

넥센타이어 (002350)

외형 성장 가린 비용 증가

자동차/모빌리티

Analyst 김준성

joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서

hyeonseo.bae@meritz.co.kr

2Q26 실적, 비용 + 비용 + 비용

매출 8,913억원 (+11% YoY)을 기록했다. 컨센서스를 +3% 상회했으며, 분기 기준 역대 최대 규모다. 체코공장 증설을 마친 유럽 법인이 OE 신규 공급 계약 확보 및 RE 판매 시장 다변화를 통해 성장을 이끌었다. EU의 중국산 타이어에 대한 관세 부과 (24.4%, 7월 시작) 우려 또한 증설효과를 통해 최소화될 전망이다.

고무적인 외형 성장에도 불구하고, 영업손익은 다양한 종류의 비용이 점철되며 실망스러운 결과를 기록했다. 영업이익 343억원 (-19% YoY), 지배주주 순이익 2억원 (-99% YoY)으로 각각 컨센서스를 -26%, -99% 하회했다. 이란 전쟁에 의한 유가 상승이 운반비와 재료비 등 영업비용 상승으로 이어졌고, 금융자산과 외화자산에 대한 영업외 평가손실 (45억원) 또한 더해졌다. 2023~2024년 적용됐던 미국 반덤핑 관세율 최종판정이 5.57%에서 8.02%로 상향되며 이에 따른 추가 비용 140억원이 책정됐으며, 유럽법인 이연법인세부채 인식으로 법인세비용도 237억원 증가했다.

비용 안정화와 중국 가동률 상승 확인 필요

넥센타이어에 대해 기존 Buy 투자 의견과 9,000원의 적정주가를 유지한다. 적정주가는 2027년 EPS 추정치에 전세계 타이어 업종 Tier-3 (금호타이어, Sumitomo Rubber, Toyo Tire) 평균 PER에서 10 % 할인된 5.4배를 적용해 산출했다. 할인 근거는 비용 산재에 의한 실적 추정의 안정성 약화다.

유가 상승에 의한 비용 압박은 일단 3Q26까지 이어진다. 2Q26 기준 천연고무와 합성고무 가격이 +20% 이상 YoY 상승했다. 판가인상을 단행해도 3Q26에도 2Q26 대비 +5% 이상의 원재료 비용 증가가 불가피하다. 해상 및 내륙 운송을 위한 비용에 대해서도 추가 지출이 가산되고 있다.

관세 영향도 현재진행형이다. 대미 관세 27.02% (기본 관세 4% + Section 122 관세 15%, 반덤핑 관세 8.02%)이 부과되고 있으나, 이에 대응하기 위한 현지 공장은 부재하다. EU 관세는 체코공장 증설로 방어할 수 있으나, 기존 중국에서 유럽으로 향했던 수출 물량을 다른 시장과 고객으로 재배치할 때까지는 중국 청도공장의 가동률 하락이 예상된다.

2H26 기업가치 개선을 위해서는 유가 안정화, 중국 OEM에 대한 신규 공급계약 확보, 그리고 일회성 비용 우려 축소가 필요하다고 판단한다.

Meritz Research 2026. 7. 30

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	9,000원
현재주가 (7.29)	6,460원
상승여력	39.3%

표1 넥센타이어 2Q26 영업이익, 각종 비용이 점철되며 컨센서스 -25.8% 하회

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	891.3	804.7	10.8	838.3	6.3	867.6	2.7	854.1	4.4
영업이익	34.3	42.6	-19.5	54.2	-36.7	46.3	-25.8	46.4	-26.0
세전이익	27.8	27.8	-0.1	79.7	-65.1	50.6	-45.0	55.6	-50.0
순이익	0.2	19.2	-98.9	62.0	-99.7	37.2	-99.4	41.5	-99.5
영업이익률(%)	3.9	5.3		6.5		5.3		5.4	
세전이익률(%)	3.1	3.5		9.5		5.8		6.5	
순이익률(%)	0.0	2.4		7.4		4.3		4.9	

