



넥센타이어 (002350)

유럽 물량 증가로 지역별 물량 배분 원활, '26년 증익 본격화

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 10,500원

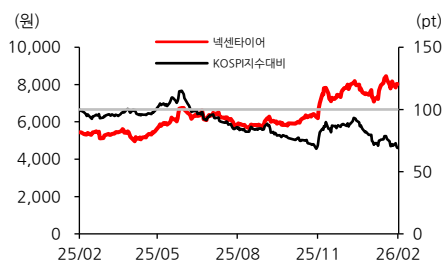
현재 주가(2/4)	8,040원
상승여력	▲30.6%
시가총액	7,852억원
발행주식수	97,668천주
52 주 최고가 / 최저가	8,450 / 4,960원
90 일 일평균 거래대금	15.02억원
외국인 지분율	9.9%
주주 구성	
넥센 (외 3 인)	69.2%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.0%
자사주 (외 1 인)	1.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.9	28.8	37.2	44.9
상대수익률(KOSPI)	-16.7	-1.5	-33.4	-71.6

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	2,848	3,190	3,360	3,623
영업이익	172	170	235	290
EBITDA	407	471	467	522
지배주주순이익	126	151	186	213
EPS	1,305	1,558	1,920	2,204
순차입금	1,514	1,509	1,423	1,438
PER	4.6	3.5	4.2	3.6
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.2	4.4	4.8	4.3
배당수익률	2.2	2.4	2.0	2.1
ROE	7.1	7.9	9.2	9.7

주가 추이



4Q25 매출액, 영업이익 시장 기대치 부합

매출액은 8,331억원(+19.4% 이하 YoY)을 기록했고 영업이익은 전년 동기 낮은 기저 영향으로 405억원(+162.0%)에 OPM 4.9%(+2.9%p) 기록. 유럽 2공장 증설에 따른 물량 증가와 고인치 믹스 개선, 그리고 지역별 유통망 다변화가 매출/수익성 개선에 기여. 유럽은 '25년 연간 매출 비중 40%를 돌파. 이는 2공장 CAPA 증설을 통해 4Q 수요가 높았던 윈터타이어 수요 적기 대응 등에 기인. 국내는 유럽 공장 생산량 증가에 따른 수출 비중 축소로 원활한 내수 공급 확대 통해 전년 동기 대비 20%대의 높은 매출 증가세 지속. RE 시장은 3분기 연속 매출 확대 기록했고, 추가적으로 렌탈사업 화계처리 변경으로 약 800억원 매출(상각비 460억원)이 일회성으로 인식되며 4Q에 2,388억원 기록(+90.3%). 북미는 전년 동기 낮은 기저 고려 시 매출 성장(1,525억원 +9.1%)은 아쉬웠으나, 인플레이션/고금리 등으로 인한 소비 둔화 영향 속에서 유통망 다변화와 대형 리테일 중심의 판매 확대 성과 긍정적. 수익성 측면에서는 미국 관세 영향 지속에도 천연/합성고무 등 높아진 원자재 가격 하향 안정화와 선임 안정화 지속으로 물류비가 개선되며 4Q 매출원가율이 전년 동기 대비 2.1% 하락한 72.0% 기록. 또한, 고인치 비중 증가(4Q 38.3%)와 유럽 윈터/올웨더 타이어 판매 확대 등은 믹스 개선에 기여.

평가 인상과 관세 우려 해소로 '26년 증익 가시화

동사는 유럽 2공장 Ramp-up 마무리에 따라 올해 연 5,000만본 이상의 생산 체제를 구축. 매출 비중 40% 이상을 차지하는 유럽에서의 현지 생산 통한 매출 확대로 국내/중국 물량의 지역별 배분(국내는 미국, 중국은 아태/아중동) 원활화 전망. 자동차 부품 관세는 15%로 인하됨에 따라 '26년부터 북미 물량 증대를 통한 건조한 매출 증가가 기대. 특히, 7월 진행된 미국 현지 가격 인상(10% 이내) 효과가 점진적으로 반영되었고 관세 완화에 따라 기존 '26년 관세 부담은 385억원 수준(매출 대비 1.2%)으로 경감 기대.

