



# 넥센타이어 (002350)

마진 확대 구간 진입 상황에서 중동 사태로 인한 원자재 가격 상승

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

**Buy (유지)**

목표주가(하향): 9,300원

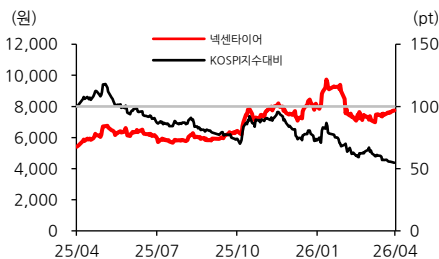
현재 주가(4/29)	7,750원
상승여력	▲20.0%
시가총액	7,569억원
발행주식수	97,668천주
52 주 최고가 / 최저가	9,730 / 5,410원
90 일 일평균 거래대금	18.36억원
외국인 지분율	10.8%
주주 구성	
넥센 (외 3 인)	69.2%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	5.0%
자사주 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.2	-5.1	22.0	42.5
상대수익률(KOSPI)	-17.9	-33.3	-41.9	-118.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,848	3,190	3,338	3,669
영업이익	172	170	132	158
EBITDA	407	469	378	396
지배주주순이익	126	151	115	122
EPS	1,285	1,559	1,189	1,263
순차입금	1,519	1,400	1,414	1,429
PER	6.0	5.0	6.5	6.1
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.7	4.7	5.8	5.6
배당수익률	1.7	1.7	1.7	1.7
ROE	7.1	7.7	5.5	5.7

주가 추이



1Q26 매출액, 영업이익 시장 기대치 부합

매출액은 8,383억원(+8.7% 이하 YoY)을 기록했고 영업이익은 542억원(+33.1%)에 OPM 6.5%(+1.2%p) 기록. 유럽 2공장 증설 물량을 기반으로 한 지역별 안정적 물량 배분과 고인치 믹스 개선 통해 매출/수익성 개선을 시현. 유럽은 BMW 등 프리미엄 브랜드 차종 대한 OE 공급과 고인치 RE 타이어 판매 확대를 통해 1Q 견조한 매출 성장(+18.5%) 지속. 북미는 전년 동기 관세 전 선수수에 따른 높은 기저에도 불구하고 매출 1,909억원(+5.3%) 기록했고, 국내는 유럽 공장 생산량 증가에 따른 수출 비중 축소로 원활한 내수 공급 확대 통해 전년 동기 대비 높은 매출 증가(+23.5%) 지속. 수익성 측면에서는 미국 관세 영향 지속 및 3월 중동 전쟁 발발에도 불구하고 기존 하향 안정화된 천연/합성고무 원자재 투입 및 선입 안정화 통해 재료비와 물류비가 각각 6%p, 1.3%p 개선. 이에, 1Q 매출원가율은 전년 동기 대비 3.3% 하락한 70.6% 기록.

마진 확대 구간 진입 상황에서 중동 사태로 인한 원자재 가격 상승

동사는 유럽 2공장 ramp-up 마무리에 따라 올해 연 5,000만본 이상의 생산체제를 구축, 1Q 기준 매출 비중 45%를 차지하는 유럽 현지 생산 확대 로 국내/중국 물량의 지역별 배분(국내는 미국, 중국은 아테/아중동) 원활화 되며 본격적인 물량 증가 기반의 매출 확대가 기대였던 상황.

그러나, 기타 지역 중 하나인 중동 시장에서의 물량 차질 영향이 불가피하고 하향 안정화되었던 천연/합성고무 가격이 원유 수급 차질에 따라 급등하면서 2Q부터는 고원가 자재 투입에 따른 재료비 상승이 예상. 현재의 원자재 가격 수준과 비슷한 구간이라 할 수 있는 '22년 하반기와 지난해 상반기 동사의 재료비율이 38%~43% 수준을 나타냈다는 점을 고려하면, 이번 분기 재료비율(32.0%) 대비 하반기 재료비 상승에 따른 마진을 하락 폭 영향은 6%p~10%p 수준 전망. 이를 평가 인상, 물량 증가 및 판관비 등 기타원가 절감을 통해 상쇄하는 것이 관건.

