

한국타이어앤테크놀로지

(161390)

전기차 시장의 승자

자동차/모빌리티

Analyst 김준성
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서
hyeonseo.bae@meritz.co.kr

4Q25 매출 · 영업이익, 컨센서스 부합

매출 5.46조원 (+116% YoY), 영업이익 5,483억원 (+16% YoY)으로 컨센서스 부합이다. 고단가/고마진 BEV 타이어 판매 확대, 우호적 환율, 재료비와 물류비 하향 안정화가 양호한 실적을 이끌었다. 다만 순이익은 2,064억원 (+250% YoY)으로 컨센서스를 -41% 하회했다. 한온시스템 미국 열관리사업에서 발생한 손상차손 영향이다.

확인된 BEV 경쟁력, 확보된 미래 성장

BEV 시장 내 차별화된 판매 경쟁력과 영업 성과가 동시에 확인되고 있다. 전세계 차량 시장 내 BEV 판매 비중은 2021-2025년 6% → 9% → 11% → 13% → 17%였고 2026년 20%가 전망된다. 한국타이어 OE 매출 내 BEV 비중은 2021-2025년 5% → 11% → 15% → 22% → 27%였으며 2026년은 33%를 목표로한다. BEV 시장 선도 업체인 Tesla와 중국 브랜드들에 대한 높은 공급점유율을 이어가며, 전세계 BEV 시장의 판매 성장률보다 더 빠른 외형 성장을 기록하고 있다. 특히 최근 중국 BEV 브랜드의 해외 수출판매 확장의 수혜가 확인되고 있는 점이 인상적이다.

BEV 타이어는 고단가/고마진이며, 매출 증가와 영업이익률 개선에 알파를 제공한다. OE 시장에서의 성과는 RE 시장에서의 선전으로 이어진다. 한국타이어 RE 매출 내 BEV 비중 또한 4Q24 한 자릿수 초반에서 4Q25 한 자릿수 후반으로 늘어났다. 그리고 RE 매출 내 BEV 수익성은 ICE 수익성의 두 배에 달한다. 2020년 초반 BEV 시장에서의 시장 선점이 중장기 실적 개선의 길을 열고 있다고 판단한다.

신규 적정주가 90,000원을 제시한다. 2026년 EPS 추정치를 +8% 상향했으며, 적정 밸류에이션 또한 기존에 사용했던 과거 3년 PER 밴드 상단 값 6.7배를 대신해 Peer Group의 2026년 PER 평균 값 7.8배를 적용했다. 빠르게 변화하고 있는 자동차 소비 환경 속에서 가장 좋은 성과를 낼 수 있는 타이어 업체에게 산업 평균 대비 할인 적용이 필요하지 않다고 판단한다.

Meritz Research 2026. 2. 5

Buy

(20거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	90,000원
현재주가 (2.4)	65,100원
상승여력	38.2%

KOSPI	5,371.10pt
시가총액	80,643억원
발행주식수	12,388만주
유동주식비율	55.28%
외국인비중	38.37%
52주 최고/최저가	67,200원/36,200원
평균거래대금	206.0억원

주요주주(%)

한국엔컴퍼니 외 22 인	43.19
국민연금공단	8.01
Pzena Investment	6.11

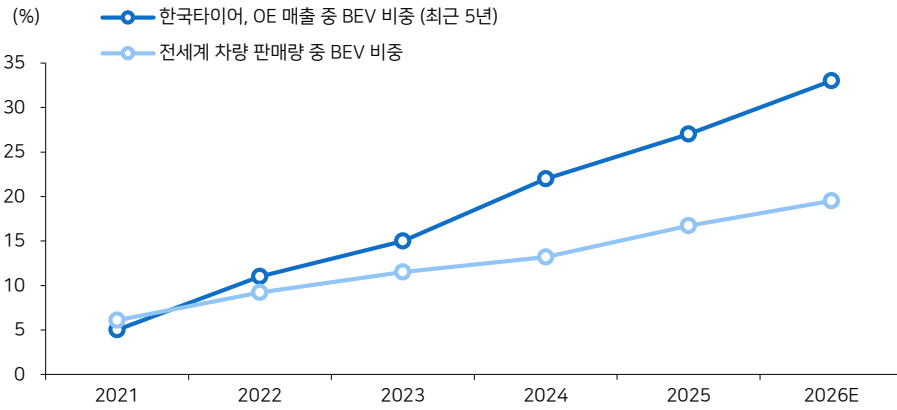
주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.2	50.7	62.5
상대주가	-8.4	-11.7	-24.9

