

넥센타이어 002350

유럽 램프업 레버리지 기대

목표주가 9,000원, 투자의견 '매수'로 커버리지 개시

목표주가 9,000원, 투자의견 '매수'로 커버리지를 개시한다. 26F EPS 1,277원 (+18% 이하 YoY)에 Target PER 5.7배를 적용했다. Target PER은 관세 반영에 따른 저점 PER(12M fwd.) 3.9배에 한국타이어의 반등폭인 +53.4%를 할인 반영한 5.7배를 적용했다. 1) 유럽 수요 회복에 대한 수혜, 2) 체코 2공장 가동률 상승에 따른 수익성 레버리지, 3) 고인치 믹스 확대에 따른 ASP와 수익성의 구조적 상승으로 본격적인 이익 성장 구간에 진입할 전망이다.

유럽 공장 램프업이 이끄는 성장

2026F 매출액 3.2조원(+3.7%), OPM 6.9%(+1.3%p)를 전망한다. 체코 2공장 가동률 상승으로 판매량은 +5.7% 성장할 전망이다. 2026년 수요의 핵심은 유럽 시장이다. EV 회복세는 2H24부터 뚜렷했다. 최근 들어서는 전체 시장 성장률까지 추세 양전하면서 수요를 강하게 견인하는 모습이다. 이는 고인치 EV 타이어 믹스 확대에 연결될 전망이다. 단기적으로는 OE, 장기적으로는 RE 내 믹스 효과가 기대된다. ASP도 주요 지역을 중심으로 평가 인상, 고인치 타이어 믹스 확대, 우호적 환율 등으로 성장을 예상한다. 고인치 타이어 비중은 38%(+4%p)로 믹스 개선에 기여할 전망이다. 원자재 가격의 하향 안정화 속에서 만약 EDUR 시행으로 원가가 상승하더라도 평가 전가를 통해 스프레드 확대는 지속 가능하다. 한편, 관세 인하로 인해 관세 비용은 분기 150억원으로 축소될 전망이다.

잔존한 불확실성 해소가 모멘텀이 될 전망

타이어 업종의 투자포인트는 명확하다. 1) CAPA 증설에 따른 Q 증가, 2) 믹스 효과와 평가 인상 및 우호적 환율에 따른 P 증가, 3) 견조한 평가-원가 스프레드 상승에 따른 수익성 상승이다. 다만 각 업체마다 해결해야 할 불확실성이 있다. 공통적으로 EUDR 시행에 따른 원가 상승 리스크와 함께 넥센타이어는 북미 공장 부재가 가장 큰 리스크다. 2026년까지는 유럽 공장 증설 효과가 있지만 그 이후 추가적인 Q 성장 동력 확인이 필요하다. 다만, 실적 개선세는 가시적인 만큼 주가 하방은 견고하다. 향후 증설 모멘텀에 집중할 시점이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,702	2,848	3,154	3,272	3,442
영업이익	187	172	179	227	255
영업이익률(%)	6.9	6.0	5.7	6.9	7.4
세전이익	150	170	171	196	233
지배주주지분순이익	103	126	132	155	192
EPS(원)	1,044	1,285	1,358	1,605	1,985
증감률(%)	흑전	23.0	5.7	18.1	23.7
ROE(%)	6.3	7.1	6.9	7.6	8.7
PER(배)	7.7	4.7	5.4	4.6	3.7
PBR(배)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	6.0	5.2	5.5	4.3	4.0

자료: 넥센타이어, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.11.27

매수(신규)

목표주가(신규)	9,000원
현재주가(11/26)	7,320원
상승여력	23.0%

Stock Data

KOSPI	3,960.9pt
시가총액(보통주)	715십억원
발행주식수	97,668천주
액면가	500원
자본금	54십억원
60일 평균거래량	169천주
60일 평균거래대금	1,129백만원
외국인 지분율	7.8%
52주 최고가	8,010원
52주 최저가	4,915원
주요주주	
넥센(외 3인)	69.2%
브이아이피자산운용(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	17.1	16.6
3M	25.8	1.2
6M	19.4	-30.4