매크로 리스크 장기화에 따른 감익 고려, TP 9,300원으로 하향

유럽 2공장 증설에 따른 지역별 물량 배분과 고인치 비중 40.8% 달성 통한 믹스 개선 견조함에 따라 올해 3.3조원 이상의 매출 성장은 가능하겠으나, 원자재가격 급등 영향 반영 시 '26년 영업이익은 기존 추정치(2,350억 원)에서 하향(1,321억원, -43.8%) 전망. 12M FWD PER 밴드 상단과 12M FWD PBR 밴드 중단 적용한 목표주가 9,300원(1,200원↓) 제시.

[표1] 넥센타이어 1Q26 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	771.2	833.1	838.3	831.5	836.4	8.7	0.6	0.8	0.2
영업이익	40.7	40.5	54.2	73.3	57.3	33.1	33.9	-26.0	-5.5
세전이익	47.5	52.3	80.3	80.7	61.1	68.9	53.5	-0.5	31.4
지배주주 순이익	39.8	37.2	62.4	57.3	44.8	57.0	68.0	8.9	39.3
영업이익률	5.3	4.9	6.5	8.8	6.9	1.2	1.6	-2.3	-0.4
순이익률(지배주주)	5.2	4.5	7.4	6.9	5.4	2.3	3.0	0.6	2.1

자료: 넥센타이어, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

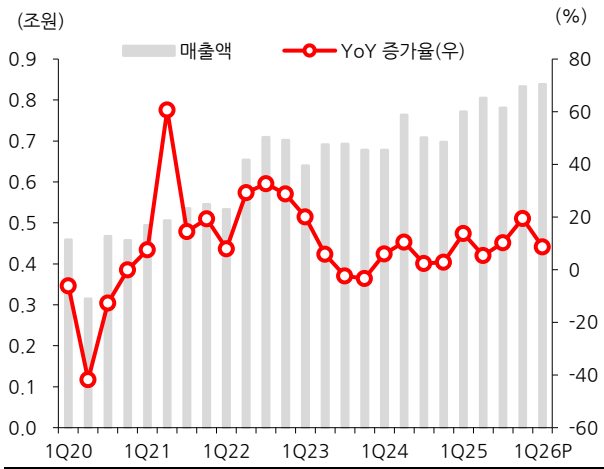
[표2] 넥센타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	771.2	804.7	780.7	833.1	838.3	853.7	812.4	833.5	3,189.6	3,337.9	3,668.6
한국	115.6	125.1	139.6	238.8	142.7	154.9	151.3	168.8	619.1	617.6	679.7
북미	181.3	194.9	177.0	152.5	190.9	203.5	185.9	166.7	705.7	747.1	779.2
유럽	316.5	337.7	320.8	334.3	375.1	380.6	349.3	394.5	1,309.2	1,499.5	1,647.8
기타	157.8	147.0	143.3	107.5	129.6	114.7	125.8	103.5	555.6	473.7	562.1
매출 비중											
한국	15.0	15.5	17.9	28.7	17.0	18.1	18.6	20.3	19.4	18.5	18.5
북미	23.5	24.2	22.7	18.3	22.8	23.8	22.9	20.0	22.1	22.4	21.2
유럽	41.0	42.0	41.1	40.1	44.7	44.6	43.0	47.3	41.0	44.9	44.9
기타	20.5	18.3	18.4	12.9	15.5	13.4	15.5	12.4	17.4	14.2	15.3
매출총이익	201.6	215.0	223.2	233.4	246.5	220.1	197.0	203.1	873.1	866.8	939.6
영업이익	40.7	42.6	46.5	40.5	54.2	34.5	22.6	20.8	170.3	132.1	157.6
세전이익	48	28	71	52	80	22	16	34	198.2	152.6	163.1
지배주주순이익	40	19	55	37	62	16	12	25	150.8	115.3	122.3
GPM	26.1	26.7	28.6	28.0	29.4	25.8	24.3	24.4	27.4	26.0	25.6
OPM	5.3	5.3	6.0	4.9	6.5	4.0	2.8	2.5	5.3	4.0	4.3
NPM	5.2	2.4	7.0	4.5	7.4	1.9	1.5	3.0	4.7	3.5	3.3
% YoY											
매출액	13.7	5.4	10.2	19.4	8.7	6.1	4.1	0.1	12.0	4.6	9.9
영업이익	-2.0	-32.2	-11.0	161.8	33.1	-19.0	-51.4	-48.7	-1.0	-22.4	19.3
지배주주순이익	-2.5	-56.7	흑전	-22.6	57.0	-15.6	-78.2	-33.5	19.4	-23.6	6.1

