



BUY(Maintain)

목표주가: 10,500원(하향)

주가(08/10): 6,490원

시가총액: 6,339억 원

자동차 Analyst 신윤철

Stock Data

KOSPI(08/10)		6,299.66pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,730원	5,670원
등락률	-33.3%	14.5%
수익률	절대	상대
1M	-7.5 %	9.7 %
6M	-33.3 %	-43.9 %
1Y	10.2 %	-43.9 %

Company Data

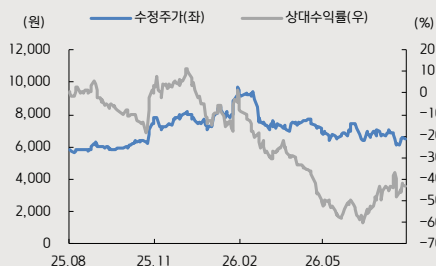
발행주식수	97,668 천주
일평균 거래량(3M)	141천주
외국인 지분율	11.2%
배당수익률(2026E)	2.3%
BPS(2026E)	21,201원
주요 주주	넥센 외 2 인
	69.2%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,847.9	3,189.6	3,699.5	4,019.6
영업이익	172.1	170.3	174.4	196.7
EBITDA	407.4	469.0	477.1	471.1
세전이익	169.8	198.2	191.9	221.2
순이익	126.7	151.2	125.5	163.9
지배주주지분순이익	126.4	150.8	124.4	162.5
EPS(원)	1,213	1,448	1,194	1,560
증감률(% YoY)	22.9	19.4	-17.6	30.7
PER(배)	5.0	5.2	5.5	4.2
PBR(배)	0.34	0.38	0.31	0.28
EV/EBITDA(배)	4.9	4.4	3.8	3.4
영업이익률(%)	6.0	5.3	4.7	4.9
ROE(%)	7.1	7.7	5.8	7.1
순차입금비율(%)	74.5	64.1	52.6	37.9

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



Earnings Update

넥센타이어 (002350)

하반기 비용 인상 리스크 확대, 목표주가 하향



넥센타이어의 하반기 관세 인상 리스크를 반영해 26년 연간 영업이익 추정치를 기존 대비 -17% 조정하며 목표주가를 하향한다. 현재 넥센타이어 순차입금이 1.2조 원에 육박하고 있고 유럽에서 최저한세 적용으로 법인세 부담까지 확대된 상황이다. 현재로서 올해 순이익은 전년 대비 역성장이 예상되기에 배당 재원까지 모두 차입금 상황에 투입, 이자비용 축소 전략이 오히려 주가부양에 유리할 것으로 보인다.

>>> 2Q26 Review: 관세 인상 리스크 반영 시작

매출액 8,913억 원(+10.8% YoY, +6.3% QoQ), 영업이익 343억 원(-19.5% YoY, -36.7% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액: 8,642억 원, 영업이익 466억 원)를 수익성에서 하회했다. 원재료 인플레이션, 해상운임 상승, 당초 예상보다 높게 책정된 미국 3기 반덤핑 관세율(5.57% vs 8.02%) 소급 과정에서 발생한 일회성 비용 140억 원까지 더해지며 수익성 부담이 커졌다(매출원가율 1Q26: 70.6%, 2Q26: 72.4%). 2분기에는 고유가 지속으로 인해 합성고무, 카본 블랙 시세가 급등했고 이를 대체하기 위한 천연고무 시세까지 동반 상승했기에 해당 재고가 하반기에도 손익 부담 가중 요인으로 작용할 전망이다.

주요 시장에서 반덤핑 관세 부과로 인한 부담 가중은 대응이 어려운 변수다. 미국에서는 품목관세율 15%에 반덤핑 관세율 8.02%가 합산 적용되기 시작했으며, 중국 청도공장의 EU 수출 물량은 7월부터 반덤핑 관세율 24.4%를 부과받기 시작했다. 다만 체코공장을 통한 현지 생산 물량 확대를 통해 넥센타이어 EU 판매량의 15%를 구성하던 중국공장 물량을 4%까지 낮추는 데 성공했으며, 5% 평가 인상효과도 하반기부터 일부 반영되어 충격을 흡수할 전망이다. 2Q26 기준으로 넥센타이어 매출의 EU 의존도는 46%까지 확대되어 있기에 연결 실적 방어 관점에서 가장 비용 통제가 중요한 시장이 됐다.

