



BUY (유지)

목표주가(12M) 10,500원(상향)
현재주가(2.04) 8,040원

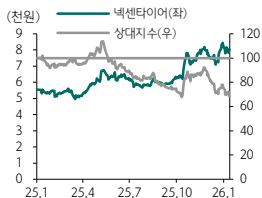
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,371.10
52주 최고/최저(원)	8,450/4,960
시가총액(십억원)	785.2
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	97,667.9
60일 평균 거래량(천주)	185.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	9.87
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2인	69.18
브이아이피자산운용	5.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,142.3	3,319.2
영업이익(십억원)	176.3	216.4
순이익(십억원)	137.7	161.9
EPS(원)	1,347	1,524
BPS(원)	19,443	20,965

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,189.6	3,297.1
영업이익	187.0	172.1	170.3	215.5
세전이익	149.7	169.8	198.2	211.9
순이익	102.8	126.4	150.8	157.5
EPS	987	1,213	1,448	1,512
증감율	흑전	22.90	19.37	4.42
PER	8.15	4.95	5.20	5.32
PBR	0.49	0.34	0.38	0.38
EV/EBITDA	5.92	4.93	4.44	4.05
ROE	6.26	7.10	7.72	7.44
BPS	16,314	17,905	19,658	21,041
DPS	115	130	130	130



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 5일 | 기업분석

넥센타이어 (002350)

P/E 5배대 불과. 넥센타이어는 지금 타이어보다 싸다

목표주가를 10,500원으로 상향

넥센타이어에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가를 기존 9,000원에서 신규 10,500원(기준년도를 2026년 변경. 목표 P/E 7배 유지)으로 상향한다. 4분기 실적은 높은 외형 성장에도 재료비/감가상각비 증가 등으로 기대치를 하회했다. 2026년에는 체코공장의 가동을 상승, 판매거점 강화, 판가 상승 등으로 매출액이 6% 증가하고, 원재료비/운반비/관세 등의 안정화로 영업이익은 26% 증가할 것으로 예상된다. 최근 6개월 주가 상승률은 37%(vs. KOSPI +71%, 한국/금호타이어 +51%/+30%)로 시장지수 대비 하회했다. 미국 공장의 부재와 운임 상승 등으로 운반비가 증가하여 이익률이 하락한 상황에서 최근 다시 붙어진 관세율 이슈가 실적 우려로 연결되고 있기 때문이다. 하지만, 현재 Valuation이 P/E 5배 초반, P/B 0.3배 후반으로 낮은 상태이고, 실적이 저점을 지나 개선되고 있는 방향성이라는 점을 감안할 때 관세율 이슈만 종료되면 주가는 반등할 것으로 예상된다.

4Q25 Review: 영업이익률 4.9% 기록

넥센타이어의 4분기 실적은 시장 기대치를 하회했다(영업이익 기준 -13%). 매출액/영업이익은 19%/162% (YoY) 증가한 8,331억원/405원(영업이익률 4.9%, 2.6%p (YoY))을 기록했다. 지역별로는 한국/북미/유럽/기타에서 각각 +92%/+9%/+6%/-10% (YoY) 변동했다. 한국 매출액이 크게 증가한 이유는 일회성으로 렌탈 판매에 대한 회계처리를 변경(월 렌탈 매출→잔여 기간에 대한 현재가치 매출)에 따른 효과가 약 800억원 반영되었기 때문이고, 이를 제거한 기준의 증가율은 26%였을 것이다. 북미에서는 OE 고객사의 공급 차종 판매가 호조를 보였고, RE에서는 유통 다변화 효과에 힘입어 증가했다. 유럽에서는 체코 2공장의 가동을 상승(전체 91%→95%) 및 올웨더/EV 등 고가 제품의 확대 등에 힘입어 8개 분기 연속 성장을 유지했다. 글로벌 고인치 비중은 9.3%p (YoY), 4.7% (QoQ) 상승한 42.8%를 기록했다. 영업이익률은 +2.6%p (YoY), -1.1%p (QoQ) 변동한 4.9%를 기록했다. 2024년 4분기 발생했던 미국 유통망 이슈가 해소되면서 전년 동기대비 이익률이 개선되었는데, 관세 비용에도 불구하고 해상운임 안정화로 운반비 비율이 크게 하락(-2.9%p)한 덕분이다. 감가상각비가 크게 증가(4Q24 627억원→4Q25 1,146억원)한 이유는 렌탈 판매 회계처리 변경상 일회성 감가상각비가 460억원 반영되었기 때문이다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2026년 매출액 +3.5%, 영업이익률 High Single 목표

넥센타이어는 2026년 사업계획 목표로 매출액 3.3조원, 영업이익률 High Single을 제시했다. 매출액 증가율 목표는 3.5%로 낮지만, 2025년 반영된 회계 변경 효과를 제거할 경우 실질 성장률은 6% 수준인 것이다. 낮은 시장수요 증가에도 체코공장 완전 가동과 RDC 등 판매거점 강화, 그리고 미국 월마트 등 공급 확대 등으로 성장을 목표하고 있다. 수익성은 믹스 개선과 체코공장 가동을 상승, 그리고 비용 최적화 등으로 개선을 기대 중이다.

