



# 금호타이어 (073240)

## [2Q25 Preview] 광주공장 화재와 관세 영향 고려

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

**Buy (유지)**

목표주가(하향): 6,600원

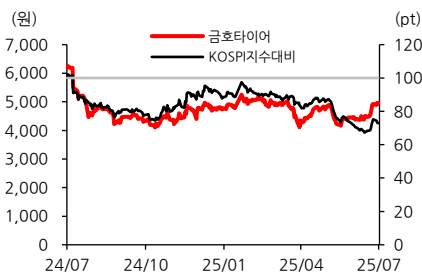
|                   |                |
|-------------------|----------------|
| 현재 주가(7/11)       | 4,975원         |
| 상승여력              | ▲32.7%         |
| 시가총액              | 14,291억원       |
| 발행주식수             | 287,260천주      |
| 52 주 최고가 / 최저가    | 6,250 / 4,100원 |
| 90 일 일평균 거래대금     | 20.32억원        |
| 외국인 지분율           | 8.4%           |
| 주주 구성             |                |
| 상웨이코리아 (외 10 인)   | 63.2%          |
| 금호타이어우리스주 (외 1 인) | 1.5%           |
| 채양기 (외 1 인)       | 0.0%           |

| 주가수익률(%)     | 1개월  | 3개월   | 6개월   | 12개월  |
|--------------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률        | 11.3 | 16.6  | 4.4   | -19.6 |
| 상대수익률(KOSPI) | 2.1  | -13.9 | -21.8 | -29.5 |

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

| 재무정보      | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 4,041 | 4,532 | 4,689 | 4,639 |
| 영업이익      | 411   | 589   | 519   | 361   |
| EBITDA    | 685   | 882   | 825   | 657   |
| 지배주주순이익   | 158   | 325   | 269   | 168   |
| EPS       | 549   | 1,131 | 935   | 585   |
| 순차입금      | 1,906 | 1,833 | 1,454 | 1,274 |
| PER       | 9.8   | 4.2   | 5.3   | 8.5   |
| PBR       | 1.2   | 0.8   | 0.8   | 0.7   |
| EV/EBITDA | 5.0   | 3.6   | 3.5   | 4.1   |
| 배당수익률     | -     | -     | -     | -     |
| ROE       | 13.2  | 21.8  | 15.2  | 8.9   |

주가 추이



2Q 매출액 1.2조원(+7.5% 이하 YoY), 영업이익 1,637억원(+8.0%)

동사는 2Q 권역별 유통망 개선 지속 및 고인치 비중 확대를 통한 제품 믹스 개선 등으로 북미, 유럽 및 중국 등 글로벌 지역 전반에서 견조한 매출 성장을 지속할 전망. 수익성 측면에서는 그동안 반영이 지연되었던 반덤핑 관세 환입에 따라 2Q에 약 400억원 수준 일회성 이익 개선 효과가 있었으나, 지난해 하반기 상승했던 천연/합성고무 등 원자재 가격 상승분 및 5월 시작된 미국 자동차 부품 관세 부담(230억원 추정)이 반영 예상. 2Q OPM은 13.5%(+0.1%p) 전망.

순이익(지배)은 514억원으로 감소(-30%)할 것으로 추정. 아직 광주공장 화재에 대한 손상 규모가 파악되지 않았으나, 1Q 연결기준 약 2,800억원 규모의 원자재/반제품 중 광주공장 보유분(18%)에 해당하는 재고자산 감모손실(약 500억원) 반영.

광주공장 화재와 미국 관세에 따른 매출 및 이익 감소 영향 고려

동사는 올해 베트남/중국 등 글로벌 공장 설비 추가 및 가동률 향상 통해 연 6,500만본의 CAPA 증설을 이뤘으나, 5월 광주공장 화재에 따라 향후 1,150만본의 CAPA(전체 대비 18%)가 감소, 이에 따른 올해 연간 매출 감소 물량은 계획 대비 11% 정도로 추정하며, 기존 '25년 5조원 매출액 추정치는 보유 재고 소진 및 하반기 미국 등 권역별 가격 인상 등을 고려하여 4.7조원으로 하향 불가피. 또한, '26년 매출은 '25년 대비 증가하기는 어려울 것으로 예상. 현재 동사의 권역별 공장은 Full 가동인 상황으로 '26년 외주 생산 등을 활용한 물량 증대를 감안하더라도 CAPA 회복은 제한적이기 때문.