>>> 사업환경의 변화 반영, 이익 추정치 및 목표주가 하향

당사는 미국 내 생산기지를 보유하지 않은 넥센타이어가 북미 사업을 무리하게 확대하지 않으면서 동시에 유럽 시장 노출도를 높이는 전략이 합리적일 것이라 제시하며 2월에 발간했던 직전 보고서에서 목표주가를 12,500원까지 높였던 바 있다. 그러나 최근 EU가 중국산 타이어에 대해 부과한 반덤핑 관세율이 예상을 크게 상회하는 수준으로 책정되면서 사업환경에 변화가 생겼으며, 넥센타이어는 중국 청도공장 가동률을 방어하기 위해 결국 EU 이외 시장에서 신규 수요를 창출해야 하는 과제에 직면하게 됐다. 신규 거래선 확보 및 마케팅 확대 과정에서 불가피하게 단기적인 비용 수반이 예상된다.

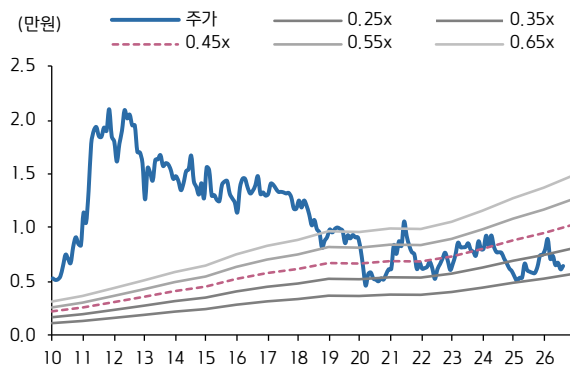
연초 제시됐던 2026년 연간 영업이익률 High-Single 목표치는 달성이 어려울 전망이다. 3Q26 실적발표에서 가이드스 현실화가 필요할 것으로 판단한다. 또한 주요 CapEx 집행이 마무리됐기에 차입금 및 이자비용 축소 계획이 필요하다. 넥센타이어의 순부채 규모는 2022년부터 조 단위를 유지 중이다.

넥센타이어 연결기준 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	7,712	8,047	7,807	8,331	8,383	8,913	9,250	10,449	28,479	31,896	36,995
YoY(%)	13.7	5.4	10.2	19.4	8.7	10.8	18.5	25.4	5.4	12.0	16.0
QoQ(%)	10.6	4.3	-3.0	6.7	0.6	6.3	3.8	13.0			
매출원가	5,696	5,897	5,575	5,998	5,918	6,455	6,743	7,555	20,550	23,165	26,671
%	73.9	73.3	71.4	72.0	70.6	72.4	72.9	72.3	72.2	72.6	72.1
판매비와 관리비	1,609	1,723	1,767	1,928	1,923	2,115	2,118	2,424	6,208	7,028	8,580
%	20.9	21.4	22.6	23.2	22.9	23.7	22.9	23.2	21.8	22.0	23.2
영업이익	407	426	465	405	542	343	388	470	1,721	1,703	1,744
%	5.3	5.3	6.0	4.9	6.5	3.9	4.2	4.5	6.0	5.3	4.7
YoY(%)	-2.0	-32.2	-11.1	161.8	33.1	-19.5	-16.4	16.2	-7.9	-1.1	2.4
QoQ(%)	163.4	4.7	9.0	-13.0	34.0	-36.7	13.2	21.0			
세전이익	475	278	706	523	797	278	306	538	1,698	1,982	1,919
%	6.2	3.5	9.0	6.3	9.5	3.1	3.3	5.2	6.0	6.2	5.2
지배주주 순이익	398	192	548	372	620	2	235	398	1,264	1,502	1,256
%	5.2	2.4	7.0	4.5	7.4	0.0	2.5	3.8	4.4	4.7	3.4