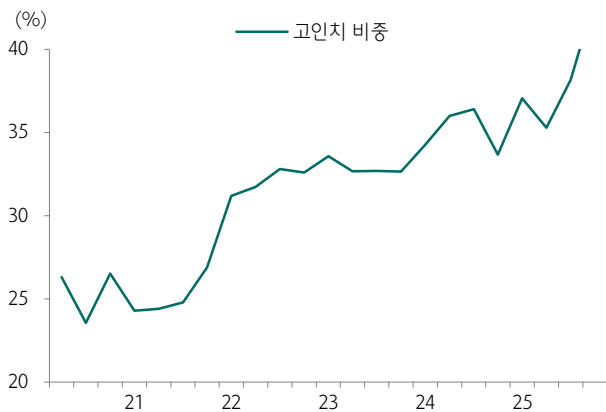
도표 1. 넥센타이어의 분기실적 추이

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	771	805	781	833	819	856	841	782	2,702	2,848	3,190	3,297	3,415
한국	115	125	140	239	122	133	148	155	454	463	619	558	569
북미	181	195	177	152	189	203	184	154	722	683	706	729	744
유럽	317	338	321	334	339	365	346	354	1,005	1,135	1,309	1,404	1,474
기타	158	147	143	108	169	156	162	118	522	568	556	605	628
매출원가	570	590	558	600	601	612	593	554	1,962	2,055	2,317	2,360	2,423
매출원가율	73.9%	73.3%	71.4%	72.0%	73.4%	71.6%	70.5%	70.8%	72.6%	72.2%	72.6%	71.6%	70.9%
운반비	74	74	72	71	70	73	71	66	235	305	291	281	291
운반비율	9.5%	9.2%	9.3%	8.6%	8.6%	8.5%	8.5%	8.5%	8.7%	10.7%	9.1%	8.5%	8.5%
판매비	161	172	177	193	168	180	185	188	552	621	703	722	750
판매비율	20.9%	21.4%	22.6%	23.2%	20.5%	21.0%	22.0%	24.1%	20.4%	21.8%	22.0%	21.9%	22.0%
영업이익	41	43	46	40	50	63	63	40	187	172	170	216	242
영업이익률	5.3%	5.3%	6.0%	4.9%	6.1%	7.4%	7.4%	5.1%	6.9%	6.0%	5.3%	6.5%	7.1%
세전이익	48	28	71	52	48	61	61	42	150	170	198	212	245
세전이익률	6.2%	3.5%	9.0%	6.3%	5.8%	7.2%	7.2%	5.4%	5.5%	6.0%	6.2%	6.4%	7.2%
순이익	40	19	55	37	36	46	45	31	103	127	151	158	182
순이익률	5.2%	2.4%	7.0%	4.5%	4.3%	5.3%	5.4%	4.0%	3.8%	4.4%	4.7%	4.8%	5.3%

