

넥센타이어 002350

이익 턴어라운드 기대

4Q25P Re: 영업이익 405억원으로 컨센서스 하회

4Q25P 잠정 매출액 8,331억 원(+19.4% 이하 YoY), 영업이익 405억원(+161.3% YoY)로 컨센서스를 하회했다. 한국 매출이 2,388억원(+92.2% YoY)으로 크게 증가했다. 렌탈 사업 회계 처리 변경(월할→판매시점 현재가치로 전액 인식)에 따라 일회성 매출 800억원을 일시 인식한 영향이다. 관련하여 일회성 감가상각비도 460억원 인식했다. 본업에서는 고인치 및 올웨더 타이어 등 고수익성 제품 판매가 수익성을 견인했다. 금분기 고인치 비중은 43%(Flat)로 추정된다.

비용 안정화 속 유럽 램프업과 고인치 믹스가 견인할 2026년

2026F 매출액 3.3조원(+1.9% YoY), OPM 7.2%(+1.6%p YoY)를 전망한다. 2026년의 핵심은 원재료비 하향 안정화와 유럽 증설 효과의 온기 반영 및 고인치 믹스 개선이다. 원재료 투입 단가는 천연고무 소싱처 다변화, 타이어코드 소재 전환 등으로 추세적 하락이 예상된다. 특히 EUDR(산림전용방지규정) 도입이 1년 지연된 점도 주요하다. 운반비 역시 매출액 대비 9% 수준으로 유지될 전망이다. 체코 2공장도 램프업이 진행되며 현지 공급에 따른 물류비 절감과 함께 수익성 개선에 기여 가능하다. 고인치 제품은 북미 월마트 등 대형 리테일 채널향 공급 본격화 등으로 믹스 효과를 기대한다.

구조적 개선에 따른 견고한 주가 하방

타이어 산업의 호황 조건인 P(믹스·환율), Q(증설), C(스프레드) 3박자는 갖춰졌다. 다만 장기적 관점에서 업종 공통의 EUDR 원가 부담 외에도 북미 생산 거점 부재라는 구조적 약점이 상존한다. 체코 2공장 증설 효과가 유효한 2026년까지는 성장이 담보되겠지만 그 후 외형 확대 동력이 관건이다. 단기 실적 개선세가 주가 하방을 지지하는 만큼 향후 추가 증설 구체화가 주가 상승 모멘텀이 될 전망이다. 목표주가를 11,000원으로 상향하고 투자 의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,702	2,848	3,190	3,248	3,413
영업이익	187	172	170	233	260
영업이익률(%)	6.9	6.0	5.3	7.2	7.6
세전이익	150	170	198	231	275
지배주주지분순이익	103	126	151	190	230
EPS(원)	1,044	1,285	1,558	1,967	2,383
증감률(%)	흑전	23.0	21.2	26.3	21.2
ROE(%)	6.3	7.1	7.8	9.1	10.1
PER(배)	7.7	4.7	5.2	4.1	3.4
PBR(배)	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	6.0	5.2	5.7	4.3	4.0

자료: 넥센타이어, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2026.02.05

매수

목표주가(상향)	11,000원
현재주가(02/04)	8,040원
상승여력	36.8%

Stock Data

KOSPI	5,371.1pt
시가총액(보통주)	785십억원
발행주식수	97,668천주
액면가	500원
자본금	54십억원
60일 평균거래량	198천주
60일 평균거래대금	1,509백만원
외국인 지분율	9.9%
52주 최고가	8,930원
52주 최저가	4,915원
주요주주	
넥센(외 3인)	69.2%
브이아이피자산운용(외 1인)	5.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	7.9	-16.7
3M	28.8	-1.5
6M	37.2	-33.4

