EARNINGS REVIEW

31 Jul 2026

유지웅 자동차/이차전지 | jwyoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

금호타이어 (073240)

2Q26 Review: 실력발휘 시작

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	11,000	10,000	상향
Earnings			

Stock Information	
현재가 (7/30)	6,080원
예상 주가상승률	80.9%
시가총액	17,465억원
비중(KOSPI내)	0.04%
발행주식수	287,260천주
52주 최저가 / 최고가	4,305 - 7,800원
3개월 일평균거래대금	249억원
외국인 지분율	7.5%
주요주주지분율(%)	
싱웨이코리아 (외 7인)	60.5
금호타이어우리사주 (외 1인)	1.5
채양기 (외 1인)	0.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	4.8	4.3	4.0
PBR(배)	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	3.4	2.9	2.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	24.6	1.0	28.4	3.8
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	58.6	(6.1)	(43.5)	(29.0)

Issue

2Q26 실적 리뷰 및 하반기 투자전략 점검

Pitch

투자의견 BUY를 유지하며 적정주가는 11,000원으로 상향. 적정주가는 2026년 EPS에 적정 P/E 8배를 적용. 2Q26은 유럽 공급 정상화와 북미 성장, 고인치 비중 확대를 바탕으로 시장 기대치 상회 및 사상최대 영업이익 기록. 3Q26 원재료 투입단가 상승불구, 판가 인상 효과가 동행하고, 생산능력 회복에 따른 이익 개선을 기대

Rationale

- 2Q26 매출액 및 영업이익은 각각 1.33조원(YoY +9.1%), 1,822억원(YoY +4.0%) 기록. 영업이익은 시장 기대치를 약 370억원 상회. 유럽 공급 정상화와 북미 성장 지속으로 외형이 확대됐으며, 유럽 매출액은 분기 최초로 4천억원을 상회. 18인치 이상 PC/LTR 판매 비중은 47.0%(YoY +3.6%p) 기록
- 지역별 매출액 증가율은 한국, 북미, 유럽, 중국이 각각 YoY -6.4%, +10.0%, +18.1%, +20.5% 기록. 유럽은 생산지 재배치와 올웨더 타이어 수주 확대가 성장을 견인. 북미는 Ford 신규 진입과 Stellantis 공급 확대, 신규 RE 거래처 확보로 두 자릿수 성장. 중국은 고단가 수출 차종 OE 공급과 EnnoV 중심 RE 판매 확대가 외형 성장을 견인
- 원재료 투입단가는 3Q26 정점에 도달할 전망. 유럽과 신흥시장은 이미 판가를 인상했으며, 기존 주문 소진을 감안하면 효과는 4Q26부터 본격 반영 예상. 북미는 수요 둔화와 경쟁 심화에 대응해 금호 브랜드 가격 방어와 판매 수준 유지에 집중할 전망. 3Q26 수익성은 전분기 대비 둔화되겠으나 4Q26부터 점진적인 회복 예상
- 광주공장은 고인치/LTR 중심으로 연 300만본 생산능력을 회복했고, 더블스타 청도/캄보디아 공장을 통해 2026년 약 200만본 외주 생산을 추진. 올해 글로벌 공급능력은 화재 이전 수준에 근접하며 판매 공백과 고정비 부담이 완화될 전망. 향후 함평공장으로 잔여 물량 이전이 진행될 경우 광주공장 부지 가치도 재차 부각될 것으로 기대

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,332.8	1,279.2	4.2	1,280.9	4.1	1,221.3	9.1	1,167.8	14.1
영업이익	182.2	148.4	22.8	145.4	25.4	175.2	4.0	147.0	23.9
지배주주순이익	129.7	86.9	49.2	91.5	41.7	(1.0)	흑전	95.0	36.5
OPM	13.7	11.6	2.1	11.3	2.3	14.3	(0.7)	12.6	1.1
NIM	9.7	6.8	2.9	7.1	2.6	(0.1)	9.8	8.1	1.6

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 금호타이어 Valuation: 적정주가 11,000원으로 상향

