넥센타이어 (002350)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

2026, 회복의 원년

BUY **TP 9,600원**

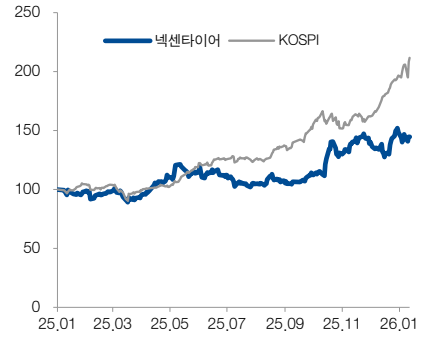
현재주가 (2/4)	8,040원
상승여력	19.4%
시가총액	785십억원
발행주식수	97,668천주
자본금/액면가	54십억원/500원
52주 최고가/최저가	8,450원/4,960원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	9.89%
주요주주 지분율	
넥센외 2 인	69.18%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	7.9	28.8	37.2
상대주가(%p)	-13.4	-1.1	-19.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,053	1,315	7,500
After	1,539	1,426	9,600
Consensus	1,347	1,524	8,944
Cons. 차이	14.3%	-6.4%	7.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide , 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 405억원(+161.7% yoy, OPM 4.9%) 기록, 컨센서스 465억원 13.1% 하회. 고인치, 올웨더 타이어 등 고부가 제품 판매 확대로 믹스 개선 효과. 전년동기대비 미국 유통망 재편에 따른 부정 요소는 해소되었으나 관세 영향으로 수익성 개선은 기대 보다 지연
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 9,600원으로 기존 7,500원대비 28.0% 상향 목표주가는 한국타이어앤테크놀로지와 동일한 원가하락국면인 2022~2023년 P/E 밴드(5.1~8.1배) 평균 6.7배(기존 동사의 원가하락국면 2023~2024년 P/E 밴드 4.7~8.9배 평균 5.9배 적용, 적자 구간 P/E 산출이 어려운 점 고려 기간 달리 적용)에 2026년 EPS 1,426원(기존 1,315원) 적용. 낮은 원가율이 당분간 지속되는 가운데 2nd Tier의 점유율 상승 고려 시 Valuation 상향 가능하다 판단

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Review: 질적, 양적 성장 지속되나 관세 영향 등 기대에 미달
  1) 매출액 8,331억원(+19.4% yoy, +6.7% qoq), 영업이익 405억원(+162% yoy, -13.0% qoq, OPM 4.9%), 지배순이익 375억원(-21.9% yoy, -31.5% qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 465억원(OPM 5.9%)과 당사 예상 426억원(OPM 5.5%)을 각각 13.1%, 5.0% 하회
  2) 요인: 유럽내 중국발 경쟁 심화에도 올웨더 확대와 효과적 자원 배분으로 고성장 지속. 미국 부품관세 하향 적용에도 소비 경기는 둔화되나 유통 다변화를 통해 시장 수요 대응. 고무가격 하향 안정화와 운임비 부담 완화 등 수익 개선 요인에도 관세 영향으로 기대에는 못미친 실적
- Key Takeaways: 2026년 매출 성장과 수익성 개선 원년
  2026년 매출액 3.3조원(+4%), 영업이익률 높은 한 자리수 목표. 판매 거점 신설과 시장 대응력 강화로 시장 성장률 상회하는 매출 성장, 투자 성과 가시화되며 믹스 개선과 RE 확대 및 운임비, 재료비 하락에 따른 수익성 개선 목표. 지정학적 불확실성과 인플레이션으로 2nd tier 선호 수요 확대하며 시장 대비 선전 가능할 전망

