



금호타이어 (073240)

마진 방어 상에서 EU 반덤핑 관세 영향이라는 변수

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751

Buy (유지)

목표주가(하향): 8,300원

현재 주가(10/29)	5,170원
상승여력	▲60.5%
시가총액	14,851억원
발행주식수	287,260천주
52 주 최고가 / 최저가	8,140 / 4,305원
90 일 일평균 거래대금	270.31억원
외국인 지분율	12.5%

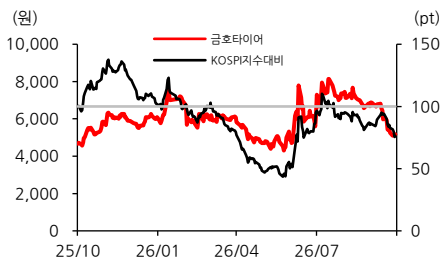
주주 구성	
상웨이코리아 (외 7 인)	58.8%
금호타이어우리사주 (외 1 인)	1.5%
채양기 (외 1 인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-24.4	-7.7	-15.0	8.3
상대수익률(KOSPI)	-10.8	-12.5	-3.7	-37.2

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,532	4,701	5,070	5,388
영업이익	589	576	572	523
EBITDA	882	881	907	865
지배주주순이익	325	347	279	283
EPS	1,131	1,209	973	985
순차입금	1,833	1,276	1,302	1,154
PER	4.6	4.3	5.3	5.2
PBR	0.9	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	3.8	3.1	3.1	3.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	21.8	18.5	12.9	11.5

주가 추이



3Q26 매출액과 영업이익은 원가 상승에도 고인치 제품 판매 확대 통해 시장 기대치에 부합했으나, 인플레이션 추세 장기화와 유럽의 중국산 타이어 반덤핑 관세로 인한 비용 영향으로 내년도 이익 추정치 하향하고 목표주가를 8,300원으로 하향합니다.

고인치 타이어 판매 확대로 마진 방어

동사 3Q26 매출액은 1조 2,374억원(+11.1% 이하 YoY), 영업이익 1,305억원(+20.3%)을 기록하며 시장 기대치에 부합했다. 프리미엄 신제품과 지역별 18인치 이상 고인치 타이어 판매 확대가 믹스 개선에 기여했다. 지역별로는 유럽이 올웨더/썸머 타이어 중심 수주 확대로 1.1조원(+17.1%)로 고성장했고, 중국은 완성차 수요 둔화에도 고수익성 제품 중심 판매 증가로 매출 고성장(+12.6%)을 기록했다. 또한, 국내와 북미는 수요 감소로 물량 증가세가 크게 둔화되었으나 18인치 이상 고인치 타이어 비중을 각각 50%(+4.3%p)와 61.5%(+8.2%p)로 확대하며 부정적 매출 및 수익성 영향을 최소화했다.

인플레이션에 EU 반덤핑 관세 영향 변수 부각

다만, 3Q 유가 상승과 해상운임 상승분이 반영으로 전분기 대비 마진 폭은 축소(-3.2%p QoQ)되었으며, 인플레이션 장기화로 고원가에 의한 마진 축소 우려는 4Q와 '27년 상반기까지 지속될 가능성이 있다. 이에, 4Q와 1Q27 매출원가율은 각각 전년 동기 대비 3.4%p와 5.3%p 상승이 불가피할 전망이다. 또한, EU의 중국산 타이어 반덤핑 관세 부과 방침에 따른 추가 비용 증가가 예상된다. 지난 7월 동사는 24.4%의 관세율을 판정받았고, 10월에는 상계관세 포함 28.76% 관세율 판정에 따라 12월부터 해당 관세율이 적용된다. 유럽 판매량에서 중국 비중은 50%로 연 1,400억원 수준의 관세 비용이 예상되며, 물량 재분배 통해 비중을 30%로 낮추더라도 연 1,000억원의 비용 발생은 불가피하다.

