

넥센타이어 002350

Analyst 유민기 자동차/2차전지

02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com

3분기 원가부담, 유럽 증설효과는 장기 기대요인

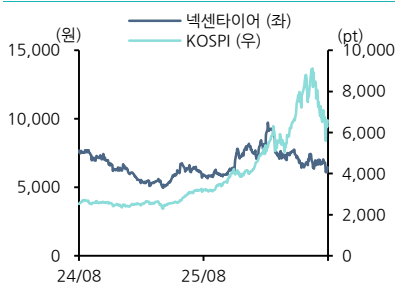
BUY 유지

목표주가 하향	9,000원
증가(26.08.06)	6,610원
상승여력	36.1%

Stock Data

KOSPI(08/06)	6,296.4pt
시가총액	6,456억원
액면가	500원
52 주 최고가	9,730원
52 주 최저가	5,670원
외국인지분율	11.2%
90 일 일평균거래대금	10억원
주요주주지분율	
넥센 (외 3 인)	69.2%
유동주식비율	30.1%

Stock Price



투자의견 매수 유지, 목표주가 9,000원으로 하향조정

넥센타이어에 대하여 투자의견 매수, 목표주가 9,000원으로 하향조정한다. EU의 중국산 타이어에 대한 관세율 확정되었으나, 중국 거점의 유럽향 수출 물량 조정을 통한 영향 최소화가 가능할 것으로 기대한다. 다만, 재료비 상승 및 3분기 주요지역 판가인상에 따른 수요 영향은 단기 우려요인이다.

2Q26 매출액 8,913억원, 영업이익 343억원으로 컨센서스 하회

2026년 2분기 매출액 8,913억원(+10.8% YoY), 영업이익 343억원(-19.3% YoY)으로 컨센서스(Enguide 7/15 기준 466억원) 하회했다. 미국 반덤핑 3차 연례 재심 관세율이 예비 5.57% → 최종 8.02%로 상승함에 따라 -140억원 이익 차감 효과 반영되었다. 북미 시장 내 RE 판매량은 전년동기 대비 소폭 감소세가 이어짐에 따라 동사의 북미 매출 또한 -8.7% YoY 감소했다. 2분기 유럽 RE 시장 소폭 둔화에도 불구하고 매출 성장했으나, EU의 중국산 타이어 반덤핑 관세 적용을 앞둔 상황에서 3분기 이후 매출 추이를 지켜볼 필요가 있다. 다만, 동사의 체코 2공장 본격 가동에 따라 중국 거점 내 생산분을 유럽 현지 및 기타 거점 생산으로 전환할 수 있는 여력이 존재한다. 1) 유럽 내 판매량 기준 중국 거점 수출물량 비중을 기존 15%에서 4%로 감축, 2) 유럽 내 제품 판가를 5% 인상 예정이다.

2026년 OE 매출 성장 기대, 3분기 원가 부담은 불가피

BYD향 신규수주, 국내 및 유럽 친환경차종 OE 공급 등 동사의 2026년 OE매출은 전년대비 성장을 전망한다. 일회성 비용은 2분기에 마무리될 것으로 예상하나, 3분기 재료비 상승영향으로 전반적인 원가율 상승은 불가피하다. 유럽연합의 동사 중국 거점 수출 물량에 대한 반덤핑 관세율 24.4%로 확정되었으나, 1) 현지 생산능력이 확충되었다는 점, 2) 중국업체들은 최고 45.3% 관세율은 부과받았다는 점은 상대적 우위 요소이다.



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	2,848	172	126	1,285	4.7	5.2	0.3	7.1	2.2
2025	3,190	170	151	1,559	4.8	4.6	0.4	7.7	1.7
2026E	3,432	174	117	1,209	5.5	4.8	0.3	5.6	2.0
2027E	3,535	216	150	1,553	4.3	4.2	0.3	6.9	2.0
2028E	3,712	221	179	1,853	3.6	4.0	0.3	7.7	2.0