미국 현지 판매 대비 조지아 공장의 생산 CAPA(330만본)는 약 25% 수준으로 5월 미국 자동차 부품 수입 관세 부과에 따라 미국 판매의 75% 물량에 대한 관세 부담이 본격화. 2Q에는 관세 부과 전 재고 소진 등을 통해 영향을 최소화 하겠지만, 본격적으로 영향이 발현되는 하반기부터는 7월 미국 현지 가격 인상(10% 이내) 등을 고려하더라도 분기당 평균 약 315억원(북미 매출의 8.8%) 수준의 관세 부담이 발생할 것으로 예상. 이에 따른 '26년 OPM은 관세 부과 전과 비교 시 약 2.7%p 하락이 불가피할 전망.

광주공장 화재 수습 로드맵이 관건, TP 6,600원 하향

매출/이익 추정치 변동에 따라 TP 6,600원으로 하향. 향후 모멘텀은 7월 중 발표 예정인 광주공장 화재 수습 로드맵이 될 것. 1)광주공장 재건, 2)합평 이전 및 3)유럽 이전 등 시나리오 존재하며, 광주공장 재건 또는 합평공장 이전 시 빠른 CAPA 복구 및 신식 설비 도입 통한 운영 효율화 등 기대감 유효.

[표1] 금호타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

|         | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024  | 2025E | 2026E |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 1,045 | 1,132 | 1,115 | 1,241 | 1,206 | 1,216 | 1,104 | 1,162 | 4,532 | 4,689 | 4,639 |
| 한국      | 205   | 209   | 205   | 257   | 198   | 206   | 177   | 215   | 877   | 795   | 757   |
| 중국      | 73    | 79    | 93    | 115   | 86    | 103   | 111   | 117   | 360   | 417   | 436   |
| 북미      | 318   | 332   | 365   | 370   | 417   | 395   | 355   | 353   | 1,385 | 1,520 | 1,422 |
| 유럽      | 278   | 320   | 281   | 318   | 319   | 332   | 318   | 338   | 1,196 | 1,308 | 1,410 |
| 매출 비중   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 한국      | 19.6  | 18.5  | 18.4  | 20.8  | 16.4  | 16.9  | 16.0  | 18.5  | 19.4  | 17.0  | 16.3  |
| 중국      | 7.0   | 6.9   | 8.4   | 9.3   | 7.1   | 8.5   | 10.1  | 10.0  | 7.9   | 8.9   | 9.4   |
| 북미      | 30.5  | 29.4  | 32.7  | 29.8  | 34.6  | 32.5  | 32.1  | 30.4  | 30.6  | 32.4  | 30.7  |
| 유럽      | 26.6  | 28.3  | 25.2  | 25.6  | 26.5  | 27.3  | 28.8  | 29.1  | 26.4  | 27.9  | 30.4  |
| 매출총이익   | 318   | 346   | 326   | 392   | 352   | 375   | 284   | 329   | 1,382 | 1,341 | 1,194 |
| 영업이익    | 146   | 152   | 140   | 151   | 147   | 164   | 96    | 113   | 589   | 519   | 361   |
| 세전이익    | 106   | 119   | 108   | 100   | 132   | 84    | 73    | 88    | 433   | 378   | 239   |
| 지배주주순이익 | 87    | 73    | 88    | 76    | 96    | 51    | 55    | 66    | 325   | 269   | 168   |
| GPM     | 30.5  | 30.6  | 29.2  | 31.6  | 29.2  | 30.9  | 25.7  | 28.3  | 30.5  | 28.6  | 25.7  |
| OPM     | 13.9  | 13.4  | 12.6  | 12.2  | 12.1  | 13.5  | 8.7   | 9.7   | 13.0  | 11.1  | 7.8   |
| NPM     | 8.4   | 6.5   | 7.9   | 6.1   | 8.0   | 4.2   | 4.9   | 5.7   | 7.2   | 5.7   | 3.6   |
| % YoY   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출액     | 4.6   | 12.7  | 14.1  | 17.0  | 15.5  | 7.5   | -1.0  | -6.3  | 12.1  | 3.5   | -1.1  |
| 영업이익    | 167.0 | 72.0  | 45.7  | -12.1 | 0.6   | 8.0   | -31.5 | -25.3 | 43.2  | -11.8 | -30.4 |
| 지배주주순이익 | 457.2 | 167.9 | 213.2 | -12.3 | 10.5  | -30.0 | -38.3 | -12.7 | 105.9 | -17.3 | -37.5 |