주가전망 및 Valuation

- 관세 등 대외 환경 불확실성이 완화되는 가운데 운임비, 원재료비 부담이 완화되고 팬대믹 이후 지속된 가격 인상이 관세 여파로 지속됨에 따라 소비자 피로가 1.5~2 Tier 타이어 선호를 높이고 있어 시장 평균대비 선전. 연말 가동 시작한 테네시 증설 등 신규 가동 초기 고정비 부담은 우려
- 관세 부담은 여전하나 주요 시장인 유럽 자원 배분과 고인치 믹스 개선, 북미 채널 다변화와 브랜드 인지도 개선으로 질적 양적 성장이 지지될 것으로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	2,702	187	103	383	1,044	흑전	7.7	0.5	5.9	6.3	1.4
2024	2,848	172	126	407	1,285	23.0	4.7	0.3	4.9	7.1	2.2
2025F	3,190	170	151	422	1,539	19.8	4.9	0.4	5.2	7.8	1.9
2026F	3,329	221	140	486	1,426	-7.3	5.6	0.4	4.2	6.7	2.0
2027F	3,429	261	175	522	1,778	24.7	4.5	0.4	3.6	7.8	2.2

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 넥센타이어 4Q25 Review: 영업이익은 405억원 기록해 컨센서스 13.1% 하회 (십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q25P	4Q24	3Q25	(yoy)	(qoq)	4Q25	대비	4Q25	대비
매출액	833.1	697.6	780.7	19.4	6.7	780.9	6.7	791.7	5.2
영업이익	40.5	15.5	46.5	161.7	(13.0)	42.6	(5.0)	46.5	(13.1)
세전이익	52.3	56.6	70.6	(7.6)	(25.9)	37.8	38.4	39.6	32.0
지배순이익	37.5	48.0	54.7	(21.9)	(31.5)	20.0	88.0	28.4	32.3
영업이익률(%)	4.9	2.2	6.0	2.6	(1.1)	5.5	(0.6)	5.9	(1.0)
세전이익률(%)	6.3	8.1	9.0	(1.8)	(2.8)	4.8	1.4	5.0	1.3
지배순이익률(%)	4.5	6.9	7.0	(2.4)	(2.5)	2.6	1.9	3.6	0.9

자료: 넥센타이어, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

〈표2〉 넥센타이어 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,190	3,329	3,137	3,320	1.7%	0.3%
영업이익	170	221	172	207	-1.2%	7.0%
세전이익	198	200	184	184	7.9%	8.4%
당기순이익	151	140	134	130	13.1%	8.4%

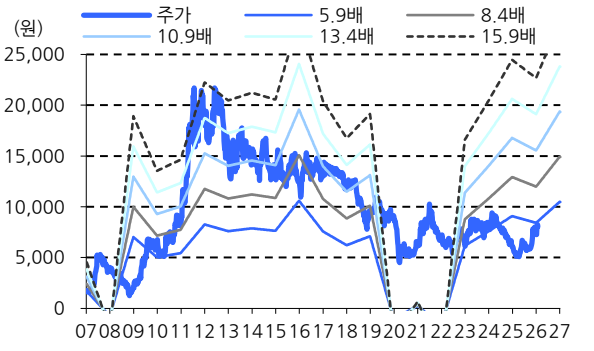
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈표3〉 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/E(배)	6.7	①, 한국타이어앤테크놀로지와 동일한 원가 하락 국면인(2022년-2023년) P/E 밴드(5.1~8.1배) 평균
적용 EPS(원)	1,426	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	9,600	① X ②
전일 종가(원)	8,040	기준 주가 (2026.02.04)
Upside Potential (%)	19.4%	
투자의견	BUY	

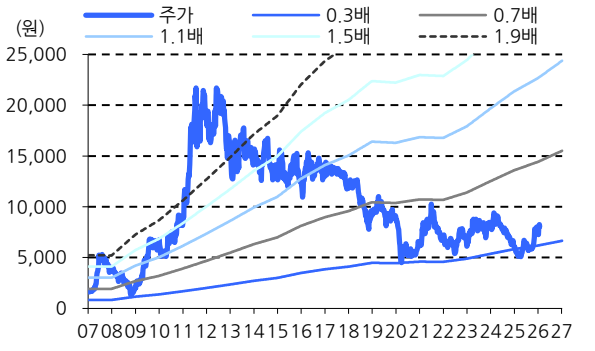
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림1〉 P/E 밴드