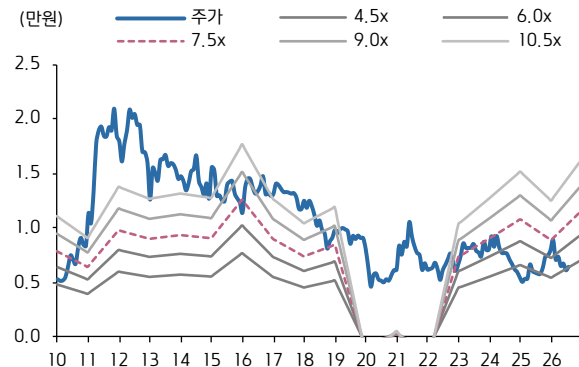
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 12M Fwd P/B Band Chart



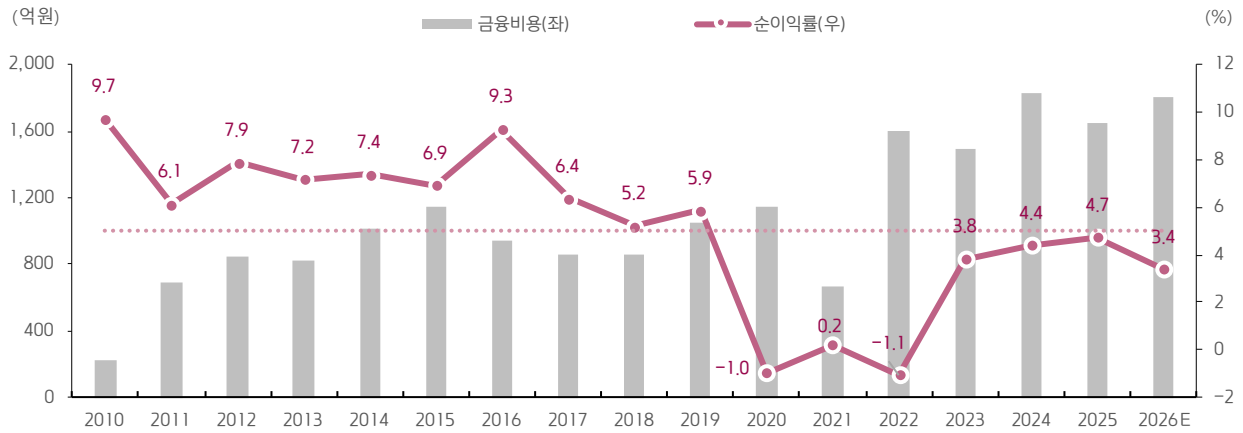
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 12M Fwd P/E Band Chart



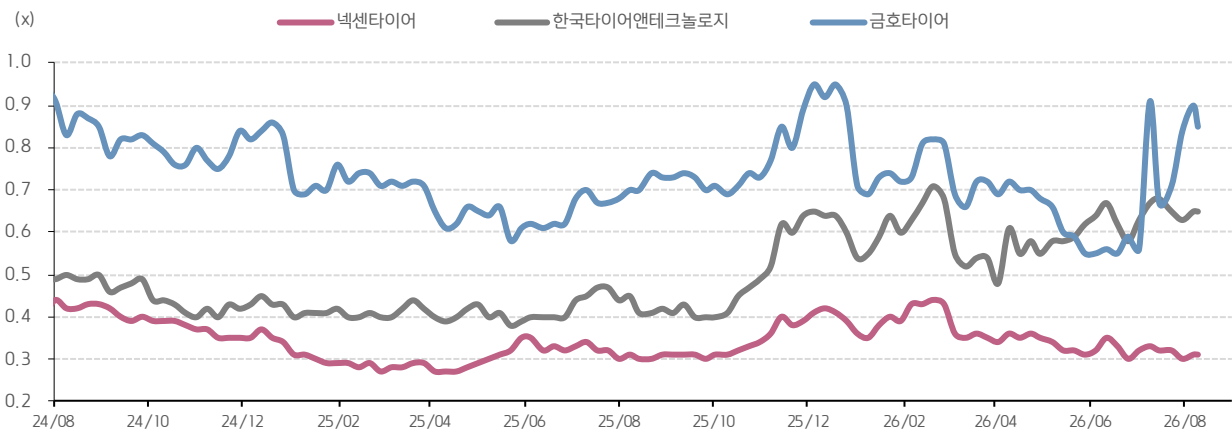
자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 연간 금융비용 상승 추이: 이자비용 축소를 통한 순이익률 개선 노력 요구되는 시점