주가차트

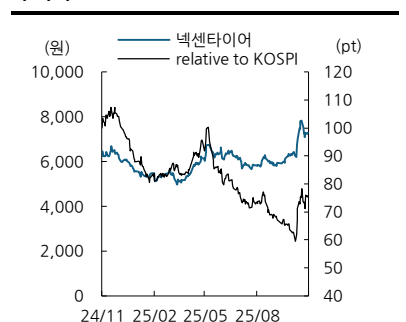


표1 넥센타이어 4Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q25F	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	797	781	698	2.1	14.3	790	1.0
북미	174	177	140	(1.5)	24.7		
유럽	363	321	314	13.1	15.5		
한국	143	139	124	3.2	15.1		
기타	118	144	120	(18.6)	(1.7)		
영업이익	49	46	15	6.3	219.8	45	10.5
OPM	6.2	6.0	2.2	0.2	4.0	5.7	0.5
지배순이익	18	55	48	(67.4)	(62.8)	29	(39.1)
NPM	2.2	7.0	6.9	(4.8)	(4.6)	3.7	(1.5)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 넥센타이어 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	-	-	3,154	3,272	N/A	N/A
영업이익	-	-	179	227	N/A	N/A
OPM	-	-	5.7	6.9	N/A	N/A
지배순이익	-	-	132	155	N/A	N/A

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 넥센타이어 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
주요지표												
원/달러	1,453	1,402	1,386	1,420	1,415	1,410	1,400	1,400	1,363	1,415	1,406	(0.6)
원/유로	1,529	1,589	1,619	1,633	1,641	1,622	1,596	1,582	1,475	1,593	1,610	1.1
원/위안	199	194	194	199	199	199	198	198	189	197	198	1.0
ASP	69,087	69,628	72,006	68,179	68,346	67,876	68,851	68,677	65,932	69,689	68,431	(1.8)
판매량	11,163	11,557	10,842	11,697	11,862	12,310	11,617	12,028	43,195	45,259	47,817	5.7
고인치 판매 비중	37	35	38	35	39	37	38	37	36	36	38	1.4
매출액	771	805	781	797	811	836	800	826	2,848	3,154	3,272	3.7
북미	181	195	177	174	172	190	187	191	682	728	740	1.7
유럽	316	338	321	363	367	367	325	354	1,135	1,338	1,413	5.6
한국	115	124	139	143	120	131	136	155	463	521	543	4.1
기타	158	148	144	118	152	147	151	127	568	568	577	1.6
매출원가	570	590	558	576	568	629	573	589	2,055	2,292	2,360	2.9
GPM	26	27	29	28	30	25	28	29	28	27	28	0.6
영업이익	41	43	46	49	81	32	57	57	172	179	227	26.7
OPM	5.3	5.3	6.0	6.2	9.9	3.9	7.2	6.9	6.0	5.7	6.9	1.3
지배순이익	40	19	55	18	62	20	41	31	126	132	155	18.0
NPM	5.2	2.4	7.0	2.2	7.6	2.4	5.2	3.8	4.4	4.2	4.7	0.6
YoY												
매출액	13.7	5.4	10.2	14.3	5.1	3.8	2.5	3.6	5.4	10.7	3.7	
영업이익	(2.0)	(32.2)	(11.0)	219.8	97.8	(24.4)	23.4	15.3	(7.9)	4.2	26.7	
OPM	(0.8)	(2.9)	(1.4)	4.0	4.7	(1.4)	1.2	0.7	(0.9)	(0.4)	1.3	
지배순이익	(2.5)	(56.7)	(917.2)	(62.8)	55.9	6.4	(24.5)	76.5	22.9	4.1	18.0	