투자의견 BUY, 목표주가 8,300원 제시

고원가와 EU 반덤핑 관세 비용 부담 반영한 실적 추정치 하향 조정으로 투자의견 BUY 유지하되, 목표주가를 8,300원으로 하향(1,700원↓)한다. 다만, 견조한 고인치 타이어 비중 추세(3Q 48.8%, '26년 목표 47.7% 상회) 고려 시 마진 축소 영향은 과거와 같이 크게 확대되진 않을 것이다. '27년 OPM 9.7%를 전망한다.

[표1] 금호타이어의 밸류에이션

구분		비고
예상 EPS(원)	983	12개월 예상 EPS와 BPS 기준
예상 BPS(원)	8,852	
목표 P/E (배)	7.1	최근 3년 12M FWD PBR 밴드 및 PSR 밴드 중상단
목표 P/B (배)	1.09	
적정 주가 (원)	8,314	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표 주가 (원)	8,300	
현재 주가 (원)	5,170	
상승 여력 (%)	60.5	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 금호타이어의 2026년 3분기 잠정 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P			증감		차이	
					발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,114	1,160	1,168	1,333	1,237	1,294	1,241	11.1%	11.1%	-4.4%	-0.3%
영업이익	108.5	145.6	147.0	182.2	130.5	177.1	130.8	20.3%	20.3%	-26.3%	-0.2%
지배주주순이익	82.8	169.1	95.0	129.7	6.1	122.2	78.5	-92.6%	-92.6%	-95.0%	-92.2%
영업이익률	9.7%	12.6%	12.6%	13.7%	10.5%	13.7%	10.5%	0.8%p	-3.1%p	-3.1%p	0.0%p
순이익률	7.4%	14.6%	8.1%	9.7%	0.5%	9.4%	6.3%	-6.9%p	-9.2%p	-8.9%p	-5.8%p

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 금호타이어의 연간 수익 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	5,137	5,070	-1.3%	5,384	5,388	0.1%
영업이익	615	572	-6.9%	603	523	-13.3%
지배주주순이익	412	279	-32.2%	421	283	-32.8%
영업이익률	12.0%	11.3%	-0.7%p	11.2%	9.7%	-1.5%p
순이익률	8.0%	5.5%	-2.5%p	7.8%	5.3%	-2.6%p

자료: 한화투자증권 리서치센터

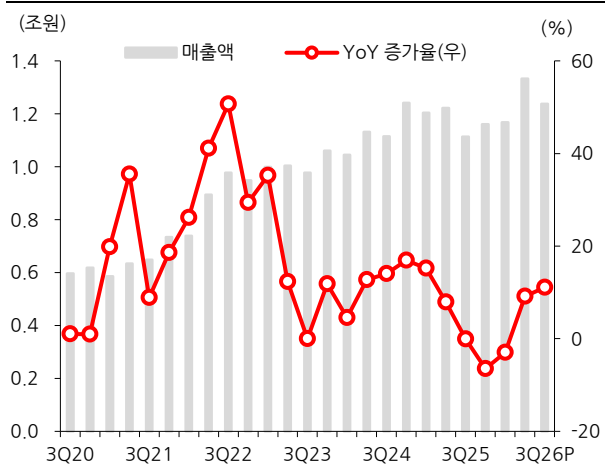
[표4] 금호타이어 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,206	1,221	1,114	1,160	1,168	1,333	1,237	1,332	4,701	5,070	5,388
한국	196	195	187	216	167	182	193	216	793	759	790
중국	86	85	79	91	82	103	97	100	342	382	405
북미	417	390	410	387	417	431	398	412	1,604	1,659	1,705
유럽	319	356	284	313	337	421	366	412	1,273	1,536	1,741
매출 비중											
한국	16.2	16.0	16.8	18.6	14.3	13.7	15.6	16.3	16.9	15.0	14.7
중국	7.1	7.0	7.1	7.9	7.0	7.7	7.8	7.5	7.3	7.5	7.5
북미	34.6	32.0	36.8	33.4	35.7	32.3	32.2	30.9	34.1	32.7	31.6
유럽	26.5	29.2	25.5	27.0	28.9	31.6	29.6	30.9	27.1	30.3	32.3
매출총이익	352	396	322	383	376	430	372	394	1,453	1,572	1,589
영업이익	147	175.2	109	146	147	182	130	113	576	572	523
세전이익	132	0	102	225	129	183	13	66	460	392	386
지배주주순이익	96	-1	83	169	95	130	6	49	347	279	283
GPM	29.2	32.4	28.9	33.0	32.2	32.3	30.0	29.6	30.9	31.0	29.5
OPM	12.1	14.3	9.7	12.6	12.6	13.7	10.5	8.4	12.2	11.3	9.7
NPM	8.0	-0.1	7.4	14.6	8.1	9.7	0.5	3.7	7.4	5.5	5.3
% YoY											
매출액	15.5	7.9	-0.1	-6.5	-3.2	9.1	11.1	14.8	3.7	7.8	6.3
영업이익	0.6	15.6	-22.6	-3.7	0.3	4.0	20.3	-22.7	-2.2	-0.6	-8.7
지배주주순이익	10.5	적전	-6.3	122.8	-1.5	흑전	-92.6	-71.2	6.9	-19.6	1.3

