Global Stock

2026. 02.12

Bloomberg 평균목표주가
EUR 31.97
현재주가: 32.37 (상승 여력: -1.2%)

Buy	Hold	Sell
47.1%	41.2%	11.8%

최고목표주가	38.00 EUR
최저목표주가	25.00 EUR

* Bloomberg 기준

MICHELIN (ML FP)

업계 최고 수준의 주주환원 지속

2H25 매출 €130억(YoY-5.5%), 조정 영업이익 €14.5억(-9%), 영업이익률 9.8%

원재료, 물류비 부담은 낮아지고, 믹스&판가 효과는 지속되었으나, 재고 관리에 따른 볼륨 감소와 고정비 증가, 비우호적 환율(유로화 강세)로 인해 수익성이 하락함. 사업부별로는 상용 트럭용 사업부 매출이 -10%, 조정 영업이익이 -43% 감소하며 전사 실적 최대 부진 요인으로 작용. '25년 관세는 €2.35억인데 대부분 2H25 손익에 반영된 것도 수익성 훼손 요인으로 작용. Michelin은 선제적 재고 감축에 따라 수익성 개선 자신 피력했으며, 4Q25에는 승용 타이어 부분과 특수 타이어 부분에서 물량이 반등했다고 밝힘

'25년 비축된 타이어 시장의 유통 채널 재고 소진까지는 6개월 필요

'25년 글로벌 승용 타이어 시장은 +1% 성장(OE+2%, RE+1%)했는데, 미국 관세 시행으로 인해 세계적으로 재고 이동이 크게 발생하면서 타이어 시장 사이클이 왜곡된 매우 특이한 해였다고 밝힘. 거기에 EU의 중국산 승용 타이어 반덤핑 조사, EUDR 시행 루머로 인해 연말 도매 유통업체들의 타이어 재고는 상당히 과적된 상태이며, 유통 채널의 재고 소진까지는 약 6개월 정도가 소요될 것이라고 밝힘. Michelin은 효율적인 재고 관리를 통해 '25년 말 재고자산과, 완제품 재고를 각각 '24년 말 대비 -10%, '22년 대비 19% 축소했으며, Michelin 자체 재고는 모든 유통 채널에서 비교적 건전한 수준이고, 1Q26 판매 볼륨이 10% 감소할 것이라 밝힌 Goodyear와는 상황이 다르다고 강조 함.

'26년 글로벌 승용 & 경트럭 타이어 시장 -2%~+2%, 상저-하고 전망.

'26년 글로벌 타이어 시장은 1H는 소폭 위축 또는 보합, 2H26에는 OE & RE가 개선될 것으로 전망. OE는 중국 수요 둔화로 인해 1H에는 성장이 없을 것이며, 2H 성장률은 0% 근접, 연간 감소 가능성 배제하지 않음. RE는 연간 소폭 성장하나, 2H에 성장세가 나타날 것으로 예상. 인건비와, 물류비, 그리고 유로화 강세는 감익 요인이 될 것이나 원자재 부담 완화, 믹스를 통해 '26년 증익을 목표로 한다고 밝힘. '25년 배당금은 €1.38(유지)로 예고했으며, 이는 배당성향 57%(+5%p), 배당수익률 4.9%(+0.6%p)에 해당. 자사주 매입을 포함한 '25년 총주주환원율은 97%(+18%P)로 추정됨. Michelin은 안정적인 재무구조와 연 €16억의 FCF를 바탕으로 '26년에 €7.5억, '28년까지 최대 총 €20억 규모의 자사주를 추가 매입하겠다고 밝히며 업계 최고 수준의 주주환원 지속

결산기(12월)	2024A	2025P	2026F	2H24A	2H25P
매출액(십억달러)	27.2	26.0	26.3	13.7	13.0
영업이익(십억달러)	2.6	2.4	2.9	1.1	1.2
영업이익률(%)	9.6	9.2	11.0	8.03	9.23
지배순이익(십억달러)	1.9	1.7	1.9	0.7	0.8
EPS(달러)	2.7	2.4	2.8	1.0	1.2
ROE(%)	13.3	-	10.1	13.3	-
PER(배)	12.0	12.0	11.5	12.0	12.0