주가차트

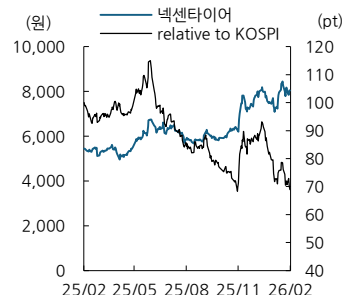


표1 넥센타이어 4Q25P 실적 Review

(십억원, %)	4Q25P	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	833	781	698	6.7	19.4	786	6.0	797	4.5
북미	152	177	140	(13.9)	9.0			174	
유럽	334	321	314	4.2	6.5			363	
한국	159	139	124	14.7	27.9			143	
기타	108	144	120	(25.6)	(10.1)			118	
영업이익	40	46	15	(13.1)	161.3	46	(12.9)	49	(18.3)
OPM	4.8	6.0	2.2	(1.1)	2.6	5.9	(1.1)	3.5	1.4
지배순이익	37	55	48	(32.1)	(22.6)	27	38.8	18	108.3
NPM	4.5	7.0	6.9	(2.6)	(2.4)	3.4	1.1	1.3	3.2

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 넥센타이어 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025P	2026F	2025P	2026F
매출액	3,154	3,272	3,190	3,249	1.1	(0.7)
영업이익	179	227	170	233	(5.0)	2.5
OPM	5.7	6.9	5.3	7.2	(0.3)	0.2
지배순이익	132	155	151	188	14.7	21.2

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 넥센타이어 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	증감률
주요지표												
원/달러	1,453	1,402	1,386	1,450	1,460	1,465	1,440	1,425	1,363	1,422	1,448	1.8
원/유로	1,529	1,589	1,619	1,688	1,584	1,593	1,581	1,596	1,475	1,607	1,589	(1.1)
원/위안	199	194	194	205	189	189	187	187	189	198	188	(5.0)
ASP	69,087	69,628	72,006	71,215	68,322	68,596	69,846	64,456	65,932	70,474	67,789	(3.8)
판매량	11,163	11,557	10,842	11,697	11,862	12,310	11,672	12,085	43,195	45,259	47,929	5.9
고인치 판매 비중	37	35	38	43	40	37	39	43	36	38	40	1.4
매출액	771	805	781	833	810	844	815	779	2,848	3,190	3,249	1.9
북미	181	195	177	152	185	206	202	175	682	706	768	8.9
유럽	316	338	321	334	354	362	327	324	1,135	1,309	1,367	4.4
한국	115	124	139	159	120	131	137	173	463	537	562	4.6
기타	158	148	144	108	151	145	149	107	568	558	552	(1.0)
매출원가	570	590	558	600	583	592	569	562	2,055	2,317	2,307	(0.4)
GPM	26	27	29	28	28	30	30	28	28	27	29	1.6
영업이익	41	43	46	40	59	71	69	34	172	170	233	36.8
OPM	5.3	5.3	6.0	4.8	7.3	8.4	8.4	4.4	6.0	5.3	7.2	1.8
지배순이익	40	19	55	37	49	61	56	22	126	151	188	24.7
NPM	5.2	2.4	7.0	4.5	6.1	7.2	6.8	2.9	4.4	4.7	5.8	1.1
YoY												
매출액	13.7	5.4	10.2	19.4	5.1	4.9	4.4	(6.5)	5.4	12.0	1.9	
영업이익	(2.0)	(32.2)	(11.0)	161.3	45.4	66.8	47.5	(15.9)	(7.9)	(1.1)	36.8	
OPM	(0.8)	(2.9)	(1.4)	2.6	2.0	3.1	2.5	(0.5)	(0.9)	(0.7)	1.8	
지배순이익	(2.5)	(56.7)	(917.2)	(22.6)	24.0	216.6	1.7	(39.5)	22.9	19.4	24.7	