자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림2〉 P/B 밴드



자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈표4〉 넥센타이어 분기별 실적 전망

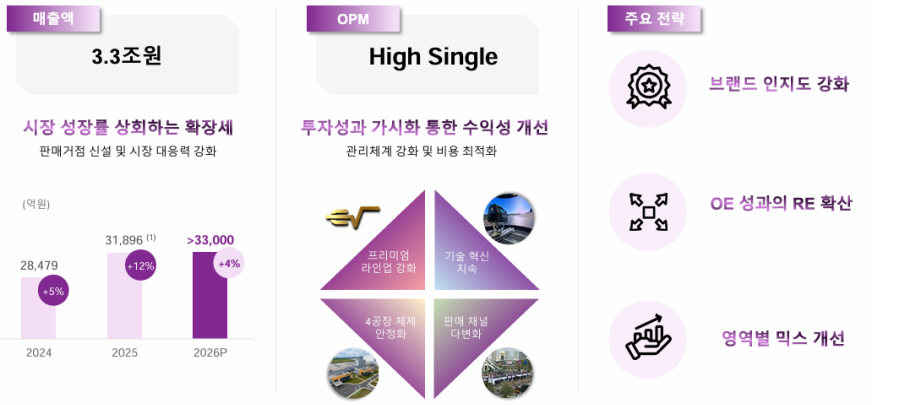
(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	771.2	804.7	780.7	833.1	825.6	856.8	823.9	822.8	3,189.6	3,329.3	3,428.9
영업이익	40.7	42.6	46.5	40.5	51.6	56.9	56.0	56.5	170.3	221.1	261.5
세전이익	47.5	27.8	70.6	52.3	46.8	51.8	50.5	50.7	198.2	199.8	234.3
지배순이익	39.8	19.2	54.7	37.5	32.6	35.9	35.2	36.4	151.2	140.2	174.6
영업이익률	5.3	5.3	6.0	4.9	6.2	6.6	6.8	6.9	5.3	6.6	7.6
세전이익률	6.2	3.5	9.0	6.3	5.7	6.0	6.1	6.2	6.2	6.0	6.8
순이익률	5.2	2.4	7.0	4.5	3.9	4.2	4.3	4.4	4.7	4.2	5.1
% yoy											
매출액	13.7	5.4	10.2	19.4	7.1	6.5	5.5	(1.2)	12.0	4.4	3.0
영업이익	(2.0)	(32.2)	(11.1)	161.7	26.7	33.5	20.6	39.7	(1.1)	29.8	18.3
세전이익	(2.9)	(58.2)	흑전	(7.6)	(1.6)	86.0	(28.4)	(3.1)	16.8	0.8	17.3
지배순이익	(2.5)	(56.7)	흑전	(21.9)	(18.1)	87.6	(35.7)	(2.8)	19.6	(7.3)	24.5
% qoq											
매출액	10.6	4.3	(3.0)	6.7	(0.9)	3.8	(3.8)	(0.1)	-	-	-
영업이익	163.3	4.7	9.0	(13.0)	27.5	10.3	(1.5)	0.9	-	-	-
세전이익	(16.0)	(41.4)	153.5	(25.9)	(10.6)	10.7	(2.4)	0.2	-	-	-
지배순이익	(17.2)	(51.8)	185.9	(31.5)	(13.1)	10.3	(2.0)	3.5	-	-	-

자료: 넥센타이어, 현대차증권

<그림3> 넥센타이어의 2026년 재무 가이던스

- 2025년, 통상 관련 변동성 확대에 따라 예상되는 주요 변수에 대한 선제적 대응방안 수립 및 본업 경쟁력 강화에 집중
- 이를 바탕으로 한 성과 창출 및 실적 개선을 반영하여 2026년 가이던스 설정



