

넥센타이어(002350.KS)

매수(유지)

중동 사태 해결과 원재료 안정화를 기대

분석의 기본 가정

- EU의 중국산 타이어 관세로 인한 넥센타이어 관세 부담은 2026년 60억원

매출 8천9백억원(+11%), 영업이익 343억원(-19%), 영업이익률 3.9%(-1.4%p)

컨센서스 대비 매출 부합, 영업이익은 21% 하회, 순익은 99% 하회함. 유로화 강세 속 유럽이 전사 매출 증가를 견인했으나 운반비 부담 확대와 23/7~24/6 기간에 대한 미국의 반덤핑 관세율 재산정(기준 대비 +2.45%p)으로 140억원 비용이 발생한 것이 감익 원인임. 영업외에서 금융자산 평가손실(30억), 외환손실(19억)과 더불어 유럽 법인 이연 법인세 비용(237억원)까지 겹치며 지배순익이 99% 감소하였음.

유로화 강세와 유럽이 견인한 매출

2분기 매출이 11% 증가했는데, 환율 효과가 8%, 판매가 3% 증가 요인으로 작용한 반면 판가는 0.6% 하락 요인으로 작용함. 지역별로는 유로화 강세 속에 21% 증가하며 분기 매출이 처음으로 4천억원을 돌파한 유럽이 전사 매출 증가를 견인하였음. 반면 북미 매출은 9% 감소하며 1분기에 이어 2분기에도 아픈 손가락으로 작용 중임. 따라서 하반기에도 유럽 매출 성장세가 얼마나 지속되는지가 중요한 상황임.

중동 사태 해결과 주요 원재료 하락 안정화 시점이 변수

2025년 하락한 원재료가 시차를 두고 손익에 반영된 덕에 상반기 원재료는 전년 대비 8% 감소하여 수익성 방어 요인으로 작용함. 그러나 이란 사태로 급등한 원재료가 6월말부터 손익에 반영되었으며, 이에 2분기 매출액 대비 원재료 부담은 1분기 대비 +1.7%p 증가했고, 사측은 3분기 재료비가 2분기(3천억원) 대비 5% 증가할 것이라고 밝힘. 2분기에 발생한 미국 반덤핑 추가 관세(140억원)가 일회성이고, 원래 3분기가 윈터타이어 믹스 효과로 연중 영업이익률이 가장 높으나 올해는 원재료와 운반비 부담 확대, 그리고 3분기부터 부과된 EU의 중국산 타이어 관세(분기당 30억원)로 수익성 개선이 제한될 전망이다. 이에 중동 사태 및 원재료 하락 안정화 속도가 실적 회복 시점을 좌우할 것으로 판단함. 2분기 지배순익 급감으로 올해 EPS를 19% 하향하나, 법인세 관련 일회성 요인이 컸던 만큼 투자의견 매수와 목표주가를 기존과 동일한 9천원을 유지함(12개월 선행 EPS의 7배에 해당)

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	2,848	3,190	3,409	3,505	3,654
영업이익(십억원)	172	170	164	197	221
계속사업세전순익(십억원)	170	198	184	215	243
지배주주지분순이익(십억원)	126	151	119	158	178
EPS(원)	1,213	1,448	1,140	1,514	1,709
증감율(%)	22.9	19.4	-21.3	32.9	12.9
ROE(%)	7.1	7.7	5.6	6.9	7.1
PER(배)	5.0	5.2	5.7	4.3	3.8
PBR(배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.9	4.3	4.0	3.5	3.0

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(7/29) 6,460원
목표주가(12M, 유지) 9,000원

Key Data	(기준일: 2026. 7. 29)
KOSPI(pt)	5663.24
KOSDAQ(pt)	662.68
액면가(원)	500
시가총액(억원)	6,309
발행주식수(천주)	104,168
평균거래량(3M, 주)	152,725
평균거래대금(3M, 백만원)	1,055
52주 최고/최저	9,730 / 5,670
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F, %)	2.1
외국인지분율(%)	11.3
주요주주 지분율(%)	
넥센 외 2 인	69.2 %
브이아이피자산운용	5.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.2	-16.6	-20.9	6.4
KOSPI대비 상대수익률	37.6	-1.5	-27.1	-39.3

