금호타이어 (073240)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

美 가격 인상 속 경제적 Tier의 성장 주목

BUY **TP 6,000원**

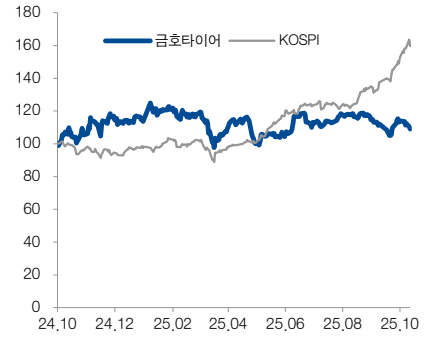
현재주가 (11/4)	4,575원
상승여력	31.1%
시가총액	1,314십억원
발행주식수	287,260천주
자본금/액면가	1,436십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	5,250원/4,105원
일평균 거래대금 (60일)	3십억원
외국인 지분율	6.70%
주요주주 지분율	
싱웨이코리아	45.00%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.9	-2.6	-2.3
상대주가(%p)	-16.4	-25.6	-39.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	680	900	6,000
After	768	1,036	6,000
Consensus	690	1,110	6,086
Cons. 차이	11.3%	-6.7%	-1.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q25 영업이익은 1,085억원(-22.6% yoy, OPM 9.7%)으로 컨센서스 14.0% 상회. 주요지역 OE 및 북미 RE 성장, 고부가 증대로 관세 상쇄. 광주 화재 손실은 베트남, 중국에서 일부 커버
- 2026년 1,400억원의 관세 부담은 가격 인상으로 75% 경감 기대. 광주 화재로 생산 손실되나 베트남, 중국 가동 확대로 일부 상쇄. 원가 비중 높았던 광주 공장의 창녕 이전으로 원가율 개선을 전망. 투자의견 BUY, 목표주가 6,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 3Q25 Review: 주요지역 OE 및 북미 RE 성장, 고부가 증대 효과

  1) 매출액 1.11조원(-0.1% yoy, -8.8% qoq), 영업이익 1,085억원(-22.6% yoy, -38.1% qoq, OPM 9.7%), 지배순이익 828억원(-6.3% yoy, 흑전 qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 952억원(OPM 8.6%)과 당사 예상 976억원(OPM 8.7%)을 각각 14.0%, 11.2% 상회.

  2) 광주 생산 중단으로 중국/베트남 생산 확대해 1/3 상쇄. 가격 인상으로 관세 영향 50% 상쇄. 추세적 가격 인상 속 품질 보장된 경제적 Tier의 볼륨 성장 인상적(북미 매출액 19.9% yoy 증가)

- Key Takeaways: 광주 중단과 관세 부담을 극복

  1) 광주 중단으로 연간 목표대비 5천억원 매출액 차질 추정. 함평 이전은 6,600억원 투자로 함평공장(530만본/연) 신규 이전해 2028년 초 가동, 기존 광주 대비 원가율 개선 기대. 베트남(북미向 증설, '22년 600만본 → '24년 1,250만본, '25년 1,350만본) 증가 후 중국 부분 증설('22년 1,700만본 → '25년 2,120만본), 유럽 투자 논의 중

  2) 관세는 현재 재고 보유분 활용해 월 120억원 영향이었으나 4분기 월 150억원으로 상승, 이후 관세율 하락으로 2026년 1,400억원 영향 추정. 단 가격 인상으로 현재 50% 상쇄, 추가 인상으로 '26년 75% 상쇄 기대

주가전망 및 Valuation

- 목표주가는 한국타이어앤테크놀로지 목표 P/E와 동일한 6.1배(2023~2025년 P/E 3.8배~8.3배 평균)에 당사 2026년 예상 EPS 1,036원 적용. 영업이익 흑자 전환 후 안정적 수익으로 경쟁사 한국타이어앤테크놀로지와 유사한 Valuation 지속. 양사 P/E 차이는 과거 1년 평균 4.7%)
- 미국향 수출 관세 영향에도 가격 인상을 통한 부담 전가와 하향 안정화된 투입원가를 바탕으로 손익 영향을 최소화 하며 견고한 실적을 유지. 함평 이전 및 중장기 외형 확대 전략 구체화, 낮은 유통 주식 속 주요주주 채권단 지분 매각에 따른 오버행 우려는 여전히 수급 부담 요인이나 현 수준에서 추가 하락 제한적

