한화투자증권

2026년 1월 27일
기업분석

# 금호타이어 (073240)

## 화재 영향을 글로벌 CAPA-UP으로 전화위복

▶Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

**Buy** (유지)

목표주가(상향): 8,200원

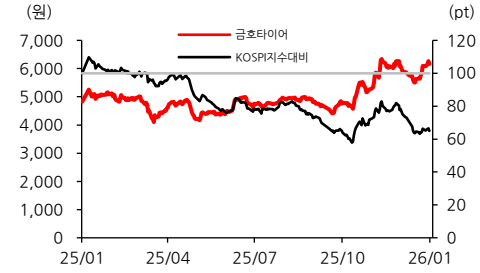
| | |
|---|---|
| 현재 주가(1/26) | 6,030원 |
| 상승여력 | ▲36.0% |
| 시가총액 | 17,322억원 |
| 발행주식수 | 287,260천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 6,340 / 4,105원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 42.05억원 |
| 외국인 지분율 | 9.0% |
| | |
| 주주 구성 | |
| 싱웨이코리아 (외 8 인) | 61.8% |
| 금호타이어우리사주 (외 1 인) | 1.5% |
| 채양기 (외 1 인) | 0.0% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 2.2 | 26.0 | 27.5 | 25.1 |
| 상대수익률(KOSPI) | -17.7 | 0.4 | -27.4 | -70.0 |

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

| 재무정보 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 4,532 | 4,717 | 5,077 | 5,315 |
| 영업이익 | 589 | 549 | 650 | 670 |
| EBITDA | 882 | 851 | 970 | 1,025 |
| 지배주주순이익 | 325 | 240 | 322 | 376 |
| EPS | 1,131 | 837 | 1,119 | 1,310 |
| 순차입금 | 1,833 | 1,598 | 1,554 | 1,467 |
| PER | 4.2 | 6.0 | 5.4 | 4.6 |
| PBR | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | 3.6 | 3.6 | 3.4 | 3.1 |
| 배당수익률 | n/a | n/a | n/a | n/a |
| ROE | 21.8 | 13.7 | 16.5 | 16.4 |

주가 추이




### 광주공장 화재에 따른 CAPA 감소 영향 최소화

4Q25 매출액은 광주공장 화재 영향을 고려하여 1.18조원(-5.2% 이하 YoY)을 전망하고, 영업이익은 1,192억원(-21.2%) 예상.

광주공장 화재에 따른 1,150만본 규모의 물량 차질을 3Q에는 보유 재고 및 타 공장 운영 효율화 등을 통해 만회했고 4Q에는 광주1공장 가동 재개 통해 만회 노력을 하였으나, 재고 소진 대비 공급 물량 증가 속도 제약(연간 600만본 감소, CAPA 대비 9.2%)에 따라 부정적 매출 영향 불가피 예상.

수익성 측면에서는 공급 물량 차질 영향에도 전반적으로는 긍정적 흐름 지속. 4Q25 OPM은 10.3%로 전년 동기 대비로는 1.9%p 감소하겠으나, 전분기 대비로는 0.6%p 개선 기대. 천연/합성고무 등 원자재 가격 안정화가 유지되고 있고, 하반기 진행된 미국과 유럽의 가격 인상 효과 반영 기대. 또한, 미국 자동차 부품 관세 영향이 지난 11월부로 15%로 완화된 부분도 긍정적 영향. 다만 베트남 물량 중심 북미 대응에 따라 그 효과는 보수적으로 전망.

### 화재 영향이 함평/유럽 공장 확대로

동사는 광주 1공장 가동 재개 및 타공장 설비 이설 등을 통해 올해까지 800~850만본 회복하며 종전 CAPA(6,500만본) 대비 95% 수준의 공급 능력을 확보할 계획. 1)광주 1공장은 상반기까지 신규 설비 반입 완료 통해 350만본 수준의 CAPA를 회복하고, 2)곡성 및 베트남 공장 설비 증설로 200만본 증가, 그리고 3)외주 통한 250~300만본 생산 증량으로 총 6,200만본 수준의 CAPA를 통해 물량을 최대 회복할 것으로 기대. 이에, '26년 매출은 권역별 판가 인상분 반영 등 고려하여 5.08조원(+6.3%) 예상.