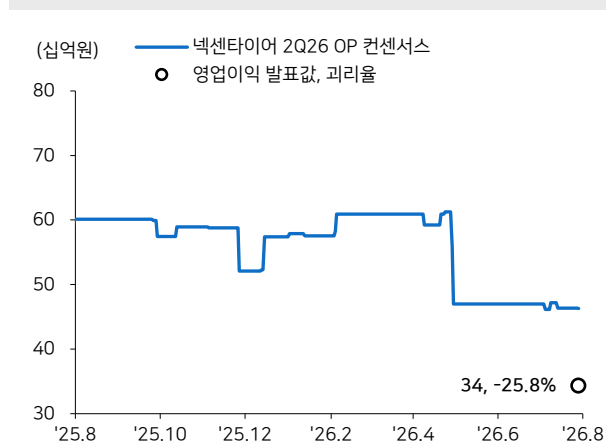
자료: Bloomberg, 넥센타이어, 메리츠증권 리서치센터

표2 넥센타이어 2026년 영업이익, 2Q26 실적 부진과 3Q26 유가 부담 반영해 -14% 하향 조정

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	3,505.4	3,379.4	3.7	3,575.0	3,516.1	1.7
영업이익	176.0	206.0	-14.5	215.4	229.0	-5.9
세전이익	199.5	221.7	-10.0	220.0	240.1	-8.4
순이익	130.8	166.0	-21.2	167.0	180.6	-7.5
영업이익률(%)	5.0	6.1	-1.1pt	6.0	6.5	-0.5pt
세전이익률(%)	5.7	6.6	-0.9pt	6.2	6.8	-0.7pt
순이익률(%)	3.7	4.9	-1.2pt	4.7	5.1	-0.5pt

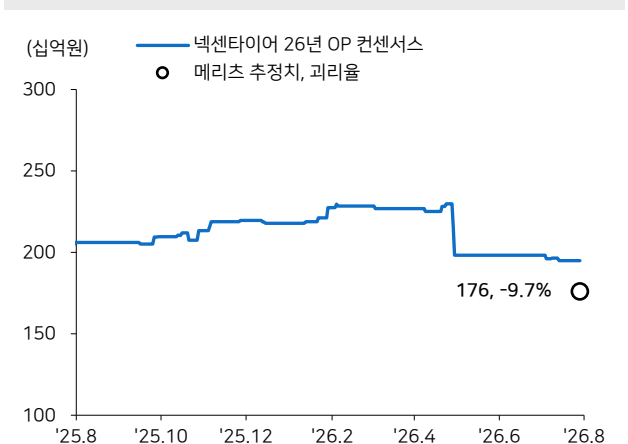
자료: Bloomberg, 넥센타이어, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 분기 영업이익, 컨센서스 -26% 하회



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 -10% 하회 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 넥센타이어 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	771.2	804.7	780.7	833.1	838.3	891.3	882.6	893.3	3,189.6	3,505.4	3,575.0
(% YoY)	13.7	5.4	10.2	19.4	8.7	10.8	13.0	7.2	12.0	9.9	2.0
OP	40.7	42.6	46.5	40.5	54.2	34.3	41.0	46.5	170.3	176.0	215.4
(% YoY)	-2.0	-32.2	-11.1	161.7	33.1	-19.5	-11.8	14.9	-1.1	3.4	22.4
RP	47.5	27.8	70.6	52.3	79.7	27.8	43.2	48.7	198.2	199.5	220.0
(% YoY)	-2.9	-58.2	-3,156.0	-7.6	67.8	-0.1	-38.8	-6.9	16.8	0.6	10.3
NP	39.8	19.2	54.7	37.2	62.0	0.2	32.2	36.4	150.8	130.8	167.0
(% YoY)	-2.5	-56.7	-916.9	-22.6	55.9	-98.9	-41.3	-2.0	19.4	-13.3	27.7
이익률 (%)											
OP margin	5.3	5.3	6.0	4.9	6.5	3.9	4.6	5.2	5.3	5.0	6.0
RP margin	6.2	3.5	9.0	6.3	9.5	3.1	4.9	5.5	6.2	5.7	6.2
NP margin	5.2	2.4	7.0	4.5	7.4	0.0	3.6	4.1	4.7	3.7	4.7
원달러 환율	1,452	1,398	1,388	1,449	1,466	1,502	1,530	1,500	1,422	1,428	1,480
원유로 환율	1,529	1,580	1,622	1,687	1,715	1,745	1,750	1,700	1,605	1,728	1,650