자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

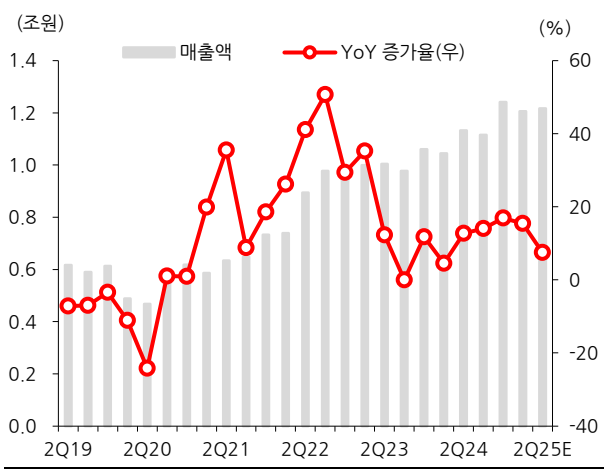
[표2] 금호타이어 실적 추정치 변동 내역

(단위: 십억 원, %)

| 구분           | 종전<br>(25/5/19) | 변동<br>(25/7/11) | 변동률   | 설명                           |
|--------------|-----------------|-----------------|-------|------------------------------|
| 매출액(FY1)     | 4,758           | 4,689           | -1.4  | 연결기준<br>(단위: 십억원)            |
| 영업이익(FY1)    | 489             | 519             | 6.2   |                              |
| EPS(FY1)     | 1,473           | 935             | -36.5 | 지배주주순이익, 보통주 기준<br>(단위: 원)   |
| EPS(12M FWD) | 1,475           | 755             | -48.8 |                              |
| BPS(FY1)     | 6,385           | 6,304           | -1.3  |                              |
| BPS(12M FWD) | 6,738           | 6,605           | -2.0  |                              |
| Target PBR   | 1.08            | 1.00            | -7.4  | 최근 10년 12M FWD PBR 밴드 중하단 적용 |
| 적정주가         | 7,277           | 6,605           | -9.2  | Target PBR 적용                |
| 목표주가         | 7,200           | 6,600           | -8.3  |                              |

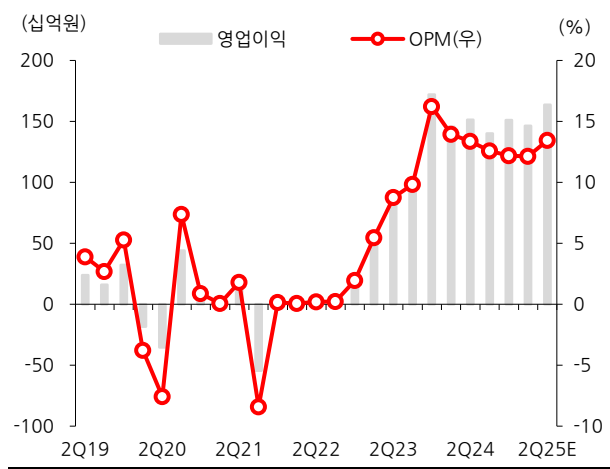
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 금호타이어 매출액 추이 및 전망