또한, 중장기적으로는 1)함평 이전('28.1Q, 530만본) 및 2)유럽 폴란드 신축('28.3Q, 600만본) 통한 CAPA 증가에 주목 필요. 특히, 유럽 폴란드 신공장 가동 시 동사의 매출 성장은 '28년부터 유럽 권역을 중심으로 가속화 전망.

### 안정적 우상향의 성장 흐름, TP 8,200원으로 상향

함평 공장과 유럽 폴란드 신축에 따른 CAPEX 부담은 각각 6,600억원과 8,600억원으로 총 1.52조원 규모. 이에 대한 재원은 광주 공장 부지 매각 자금과 화재 보상금을 통해 충당하여 차입 우려는 미미할 것으로 전망.

함평/유럽 공장 가동 시 '28년 하반기에는 연 7,000만본 이상 규모의 자체 생산체제를 구축함에 따라 중장기 외형 성장 흐름을 이어갈 것으로 기대.

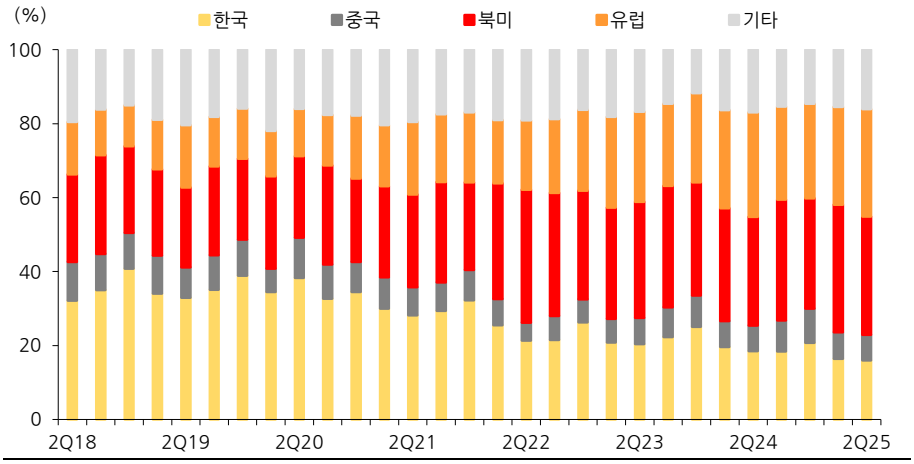
관세 완화 등으로 글로벌 타이어업체들의 멀티플 개선(10%) 및 동사 물량 회복 통한 수익성 개선 고려하여 목표주가 8,200원(1,600원↑)으로 상향.

