금호타이어 (073240)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

주가는 원가 상승분의 전가를 주목

BUY **TP 8,300원**

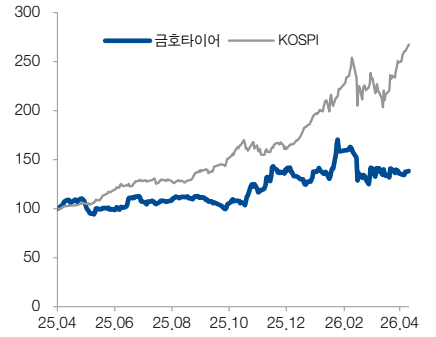
현재주가 (4/28)	6,120원
상승여력	35.6%
시가총액	1,758십억원
발행주식수	287,260천주
자본금/액면가	1,436십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	7,530원/4,165원
일평균 거래대금 (60일)	5십억원
외국인 지분율	10.95%
주요주주 지분율	
싱웨이코리아	45.00%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-2.1	1.5	28.3
상대주가(%p)	-19.8	-21.0	-22.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,236	1,194	7,700
After	1,297	1,228	8,300
Consensus	1,506	1,522	8,411
Cons. 차이	-13.9%	-19.3%	-1.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q26 영업이익은 1,470억원(+0.3% yoy, OPM 12.6%)으로 컨센서스 2.3% 상회. 투자의견 BUY 유지, 목표주가 8,300원으로 기존 7,700원대비 7.8% 상향. 목표주가는 기존과 동일한 원가하락국면인 2022~2023년 P/E 밴드(5.1~8.1배) 평균 6.7배에 12개월 선행 예상 EPS 1,253원(기존 1,226원) 적용
- 인플레이션과 제한된 수요 성장 속 1) 중동 이슈로 인한 마진 하락에 근거해 타이어 업종 전반의 추가적인 가격 인상이 이뤄지고 고객에 원활히 전가 가능한 상황이나, 2) 종전 이후 원가 안정화 가능성이 높아질 경우 추세적인 이익 추정치 상향과 저평가 매력이 부각될 것으로 판단

주요이슈 및 실적전망

- 1Q26 Review: 낮은 원가율 속 주요시장 매출 성장이 고수익성 유지

  1) 매출액 1.17조원(-3.2% yoy, +0.7% qoq), 영업이익 1,470억원(+0.3% yoy, +1.0% qoq, OPM 12.6%), 지배순이익 950억원(-1.5% yoy, -43.8% qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 1,437억원(OPM 12.1%)과 당사 예상 1,485억원(OPM 12.5%)을 각각 +2.3%, -1.0% 차이

  2) 북미, 유럽 중심 영업력 개선되며 질적 성장 지속, 중동 이슈로 원재료비 상승했음에도 재고 활용한 낮은 투입원가가 고마진 지속
- Key Takeaways: 공격적인 매출 증가(+8.4%) 목표, 유가/선임 상승에 대한 가격 전가가 필요

  1) 함평 이전은 6,600억원 투자로 신규 이전해 '28년 2분기 530만본/연 가동, 기존 광주 대비 원가율 개선. 유럽 투자 1차 자본금 5,000만불 지급(토지 금액 지급)되어 함평대비 6개월 뒤 진행(총 8,600억원 투자, 600만본/연 계획), 베트남(북미向 증설, '22년 600만본→'24년 1,250만본, '25년 1,350만본) 증가, 중국 부분증설('22년 1,700만본→'25년 2,120만본), 中 더블스타 활용해 300만본/연 저인치/저수익 아웃소싱, 광주공장 고인치 300만본 활용(복구비 200억원 2025년 집행 완료)해 '26년 700-800만본 내외 CAPA 확보

  2) 광주 1공장 300만본, 더블스타 오프테이킹 300만본(2분기 50만본, 이후 300만본 수준 규모로 확대), 광주 외 글로벌 7개공장 부분 증설 통해 2026년 5.1조원의 매출 목표를 달성 계획

