

EARNINGS REVIEW

30 Jul. 2026

유지웅 자동차/이차전자 | jwyoo@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정 주가	9,000	10,000	하향

Earnings

Stock Information

현재가 (7/29)	6,460원
예상 주가 상승률	39.3%
시가총액	6,309억원
비중(KOSPI내)	0.01%
발행주식수	97,668천주
52주 최저가 / 최고가	5,670 - 9,730원
3개월 일평균 거래대금	11억원
외국인 지분율	11.3%
주요주주 지분율(%)	
넥센 (외 3인)	69.2
브이아이피자산운용 (외 1인)	5.0
자사주 (외 1인)	0.7

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	4.9	5.1	5.0
PBR(배)	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.6	4.1	3.3
배당수익률(%)	2.7	3.1	3.1

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(7.2)	(20.9)	6.4	(14.2)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	25.4	(29.4)	(68.9)	(48.6)

DAOL 다올투자증권

넥센타이어 (002350)

2Q26 Review: 아쉬운 일회성 비용

Issue

2Q26 실적 리뷰 및 주요 투자포인트

Pitch

투자 의견 BUY를 유지하며, 적정 주가는 미국 반덤핑 관세와 원재료비 부담을 감안해 9,000원으로 하향. 2026년 EPS 추정치는 기존 대비 -12% 하향, 적정 멀티플은 P/E 7배 유지. 2Q26 실적 부진에도 불구하고, 밸류에이션 메리트는 존재. 3Q26에도 원재료 부담은 이어지나 유럽 판가 인상과 제품 믹스 개선이 원가 부담을 일부 상쇄할 것으로 예상

Rationale

- 2Q26 매출액 및 영업이익은 각각 8,913억원(YoY +10.8%), 343억원(YoY -19.5%) 기록. 원재료비/운반비 상승과 미국 반덤핑 관세율 조정 등에 따른 약 140억원의 일회성 비용이 반영되며 영업이익률은 3.9% 기록. 지배주주순이익은 2억원(YoY -98.9%)으로, 유럽법인의 최저한세 관련 이연법인세 부채 인식에 따라 약 237억원의 일회성 법인세비용 발생
- 유럽 매출액은 4,072억원(YoY +20.6%)으로 사상 처음 4,000억원 상회. 스텔란티스/Audi 등 OE 판매 호조와 영국/튀르키예 등 RE 시장 다변화가 성장 견인. 18인치 이상 제품 비중은 30.9%(YoY +6.4%p)로 상승했으며, 6월 판가 5% 인상의 실질 ASP 상승 효과는 약 2~3% 수준으로 추정
- 3Q26 제조단가는 2Q26 대비 소폭 상승할 전망. 유럽 판가 인상과 고인치/고부가가치 제품 믹스 개선을 통해 일부 비용 상승을 만회할 계획이며, 지정학적 리스크 완화 시 4Q26부터 재료비 상승 폭 축소 및 하락 전환 기대
- EU 중국산 타이어 반덤핑 관세율은 24.4%로 확정. 유럽 판매 중 중국 공장 생산 비중을 15%에서 4%로 축소했으며, 관련 일회성 고정비는 2026년 약 60억원 예상. 중국산 저가 타이어의 유럽 유입 감소에 따라 현지 생산기지를 보유한 업체 중심의 시장환경 개선 가능성 존재

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	891.3	875.4	1.8	861.5	3.5	804.7	10.8	838.3	6.3
영업이익	34.3	40.3	(14.7)	45.0	(23.7)	42.6	(19.5)	54.2	(36.7)
지배주주순이익	0.2	43.9	(99.5)	36.0	(99.4)	19.2	(98.9)	62.0	(99.7)
OPM	3.9	4.6	(0.7)	5.2	(1.4)	5.3	(1.4)	6.5	(2.6)
NIM	0.0	5.0	(5.0)	4.2	(4.2)	2.4	(2.4)	7.4	(7.4)

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 넥센타이어 Valuation: 적정주가 9,000원으로 하향

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순이익	(십억원)	126	144	-12	2026년 기준
EPS	(원)	1,289	1,471	-12	2026년 기준
적정 P/E	(배)	7.0	7.0	0	기존 수치 유지
적정주가	(원)	9,000	10,000	-10	2026년 EPS*Target P/E
현재주가	(원)	6,460			
Upside	(%)	39.3			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 넥센타이어 실적 추이 및 전망