주가그래프



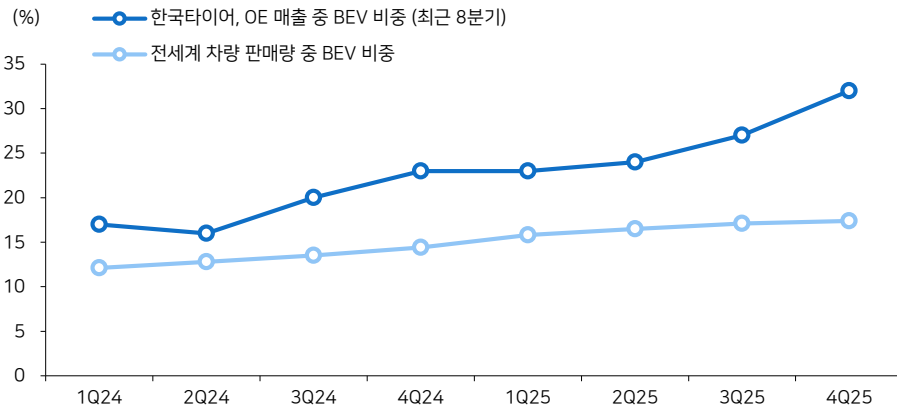
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	8,939.6	1,327.9	720.2	5,814	4.3	77,114	11.2	0.8	3.3	7.8	7.9
2024	9,411.9	1,762.3	1,114.6	8,998	54.8	89,609	7.2	0.7	3.0	10.7	11.4
2025P	21,202.3	1,842.5	1,098.5	8,868	-1.4	92,707	7.3	0.7	5.3	9.0	46.8
2026E	22,019.0	2,133.4	1,440.1	11,625	31.1	102,942	5.6	0.6	4.0	10.4	43.2
2027E	23,203.6	2,296.0	1,522.1	12,288	5.7	112,964	5.3	0.6	3.6	10.1	40.1

그림1 한국타이어, BEV 시장 내 높은 공급 점유율 확보를 통해 차별화된 실적 성장 기록 중



자료: 한국타이어앤테크놀로지, CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림2 BEV 시장 내 초기 시장 선점이 중장기 실적 성장의 기반을 다지고 있다고 판단



자료: 한국타이어앤테크놀로지, CPCA, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 차량 수출 판매 확대의 수혜 또한 반영 중



자료: CAAM, 메리츠증권 리서치센터

표1 타이어 산업, 2026년 Peer Group 평균 PER 7.8배

기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER(배)		EPS Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
			2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
넥센타이어	002350 KS EQUITY	0.8	5.7	4.8	20.5	17.4	0.4	0.4	5.4	4.3	7.2	8.2
금호타이어	073240 KS EQUITY	1.8	7.3	4.5	-27.5	62.8	0.9	0.8	4.1	3.7	13.4	18.5
Goodyear Tire & Rubber	GT US EQUITY	4.1	16.0	9.4	-34.3	69.8	0.7	0.6	5.0	4.3	5.0	7.8
Sumitomo Rubber	5110 JP EQUITY	6.3	10.3	8.7	36.3		0.9	0.9	4.8	4.3	9.5	10.2
Bridgestone	5108 JP EQUITY	44.9	12.2	10.1	44.3	19.2	1.2	1.2	5.5	5.2	10.8	11.7
Yokohama Rubber	5101 JP EQUITY	9.8	9.3	8.4	15.1	9.8	1.0	0.9	6.5	5.9	11.1	11.0
Toyo Tire	5105 JP EQUITY	6.2	8.7	8.0	11.7	8.3	1.2	1.1	4.1	3.7	14.3	14.2
Michelin	ML FP EQUITY	38.7	13.6	11.6	-8.5	17.3	1.2	1.2	5.5	5.1	9.0	10.1
Average			9.7	7.8	5.6	23.8	0.9	0.9	4.9	4.4	10.3	11.0

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026년 EPS 추정치에 7.8배 적용해 적정주가 90,000원으로 상향