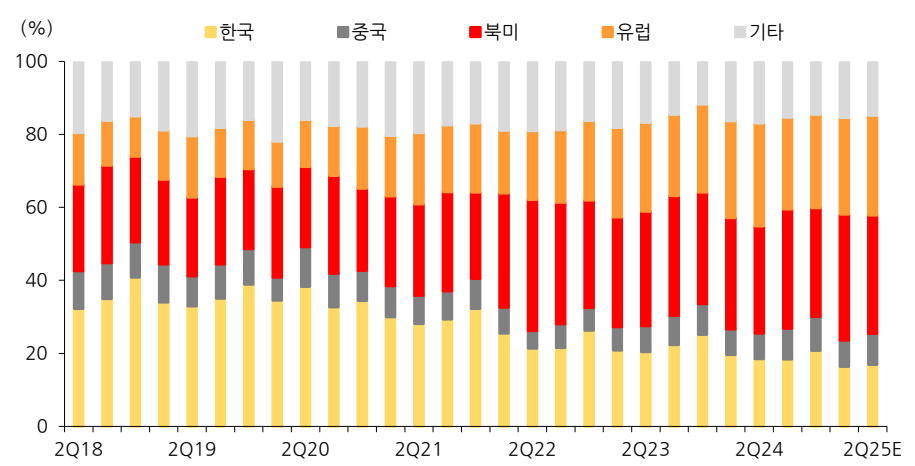
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 금호타이어 영업이익 추이 및 전망



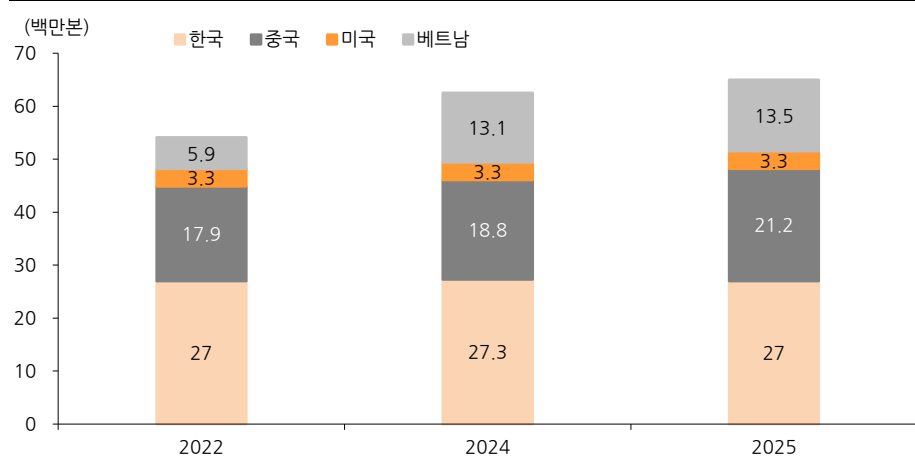
자료 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 금호타이어 지역별 매출 비중 추이



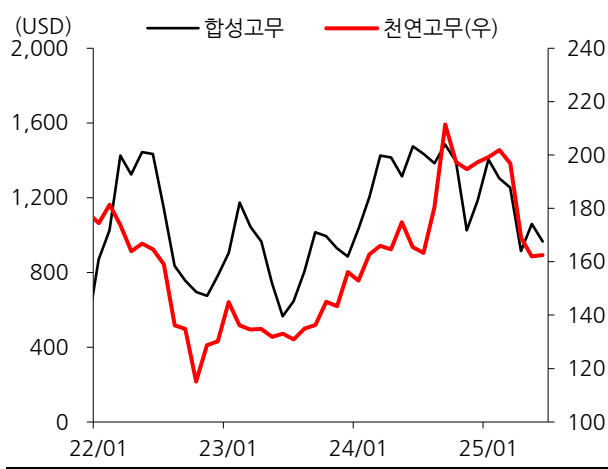
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 금호타이어 연도별 CAPA 변동 추이(한국 2,700 만본 중 광주공장 CAPA 1,150 만본)



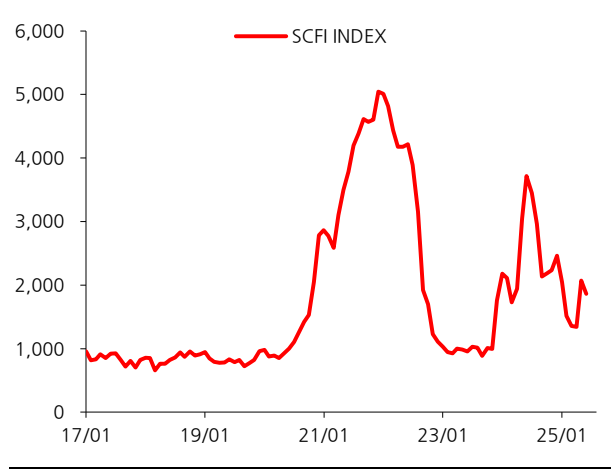
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 합성/천연고무 가격 추이