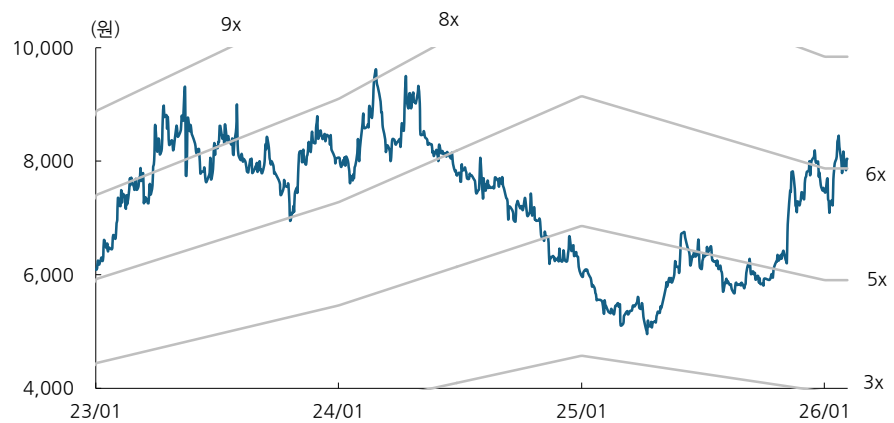
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 증감률은 2025년 대비 2026년 변화율

표4 넥센타이어 Valuation Table

	단위	값	비고
지배 순이익	(십억원)	188	26F 추정 지배 순이익
주식수	(천주)	97,668	
Target EPS	(원)	1,926	26F 추정 EPS
Target P/E	(배)	6.6	한국타이어 26F Target P/E
Adjustment	(%)	(10)	한국타이어 대비 넥센타이어 멀티플의 최고 할인율(13~16년 외형 및 수익성 확장기)
Target P/E	(x)	5.9	
목표주가	(원)	11,000	
현재주가	(원)	8,040	
Upside	(%)	36.8	

자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 넥센타이어 PER(12M fwd.) Band Chart



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

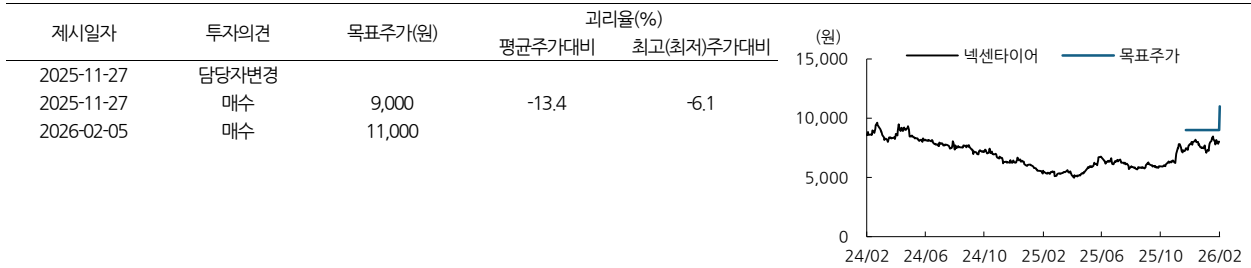
[넥센타이어 002350]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556	1,875	1,963	2,103	2,103	매출액	2,702	2,848	3,190	3,248	3,413
현금 및 현금성자산	238	137	98	192	111	매출원가	1,962	2,055	2,317	2,306	2,384
매출채권 및 기타채권	550	641	726	830	931	매출총이익	739	793	873	942	1,029
재고자산	641	894	898	831	801	판매비 및 관리비	552	621	703	709	769
기타	128	202	241	251	261	영업이익	187	172	170	233	260
비유동자산	2,677	2,699	3,000	3,013	3,024	(EBITDA)	383	407	422	507	533
관계기업투자등	120	41	53	55	57	금융손익	-43	-20	-34	-34	-26
유형자산	2,325	2,423	2,714	2,717	2,720	이자비용	60	95	84	82	75
무형자산	22	18	15	13	10	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	4,233	4,574	4,963	5,115	5,127	기타영업외손익	5	18	62	32	41
유동부채	1,330	1,454	1,619	1,652	1,498	세전계속사업이익	150	170	198	231	275
매입채무 및 기타채무	351	537	727	821	723	계속사업법인세비용	47	43	47	40	45
단기금융부채	912	807	825	761	702	계속사업이익	103	127	151	191	230
기타유동부채	67	110	67	70	73	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,198	1,249	1,337	1,280	1,230	당기순이익	103	127	151	191	230
장기금융부채	866	881	936	863	796	지배주주	103	126	151	190	230
기타비유동부채	332	368	401	417	434	총포괄이익	129	192	151	191	230
부채총계	2,528	2,703	2,957	2,932	2,728	매출총이익률 (%)	27.4	27.8	27.4	29.0	30.1
지배주주지분	1,696	1,862	1,997	2,173	2,390	영업이익률 (%)	6.9	6.0	5.3	7.2	7.6
자본금	54	54	54	54	54	EBITDA마진률 (%)	14.2	14.3	13.2	15.6	15.6
자본잉여금	67	67	67	67	67	당기순이익률 (%)	3.8	4.4	4.7	5.9	6.7
이익잉여금	1,506	1,606	1,743	1,920	2,136	ROA (%)	2.5	2.9	3.2	3.8	4.5
비지배주주지분(연결)	8	9	10	10	10	ROE (%)	6.3	7.1	7.8	9.1	10.1
자본총계	1,705	1,872	2,006	2,183	2,399	ROIC (%)	4.3	4.0	3.8	5.5	6.1