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,041	411	158	685	549	흑전	9.8	1.2	5.2	13.2	0.0
2024	4,532	589	325	882	1,131	105.9	4.2	0.8	3.7	21.8	0.0
2025F	4,592	535	221	825	768	-32.1	6.0	0.7	3.3	12.5	0.0
2026F	4,822	512	298	778	1,036	34.9	4.4	0.6	3.1	15.1	0.0
2027F	5,125	605	399	866	1,388	33.9	3.3	0.5	2.3	17.2	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 금호타이어 3Q25 Review: 영업이익은 1,085억원 기록해 컨센서스 14.0% 상회 (십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	3Q25P	3Q24	2Q25	(yoy)	(qoq)	3Q25	대비	3Q25	대비
매출액	1,113.7	1,115.0	1,221.3	(0.1)	(8.8)	1,121.6	(0.7)	1,111.1	0.2
영업이익	108.5	140.2	175.2	(22.6)	(38.1)	97.6	11.2	95.2	14.0
세전이익	102.0	108.5	0.2	(6.0)	41,611.2	65.0	56.8	74.0	37.8
지배순이익	82.8	88.4	(1.0)	(6.3)	흑전	50.1	65.4	51.2	61.6
영업이익률(%)	9.7	12.6	14.3	(2.8)	(4.6)	8.7	1.0	8.6	1.2
세전이익률(%)	9.2	9.7	0.0	(0.6)	9.1	5.8	3.4	6.7	2.5
지배순이익률(%)	7.4	7.9	(0.1)	(0.5)	7.5	4.5	3.0	4.6	2.8

자료: 금호타이어, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 금호타이어 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,592	4,822	4,608	4,855	-0.3%	-0.7%
영업이익	535	512	523	461	2.2%	11.0%
세전이익	314	387	270	336	16.2%	15.1%
당기순이익	243	299	209	260	16.2%	15.1%

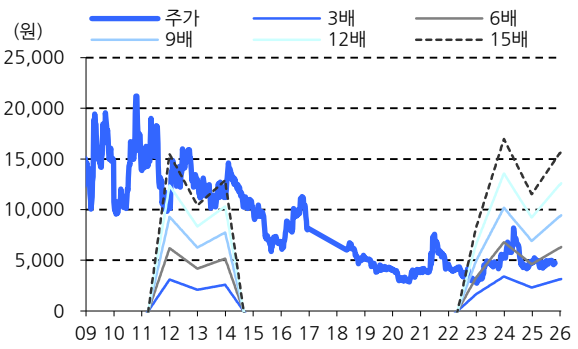
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	6.1	①, 한국타이이어앤테크놀로지 목표 P/E (2023년~2025년 P/E 3.8x~8.3x 평균)
적용 EPS(원)	1,036	②, 2026년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	6,000	① X ②, 5% 이내 변동하여 기존 목표가 유지
전일 종가(원)	4,575	기준 주가 (2025.11.04)
Upside Potential (%)	31.1%	
투자의견	BUY	

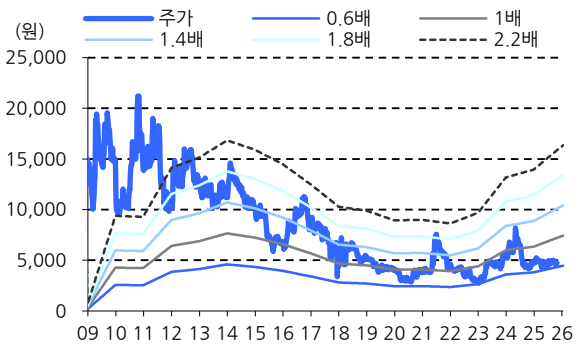
자료: 금호타이어, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 금호타이어, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



