넥센타이어 (002350)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

렌탈 회계 변경 효과와 본업의 질적 성장

4Q25 컨센서스 13% 하회했으나 외형과 수익성 개선 달성

넥센타이어의 2025년 4분기 연결실적은 매출액 8,331억원(+19% yoy), 영업이익 405억원(+161% yoy), 영업이익률 4.9%(+2.6%p yoy)로 외형과 이익 모두 전년동기 큰 폭으로 성장했다. 다만 영업이익 기준 컨센서스에는 13% 하회한 실적이다.

매출 고성장의 배경에는 고인치 및 올웨더 타이어 등 고부가가치 제품군의 판매 증대와 신제품 출시 효과, 그리고 국내 렌탈 부문의 회계처리 변경 효과가 크게 작용했다. 기존 계약 기간에 걸쳐 나누어 인식하던 렌탈 매출을 판매시점에 일시 인식하는 방식으로 변경하면서, 약 800억 원 가량의 매출이 일시에 반영되었다. 수익성 측면에서는 전년동기 미국 유통망 재편에 따른 기저효과 해소, 원자재 가격과 해상 운임이 하향 안정화되며 원가율이 개선되었으나 렌탈 회계 변경에 따른 원가성 감가상각비(약 460억원) 반영과 미국 통상 이슈 등으로 영업이익률은 시장기대치보다는 낮았다.

렌탈 사업 구조 변화와 글로벌 통상 대응

이번 분기 렌탈 부문 회계처리 변경으로 한국 지역 매출이 크게 늘고, 고인치 타이어 비중이 일시적으로 61.3%까지 치솟는 착시 효과가 있었으나, 이를 제거한 실질적인 고인치 비중도 약 52% 수준으로 견조한 상승세를 유지하고 있다. 대외적으로는 미국 품목 관세(한국 15%로 인하)와 유럽의 중국산 타이어 반덤핑 조사 이슈가 시장의 주요 변수였다. 특히 유럽향 중국산 타이어의 밀어내기 수출로 인해 중동 등 기타 지역의 경쟁이 심화되었으나, 넥센타이어는 유럽 내 체코 공장 2단계 증설 효과를 본격화하며 유럽 지역 매출 비중을 연간 40% 이상으로 확대, 현지 시장 지배력을 강화했다.

Fig. 1: 넥센타이어 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	2,702	2,848	3,190	3,346	3,484
영업이익	187	172	170	223	253
세전이익	150	170	199	211	247
순이익[지배]	103	126	151	162	190
EPS(원)	987	1,213	1,450	1,559	1,825
증감률(%)	흑자전환	22.9	19.5	7.5	17.1
PER(배)	8.1	5.0	5.2	5.7	4.9
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.9	4.9	4.5	4.3	3.8
ROE(%)	6.3	7.1	7.8	7.7	8.4
배당수익률	1.4	2.2	1.7	1.5	1.6

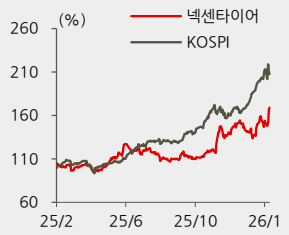
자료: 넥센타이어, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	12,000원
[상향]	*33.9%*
현재주가	8,960원
2026/2/6	

주식지표

시가총액	875십억원
52주최고가	8,960원
52주최저가	4,960원
상장주식수	9,767만주/650만주
자본금/액면가	54십억원/500원
60일평균거래량	21만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	10.2%
자기주식수	150만주/1.5%
주요주주및지분율	
넥센 외	69.2%
브이아이피자산운용	5.0%

주가동향



이상현
자동차/기계
prolog@bnkfn.co.kr
(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

수익성 중심의 가이던스 제시

넥센타이어는 2026년 연간 가이던스로 매출액 3.3조 원 이상(+4%), 영업이익률 High Single 수준을 제시했다. 이는 글로벌 타이어 시장의 완만한 성장세(1~2%)를 상회하는 목표로, 체코 공장의 완전 가동과 생산 안정화, RDC(Regional Distribution Center) 운영 확대를 통해 중장기 가격 경쟁력을 제고하겠다는 전략에 기반한다.