Company vs KOSPI composite



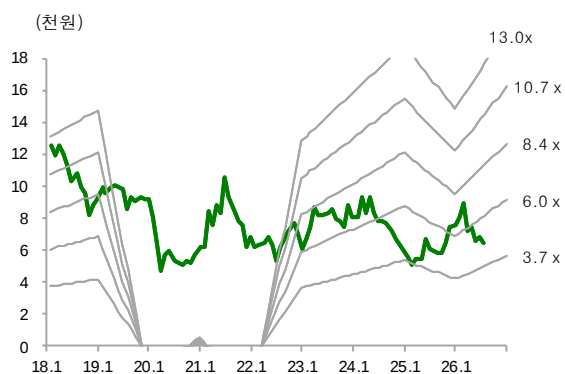
도표 1. 넥센타이어 실적 추이

(단위: 십억원)

구분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	771	805	781	833	838	891	826	853	3,190	3,409	3,505
매출원가	570	590	558	600	592	646	600	617	2,317	2,454	2,497
매출원가율	73.9%	73.3%	71.4%	72.0%	70.6%	72.4%	72.7%	72.3%	72.6%	72.0%	71.3%
매출총이익	202	215	223	233	246	246	226	236	873	954	1,007
GPM	26.1%	26.7%	28.6%	28.0%	29.4%	27.6%	27.3%	27.7%	27.4%	28.0%	28.7%
판매비	161	172	177	193	192	211	191	196	703	790	811
판매비율	20.9%	21.4%	22.6%	23.2%	22.9%	23.7%	23.1%	22.9%	22.0%	23.2%	23.1%
영업이익	41	43	46	40	54	34	35	41	170	164	197
OPM	5.3%	5.3%	6.0%	4.9%	6.5%	3.9%	4.3%	4.8%	5.3%	4.8%	5.6%
세전이익	48	28	71	52	80	28	40	37	198	184	215
(지배)당기순이익	40	19	55	37	62	0	30	27	151	119	158
NIM	5.2%	2.4%	7.0%	4.5%	7.4%	0.0%	3.6%	3.2%	4.7%	3.5%	4.5%
YoY											
매출	14%	5%	10%	19%	9%	11%	6%	2%	12%	7%	3%
매출원가	14%	9%	12%	16%	4%	9%	8%	3%	13%	6%	2%
매출총이익	14%	-4%	6%	29%	22%	14%	1%	1%	10%	9%	6%
판매비	18%	7%	11%	17%	20%	23%	8%	1%	13%	12%	3%
영업이익	-2%	-32%	-11%	162%	33%	-19%	-24%	0%	-1%	-3%	20%
(지배)당기순이익	-3%	-57%	흑자전환	-23%	56%	-100%	-46%	-28%	19%	-21%	33%
글로벌 생산량	11,260	11,690	11,078	10,604	10,721	11,365	10,881	11,314	44,632	44,280	45,002
한국(양산)	3,920	3,952	3,772	3,455	3,517	3,893	3,598	3,487	15,099	14,495	14,495
중국(창녕)	2,679	2,827	2,532	2,534	2,659	2,846	2,559	2,666	10,572	10,730	10,945
중국(청도)	2,557	2,627	2,789	2,399	2,147	2,059	2,325	2,389	10,372	8,920	8,920
체코	2,104	2,285	1,985	2,215	2,398	2,567	2,399	2,772	8,589	10,135	10,642
생산량(YoY)	3%	1%	4%	-4%	-5%	-3%	-2%	7%	1%	-1%	2%
한국(양산)	-6%	-9%	-2%	-9%	-10%	-1%	-5%	1%	-7%	-4%	0%
한국(창녕)	-3%	-4%	1%	-8%	-1%	1%	1%	5%	-3%	1%	2%
중국(청도)	3%	0%	1%	-9%	-16%	-22%	-17%	0%	-1%	-14%	0%
체코	36%	39%	31%	19%	14%	12%	21%	25%	31%	18%	5%