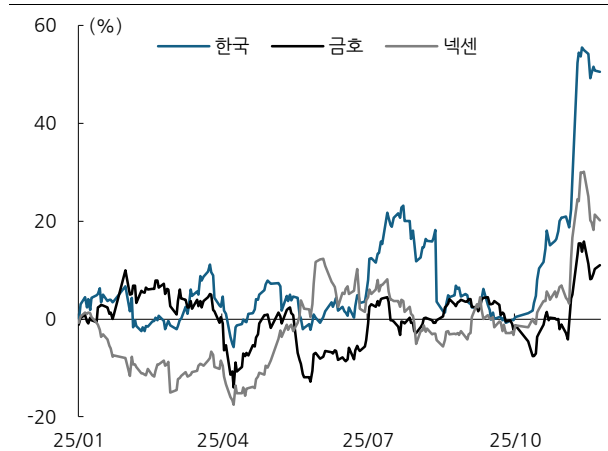
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 증감률은 2025년 대비 2026년 변화율

표4 넥센타이어 Valuation Table

	단위	값	비고
지배 순이익	(십억원)	155	26F 추정 지배 순이익
주식수	(천주)	97,668	
Target EPS	(원)	1,589	26F 추정 EPS
Target P/E	(x)	5.7	저점 P/E(fwd.12M) 3.9배에 한국타이어 저점 대비 상승폭 +53.4%를 할인 반영
목표주가	(원)	9,000	
현재주가	(원)	7,320	
Upside	(%)	23.0	

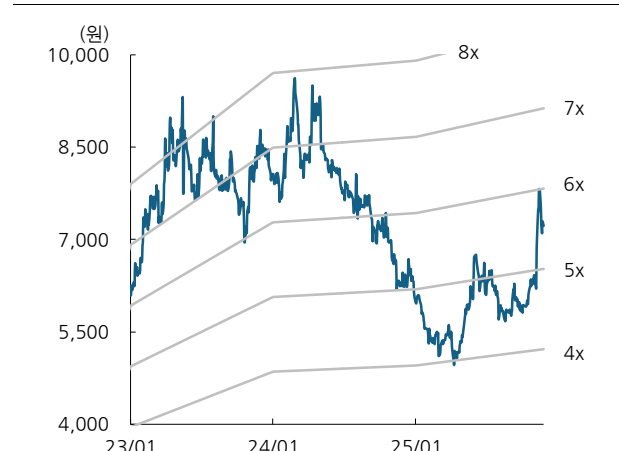
자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 국내 타이어 3사 상대주가 추이



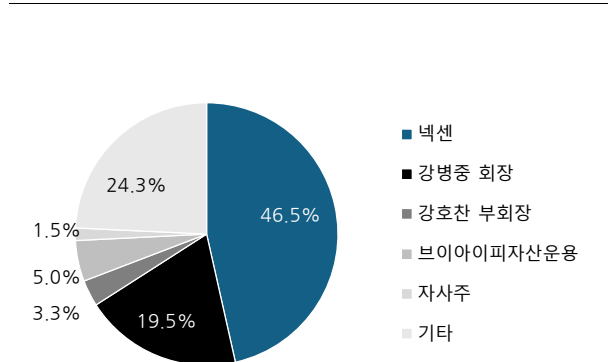
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림2 넥센타이어 PER(12M fwd.) Band Chart



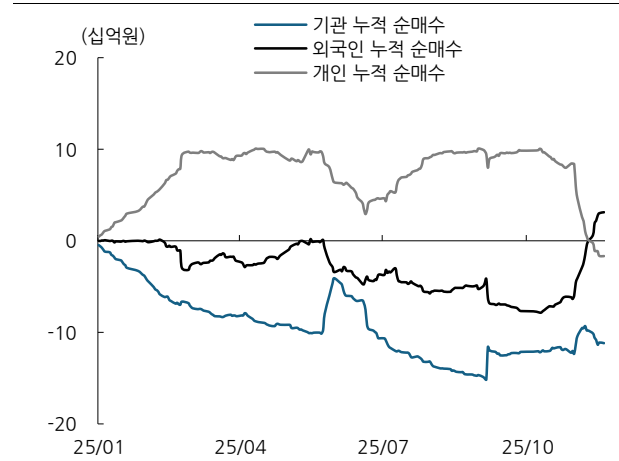
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림3 넥센타이어 지분 현황



