쳤으나 우호적 환율 효과와 고인치 비중 증가에 따른 믹스 개선이 매출 증가를 견인. 지역별로는 한국과 유럽 매출이 +33%, +15% 증가하며 전사 매출 견인. 이러한 매출 증가에도 불구하고 '25년 영업이익률은 0.7%P 낮아졌는데 관세가 약 -1%P, 감가상각비 부담 증가(일회성 포함)가 -1.2%P 훼손 요인으로 작용했고, 물류비 부담 완화는 +1.6%P 만회요인으로 작용한 것으로 추산. 아울러 당초 예상과 달리 매출액 대비 재료비 비율은 4Q25에 YoY+5%P, QoQ+6%P 상승하며 주요 수익성 훼손 요인으로 작용했는데 1H25에 매입한, 단가가 높은 원재료가 4Q 손익에 반영되었고, EUDR 시행에 대비해 4Q25에 EUDR 충족 고무를 사용한 영향으로 판단. 그러나 EUDR 시행은 연기되었고, 2H25 하락한 원재료가 손익에 반영될 것이기에 최소 1H26까지는 물류비와 원재료가 수익성 개선 요인이 될 것. '26년 EPS에 Target PER 6배(지난 4년이래 상단)를 적용하여 목표주가를 9천원에서 1만원으로 상향.

2026년 가이던스 매출 3.3조원(YoY+3.5%), High single 영업이익률 제시

기존 추정치와 유사한 동사의 가이던스 초과 달성과 과거 8~10배 수준의 PER 밸류에이션 회복을 위해서는 한국과 중국 공장의 생산량, 특히 양산 공장 물량 회복이 관건일 것으로 판단(양산공장 생산량은 1,513만본(-7%)에 그치며 '20년 이후 최저치를 기록). 한국 공장의 수출은 미국 관세 부담이, 중국 공장의 수출은 EU의 반덤핑 관세 위협이 존재하는 상황에서 높은 가성비를 무기로 해당 공장의 수출 지역 다변화를 빠르게 확대한다면 보호무역주의 확산 속에 글로벌 생산의 57%를 한국에서 생산하는 동사에 대한 우려가 빠르게 완화될 수 있을 것. 투자의견 매수 유지.

결산기(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액(억원)	2,702	2,848	3,190	3,240	3,398
영업이익(억원)	187	172	170	207	221
계속사업세전손익(억원)	150	170	198	216	238
지배주주지분순이익(억원)	103	126	151	162	178
EPS(원)	987	1,213	1,446	1,552	1,706
증감율(%)	흑전	22.9	19.2	7.3	9.9
ROE(%)	6.3	7.1	7.7	7.5	7.5
PER(배)	8.1	5.0	5.6	5.2	4.7
PBR(배)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	5.7	4.9	5.6	4.9	4.5

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175/moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(2/4)	8,040원
목표주가(12M, 상향)	10,000원

Key Data (기준일: 2026. 02. 04)

KOSPI(pt)	5371.10
KOSDAQ(pt)	1149.43
액면가(원)	500
시가총액(억원)	7,852
발행주식수(천주)	104,168
평균거래량(3M,주)	185,766
평균거래대금(3M, 백만원)	1,435
52주 최고/최저	8,450 / 4,960
52주 일간Beta	0.5
배당수익률(26F,%)	1.7
외국인지분율(%)	9.9
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2 인	69.2 %
브이아이피자산운용	5.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.9	28.8	37.2	44.9
KOSPI대비 상대수익률	-13.4	-1.1	-19.6	-33.1

Company vs KOSPI composite

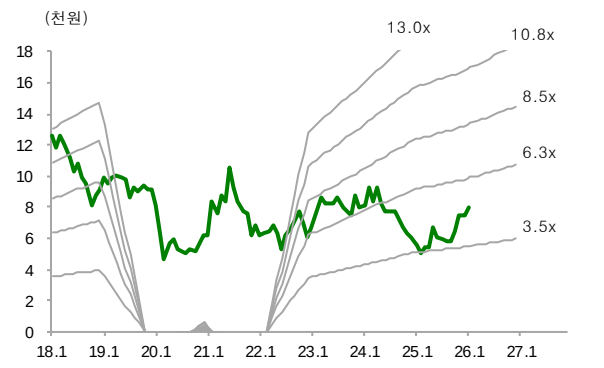
도표 1. 넥센타이어 실적 추이

(단위: 십억원)