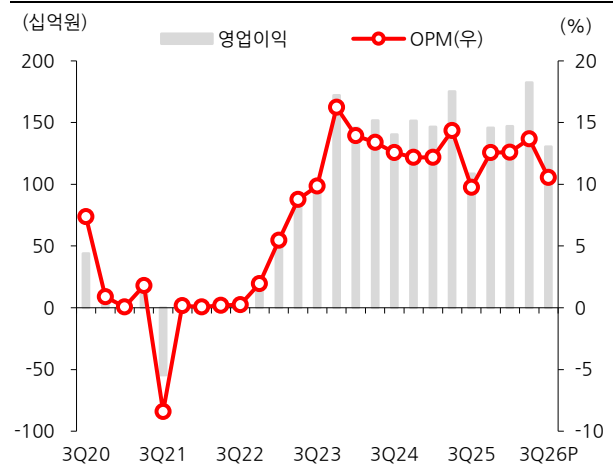
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 금호타이어 매출액 추이



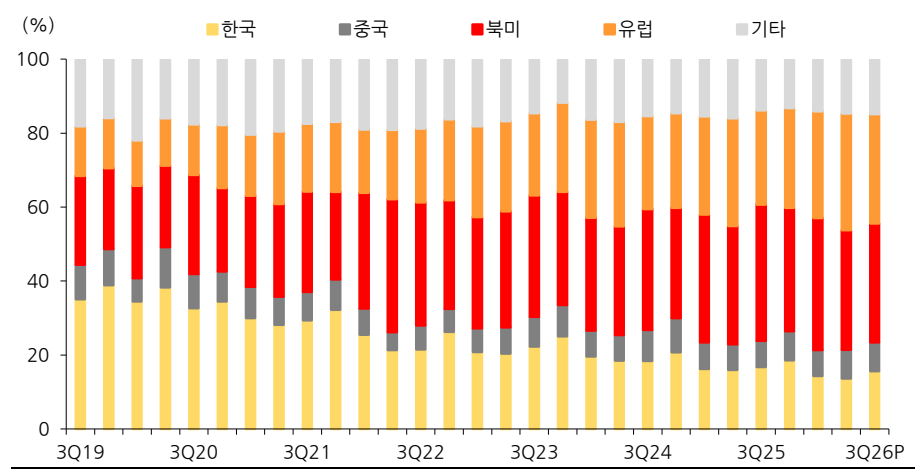
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 금호타이어 영업이익/OPM 추이