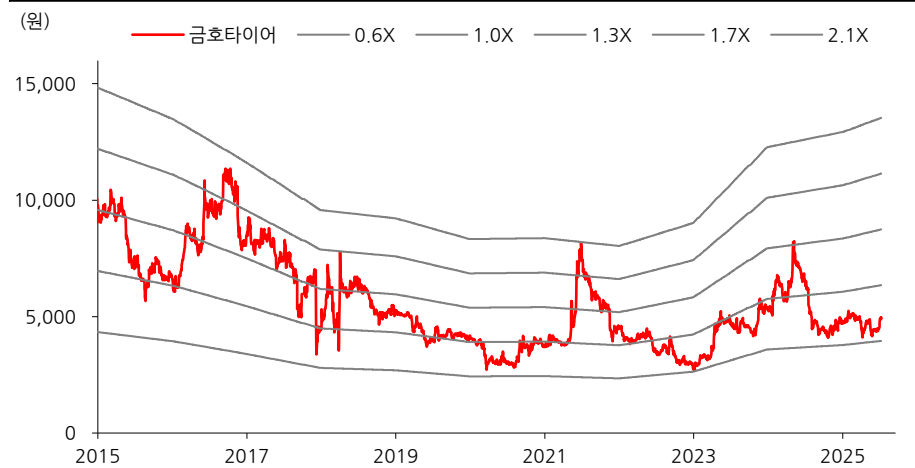
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] SCFI 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 금호타이어 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

| 12월 결산        | 2022  | 2023    | 2024  | 2025E | 2026E |
|---------------|-------|---------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 3,559 | 4,041   | 4,532 | 4,689 | 4,639 |
| 매출총이익         | 604   | 1,110   | 1,382 | 1,341 | 1,194 |
| 영업이익          | 23    | 411     | 589   | 519   | 361   |
| EBITDA        | 280   | 685     | 882   | 825   | 657   |
| 순이자손익         | -99   | -167    | -125  | -95   | -73   |
| 외화관련손익        | 166   | 111     | 149   | 124   | 88    |
| 지분법손익         | 0     | 0       | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업손익      | -84   | 227     | 433   | 378   | 239   |
| 당기순이익         | -77   | 172     | 352   | 287   | 179   |
| 지배주주순이익       | -79   | 158     | 325   | 269   | 168   |
| <b>증가율(%)</b> |       |         |       |       |       |
| 매출액           | 3.5   | 13.5    | 12.1  | 3.5   | -1.1  |
| 영업이익          | -93.5 | 1,676.5 | 43.2  | -11.8 | -30.4 |
| EBITDA        | -48.6 | 144.7   | 28.7  | -6.4  | -20.5 |
| 순이익           | 적전    | 흑전      | 104.6 | -18.4 | -37.5 |
| <b>이익률(%)</b> |       |         |       |       |       |
| 매출총이익률        | 17.0  | 27.5    | 30.5  | 28.6  | 25.7  |
| 영업이익률         | 0.7   | 10.2    | 13.0  | 11.1  | 7.8   |
| EBITDA 이익률    | 7.9   | 16.9    | 19.5  | 17.6  | 14.2  |
| 세전이익률         | -2.4  | 5.6     | 9.6   | 8.1   | 5.2   |
| 순이익률          | -2.2  | 4.3     | 7.8   | 6.1   | 3.9   |