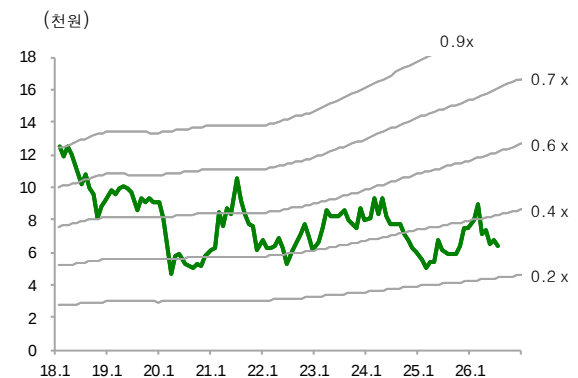
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 2. Fwd 12M PER Band



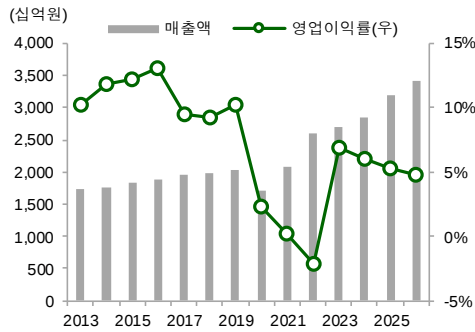
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd 12M PBR Band



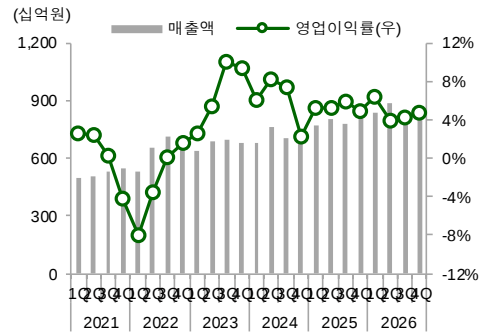
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 4. 넥센타이어 연간 매출액과 영업이익률



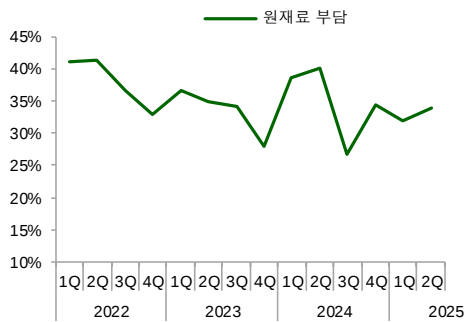
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 5. 넥센타이어 분기 매출액과 영업이익률



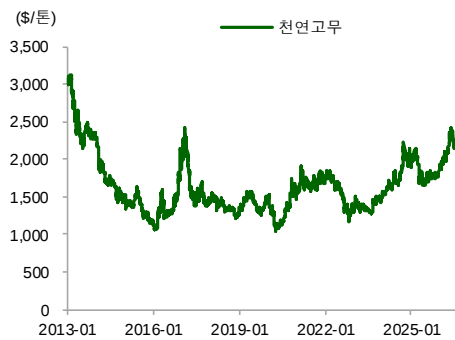
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 6. 원재료 부담 추이



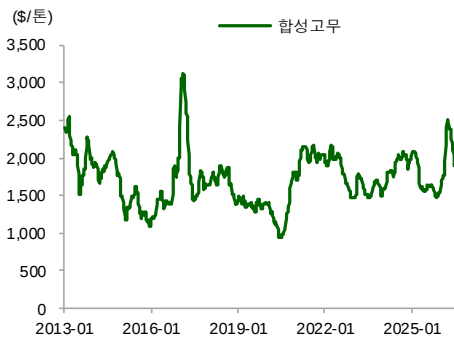
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 7. 천연고무 가격 추이