자료: 키움증권 리서치

국내 타이어 3사 P/B 추이 비교: 한국타이어는 금호타이어 수준으로 수렴해가고 있으며 넥센타이어는 자산 효율화 필요



자료: 키움증권 리서치

넥센타이어 Valuation Table

항목	추정치	비고
EPS(원)	1,407	12M Fwd EPS 당사 추정치
수정기말발행주식수(천주)	104,168	우선주 발행량 포함
Target Multiple(배)	7.5	2026년 상반기 자동차 섹터 랠리 당시 달성했던 P/E
적정주가(원)	10,554	
목표주가(원)	10,500	
전일종가(원)	6,490	
Upside	61.8%	

자료: 키움증권 리서치

순차입금 2천억 원 이상 축소될 필요: 2021년 순차입금 7,450억 원을 마지막으로 5년 연속 1조 원대 기록 중

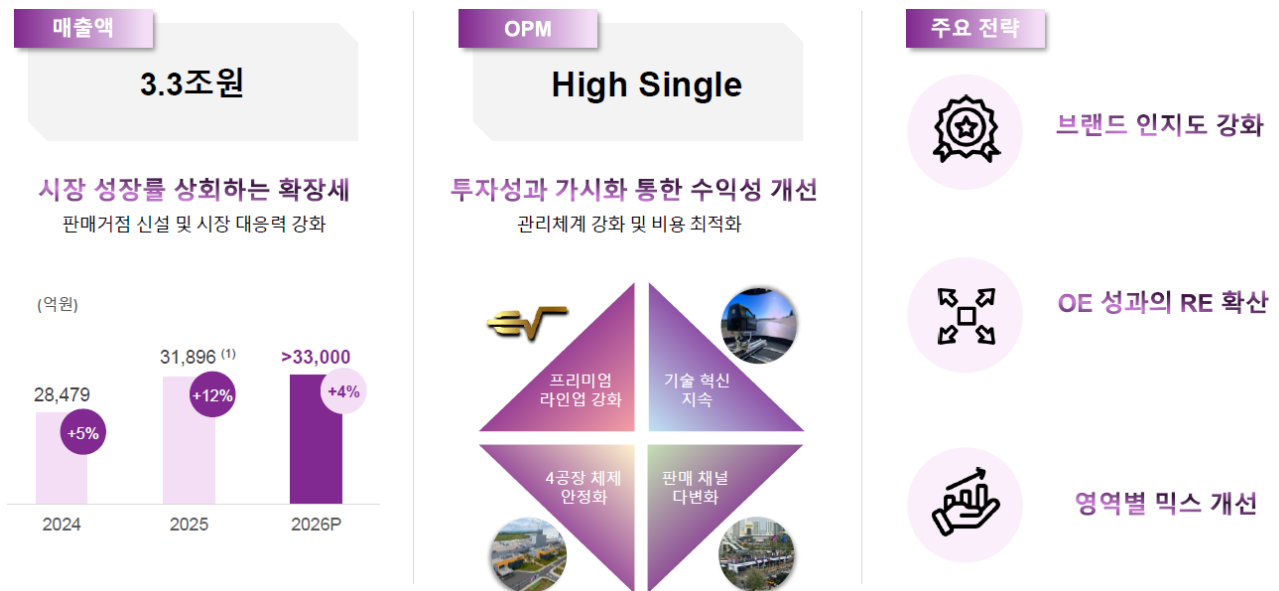
(억원)	2023	2024	2025	2026. 6
자산	42,327	45,745	47,095	50,171
현금 및 현금성자산 ⁽¹⁾	4,516	3,368	3,551	3,671
매출채권	4,392	5,248	7,064	8,382
재고자산	6,408	8,940	8,659	8,852
유형자산	23,251	24,231	24,308	24,661
부채	25,278	27,029	26,551	28,493
차입금	17,495	16,588	15,937	15,727
매입채무	1,022	1,643	1,187	1,350
자본	17,049	18,716	20,545	21,678
순차입금	12,980	13,220	12,386	12,055