현금흐름표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산         | 2022 | 2023 | 2024  | 2025E | 2026E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업현금흐름         | -180 | 505  | 520   | 600   | 400   |
| 당기순이익          | -77  | 172  | 352   | 287   | 179   |
| 자산상각비          | 257  | 274  | 293   | 306   | 295   |
| 운전자본증감         | -370 | -104 | -338  | 367   | -99   |
| 매출채권 감소(증가)    | -182 | -202 | 14    | 127   | -105  |
| 재고자산 감소(증가)    | -191 | 114  | -175  | 177   | -42   |
| 매입채무 증가(감소)    | 74   | 38   | -15   | -42   | 49    |
| 투자현금흐름         | -332 | -201 | -158  | -186  | -221  |
| 유형자산처분(취득)     | -346 | -188 | -242  | -231  | -225  |
| 무형자산 감소(증가)    | 0    | -1   | -1    | -1    | -1    |
| 투자자산 감소(증가)    | -2   | 0    | 0     | 7     | 0     |
| 재무현금흐름         | 376  | -222 | -429  | -241  | -250  |
| 차입금의 증가(감소)    | 376  | -222 | -429  | -241  | -250  |
| 자본의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금의 지급        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| <b>총현금흐름</b>   | 291  | 767  | 1,003 | 233   | 499   |
| (-)운전자본증가(감소)  | 256  | -4   | 300   | -155  | 99    |
| (-)설비투자        | 373  | 192  | 248   | 232   | 225   |
| (+)자산매각        | 27   | 3    | 5     | 0     | -1    |
| Free Cash Flow | -311 | 582  | 460   | 155   | 174   |
| (-)기타투자        | 98   | 120  | -47   | -251  | -5    |
| 잉여현금           | -409 | 462  | 508   | 406   | 179   |
| <b>NOPLAT</b>  | 17   | 311  | 478   | 394   | 271   |
| (+) Dep        | 257  | 274  | 293   | 306   | 295   |
| (-)운전자본투자      | 256  | -4   | 300   | -155  | 99    |
| (-)Capex       | 373  | 192  | 248   | 232   | 225   |
| OpFCF          | -356 | 396  | 223   | 623   | 243   |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

| 12월 결산      | 2022  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산        | 1,778 | 2,002 | 2,335 | 2,251 | 2,329 |
| 현금성자산       | 216   | 338   | 227   | 392   | 321   |
| 매출채권        | 669   | 894   | 1,083 | 994   | 1,099 |
| 재고자산        | 815   | 722   | 969   | 803   | 844   |
| 비유동자산       | 2,917 | 2,829 | 3,028 | 2,921 | 2,846 |
| 투자자산        | 380   | 349   | 369   | 338   | 333   |
| 유형자산        | 2,531 | 2,474 | 2,653 | 2,578 | 2,508 |
| 무형자산        | 5     | 5     | 6     | 6     | 6     |
| <b>자산총계</b> | 4,695 | 4,831 | 5,363 | 5,172 | 5,176 |
| 유동부채        | 2,343 | 1,886 | 2,258 | 2,072 | 1,840 |
| 매입채무        | 694   | 897   | 1,032 | 937   | 986   |
| 유동성이자부채     | 1,512 | 950   | 1,178 | 1,086 | 803   |
| 비유동부채       | 1,108 | 1,546 | 1,200 | 1,099 | 1,167 |
| 비유동이자부채     | 890   | 1,294 | 882   | 760   | 792   |
| <b>부채총계</b> | 3,450 | 3,432 | 3,458 | 3,171 | 3,006 |
| 자본금         | 1,436 | 1,436 | 1,436 | 1,436 | 1,436 |
| 자본잉여금       | 225   | 225   | 225   | 225   | 225   |
| 이익잉여금       | -614  | -476  | -187  | 70    | 238   |
| 자본조정        | 79    | 79    | 246   | 79    | 79    |
| 자기주식        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자본총계</b> | 1,245 | 1,399 | 1,905 | 2,001 | 2,169 |