  3) 3Q26 원재료비 피크 전망. 유가 상승으로 원재료 손익 민감도 큰 티어 3-4가 먼저 가격 인상 발표, 티어 1은 구체적인 가격 인상 미정. 시장 동향에 따른 가격 반영 계획(아시아 4-5% 인상, 북미/유럽 등 시장/경쟁사 동향 따라 적정 수준(4-5%) 예정). 원재료비율 매출액 대비 33~34%로 유가 110불/배럴 가정 시 3~4%p 마진 부담. 가격 인상과 손익 반영 시점 간 시차

주가전망 및 Valuation

- 중동 이슈로 유가 상승하며 주요 타이어 원부자재의 가격 상승해 투입원가가 2Q26말~3Q26 이후 손익에 부정적 영향 줄 것. 원재료비 중 50%는 유가 연동(Goodyear 기준), Spot 가격과 투입원가 간 시차는 2~3개월. 고유가 지속 시 선임 상승 우려

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 (%)
2024	4,532	589	325	882	1,131	105.9	4.2	0.8	3.7	21.8	0.0
2025	4,701	576	347	881	1,209	6.9	4.8	0.8	3.5	18.5	0.0
2026F	5,036	617	373	928	1,297	7.3	4.7	0.7	3.0	16.8	0.0
2027F	5,436	605	353	898	1,228	-5.3	5.0	0.6	2.6	13.7	0.0
2028F	5,696	648	382	927	1,330	8.3	4.6	0.6	2.0	13.0	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 금호타이어 1Q26 Review: 영업이익은 1,470억원 기록해 컨센서스 2.3% 상회 (십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	1Q26P	1Q25	4Q25	% yoy	% qoq	당사추정치	Diff (%)	Consensus	Diff (%)
매출액	1,167.8	1,206.2	1,160.1	(3.2)	0.7	1,190.0	(1.9)	1,190.7	(1.9)
영업이익	147.0	146.6	145.6	0.3	1.0	148.5	(1.0)	143.7	2.3
세전이익	129.1	132.3	225.4	(2.5)	(42.8)	118.9	8.6	121.4	6.4
지배순이익	95.0	96.5	169.1	(1.5)	(43.8)	86.5	9.8	93.4	1.7
영업이익률(%)	12.6	12.1	12.6	0.4	0.0	12.5	0.1	12.1	0.5
세전이익률(%)	11.1	11.0	19.4	0.1	(8.4)	10.0	1.1	10.2	0.9
지배순이익률(%)	8.1	8.0	14.6	0.1	(6.4)	7.3	0.9	7.8	0.3

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

<표2> 금호타이어 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,036	5,436	5,038	5,408	0.0%	0.5%
영업이익	617	605	612	597	0.8%	1.5%
세전이익	519	489	491	476	5.7%	2.8%
당기순이익	397	373	376	363	5.7%	2.8%

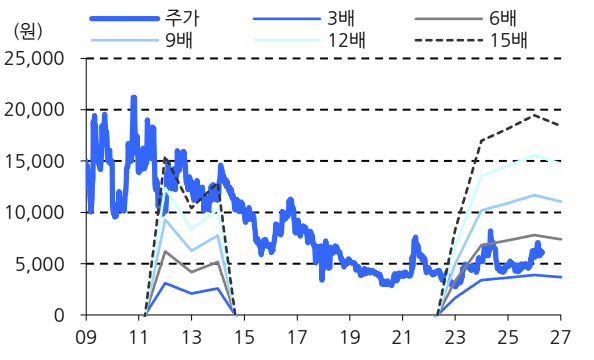
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

목표 P/E(배)	6.7	①, 원가하락국면인 2022~2023년 P/E 밴드(5.1~8.1배) 평균
적용 EPS(원)	1,253	②, 12개월 선행 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	8,300	① X ②
전일 종가(원)	6,120	기준 주가 (2026.04.28)
Upside Potential (%)	35.6%	
투자의견	BUY	