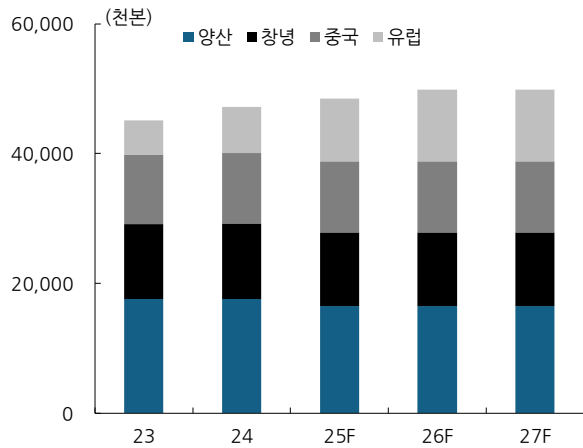
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 넥센타이어 수급 추이



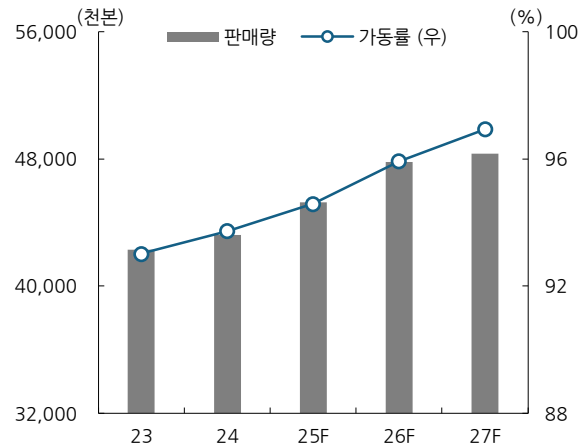
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림5 넥센타이어 지역별 연간 CAPA 추이 및 전망



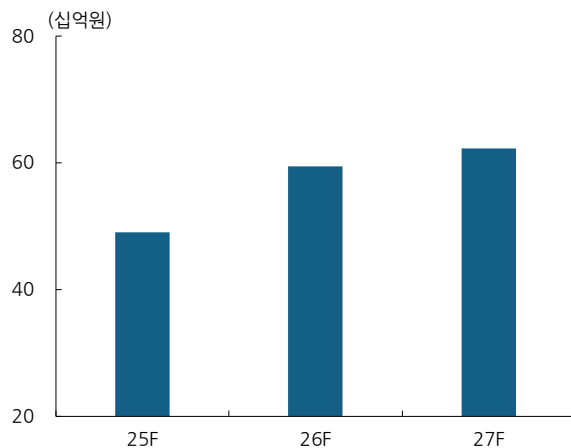
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림6 넥센타이어 판매량 및 가동률 추이 및 전망



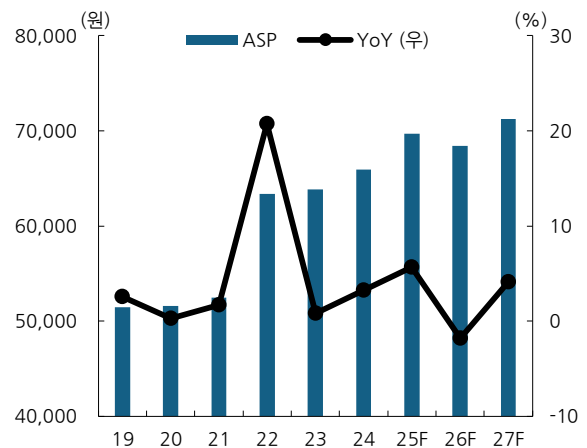
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림7 넥센타이어 연간 관세 비용 추이 및 전망