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 넥센타이어 실적추이 및 전망

(단위: 억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	7,712	8,047	7,807	8,331	8,383	8,913	8,236	8,789	31,896	34,321	35,350
매출원가	5,696	5,897	5,575	5,997	5,918	6,455	6,029	6,381	23,165	24,783	25,682
매출원가율(%)	73.9	73.3	71.4	72.0	70.6	72.4	73.2	72.6	72.6	72.2	72.7
판매관리비	1,609	1,723	1,767	1,929	1,923	2,115	1,820	1,942	7,028	7,800	7,508
판매관리비율(%)	20.9	21.4	22.6	23.2	22.9	23.7	22.1	22.1	22.0	22.4	22.4
영업이익	407	426	465	405	542	343	387	466	1,703	1,738	2,160
영업이익률(%)	5.3	5.3	6.0	4.9	6.5	3.8	4.7	5.3	5.3	5.1	6.1
지배주주순이익	398	192	547	372	620	2	99	451	1,508	1,172	1,502

자료: 넥센타이어, 상상인증권

표 2. 넥센타이어 실적전망치 변경 내용

(단위: 십억원, %)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	32,790	34,321	4.7	33,773	35,350	4.7
영업이익	2,074	1,738	-16.2	2,173	2,160	-0.6
세전이익	2,044	1,769	-13.4	2,069	2,012	-2.7
당기순이익	1,523	1,172	-23.1	1,542	1,502	-2.6
영업이익률	6.3	5.1		6.4	6.1	
세전이익률	6.2	5.2		6.1	5.7	
순이익률	4.6	3.4		4.6	4.2	

자료: 상상인증권

표 3. 넥센타이어 Valuation Table (P/B-ROE)

항목명	단위		비 고
Cost of Equity	%	7.3	(a): (b) + [Market Risk Premium] X (C). 시장위험 프리미엄 6.106%
무위험수익률	%	3.0	(b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타		0.7	(C): 104주 KOSPI 대비 Adjusted 베타
ROE	%	3.8	(d): 2026 ~ 2033년 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	1.0	
적정 PBR	X	0.4	(f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
적용 BPS	원	20,226	(g): 2026E BPS
주당 가치	원	9,026	(h): (f) X (g)
목표주가	원	9,000	
현재주가	원	6,610	2026년 8월 6일 종가
상승여력	%	36.2	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,875.1	1,971.1	2,109.1	2,211.2	2,321.9
현금 및 현금성자산	137.4	159.6	86.2	125.0	133.7
매출채권	646.1	775.3	873.4	899.6	944.5
재고자산	894.0	865.9	907.9	935.1	981.8
비유동자산	2,699.4	2,738.4	2,762.3	2,777.1	2,807.7
관계기업투자등	40.9	52.1	39.6	41.2	42.9
유형자산	2,423.1	2,430.8	2,454.2	2,468.9	2,494.4
무형자산	18.4	49.5	36.7	25.7	19.4
자산총계	4,574.5	4,709.5	4,871.4	4,988.3	5,129.6
유동부채	1,454.3	1,252.0	1,284.2	1,248.9	1,208.4
매입채무	537.2	576.6	687.0	707.6	742.9
단기금융부채	806.8	576.9	498.0	438.0	358.0
비유동부채	1,248.6	1,403.0	1,475.5	1,490.9	1,506.9
장기금융부채	880.8	1,040.7	1,088.7	1,088.7	1,088.7
부채총계	2,702.9	2,655.1	2,759.7	2,739.7	2,715.3
지배주주지분	1,862.2	2,049.8	2,106.9	2,243.7	2,409.4
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	1,843.0	1,979.8	2,145.5
비지배주주지분	9.4	4.6	4.9	4.9	4.9
자본총계	1,871.6	2,054.5	2,111.7	2,248.6	2,414.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,847.9	3,189.6	3,432.1	3,535.0	3,711.8
매출원가	2,055.0	2,316.5	2,478.3	2,568.2	2,702.2
매출총이익	792.9	873.1	953.8	966.8	1,009.6
판매비와 관리비	620.8	702.8	780.0	750.8	788.4
영업이익	172.1	170.3	173.8	216.0	221.2
EBITDA	407.4	469.0	433.3	473.4	476.0
금융손익	-20.1	-19.3	8.2	-15.8	0.8
관계기업등 투자손익	0.0	-3.3	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	17.7	50.6	-5.1	1.1	17.9
세전계속사업이익	169.8	198.2	176.9	201.2	239.9
계속사업법인세비용	43.1	47.1	59.8	51.1	60.9
당기순이익	126.7	151.2	117.2	150.2	179.0
지배주주순이익	126.4	150.8	117.2	150.2	179.1
매출총이익률 (%)	27.8	27.4	27.8	27.3	27.2
영업이익률 (%)	6.0	5.3	5.1	6.1	6.0
EBITDA 마진률 (%)	14.3	14.7	12.6	13.4	12.8
세전이익률 (%)	6.0	6.2	5.2	5.7	6.5
지배주주순이익률 (%)	4.4	4.7	3.4	4.2	4.8
ROA (%)	2.9	3.2	2.4	3.0	3.5
ROE (%)	7.1	7.7	5.6	6.9	7.7
ROIC (%)	4.0	3.8	3.3	4.6	4.6