구분	2024A				2025F				연간		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	2024A	2025P	2026F
매출액	678	764	709	698	771	805	781	833	2,848	3,190	3,240
매출원가	501	540	498	517	570	590	558	600	2,055	2,317	2,316
매출원가율	73.8%	70.7%	70.2%	74.1%	73.9%	73.3%	71.4%	72.0%	72.2%	72.6%	71.5%
매충총이익	177	224	211	181	202	215	223	233	793	873	924
GPM	26.2%	29.3%	29.8%	25.9%	26.1%	26.7%	28.6%	28.0%	27.8%	27.4%	28.5%
판관비	136	161	159	165	161	172	177	193	621	703	718
판관비율	20.0%	21.1%	22.4%	23.7%	20.9%	21.4%	22.6%	23.2%	21.8%	22.0%	22.1%
영업이익	42	63	52	15	41	43	46	40	172	170	207
OPM	6.1%	8.2%	7.4%	2.2%	5.3%	5.3%	6.0%	4.9%	6.0%	5.3%	6.4%
세전이익	49	67	-2	57	48	28	71	52	170	198	216
(지배)당기순이익	41	44	-7	48	40	19	55	37	126	151	162
NIM	6.0%	5.8%	-0.9%	6.9%	5.2%	2.4%	7.0%	4.4%	4.4%	4.7%	5.0%
YoY											
매출	6%	10%	2%	3%	14%	5%	10%	19%	5%	12%	2%
매출원가	1%	5%	2%	12%	14%	9%	12%	16%	5%	13%	0%
매출총이익	25%	28%	4%	-17%	14%	-4%	6%	29%	7%	10%	6%
판관비	8%	16%	18%	7%	18%	7%	11%	17%	12%	13%	2%
영업이익	157%	70%	-25%	-76%	-2%	-32%	-11%	162%	-8%	-1%	21%
(지배)당기순이익	258%	57%	적자전환	349%	-3%	-57%	흑자전환	-23%	23%	19%	7%
글로벌 생산량	11,567	10,610	11,049	11,260	11,690	11,078	10,745	11,567	44,193	44,773	45,256
한국(양산)	4,362	3,838	3,815	3,920	3,952	3,772	3,484	4,362	16,190	15,128	15,052
찬국(창년)	2,938	2,509	2,741	2,679	2,827	2,532	2,534	2,938	10,938	10,572	10,730
중국(청도)	2,629	2,750	2,639	2,557	2,627	2,789	2,410	2,629	10,512	10,383	10,175
체코	1,638	1,513	1,854	2,104	2,285	1,985	2,316	1,638	6,553	8,690	9,298
생산량(YoY)	5%	3%	6%	3%	1%	4%	-3%	5%	93.7%	94.2%	95.2%
한국(양산)	1%	-5%	0%	-6%	-9%	-2%	-9%	1%	92.2%	92.4%	92.0%
한국(창녕)	3%	-2%	1%	-3%	-4%	1%	-8%	3%	93.9%	94.4%	95.8%
중국(청도)	4%	6%	3%	3%	0%	1%	-9%	4%	96.5%	96.5%	94.6%
체코	26%	35%	46%	36%	39%	31%	25%	26%	93%	94%	101%

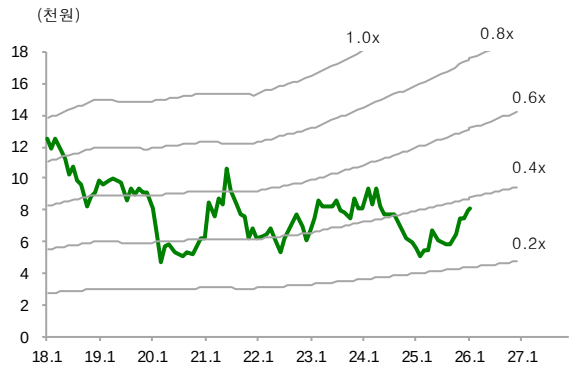
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 2. Fwd 12M PER Band