주: 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

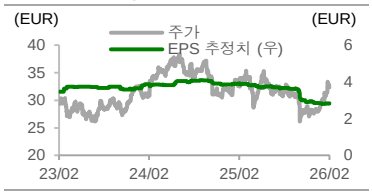
At a glance (기준일: 2026. 02. 11)

시가총액(bil EUR)	22
시가총액(억원)	382,072
Shares	688 (백만주)
52주 최고/최저(EUR)	35.70 / 25.51
평균거래대금(90일,EUR)	0.1 (십억유로)
PER(26F, 배)	11.5
배당수익률(26F, %)	4.3
국가	FR
상장거래소	EN Paris
산업	Auto Parts&Equipment
주요주주(%)	
1. CAPITAL GROUP COMPANY	7.3
2. 블랙록	6.1
3. VANGUARD GROUP	5.0

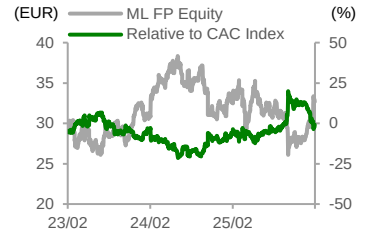
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	8.7	3.3	-1.6
상대주가	9.4	-4.4	-5.0

주가 vs EPS 추정치



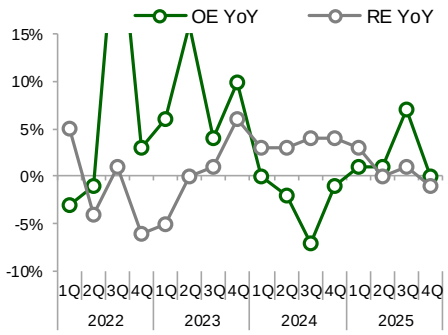
Company vs NASDAQ composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권
T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

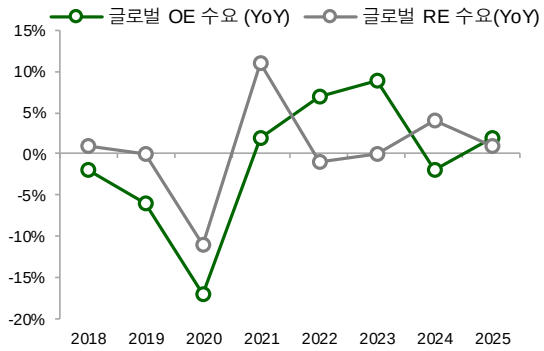
신영증권

도표 1. 분기 글로벌 타이어 수요 성장률(YoY)



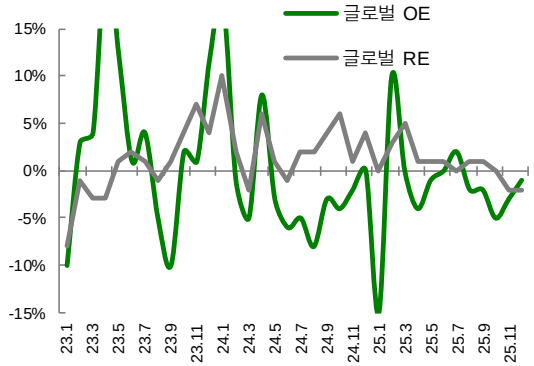
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 2. 연간 글로벌 타이어 수요 성장률(YoY)