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	259.3	351.4	292.3	387.2	390.4
당기순이익(손실)	126.7	151.2	117.2	150.2	179.0
현금수익비용가감	407.5	433.5	125.3	272.8	270.8
유형자산감가상각비	225.7	290.8	238.6	239.9	242.0
무형자산상각비	9.6	8.0	20.9	17.5	12.8
기타현금수익비용	172.2	50.0	-316.4	-89.6	-99.1
운전자본 증감	-172.8	-76.6	49.8	-35.8	-59.4
매출채권의 감소(증가)	-10.6	-56.8	-42.4	-26.2	-45.0
재고자산의 감소(증가)	-233.2	7.2	-24.6	-27.2	-46.8
매입채무의 증가(감소)	-17.3	-85.1	36.2	20.6	35.4
기타영업현금흐름	88.2	58.1	80.5	-3.0	-3.1
투자활동 현금흐름	-175.6	-156.1	-262.8	-275.0	-288.3
유형자산 취득(취득)	-202.7	-221.1	-217.1	-254.7	-267.4
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	-6.5	-6.5	-6.5
투자자산 감소(증가)	19.6	59.1	-13.3	-4.4	-4.6
기타투자활동	7.6	5.9	-25.9	-9.4	-9.8
재무활동 현금흐름	-190.2	-166.0	-102.9	-73.4	-93.4
차입금의 증가(감소)	-178.4	-152.6	-98.6	-60.0	-80.0
자본의 증가(감소)	-11.8	-13.4	-4.2	-13.4	-13.4
배당금 지급	11.8	13.4	13.4	13.4	13.4
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	-100.3	22.3	-73.4	38.8	8.7
기초현금	237.6	137.4	159.6	86.2	125.0
기말현금	137.4	159.6	86.2	125.0	133.7

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	4.7	4.8	5.5	4.3	3.6
P/B	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.2	4.6	4.8	4.2	4.0
P/S	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	2.2	1.7	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	5.4	12.0	7.6	3.0	5.0
영업이익 증가율	-7.9	-1.1	2.1	24.3	2.4
세전이익 증가율	13.4	16.8	-10.8	13.7	19.2
지배주주순이익 증가율	22.9	19.4	-22.3	28.2	19.2
EPS 증가율	23.0	21.4	-22.5	28.4	19.3
안정성 (%)					
부채비율	144.4	129.2	130.7	121.8	112.5
유동비율	128.9	157.4	164.2	177.1	192.1
순차입금/자기자본	81.2	68.2	67.8	59.1	51.3
영업이익/금융비용	1.8	2.1	2.6	3.3	3.6
총차입금 (십억원)	1,687.6	1,617.6	1,586.7	1,526.7	1,446.7
순차입금 (십억원)	1,519.1	1,400.5	1,430.8	1,329.2	1,237.5
주당지표 (원)					
EPS	1,285	1,559	1,209	1,553	1,853
BPS	17,877	19,678	20,226	21,539	23,130
SPS	27,340	30,620	32,948	33,936	35,633
DPS	130	130	130	130	130

📊 벡센타이어 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



📢 Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 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 당사에 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 현재당사에서 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.

📊 투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		