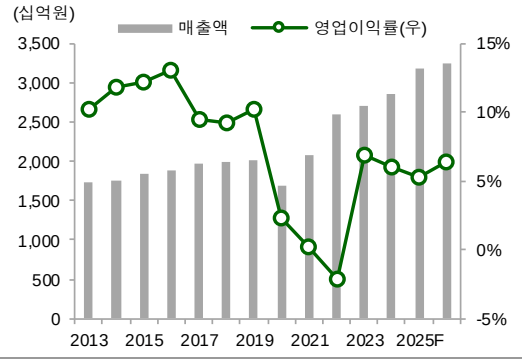
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PBR Band



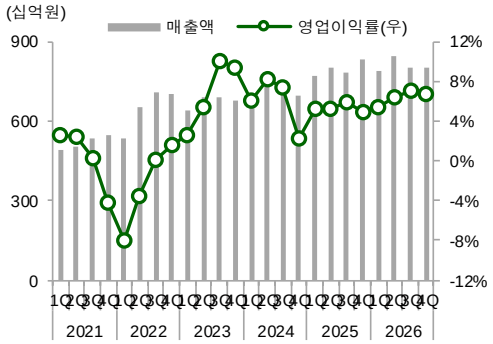
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 4. 넥센타이어 연간 매출액과 영업이익률



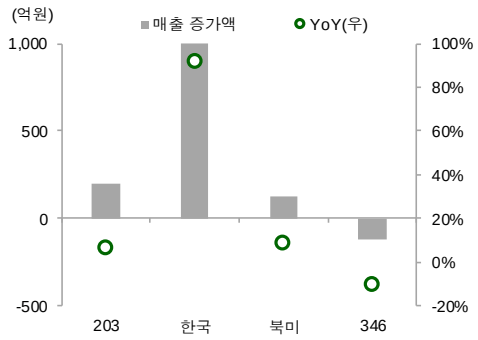
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 5. 넥센타이어 분기 매출액과 영업이익률



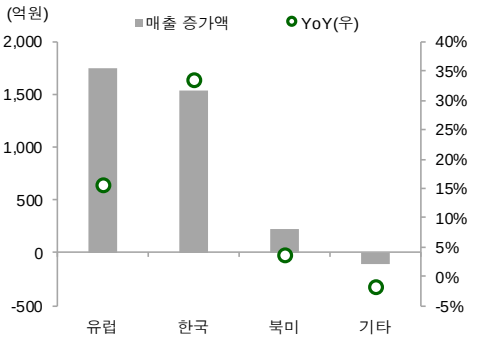
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 6. 4Q25 지역별 매출 증가액과 증가율(YoY)



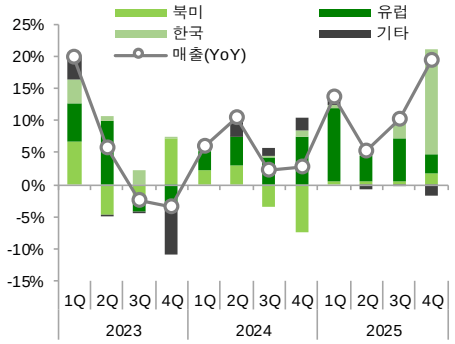
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 7. 2025 지역별 매출 증가액과 증가율(YoY)



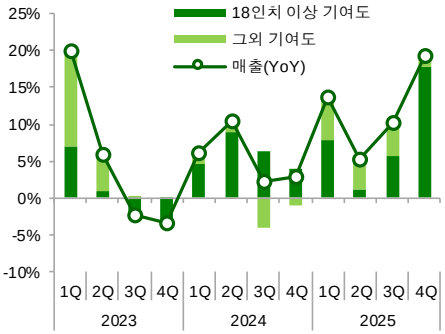
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 8. 매출 증가율(YoY)과 기여도: 유럽이 매출 증가 견인 중