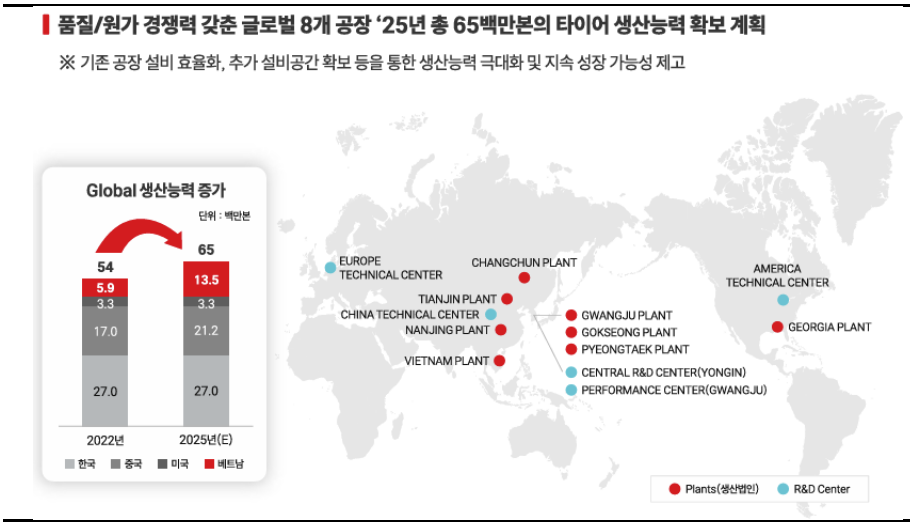
자료: 금호타이어, 현대차증권

〈표4〉 금호타이어 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,044.5	1,131.9	1,115.0	1,240.7	1,206.2	1,221.3	1,113.7	1,050.9	4,532.2	4,592.1	4,822.2
영업이익	145.6	151.5	140.2	151.2	146.6	175.2	108.5	104.5	588.6	534.7	511.6
세전이익	105.6	119.2	108.5	99.9	132.3	0.2	108.0	73.2	433.3	313.8	387.0
지배순이익	87.3	73.3	88.4	75.9	96.5	(1.0)	82.8	42.3	324.9	220.6	297.7
영업이익률	13.9	13.4	12.6	12.2	12.1	14.3	9.7	9.9	13.0	11.6	10.6
세전이익률	10.1	10.5	9.7	8.1	11.0	0.0	9.7	7.0	9.6	6.8	8.0
순이익률	8.4	6.5	7.9	6.1	8.0	(0.1)	7.4	4.0	7.2	4.8	6.2
% yoy											
매출액	4.6	12.7	14.1	17.0	15.5	7.9	(0.1)	(15.3)	12.1	1.3	5.0
영업이익	167.0	72.0	45.7	(12.1)	0.6	15.6	(22.6)	(30.9)	43.2	(9.2)	(4.3)
세전이익	336.3	191.6	148.5	(15.6)	25.3	(99.8)	(0.4)	(26.7)	90.8	(27.6)	23.3
지배순이익	457.2	167.9	213.2	(12.3)	10.5	적전	(6.3)	(44.3)	105.9	(32.1)	34.9
% qoq											
매출액	(1.5)	8.4	(1.5)	11.3	(2.8)	1.2	(8.8)	(5.6)	-	-	-
영업이익	(15.4)	4.0	(7.4)	7.8	(3.1)	19.5	(38.1)	(3.7)	-	-	-
세전이익	(10.8)	12.9	(9.0)	(7.9)	32.4	(99.8)	44,065.2	(32.2)	-	-	-
지배순이익	0.9	(16.0)	20.5	(14.1)	27.1	적전	흑전	(48.9)	-	-	-