마진 확대 구간 진입, 지역별 판매 최적화에 주목, TP 10,500원 상향

지역별 평가 인상, 관세 15%로 영향 완화, 그리고 원자재가/선임 하향 안정화에 따라 '26년은 마진 확대 구간으로 진입. 올해 말까지 Ramp-up 중인 유럽 2공장의 가동률 향상과 더불어 RDC 활용한 지역별 물량 배분 및 리테일 유통 비중 확대는 동사의 지역별 판매/공급망 최적화를 통한 수익성 개선에 기여할 것으로 전망. 기존 12M FWD BPS 추정치 변동(+4.6%) 및 Target PBR 0.53배 반영하여 목표주가 10,500원으로 상향(1,200원↑)

[표1] 넥센타이어 4Q25 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	698	781	833	837	786	19.4	6.7	-0.5	6.0
영업이익	15	47	41	51	46	162.0	-12.9	-20.6	-12.7
세전이익	57	71	52	51	33	-7.7	-26.0	2.5	57.2
지배주주 순이익	48	55	37	37	27	-22.6	-32.2	0.4	38.7
영업이익률	2.2	6.0	4.9	6.1	5.9	2.6	-1.1	-1.2	-1.0
순이익률(지배주주)	6.9	7.0	4.5	4.4	3.4	-2.4	-2.6	0.0	1.0

자료: 넥센타이어, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

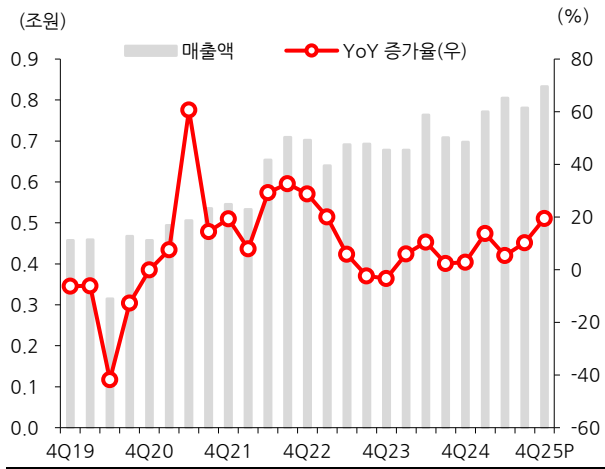
[표2] 넥센타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	771.2	804.7	780.7	833.1	831.5	870.1	821.3	837.0	3,189.6	3,359.9	3,623.5
한국	115.6	125.1	139.6	238.8	142.2	152.1	151.3	168.8	619.1	614.4	682.8
북미	181.3	194.9	177.0	152.5	178.2	203.5	185.9	166.7	705.7	734.3	779.2
유럽	316.5	337.7	320.8	334.3	352.8	365.3	335.4	386.4	1,309.2	1,439.9	1,588.2
기타	157.8	147.0	143.3	107.5	158.4	149.1	148.7	115.0	555.6	571.2	573.3
매출 비중											
한국	15.0	15.5	17.9	28.7	17.1	17.5	18.4	20.2	19.4	18.3	18.8
북미	23.5	24.2	22.7	18.3	21.4	23.4	22.6	19.9	22.1	21.9	21.5
유럽	41.0	42.0	41.1	40.1	42.4	42.0	40.8	46.2	41.0	42.9	43.8
기타	20.5	18.3	18.4	12.9	19.0	17.1	18.1	13.7	17.4	17.0	15.8
매출총이익	201.6	215.0	223.2	233.4	242.9	256.6	238.5	233.7	873.1	971.7	1,063.6
영업이익	40.7	42.6	46.5	40.5	73.3	72.1	51.8	37.4	170.3	234.7	289.6
세전이익	47.5	27.8	70.6	52.3	80.7	73.6	59.3	47.7	198.2	261.3	299.9
지배주주순이익	39.8	19.2	54.7	37.1	57.3	52.3	42.2	33.9	150.8	185.7	213.1
GPM	26.1	26.7	28.6	28.0	29.2	29.5	29.0	27.9	27.4	28.9	29.4
OPM	5.3	5.3	6.0	4.9	8.8	8.3	6.3	4.5	5.3	7.0	8.0
NPM	5.2	2.4	7.0	4.5	6.9	6.0	5.1	4.1	4.7	5.5	5.9
% YoY											
매출액	13.7	5.4	10.2	19.4	7.8	8.1	5.2	0.5	12.0	5.3	7.8
영업이익	-2.0	-32.2	-11.0	162.0	80.0	69.2	11.5	-7.6	-1.0	37.8	23.4
지배주주순이익	-2.5	-56.7	흑전	-22.6	44.2	173.1	-23.0	-8.7	19.3	23.2	14.7