자료: 넥센타이어, 현대차증권

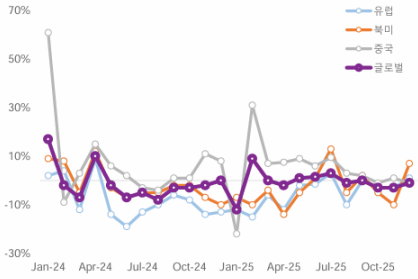
<그림4> 넥센타이어의 글로벌 생산능력

자료: 넥센타이어, 현대차증권

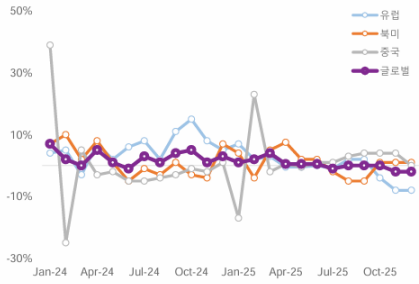
〈그림5〉 넥센타이어의 타이어 시장 전망

- (OE) 2025년, 중국의 수요 견인 vs. 북미/유럽의 성장 둔화 및 수요 변동성으로, 글로벌 시장은 완만한 성장 기록
  글로벌 주요 OEM사 주도 하에서 타이어 R&D 기술 혁신 예상 (버추얼 개발, 플랫폼화 등)
- (RE) 2025년, 미국 품목관세 부과, 유럽 반덤핑 조사 개시 등으로 중국 및 동남아산 제품의 수출지 우회 (미국/유럽 → 중동/중남미 등)
  중국 내 타이어 생산 과잉으로 인한 글로벌 시장 교란 및 주요국 소비경기 둔화에 대응하기 위한 경쟁력 확보가 요구됨

OE 성장률 (YoY, 수량)



RE 성장률 (YoY, 수량)



자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림6〉 넥센타이어의 원자재 시장 전망

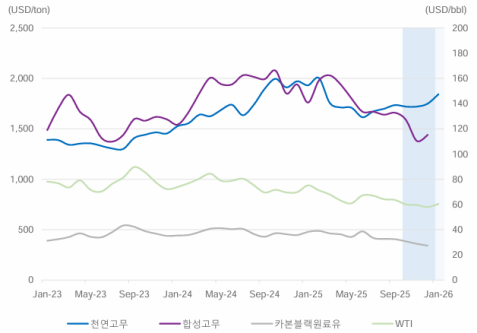
- 2025년, 미국 상호관세 부과 관련 글로벌 수요 위축 및 원자재 가격 하방압력 나타나며 고무가격 안정화
- 신규 재배 면적 감소 및 악천후 영향으로 천연고무 공급 여력 제한적이나, 수요가 완만한 흐름을 보이며 안정적 범위 내 가격 변동 예상

천연고무

- 동남아 주요 산지의 생산량 조정되며 4분기 소폭 반등
- EUDR[1] 적용 시점 연기되며 시장 변동성 완화 (2026년 말 시행 예정)

합성고무

- 지정학적 리스크에도 유가 흐름 안정적인 가운데, 뚜렷한 가격 상승 요인 부재



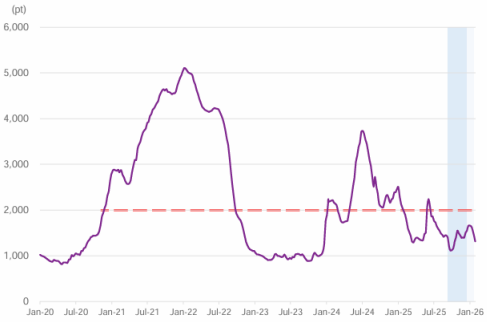
자료: 넥센타이어, 현대차증권

〈그림7〉 넥센타이어의 해상 운임 전망

- 2025년, 미국의 관세 정책 동향에 따른 글로벌 물동량 변화로 운임지수 등락이 나타났으나 근래 중 가장 낮은 변동성 기록
- 전반적인 수요 둔화세 지속되는 한편, 수에즈 운하 통행 재개, 미중 상호 입항 수수료 부과 등 2026년 불확실성 상존

상하이컨테이너운임지수 (SCFI)

- 3분기 중 지속적인 하락 이후, 일시적인 연말 물동량 증가 및 선사 측 운임 방어 활동 등으로 4분기 반등세
- 주요국 보호무역주의 조치 누적된 영향으로 글로벌 물동량 위축 및 회복 정체
- 업황 부진에도, 향후 호황기 대비를 위한 신조선 발주 및 중고선 매입 등 이어지고 있어 미래 공급 안정 예상



자료: 넥센타이어, 현대차증권

주요질의 응답

1. (관세) 관세에 따른 세컨티어 업체의 수혜

- 품목관세 부과에 따른 수입 물량 축소가 두드러지지는 않음
- 원가 경쟁력을 지닌 제품은 관세 감내하더라도 판매 지속 중
- 업체들의 가격 인상 및 관세 축소 등 상황을 감안시
- 향후 물량 및 판가 고려해 대응 예정
- 세컨티어에게 상대적으로 긍정적인 경쟁환경이 될 수 있다고 판단
- 품목관세 더해지며 퍼스트티어 ASP 고려시 저항 있을 수 있을 것