[표1] 금호타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %, %YoY)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,206 | 1,221 | 1,114 | 1,176 | 1,183 | 1,306 | 1,252 | 1,336 | 4,717 | 5,077 | 5,315 |
| 한국 | 196 | 195 | 187 | 209 | 183 | 200 | 192 | 210 | 787 | 785 | 817 |
| 중국 | 86 | 85 | 79 | 90 | 86 | 85 | 87 | 93 | 340 | 351 | 365 |
| 북미 | 417 | 390 | 410 | 385 | 413 | 453 | 460 | 449 | 1,602 | 1,775 | 1,863 |
| 유럽 | 319 | 356 | 284 | 343 | 337 | 386 | 333 | 393 | 1,303 | 1,449 | 1,522 |
| 매출 비중 | | | | | | | | | | | |
| 한국 | 16.2 | 16.0 | 16.8 | 17.8 | 15.5 | 15.3 | 15.3 | 15.7 | 16.7 | 15.5 | 15.4 |
| 중국 | 7.1 | 7.0 | 7.1 | 7.7 | 7.3 | 6.5 | 7.0 | 7.0 | 7.2 | 6.9 | 6.9 |
| 북미 | 34.6 | 32.0 | 36.8 | 32.7 | 34.9 | 34.7 | 36.8 | 33.6 | 34.0 | 35.0 | 35.0 |
| 유럽 | 26.5 | 29.2 | 25.5 | 29.2 | 28.5 | 29.6 | 26.6 | 29.4 | 27.6 | 28.5 | 28.6 |
| 매출총이익 | 352 | 396 | 322 | 342 | 337 | 397 | 392 | 430 | 1,412 | 1,557 | 1,626 |
| 영업이익 | 147 | 175.2 | 109 | 119 | 124 | 165 | 169 | 192 | 549 | 650 | 670 |
| 세전이익 | 132 | 0 | 102 | 83 | 95 | 51 | 168 | 144 | 317 | 458 | 536 |
| 지배주주순이익 | 96 | -1.0 | 83 | 62 | 67 | 36 | 118 | 101 | 240 | 322 | 376 |
| GPM | 29.2 | 32.4 | 28.9 | 29.1 | 28.5 | 30.4 | 31.3 | 32.2 | 29.9 | 30.7 | 30.6 |
| OPM | 12.1 | 14.3 | 9.7 | 10.1 | 10.5 | 12.6 | 13.5 | 14.4 | 11.6 | 12.8 | 12.6 |
| NPM | 8.0 | -0.1 | 7.4 | 5.3 | 5.6 | 2.8 | 9.4 | 7.6 | 5.1 | 6.3 | 7.1 |
| % YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 15.5 | 7.9 | -0.1 | -5.2 | -2.0 | 6.9 | 12.4 | 13.7 | 4.1 | 7.6 | 4.7 |
| 영업이익 | 0.6 | 15.6 | -22.6 | -21.2 | -15.4 | -6.0 | 55.5 | 61.4 | -6.7 | 18.3 | 3.2 |
| 지배주주순이익 | 10.5 | 적전 | -6.3 | -18.3 | -31.0 | 흑전 | 42.2 | 63.1 | -26.0 | 33.8 | 17.1 |

자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 금호타이어 지역별 매출 비중 추이



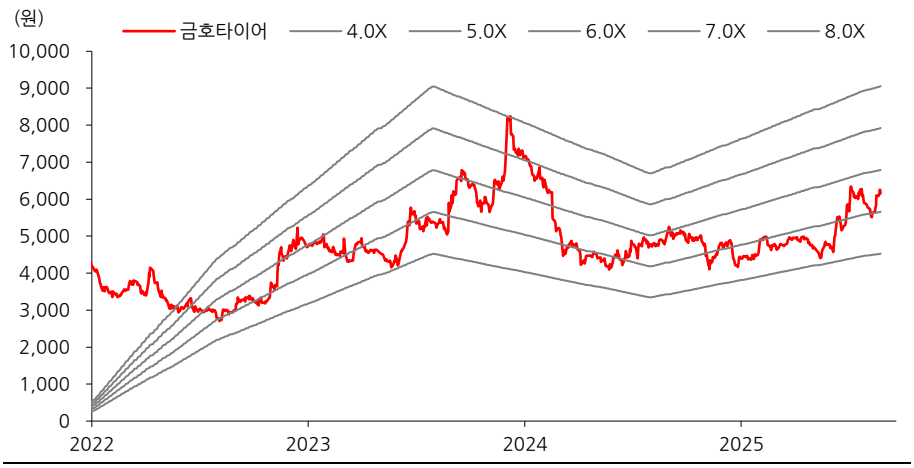

자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 금호타이어 실적 추정치 변동 내역 (단위: 십억원, 원, %)