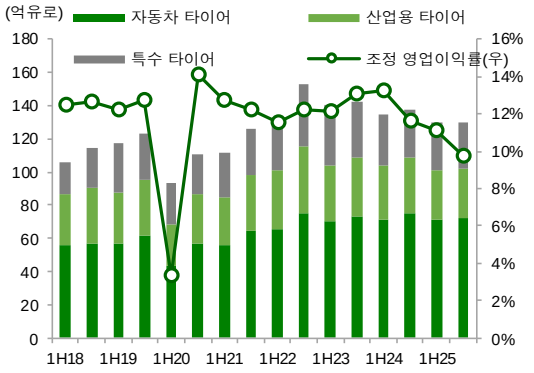
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 3. 월별 글로벌 타이어 수요 성장률(YoY)



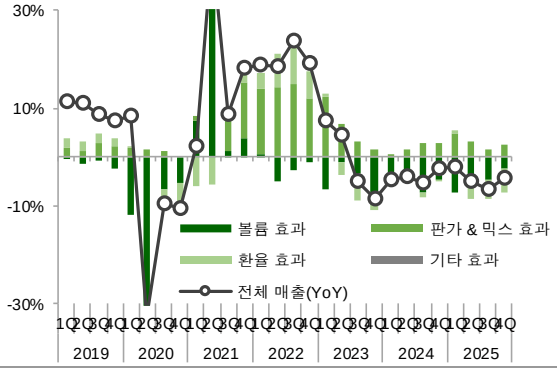
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 4. Michelin 반기 매출액 추이



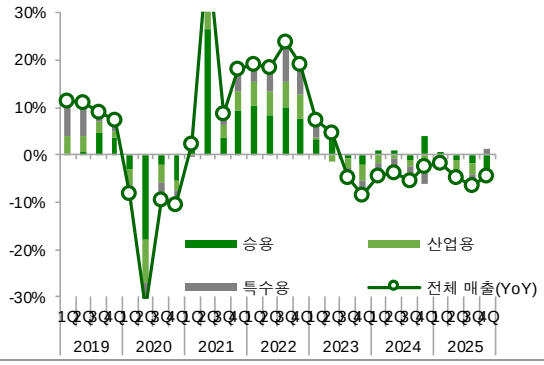
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 5. Michelin 매출 성장률(YoY)에 대한 주요 요인



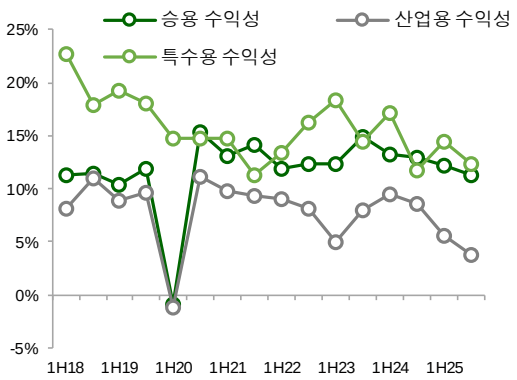
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 6. Michelin 매출 성장률(YoY)에 대한 사업부별 요인



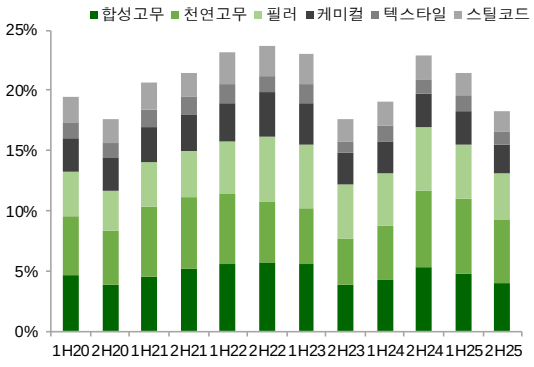
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 7 사업부별 반기 조정 영업이익률 추이



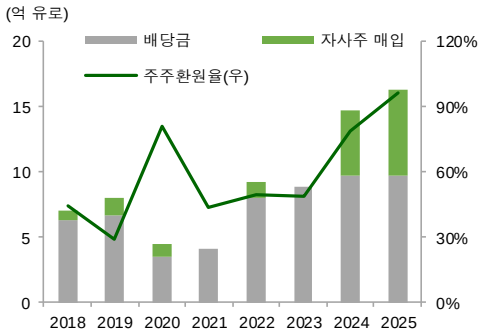
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 8. 반기 원재료율 부담 추이