2. (가이던스) '26년 가이던스

- 2026년 가이던스 매출액 3.3조원, 영업이익률 하이싱글

3. (비용) 2026년 원자재 및 해상 운임 전망

- 원자재, 해상운임 안정적인 시황 전망
- 당사의 투입 단가도 하향 가능할 것으로 예상
- 안정적인 유가 바탕으로 카본블랙 단가 개선 전망
- 프리미엄 타이어 수요 증가로 타이어코드 소재가 철강 기반으로 이동함에 따른 단가 안정화 기대
- 천연고무 수신처 다변화에 따라 재료비 개선 기대
- 2H26 미국 중간 선거에 따른 유가 및 원자재 변동은 고려 필요
- 해상운임은 상승 요건 부재 속 지정학적 리스크 해소 여부 주목
- 2025년 매출액 대비 운반비 비중 전년대비 1%p 이상 안정화
- '26년 1월 유럽 및 기타 지역 계약 갱신에 따른 추가 하락 가능

4. (유럽) 유럽의 중국산 타이어 반덤핑 조치 대응 현황

- 잠정 관세 부과 취소된 상황
- '26 7월 반덤핑 조사 결과 발표 예상
- 관세 규모에 따라 기수립 시나리오에 따라 대응 예정
- 현지 거점을 통해 거래선별로 면담 지속 중

5. (EV타이어) 지역별 EV타이어 비중

- RE는 EV타이어 교체주기가 도래하지 않음
- OE는 한국, 미국, 유럽이 사실상 대부분
- OE내 EV 비중은 8~10% 유지하며 점진적으로 상향 중

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,702	2,848	3,190	3,329	3,429
증가율 (%)	4.0	5.4	12.0	4.4	3.0
매출원가	1,962	2,055	2,317	2,366	2,398
매출원가율 (%)	72.6	72.2	72.6	71.1	69.9
매출총이익	739	793	873	963	1,031
매출이익률 (%)	27.4	27.8	27.4	28.9	30.1
증가율 (%)	71.1	7.3	10.1	10.3	7.1
판매관리비	552	621	703	742	770
판관비율(%)	20.4	21.8	22.0	22.3	22.5
EBITDA	383	407	422	486	522
EBITDA 이익률 (%)	14.2	14.3	13.2	14.6	15.2
증가율 (%)	169.7	6.3	3.7	15.2	7.4
영업이익	187	172	170	221	261
영업이익률 (%)	6.9	6.0	5.3	6.6	7.6
증가율 (%)	흑전	-8.0	-1.2	30.0	18.1
영업외손익	-37	-3	28	-21	-27
금융수익	102	167	130	135	129
금융비용	150	183	165	156	156
기타영업외손익	11	13	63	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	150	170	198	200	234
세전계속사업이익률	5.6	6.0	6.2	6.0	6.8
증가율 (%)	흑전	13.3	16.5	1.0	17.0
법인세비용	47	43	47	59	59
계속사업이익	103	127	151	140	175
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	103	127	151	140	175
당기순이익률 (%)	3.8	4.5	4.7	4.2	5.1
증가율 (%)	흑전	23.3	18.9	-7.3	25.0
지배주주지분 순이익	103	126	151	140	175
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	16	52	21	0	0
총포괄이익	119	179	173	140	175