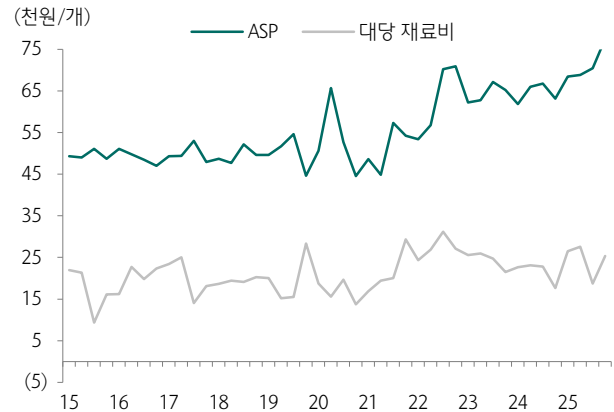
자료: 넥센타이어, 하나증권

도표 2. 넥센타이어의 고인치 타이어 비중 추이



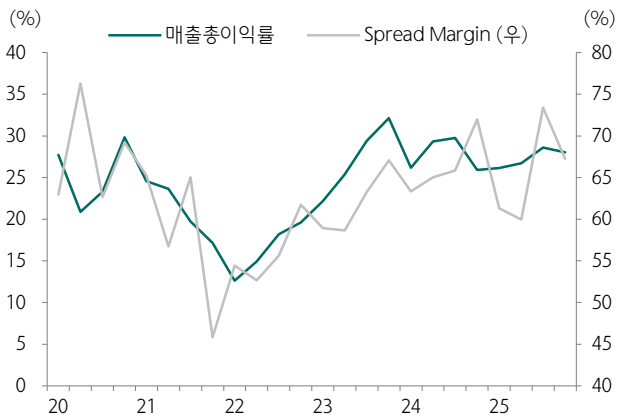
자료: 넥센타이어, 하나증권

도표 3. 넥센타이어의 ASP 및 재료비 추이



자료: 넥센타이어, 하나증권 계산

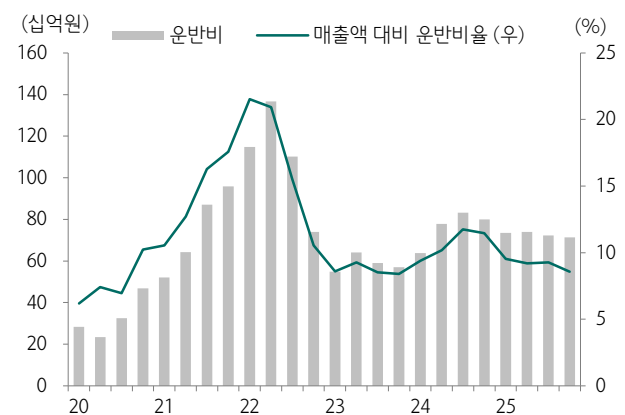
도표 4. 넥센타이어의 매출총이익률과 판가-원가 Spread Margin 비교



주: Spread Margin은 판가-원가 Spread와 판가를 비교하여 하나증권 계산

자료: 넥센타이어, 하나증권

도표 5. 넥센타이어의 매출액 대비 운반비 비율 추이



자료: 넥센타이어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,701.7	2,847.9	3,189.6	3,297.1	3,415.1
매출원가	1,962.4	2,055.0	2,316.5	2,360.0	2,422.8
매출총이익	739.3	792.9	873.1	937.1	992.3
판매비	552.3	620.8	702.8	721.6	749.9
영업이익	187.0	172.1	170.3	215.5	242.3
금융손익	(48.0)	(15.8)	(43.8)	(20.5)	(14.5)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	10.7	13.5	71.7	16.9	16.9
세전이익	149.7	169.8	198.2	211.9	244.7
법인세	46.6	43.1	47.1	54.0	62.4
계속사업이익	103.1	126.7	151.2	157.8	182.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	103.1	126.7	151.2	157.8	182.3
비배주주지분 순이익	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
지배주주순이익	102.8	126.4	150.8	157.5	181.9
지배주주지분포괄이익	118.1	177.6	150.4	157.0	181.4
NOPAT	128.8	128.5	129.9	160.6	180.5
EBITDA	383.4	407.4	464.0	464.8	492.8
성장성(%)					
매출액증가율	4.02	5.41	12.00	3.37	3.58
NOPAT증가율	흑전	(0.23)	1.09	23.63	12.39
EBITDA증가율	169.62	6.26	13.89	0.17	6.02
영업이익증가율	흑전	(7.97)	(1.05)	26.54	12.44
(지배주주)순이익증가율	흑전	22.96	19.30	4.44	15.49
EPS증가율	흑전	22.90	19.37	4.42	15.48
수익성(%)					
매출총이익률	27.36	27.84	27.37	28.42	29.06
EBITDA이익률	14.19	14.31	14.55	14.10	14.43
영업이익률	6.92	6.04	5.34	6.54	7.09
계속사업이익률	3.82	4.45	4.74	4.79	5.34

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	987	1,213	1,448	1,512	1,746
BPS	16,314	17,905	19,658	21,041	22,659
CFPS	4,683	5,128	5,233	4,684	4,973
EBITDAPS	3,680	3,911	4,455	4,462	4,731
SPS	25,936	27,340	30,620	31,651	32,785
DPS	115	130	130	130	130
주가지표(배)					
PER	8.15	4.95	5.20	5.32	4.60
PBR	0.49	0.34	0.38	0.38	0.35
PCFR	1.72	1.17	1.44	1.72	1.62
EV/EBITDA	5.92	4.93	4.44	4.05	3.54
PSR	0.31	0.22	0.25	0.25	0.25
재무비율(%)					
ROE	6.26	7.10	7.72	7.44	8.00
ROA	2.51	2.87	3.25	3.26	3.59
ROIC	4.39	4.08	3.99	4.91	5.47
부채비율	148.27	144.41	129.23	124.83	118.81
순부채비율	85.34	74.57	62.84	48.32	39.12
이자보상배율(배)	3.09	1.81	1.87	2.63	3.23

