2026/2/9

금호타이어 (073240)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

재무 정상화 원년과 신공장 투자를 통한 확장

4Q25 컨센서스 23% 상회

금호타이어의 2025년 4분기 연결 실적은 매출액 1조 1,601억 원, 영업이익 1,453억 원(영업이익률 12.5%)을 달성했다. 영업이익 기준 컨센서스를 23% 상회했다. 이는 유럽, 한국, 중국 등 주요 시장에서 고른 성장을 보인 덕분이며, 특히 지난 3분기 글로벌 물량 재배치로 감소했던 한국(+34.6% qoq)과 유럽(+12.5% qoq)의 교체용 타이어(RE) 판매가 4분기에 뚜렷한 회복세를 보인 것이 주효했다. 또한 5월부터 시작된 미국 관세 부과 영향이 지속되었으나 판가 인상 효과가 이를 상쇄했고, 9월부터 가동된 광주 1공장으로 인해 비용이 일부 상쇄된 점도 긍정적으로 작용했다. 수익성 측면에서는 윈터 타이어 판매 증가에 따른 믹스 개선과 원재료 및 선임 단가의 하향 안정화 추세가 영업이익 개선을 견인했다.

이익잉여금 전환

재무적으로 가장 주목할 부분은 누적 결손금이 완전히 해소되고 이익잉여금으로 전환되었다는 점이다. 이는 실적 개선과 더불어 광주공장 화재와 관련해 보험사로부터 면책 조항에 해당하지 않는다는 판정과 함께 1,000억 원의 보험금 가지급금을 수령하여 보험 차익을 인식한 것이 큰 영향을 미쳤다. 생산 전략 측면에서는 화재 이후 부족한 생산 능력을 보완하기 위해 대주주인 더블스타의 생산 설비를 활용하는 전략을 추진 중이며, 저인치 및 저수익 제품 약 300~400만 본을 이관하여 전체 캐파를 확보하고 있다. 또한 고인치 제품(18인치 이상) 비중이 한국 48.7%, 북미 54%, 중국 59.2%를 기록하며 질적 성장이 지속되고 있다는 점도 긍정적이다.

Fig. 1: 금호타이어 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	4,041	4,532	4,701	5,057	5,352
영업이익	411	589	576	667	716
세전이익	227	433	460	612	678
순이익[지배]	158	325	347	457	506
EPS(원)	549	1,131	1,209	1,592	1,762
증감률(%)	흑자전환	106.0	6.9	31.7	10.7
PER(배)	9.8	4.2	4.8	3.9	3.5
PBR	1.2	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	5.2	3.8	3.6	3.1	2.5
ROE(%)	13.2	21.8	18.6	20.4	18.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8

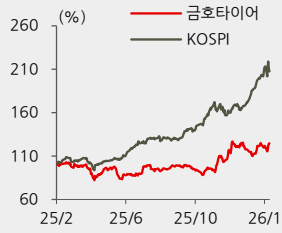
자료: 금호타이어, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	8,000원
[상향]	*28.2%*
현재주가	6,240원
2026/2/6	

주식지표

시가총액	1,793십억원
52주최고가	6,340원
52주최저가	4,105원
상장주식수	28,726만주/0.0만주
자본금/액면가	1,436십억원/5,000원
60일평균거래량	64만주
60일평균거래대금	4십억원
외국인지분율	9.2%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
싱웨이코리아	45.0%
한국산업은행	7.4%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

2026년 매출 목표 5.1조원(+8.5%), 고인치와 전기차 타이어 확대를 통한 달성 제시

금호타이어는 2026년 글로벌 매출 목표를 전년비 8.5% 성장한 5조 1,000억 원으로 설정했다. 이를 위해 18인치 이상 고인치 제품 비중을 47%(전년 43% 대비 +4%p), 전기차(EV) 타이어 공급 비중을 30%(전년 20% 대비 +10%p)로 확대한다는 공격적인 목표를 제시했다. 미국의 전기차 보조금 폐지나 유럽의 전환 속도 둔화 등 비우호적인 환경이 예상되지만, 전기차 시장이 성장 중인 중국을 중심으로 공급을 확대할 계획이다. 설비 투자와 관련해서는 2026년 1분기부터 함평 공장 건축이 시작되고, 이후 유럽 공장 건설도 진행될 예정이며, 광주 공장은 2026년 2월부터 본격적인 생산 복구가 진행되고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 8,000원

투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 8,000원으로 상향한다(기존 6,000원). 목표주가는 2026년 예상실적에 EV/EBITDA 배수 3.6배(글로벌 피어 평균에 40% 할인)를 적용해 산출했다.