⁽¹⁾ 현금 및 현금성자산 = 현금 및 현금성자산 + 기타포괄손익-공정가치측정금융자산 + 기타금융자산

자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

2026년 연간 실적 가이드선: 상반기 실적, 하반기 비용 리스크 반영 시 연간 OPM High-Single 달성 어려울 전망

- 2025년, 통상 관련 변동성 확대에 따라 예상되는 주요 변수에 대한 선제적 대응방안 수립 및 본업 경쟁력 강화에 집중
- 이를 바탕으로 한 성과 창출 및 실적 개선을 반영하여 2026년 가이드선 설정



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

주: 2026년 2월 4일 제시 기준

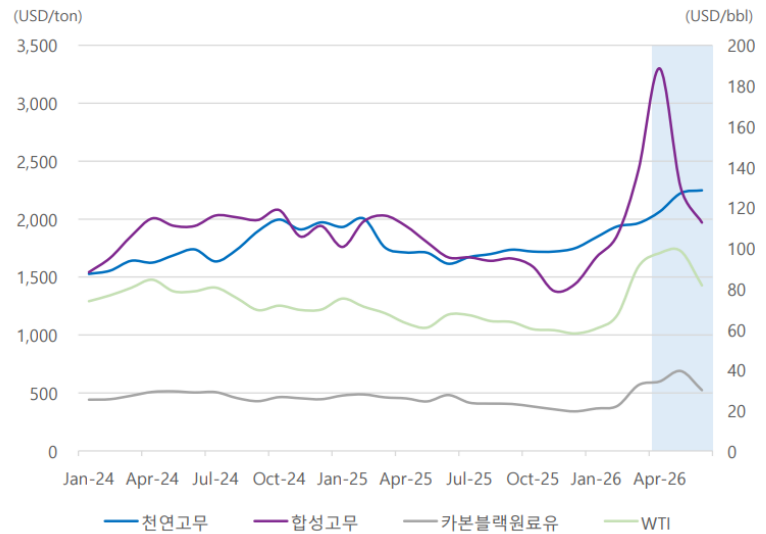
타이어 주요 원자재 시세 추이: 중동전쟁 발발 이후 시세 급등했으며 하반기 손익에 부담으로 작용 우려됨

천연고무

- 원터링 시즌 종료 후 생산 재개에도 불구하고, 합성고무 가격 상승에 따른 대체 수요 유입으로 가격 상승
- 중국 등 일부 지역의 선제 구매와 태국·인도네시아 기후 영향으로 인해 하반기 가격 변동 우려 지속