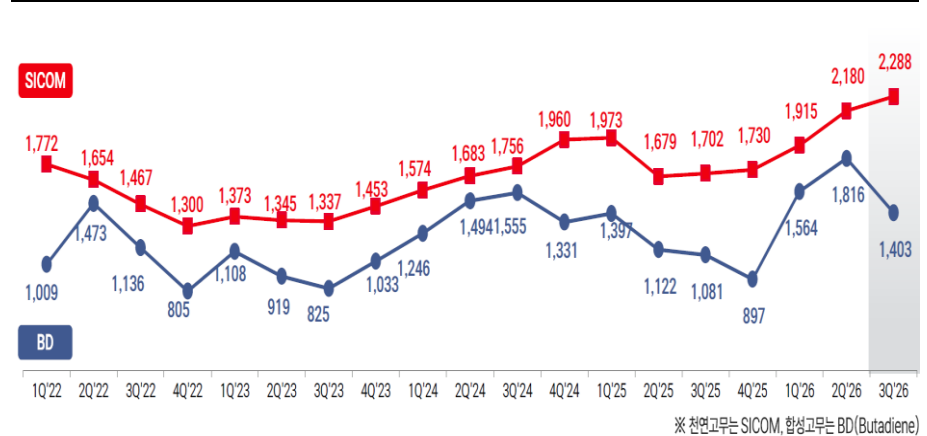
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 금호타이어 지역별 매출 비중 추이



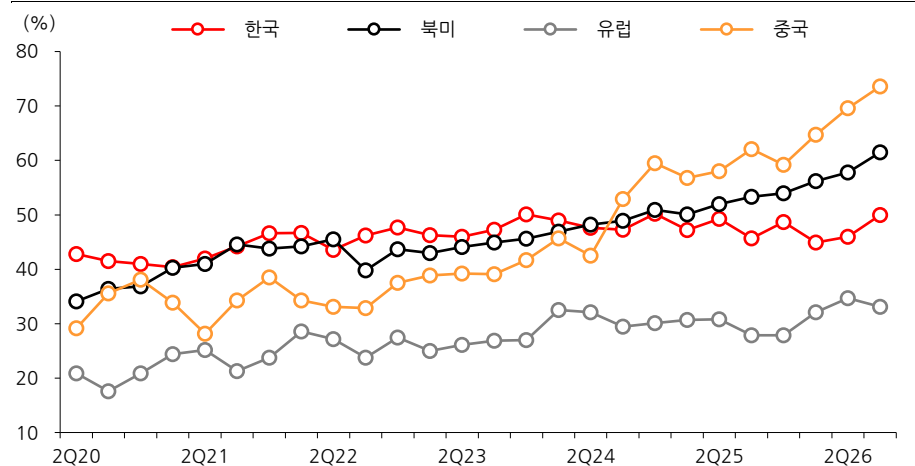
자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 원재료 시장가격 추이



자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 금호타이어 지역별 18인치 이상 고인치 비중(%) 추이



자료: 금호타이어, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,041	4,532	4,701	5,070	5,388
매출총이익	1,110	1,382	1,453	1,572	1,589
영업이익	411	589	576	572	523
EBITDA	685	882	881	907	865
순이자손익	-167	-125	-78	-64	-57
외화관련손익	111	149	161	25	26
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	227	433	460	392	386
당기순이익	172	352	377	306	301
지배주주순이익	158	325	347	279	283
증가율(%)					
매출액	13.5	12.1	3.7	7.8	6.3
영업이익	1,676.5	43.2	-2.2	-0.6	-8.7
EBITDA	144.7	28.7	-0.1	3.0	-4.7
순이익	흑전	104.6	7.2	-18.7	-1.8
이익률(%)					
매출총이익률	27.5	30.5	30.9	31.0	29.5
영업이익률	10.2	13.0	12.2	11.3	9.7
EBITDA 이익률	16.9	19.5	18.7	17.9	16.0
세전이익률	5.6	9.6	9.8	7.7	7.2
순이익률	4.3	7.8	8.0	6.0	5.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	505	520	915	702	564
당기순이익	172	352	377	306	301
자산상각비	274	293	305	335	342
운전자본증감	-104	-338	63	60	-74
매출채권 감소(증가)	-202	14	139	-11	-93
재고자산 감소(증가)	114	-175	58	-28	-86
매입채무 증가(감소)	38	-15	36	101	78
투자현금흐름	-201	-158	-196	-456	-417
유형자산처분(취득)	-188	-242	-305	-363	-364
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-2	-2
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-13	-1
재무현금흐름	-222	-429	-361	-364	-42
차입금의 증가(감소)	-222	-429	-361	-364	-42
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	767	1,003	980	642	638
(-)운전자본증가(감소)	-4	300	-163	69	74
(-)설비투자	192	248	312	367	364
(+)자산매각	3	5	6	2	-2
Free Cash Flow	582	460	836	208	198
(-)기타투자	120	-47	-10	-51	49
잉여현금	462	508	846	259	148
NOPLAT	311	478	472	447	408
(+) Dep	274	293	305	335	342
(-)운전자본투자	-4	300	-163	69	74
(-)Capex	192	248	312	367	364
OpFCF	396	223	627	346	312

