

Bloomberg 평균목표주가
EUR 34.15

현재주가: 34.91 (상승여력: -2.2%)

Buy 35.3% Hold 47.1% Sell 17.6%

최고목표주가 40.00 EUR
최저목표주가 28.00 EUR

* Bloomberg 기준

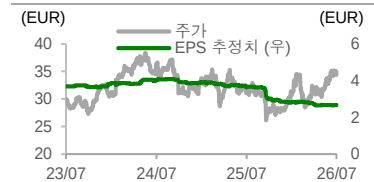
At a glance (기준일: 2026. 7. 27)

시가총액(bil EUR)	24
시가총액(억원)	400,346
Shares	688 (백만주)
52주 최고/최저(EUR)	35.72 / 25.51
평균거래대금(90일, EUR)	0.1 (십억유로)
PER(26F, 배)	13.1
배당수익률(26F, %)	3.7
국가	FR
상장거래소	EN Paris
산업	Auto Parts&Equipment
주요주주(%)	
1. CAPITAL GROUP CO INC	10.0
2. BLACKROCK	6.1
3. Vanguard Group Inc/T	4.9

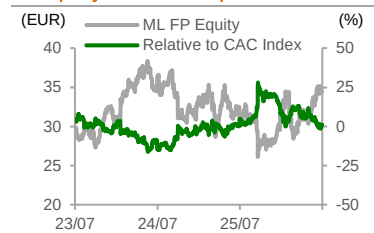
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.3	13.2	12.4
상대주가	3.0	9.8	4.7

주가 vs EPS 추정치



Company vs CAC composite



자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175 / moon.yong-kwan@shinyoung.com

MICHELIN (ML FP)

상반기까지는 원재료 부담이 완화

상반기 매출 €127억(-2.6%), 조정 영업이익 €14억(-0.5%), 영업이익률 11.4%

달러 대비 유로 강세에 따른 부정적 환율 효과 여파로 6개 반기 연속으로 매출이 감소했으나 믹스 개선과 2025년 상반기 대비 낮아진 원재료 부담에 힘입어 상반기 조정 영업이익률은 0.3%p 개선되었음. 점유율 증가와 캐파 축소 효과 덕에 불륨 감소 효과는 2021년 이후 최저치까지 축소되었으며, 이에 가동률은 약 80% 수준까지 개선되며 수익성 개선에 이바지했고, 무엇보다 2분기 매출이 +0.1% 증가하며 2Q23 이후 첫 매출 성장을 기록함. 이에 2026년 승용 타이어 시장 수요 전망치를 하향했음에도 2026년 손익가이드는 유지했으며, 총 €17억 규모의 주주환원 가이드선도 유지함(2026년 자사주 매입 €7.5억 중 €3억은 매입 완료했으며, 2028년까지 최대 총 €20억 매입 계획)

원재료는 1분기 예상치 수준에서 유지 중, 가격보다 안정적인 조달을 걱정

당초 Michelin은 원재료 하락이 올해 손익에 +€4억 증익 요인이 될 것으로 전망했으나, 이란 사태로 인해 1분기 실적 발표를 통해 긍정적 원재료 효과를 €1억으로 하향했음. 이번에도 이러한 가이드선을 유지했는데, 이는 하반기 손익에 원재료 부담이 커지고, 전사 실적도 둔화될 수 있음을 시사함. 현재는 원재료 가격 보다는 안정적인 조달 여부를 더 걱정하고 있다며, 9월 말 정도까지는 주요 원재료 공급 상황을 예측할 수 있으나 그 이후는 가시성이 없는 상태라고 밝힘

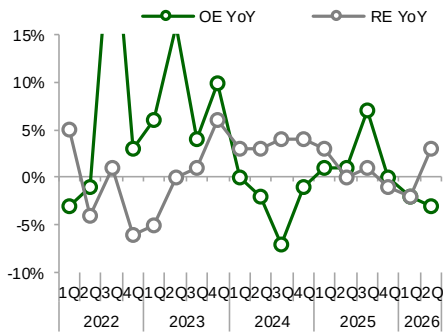
2026년 글로벌 승용 & 경트럭 타이어 시장 -2%~+1%로 상단을 1%p 하향