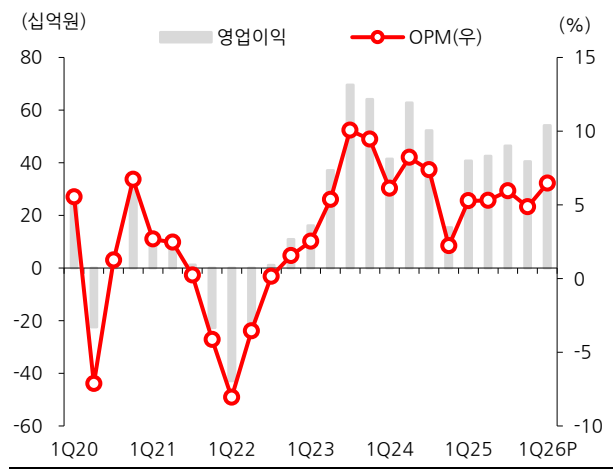
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 넥센타이어 매출액 추이



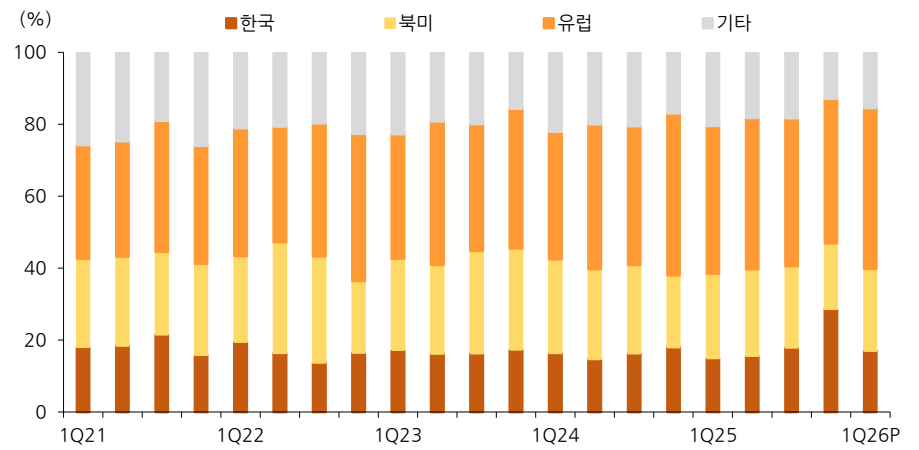
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 넥센타이어 영업이익/OPM 추이



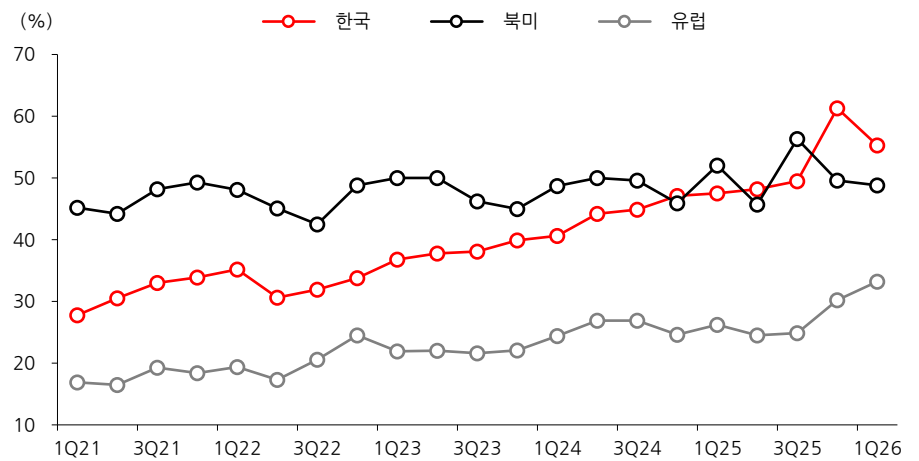
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 넥센타이어 지역별 매출 비중 추이