투자포인트는 1) 광주공장 화재의 영향에도 불구하고 연간으로 역대 최대 매출을 이어나가고 있으며, 2) 2016년부터 이어진 누적 결손금이 해소되는 등 전반적인 재무구조가 개선되고 있다는 점이다. 향후 함평(약 6천억 원)과 유럽(약 8천억 원) 공장 신설에 대규모 투자가 집행될 예정이나, 3~4년에 걸쳐 회사는 보유 현금과 화재 보험금, 그리고 유럽 현지 금융 조달(3.5억 달러)을 통해 재무적 부담을 관리할 수 있다고 밝히고 있다. 리스크 요인으로는 2028년 신공장 정상화 이전까지의 생산 공백을 외주 생산으로 얼마나 효율적으로 메울 수 있는지와 미국 관세 등 대외 불확실성이 지속되는 환경에서 가격 결정력을 유지할 수 있을지가 관건이 될 것이다.

표 1. 금호타이어 4Q25 Review (단위: 십억원, %, %p)

	4Q25P	3Q25	4Q24	% YoY	% QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,160.1	1,113.7	1,240.7	-6.5	4.2	1,215.3	-4.5
영업이익	145.3	108.5	151.2	-3.9	33.9	117.9	23.2
세전이익	225.4	102.0	99.9	125.6	121.0	83.5	169.9
순이익	169.1	82.8	75.9	122.8	104.2	66.9	152.8
영업이익률	12.5	9.7	12.2	0.3	2.8	9.7	2.8
세전이익률	19.4	9.2	8.1	11.4	10.3	6.9	12.6
순이익률	14.6	7.4	6.1	8.5	7.1	5.5	9.1

자료: Valuewise, BNK투자증권

질의응답(Q&A) 세션 주요 내용

1. 재무 성과 및 이익 개선 배경

• 이익잉여금 전환: 2025년 4분기 말 기준으로 누적 결손금을 완전히 해소하고 이익잉여금(1,222억 원)으로 전환했음. 이는 4분기 실적 호조와 더불어 광주공장 화재 관련 보험 가지급금 1,000억 원을 수령하여 보험차익으로 인식한 효과가 컸음.

• 수익성 개선 요인: 3분기 대비 이익이 크게 개선된 이유는 북미 시장의 판가 인상 효과가 100% 반영되었고, 윈터 타이어 등 고인치 제품 판매 비중 확대, 원재료 및 선임 단가의 하향 안정화가 지속되었기 때문임.

2. 설비 투자(CAPEX) 및 자금 조달 계획

• 투자 일정: 함평 신공장(약 6,000억 원)은 2026년 1분기 착공하여 2028년 상반기 시범 생산을 목표로 하며, 유럽 공장(약 8,000억 원)은 함평보다 7~8개월 늦게 진행될 예정임.

• 자금 조달: 총 1.4조 원 규모의 투자는 2028년까지 4년에 걸쳐 분산 집행될 것임. 함평 공장은 화재 보험금과 보유 현금으로 충당하고, 유럽 공장은 약 3.5억 달러의 현지 금융 조달과 자체 자금을 활용할 계획이어서 일시적인 자금 부담이나 유동성 우려는 낮음.

3. 생산 능력 확보 및 유럽 시장 전망

• 생산 공백 대응: 광주 1공장의 고인치 생산 라인 복구(약 300만 본)와 대주주인 더블스타의 설비를 활용한 오프 테이킹(Off-taking, 약 300~400만 본) 전략을 통해 2026년까지 약 700만 본 수준의 추가 공급 능력을 확보할 계획임.

• 유럽 매출 회복: 3분기 유럽 매출 둔화는 화재 후 OE(신차용) 물량 우선 배정에 따른 일시적 현상이었음. 4분기부터는 생산 체계가 안정화되면서 매출이 회복세로 돌아섰으며, 2026년에는 물량 정상화를 통해 성장세를 이어갈 전망임.

4. 기타 경영 현황

• 광주 공장 부지 활용: 함평 이전 후 남게 될 광주 공장 부지는 급하게 매각하기보다는 사업성과 재무적 기여도를 고려하여 용도 변경 등을 단계별로 차분히 검토할 계획임.