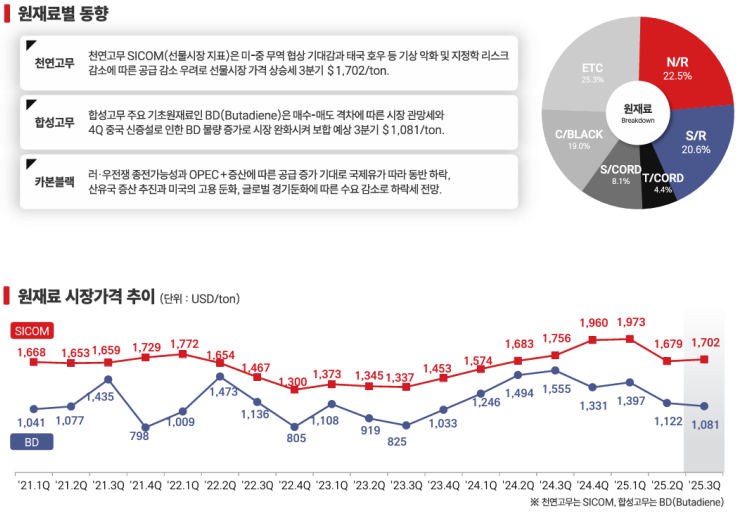
자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림3〉 금호타이어 글로벌 생산 능력



자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림4〉 원재료별 동향



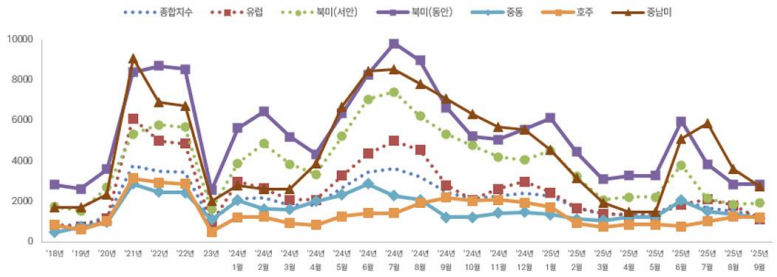
자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림5〉 글로벌 물류 시장 및 선임비 현황

글로벌 물류시장 및 선임비 현황

글로벌/국내 물류시장	- 美-中 무역 갈등 지속 및 홍해 지역 안정화 가능성 증가 등 여러 변수로 인해 지역, 구간별 혼조세 예상 - 전반적으로 계절적 성수기 종료 및 공급 우위 상황 지속으로 인해 약보합세 전망
'25년 3분기 선임비 현황	- '25년 3분기 단가 기준 전년 동기 대비 대폭 절감 및 전기 대비 소폭 절감 선임 단가 사용 - 지역별 등락 심한 시장 흐름에 대해 지속 Monitoring 중으로 구간별 선임 절감 활동 지속 중

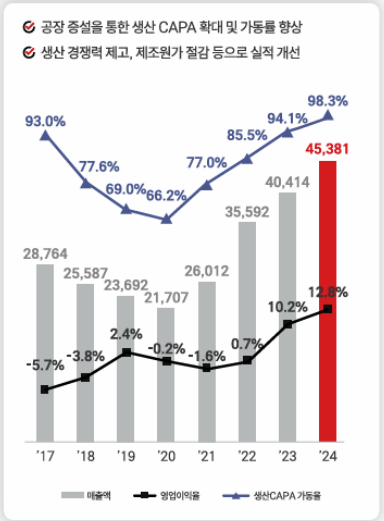
SCFI(Shanghai Containerized Freight Index) **추이** (단위 : $)



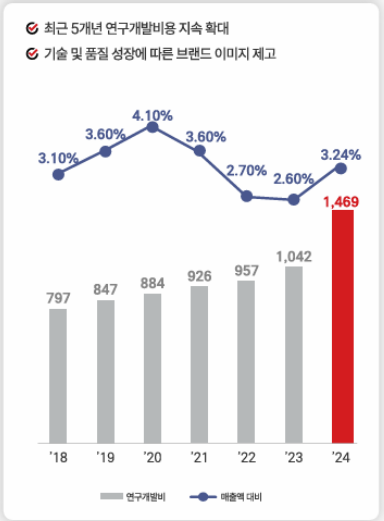
자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림6〉 가동 정상화에 따른 수익성 개선 추이와, R&D 확대로 인한 브랜드 인지도 제고

생산 CAPA 추가 증설 지속에 따른 실적 개선 (단위 : 억원)



연구개발비용 (단위 : 억원)