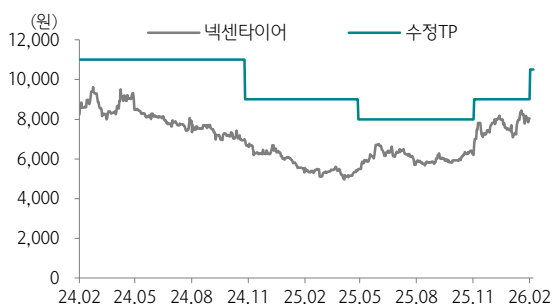
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556.1	1,875.1	1,999.8	2,222.7	2,449.7
금융자산	322.8	291.9	333.6	589.0	757.7
현금성자산	237.6	137.4	174.8	428.9	596.0
매출채권	430.1	513.7	610.8	549.5	569.2
재고자산	640.8	894.0	865.9	888.4	920.2
기타유동자산	162.4	175.5	189.5	195.8	202.6
비유동자산	2,676.6	2,699.4	2,709.8	2,721.2	2,731.6
투자자산	139.7	60.7	63.1	63.8	64.6
금융자산	139.7	60.7	63.1	63.8	64.6
유형자산	2,325.1	2,423.1	2,430.8	2,441.4	2,450.8
무형자산	21.7	18.4	18.7	18.9	19.0
기타비유동자산	190.1	197.2	197.2	197.1	197.2
자산총계	4,232.7	4,574.5	4,709.6	4,943.9	5,181.3
유동부채	1,330.0	1,454.3	1,379.4	1,423.6	1,455.5
금융부채	911.8	806.8	761.1	756.0	767.4
매입채무	102.2	164.3	118.7	154.3	159.8
기타유동부채	316.0	483.2	499.6	513.3	528.3
비유동부채	1,197.8	1,248.6	1,275.7	1,321.4	1,357.9
금융부채	865.9	880.8	863.6	895.5	916.7
기타비유동부채	331.9	367.8	412.1	425.9	441.2
부채총계	2,527.8	2,702.9	2,655.1	2,745.0	2,813.4
지배주주지분	1,696.4	1,862.2	2,044.8	2,188.9	2,357.4
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1
자본잉여금	67.4	67.4	112.5	112.5	112.5
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	1,743.3	1,887.4	2,056.0
비지배주주지분	8.5	9.4	9.7	10.1	10.5
자본총계	1,704.9	1,871.6	2,054.5	2,199.0	2,367.9
순금융부채	1,455.0	1,395.7	1,291.0	1,062.5	926.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	241.9	259.3	476.6	367.8	393.3
당기순이익	103.1	126.7	151.2	157.8	182.3
조정	321.2	305.4	269.3	211.2	219.4
감가상각비	196.4	235.3	293.7	249.3	250.4
외환거래손익	9.8	(24.8)	(28.3)	(42.8)	(35.6)
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	115.0	94.9	3.9	4.7	4.6
영업활동 자산부채변동	(182.4)	(172.8)	56.1	(1.2)	(8.4)
투자활동 현금흐름	(323.9)	(175.6)	(280.1)	(219.3)	(226.7)
투자자산감소(증가)	6.3	87.4	(2.4)	(0.7)	(0.8)
자본증가(감소)	(323.4)	(205.2)	(291.7)	(250.0)	(250.0)
기타	(6.8)	(57.8)	14.0	31.4	24.1
재무활동 현금흐름	101.3	(102.0)	(31.2)	13.5	19.3
금융부채증가(감소)	111.6	(90.2)	(62.9)	26.8	32.6
자본증가(감소)	0.0	(0.0)	45.1	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(0.0)	0.1	0.1
배당지급	(10.3)	(11.8)	(13.4)	(13.4)	(13.4)
현금의 증감	19.2	(18.2)	(41.4)	254.1	167.2
Unlevered CFO	487.8	534.2	545.1	487.9	518.0
Free Cash Flow	(81.6)	54.2	184.9	117.8	143.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

넥센타이어



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.5	BUY	10,500		
25.11.6	BUY	9,000	-14.39%	-6.11%
25.5.2	BUY	8,000	-23.54%	-15.63%
24.10.30	BUY	9,000	-35.83%	-24.89%
23.10.30	BUY	11,000	-26.64%	-12.55%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 5일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 2월 5일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	96.31%	3.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 02일