자료: 넥센타이어, 메리츠증권 리서치센터

표4 전세계 타이어 업종 Tier-3 (금호타이어, Sumitomo Rubber, Toyo Tire) 평균 PER 6.1배

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)			EPS Growth(%)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
			26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
한국타이어	161390 KS EQUITY	8.1	5.8	5.3	5.1	12.5	8.0	5.5	0.6	0.6	0.5	3.3	3.0	2.8	10.7	10.7	10.6
금호타이어	073240 KS EQUITY	1.6	4.3	4.0	3.7	53.3	1.5	13.8	0.7	0.6	0.5	3.2	2.9	2.4	16.3	14.0	14.0
Goodyear Tire & Rubber	GT US EQUITY	3.1	n.a	10.4	5.7	적전	흑전	82.9	0.6	0.5	0.6	4.8	4.3	3.6	0.2	6.9	10.8
Sumitomo Rubber	5110 JP EQUITY	5.4	8.4	7.1	6.5	27.1	13.2	14.9	0.8	0.7	0.7	4.6	4.0	4.3	9.3	10.1	10.7
Bridgestone	5108 JP EQUITY	48.3	13.0	11.5	8.3	12.5	13.2	39.1	1.3	1.2	1.0	6.2	6.0	-	10.2	10.6	13.4
Yokohama Rubber	5101 JP EQUITY	11.2	9.0	8.0	7.0	9.4	12.0	15.2	1.0	0.9	0.8	5.7	5.1	-	11.3	11.4	12.8
Toyo Tire	5105 JP EQUITY	5.8	8.4	7.3	6.1	12.7	11.7	29.4	1.1	1.0	0.8	3.6	3.2	3.3	13.0	13.4	14.1
Michelin	ML FP EQUITY	39.1	13.0	10.9	9.6	5.6	19.2	13.8	1.3	1.3	1.2	5.7	5.0	4.6	9.6	11.2	11.9
Cheng Shin Rubber	2105 TT EQUITY	4.4	21.7	21.1	22.0	-6.6	2.9	-4.2	1.1	1.1	1.1	n.a	n.a	n.a	5.2	5.4	5.1
Apollo Tyres	APTY IN EQUITY	4.1	16.2	13.1	11.7	-4.3	23.1	13.4	1.5	1.4	1.3	7.2	6.2	5.5	9.7	11.1	11.3
Average(평균)			10.5	9.2	7.5	10.8	11.5	18.1	1.0	0.9	0.8	4.8	4.4	3.7	9.9	10.7	11.9

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 2027년 EPS 추정치에 적정 PER 5.7배 적용해 적정주가 9,000원 제시

적정 밸류에이션 PER (배, a) - 전세계 타이어 Tier-3 평균 2027년 PER에 10% 할인	5.4배
2027년 EPS 추정치 (원, b)	1,710원
Fair Value (원, c = a x b)	9,235원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	9,000원
현재 주가 (7월 29일 기준 종가)	6,460원
과리율 (%)	+39.3%

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

넥센타이어 (002350)

KOSPI	5,663.24pt
시가총액	6,309억원
발행주식수	9,767만주
유동주식비율	30.12%
외국인비중	11.26%
52주 최고/최저가	9,730원/5,670원
평균거래대금	10.6억원

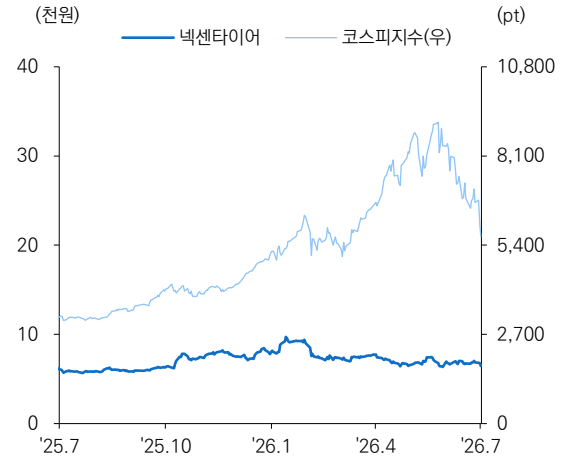
주요주주(%)

넥센 외 2 인	69.18
브이아이피자산운용	5.03

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.2	-20.9	6.4
상대주가	37.6	-27.1	-39.3

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	2,701.7	187.0	102.8	1,052	-470.2	16,286	6.1	0.40	5.4	6.3	102.6
2024	2,847.9	172.1	126.4	1,294	22.9	17,877	5.0	0.36	5.1	7.1	86.0
2025	3,189.6	170.3	150.8	1,544	19.4	19,678	4.2	0.33	4.3	7.7	77.6
2026E	3,505.4	176.0	130.8	1,339	-13.3	20,752	4.8	0.31	4.4	6.2	70.4
2027E	3,575.0	215.4	167.0	1,710	27.7	22,107	3.8	0.29	4.0	7.5	67.1