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,002	2,335	2,585	2,746	3,039
현금성자산	338	227	597	493	600
매출채권	894	1,083	1,002	1,174	1,267
재고자산	722	969	909	1,008	1,094
비유동자산	2,829	3,028	2,955	3,246	3,319
투자자산	349	369	380	462	511
유형자산	2,474	2,653	2,569	2,777	2,800
무형자산	5	6	6	7	9
자산총계	4,831	5,363	5,540	5,991	6,358
유동부채	1,886	2,258	2,263	2,236	2,420
매입채무	897	1,032	1,049	1,173	1,251
유동성이자부채	950	1,178	1,141	917	989
비유동부채	1,546	1,200	1,037	1,202	1,101
비유동이자부채	1,294	882	733	877	764
부채총계	3,432	3,458	3,301	3,438	3,521
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
이익잉여금	-476	-187	122	403	686
자본조정	79	246	246	246	246
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	1,399	1,905	2,239	2,554	2,837

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	549	1,131	1,209	973	985
BPS	4,401	5,990	7,065	8,043	9,029
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	2,670	3,491	3,410	2,236	2,221
ROA(%)	3.3	6.4	6.4	4.8	4.6
ROE(%)	13.2	21.8	18.5	12.9	11.5
ROIC(%)	9.2	13.6	13.0	12.1	10.4
Multiples(x, %)					
PER	9.4	4.6	4.3	5.3	5.2
PBR	1.2	0.9	0.7	0.6	0.6
PSR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	1.9	1.5	1.5	2.3	2.3
EV/EBITDA	5.0	3.8	3.1	3.1	3.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	245.3	181.5	147.4	134.6	124.1
Net debt/Equity	136.3	96.2	57.0	51.0	40.7
Net debt/EBITDA	278.3	207.9	144.9	143.5	133.4
유동비율	106.1	103.4	114.2	122.8	125.5
이자보상배율(배)	2.4	4.2	6.3	7.4	7.6
자산구조(%)					
투자자본	82.8	86.3	78.2	80.2	78.2
현금+투자자산	17.2	13.7	21.8	19.8	21.8
자본구조(%)					
차입금	61.6	51.9	45.6	41.3	38.2
자기자본	38.4	48.1	54.4	58.7	61.8

[Compliance Notice]

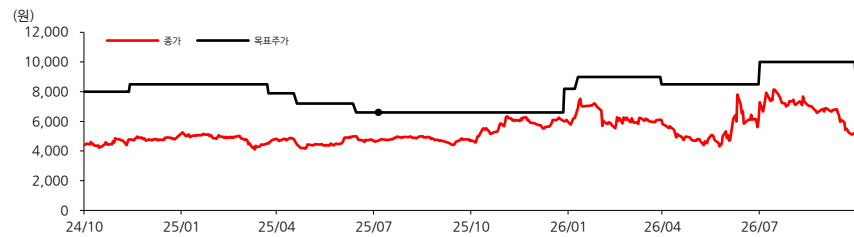
(공표일: 2026년 10월 30일)

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)

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	2024.12.12	2025.04.22	2025.05.19	2025.07.14	2025.07.31
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		8,500	7,900	7,200	6,600	6,600
일 시	2026.01.27	2026.02.09	2026.04.29	2026.07.31	2026.10.30	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	8,200	9,000	8,500	10,000	8,300	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-21.09	-3.94
2026.01.27	Buy	8,200	-26.34	-23.90
2026.02.09	Buy	9,000	-30.20	-16.33
2026.04.29	Buy	8,500	-37.16	-8.24
2026.07.31	Buy	10,000	-31.51	-18.60
2026.10.30	Buy	8,300		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2026년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%