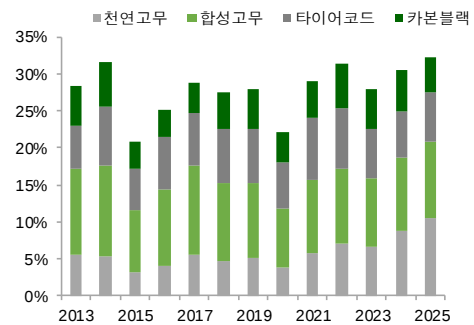
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 8. 합성고무 가격 추이



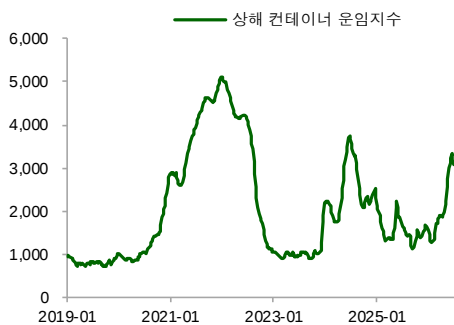
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 9. 넥센타이어 주요 원재료를 추정



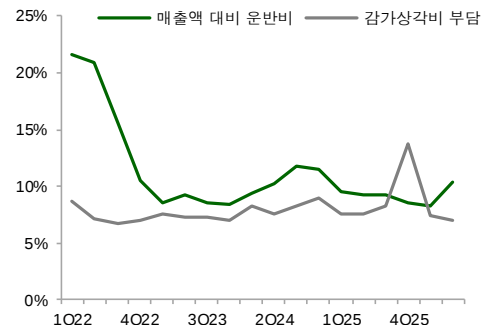
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 10. 상하이 컨테이너 운임지수 추이



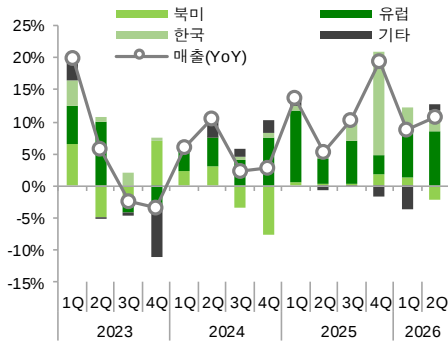
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 11. 감가상각비와 운반비 부담 추이



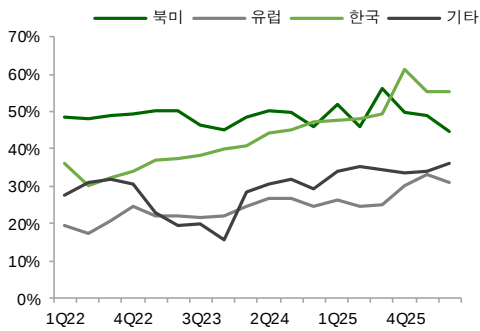
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 12. 매출 성장률에 대한 지역별 기여도



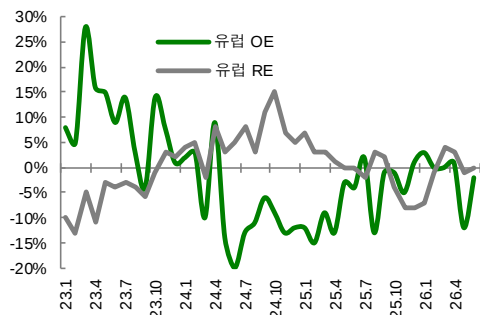
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 14. 지역별 18인치 이상 타이어 매출 비중 추이



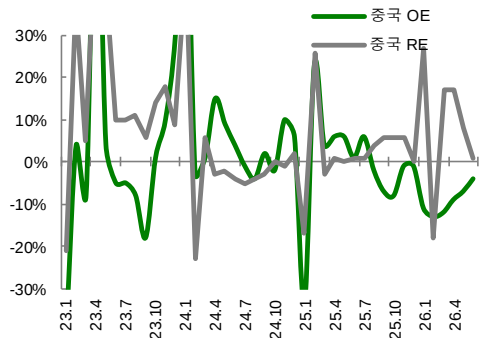
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 16. 유럽 타이어 수요 증가율(YoY)



