



금호타이어 (073240)

이게 바로 '전화위복', 이익결손에서 이익잉여로 전환

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 9,000원

현재 주가(2/6)	6,240원
상승여력 ▲	44.2%
시가총액	17,925억원
발행주식수	287,260천주
52 주 최고가 / 최저가	6,340 / 4,105원
90 일 일평균 거래대금	44.28억원
외국인 지분율	9.1%
주주 구성	
상웨이코리아 (외 8 인)	61.8%
금호타이어우리사주 (외 1 인)	1.5%
채앙기 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.6	25.4	30.5	22.4
상대수익률(KOSPI)	-0.8	-1.0	-28.6	-78.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	4,532	4,701	5,085	5,323
영업이익	589	576	695	719
EBITDA	882	870	1,015	1,083
지배주주순이익	325	347	360	419
EPS	1,131	1,209	1,253	1,460
순차입금	1,833	1,550	1,598	1,584
PER	4.2	4.1	5.0	4.3
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	3.6	3.4	3.3	3.1
배당수익률	-	-	-	-
ROE	21.8	19.2	17.3	17.0

주가 추이



매출액 추정치 부합, 영업이익/순이익은 상회

4Q 매출액과 영업이익은 각각 1.16조원(-6.5% 이하 YoY), 1,453억원(-3.9%)으로 전년 동기 높은 실적 기저로 감소세 나타냈으나, 전분기 대비로는 각각 4.2%, 33.9% 증가. 광주공장 화재 및 미국 관세 영향에도 실적 개선. 매출액은 지난해 9월 광주1공장 가동 재개와 곡성/베트남 부분 증설 등을 통해 물량 손실 최소화했고, 한국/북미 등 주요 지역 고인치 비중 확대를 통한 제품 믹스 개선과 유통망 개선/확대로 전분기 대비 증가. 수익성 측면에서는 천연/합성고무 등 원자재 가격 하향 안정화 및 선임 비용 안정화로 4Q 영업이익 시장 기대치 23% 상회, OPM 12.5%(+0.3%p) 기록. 순이익(지배) 또한 광주공장 화재 관련 손실 보상금 1,000억원 반영으로 1,691억원(+122.9%) 기록하며 큰 폭 증가.

광주공장 화재 영향 최소화가 안정적 신규 공장 확대의 발판으로

'26년 동사가 제시한 매출 가이드는 5.1조원 기준 광주공장 CAPA(약 1,200만본) 중 1공장은 지난해 9월 가동 재개. 올해 상반기까지 고인치 중심 300만본 생산체제 구축/가동 예정. 그 외 물량은 기존 공장 부분 증설과 위탁 생산을 통해 550~600만본 확보하여 총 6,200만본 규모로 회복할 계획. 이는 종전 CAPA(6,500만본) 대비 95% 수준의 물량 회복을 의미. 제한적인 자체 공급 CAPA 고려하여 동사는 고인치 등 고부가 제품 생산에 집중하고, 저인치 수요는 대주주인 더블스타 통해 300~400만본 위탁 생산으로 대응. 중장기적으로는 1)함평공장(28.1Q, 530만본)과 2)폴란드공장 신축(28.3Q, 600만본) 통한 CAPA 증설 본격화. 함평공장은 1Q에 착공 예정이며, 폴란드 공장은 인허가 단계로 하반기 착공 예상.

이익 결손에서 이익 잉여로 전환, TP 9,000원으로 상향

동사는 광주공장 화재로 인해 약 18%에 해당하는 CAPA 손상 리스크 발생에도 불구하고 '25년 매출이 증가(4.7조원, +3.7%)했고, 물량 차질과 25% 관세 영향 우려에도 영업이익 5,755억원(-2.2%) 기록하며 선방. 안정적인 영업현금흐름과 광주공장 화재 보험금(1,000억원) 수령으로 4Q25 기점 이익결손금에서 이익잉여금으로 전환. 함평/폴란드 공장 신축에 요구되는 1.4~1.5조원 규모의 자본지출은 화재보상금과 기보유현금 통해 대부분 충당 가능. 폴란드공장 관련 자금 중 일부(약 5천억원)는 유럽법인 통해 3년간 분할하여 차입할 계획. 동사의 개선된 영업현금흐름과 재무구조(부채비율 147%, 자기자본비율 40%) 고려 시 재무 리스크는 없을 것. 올해 영업이익/EPS 추정치 개선으로 목표주가 9,000원(9.8% ↑)으로 상향.