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	242	259	389	534	345	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	103	127	151	191	230	P/E	7.7	4.7	5.2	4.1	3.4
비현금수익비용가감	385	407	312	290	289	P/B	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
유형자산감가상각비	186	226	245	265	265	P/S	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
무형자산상각비	10	10	8	9	8	EV/EBITDA	6.0	5.2	5.7	4.3	4.0
기타현금수익비용	188	172	-38	2	0	P/CF	1.7	1.2	1.8	1.7	1.6
영업활동 자산부채변동	-182	-173	66	53	-174	배당수익률 (%)	1.4	2.2	1.6	1.6	1.6
매출채권 감소(증가)	-71	-11	-35	-104	-101	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2	-233	-26	68	30	매출액	4.0	5.4	12.0	1.8	5.1
매입채무 증가(감소)	-80	-17	-17	94	-98	영업이익	흑전	-7.9	-1.3	37.2	11.6
기타자산, 부채변동	-34	88	145	-5	-5	세전이익	흑전	13.4	16.6	16.7	19.0
투자활동 현금	-324	-176	-423	-290	-286	당기순이익	흑전	22.9	19.1	26.5	20.4
유형자산처분(취득)	-321	-203	-436	-268	-268	EPS	흑전	23.0	21.2	26.3	21.2
무형자산 감소(증가)	0	0	2	-8	-5	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-14	20	9	-5	-4	부채비율	148.3	144.4	147.4	134.4	113.7
기타투자활동	11	8	3	-9	-9	유동비율	117.0	128.9	121.2	127.3	140.4
재무활동 현금	52	-190	-34	-150	-139	순차입금/자기자본(x)	87.6	80.9	80.2	63.0	55.3
차입금의 증가(감소)	62	-178	-21	-137	-126	영업이익/금융비용(x)	3.1	1.8	2.0	2.8	3.5
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	1,608	1,375	1,327
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-21	-100	-40	94	-81	EPS	1,044	1,285	1,558	1,967	2,383
기초현금	258	238	137	98	192	BPS	16,286	17,877	19,166	20,862	22,941
기말현금	238	137	98	192	111	SPS	25,936	27,340	30,619	31,180	32,764
NOPLAT	129	128	130	193	217	CFPS	4,683	5,128	4,444	4,622	4,982
FCF	-19	186	106	244	59	DPS	115	130	130	130	130

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

넥센타이어 (002350) 투자이전 및 목표주가 변동추이



투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수	비중확대
중립	중립
매도	비중축소

업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이전 비율

기준일 2025.12.31

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.