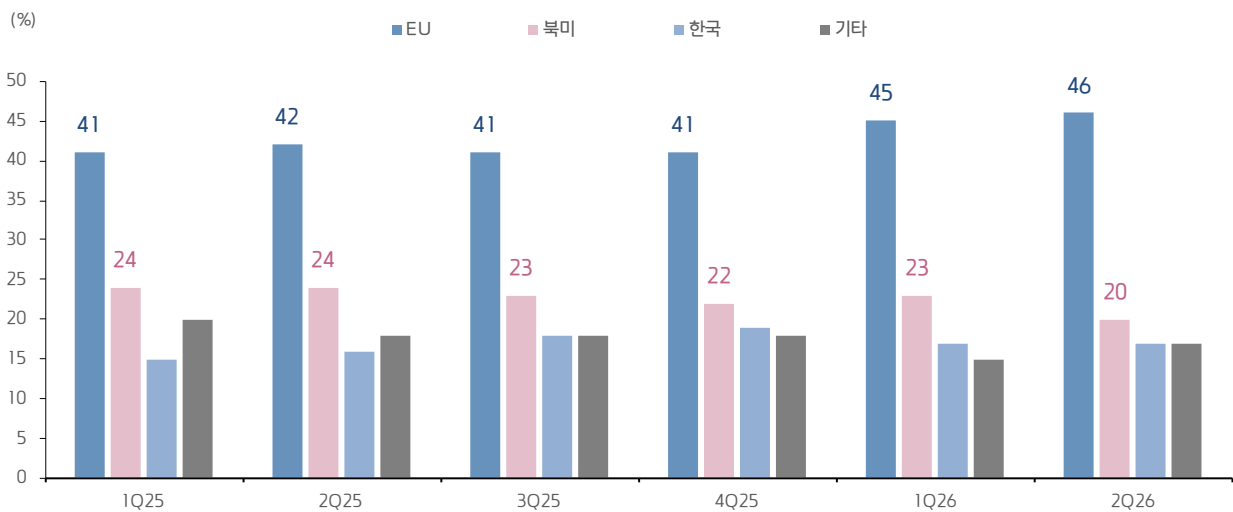
합성고무

- 지정학적 리스크 확대에 따른 유가 및 기초 원료 가격 상승으로 가격 변동성 확대
- 4월 이후 수요 둔화와 재고 증가로 하락했으나, 중동 지역 긴장 고조로 하반기 추가 상승 가능성 상존



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

넥센타이어 지역별 매출 비중 추이: EU 의존도 확대



자료: 넥센타이어, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,847.9	3,189.6	3,699.5	4,019.6	4,341.2
매출원가	2,055.0	2,316.5	2,667.1	2,892.4	3,094.8
매출총이익	792.9	873.1	1,032.4	1,127.3	1,246.4
판매비	620.8	702.8	858.0	930.6	1,030.0
영업이익	172.1	170.3	174.4	196.7	216.4
EBITDA	407.4	469.0	477.1	471.1	478.3
영업외손익	-2.3	27.9	17.5	24.5	13.6
이자수익	9.8	7.3	12.0	20.8	28.4
이자비용	95.2	79.8	64.6	73.9	78.3
외환관련이익	142.4	130.3	133.2	127.3	130.0
외환관련손실	80.7	80.9	96.7	88.8	89.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	21.4	51.0	33.6	39.1	22.7
법인세차감전이익	169.8	198.2	191.9	221.2	230.0
법인세비용	43.1	47.1	66.4	57.2	59.5
계속사업순손익	126.7	151.2	125.5	163.9	170.5
당기순이익	126.7	151.2	125.5	163.9	170.5
지배주주순이익	126.4	150.8	124.4	162.5	169.0
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	5.4	12.0	16.0	8.7	8.0
영업이익 증감률	-8.0	-1.0	2.4	12.8	10.0
EBITDA 증감률	6.3	15.1	1.7	-1.3	1.5
지배주주순이익 증감률	23.0	19.3	-17.5	30.6	4.0
EPS 증감률	22.9	19.4	-17.6	30.7	4.0
매출총이익률(%)	27.8	27.4	27.9	28.0	28.7
영업이익률(%)	6.0	5.3	4.7	4.9	5.0
EBITDA Margin(%)	14.3	14.7	12.9	11.7	11.0
지배주주순이익률(%)	4.4	4.7	3.4	4.0	3.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	259.3	351.4	260.4	424.0	452.6
당기순이익	126.7	151.2	125.5	163.9	170.5
비현금항목의 가감	407.5	433.5	435.5	398.5	385.1
유형자산감가상각비	225.7	290.8	279.4	257.8	248.9
무형자산감가상각비	9.6	8.0	23.2	16.6	13.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	172.2	134.7	132.9	124.1	123.2
영업활동자산부채증감	-172.8	-76.6	-185.2	-31.8	2.6
매출채권및기타채권의감소	-10.6	-56.8	-123.9	-77.8	-78.2
재고자산의감소	-233.2	7.2	-207.0	-92.8	-93.3
매입채무및기타채무의증가	-17.3	-85.1	123.3	140.0	169.2
기타	88.3	58.1	22.4	-1.2	4.9
기타현금흐름	-102.1	-156.7	-115.4	-106.6	-105.6
투자활동 현금흐름	-175.6	-156.1	-48.3	-115.3	-115.6
유형자산의 취득	-205.2	-222.7	-129.7	-195.9	-195.4
유형자산의 처분	2.4	1.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	-9.0	-9.0	-9.0
투자자산의감소(증가)	79.2	-8.8	17.6	17.6	17.6
단기금융자산의감소(증가)	-64.6	11.9	10.9	10.1	9.3
기타	12.6	61.9	61.9	61.9	61.9
재무활동 현금흐름	-190.2	-166.0	-6.0	-30.2	-37.0
차입금의 증가(감소)	-162.3	-136.2	31.2	2.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-11.8	-13.4	-20.7	-15.8	-20.6
기타	-16.1	-16.4	-16.5	-16.4	-16.4
기타현금흐름	6.2	-6.9	-12.9	-12.9	-12.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-100.3	22.3	193.3	265.6	287.0
기초현금 및 현금성자산	237.6	137.4	159.6	353.0	618.5
기말현금 및 현금성자산	137.4	159.6	353.0	618.5	905.6