[표1] 금호타이어 4Q25 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	4Q24	3Q25	4Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,240.7	1,113.8	1,160.1	1,175.8	1,215.3	-6.5	4.2	-1.3	-4.5
영업이익	151.2	108.5	145.3	119.2	117.9	-3.9	33.9	21.9	23.2
세전이익	99.9	102.0	225.4	82.8	83.5	125.6	121.0	172.2	170.0
지배주주 순이익	75.9	82.8	169.1	62.0	66.9	122.9	104.2	172.7	152.8
영업이익률	12.2	9.7	12.5	10.1	9.7	0.3	2.8	2.4	2.8
순이익률(지배주주)	6.1	7.4	14.6	5.3	5.5	8.5	7.1	9.3	9.1

자료: 금호타이어, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

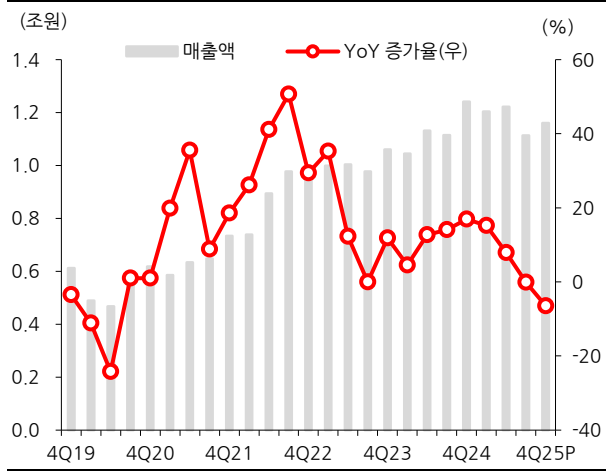
[표2] 금호타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

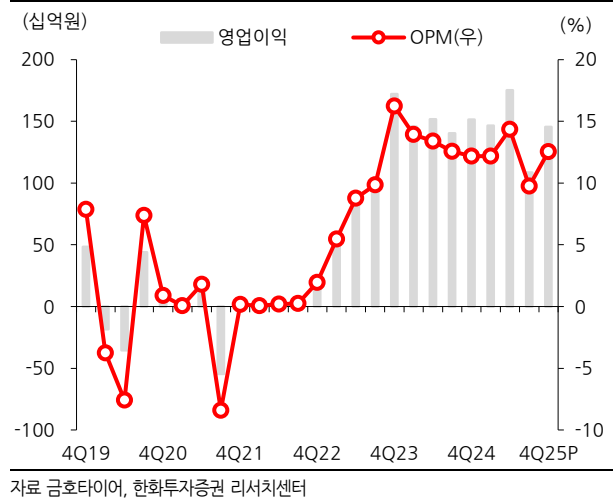
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q245P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	1,206	1,221	1,114	1,160	1,183	1,306	1,252	1,344	4,701	5,085	5,323
한국	196	195	187	216	183	200	192	216	793	792	824
중국	86	85	79	91	86	85	87	94	342	353	367
북미	417	390	410	387	413	453	460	449	1,604	1,775	1,863
유럽	319	356	284	313	337	386	333	393	1,273	1,449	1,522
매출 비중											
한국	16.2	16.0	16.8	18.6	15.5	15.3	15.3	16.1	16.9	15.6	15.5
중국	7.1	7.0	7.1	7.9	7.3	6.5	7.0	7.0	7.3	6.9	6.9
북미	34.6	32.0	36.8	33.4	34.9	34.7	36.8	33.4	34.1	34.9	35.0
유럽	26.5	29.2	25.5	27.0	28.5	29.6	26.6	29.2	27.1	28.5	28.6
매출총이익	352	396	322	383	353	409	406	449	1,453	1,617	1,691
영업이익	147	175.2	109	145	140	177	182	196	576	695	719
세전이익	132	0	102	225	108	61	179	153	460	502	584
지배주주순이익	96	-1.0	83	169	78	44	129	110	347	360	419
GPM	29.2	32.4	28.9	33.0	29.8	31.3	32.4	33.4	30.9	31.8	31.8
OPM	12.1	14.3	9.7	12.5	11.8	13.5	14.6	14.6	12.2	13.7	13.5
NPM	8.0	-0.1	7.4	14.6	6.6	3.3	10.3	8.2	7.4	7.1	7.9
% YoY											
매출액	15.5	7.9	-0.1	-6.5	-2.0	6.9	12.4	15.9	3.7	8.2	4.7
영업이익	0.6	15.6	-22.6	-3.9	-4.8	1.0	68.1	34.7	-2.2	20.7	3.5
지배주주순이익	10.5	적전	-6.3	122.9	-19.6	흑전	55.4	-34.9	6.9	3.6	16.5