구분	단위	신규 적용가치	기존 적용가치	변동률(%)	비고
지배주주순이익	(십억원)	404	363	11.4	2026년 기준
EPS	(원)	1,406	1,262	11.4	2026년 기준
Target P/E	(배)	8.0	8.0	0.0	기존 수치 유지
적정주가	**(원)**	**11,000**	**10,000**	**10.0**	**2026년 EPS*Target P/E**
현재주가	(원)	6,080			
Upside	(%)	80.9			

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 금호타이어 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**1,206**	**1,221**	**1,114**	**1,160**	**1,168**	**1,333**	**1,322**	**1,290**	**1,226**	**1,422**	**1,423**	**1,389**
한국	198	195	187	216	167	182	198	220	176	192	208	231
북미	417	390	410	387	417	431	434	418	434	448	452	435
유럽	319	355	284	313	337	421	395	357	347	455	442	400
중국	86	85	79	92	80	103	100	98	89	115	109	109
기타	186	196	154	153	166	195	194	197	180	213	212	215
매출원가	854	825	792	777	792	903	917	906	862	995	990	986
매출원가율(%)	71	68	71	67	68	68	69	70	70	70	70	71
매출총이익	352	396	322	383	376	430	404	384	364	427	433	403
매출총이익률(%)	29.2	32.4	28.9	33.0	32.2	32.3	30.6	29.8	29.7	30.0	30.4	29.0
판관비	205	221	214	238	229	248	239	231	211	246	240	242
판관비율(%)	17.0	18.1	19.2	20.5	19.6	18.6	18.1	17.9	17.2	17.3	16.9	17.4
영업이익	**147**	**175**	**109**	**145**	**147**	**182**	**165**	**154**	**153**	**181**	**192**	**161**
영업이익률(%)	12.2	14.3	9.7	12.5	12.6	13.7	12.5	11.9	12.5	12.7	13.5	11.6
세전이익	132	0	102	225	129	183	131	119	126	155	168	141
세전이익률(%)	11.0	0.0	9.2	19.4	11.1	13.8	9.9	9.3	10.3	10.9	11.8	10.1
지배주주순이익	**96**	**-1**	**83**	**169**	**95**	**130**	**92**	**87**	**94**	**115**	**125**	**105**
지배순이익률(%)	8.0	-0.1	7.4	14.6	8.1	9.7	6.9	6.8	7.7	8.1	8.8	7.5
YoY(%)												
매출액	15.5	7.9	-0.1	-6.5	-3.2	9.1	18.7	11.2	5.0	6.7	7.7	7.7
한국	-3.4	-6.9	-9.0	-16.3	-15.5	-6.4	6.0	2.0	5.0	5.0	5.0	5.0
북미	31.0	17.4	12.4	4.6	0.1	10.5	6.0	8.0	4.0	4.0	4.0	4.0
유럽	15.0	11.0	1.2	-1.5	5.6	18.6	39.0	14.0	3.0	8.0	12.0	12.0
중국	17.6	8.4	-15.3	-20.4	-6.7	21.1	27.0	7.0	10.5	11.0	9.0	11.0
기타	9.0	2.3	-9.9	-17.9	-11.0	-0.4	26.0	29.0	9.0	9.0	9.0	9.0
영업이익	0.6	15.6	-22.6	-3.9	0.3	4.0	52.3	5.6	4.3	-0.9	16.3	5.0
지배주주순이익	10.5	-101.3	-6.3	122.8	-1.5	흑전	10.7	-48.3	-1.2	-11.1	36.2	19.8

Source: 금호타이어, 다올투자증권

컨퍼런스콜 Q&A 정리

Q. 3분기 원재료비 상승을 판가에 전가할 수 있는지? 지역별 가격 인상 정책 공유 부탁드린다

A.
- 원재료 투입단가는 6월부터 상승하기 시작해 3분기에 정점을 기록할 전망. 공급업체의 공급 제한 이슈는 대부분 해소돼 4분기 이후 안정화 예상
- 신흥시장은 6월 가격 인상을 실시해 7월부터 효과가 반영되고 있으며 유럽은 3~5% 인상 완료. 북미는 수요 부진과 경쟁 심화로 인상 여부를 확정하지 못했으며, 전체 가격 인상 효과는 기존 주문이 소진되는 4분기부터 본격화 전망