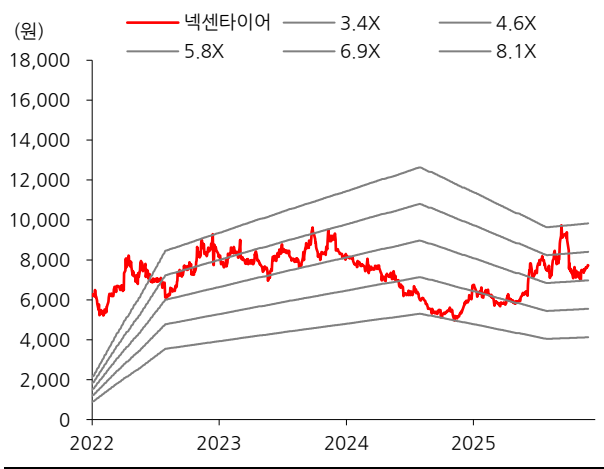
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

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



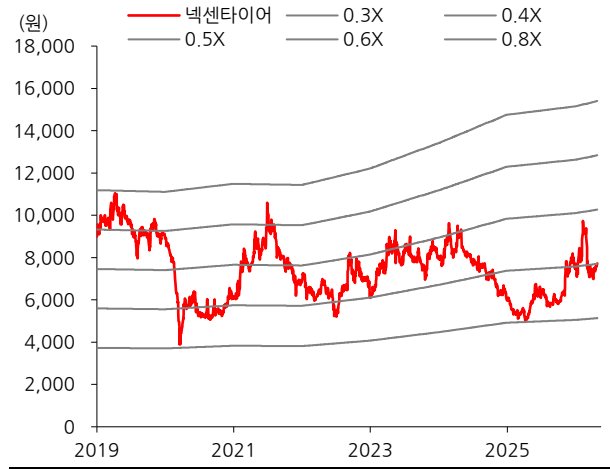
자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 넥센타이어 12m forward PER Band



자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 넥센타이어 12m forward PBR Band



자료: 넥센타이어, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 넥센타이어 실적 추정치 변동 내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (26/2/5)	변동 (26/4/30)	변동률	설명
매출액(FY1)	3,360	3,338	-0.7	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	235	132	-43.8	
EPS(FY1)	1,908	1,189	-37.7	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY1)	20,257	20,206	-0.3	
EPS(12M FWD)	1,924	1,213	-36.9	
BPS(12M FWD)	20,425	20,545	0.6	
Target PER	5.39	6.93	28.6	최근 3년 12M FWD PER 밴드 상단 적용
Target PBR	0.53	0.50	-5.7	최근 5년 12M FWD PBR 밴드 중단 적용
적정주가	10,598	9,340	-11.9	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	10,500	9,300	-11.4	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,702	2,848	3,190	3,338	3,669
매출총이익	739	793	873	867	940
영업이익	187	172	170	132	158
EBITDA	383	407	469	378	396
순이자손익	-47	-82	-69	-61	-62
외화관련손익	4	62	49	47	53
지분법손익	0	0	-3	0	0
세전계속사업손익	150	170	198	153	163
당기순이익	103	127	151	115	122
지배주주순이익	103	126	151	115	122
<b>증가율(%)</b>					
매출액	4.0	5.4	12.0	4.6	9.9
영업이익	흑전	-7.9	-1.1	-22.4	19.3
EBITDA	169.6	6.3	15.1	-19.4	4.7
순이익	흑전	22.9	19.3	-23.8	6.1
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	27.4	27.8	27.4	26.0	25.6
영업이익률	6.9	6.0	5.3	4.0	4.3
EBITDA 이익률	14.2	14.3	14.7	11.3	10.8
세전이익률	5.5	6.0	6.2	4.6	4.4
순이익률	3.8	4.4	4.7	3.5	3.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	242	259	351	236	222
당기순이익	103	127	151	115	122
자산상각비	196	235	299	246	238
운전자본증감	-182	-173	-77	-93	-154
매출채권 감소(증가)	-71	-11	-57	-92	-116
재고자산 감소(증가)	2	-233	7	7	-115
매입채무 증가(감소)	-80	-17	-85	-10	76
투자현금흐름	-324	-176	-156	-245	-236
유형자산처분(취득)	-321	-203	-221	-237	-224
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-14	20	41	-10	-13
재무현금흐름	52	-190	-166	-12	-90
차입금의 증가(감소)	62	-178	-153	2	-76
자본의 증가(감소)	-10	-12	-13	-13	-13
배당금의 지급	-10	-12	-13	-13	-13
총현금흐름	488	534	585	329	376
(-)운전자본증가(감소)	100	205	20	93	154
(-)설비투자	323	205	223	237	224
(+)자산매각	2	2	2	0	0
Free Cash Flow	67	126	344	-2	-2
(-)기타투자	71	-40	33	-2	0
잉여현금	-4	166	311	0	-2
NOPLAT	129	128	130	100	118
(+) Dep	196	235	299	246	238
(-)운전자본투자	100	205	20	93	154
(-)Capex	323	205	223	237	224
OpFCF	-98	-47	186	15	-21