넥센타이어 (002350)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,701.7	2,847.9	3,189.6	3,505.4	3,575.0
매출액증가율(%)	4.0	5.4	12.0	9.9	2.0
매출원가	1,962.4	2,055.0	2,316.5	2,521.9	2,552.7
매출총이익	739.3	792.9	873.1	983.6	1,022.3
판매관리비	552.3	620.8	702.8	807.5	806.9
영업이익	187.0	172.1	170.3	176.0	215.4
영업이익률(%)	6.9	6.0	5.3	5.0	6.0
금융손익	-48.0	-15.8	-22.0	-11.6	-31.0
총속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	10.7	13.5	50.0	35.0	35.6
세전계속사업이익	149.7	169.8	198.2	199.5	220.0
법인세비용	46.6	43.1	47.1	68.5	52.8
당기순이익	103.1	126.7	151.2	131.0	167.2
지배주주지분 순이익	102.8	126.4	150.8	130.8	167.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	305.4	361.4	508.1	240.6	302.6
당기순이익(손실)	103.1	126.7	151.2	131.0	167.2
유형자산상각비	186.4	225.7	290.8	238.1	243.6
무형자산상각비	10.0	9.6	8.0	10.6	10.2
운전자본의 증감	-182.4	-172.8	-76.6	-186.9	-136.4
투자활동 현금흐름	-323.9	-175.6	-156.1	-57.4	-258.9
유형자산의증가(CAPEX)	-323.4	-205.2	-222.7	-150.0	-150.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-5.5	0.2
재무활동 현금흐름	52.0	-190.2	-166.0	-100.4	-3.8
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	-65.7	-30.9
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-20.7	-100.3	22.3	50.9	39.9
기초현금	258.4	237.6	137.4	159.6	210.5
기말현금	237.6	137.4	159.6	210.5	250.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,556.1	1,875.1	1,971.1	2,271.5	2,423.8
현금및현금성자산	237.6	137.4	159.6	210.5	250.4
매출채권	430.1	518.5	661.9	762.5	813.4
재고자산	640.8	894.0	865.9	986.7	1,042.0
비유동자산	2,676.6	2,699.4	2,738.4	2,708.1	2,634.0
유형자산	2,325.1	2,423.1	2,430.8	2,380.3	2,294.7
무형자산	21.7	18.4	49.5	53.9	53.7
투자자산	139.7	60.7	61.7	67.8	69.2
자산총계	4,232.7	4,574.5	4,709.5	4,979.6	5,057.8
유동부채	1,330.0	1,454.3	1,252.0	1,348.2	1,224.1
매입채무	102.2	164.3	118.7	113.0	97.3
단기차입금	458.8	517.0	224.9	157.4	141.7
유동성장기부채	435.9	221.7	336.8	303.1	288.0
비유동부채	1,197.8	1,248.6	1,403.0	1,465.0	1,526.2
사채	194.3	348.5	336.1	403.3	423.5
장기차입금	660.6	521.5	695.9	661.1	694.1
부채총계	2,527.8	2,702.9	2,655.1	2,813.2	2,750.3
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1
자본잉여금	67.4	67.4	67.4	67.4	67.4
기타포괄이익누계액	72.1	137.8	184.8	184.8	184.8
이익잉여금	1,505.8	1,605.9	1,746.5	1,856.8	1,997.9
비지배주주지분	8.5	9.4	4.6	4.6	4.6
자본총계	1,704.9	1,871.6	2,054.5	2,166.3	2,307.5

Key Financial Data

	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	27,662	29,159	32,658	35,891	36,604
EPS(지배주주)	1,052	1,294	1,544	1,339	1,710
CFPS	4,994	5,469	5,986	4,377	4,495
EBITDAPS	3,925	4,171	4,802	4,349	4,805
BPS	16,286	17,877	19,678	20,752	22,107
DPS	115	130	200	250	260
배당수익률(%)	1.8	2.0	3.1	3.9	4.0
Valuation(Multiple)					
PER	6.1	5.0	4.2	4.8	3.8
PCR	1.3	1.2	1.1	1.5	1.4
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.40	0.36	0.33	0.31	0.29
EBITDA(십억원)	383.4	407.4	469.0	424.8	469.3
EV/EBITDA	5.4	5.1	4.3	4.4	4.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.3	7.1	7.7	6.2	7.5
EBITDA 이익률	14.2	14.3	14.7	12.1	13.1
부채비율	102.6	86.0	77.6	70.4	67.1
금융비용부담률	2.2	3.3	2.5	2.3	2.3
이자보상배율(x)	309.5	180.9	213.3	222.0	267.8
매출채권회전율(x)	6.7	6.0	5.4	4.9	4.5
재고자산회전율(x)	4.2	3.7	3.6	3.8	3.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

넥센타이어 (002350) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.08.01	기업브리프	Buy	11,000	김준성	-33.1	-26.7	(원)
2024.10.30	기업브리프	Buy	9,500	김준성	-37.5	-27.1	
2025.07.31	기업브리프	Buy	9,000	김준성	-	-	