원자재 가격은 천연고무 소싱 다변화 등을 통해 2025년 대비 추가적인 하향 안정화가 가능할 것으로 전망되며, 해상 운임 또한 선복량 증가로 인해 구조적인 상승 요인은 제한적일 것으로 보인다. 물량 확대뿐만 아니라, OE(신차용) 공급 성과를 RE(교체용) 판매로 연결하는 선순환 구조를 강화하여 질적 성장을 도모할 계획이다.

투자의견 매수, 목표주가 12,000원

투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 12,000원으로 상향한다(기존 8,000원). 2026년 예상실적에 EV/EBITDA 배수 4.8배(글로벌 피어 평균에 20% 할인)를 적용했다. 목표주가의 내재 PER은 7.5배 수준이다.

투자 포인트는 1) 전기차(EV) 타이어 시장에서의 입지 확대가 기대된다. 현재 전체 OE 매출 중 EV 비중은 약 8~10% 수준이나, 주요 프리미엄 차종 공급 확대로 비중이 지속 상승 중이다. 2) 또한, 월마트 등 미국 내 대형 리테일 채널 공급 확대와 RDC(지역 물류 거점) 효율화를 통한 북미 시장 수익성 개선도 기대된다.

리스크 요인으로는 미국의 관세 부과에도 불구하고 3rd tier의 저가 수입 물량이 여전하며, 유럽의 대중국 반덤핑 제재(하반기 예상)로 인한 중국산 물량이 규제가 덜한 신흥 시장(중동, 중남미)으로 유입되어 가격 경쟁을 유발할 수 있다는 점은 지속적인 모니터링이 필요하다.

표 1. 넥센타이어 4Q25 Review (단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	833.1	780.7	697.6	19.4	6.7	785.7	6.0
영업이익	40.5	46.5	15.5	161.3	-12.9	46.4	-12.7
세전이익	52.7	70.6	56.6	-6.9	-25.4	33.3	58.3
순이익	37.4	54.7	48.0	-22.1	-31.6	26.8	39.6
영업이익률	4.9	6.0	2.2	2.6	-1.1	5.9	-1.0
세전이익률	6.3	9.0	8.1	-1.8	-2.7	4.2	2.1
순이익률	4.5	7.0	6.9	-2.4	-2.5	3.4	1.1