표 2. 금호타이어 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원, %)

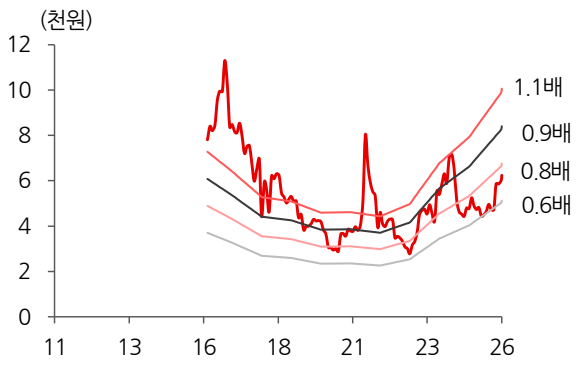
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	**1,206**	**1,221**	**1,114**	**1,160**	**1,202**	**1,246**	**1,296**	**1,313**	**4,532**	**4,701**	**5,057**
판매수량(천본)	15,255	15,341	13,675	14,228	14,492	14,881	15,316	15,366	61,399	58,839	60,055
ASP(천원)	78.9	79.5	81.3	82.1	82.9	83.8	84.6	85.4	73.8	79.9	84.2
매출원가	854	825	792	777	830	831	883	912	3,150	3,249	3,457
천연고무가격($/ton)	2,079	2,152	2,094	1,690	1,699	1,707	1,716	1,724	1,753	2,004	1,711
합성고무가격($/ton)	2,071	2,109	1,941	1,951	1,961	1,970	1,980	1,990	2,067	2,018	1,975
평균투입원가($/ton)	1,784	1,738	1,677	1,603	1,611	1,617	1,627	1,634	1,780	1,700	1,622
매출총이익	352	396	322	383	372	415	412	400	1,382	1,453	1,600
판관비	205	221	214	237	221	239	240	233	794	877	933
영업이익	**147**	**175**	**109**	**145**	**151**	**176**	**173**	**167**	**589**	**576**	**667**
세전이익	132	0	102	225	136	161	159	156	433	460	612
지배순이익	96	-1	83	169	101	120	119	116	325	347	457
(증감률, % y-y)											
매출액	**15.5**	**7.9**	**-0.1**	**-6.5**	**-0.4**	**2.1**	**16.3**	**13.2**	**12.1**	**3.7**	**7.6**
판매수량(천본)	6.2	1.2	-7.3	-12.0	-5.0	-3.0	12.0	8.0	9.7	-4.2	2.1
ASP(천원)	8.7	6.8	7.6	7.1	5.1	5.3	4.1	4.1	2.2	8.2	5.4
영업이익	**0.6**	**15.6**	**-22.6**	**-3.9**	**3.0**	**0.6**	**59.0**	**15.2**	**43.2**	**-2.2**	**15.9**
세전이익	25.3	-99.8	-6.0	125.5	2.6	65,828.6	56.4	-30.8	90.8	6.2	33.2
지배순이익	10.5	적전	-6.3	122.8	5.1	흑전	43.8	-31.1	105.9	6.9	31.6
(이익률, %)											
매출총이익률	29.2	32.4	28.9	33.0	31.0	33.3	31.8	30.5	30.5	30.9	31.6
영업이익률	**12.1**	**14.3**	**9.7**	**12.5**	**12.6**	**14.1**	**13.3**	**12.7**	**13.0**	**12.2**	**13.2**
세전이익률	11.0	0.0	9.2	19.4	11.3	12.9	12.3	11.9	9.6	9.8	12.1
지배순이익률	8.0	-0.1	7.4	14.6	8.4	9.7	9.2	8.9	7.2	7.4	9.0

자료: 금호타이어, BNK투자증권

Fig. 2: 금호타이어 PER 밴드 차트

자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: 금호타이어 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,002	2,335	2,565	3,171	3,733
현금성자산	259	208	577	921	1,345
매출채권	807	1,063	994	1,124	1,193
재고자산	722	969	906	1,026	1,088
비유동자산	2,829	3,028	2,855	2,902	2,962
투자자산	3	4	4	4	4
유형자산	2,474	2,653	2,449	2,496	2,554
무형자산	5	6	6	7	8
자산총계	**4,831**	**5,363**	**5,420**	**6,074**	**6,695**
유동부채	1,886	2,258	2,184	2,320	2,392
매입채무	370	406	380	430	456
단기차입금	805	1,051	1,052	1,052	1,052
비유동부채	1,546	1,200	1,020	1,059	1,080
사채및장기차입금	1,257	783	625	625	625
부채총계	**3,432**	**3,458**	**3,204**	**3,379**	**3,471**
지배기업지분	1,264	1,721	2,013	2,470	2,975
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
이익잉여금	-476	-187	159	616	1,122
자본총계	**1,399**	**1,905**	**2,217**	**2,695**	**3,223**
총차입금	2,244	2,059	1,896	1,899	1,901
순차입금	1,906	1,833	1,302	959	535