(십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	771	805	781	833	838	891	867	826	2,848	3,190	3,423	3,662
한국	115	124	139	238	142	150	145	159	464	616	596	614
북미	181	195	177	152	191	178	179	174	683	706	721	795
유럽	317	338	321	334	375	407	391	378	1,135	1,309	1,551	1,660
기타	158	148	144	109	130	157	152	115	567	559	553	592
매출원가	570	590	558	600	592	646	641	604	2,055	2,317	2,482	2,635
매출원가율(%)	74	73	71	72	71	72	74	73	72	73	73	72
매출총이익	202	215	223	233	247	246	227	222	793	873	941	1,027
매출총이익률(%)	26.1	26.7	28.6	28.0	29.4	27.6	26.1	26.9	27.8	27.4	27.5	28.1
판매비	161	172	177	193	192	211	191	183	621	703	778	819
판매비율(%)	20.9	21.4	22.6	23.1	22.9	23.7	22.0	22.2	21.8	22.0	22.7	22.4
영업이익	40.7	42.6	46.5	40.5	54.2	34.3	35.7	38.8	172	170	163	209
영업이익률(%)	5.3	5.3	6.0	4.9	6.5	3.9	4.1	4.7	6.0	5.3	4.8	5.7
세전이익	48	28	71	52	80	28	38	45	169.8	198.2	191.4	168.2
세전이익률(%)	6.2	3.5	9.0	6.3	9.5	3.1	4.4	5.5	6.0	6.2	5.6	4.6
지배주주순이익	39.8	19.2	54.7	37.2	62.0	0.2	29.2	34.5	126.4	150.8	125.9	127.0
지배순이익률(%)	5.2	2.4	7.0	4.5	7.4	0.0	3.4	4.2	4.4	4.7	3.7	3.5
YoY(%)												
매출액	13.7	5.3	10.2	19.4	8.7	10.8	11.1	-0.9	5.4	12.0	7.3	7.0
한국	3.7	11.0	19.9	89.5	23.2	20.3	5.0	-33.0	4.1	32.7	-3.2	3.0
북미	2.4	1.8	1.6	9.0	5.3	-8.7	1.0	14.0	-5.4	3.4	2.2	10.2
유럽	31.7	9.9	17.5	6.5	18.5	20.6	22.0	13.0	12.9	15.4	18.5	7.0
기타	5.8	-3.5	-0.9	-8.2	-17.7	6.0	5.0	6.0	8.6	-1.4	-1.0	7.0
영업이익	-2.1	-32.3	-11.0	161.3	33.1	-19.4	-23.1	-4.2	-7.8	-1.1	-4.3	27.9
세전이익	-2.9	-58.2	-3155.3	-7.6	67.8	-0.1	-45.5	-13.1	-14.3	16.8	-3.4	-12.1
지배주주순이익	-2.5	-56.7	-916.8	-22.6	55.9	-98.9	-46.6	-7.2	-16.2	19.4	-16.5	0.9

Source: 넥센타이어, 다올투자증권

컨퍼런스콜 Q&A 정리

Q. 하반기 판가와 원가 스프레드 전망은?

- 2분기 천연고무와 합성고무 시장가격은 전년 대비 20% 이상 상승했으며, 장기 운임계약에도 유가 및 운임 상승에 따른 추가 할증료가 부과되는 구조. 2분기 말부터 투입단가가 전년 대비 상승하기 시작했고 상반기 구매단가 상승분이
- A. 3분기 원가에 반영될 예정
- 유럽 5% 판가 인상과 전 지역 고인치 판매 확대, 신제품 출시를 통한 제품 믹스 개선으로 일부 비용 상승을 만회할 계획. 지정학적 리스크가 완화될 경우 원재료 및 운임 안정화 기대

Q. 하반기 재료비 수준은 어느 정도로 예상하는지?

- 2분기 재료비 비중은 33.8%이며, 3분기 제조단가는 2분기 대비 약 5% 상승할 전망. 지정학적 리스크 완화 시 천연고무 가격 약보합과 합성고무 공급 과잉이 예상되며, 4분기부터 재료비 상승 폭 축소 및 하락 전환 전망
- A.

Q. EU 중국산 반덤핑 관세 비용은 어느 정도인지?

- 반덤핑 관세에 따른 비용은 연간 약 180억원, 2026년에는 약 60억원 예상. 유럽 판매 중 중국 생산 물량 비중을 15%에서 4%로 축소해 직접적인 영향 최소화
- A.

Q. 영업외손익의 구체적인 내용은?

- A. - 금융자산평가손실 약 30억원과 외화환산손실 약 15억원 등 총 49억원 수준의 비용 발생

Q. 미국 반덤핑 관련 일회성 비용은 얼마인지?

- 미국 반덤핑 관세율이 예비판정 5.57%에서 최종 8.02%로 2.45%p 상승하며 약 140억원의 일회성 비용 발생.
- A. 2023년 7월부터 2024년 6월까지 대상 기간에 대한 비용을 6월에 일시 반영

Q. 미국 반덤핑 관세율이 상승한 구체적인 이유는?

- 과거 인정됐던 한국 내수 유통 물량을 이번 판정에서 미국 당국이 부인한 영향. 내수에는 존재하지만 수출에는 없는 최종 소비자 직접 판매 채널 등을 구분하지 않고 한국 내수 판매 전체를 덤핑마진 산정에 포함하면서 관세율 상승
- A.