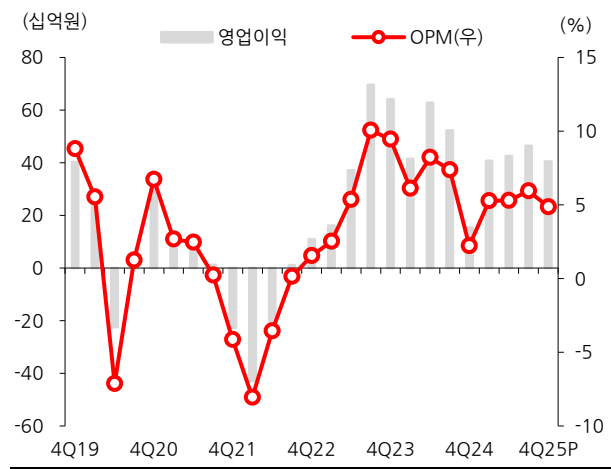
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 넥센타이어 매출액 추이



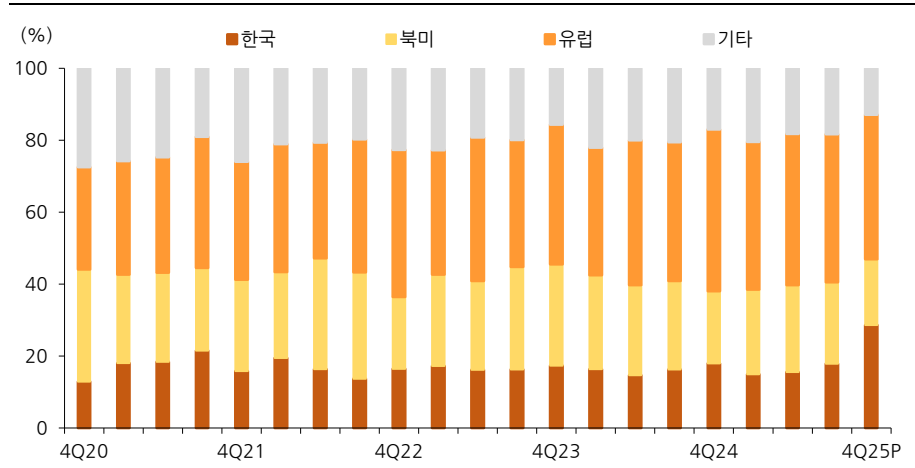
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 넥센타이어 영업이익/OPM 추이



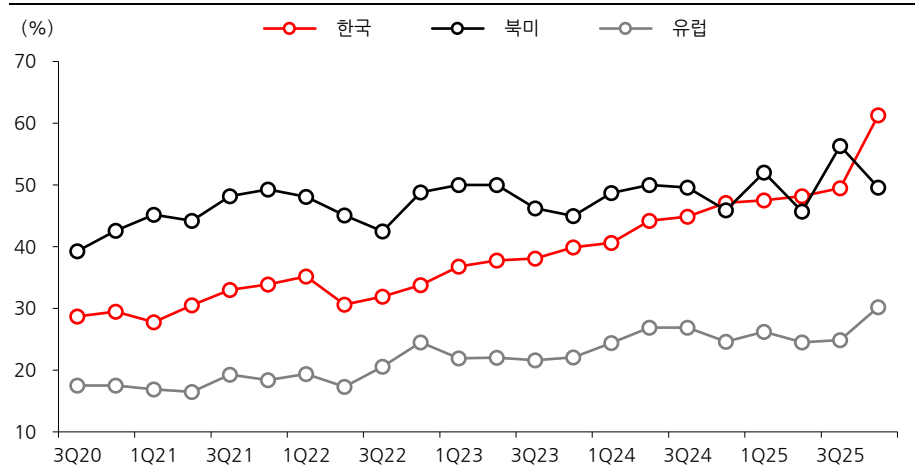
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 넥센타이어 지역별 매출 비중 추이