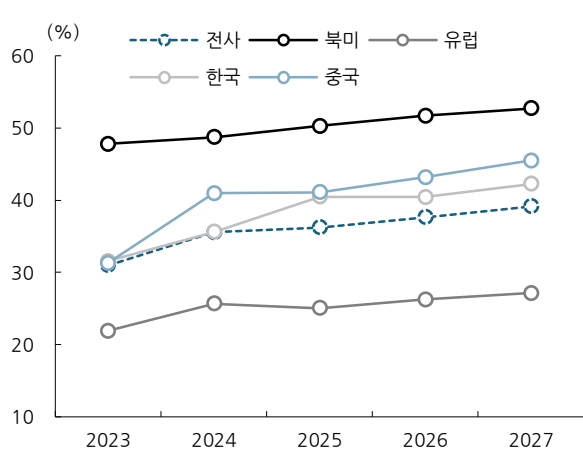
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림8 넥센타이어 ASP 추이 및 전망



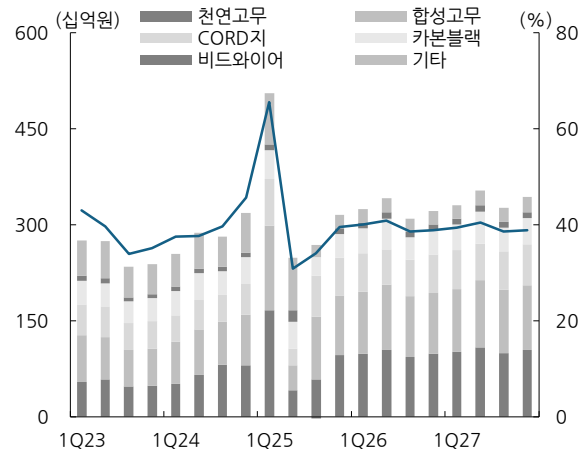
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림9 넥센타이어 고인치 타이어 비중 추이 및 전망



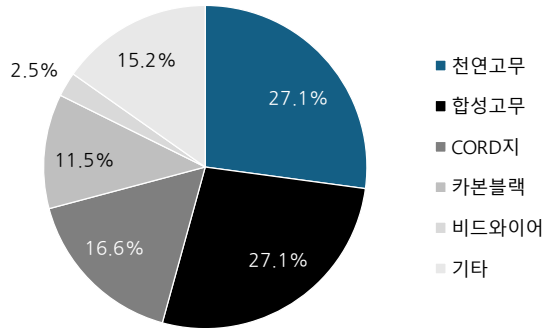
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림10 넥센타이어 재료비율 추이 및 전망



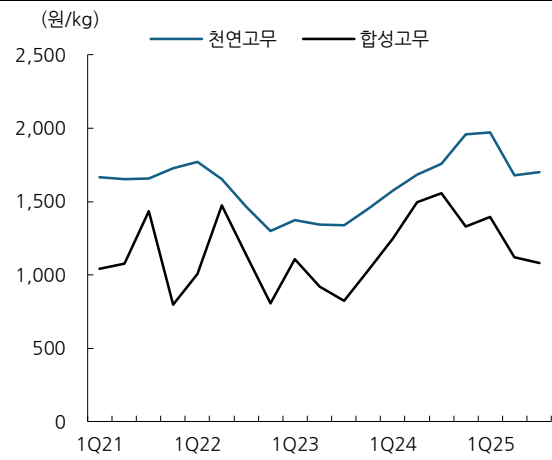
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림11 재료비 내 원재료별 비중 (2025F)