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,556	1,875	1,971	2,063	2,232
현금성자산	284	168	217	206	114
매출채권	550	646	775	868	984
재고자산	641	894	866	859	973
비유동자산	2,677	2,699	2,738	2,728	2,713
투자자산	330	258	258	256	256
유형자산	2,325	2,423	2,431	2,440	2,437
무형자산	22	18	50	32	20
<b>자산총계</b>	<b>4,233</b>	<b>4,574</b>	<b>4,710</b>	<b>4,790</b>	<b>4,945</b>
유동부채	1,330	1,454	1,252	1,461	1,668
매입채무	351	537	577	566	642
유동성이자부채	912	807	577	777	877
비유동부채	1,198	1,249	1,403	1,220	1,058
비유동이자부채	866	881	1,041	843	666
<b>부채총계</b>	<b>2,528</b>	<b>2,703</b>	<b>2,655</b>	<b>2,681</b>	<b>2,726</b>
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,506	1,606	1,747	1,848	1,957
자본조정	69	135	182	135	135
자기주식	-3	-3	-3	-3	-3
<b>자본총계</b>	<b>1,705</b>	<b>1,872</b>	<b>2,054</b>	<b>2,109</b>	<b>2,218</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,044	1,285	1,559	1,189	1,263
BPS	16,286	17,877	19,678	20,206	21,251
DPS	115	130	130	130	130
CFPS	4,683	5,128	5,613	3,158	3,609
ROA(%)	2.5	2.9	3.2	2.4	2.5
ROE(%)	6.3	7.1	7.7	5.5	5.7
ROIC(%)	4.3	4.0	3.8	2.9	3.3
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	7.4	6.0	5.0	6.5	6.1
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PCR	1.7	1.5	1.4	2.5	2.1
EV/EBITDA	5.9	5.7	4.7	5.8	5.6
배당수익률	1.5	1.7	1.7	1.7	1.7
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	148.3	144.4	129.2	127.1	122.9
Net debt/Equity	87.6	81.2	68.2	67.0	64.4
Net debt/EBITDA	389.6	372.9	298.6	373.9	360.8
유동비율	117.0	128.9	157.4	141.1	133.8
이자보상배율(배)	3.1	1.8	2.1	1.9	2.2
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	83.4	88.7	87.7	88.3	90.7
현금+투자자산	16.6	11.3	12.3	11.7	9.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	51.0	47.4	44.1	43.4	41.0
자기자본	49.0	52.6	55.9	56.6	59.0

[ Compliance Notice ]

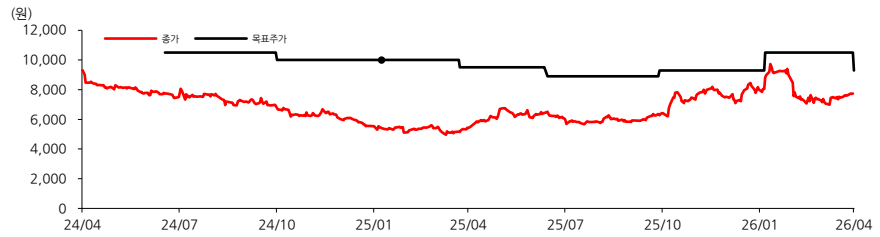
(공표일: 2026년 4월 30일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 ]



[ 투자이견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.07.17	2024.07.17	2024.07.18	2024.08.01	2024.10.22
투자이견	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
투자이견	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	2026.04.30			
투자이견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	9,300	10,500	9,300			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자이견	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	-24.88	-7.33
2026.04.30	Buy	9,300		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%