주요지표

(단위: 원, 배)

| 12월 결산                 | 2022  | 2023  | 2024  | 2025E | 2026E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>주당지표</b>            |       |       |       |       |       |
| EPS                    | -275  | 549   | 1,131 | 935   | 585   |
| BPS                    | 3,920 | 4,401 | 5,990 | 6,304 | 6,889 |
| DPS                    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| CFPS                   | 1,013 | 2,670 | 3,491 | 810   | 1,736 |
| ROA(%)                 | -1.7  | 3.3   | 6.4   | 5.1   | 3.2   |
| ROE(%)                 | -6.9  | 13.2  | 21.8  | 15.2  | 8.9   |
| ROIC(%)                | 0.5   | 9.2   | 13.6  | 11.0  | 7.9   |
| <b>Multiples(x, %)</b> |       |       |       |       |       |
| PER                    | -10.1 | 9.8   | 4.2   | 5.3   | 8.5   |
| PBR                    | 0.7   | 1.2   | 0.8   | 0.8   | 0.7   |
| PSR                    | 0.2   | 0.4   | 0.3   | 0.3   | 0.3   |
| PCR                    | 2.7   | 2.0   | 1.4   | 6.1   | 2.9   |
| EV/EBITDA              | 10.7  | 5.0   | 3.6   | 3.5   | 4.1   |
| 배당수익률                  | -     | -     | -     | -     | -     |
| <b>안정성(%)</b>          |       |       |       |       |       |
| 부채비율                   | 277.2 | 245.3 | 181.5 | 158.4 | 138.6 |
| Net debt/Equity        | 175.6 | 136.3 | 96.2  | 72.6  | 58.7  |
| Net debt/EBITDA        | 780.9 | 278.3 | 207.9 | 176.1 | 194.1 |
| 유동비율                   | 75.9  | 106.1 | 103.4 | 108.7 | 126.6 |
| 이자보상배율(배)              | 0.2   | 2.4   | 4.2   | 5.0   | 4.5   |
| <b>자산구조(%)</b>         |       |       |       |       |       |
| 투자자본                   | 85.2  | 82.8  | 86.3  | 82.6  | 84.0  |
| 현금+투자자산                | 14.8  | 17.2  | 13.7  | 17.4  | 16.0  |
| <b>자본구조(%)</b>         |       |       |       |       |       |
| 차입금                    | 65.9  | 61.6  | 51.9  | 48.0  | 42.4  |
| 자기자본                   | 34.1  | 38.4  | 48.1  | 52.0  | 57.6  |

[ Compliance Notice ]

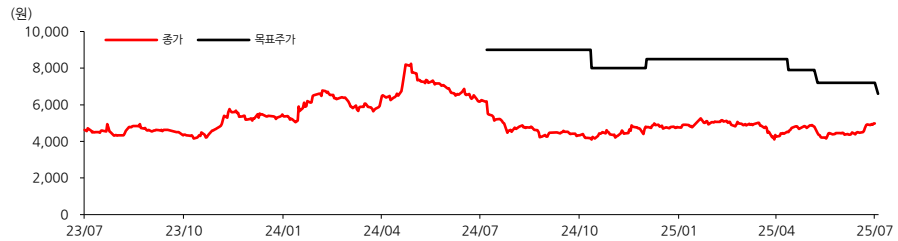
(공표일: 2025년 7월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 금호타이어 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

|      |            |            |            |            |            |            |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일시   | 2016.08.12 | 2024.07.17 | 2024.07.17 | 2024.07.18 | 2024.07.31 | 2024.10.22 |
| 투자의견 | 투자등급변경     | 담당자변경      | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |
| 목표가격 |            | 김성래        | 9,000      | 9,000      | 9,000      | 8,000      |
| 일시   | 2024.12.12 | 2025.04.22 | 2025.05.19 | 2025.07.14 |            |            |
| 투자의견 | Buy        | Buy        | Buy        | Buy        |            |            |
| 목표가격 | 8,500      | 7,900      | 7,200      | 6,600      |            |            |

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

| 일자         | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%)  |             |
|------------|------|---------|---------|-------------|
|            |      |         | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2024.07.17 | Buy  | 9,000   | -48.03  | -31.22      |
| 2024.10.21 | Buy  | 8,000   | -44.01  | -39.13      |
| 2024.12.12 | Buy  | 8,500   | -43.13  | -38.24      |
| 2025.04.22 | Buy  | 7,900   | -39.70  | -38.10      |
| 2025.05.19 | Buy  | 7,200   | -37.61  | -30.97      |
| 2025.07.14 | Buy  | 6,600   |         |             |

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2025년 6월 30일)

| 투자등급       | 매수    | 중립   | 매도   | 합계     |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 90.4% | 9.6% | 0.0% | 100.0% |