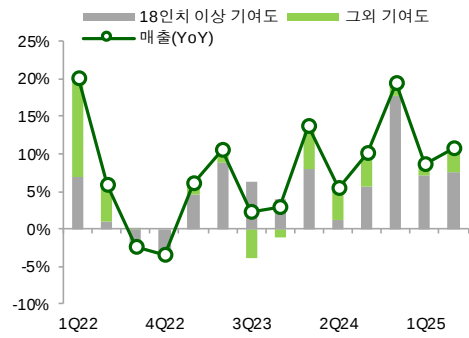
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 18. 중국 타이어 수요 증가율(YoY)



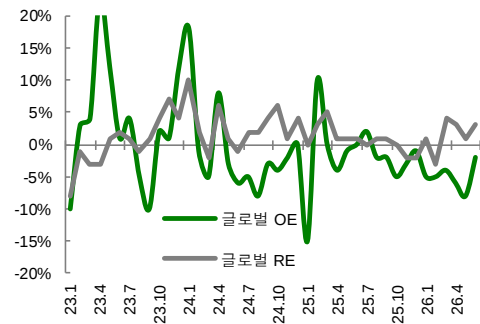
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 13. 매출 성장률에 대한 크기별 기여도



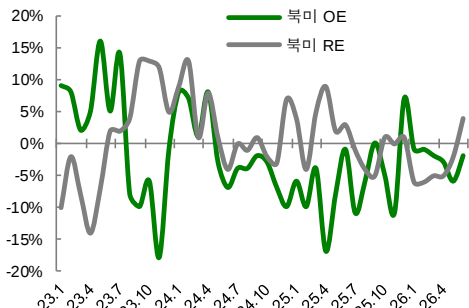
자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

도표 15. 글로벌 타이어 수요 증가율(YoY)



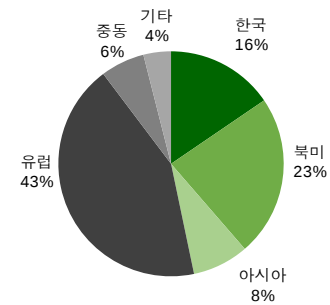
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 17. 북중미 타이어 수요 증가율(YoY)



자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 19. 넥센타이어 지역별 매출 비중 (2025)



자료 : 넥센타이어, 신영증권 리서치센터

넥센타이어(002350.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	28,479	31,896	34,088	35,046	36,543
증가율(%)	5.4	12.0	6.9	2.8	4.3
매출원가	20,550	23,165	24,544	24,973	25,943
원가율(%)	72.2	72.6	72.0	71.3	71.0
매출총이익	7,929	8,731	9,544	10,073	10,600
매출총이익률(%)	27.8	27.4	28.0	28.7	29.0
판매비와 관리비 등	6,208	7,028	7,899	8,105	8,393
판매비율(%)	21.8	22.0	23.2	23.1	23.0
영업이익	1,721	1,703	1,644	1,968	2,207
증가율(%)	-8.0	-1.0	-3.5	19.7	12.1
영업이익률(%)	6.0	5.3	4.8	5.6	6.0
EBITDA	4,074	4,690	4,498	4,813	5,120
EBITDA마진(%)	14.3	14.7	13.2	13.7	14.0
순금융손익	-158	-220	-199	-255	-217
이자손익	-853	-725	-592	-568	-450
외화관련손익	617	494	333	253	173
기타영업외손익	135	500	400	440	440
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	1,698	1,982	1,845	2,153	2,430
계속사업손익법인세비용	431	471	646	560	632
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,267	1,512	1,199	1,593	1,798
증가율(%)	22.9	19.3	-20.7	32.9	12.9
순이익률(%)	4.4	4.7	3.5	4.5	4.9
지배주주지분 당기순이익	1,264	1,508	1,187	1,577	1,780
증가율(%)	23.0	19.3	-21.3	32.9	12.9
기타포괄이익	518	500	482	482	482
총포괄이익	1,786	2,012	1,681	2,075	2,280