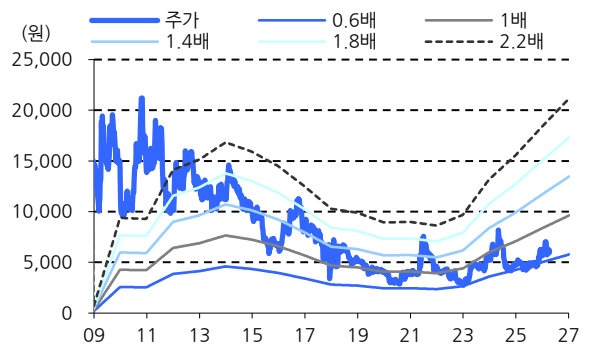
자료: 금호타이어, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 금호타이어, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



자료: 금호타이어, 현대차증권

〈표4〉 금호타이어 분기별 실적 전망

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,206.2	1,221.3	1,113.7	1,160.1	1,167.8	1,270.0	1,307.6	1,290.7	4,701.3	5,036.0	5,435.8
영업이익	146.6	175.2	108.5	145.6	147.0	167.8	158.3	143.8	575.9	616.9	605.4
세전이익	132.3	0.2	102.0	225.4	129.1	141.0	131.3	117.9	460.0	519.2	489.3
지배순이익	96.5	(1.0)	82.8	169.1	95.0	102.6	95.6	79.5	347.4	372.6	352.8
영업이익률	12.1	14.3	9.7	12.6	12.6	13.2	12.1	11.1	12.2	12.3	11.1
세전이익률	11.0	0.0	9.2	19.4	11.1	11.1	10.0	9.1	9.8	10.3	9.0
순이익률	8.0	(0.1)	7.4	14.6	8.1	8.1	7.3	6.2	7.4	7.4	6.5
% yoy											
매출액	15.5	7.9	(0.1)	(6.5)	(3.2)	4.0	17.4	11.3	3.7	7.1	7.9
영업이익	0.6	15.6	(22.6)	(3.7)	0.3	(4.2)	45.9	(1.3)	(2.2)	7.1	(1.9)
세전이익	25.3	(99.8)	(6.0)	125.6	(2.5)	57,557.0	28.8	(47.7)	6.2	12.9	(5.8)
지배순이익	10.5	적전	(6.3)	122.8	(1.5)	흑전	15.4	(53.0)	6.9	7.3	(5.3)
% qoq											
매출액	(2.8)	1.2	(8.8)	4.2	0.7	8.7	3.0	(1.3)	-	-	-
영업이익	(3.1)	19.5	(38.1)	34.2	1.0	14.1	(5.6)	(9.2)	-	-	-
세전이익	32.4	(99.8)	41,611.1	121.1	(42.8)	9.2	(6.8)	(10.2)	-	-	-
지배순이익	27.1	적전	흑전	104.2	(43.8)	8.0	(6.8)	(16.8)	-	-	-

자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림3〉 금호타이어 2026년 사업 계획

매출액 목표: 5.1조원

- '25년 매출 4.7조원 → '26년 매출 목표 5.1조원
- 4분기 누적 매출액 4조 7,013억원 → 2025년 목표 5조원 기준 94% 달성