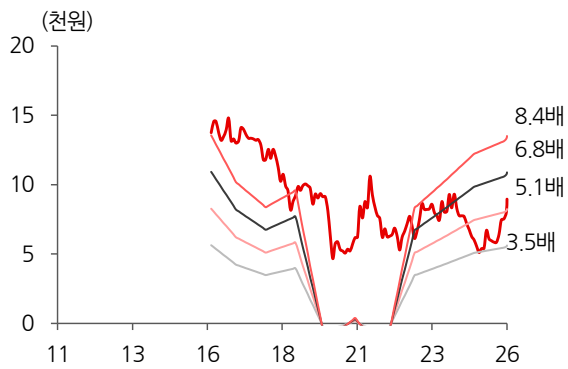
자료: Valuewise, BNK투자증권

표 2. 넥센타이어 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**771**	**805**	**781**	**833**	**820**	**842**	**845**	**838**	**2,848**	**3,190**	**3,346**
판매수량(천본)	10,935	11,321	10,596	10,058	11,295	11,506	10,932	10,560	42,329	42,909	44,294
ASP(천원)	69.1	69.6	72.0	72.5	71.2	71.7	75.6	77.6	65.9	72.7	73.9
매출원가	570	590	558	600	596	597	589	601	2,055	2,317	2,382
천연고무가격($/ton)	2,039	1,988	1,747	1,756	1,765	1,773	1,782	1,791	1,693	1,882	1,778
합성고무가격($/ton)	2,042	2,036	2,046	2,056	2,067	2,077	2,087	2,098	2,073	2,045	2,082
평균투입원가($/ton)	1,721	1,700	1,703	1,706	1,724	1,760	1,728	1,741	1,673	1,707	1,738
매출총이익	202	215	223	233	224	245	257	238	793	873	963
판관비	161	172	177	193	174	184	192	190	621	703	741
영업이익	**41**	**43**	**46**	**40**	**50**	**61**	**64**	**48**	**172**	**170**	**223**
금융손익	1	-41	9	-12	-17	-15	-18	-10	-16	-43	-59
기타손익	6	26	15	24	4	12	6	25	13	71	48
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	48	28	71	53	37	58	53	63	170	199	211
지배순이익	40	19	55	37	29	45	41	48	126	151	162
(증감률, % y-y)											
매출액	**13.7**	**5.4**	**10.2**	**19.4**	**6.3**	**4.6**	**8.3**	**0.6**	**5.4**	**12.0**	**4.9**
판매수량(천본)	4.3	1.2	2.7	-2.8	3.3	1.6	3.2	5.0	1.8	1.4	3.2
ASP(천원)	8.9	3.9	7.0	10.0	3.0	3.0	5.0	7.0	3.2	10.3	1.7
영업이익	**-2.0**	**-32.2**	**-11.0**	**161.7**	**23.0**	**42.4**	**38.4**	**17.4**	**-8.0**	**-1.1**	**30.8**
세전이익	-2.9	-58.2	흑전	-6.8	-21.1	108.7	-25.1	18.9	13.4	17.0	6.2
지배순이익	-2.5	-56.7	흑전	-22.1	-27.5	133.4	-25.8	28.8	22.9	19.6	7.5
(이익률, %)											
매출총이익률	26.1	26.7	28.6	28.0	27.3	29.1	30.4	28.4	27.8	27.4	28.8
영업이익률	**5.3**	**5.3**	**6.0**	**4.9**	**6.1**	**7.2**	**7.6**	**5.7**	**6.0**	**5.3**	**6.7**
세전이익률	6.2	3.5	9.0	6.3	4.6	6.9	6.3	7.5	6.0	6.2	6.3
지배순이익률	5.2	2.4	7.0	4.5	3.5	5.3	4.8	5.8	4.4	4.7	4.9

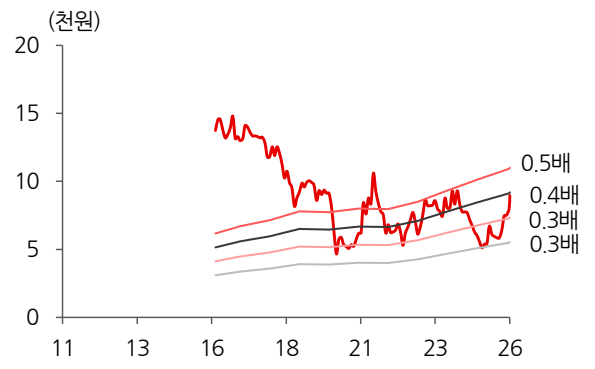
자료: 넥센타이어, BNK투자증권

Fig. 2: 넥센타이어 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 넥센타이어 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,556	1,875	2,045	2,185	2,384
현금성자산	238	137	195	324	456
매출채권	430	514	614	617	641
재고자산	641	894	867	873	906
비유동자산	2,677	2,699	2,734	2,751	2,772
투자자산	140	61	76	76	77
유형자산	2,325	2,423	2,430	2,434	2,447
무형자산	22	18	22	34	42
자산총계	**4,233**	**4,574**	**4,779**	**4,936**	**5,157**
유동부채	1,330	1,454	1,374	1,379	1,406
매입채무	102	164	118	119	124
단기차입금	459	517	322	322	322
비유동부채	1,198	1,249	1,374	1,377	1,394
사채및장기차입금	855	870	925	925	925
부채총계	**2,528**	**2,703**	**2,748**	**2,756**	**2,800**
지배기업지분	1,697	1,863	2,021	2,170	2,346
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	67	67	67	67	67
이익잉여금	1,506	1,606	1,744	1,893	2,069
자본총계	**1,705**	**1,872**	**2,031**	**2,180**	**2,356**
총차입금	1,778	1,688	1,614	1,614	1,615
순차입금	1,455	1,396	1,376	1,247	1,114