| 구분 | 종전 (25/7/30) | 변동 (26/1/27) | 변동률 | 설명 |
|---|---|---|---|---|
| 매출액(FY1) | 4,706 | 4,717 | 0.2 | 연결기준(단위: 십억원) |
| 영업이익(FY1) | 513 | 549 | 7.1 | |
| EPS(FY1) | 715 | 837 | 17.0 | 지배주주순이익, 보통주 기준(단위: 원) |
| EPS(12M FWD) | 771 | 1,132 | 46.9 | |
| BPS(FY1) | 6,084 | 6,239 | 2.6 | |
| BPS(12M FWD) | 6,553 | 7,445 | 13.6 | |
| Target PER | - | 7.3 | n/a | 15% 관세 완화 이후 글로벌 타이어업종 Multiple 개선(10%) 반영 |
| Target PBR | 1.01 | 1.11 | 10.0 | |
| 적정주가 | 6,619 | 8,271 | 25.0 | AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS) |
| **목표주가** | **6,600** | **8,200** | **24.2** | |

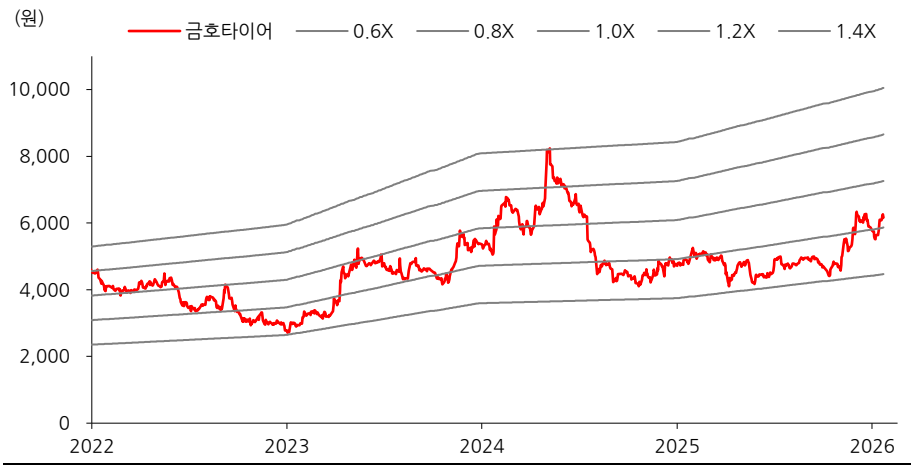
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 금호타이어 12m forward PER Band




자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 금호타이어 12m forward PBR Band




자료: 한화투자증권 리서치센터

# [ 재무제표 ]

## 손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 4,041 | 4,532 | 4,717 | 5,077 | 5,315 |
| **매출총이익** | 1,110 | 1,382 | 1,412 | 1,557 | 1,626 |
| **영업이익** | 411 | 589 | 549 | 650 | 670 |
| **EBITDA** | 685 | 882 | 851 | 970 | 1,025 |
| 순이자손익 | -167 | -125 | -81 | -63 | -62 |
| 외화관련손익 | 111 | 149 | 139 | 94 | 75 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업손익** | 227 | 433 | 317 | 458 | 536 |
| **당기순이익** | 172 | 352 | 266 | 343 | 402 |
| 지배주주순이익 | 158 | 325 | 240 | 322 | 376 |
| **증가율(%)** | | | | | |
| 매출액 | 13.5 | 12.1 | 4.1 | 7.6 | 4.7 |
| 영업이익 | 1,676.5 | 43.2 | -6.7 | 18.3 | 3.2 |
| EBITDA | 144.7 | 28.7 | -3.4 | 14.0 | 5.6 |
| 순이익 | 흑전 | 104.6 | -24.3 | 28.9 | 17.1 |
| **이익률(%)** | | | | | |
| 매출총이익률 | 27.5 | 30.5 | 29.9 | 30.7 | 30.6 |
| 영업이익률 | 10.2 | 13.0 | 11.6 | 12.8 | 12.6 |
| EBITDA 이익률 | 16.9 | 19.5 | 18.0 | 19.1 | 19.3 |
| 세전이익률 | 5.6 | 9.6 | 6.7 | 9.0 | 10.1 |
| 순이익률 | 4.3 | 7.8 | 5.6 | 6.8 | 7.6 |