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,875.1	1,971.1	2,474.0	2,893.1	3,337.4
현금 및 현금성자산	137.4	159.6	353.0	618.5	905.6
단기금융자산	149.7	137.8	126.9	116.8	107.6
매출채권 및 기타채권	646.1	775.3	899.2	977.1	1,055.2
재고자산	894.0	865.9	1,072.8	1,165.7	1,259.0
기타유동자산	47.9	32.5	22.1	15.0	10.0
비유동자산	2,699.4	2,738.4	2,556.8	2,469.6	2,394.4
투자자산	51.0	59.8	42.1	24.5	6.9
유형자산	2,423.1	2,430.8	2,281.1	2,219.1	2,165.6
무형자산	18.4	49.5	35.3	27.7	23.7
기타비유동자산	206.9	198.3	198.3	198.3	198.2
자산총계	4,574.5	4,709.5	5,030.7	5,362.7	5,731.9
유동부채	1,454.3	1,252.0	1,437.4	1,573.9	1,743.1
매입채무 및 기타채무	537.2	576.6	699.8	839.8	1,008.9
단기금융부채	800.8	573.0	628.2	628.2	628.2
기타유동부채	116.3	102.4	109.4	105.9	106.0
비유동부채	1,248.6	1,403.0	1,379.1	1,381.2	1,381.2
장기금융부채	880.8	1,040.7	1,016.7	1,018.7	1,018.7
기타비유동부채	367.8	362.3	362.4	362.5	362.5
부채총계	2,702.9	2,655.1	2,816.5	2,955.1	3,124.3
지배자본	1,862.2	2,049.8	2,208.5	2,400.4	2,598.8
자본금	54.1	54.1	54.1	54.1	54.1
자본잉여금	67.4	67.4	67.4	67.4	67.4
기타자본	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
기타포괄손익누계액	137.8	184.8	234.8	284.8	334.8
이익잉여금	1,605.9	1,746.5	1,855.1	1,997.0	2,145.4
비지배자본	9.4	4.6	5.7	7.2	8.8
자본총계	1,871.6	2,054.5	2,214.2	2,407.6	2,607.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	1,213	1,448	1,194	1,560	1,622
BPS	17,877	19,678	21,201	23,043	24,948
CFPS	5,128	5,613	5,385	5,399	5,333
DPS	130	200	150	200	200
주가배수(배)					
PER	5.0	5.2	5.5	4.2	4.0
PER(최고)	8.0	5.7	8.5		
PER(최저)	4.9	3.4	4.8		
PBR	0.34	0.38	0.31	0.28	0.26
PBR(최고)	0.54	0.42	0.48		
PBR(최저)	0.34	0.25	0.27		
PSR	0.22	0.25	0.18	0.17	0.16
PCFR	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	4.9	4.4	3.8	3.4	2.7
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.9	12.8	11.5	11.7	11.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	2.2	2.7	2.3	3.1	3.1
ROA	2.9	3.3	2.6	3.2	3.1
ROE	7.1	7.7	5.8	7.1	6.8
ROIC	2.8	3.0	3.2	4.1	4.5
매출채권회전율	4.8	4.5	4.4	4.3	4.3
재고자산회전율	3.7	3.6	3.8	3.6	3.6
부채비율	144.4	129.2	127.2	122.7	119.8
순차입금비율	74.5	64.1	52.6	37.9	24.3
이자보상배율	1.8	2.1	2.7	2.7	2.8
총차입금	1,681.6	1,613.6	1,644.9	1,646.9	1,646.9
순차입금	1,394.5	1,316.2	1,165.0	911.5	633.8
NOPLAT	407.4	469.0	477.1	471.1	478.3
FCF	-45.7	109.0	92.8	183.6	220.6