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,702**	**2,848**	**3,190**	**3,346**	**3,484**
매출원가	1,962	2,055	2,317	2,382	2,457
매출총이익	739	793	873	963	1,027
매출총이익률	27.4	27.8	27.4	28.8	29.5
판매비와관리비	552	621	703	741	775
판관비율	20.4	21.8	22.0	22.1	22.2
영업이익	**187**	**172**	**170**	**223**	**253**
영업이익률	6.9	6.0	5.3	6.7	7.3
EBITDA	383	407	475	500	536
영업외손익	-37	-2	28	-12	-6
금융이자손익	-51	-85	-74	-71	-68
외화관련손익	4	62	26	0	0
기타영업외손익	10	21	76	59	62
세전이익	**150**	**170**	**199**	**211**	**247**
세전이익률	5.6	6.0	6.2	6.3	7.1
법인세비용	47	43	47	49	57
법인세율	31.3	25.3	23.6	23.2	23.1
계속사업이익	103	127	151	163	190
당기순이익	**103**	**127**	**151**	**163**	**190**
당기순이익률	3.8	4.5	4.7	4.9	5.5
지배기업순이익	103	126	151	162	190
총포괄손익	119	179	173	163	190

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**242**	**259**	**406**	**437**	**452**
당기순이익	103	127	151	163	190
비현금비용	407	478	484	405	419
감가상각비	196	235	304	278	283
비현금수익	-22	-71	-67	-10	-14
자산및부채의증감	-182	-173	11	-3	-21
매출채권감소	-71	-11	-63	-4	-24
재고자산감소	2	-233	4	-5	-33
매입채무증가	-80	-17	-75	1	5
법인세환급(납부)	-20	-23	-102	-49	-57
투자활동현금흐름	**-324**	**-176**	**-196**	**-294**	**-307**
유형자산증가	-323	-205	-205	-270	-280
유형자산감소	2	2	1	0	0
무형자산순감	0	0	-6	-24	-24
재무활동현금흐름	**52**	**-190**	**-181**	**-13**	**-13**
차입금증가	112	-90	-74	0	1
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-12	-13	-13	-14
현금의증가	-21	-100	57	129	132
기말현금	238	137	195	324	456
잉여현금흐름(FCF)	-82	54	202	167	172

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	987	1,213	1,450	1,559	1,825
BPS	16,314	17,905	19,433	20,863	22,555
CFPS	4,683	5,128	5,460	5,349	5,718
DPS	115	130	130	135	140
PER (배)	8.1	5.0	5.2	5.7	4.9
PSR	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
PBR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	1.7	1.2	1.4	1.7	1.6
EV/EBITDA	5.9	4.9	4.5	4.3	3.8
배당성향 (%)	10.7	9.9	8.3	8.0	7.1
배당수익률	1.4	2.2	1.7	1.5	1.6
매출액증가율	4.0	5.4	12.0	4.9	4.1
영업이익증가율	0.0	-7.9	-1.1	30.8	13.5
순이익증가율	0.0	22.9	19.6	7.5	17.1
EPS증가율	0.0	22.9	19.6	7.5	17.1
부채비율 (%)	148.3	144.4	135.3	126.4	118.8
차입금비율	104.3	90.2	79.5	74.0	68.5
순차입금/자기자본	85.3	74.6	67.8	57.2	47.3
ROA (%)	2.5	2.9	3.2	3.3	3.8
ROE	6.3	7.1	7.8	7.7	8.4
ROIC	4.0	3.7	3.6	4.6	5.2

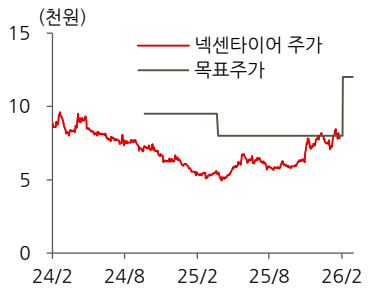
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/6 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
넥센타이어 (002350)	24/09/24	매수	9,500원	*-35.2*	*-21.8*
	25/03/31	매수	8,000원	*-25.7*	*-15.6*
	25/09/16	매수	8,000원	*-10.1*	*12.0*
	26/02/09	매수	12,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.