Q. 광주공장 잔존 Capa와 외부 업체를 활용한 생산능력 확보 방안은?

A.
- 기존 연간 1,100만 본 규모였던 광주공장은 고인치/LTR 중심으로 300만 본까지 생산능력을 회복했으며 2026년 3월부터 안정적으로 생산 중
- 광주공장의 저인치/저수익 제품을 더블스타 청도와 캄보디아 공장으로 이전해 올해 약 200만 본, 2027년 이후 단기적으로 400만 본까지 확대할 계획. 화재 이전 글로벌 생산능력 6,100만 본 대비 올해 최대한 6,000만 본에 근접한 공급 목표

Q. 더블스타 외주 생산 물량이 확대된 것인지? 자체 생산 대비 수익성은?

A.
- 2026년 외주 생산 계획은 300만 본이었으나 캄보디아 생산 제품의 품질 개선이 지연되며 약 100만 본의 차질이 발생해 현재 200만 본 이상 수준으로 진행 중. 400만 본은 2027년 이후 단기 목표
- 외주 생산 대상이 저인치/저수익 제품이고 광주공장보다 제조원가가 낮아 제품 자체의 마진 차이는 크지 않음. 다만 광주공장 휴직자 급여 등 고정비를 외주 생산 이익으로 보전하기 어려워 전사 손익에는 부담

Q. 함평공장과 폴란드공장 건설 진행 상황은?

A.
- 함평공장은 건축에 착수했으며 제작기간이 1년 이상인 주요 설비 발주도 완료. 천연고무 제품 생산 개시는 기존 계획보다 약 2~3개월 지연될 전망이나 전체 일정에 큰 차질은 없는 상황
- 폴란드공장은 2028년 하반기 생산 개시 목표 유지. 함평 약 500만 본과 폴란드 약 600만 본을 통해 기존 광주공장 생산능력을 대체하고, 광주공장 잔여 300만 본도 함평공장 진행 단계에 맞춰 순차 이전할 계획

Q. 미국 시장의 경쟁 심화로 하반기 판매에 우려되는 부분이 있는지?

A.
- 미국 수요 위축과 경쟁 심화로 금호 브랜드는 가격 방어를 우선하며 물량 확대에 제약이 있는 상황. 하반기 세컨드 브랜드인 마샬을 신규 출시해 저가 수요를 확보하고 판매 차질을 최소화할 계획. 북미는 글로벌 시장 중 판매단가와 수익성이 가장 높은 만큼 현재 판매량과 시장 지위를 3~4분기에도 유지하는 것이 목표

Q. 중국산 타이어의 유럽 반덤핑 관세 영향과 대응 방안은?

A.
- 7월부터 관세 부과가 시작됐으며 중국 생산 제품 중 유럽 판매단가가 높은 고인치/고수익 제품부터 한국과 베트남 생산으로 단계적 이전 중
- 내부거래 및 통관가격을 한 자릿수 범위에서 조정해 일부 관세를 흡수하고, 유럽 판매 내 중국산 비중을 지속 축소해 추가 관세 영향을 최소화할 계획

Q. 하반기에도 북미 매출 성장이 가능한지?

A. - 미국 시장 수요 위축과 경쟁 심화로 금호 브랜드의 추가적인 물량 확대에는 제약이 있으나, 판매단가와 수익성이 가장 높은 북미 시장에서 현재 판매량과 시장점유율을 유지하는 것이 기본 전략
- 하반기 세컨드 브랜드인 마샬을 신규 출시해 금호 브랜드의 가격을 방어하면서 저가 수요를 추가 확보할 계획. 이를 통해 3~4 분기에도 현재 판매 수준을 유지하고 시장 수요 둔화에 따른 매출 감소를 최소화할 전망