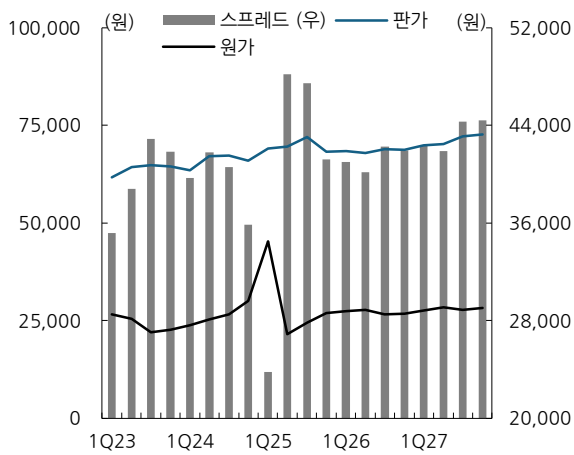
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림12 천연고무 및 합성고무 가격 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 / 주: 천연고무는 SICOM, 합성고무는 BD

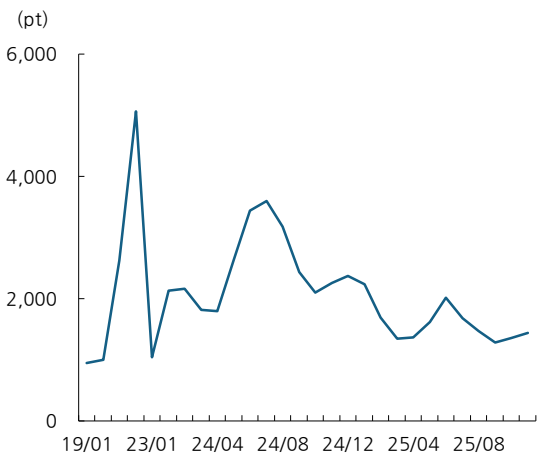
그림13 판가·원가 스프레드



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

주: 원가는 재료비 기준

그림14 상하이컨테이너 운임지수(SCFI) 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

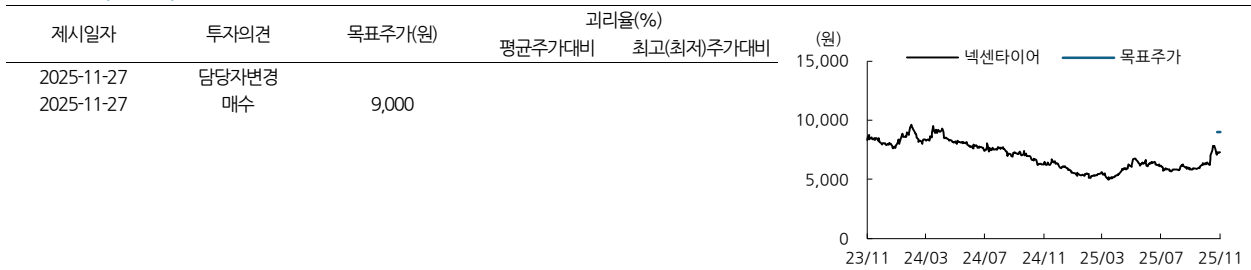
[넥센타이어 002350]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556	1,875	1,913	2,049	2,060	매출액	2,702	2,848	3,154	3,272	3,442
현금 및 현금성자산	238	137	86	138	67	매출원가	1,962	2,055	2,292	2,360	2,453
매출채권 및 기타채권	550	641	726	830	931	매출총이익	739	793	862	913	989
재고자산	641	894	860	831	801	판매비 및 관리비	552	621	682	685	734
기타	128	202	241	251	261	영업이익	187	172	179	227	255
비유동자산	2,677	2,699	3,000	3,013	3,024	(EBITDA)	383	407	432	501	528
관계기업투자등	120	41	53	55	57	금융손익	-43	-20	-54	-38	-30
유형자산	2,325	2,423	2,714	2,717	2,720	이자비용	60	95	83	82	76
무형자산	22	18	15	13	10	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	4,233	4,574	4,913	5,062	5,084	기타영업외손익	5	18	46	7	9
유동부채	1,330	1,454	1,589	1,652	1,546	세전계속사업이익	150	170	171	196	233
매입채무 및 기타채무	351	537	696	821	772	계속사업법인세비용	47	43	39	40	41
단기금융부채	912	807	825	761	702	계속사업이익	103	127	132	155	192
기타유동부채	67	110	67	70	73	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,198	1,249	1,337	1,281	1,231	당기순이익	103	127	132	155	192
장기금융부채	866	881	936	863	796	지배주주	103	126	132	155	192
기타비유동부채	332	368	401	417	434	총포괄이익	129	192	132	155	192
부채총계	2,528	2,703	2,926	2,933	2,777	매출총이익률 (%)	27.4	27.8	27.3	27.9	28.7
지배주주지분	1,696	1,862	1,977	2,119	2,298	영업이익률 (%)	6.9	6.0	5.7	6.9	7.4
자본금	54	54	54	54	54	EBITDA마진률 (%)	14.2	14.3	13.7	15.3	15.3
자본잉여금	67	67	67	67	67	당기순이익률 (%)	3.8	4.4	4.2	4.8	5.6
이익잉여금	1,506	1,606	1,724	1,866	2,044	ROA (%)	2.5	2.9	2.8	3.1	3.8
비지배주주지분(연결)	8	9	10	10	10	ROE (%)	6.3	7.1	6.9	7.6	8.7