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**4,041**	**4,532**	**4,701**	**5,057**	**5,352**
매출원가	2,931	3,150	3,249	3,457	3,654
매출총이익	1,110	1,382	1,453	1,600	1,699
매출총이익률	27.5	30.5	30.9	31.6	31.7
판매비와관리비	699	794	877	933	983
판관비율	17.3	17.5	18.7	18.4	18.4
영업이익	**411**	**589**	**576**	**667**	**716**
영업이익률	10.2	13.0	12.3	13.2	13.4
EBITDA	685	882	875	962	1,019
영업외손익	-184	-155	-116	-55	-38
금융이자손익	-167	-125	-77	-55	-38
외화관련손익	-9	-13	7	0	0
기타영업외손익	-8	-17	-46	0	0
세전이익	**227**	**433**	**460**	**612**	**678**
세전이익률	5.6	9.6	9.8	12.1	12.7
법인세비용	55	82	83	135	149
법인세율	24.2	18.9	18.0	22.1	22.0
계속사업이익	172	352	377	478	529
당기순이익	**172**	**352**	**377**	**478**	**529**
당기순이익률	4.3	7.8	8.0	9.5	9.9
지배기업순이익	158	325	347	457	506
총포괄손익	149	506	312	478	529

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**505**	**520**	**836**	**685**	**786**
당기순이익	172	352	377	478	529
비현금비용	648	728	731	512	535
감가상각비	274	293	300	295	303
비현금수익	-53	-77	-51	-29	-46
자산및부채의증감	-104	-338	-55	-87	-46
매출채권감소	-202	14	96	-131	-69
재고자산감소	114	-175	36	-119	-63
매입채무증가	38	-15	29	50	26
법인세환급(납부)	-14	-27	-85	-135	-149
투자활동현금흐름	**-201**	**-158**	**-288**	**-345**	**-363**
유형자산증가	-192	-248	-302	-340	-360
유형자산감소	4	6	8	0	0
무형자산순감	-1	-1	-1	-2	-2
재무활동현금흐름	**-222**	**-429**	**-180**	**4**	**2**
차입금증가	-157	-185	-164	4	2
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	85	-51	369	344	424
기말현금	259	208	577	921	1,345
잉여현금흐름(FCF)	313	272	534	345	426

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

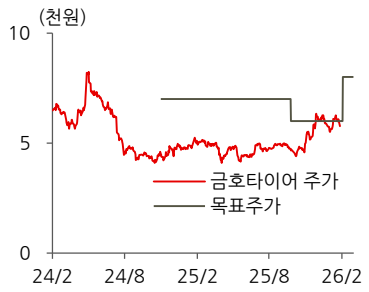
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	549	1,131	1,209	1,592	1,762
BPS	4,401	5,990	7,005	8,597	10,359
CFPS	2,670	3,491	3,679	3,348	3,546
DPS	0	0	0	0	300
PER (배)	9.8	4.2	4.8	3.9	3.5
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
PBR	1.2	0.8	0.8	0.7	0.6
PCR	2.0	1.4	1.6	1.9	1.8
EV/EBITDA	5.2	3.8	3.6	3.1	2.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	16.3
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8
매출액증가율	13.5	12.1	3.7	7.6	5.8
영업이익증가율	1676.5	43.2	-2.2	15.9	7.3
순이익증가율	0.0	105.9	6.9	31.6	10.7
EPS증가율	0.0	105.9	6.9	31.6	10.7
부채비율 (%)	245.3	181.5	144.5	125.4	107.7
차입금비율	160.4	108.1	85.5	70.5	59.0
순차입금/자기자본	136.3	96.2	58.7	35.6	16.6
ROA (%)	3.6	6.9	7.0	8.3	8.3
ROE	13.2	21.8	18.6	20.4	18.6
ROIC	9.2	13.3	12.7	14.2	14.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/6 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
금호타이어 (073240)	24/11/06	매수	7,000원	*-31.9*	*-25.0*
	25/05/15	매수	7,000원	*-32.8*	*-28.7*
	25/10/01	매수	6,000원	*-7.5*	*5.7*
	26/02/09	매수	8,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.