상반기 글로벌 승용 & 경트럭 타이어 시장은 전년 동기 대비 0.1% 감소(OE -3%, RE +1%)했는데, 하반기에도 OE 수요 부진이 지속되는 가운데, 북미 시장의 수요 회복 지연과 상반기 RE 시장을 견인했던 중국 시장의 수요 둔화(정상화)로 하반기 글로벌 RE 수요는 잘 해야 상반기 수준을 지속할 것이라고 전망함. 한편 연초 Michelin은 유럽 타이어 시장 재고 소진까지 6개월이 걸릴 것이라고 전망한 바 있는데, 중국산 타이어에 대한 EU의 관세 부과로 유럽의 중국산 타이어 수입이 7월 들어 감소하기 시작했으나, 관세 시행 전 비축된 재고가 소진되기까지는 여전히 수 개월이 더 걸릴 것이라고 밝힘. 이처럼 미국과 유럽 시장에서 2025년 선제적으로 비축된 재고 소진이 끝나지 않은 것도 2026년 승용 & 경트럭 타이어 시장 전망치가 하향된 배경으로 판단함.

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	1H25A	1H26P
매출액(십억유로)	27.2	26.0	26.3	13.0	12.7
영업이익(십억유로)	2.6	2.4	2.7	1.2	1.2
영업이익률(%)	9.6	9.2	10.3	9.23	9.45
지배순이익(십억유로)	1.9	1.7	1.8	0.8	0.8
EPS(유로)	2.7	2.4	2.7	1.2	1.1
ROE(%)	13.3	10.5	10.0	12.0	11.2
PER(배)	12.0	12.0	13.1	14.3	14.7

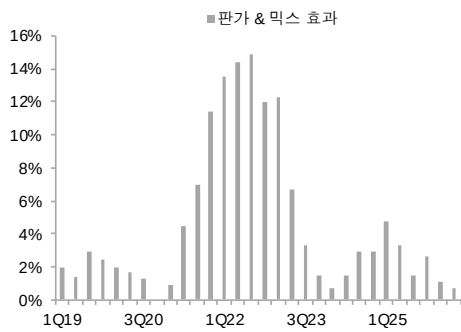
주: 자료 : Bloomberg 컨센서스 기준

도표 1. 분기 글로벌 타이어 수요 성장률(YoY)



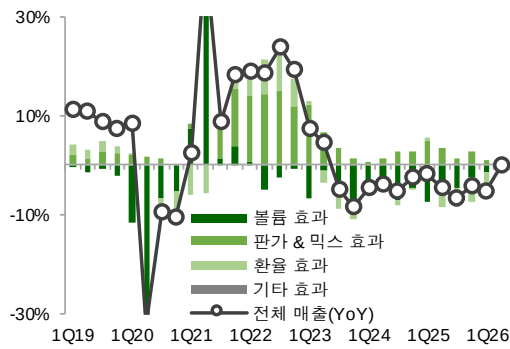
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 3. 믹스 & 평가 효과 추이



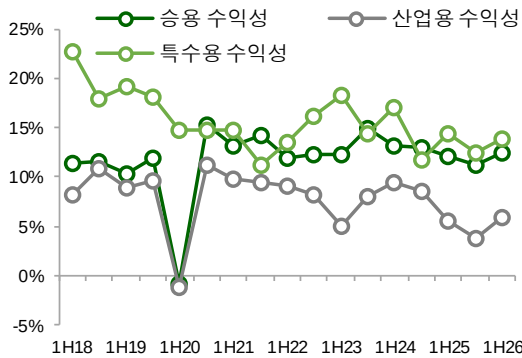
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 5. Michelin 매출 성장률(YoY)에 대한 주요 요인



