

금호타이어 073240

유럽 공장 신설로 저변 확대 본격화

유럽 폴란드에 600만본 규모 PCR/LTR 생산 공장 신설 발표

12/1일 장마감 후 유럽 공장 신설 투자 계획을 발표했다. 폴란드 오폴레 지역에 연간 600만본 규모의 PCR/LTR 생산시설을 구축한다는 것이 골자다. 투자소요는 총 8,606억원(5.9억달러)으로 2028년 9월부터 가동될 예정이다. 현재 유럽 ASP를 감안 시 예상 매출은 5,300억원 수준으로 예상된다. 이는 25F 예상 유럽 매출 1.3조원 대비 41%에 해당하는 규모다.

유럽 저변 확대 기회로 작용, 물량 확대와 믹스 개선으로 연결될 전망

이번 폴란드 공장 신설은 유럽 매출 비중 제고의 초석이 될 전망이다. 그동안 유럽 매출 비중은 국내 경쟁사 대비 낮았다. 경쟁사들의 25F 예상 유럽 매출 비중은 45%, 42% 수준이다. 금호타이어의 유럽 매출 비중 27%와 대비된다. 다만, 유럽 매출 성장률은 연평균 +41%(21년~24년)로 경쟁사보다 월등한 성장률을 시현해왔기 때문에 증설에 따른 물량 성장은 무난할 전망이다.

만약 유럽 매출 확대만을 감안 시 예상 매출 비중은 34%까지 확대된다. 여기에 단순 물량 증가와 더불어 믹스 개선까지도 연결된다는 점에도 주목이 필요하다. 유럽은 EV 침투율이 높은 지역임과 동시에 그동안 공략이 어려웠던 유럽 프리미엄 브랜드 진출의 교두보가 될 가능성이 높다. 이는 ASP 상승과 긍정적 믹스 효과로 연결되며 보다 높은 성장을 기대 가능하다.

현금흐름 감안 시 충분한 자금 여력, 향후 밸류에이션 확대 기대

폴란드공장과 함평공장을 합산한 신공장 투자소요는 총 1.5조원으로 자금 여력은 충분하다는 판단이다. 3개년(25~27년) 간 영업으로부터 창출되는 현금흐름과 보험금 5,000억원, 기존 현금성 자산 등을 감안 시 추가적인 자금 조달 필요성은 낮다. 만약 영업 환경의 변화 등으로 자금이 부족해지더라도 광주 공장 매각 등의 Plan B도 있다. 따라서 리스크보다는 상방에 주목이 필요하다. 유럽 자동차 업황의 턴어라운드 가시화되고 있는 시점에 적기인 투자다. 향후 유럽 시장의 부활과 함께 밸류에이션 Re-rating을 기대한다.

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.12.02

매수(유지)

목표주가(유지)	7,000원
현재주가(12/01)	5,670원
상승여력	23.5%

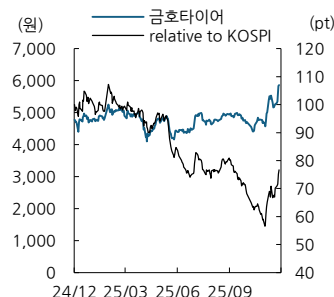
Stock Data

KOSPI	3,920.4pt
시가총액(보통주)	1,629십억원
발행주식수	287,260천주
액면가	5,000원
자본금	1,436십억원
60일 평균거래량	692천주
60일 평균거래대금	3,480백만원
외국인 지분율	8.7%
52주 최고가	5,950원
52주 최저가	4,060원
주요주주	
상웨이코리아(외 8인)	61.8%
금호타이어우리사주(외 1인)	1.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	20.1	24.7
3M	14.7	-10.1
6M	27.6	-17.8

주가차트



Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,041	4,532	4,798	4,972	5,217
영업이익	411	589	547	560	621
영업이익률(%)	10.2	13.0	11.4	11.3	11.9
세전이익	227	433	343	987	541
지배주주지분순이익	158	325	266	776	423
EPS(원)	549	1,131	925	2,703	1,474
증감률(%)	흑전	105.9	-18.2	192.3	-45.5
ROE(%)	13.2	21.8	14.3	32.7	14.2
PER(배)	9.8	4.2	6.1	2.1	3.8
PBR(배)	1.2	0.8	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.0	3.6	3.9	3.5	3.7