## 재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 2,002 | 2,335 | 2,175 | 2,321 | 2,418 |
| 현금성자산 | 338 | 227 | 111 | 129 | 138 |
| 매출채권 | 894 | 1,083 | 1,057 | 1,201 | 1,249 |
| 재고자산 | 722 | 969 | 941 | 923 | 959 |
| **비유동자산** | 2,829 | 3,028 | 2,879 | 3,195 | 3,480 |
| 투자자산 | 349 | 369 | 381 | 399 | 416 |
| 유형자산 | 2,474 | 2,653 | 2,492 | 2,790 | 3,058 |
| 무형자산 | 5 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| **자산총계** | 4,831 | 5,363 | 5,053 | 5,516 | 5,898 |
| **유동부채** | 1,886 | 2,258 | 2,111 | 2,175 | 2,078 |
| 매입채무 | 897 | 1,032 | 966 | 1,098 | 1,142 |
| 유동성이자부채 | 950 | 1,178 | 1,072 | 1,001 | 858 |
| **비유동부채** | 1,546 | 1,200 | 953 | 1,031 | 1,132 |
| 비유동이자부채 | 1,294 | 882 | 637 | 682 | 747 |
| **부채총계** | 3,432 | 3,458 | 3,064 | 3,206 | 3,211 |
| 자본금 | 1,436 | 1,436 | 1,436 | 1,436 | 1,436 |
| 자본잉여금 | 225 | 225 | 225 | 225 | 225 |
| 이익잉여금 | -476 | -187 | 52 | 373 | 750 |
| 자본조정 | 79 | 246 | 79 | 79 | 79 |
| 자기주식 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | 1,399 | 1,905 | 1,989 | 2,311 | 2,687 |

## 현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금흐름** | 505 | 520 | 593 | 681 | 727 |
| 당기순이익 | 172 | 352 | 266 | 343 | 402 |
| 자산상각비 | 274 | 293 | 302 | 320 | 355 |
| 운전자본증감 | -104 | -338 | -51 | 6 | -40 |
| 매출채권 감소(증가) | -202 | 14 | 52 | -144 | -48 |
| 재고자산 감소(증가) | 114 | -175 | 2 | 18 | -37 |
| 매입채무 증가(감소) | 38 | -15 | -100 | 132 | 44 |
| **투자현금흐름** | -201 | -158 | -336 | -637 | -640 |
| 유형자산처분(취득) | -188 | -242 | -339 | -618 | -622 |
| 무형자산 감소(증가) | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | 0 | 11 | 0 | -1 |
| **재무현금흐름** | -222 | -429 | -367 | -26 | -78 |
| 차입금의 증가(감소) | -222 | -429 | -367 | -26 | -78 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **총현금흐름** | 767 | 1,003 | 644 | 675 | 767 |
| (-)운전자본증가(감소) | -4 | 300 | -3 | -6 | 40 |
| (-)설비투자 | 192 | 248 | 347 | 618 | 622 |
| (+)자산매각 | 3 | 5 | 7 | -1 | -1 |
| Free Cash Flow | 582 | 460 | 307 | 62 | 104 |
| (-)기타투자 | 120 | -47 | 60 | 18 | 17 |
| 잉여현금 | 462 | 508 | 247 | 44 | 87 |
| **NOPLAT** | 311 | 478 | 461 | 487 | 503 |
| (+) Dep | 274 | 293 | 302 | 320 | 355 |
| (-)운전자본투자 | -4 | 300 | -3 | -6 | 40 |
| (-)Capex | 192 | 248 | 347 | 618 | 622 |
| OpFCF | 396 | 223 | 419 | 196 | 195 |