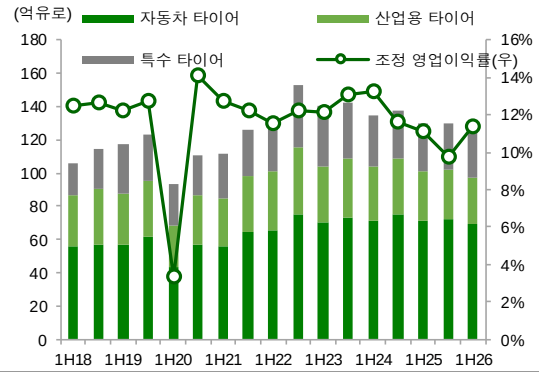
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 7 사업부별 반기 조정 영업이익률 추이



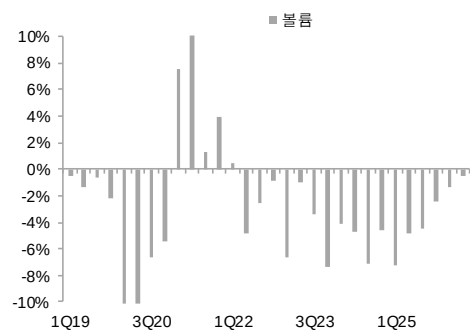
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 2. Michelin 반기 매출액 추이



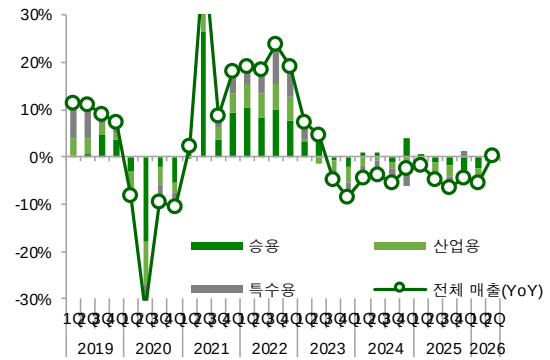
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 4. Michelin 볼륨 효과 추이



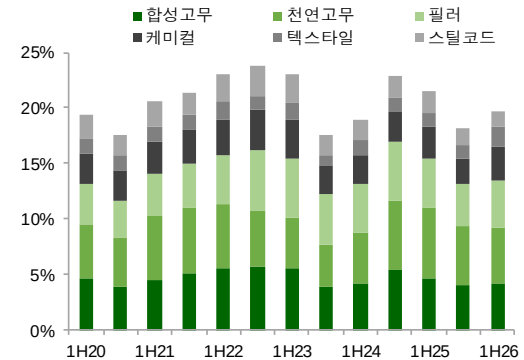
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

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



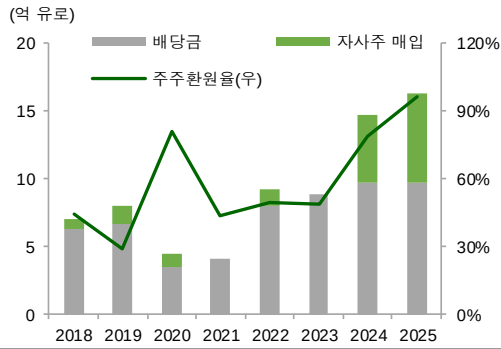
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 8. 반기 원재료를 부담 추이



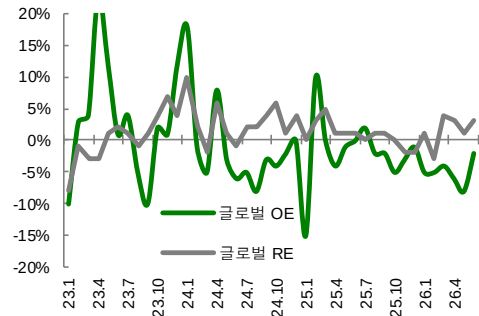
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 9. Michelin 총주주환원 추이