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556	1,875	2,196	2,359	2,653
현금성자산	238	137	144	326	607
단기투자자산	46	36	55	55	56
매출채권	430	514	699	690	695
재고자산	641	894	974	962	969
기타유동자산	162	175	207	208	209
비유동자산	2,677	2,699	2,790	2,729	2,674
유형자산	2,325	2,423	2,496	2,431	2,372
무형자산	22	18	19	21	23
투자자산	140	61	69	71	74
기타비유동자산	190	197	206	206	205
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,233	4,574	4,986	5,088	5,327
유동부채	1,330	1,454	1,517	1,396	1,383
단기차입금	459	517	322	322	322
매입채무	102	164	175	172	174
유동성장기부채	436	222	422	311	291
기타유동부채	333	551	598	591	596
비유동부채	1,198	1,249	1,438	1,535	1,629
사채	194	349	378	408	439
장기차입금	661	521	608	681	740
장기금융부채	1	0	0	0	0
기타비유동부채	342	379	452	446	450
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,528	2,703	2,955	2,931	3,012
지배주주지분	1,697	1,863	2,021	2,147	2,305
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
자본조정 등	-3	-3	-3	-3	-3
기타포괄이익누계액	72	138	159	159	159
이익잉여금	1,506	1,606	1,744	1,869	2,027
비지배주주지분	8	9	10	10	10
자본총계	1,705	1,872	2,031	2,157	2,315

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	242	259	205	358	377
당기순이익	103	127	151	140	175
유형자산 상각비	186	226	244	257	251
무형자산 상각비	10	10	8	9	9
외환손익	10	-25	-46	-52	-54
운전자본의 감소(증가)	-182	-173	-119	5	-4
기타	115	94	-33	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-324	-176	-193	-153	-151
투자자산의 감소(증가)	5	79	-7	-3	-2
유형자산의 감소	2	2	4	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-323	-205	-220	-203	-203
기타	-8	-52	30	42	43
재무활동으로인한현금흐름	52	-190	-34	-23	55
차입금의 증가(감소)	127	-140	87	73	59
사채의증가(감소)	94	204	-21	30	31
자본의 증가	0	-0	-0	0	0
배당금	-10	-12	-13	-15	-16
기타	-159	-242	-87	-111	-19
기타현금흐름	9	6	28	0	0
현금의증가(감소)	-21	-100	6	182	281
기초현금	258	238	137	144	326
기말현금	238	137	144	326	607

(단위:원, 배, %)

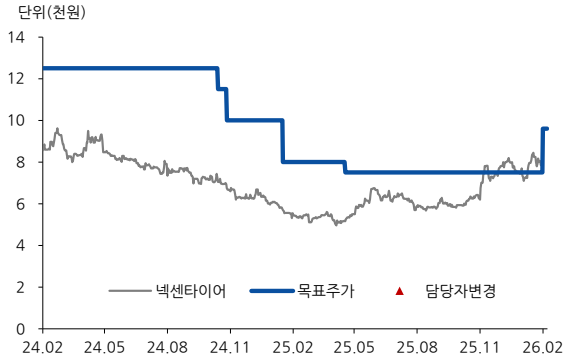
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,048	1,288	1,542	1,429	1,782
EPS(지배순이익 기준)	1,044	1,285	1,539	1,426	1,778
BPS(자본총계 기준)	16,367	17,967	19,497	20,703	22,226
BPS(지배지분 기준)	16,286	17,877	19,405	20,609	22,128
DPS	115	130	145	160	175
P/E(당기순이익 기준)	7.7	4.7	4.9	5.6	4.5
P/E(지배순이익 기준)	7.7	4.7	4.9	5.6	4.5
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	5.9	4.9	5.2	4.2	3.6
배당수익률	1.4	2.2	1.9	2.0	2.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	23.0	19.7	-7.3	24.7
EPS(지배순이익 기준)	흑전	23.0	19.8	-7.3	24.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.2	7.1	7.8	6.7	7.8
ROE(지배순이익 기준)	6.3	7.1	7.8	6.7	7.8
ROA	2.5	2.9	3.2	2.8	3.4
안정성 (%)					
부채비율	148.3	144.4	145.5	135.9	130.1
순차입금비율	84.8	74.0	70.7	57.7	44.7
이자보상배율	3.1	1.8	2.0	2.6	3.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.10.18	BUY	12,500	-33.58	-23.04
2024.04.18	AFTER 6M	12,500	-37.33	-25.44
2024.10.18	BUY	11,500	-39.23	-37.48
2024.10.31	BUY	10,000	-37.15	-32.40
2025.01.21	BUY	8,000	-33.15	-29.38
2025.04.22	BUY	7,500	-19.27	-10.00
2025.10.22	AFTER 6M	7,500	-0.04	12.67
2026.02.05	BUY	9,600		

▶ 최근 2년간 넥센타이어 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.