Q. 중국 매출 고성장이 일회성인지 혹은 하반기에도 유지 가능한지?

A. - 2 분기 성장은 중국 내 OE/RE 수요보다 관세 부과 전 중국산 제품을 유럽으로 선출하한 영향이 더 크게 작용. 하반기 유럽 수출이 제한된 저가 제품이 중국 RE 시장에 유입되며 경쟁이 심화될 수 있으나 직접적인 경쟁 범위는 제한적. 성장률은 상반기보다 낮아지겠지만 판매 규모는 상반기 수준을 유지할 전망

금호타이어 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,335.0	2,584.8	2,974.8	3,519.8	4,249.7
현금성자산	226.7	597.0	700.0	1,075.4	1,616.6
매출채권	1,082.5	1,002.3	1,155.8	1,244.5	1,343.4
재고자산	969.2	908.8	1,041.6	1,121.5	1,210.7
비유동자산	3,027.8	2,954.7	3,185.3	3,130.3	2,979.1
투자자산	368.7	379.6	503.4	523.9	545.1
유형자산	2,653.3	2,569.0	2,672.5	2,594.3	2,419.2
무형자산	5.8	6.1	9.3	12.1	14.7
자산총계	5,362.8	5,539.5	6,160.1	6,650.1	7,228.8
유동부채	2,258.0	2,263.4	2,366.9	2,419.6	2,510.9
매입채무	1,032.0	1,049.4	1,198.2	1,290.2	1,392.7
유동성이자부채	1,177.7	1,140.8	1,094.7	1,054.7	1,042.7
비유동부채	1,200.0	1,037.5	1,014.3	1,012.8	1,017.8
비유동이자부채	881.7	732.6	677.5	662.5	653.5
부채총계	3,458.0	3,300.8	3,381.1	3,432.4	3,528.7
자본금	1,436.3	1,436.3	1,436.3	1,436.3	1,436.3
자본잉여금	225.0	225.0	225.0	225.0	225.0
이익잉여금	(187.0)	122.2	528.7	967.4	1,449.8
자본조정	246.3	245.9	358.6	358.6	358.6
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,904.8	2,238.7	2,779.0	3,217.7	3,700.1
투하자본	3,735.4	3,513.1	3,849.2	3,857.4	3,777.6
순차입금	1,832.7	1,276.4	1,072.3	641.8	79.7
ROA	6.9	6.9	7.5	7.3	7.4
ROE	23.6	20.1	19.1	16.8	15.9
ROIC	13.6	13.0	13.6	14.1	15.1