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	18,751	19,711	21,556	23,231	25,224
현금및현금성자산	1,374	1,596	3,040	3,861	4,994
매출채권 및 기타채권	6,461	7,753	7,515	7,752	8,093
재고자산	8,940	8,659	9,213	9,735	10,151
비유동자산	26,994	27,384	27,315	27,597	27,803
유형자산	24,231	24,308	24,364	24,791	25,156
무형자산	184	495	476	435	386
투자자산	607	617	453	290	116
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	45,745	47,095	48,870	50,828	53,027
유동부채	14,543	12,520	12,859	13,141	13,458
단기차입금	5,170	2,249	1,749	1,549	1,349
매입채무및기타채무	5,372	5,766	6,289	6,571	6,889
유동성장기부채	2,217	3,368	3,668	3,868	4,068
비유동부채	12,486	14,030	13,930	13,680	13,430
사채	3,485	3,361	3,261	3,161	3,061
장기차입금	5,215	6,959	6,959	6,809	6,659
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	27,029	26,551	26,789	26,821	26,889
지배주주지분	18,622	20,498	22,023	23,933	26,046
자본금	541	541	541	541	541
자본잉여금	674	674	674	674	674
기타포괄이익누계액	1,378	1,848	2,329	2,811	3,293
이익잉여금	16,059	17,465	18,508	19,936	21,568
비지배주주지분	94	46	58	74	92
자본총계	18,716	20,545	22,081	24,007	26,138
총차입금	16,876	16,176	15,876	15,626	15,376
순차입금	13,781	12,595	11,354	10,220	8,767

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	2,593	3,514	3,978	3,672	4,066
당기순이익	1,267	1,512	1,199	1,593	1,798
현금유출이없는비용및수익	4,075	4,335	3,759	3,720	3,822
유형자산감가상각비	2,257	2,908	2,794	2,773	2,835
무형자산상각비	96	80	59	71	78
영업활동관련자산부채변동	-1,728	-766	258	-513	-472
매출채권의감소(증가)	-106	-568	238	-238	-340
재고자산의감소(증가)	-2,332	72	-554	-522	-416
매입채무의증가(감소)	-173	-851	524	282	317
투자활동으로인한현금흐름	-1,756	-1,561	-1,783	-2,150	-2,146
투자자산의 감소(증가)	790	-10	164	163	173
유형자산의 감소	24	16	0	0	0
CAPEX	-2,052	-2,227	-2,850	-3,200	-3,200
단기금융자산의감소(증가)	153	-264	-57	-63	-70
재무활동으로인한현금흐름	-1,902	-1,660	-707	-594	-599
장기차입금의증가(감소)	-2,598	-2,362	0	-150	-150
사채의증가(감소)	975	1,000	-100	-100	-100
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	62	-69	-44	-106	-188
현금의 증가	-1,003	223	1,443	822	1,133
기초현금	2,376	1,374	1,596	3,040	3,861
기말현금	1,374	1,596	3,040	3,861	4,994

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	1,213	1,448	1,140	1,514	1,709
BPS	17,905	19,707	21,170	23,004	25,032
DPS	130	200	135	140	140
Multiples (배)					
PER	5.0	5.2	5.7	4.3	3.8
PBR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.9	4.3	4.0	3.5	3.0
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	22.9%	19.4%	-21.3%	32.9%	12.9%
EBITDA(발표기준) 증가율	6.3%	15.1%	-4.1%	7.0%	6.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.1%	7.7%	5.6%	6.9%	7.2%
ROE(지배순이익 기준)	7.1%	7.7%	5.6%	6.9%	7.1%
ROIC	2.8%	3.0%	2.9%	4.0%	4.3%
WACC	4.8%	4.6%	3.9%	4.2%	4.0%
안전성(%)					
부채비율	144.4%	129.2%	121.3%	111.7%	102.9%
순차입금비율	73.6%	61.3%	51.4%	42.6%	33.5%
이자보상배율	1.8	2.1	2.3	2.8	3.6

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자조건 비율 고지]

당사의 투자조건 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
넥센타이어	-	0	-	-	-	-	-	-