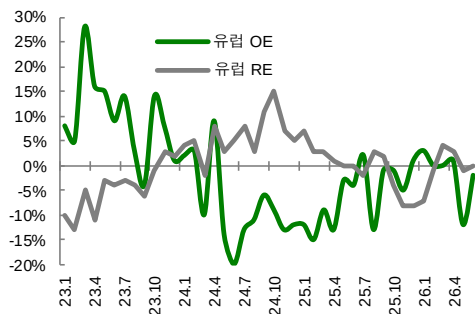
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 10. 글로벌 OE & RE 증가율(YoY)



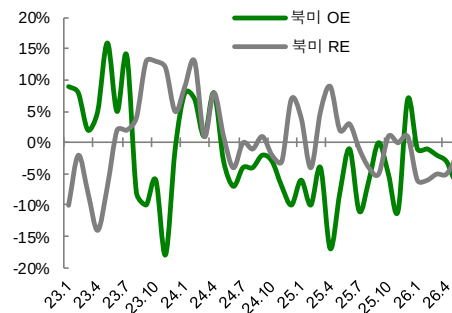
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 11 유럽 OE & RE 증가율(YoY)



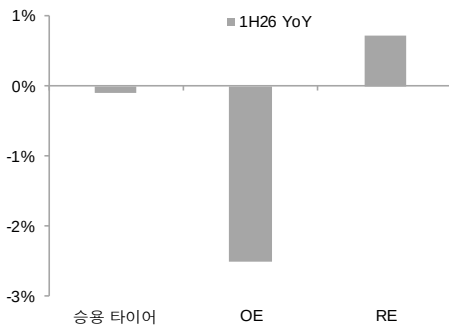
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 12 북중미 OE & RE 증가율(YoY)



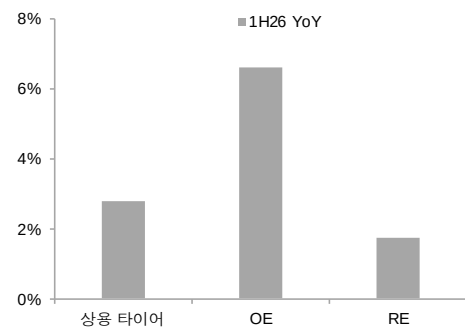
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 13 1H26 글로벌 승용 RE & OE 수요 (YoY)



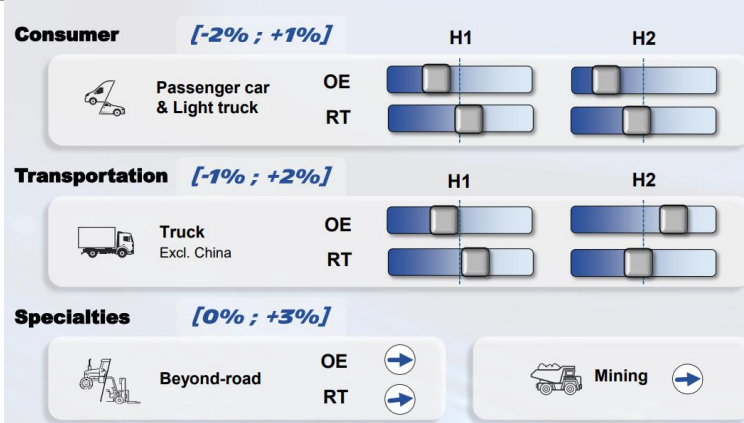
자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

도표 14. 1H26 글로벌 상용 RE & OE 수요 (YoY)



자료 : 한국무역협회, 신영증권 리서치센터

도표 15. 2026 글로벌 타이어 수요 전망 (승용 & 경트럭 시장 전망치: 상단 +1%, 하단 -2%)을 기존 대비 상단 1%p 하향



자료 : MICHELIN, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 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 추가 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.