자료: 금호타이어, 현대차증권

주요질의 응답

1. (관세) 3Q25 관세비용 및 4Q25, '26년 관세 전망

- '25년 5월 관세 발효, 최초 납부 시 25% 납부했으며 현재도 25%납부
- '26년 사업계획에는 관세 15% 반영
- 기존 3개월 재고 보유분 존재, 재고보유분 추이 고려 시 현재는 월에 120억 발생
- 4Q25 월에 150억원으로 비용 증가할 것으로 예상
- '26년에는 원산지 조정 및 기타 효과 고려 시 비용 1,400억 예상
- 미국 시장 판가 인상을 통해 50% 상쇄 효과 보는 중
- '26년 믹스 개선이나 판매단가 인상 통해 75% 까지 관세 부담 상쇄 계획

2. (광주공장) 광주공장 화재를 어디서 만회한 것인지

- 생산에서 발생한 차질은 600만본
- '23-'24년 CAPA 대비 가동률 100% 넘어 생산효율화, 추가설치 준비 중이었음
- 광주공장에서의 차질 200만본 베트남, 중국 등의 공장에서 커버
- 기존 광주공장 고인치 물량 등 공급에 차질 발생, '25년 5000억원 매출 손실 예상
- 광주공장의 원가도 전체 공장에서 높은 수준, 화재로 평균원가 하락
- 추가적 공급 진행한 중국, 베트남 상대적 이익률이 광주대비 좋았음
- 손익에서의 차질은 매출 대비 미미했음

3. (관세) 분기별 관세 비용

- 관세 분기별 비용은 숫자 더 확인하여 공유할 예정

4. (함평공장) 함평공장 이전계획

- 함평공장 이전에 대한 공시는 이미 진행
- 총 6,600억원 규모의 투자 예정
- 1Q28 전 생산품 생산 예정

5. (유럽) 유럽 공장 신설계획

- 폴란드를 1순위로 검토중인 상황
- 현재는 이사회를 준비하는 상황으로 확정된 바 없음

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,041	4,532	4,592	4,822	5,125
증가율 (%)	13.5	12.2	1.3	5.0	6.3
매출원가	2,931	3,150	3,194	3,431	3,603
매출원가율 (%)	72.5	69.5	69.6	71.2	70.3
매출총이익	1,110	1,382	1,398	1,391	1,522
매출이익률 (%)	27.5	30.5	30.4	28.8	29.7
증가율 (%)	83.8	24.5	1.2	-0.5	9.4
판매관리비	699	794	863	879	917
판관비율(%)	17.3	17.5	18.8	18.2	17.9
EBITDA	685	882	825	778	866
EBITDA 이익률 (%)	17.0	19.5	18.0	16.1	16.9
증가율 (%)	144.6	28.8	-6.5	-5.7	11.3
영업이익	411	589	535	512	605
영업이익률 (%)	10.2	13.0	11.7	10.6	11.8
증가율 (%)	1,687.0	43.3	-9.2	-4.3	18.2
영업외손익	-184	-155	-220	-124	-116
금융수익	10	26	15	12	40
금융비용	186	163	101	104	122
기타영업외손익	-8	-18	-134	-32	-34
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	227	433	314	387	489
세전계속사업이익률	5.6	9.6	6.8	8.0	9.5
증가율 (%)	흑전	90.7	-27.5	23.2	26.4
법인세비용	55	82	71	88	88
계속사업이익	172	352	243	299	401
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	172	352	243	299	401
당기순이익률 (%)	4.3	7.8	5.3	6.2	7.8
증가율 (%)	흑전	104.7	-31.0	23.0	34.1
지배주주지분 순이익	158	325	221	298	399
비지배주주지분 순이익	14	27	22	1	2
기타포괄이익	-23	154	-136	0	0
총포괄이익	149	506	106	299	401