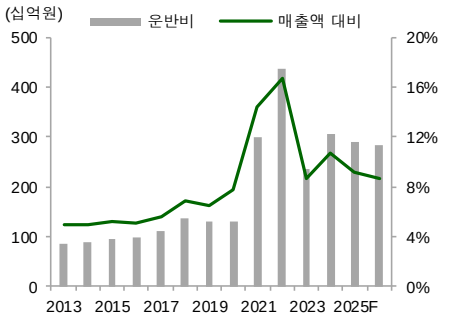
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 9. 매출 증가율(YoY)과 기여도: 타이어 유형별 기여도



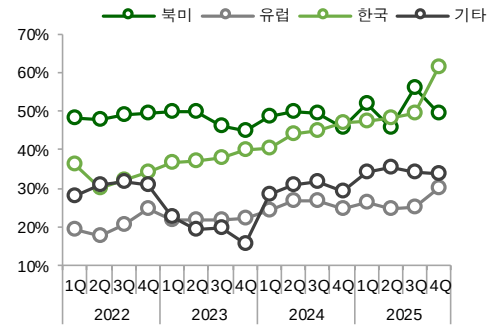
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 10. 넥센타이어 운반비 추이



자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 11. 지역별 18인치 이상 타이어 매출 비중 추이



자료 : 신영증권 리서치센터

넥센타이어(002350.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**27,017**	**28,479**	**31,896**	**32,396**	**33,984**
증가율(%)	4.0	5.4	12.0	1.6	4.9
매출원가	**19,624**	**20,550**	**23,165**	**23,155**	**24,308**
원가율(%)	72.6	72.2	72.6	71.5	71.5
매출총이익	**7,393**	**7,929**	**8,731**	**9,241**	**9,676**
매출총이익률(%)	27.4	27.8	27.4	28.5	28.5
판매비와 관리비 등	**5,523**	**6,208**	**7,028**	**7,175**	**7,464**
판관비율(%)	20.4	21.8	22.0	22.1	22.0
영업이익	**1,870**	**1,721**	**1,703**	**2,066**	**2,212**
증가율(%)	흑전	-8.0	-1.0	21.3	7.1
영업이익률(%)	6.9	6.0	5.3	6.4	6.5
EBITDA	**3,834**	**4,074**	**4,012**	**4,458**	**4,699**
EBITDA마진(%)	14.2	14.3	12.6	13.8	13.8
순금융손익	**-480**	**-158**	**-310**	**-331**	**-263**
이자손익	-511	-853	-714	-695	-587
외화관련손익	45	617	24	-6	-36
기타영업외손익	**107**	**135**	**590**	**430**	**430**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**1,497**	**1,698**	**1,984**	**2,165**	**2,380**
계속사업손익법인세비용	**466**	**431**	**471**	**541**	**595**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**1,031**	**1,267**	**1,513**	**1,624**	**1,785**
증가율(%)	흑전	22.9	19.4	7.3	9.9
순이익률(%)	3.8	4.4	4.7	5.0	5.3
지배주주지분 당기순이익	1,028	1,264	1,507	1,617	1,778
증가율(%)	흑전	23.0	19.2	7.3	10.0
기타포괄이익	**155**	**518**	**517**	**517**	**517**
총포괄이익	**1,186**	**1,786**	**2,030**	**2,141**	**2,302**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**15,561**	**18,751**	**20,077**	**21,414**	**23,090**
현금및현금성자산	2,376	1,374	1,617	2,560	3,316
매출채권 및 기타채권	5,496	6,413	7,731	7,899	8,288
재고자산	6,408	8,940	8,621	8,756	9,185
비유동자산	**26,766**	**26,994**	**28,775**	**29,660**	**30,442**
유형자산	23,251	24,231	25,893	26,679	27,376
무형자산	217	184	204	205	201
투자자산	1,397	607	648	684	710
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**42,327**	**45,745**	**48,852**	**51,074**	**53,532**
유동부채	**13,300**	**14,543**	**14,859**	**15,085**	**15,384**
단기차입금	4,588	5,170	3,170	3,170	3,170
매입채무및기타채무	3,509	5,372	5,792	6,017	6,316
유동성장기부채	4,359	2,217	4,217	4,217	4,217
비유동부채	**11,978**	**12,486**	**13,386**	**13,386**	**13,386**
사채	1,943	3,485	3,485	3,485	3,485
장기차입금	6,606	5,215	6,115	6,115	6,115