Q. 중국 공장의 생산능력이 감소한 이유와 향후 가동률 전망은?

- 생산능력은 일평균 생산량과 생산 가능 일수를 기준으로 산출되며, 중국 공장 생산 물량 일부를 양산공장과 창녕 공장으로 이전하면서 일평균 생산량이 감소한 데 따른 수치상 변화
- A. - 중국 공장은 중국 내수와 제3국 수출 중심으로 역할을 재조정 중. 현대차 일렉시오와 BYD, 립모터 등 중국 OEM 공급 및 현지 유통망 확대를 통해 가동률을 유지할 계획

Q. 2분기 판가와 판매량은 어떻게 변동했는지?

A. - 연결 매출은 전년 대비 10.8% 증가. 물량 효과 +3.3%, 환율 효과 +8.0%, 판가 효과 -0.6% 기록

Q. 유럽의 5% 판가 인상이 실질 ASP에 미치는 효과는?

A. - 리베이트와 할인 등을 감안한 실제 ASP 상승 효과는 약 2~3% 수준

Q. 글로벌 RE 성장률이 저조한 이유는?

A. - 상반기 누적 RE 성장률은 0%이나 2분기만 기준으로는 약 1% 성장. 유럽 반덤핑 관세 최종 발표를 앞두고 시장 재고가 감소한 영향으로 수요 성장이 제한된 것으로 판단

넥센타이어 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,875.1	1,971.1	2,235.6	2,474.1	2,773.8
현금성자산	168.4	217.1	447.7	578.0	1,064.0
매출채권	646.1	775.3	820.7	873.3	735.5
재고자산	894.0	865.9	853.1	907.8	858.1
비유동자산	2,699.4	2,738.4	2,674.8	2,516.5	2,330.1
투자자산	257.9	258.0	271.4	282.5	293.9
유형자산	2,423.1	2,430.8	2,354.6	2,186.8	1,990.2
무형자산	18.4	49.5	48.7	47.3	46.0
자산총계	4,574.5	4,709.5	4,910.4	4,990.6	5,103.9
유동부채	1,454.3	1,252.0	1,227.2	1,185.7	1,137.0
매입채무	537.2	576.6	584.7	622.2	592.5
유동성이자부채	806.8	576.9	543.0	463.0	443.0
비유동부채	1,248.6	1,403.0	1,475.5	1,490.9	1,506.9
비유동이자부채	880.8	1,040.7	1,088.7	1,088.7	1,088.7
부채총계	2,702.9	2,655.1	2,702.7	2,676.5	2,643.9
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1
자본잉여금	67.4	67.4	73.3	73.3	73.3
이익잉여금	1,605.9	1,746.5	1,851.7	1,958.1	2,104.1
자본조정	134.9	181.8	223.7	223.7	223.7
자기주식	(3.0)	(3.0)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
자본총계	1,871.6	2,054.5	2,207.7	2,314.1	2,460.0
투하자본	3,349.9	3,402.9	3,352.0	3,246.6	2,884.8
순차입금	1,519.1	1,400.5	1,184.0	973.8	467.7
ROA	2.9	3.3	2.6	2.6	3.3
ROE	7.1	7.7	5.9	5.6	7.0
ROIC	4.0	3.8	3.2	4.8	6.6