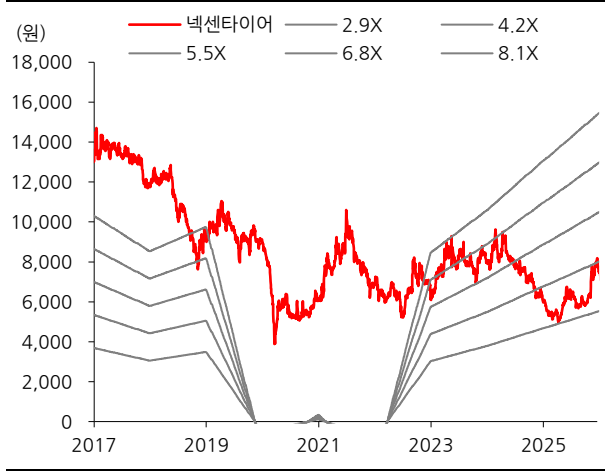
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 넥센타이어 지역별 PCLT 기준 고인치(18인치 이상) 타이어 비중 추이

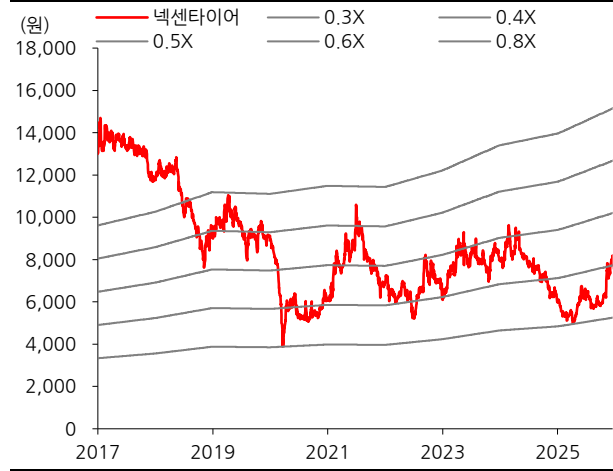


자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 넥센타이어 12m forward PER Band



[그림6] 넥센타이어 12m forward PBR Band



[표3] 넥센타이어 실적 추정치 변동 내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/10/27)	변동 (26/2/5)	변동률	설명
매출액(FY0)	3,190	3,190	0.0	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY0)	178	170	-4.3	
EPS(FY0)	1,253	1,558	24.3	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY0)	18,283	18,565	1.5	
매출액(FY1)	3,472	3,360	-3.2	
영업이익(FY1)	233	235	0.7	
EPS(FY1)	1,771	1,920	8.4	
BPS(FY1)	19,799	20,218	2.1	
EPS(12M FWD)	1,667	1,947	16.8	
BPS(12M FWD)	19,496	20,397	4.6	
Target PBR	0.48	0.53	10.0	최근 5년 12M FWD PBR 밴드 중단 적용 - 미국 15% 관세 완화 이후 글로벌 타이어 업체 Multiple 개선(10%) 반영
적정주가	9,358	10,769	15.1	BPS(12M FWD) x Target PBR
목표주가	9,300	10,500	12.9	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	2,702	2,848	3,190	3,360	3,623
매출총이익	739	793	873	972	1,064
영업이익	187	172	170	235	290
EBITDA	383	407	471	467	522
순이자손익	-47	-82	-68	-57	-72
외화관련손익	4	62	46	56	54
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	150	170	198	261	300
당기순이익	103	127	151	186	214
지배주주순이익	103	126	151	186	213
증가율(%)					
매출액	4.0	5.4	12.0	5.3	7.8
영업이익	흑전	-7.9	-1.0	37.8	23.4
EBITDA	169.6	6.3	15.6	-0.9	11.8
순이익	흑전	22.9	19.3	23.1	14.7
이익률(%)					
매출총이익률	27.4	27.8	27.4	28.9	29.4
영업이익률	6.9	6.0	5.3	7.0	8.0
EBITDA 이익률	14.2	14.3	14.8	13.9	14.4
세전이익률	5.5	6.0	6.2	7.8	8.3
순이익률	3.8	4.4	4.7	5.5	5.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	242	259	396	362	260
당기순이익	103	127	151	186	214
자산상각비	196	235	301	232	232
운전자본증감	-182	-173	83	-71	-202
매출채권 감소(증가)	-71	-11	-39	-27	-119
재고자산 감소(증가)	2	-233	4	-43	-155
매입채무 증가(감소)	-80	-17	-106	3	77
투자현금흐름	-324	-176	-252	-265	-260
유형자산처분(취득)	-321	-203	-259	-254	-248
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-14	20	9	-2	-2
재무현금흐름	52	-190	-68	-62	699
차입금의 증가(감소)	62	-178	-55	-48	716
자본의 증가(감소)	-10	-12	-13	-13	-16
배당금의 지급	-10	-12	-13	-13	-16
총현금흐름	488	534	312	434	462
(-)운전자본증가(감소)	100	200	23	71	202
(-)설비투자	323	205	260	254	248
(+)자산매각	2	2	1	0	0
Free Cash Flow	67	131	30	108	11
(-)기타투자	71	-35	-104	9	9
잉여현금	-4	166	135	99	2
NOPLAT	129	128	130	167	206
(+) Dep	196	235	301	232	232
(-)운전자본투자	100	200	23	71	202
(-)Capex	323	205	260	254	248
OpFCF	-98	-42	148	73	-12