PCLT內 18인치 이상 매출비중 목표: 47%

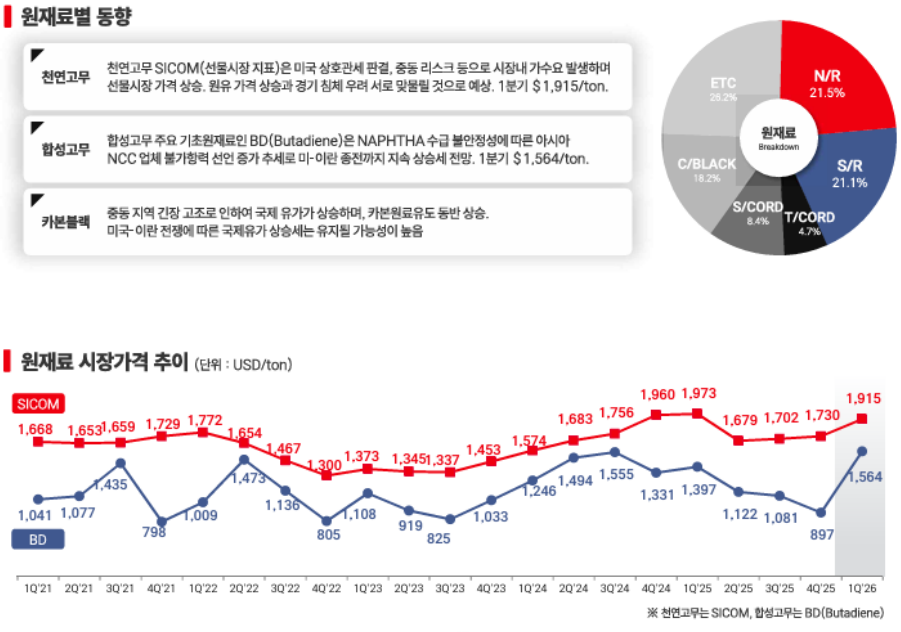
- PCLT內 18인치 이상 매출비중 '23년 38.1% → '24년 41.8% → '25년 43.2% 달성
- 4분기 고인치 제품 판매비중 43.6% 달성
- 2025년 출시 신제품(ECSTA SPORT S, ROAD VENTURE RT 등)을 중심으로 고인치 제품 판매 확대 예정

EV Tire 공급 비중 목표: 30%

- PCLT OE 기준 EV 비중 '23년 9.8% → '24년 16.3% → '25년 20.4% 달성
- 4분기 EV 비중 20.9% → 2024년 대비 10차종 EV 전용 타이어 추가

자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림4〉 원재료별 동향



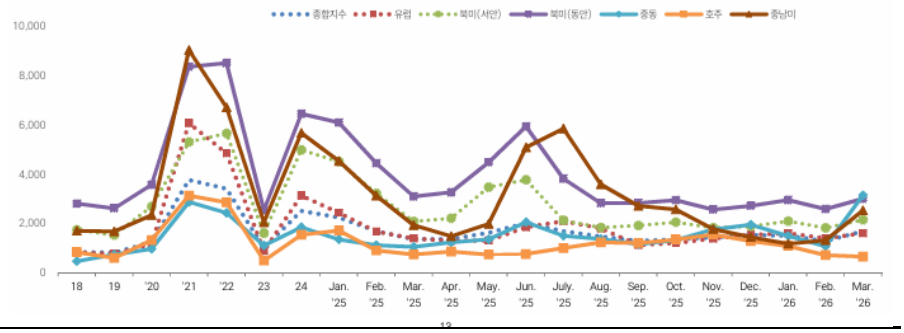
자료: 금호타이어, 현대차증권

〈그림5〉 글로벌 물류 시장 및 선임비 현황

글로벌 물류시장 및 선임비 현황

글로벌/국내 물류시장	- 연초 수급 상황 영향 약세 시황 보였으나, 중동 사태 발 우회 항로 이용 및 운항 차질로 운임 상승세 전환 - 최근 시황은 수급 상황보다는 중동 사태에 따른 공급망 및 유가 영향이 커 전쟁 중단 여부 등에 따라 시황 급변 가능
'26년 1분기 선임비 현황	- '26년 1분기 단가 전년 동기 및 전기 대비 대폭 절감된 선임 단가 사용 - 계약 선복 사용 최대화, 선사 협의 등을 통한 추가 비용 청구 최소화하여 선임 비용 상승 억제 예정

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



자료: 금호타이어, 현대차증권

주요질의 응답

1. (중동) 중동 전쟁에 따른 2H26 수익성 영향

- 중동 사태로 원재료 가격 상승 추세
- 영향은 2Q26부터 시작, 3Q26 피크 예상
- 유가 110달러 기준으로 영향 추정
- 기존 재고와 혼합되며 점진적 반영