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 현재 '넥센타이어(002350)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

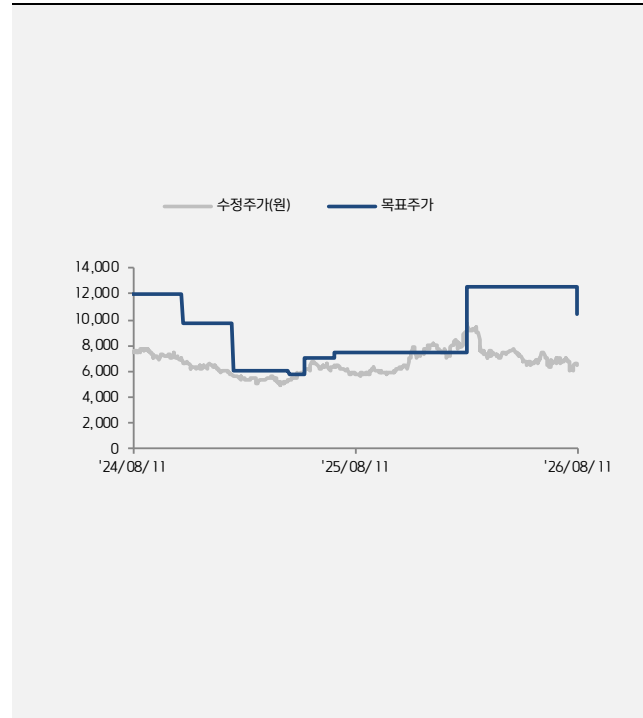
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
넥센타이어 (002350)	2024-10-31	Buy(Maintain)	9,700원	6개월	-35.19	-30.31
	2025-01-21	Marketperform (Downgrade)	6,100원	6개월	-12.23	-6.89
	2025-04-24	Marketperform (Maintain)	5,700원	6개월	-1.03	4.56
	2025-05-20	Outperform (Upgrade)	7,000원	6개월	-9.10	-3.57
	2025-07-07	Outperform (Maintain)	7,500원	6개월	-19.13	-13.33
	2025-08-19	Buy(Upgrade)	7,500원	6개월	-12.50	9.20
	2026-02-11	Buy(Maintain)	12,500원	6개월	-41.80	-23.76
	2026-08-11	Buy(Maintain)	10,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%