자본총계	1,705	1,872	1,987	2,129	2,307	ROIC (%)	4.3	4.0	4.0	5.1	5.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	242	259	377	492	356	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	103	127	132	155	192	P/E	7.7	4.7	5.4	4.6	3.7
비현금수익비용가감	385	407	312	291	290	P/B	0.5	0.3	0.4	0.4	0.3
유형자산감가상각비	186	226	245	265	265	P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
무형자산상각비	10	10	8	9	8	EV/EBITDA	6.0	5.2	5.5	4.3	4.0
기타현금수익비용	188	172	-37	3	3	P/CF	1.7	1.2	1.7	1.7	1.6
영업활동 자산부채변동	-182	-173	73	45	-126	배당수익률 (%)	1.4	2.2	1.8	1.8	1.8
매출채권 감소(증가)	-71	-11	-35	-104	-101	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2	-233	12	29	30	매출액	4.0	5.4	10.7	3.7	5.2
매입채무 증가(감소)	-80	-17	-48	125	-50	영업이익	흑전	-7.9	4.1	26.7	12.1
기타자산 부채변동	-34	88	145	-5	-5	세전이익	흑전	13.4	0.7	14.5	19.0
투자활동 현금	-324	-176	-423	-290	-287	당기순이익	흑전	22.9	4.0	17.9	23.5
유형자산처분(취득)	-321	-203	-436	-268	-268	EPS	흑전	23.0	5.7	18.1	23.7
무형자산 감소(증가)	0	0	2	-8	-5	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-14	20	9	-5	-5	부채비율	148.3	144.4	147.3	137.8	120.4
기타투자활동	11	8	3	-9	-9	유동비율	117.0	128.9	120.4	124.0	133.2
재무활동 현금	52	-190	-34	-150	-139	순차입금/자기자본(x)	87.6	80.9	81.5	67.1	59.4
차입금의 증가(감소)	62	-178	-20	-137	-126	영업이익/금융비용(x)	3.1	1.8	2.2	2.8	3.4
자본의 증가(감소)	-10	-12	-13	-13	-13	총차입금 (십억원)	1,778	1,688	1,761	1,624	1,498
배당금의 지급	10	12	13	13	13	순차입금 (십억원)	1,494	1,514	1,620	1,429	1,371
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-21	-100	-51	52	-71	EPS	1,044	1,285	1,358	1,605	1,985
기초현금	258	238	137	86	138	BPS	16,286	17,877	18,982	20,344	22,056
기말현금	238	137	86	138	67	SPS	25,936	27,340	30,278	31,412	33,042
NOPLAT	129	128	138	180	210	CFPS	4,683	5,128	4,260	4,288	4,629
FCF	-19	186	94	202	69	DPS	115	130	130	130	130

자료: 넥센타이어, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

넥센타이어 (002350) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.