2. (가격 인상) 판가 전가 위한 가격 인상 계획

- 티어3, 티어4 업체부터 가격 인상 시작
- 티어1 업체는 아직 구체적 인상 없음
- 아시아 지역 선제적으로 4~5% 인상 발표
- 북미, 유럽은 시장 상황 및 경쟁사 동향 고려 후 진행
- 전체적으로 4~5% 수준 인상 계획

3. (원재료) 원재료비 비중 상승 전망

- 현재 재료비 비중 약 33~34% 수준
- 3Q26 피크 시 재료비 약 3~4%p 상승 예상
- 손익 방어 위해 약 4% 수준 판가 인상 필요
- 가격 인상 시차 존재

4. (화재) 광주 공장 화재 이후 생산 회복 진행 상황

- 곡성 및 베트남 공장으로 긴급 물량 이전
- 중국 물량 축소 후 고수익 지역 재배치 진행
- 더블스타 외주 생산 확대 중
- 2Q26 50만 본 추가하며 연간 300만 본까지 확대 계획
- 광주 공장 일 1만 개 생산, 연 300만 본 회복
- 중국 및 기타 공장 포함 약 700~800만 본 회복 계획
- 일부 외주 물량 품질 이슈로 지연 발생

5. (신규 공장) 함평 및 폴란드 공장 진행 상황

- 함평 공장 5월 공장동 건물 착공 예정
- 고무 생산 내재화가 최우선 과제
- 1H27 고무 생산 시작
- 2Q28 본격 생산 개시 예정
- 폴란드 공장은 환경 평가 인허가 완료 및 자본금 5천만 달러 투입
- 함평 대비 약 6개월 후행 일정
- 생산능력 함평 530만 본, 유럽 600만 본 규모

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,532	4,701	5,036	5,436	5,696
증가율 (%)	12.2	3.7	7.1	7.9	4.8
매출원가	3,150	3,248	3,497	3,869	4,054
매출원가율 (%)	69.5	69.1	69.4	71.2	71.2
매출총이익	1,382	1,453	1,540	1,567	1,642
매출이익률 (%)	30.5	30.9	30.6	28.8	28.8
증가율 (%)	24.5	5.1	6.0	1.8	4.8
판매관리비	794	877	923	962	995
판관비율(%)	17.5	18.7	18.3	17.7	17.5
EBITDA	882	881	928	898	927
EBITDA 이익률 (%)	19.5	18.7	18.4	16.5	16.3
증가율 (%)	28.8	-0.1	5.3	-3.2	3.2
영업이익	589	576	617	605	648
영업이익률 (%)	13.0	12.3	12.3	11.1	11.4
증가율 (%)	43.3	-2.2	7.1	-1.9	7.1
영업외손익	-155	-115	-98	-115	-119
금융수익	26	30	-5	14	29
금융비용	163	99	84	100	117
기타영업외손익	-18	-46	-9	-29	-31
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	433	460	519	489	530
세전계속사업이익률	9.6	9.8	10.3	9.0	9.3
증가율 (%)	90.7	6.2	12.8	-5.8	8.4
법인세비용	82	83	122	116	126
계속사업이익	352	377	397	373	404
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	352	377	397	373	404
당기순이익률 (%)	7.8	8.0	7.9	6.9	7.1
증가율 (%)	104.7	7.1	5.3	-6.0	8.3
지배주주지분 순이익	325	347	373	353	382
비지배주주지분 순이익	27	29	25	21	22
기타포괄이익	154	-43	0	0	0
총포괄이익	506	334	397	373	404