자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

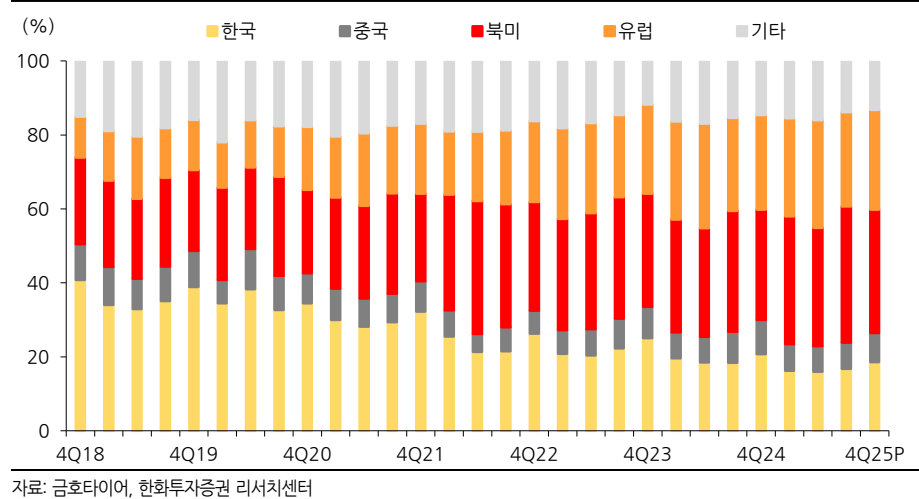
[그림1] 금호타이어 매출액 추이



[그림2] 금호타이어 영업이익/OPM 추이



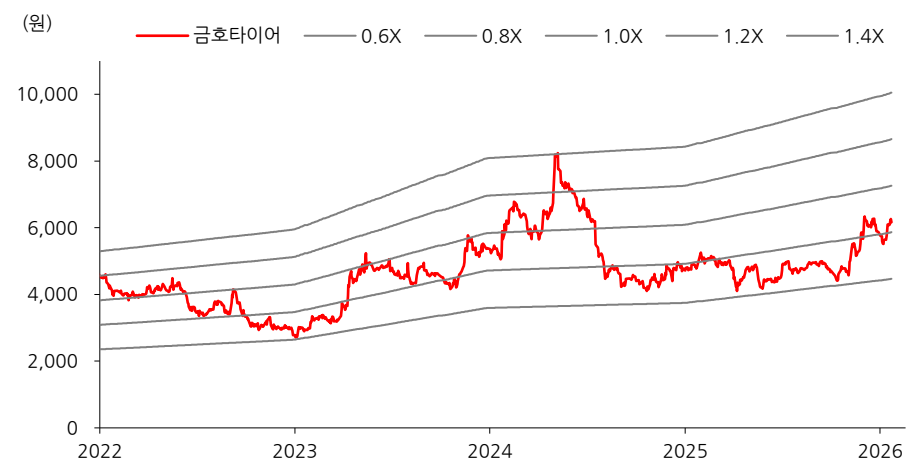
[그림3] 금호타이어 지역별 매출 비중 추이



[그림4] 금호타이어 12m forward PER Band



[그림5] 금호타이어 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 금호타이어 실적 추정치 변동 내역

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/1/26)	변동 (26/2/9)	변동률	비고
매출액(FY0)	4,717	4,701	-0.3	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY0)	549	576	4.8	
매출액(FY1)	5,077	5,085	0.2	
영업이익(FY1)	650	695	6.9	
EPS(FY0)	837	1,209	44.6	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY0)	6,239	6,612	6.0	
EPS(FY1)	1,119	1,253	12.0	
BPS(FY1)	7,359	7,865	6.9	
EPS(12M FWD)	1,132	1,274	12.6	
BPS(12M FWD)	7,445	8,015	7.7	
Target PER	7.3	7.3	-	수익성 턴어라운드 및 재무구조 정상화 고려하여 종전 PBR 적용에서 '26년부터 PER/PBR 복합 적용
Target PBR	1.11	1.11	-	- 동사 최근 5년 Multiple 및 최근 15% 관세 완화 이후 글로벌 타이어업종 Multiple 개선(10%) 등 고려
적정주가	8,267	9,098	10.1	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	8,200	9,000	9.8	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024E	2025P	2026E	2027E
매출액	4,041	4,532	4,701	5,085	5,323
매출총이익	1,110	1,382	1,453	1,617	1,691
영업이익	411	589	576	695	719
EBITDA	685	882	870	1,015	1,083
순이자손익	-167	-125	-82	-73	-76
외화관련손익	111	149	139	94	75
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	227	433	460	502	584
당기순이익	172	352	377	376	438
지배주주순이익	158	325	347	360	419
증가율(%)					
매출액	13.5	12.1	3.7	8.2	4.7
영업이익	1,676.5	43.2	-2.2	20.7	3.5
EBITDA	144.7	28.7	-1.3	16.7	6.7
순이익	흑전	104.6	7.2	-0.2	16.5
이익률(%)					
매출총이익률	27.5	30.5	30.9	31.8	31.8
영업이익률	10.2	13.0	12.2	13.7	13.5
EBITDA 이익률	16.9	19.5	18.5	20.0	20.3
세전이익률	5.6	9.6	9.8	9.9	11.0
순이익률	4.3	7.8	8.0	7.4	8.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024E	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	505	520	707	699	779
당기순이익	172	352	377	376	438
자산상각비	274	293	294	321	364
운전자본증감	-104	-338	-37	-14	-41
매출채권 감소(증가)	-202	14	66	-166	-48
재고자산 감소(증가)	114	-175	15	0	-37
매입채무 증가(감소)	38	-15	-113	151	44
투자현금흐름	-201	-158	-401	-748	-765
유형자산처분(취득)	-188	-242	-372	-709	-716
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	0	0	11	0	-1
재무현금흐름	-222	-429	-118	73	66
차입금의 증가(감소)	-222	-429	-118	73	66
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	767	1,003	743	713	820
(-)운전자본증가(감소)	-4	300	-16	14	41
(-)설비투자	192	248	380	709	716
(+)자산매각	3	5	7	-1	-1
Free Cash Flow	582	460	387	-11	63
(-)기타투자	120	-47	92	38	48
잉여현금	462	508	295	-48	14
NOPLAT	311	478	471	521	539
(+) Dep	274	293	294	321	364
(-)운전자본투자	-4	300	-16	14	41
(-)Capex	192	248	380	709	716
OpFCF	396	223	403	118	147