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,532.2	4,701.3	5,112.2	5,459.9	5,820.2
증가율 (Y-Y,%)	12.1	3.7	8.7	6.8	6.6
영업이익	588.6	575.9	647.9	687.1	731.8
증가율 (Y-Y,%)	43.2	(2.2)	12.5	6.0	6.5
EBITDA	881.7	880.6	966.2	997.6	1,024.5
영업외손익	(155.3)	(115.8)	(84.8)	(96.9)	(82.9)
순이자수익	(124.8)	(78.1)	(59.9)	(53.9)	(51.9)
외화관련손익	149.2	160.7	78.3	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	433.3	460.0	563.2	590.2	648.9
당기순이익	351.6	376.8	436.6	466.2	512.6
지배기업당기순이익	324.9	347.4	403.8	438.7	482.4
증가율 (Y-Y,%)	104.6	7.2	15.9	6.8	10.0
NOPLAT	477.7	471.7	502.4	542.8	578.1
(+) Dep	293.1	304.8	318.2	310.6	292.7
(-) 운전자본투자	300.2	(162.7)	137.5	76.8	85.5
(-) Capex	247.5	312.4	306.1	231.3	116.4
OpFCF	223.0	626.7	377.0	545.2	668.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	20.3	9.7	8.1	6.4	7.4
영업이익증가율(3Yr)	n/a	192.0	16.4	5.3	8.3
EBITDA증가율(3Yr)	63.1	46.5	12.2	4.2	5.2
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	36.5	9.9	10.8
영업이익률(%)	13.0	12.2	12.7	12.6	12.6
EBITDA마진(%)	19.5	18.7	18.9	18.3	17.6
순이익률(%)	7.8	8.0	8.5	8.5	8.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	519.9	915.3	721.5	686.0	703.6
당기순이익	351.6	376.8	436.6	466.2	512.6
자산상각비	293.1	304.8	318.2	310.6	292.7
운전자본증감	(337.5)	63.0	(63.7)	(76.8)	(85.5)
매출채권감소(증가)	13.6	138.8	(37.4)	(88.8)	(98.9)
재고자산감소(증가)	(174.7)	57.5	(84.4)	(80.0)	(89.1)
매입채무증가(감소)	(15.0)	36.4	152.1	92.0	102.5
투자현금	(157.7)	(196.1)	(431.8)	(256.6)	(142.5)
단기투자자산감소	0.0	0.2	(2.2)	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	65.2	8.2	3.1	(0.1)	(0.1)
설비투자	(247.5)	(312.4)	(306.1)	(231.3)	(116.4)
유무형자산감소	5.1	6.4	(2.8)	(3.8)	(3.8)
재무현금	(428.8)	(360.8)	(188.9)	(55.0)	(21.0)
차입금증가	(428.8)	(360.8)	(301.6)	(55.0)	(21.0)
자본증가	0.0	0.0	112.7	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	(50.7)	367.0	100.8	374.5	540.1
총현금흐름(Gross CF)	1,002.8	979.5	785.2	762.8	789.2
(-) 운전자본증가(감소)	300.2	(162.7)	137.5	76.8	85.5
(-) 설비투자	247.5	312.4	306.1	231.3	116.4
(+) 자산매각	5.1	6.4	(2.8)	(3.8)	(3.8)
Free Cash Flow	507.6	846.5	289.7	429.5	561.1
(-) 기타투자	(65.2)	(8.2)	(3.1)	0.1	0.1
잉여현금	572.8	854.7	292.8	429.4	561.0

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,131	1,209	1,406	1,527	1,679
BPS	5,969	7,043	8,840	10,357	12,027
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	4.2	4.8	4.3	4.0	3.6
PBR	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/ EBITDA	3.6	3.4	2.9	2.4	1.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	1.4	1.7	2.2	2.3	2.2
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	181.5	147.4	121.7	106.7	95.4
Net debt/Equity	96.2	57.0	38.6	19.9	2.2
Net debt/EBITDA	207.9	144.9	111.0	64.3	7.8
유동비율	103.4	114.2	125.7	145.5	169.3
이자보상배율	4.7	7.4	10.8	12.7	14.1
이자비용/매출액	3.1	1.9	1.5	1.3	1.2
자산구조					
투하자본(%)	86.3	78.2	76.2	70.7	63.6
현금+투자자산(%)	13.7	21.8	23.8	29.3	36.4
자본구조					
차입금(%)	51.9	45.6	38.9	34.8	31.4
자기자본(%)	48.1	54.4	61.1	65.2	68.6

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5%	HOLD : 6.5%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

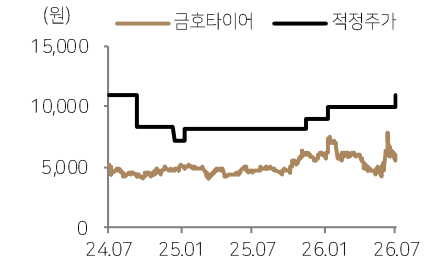
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

금호타이어 (073240)



일자	2024.10.11	2025.01.13	2025.02.07	2025.12.16	2026.02.09	2026.07.31
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	8,400원	7,200원	8,100원	9,000원	10,000원	11,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.10.11	8,400원	4,556원	4,970원	-45.8	-40.8
2025.01.13	7,200원	4,932원	5,250원	-31.5	-27.1
2025.02.07	8,100원	4,858원	6,340원	-40.0	-21.7
2025.12.16	9,000원	5,961원	6,270원	-33.8	-30.3
2026.02.09	10,000원	5,774원	7,800원	-42.3	-22.0
2026.07.31	11,000원				

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 30일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가