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,335	2,585	3,630	4,506	5,451
현금성자산	208	575	1,357	2,201	3,043
단기투자자산	19	22	22	23	23
매출채권	1,063	982	1,143	1,159	1,214
재고자산	969	909	1,010	1,025	1,073
기타유동자산	76	97	98	98	99
비유동자산	3,028	2,955	2,838	2,741	2,657
유형자산	2,653	2,569	2,451	2,351	2,265
무형자산	6	6	8	10	12
투자자산	4	5	5	5	5
기타비유동자산	365	375	374	375	375
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	5,363	5,540	6,469	7,247	8,108
유동부채	2,258	2,263	2,439	2,536	2,681
단기차입금	1,051	996	996	996	996
매입채무	406	322	348	353	369
유동성장기부채	98	115	170	249	334
기타유동부채	703	830	925	938	982
비유동부채	1,200	1,037	1,394	1,702	2,013
사채	0	200	407	623	844
장기차입금	783	438	542	627	696
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	417	399	445	452	473
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,458	3,301	3,833	4,238	4,695
지배주주지분	1,721	2,030	2,402	2,755	3,137
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	266	265	265	265	265
이익잉여금	-187	122	495	848	1,230
비지배주주지분	184	209	234	254	277
자본총계	1,905	2,239	2,636	3,009	3,414

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	520	915	607	659	661
당기순이익	352	377	397	373	404
유형자산 상각비	293	304	310	292	278
무형자산 상각비	1	1	1	1	2
외환손익	3	-18	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-338	63	-102	-7	-23
기타	209	188	1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-158	-196	-195	-196	-196
투자자산의 감소(증가)	-1	-0	-0	-0	-0
유형자산의 감소	6	7	11	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-248	-312	-203	-203	-203
기타	85	109	-3	-4	-4
재무활동으로인한현금흐름	-429	-361	371	380	377
차입금의 증가(감소)	-473	-346	104	85	69
사채의증가(감소)	0	200	208	216	221
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	44	-215	59	79	87
기타현금흐름	16	9	0	0	0
현금의증가(감소)	-51	367	782	844	842
기초현금	259	208	575	1,357	2,201
기말현금	208	575	1,357	2,201	3,043

(단위:원, 배, %)

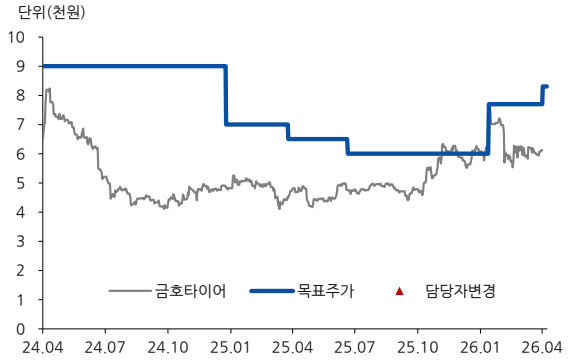
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,224	1,312	1,383	1,300	1,407
EPS(지배순이익 기준)	1,131	1,209	1,297	1,228	1,330
BPS(자본총계 기준)	6,631	7,793	9,176	10,476	11,883
BPS(지배지분 기준)	5,990	7,065	8,362	9,590	10,920
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	3.9	4.5	4.4	4.7	4.3
P/E(지배순이익 기준)	4.2	4.8	4.7	5.0	4.6
P/B(자본총계 기준)	0.7	0.8	0.7	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	3.7	3.5	3.0	2.6	2.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	104.6	7.2	5.4	-6.0	8.3
EPS(지배순이익 기준)	105.9	6.9	7.3	-5.3	8.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	21.3	18.2	16.3	13.2	12.6
ROE(지배순이익 기준)	21.8	18.5	16.8	13.7	13.0
ROA	6.9	6.9	6.6	5.4	5.3
안정성 (%)					
부채비율	181.5	147.4	145.4	140.8	137.5
순차입금비율	91.1	52.8	29.2	10.2	순현금
이자보상배율	4.2	6.3	7.3	6.0	5.5

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-13.72	5.67
2026.01.18	AFTER 6M	6,000	1.31	-3.83
2026.02.09	BUY	7,700	-18.58	-2.21
2026.04.29	BUY	8,300		

▶ 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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
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.