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024E	2025P	2026E	2027E
유동자산	2,002	2,335	2,445	2,638	2,806
현금성자산	338	227	408	433	513
매출채권	894	1,083	1,043	1,208	1,256
재고자산	722	969	928	928	965
비유동자산	2,829	3,028	2,952	3,379	3,779
투자자산	349	369	413	451	499
유형자산	2,474	2,653	2,532	2,922	3,274
무형자산	5	6	6	6	6
자산총계	4,831	5,363	5,397	6,017	6,585
유동부채	1,886	2,258	2,263	2,429	2,456
매입채무	897	1,032	954	1,105	1,149
유동성이자부채	950	1,178	1,237	1,249	1,229
비유동부채	1,546	1,200	1,037	1,132	1,253
비유동이자부채	1,294	882	721	782	868
부채총계	3,432	3,458	3,300	3,560	3,710
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
이익잉여금	-476	-187	159	519	938
자본조정	79	246	79	79	79
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,399	1,905	2,096	2,456	2,876

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024E	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	549	1,131	1,209	1,253	1,460
BPS	4,401	5,990	6,612	7,865	9,325
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	2,670	3,491	2,588	2,483	2,854
ROA(%)	3.3	6.4	6.5	6.3	6.7
ROE(%)	13.2	21.8	19.2	17.3	17.0
ROIC(%)	9.2	13.6	12.8	13.5	12.7
Multiples(x, %)					
PER	9.8	4.2	4.1	5.0	4.3
PBR	1.2	0.8	0.8	0.8	0.7
PSR	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3
PCR	2.0	1.4	1.9	2.5	2.2
EV/EBITDA	5.0	3.6	3.4	3.3	3.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	245.3	181.5	157.4	145.0	129.0
Net debt/Equity	136.3	96.2	74.0	65.1	55.1
Net debt/EBITDA	278.3	207.9	178.2	157.5	146.2
유동비율	106.1	103.4	108.0	108.6	114.3
이자보상배율(배)	2.4	4.2	6.2	8.6	8.6
자산구조(%)					
투자자본	82.8	86.3	81.6	82.1	81.5
현금+투자자산	17.2	13.7	18.4	17.9	18.5
자본구조(%)					
차입금	61.6	51.9	48.3	45.3	42.2
자기자본	38.4	48.1	51.7	54.7	57.8

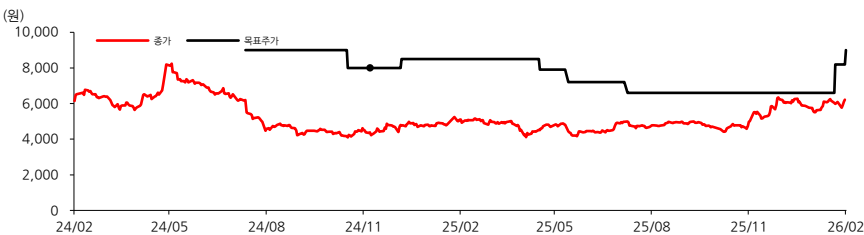
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 2월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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]

일 시	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
일 시	2024.12.12	2025.04.22	2025.05.19	2025.07.14	2025.07.31	2026.01.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	8,500	7,900	7,200	6,600	6,600	8,200
일 시	2026.02.09					
투자의견	Buy					
목표가격	9,000					

[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	-37.43	-30.90
2025.07.14	Buy	6,600	-21.20	-3.94
2026.01.27	Buy	8,200	-26.62	-24.15
2026.02.09	Buy	9,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%