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	1,556	1,875	2,052	2,167	3,150
현금성자산	284	173	269	306	1,008
매출채권	550	641	730	757	876
재고자산	641	894	867	910	1,066
비유동자산	2,677	2,699	2,776	2,808	2,833
투자자산	330	258	271	280	289
유형자산	2,325	2,423	2,489	2,517	2,537
무형자산	22	18	17	11	8
자산총계	4,233	4,574	4,828	4,974	5,983
유동부채	1,330	1,454	1,624	1,683	1,763
매입채무	351	537	639	642	719
유동성이자부채	912	807	918	971	971
비유동부채	1,198	1,249	1,260	1,175	1,908
비유동이자부채	866	881	859	758	1,474
부채총계	2,528	2,703	2,885	2,859	3,671
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,506	1,606	1,743	1,916	2,112
자본조정	69	135	69	69	69
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
자본총계	1,705	1,872	1,943	2,116	2,312

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,044	1,305	1,558	1,920	2,204
BPS	16,286	17,877	18,565	20,218	22,106
DPS	115	130	130	160	170
CFPS	4,683	5,128	2,998	4,164	4,436
ROA(%)	2.5	2.9	3.2	3.8	3.9
ROE(%)	6.3	7.1	7.9	9.2	9.7
ROIC(%)	4.3	4.0	3.9	4.9	5.7
Multiples(x, %)					
PER	7.7	4.6	3.5	4.2	3.6
PBR	0.5	0.3	0.3	0.4	0.4
PSR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	1.7	1.2	1.8	1.9	1.8
EV/EBITDA	6.0	5.2	4.4	4.8	4.3
배당수익률	1.4	2.2	2.4	2.0	2.1
안정성(%)					
부채비율	148.3	144.4	148.4	135.1	158.8
Net debt/Equity	87.6	80.9	77.6	67.3	62.2
Net debt/EBITDA	389.6	371.7	320.4	305.0	275.5
유동비율	117.0	128.9	126.3	128.7	178.7
이자보상배율(배)	3.1	1.8	2.1	3.3	3.3
자산구조(%)					
투자자본	83.4	88.6	86.3	85.6	74.0
현금+투자자산	16.6	11.4	13.7	14.4	26.0
자본구조(%)					
차입금	51.0	47.4	47.8	45.0	51.4
자기자본	49.0	52.6	52.2	55.0	48.6

[Compliance Notice]

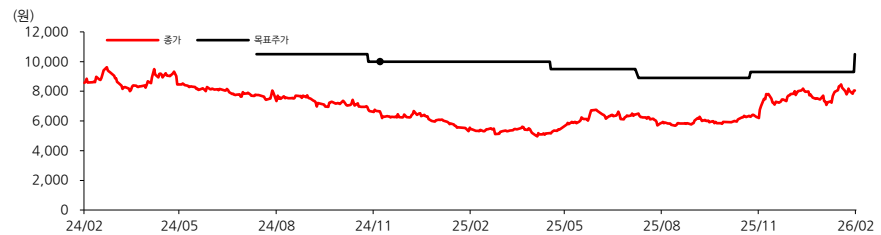
(공표일: 2026년 2월 5일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[넥센타이어 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.17	2024.07.17	2024.07.18	2024.08.01	2024.10.22
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	10,500	10,500	10,500	10,500
일 시	2024.10.31	2025.01.22	2025.04.22	2025.05.02	2025.07.14	2025.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	10,000	10,000	9,500	9,500	8,900	8,900
일 시	2025.10.28	2026.02.05				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	9,300	10,500				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.17	Buy	10,500	-29.57	-23.24
2024.10.31	Buy	10,000	-41.97	-32.40
2025.04.22	Buy	9,500	-35.49	-28.95
2025.07.14	Buy	8,900	-32.57	-26.97
2025.10.28	Buy	9,300	-18.83	-9.14
2026.02.05	Buy	10,500		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%