자료: 금호타이어, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

표1 금호타이어 4Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q25F	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	1,257	1,114	1,241	12.9	1.3	1,196	5.1
북미	424	410	370	3.5	14.6		
유럽	323	284	318	13.7	1.7		
한국	224	187	258	19.8	(13.1)		
중국	112	79	115	42.1	(2.5)		
기타	174	154	181	12.8	(3.8)		
영업이익	117	109	151	7.9	(22.6)	108	8.0
OPM	9.3	9.7	12.2	(0.4)	(2.9)	9.1	0.3
지배순이익	87	83	76	5.5	15.1	63	37.7
NPM	7.0	7.4	6.1	(0.5)	0.8	5.3	1.6

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 금호타이어 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	4,798	4,972	4,798	4,972	0.0	0.0
영업이익	547	560	547	560	0.1	0.1
OPM	11.4	11.3	11.4	11.3	0.0	0.0
지배순이익	266	367	266	776	(0.1)	111.6

자료: DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 26년은 보험금(5,000억원) 인식을 가정

표3 금호타이어 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
주요지표												
원/달러	1,453	1,402	1,386	1,420	1,415	1,410	1,400	1,400	1,363	1,415	1,406	(0.6)
원/유로	1,529	1,589	1,619	1,633	1,641	1,622	1,596	1,582	1,475	1,593	1,610	1.1
원/위안	199	194	194	199	199	199	198	198	189	197	198	1.0
ASP	78,931	79,238	79,872	78,850	80,362	80,639	81,539	80,706	73,874	79,204	80,812	2.0
판매량	15,282	15,412	13,944	15,941	14,799	16,031	15,210	15,487	61,351	60,579	61,526	1.6
고인치 판매 비중	42.6	43.0	43.3	46.0	44.7	44.3	43.6	45.5	42.0	46.0	45.5	(0.5)
매출액	1,206	1,221	1,114	1,257	1,189	1,293	1,240	1,250	4,532	4,798	4,972	3.6
북미	417	390	410	424	436	437	432	401	1,385	1,641	1,705	3.9
유럽	319	356	284	323	289	363	327	322	1,196	1,283	1,302	1.5
한국	196	195	187	224	207	207	219	220	877	801	853	6.4
중국	86	85	79	112	82	95	85	117	360	362	378	4.5
기타	188	194	154	174	176	190	177	190	713	711	734	3.3
매출원가	854	825	792	900	829	904	869	875	3,150	3,371	3,478	3.2
GPM	29.2	32.4	28.9	28.4	30.3	30.0	29.9	30.0	30.5	29.7	30.0	0.3
영업이익	147	175	109	117	138	153	135	134	589	547	560	2.4
OPM	12.1	14.3	9.7	9.3	11.6	11.8	10.9	10.7	13.0	11.4	11.3	(0.1)
지배순이익	96	(1)	83	87	188	199	190	200	325	266	776	192.3
NPM	8.0	(0.1)	7.4	7.0	15.8	15.4	15.3	16.0	7.2	5.5	15.6	10.1
YoY												
매출액	15.5	7.9	(0.1)	1.3	(1.4)	5.9	11.4	(0.6)	12.1	5.9	3.6	
영업이익	0.6	15.6	(22.6)	(22.6)	(6.0)	(12.7)	24.8	14.6	43.2	(7.0)	2.4	
OPM	(1.8)	1.0	(2.8)	(2.9)	(0.6)	(2.5)	1.2	1.4	2.8	(1.6)	(0.1)	
지배순이익	10.5	적전	(6.3)	15.1	94.5	흑전	129.7	128.4	105.9	(18.2)	192.3	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 증감률은 2025년 대비 2026년 변화를