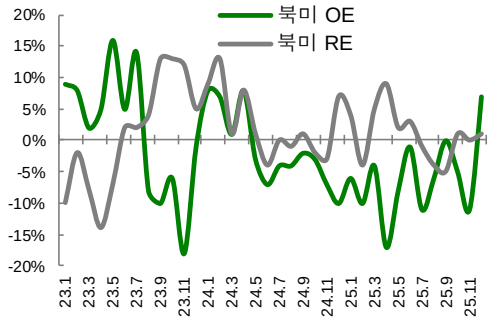
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 9. Michelin 총주주환원 추이



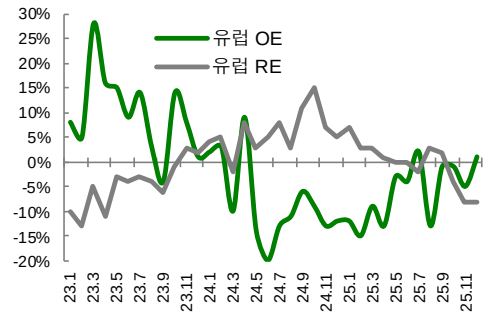
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 10. 북미 OE & RE 증가율(YoY)



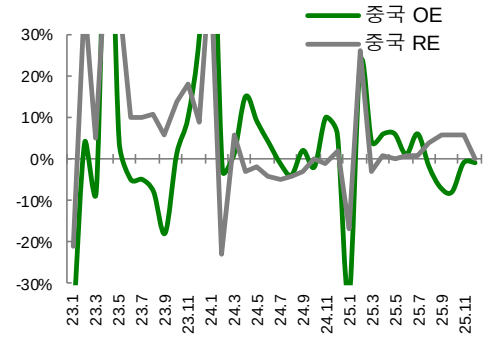
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 11 유럽 OE & RE 증가율(YoY)



자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 12. 중국 OE & RE 증가율(YoY)

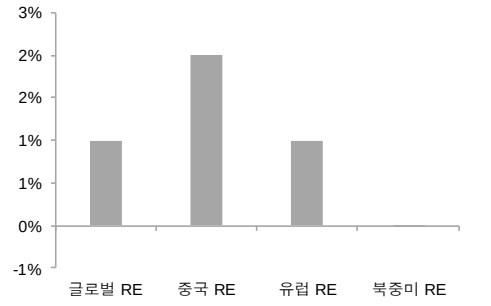


자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 13 2025년 글로벌 OE 시장 성장률

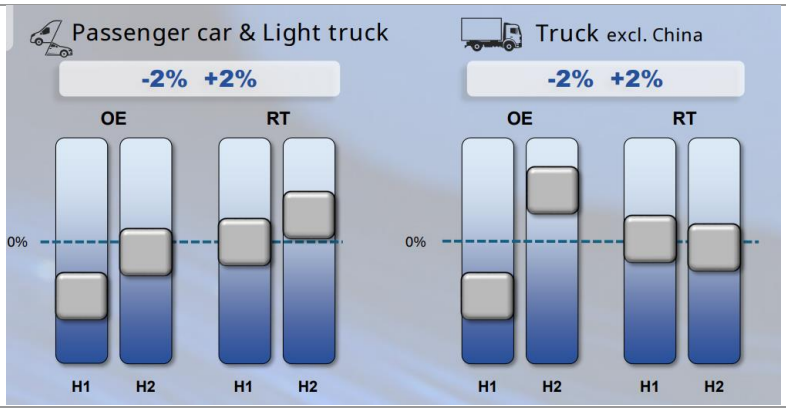
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 14. 2025년 글로벌 RE 시장 성장률



자료 : 한국무역협회, 신영증권 리서치센터

도표 15. 2026 글로벌 타이어 수요 전망 (승용 & 경트럭 시장 전망치: 상단 +2%, 하단 -2%)



자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.