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,847.9	3,189.6	3,422.6	3,662.0	3,887.9
증가율 (Y-Y,%)	5.4	12.0	7.3	7.0	6.2
영업이익	172.1	170.3	163.1	208.6	266.7
증가율 (Y-Y,%)	(7.9)	(1.1)	(4.2)	27.9	27.8
EBITDA	407.4	469.0	452.5	494.3	529.7
영업외손익	(2.3)	27.9	28.3	(40.4)	(46.6)
순이자수익	(81.8)	(68.7)	(37.5)	(36.4)	(46.6)
외화관련손익	61.7	49.4	37.4	(4.0)	0.0
지분법손익	0.0	(3.3)	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	169.8	198.2	191.4	168.2	220.0
당기순이익	126.7	151.2	126.0	127.4	167.2
지배기업당기순이익	126.4	150.8	125.9	127.0	166.5
증가율 (Y-Y,%)	22.9	19.3	(16.7)	1.1	31.3
NOPLAT	128.5	129.9	107.3	157.9	202.7
(+) Dep	235.3	298.7	289.4	285.7	263.0
(-) 운전자본투자	205.2	19.8	24.6	69.9	(157.7)
(-) Capex	205.2	222.7	160.1	109.9	58.6
OpFCF	(46.6)	186.1	212.0	263.9	564.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	11.1	7.1	8.2	8.7	6.8
영업이익증가율(3Yr)	239.7	n/a	(4.5)	6.6	16.1
EBITDA증가율(3Yr)	29.1	48.9	5.7	6.7	4.1
순이익증가율(3Yr)	201.3	n/a	6.9	0.2	3.4
영업이익률(%)	6.0	5.3	4.8	5.7	6.9
EBITDA마진(%)	14.3	14.7	13.2	13.5	13.6
순이익률(%)	4.4	4.7	3.7	3.5	4.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	259.3	351.4	425.0	358.2	603.2
당기순이익	126.7	151.2	126.0	127.4	167.2
자산상각비	235.3	298.7	289.4	285.7	263.0
운전자본증감	(172.8)	(76.6)	20.2	(69.9)	157.7
매출채권감소(증가)	(10.6)	(56.8)	10.3	(52.5)	137.8
재고자산감소(증가)	(233.2)	7.2	30.2	(54.6)	49.7
매입채무증가(감소)	(17.3)	(85.1)	(66.0)	37.4	(29.7)
투자현금	(175.6)	(156.1)	(172.5)	(130.2)	(79.6)
단기투자자산감소	19.6	41.4	(10.1)	(2.8)	(2.9)
장기투자증권감소	0.0	17.6	9.8	(1.6)	(1.7)
설비투자	(205.2)	(222.7)	(160.1)	(109.9)	(58.6)
유무형자산감소	2.4	1.6	(6.0)	(6.5)	(6.5)
재무현금	(190.2)	(166.0)	(38.6)	(100.6)	(40.6)
차입금증가	(178.4)	(152.6)	(38.6)	(80.0)	(20.0)
자본증가	(11.8)	(13.4)	(20.7)	(20.6)	(20.6)
배당금지급	11.8	13.4	20.7	20.6	20.6
현금 증감	(100.3)	22.3	218.4	127.4	483.1
총현금흐름(Gross CF)	534.2	584.7	441.2	428.1	445.6
(-) 운전자본증가(감소)	205.2	19.8	24.6	69.9	(157.7)
(-) 설비투자	205.2	222.7	160.1	109.9	58.6
(+) 자산매각	2.4	1.6	(6.0)	(6.5)	(6.5)
Free Cash Flow	185.8	352.0	289.0	228.0	523.7
(-) 기타투자	0.0	(17.6)	(9.8)	1.6	1.7
잉여현금	185.8	369.6	298.8	226.4	522.0

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,294	1,544	1,289	1,287	1,691
BPS	17,700	19,203	20,679	21,715	23,128
DPS	130	200	200	200	200
Multiples(x,%)					
PER	4.6	4.9	5.1	5.0	3.8
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.2	4.6	4.1	3.3	2.1
배당수익률	2.2	2.7	3.1	3.1	3.1
PCR	1.2	1.3	1.5	1.6	1.5
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
재무건전성 (%)					
부채비율	144.4	129.2	122.4	115.7	107.5
Net debt/Equity	81.2	68.2	53.6	42.1	19.0
Net debt/EBITDA	372.9	298.6	261.7	197.0	88.3
유동비율	128.9	157.4	182.2	208.7	244.0
이자보상배율	2.1	2.5	4.4	5.7	5.7
이자비용/매출액	3.3	2.5	1.4	1.4	1.6
자산구조					
투하자본(%)	88.7	87.7	82.3	79.0	68.0
현금+투자자산(%)	11.3	12.3	17.7	21.0	32.0
자본구조					
차입금(%)	47.4	44.1	42.5	40.1	38.4
자기자본(%)	52.6	55.9	57.5	59.9	61.6

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

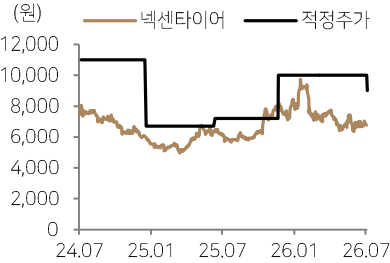
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

넥센타이어 (002350)



일자	2025.01.13	2025.07.07	2025.12.16	2026.07.30
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY
적정주가	6,700원	7,200원	10,000원	9,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2025.01.13	6,700원	5,697원	6,750원	-15.0	0.8
	2025.07.07	7,200원	6,429원	8,060원	-10.7	11.9
	2025.12.16	10,000원	7,463원	9,730원	-25.4	-2.7
	2026.07.30	9,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 29일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가