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**25,278**	**27,029**	**28,245**	**28,470**	**28,769**
지배주주지분	**16,964**	**18,622**	**20,507**	**22,498**	**24,650**
자본금	541	541	541	541	541
자본잉여금	674	674	674	674	674
기타포괄이익누계액	721	1,378	1,896	2,413	2,930
이익잉여금	15,058	16,059	17,427	18,900	20,535
비지배주주지분	**85**	**94**	**100**	**107**	**114**
자본총계	**17,049**	**18,716**	**20,607**	**22,605**	**24,763**
총차입금	**17,777**	**16,876**	**17,776**	**17,776**	**17,776**
순차입금	**13,528**	**13,733**	**14,577**	**13,595**	**12,795**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**2,419**	**2,593**	**3,062**	**3,887**	**3,731**
당기순이익	**1,031**	**1,267**	**1,513**	**1,624**	**1,785**
현금유출이없는비용및수익	**3,847**	**4,075**	**3,469**	**3,635**	**3,705**
유형자산감가상각비	1,864	2,257	2,288	2,364	2,453
무형자산상각비	100	96	20	28	34
영업활동관련자산부채변동	**-1,824**	**-1,728**	**-735**	**-135**	**-577**
매출채권의감소(증가)	-710	-106	-1,319	-168	-389
재고자산의감소(증가)	21	-2,332	319	-135	-429
매입채무의증가(감소)	-797	-173	420	225	299
투자활동으로인한현금흐름	**-3,239**	**-1,756**	**-4,610**	**-3,819**	**-3,813**
투자자산의 감소(증가)	-17	790	-41	-36	-26
유형자산의 감소	24	24	0	0	0
CAPEX	-3,234	-2,052	-3,950	-3,150	-3,150
단기금융자산의감소(증가)	-232	105	-36	-39	-43
재무활동으로인한현금흐름	**520**	**-1,902**	**566**	**-339**	**-343**
장기차입금의증가(감소)	343	-2,598	900	0	0
사채의증가(감소)	418	975	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**93**	**62**	**1,225**	**1,214**	**1,181**
현금의 증가	**-207**	**-1,003**	**243**	**943**	**756**
기초현금	2,584	2,376	1,374	1,617	2,560
기말현금	2,376	1,374	1,617	2,560	3,316

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	987	1,213	1,446	1,552	1,706
BPS	16,314	17,905	19,715	21,626	23,692
DPS	115	130	135	140	140
Multiples (배)					
PER	8.1	5.0	5.6	5.2	4.7
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.7	4.9	5.6	4.9	4.5

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	22.9%	19.2%	7.3%	9.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	169.6%	6.3%	-1.5%	11.1%	5.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	6.2%	7.1%	7.7%	7.5%	7.5%
ROE(지배순이익 기준)	6.3%	7.1%	7.7%	7.5%	7.5%
ROIC	4.9%	2.8%	3.5%	4.0%	4.2%
WACC	3.8%	5.0%	4.5%	4.5%	4.3%
안전성(%)					
부채비율	148.3%	144.4%	137.1%	125.9%	116.2%
순차입금비율	79.3%	73.4%	70.7%	60.1%	51.7%
이자보상배율	3.1	1.8	2.1	2.6	3.1

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
넥센타이어	-	O	-	-	-	-	-	-

넥센타이어 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-02-05	매수	10000		
2025-02-10	매수	9000	-29.63	-6.11