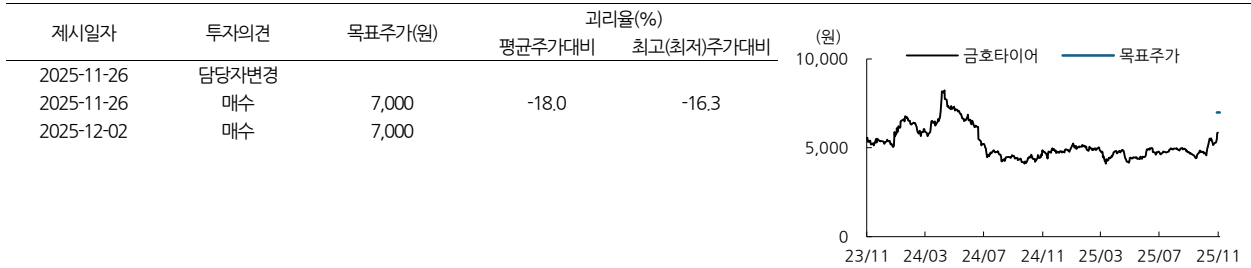
[금호타이어 073240]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,002	2,335	2,581	2,926	2,635	매출액	4,041	4,532	4,798	4,972	5,217
현금 및 현금성자산	259	208	169	524	121	매출원가	2,931	3,150	3,371	3,478	3,575
매출채권 및 기타채권	894	1,083	1,269	1,262	1,320	매출총이익	1,110	1,382	1,427	1,494	1,642
재고자산	722	969	1,064	1,058	1,108	판매비 및 관리비	699	794	880	933	1,021
기타	128	75	79	82	86	영업이익	411	589	547	560	621
비유동자산	2,829	3,028	2,973	3,527	4,431	(EBITDA)	685	882	848	865	958
관계기업투자등	2	2	2	2	2	금융손익	-57	24	49	-85	-91
유형자산	2,474	2,653	2,562	3,100	3,986	이자비용	172	141	92	85	90
무형자산	5	6	6	7	7	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	4,831	5,363	5,553	6,453	7,066	기타영업외손익	-127	-180	-253	511	11
유동부채	1,886	2,258	2,354	2,421	2,551	세전계속사업이익	227	433	343	987	541
매입채무 및 기타채무	897	1,032	1,132	1,125	1,178	계속사업법인세비용	55	82	48	179	86
단기금융부채	950	1,178	1,150	1,221	1,296	계속사업이익	172	352	296	808	455
기타유동부채	39	48	72	75	78	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,546	1,200	1,018	1,074	1,133	당기순이익	172	352	296	808	455
장기금융부채	1,294	882	706	750	796	지배주주	158	325	266	776	423
기타비유동부채	251	318	312	324	337	총포괄이익	172	518	296	808	455
부채총계	3,432	3,458	3,372	3,495	3,685	매출총이익률 (%)	27.5	30.5	29.7	30.0	31.5
지배주주지분	1,264	1,721	1,984	2,761	3,184	영업이익률 (%)	10.2	13.0	11.4	11.3	11.9
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436	EBITDA마진률 (%)	16.9	19.5	17.7	17.4	18.4
자본잉여금	225	225	225	225	225	당기순이익률 (%)	4.3	7.8	6.2	16.2	8.7
이익잉여금	-476	-187	77	853	1,277	ROA (%)	3.3	6.4	4.9	12.9	6.3
비지배주주지분(연결)	135	184	197	197	197	ROE (%)	13.2	21.8	14.3	32.7	14.2
자본총계	1,399	1,905	2,181	2,958	3,381	ROIC (%)	9.2	13.6	12.4	11.1	10.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	505	520	508	796	381	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	172	352	296	808	455	P/E	9.8	4.2	6.1	2.1	3.8
비현금수익비용가감	595	651	592	-18	-18	P/B	1.2	0.8	0.8	0.6	0.5
유형자산감가상각비	274	293	300	304	336	P/S	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	0	1	1	1	1	EV/EBITDA	5.0	3.6	3.9	3.5	3.7
기타현금수익비용	321	358	235	-323	-354	P/CF	2.0	1.4	1.8	2.1	3.7
영업활동 자산부채변동	-104	-338	-279	7	-56	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-202	14	-160	7	-59	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	114	-175	-122	6	-49	매출액	13.5	12.1	5.9	3.6	4.9
매입채무 증가(감소)	38	-15	65	-6	53	영업이익	1,676.5	43.2	-7.0	2.4	10.9
기타자산, 부채변동	-54	-161	-62	0	0	세전이익	흑전	90.8	-20.7	187.3	-45.2
투자활동 현금	-201	-158	-328	-556	-905	당기순이익	흑전	104.6	-15.9	173.1	-43.7
유형자산처분(취득)	-188	-242	-335	-537	-886	EPS	흑전	105.9	-18.2	192.3	-45.5
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	6	65	6	-1	-1	부채비율	245.3	181.5	154.6	118.2	109.0
기타투자활동	-18	20	1	-16	-17	유동비율	106.1	103.4	109.6	120.9	103.3
재무활동 현금	-222	-429	-219	114	121	순차입금/자기자본(x)	136.3	96.2	76.8	48.5	57.9
차입금의 증가(감소)	-222	-429	-219	114	121	영업이익/금융비용(x)	2.4	4.2	5.9	6.6	6.9
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	2,244	2,059	1,857	1,970	2,091
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	1,906	1,833	1,675	1,434	1,957
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	85	-51	-39	355	-403	EPS	549	1,131	925	2,703	1,474
기초현금	173	259	208	169	524	BPS	4,401	5,990	6,908	9,611	11,085
기말현금	259	208	169	524	121	SPS	14,069	15,777	16,703	17,308	18,163
NOPLAT	311	478	472	459	523	CFPS	2,670	3,491	3,091	2,748	1,521
FCF	462	508	281	241	-523	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 금호타이어, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

금호타이어 (073240) 투자이전 및 목표주가 변동추이



투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자이전 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.