## 주요지표

(단위: 원, 배)

| 12 월 결산 | 2023 | 2024 | 2025E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표** | | | | | |
| EPS | 549 | 1,131 | 837 | 1,119 | 1,310 |
| BPS | 4,401 | 5,990 | 6,239 | 7,359 | 8,669 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| CFPS | 2,670 | 3,491 | 2,241 | 2,349 | 2,671 |
| ROA(%) | 3.3 | 6.4 | 4.6 | 6.1 | 6.6 |
| ROE(%) | 13.2 | 21.8 | 13.7 | 16.5 | 16.4 |
| ROIC(%) | 9.2 | 13.6 | 12.6 | 13.1 | 12.5 |
| **Multiples(x,%)** | | | | | |
| PER | 9.8 | 4.2 | 6.0 | 5.4 | 4.6 |
| PBR | 1.2 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| PSR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| PCR | 2.0 | 1.4 | 2.2 | 2.6 | 2.3 |
| EV/EBITDA | 5.0 | 3.6 | 3.6 | 3.4 | 3.1 |
| 배당수익률 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| **안정성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 245.3 | 181.5 | 154.0 | 138.7 | 119.5 |
| Net debt/Equity | 136.3 | 96.2 | 80.3 | 67.3 | 54.6 |
| Net debt/EBITDA | 278.3 | 207.9 | 187.7 | 160.2 | 143.1 |
| 유동비율 | 106.1 | 103.4 | 103.0 | 106.7 | 116.3 |
| 이자보상배율(배) | 2.4 | 4.2 | 6.0 | 9.2 | 9.8 |
| **자산구조(%)** | | | | | |
| 투하자본 | 82.8 | 86.3 | 87.9 | 88.0 | 88.2 |
| 현금+투자자산 | 17.2 | 13.7 | 12.1 | 12.0 | 11.8 |
| **자본구조(%)** | | | | | |
| 차입금 | 61.6 | 51.9 | 46.2 | 42.1 | 37.4 |
| 자기자본 | 38.4 | 48.1 | 53.8 | 57.9 | 62.6 |

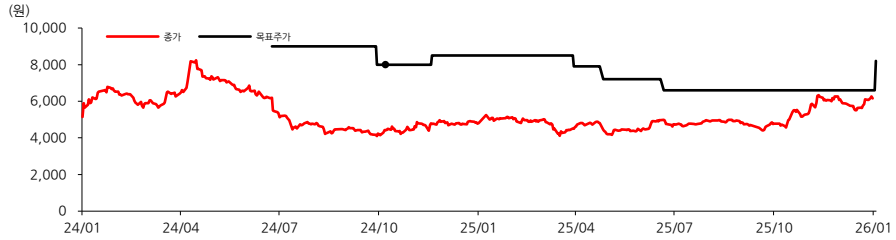
주: IFRS 연결 기준

**[ Compliance Notice ]** (공표일: 2026 년 1 월 27 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 금호타이어 주가와 목표주가 추이 ]**




**[ 투자의견 변동 내역 ]**

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2024.07.17 | 2024.07.17 | 2024.07.18 | 2024.07.31 | 2024.10.22 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | 담당자변경 | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 김성래 | 9,000 | 9,000 | 9,000 | 8,000 |
| 일 시 | 2024.12.12 | 2025.04.22 | 2025.05.19 | 2025.07.14 | 2025.07.31 | 2026.01.27 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 8,500 | 7,900 | 7,200 | 6,600 | 6,600 | 8,200 |

**[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]**

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.07.17 | Buy | 9,000 | -48.03 | -31.22 |
| 2024.10.21 | Buy | 8,000 | -44.01 | -39.13 |
| 2024.12.12 | Buy | 8,500 | -43.13 | -38.24 |
| 2025.04.22 | Buy | 7,900 | -39.70 | -38.10 |
| 2025.05.19 | Buy | 7,200 | -37.43 | -30.90 |
| 2025.07.14 | Buy | 6,600 | -21.20 | -3.94 |
| 2026.01.27 | Buy | 8,200 | | |

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]** (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비중 | 87.0% | 13.0% | 0.0% | 100.0% |