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,002	2,335	2,448	3,362	4,233
현금성자산	259	208	661	1,314	2,145
단기투자자산	79	19	15	15	15
매출채권	807	1,063	889	1,029	1,050
재고자산	722	969	768	889	907
기타유동자산	136	76	115	115	116
비유동자산	2,829	3,028	2,699	2,628	2,563
유형자산	2,474	2,653	2,308	2,234	2,168
무형자산	5	6	7	9	11
투자자산	3	4	4	4	4
기타비유동자산	347	365	380	381	380
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,831	5,363	5,147	5,990	6,796
유동부채	1,886	2,258	2,174	2,345	2,437
단기차입금	805	1,051	1,105	1,105	1,105
매입채무	370	406	322	373	380
유동성장기부채	124	98	151	178	249
기타유동부채	587	703	596	689	703
비유동부채	1,546	1,200	962	1,334	1,647
사채	0	0	199	407	622
장기차입금	1,257	783	410	519	608
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	289	417	353	408	417
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,432	3,458	3,136	3,679	4,085
지배주주지분	1,264	1,721	1,821	2,118	2,517
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
자본조정 등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	99	266	151	151	151
이익잉여금	-476	-187	28	326	725
비지배주주지분	135	184	190	192	194
자본총계	1,399	1,905	2,011	2,310	2,711

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	505	520	686	501	651
당기순이익	172	352	243	299	401
유형자산 상각비	274	293	289	265	259
무형자산 상각비	0	1	1	1	2
외환손익	-3	3	-5	0	0
운전자본의 감소(증가)	-104	-338	-49	-65	-10
기타	166	209	207	1	-1
투자활동으로인한현금흐름	-201	-158	-205	-195	-196
투자자산의 감소(증가)	11	-1	0	-0	-0
유형자산의 감소	4	6	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-192	-248	-218	-203	-203
기타	-24	85	2	-3	-4
재무활동으로인한현금흐름	-222	-429	-21	348	376
차입금의 증가(감소)	396	-473	-374	110	89
사채의증가(감소)	0	0	199	207	216
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-618	44	154	31	71
기타현금흐름	3	16	-7	0	0
현금의증가(감소)	85	-51	453	653	831
기초현금	173	259	208	661	1,314
기말현금	259	208	661	1,314	2,145

(단위:원, 배, %)

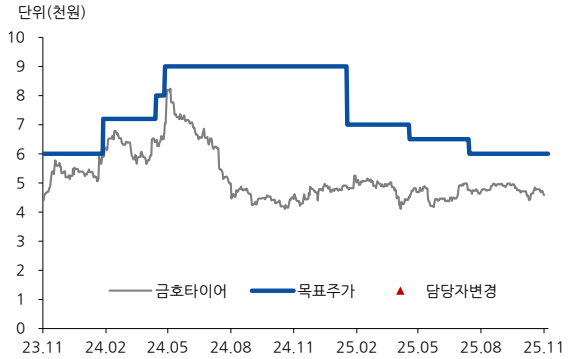
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	598	1,224	844	1,041	1,395
EPS(지배순이익 기준)	549	1,131	768	1,036	1,388
BPS(자본총계 기준)	4,870	6,631	7,002	8,043	9,438
BPS(지배지분 기준)	4,401	5,990	6,339	7,375	8,763
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	9.0	3.9	5.4	4.4	3.3
P/E(지배순이익 기준)	9.8	4.2	6.0	4.4	3.3
P/B(자본총계 기준)	1.1	0.7	0.7	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	1.2	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(Reported)	5.2	3.7	3.3	3.1	2.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	104.6	-31.0	23.3	33.9
EPS(지배순이익 기준)	흑전	105.9	-32.1	34.9	33.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.0	21.3	12.4	13.8	16.0
ROE(지배순이익 기준)	13.2	21.8	12.5	15.1	17.2
ROA	3.6	6.9	4.6	5.4	6.3
안정성 (%)					
부채비율	245.3	181.5	155.9	159.2	150.7
순차입금비율	133.6	91.1	60.3	39.3	16.7
이자보상배율	2.4	4.2	5.5	4.9	4.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.10.18	BUY	6,000	-14.35	1.83
2024.01.31	BUY	7,200	-13.93	-5.83
2024.04.17	BUY	8,000	-18.92	-15.75
2024.04.30	BUY	9,000	-37.51	-8.44
2024.10.30	AFTER 6M	9,000	-48.15	-44.78
2025.01.21	BUY	7,000	-30.86	-25.00
2025.04.22	BUY	6,500	-29.18	-23.23
2025.07.18	BUY	6,000	-20.21	-16.83
2025.11.05	BUY	6,000		

▶ 최근 2년간 금호타이어 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.