적정 밸류에이션 PER (배, a)	7.8배
2026년 EPS 추정치 (원, b)	11,625원
Fair Value (원, c = a x b)	90,677원
적정 주가 ('000 rounding, 원)	90,000원
현재 주가 (2월 4일 기준 종가)	65,100원
과리율 (%)	+38.2%

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국타이어앤테크놀로지 4Q25 분기 영업 실적, ASP 믹스 개선과 원재료·운송 비용 감소로 컨센서스 부합

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	5,456.2	2,531.5	115.5	5,412.7	0.8	5,399.8	1.0	5,309.6	2.8
영업이익	548.3	473.3	15.9	586.0	-6.4	561.3	-2.3	487.6	12.4
세전이익	274.0	203.5	34.7	550.4	-50.2	465.7	-41.2	296.0	-7.4
지배주주순이익	206.4	58.9	250.2	390.3	-47.1	349.4	-40.9	215.3	-4.1
영업이익률(%)	10.0	18.7		10.8		10.4		9.2	
세전이익률(%)	5.0	8.0		10.2		8.6		5.6	
지배주주순이익률(%)	3.8	2.3		7.2		6.5		4.1	

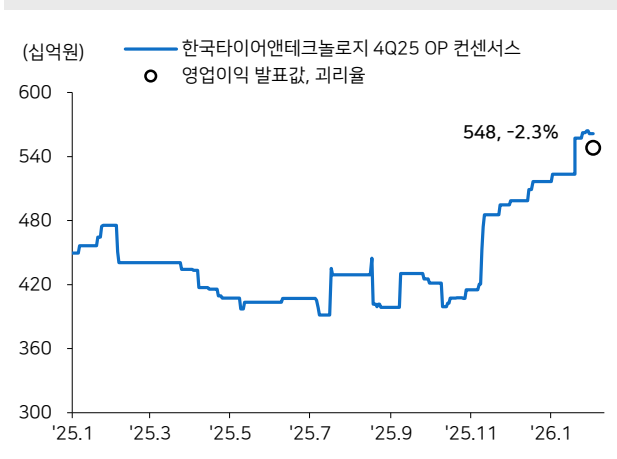
자료: Bloomberg, 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

표4 한국타이어앤테크놀로지 2026년 연간 영업이익, BEV 시장에서의 차별화된 성과 반영해 +6.9% 상향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	22,019.0	21,801.0	1.0	23,203.6	22,721.1	2.1
영업이익	2,133.4	1,996.2	6.9	2,296.0	2,130.0	7.8
세전이익	1,957.2	1,774.2	10.3	2,060.7	1,986.5	3.7
순이익	1,440.1	1,337.4	7.7	1,522.1	1,459.1	4.3
영업이익률(%)	9.7	9.2	0.5%p	9.9	9.4	0.5%p
세전이익률(%)	8.9	8.1	0.8%p	8.9	8.7	0.1%p
순이익률(%)	6.5	6.1	0.4%p	6.6	6.4	0.1%p

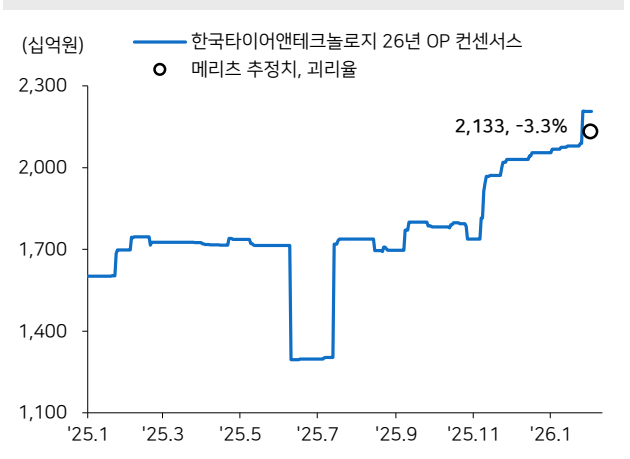
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림4 4Q25 분기 영업이익, 컨센서스 부합



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2026년 연간 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	4,963.7	5,369.7	5,412.7	5,456.2	5,219.5	5,555.0	5,705.2	5,539.3	21,202.3	22,019.0	23,203.6
(% YoY)	9.6	10.1	9.7	7.7	-2.8	2.6	4.6	6.1	125.3	3.9	5.4
타이어	2,346.4	2,511.4	2,707.1	2,753.7	2,512.0	2,701.4	3,021.7	2,874.4	10,318.6	11,109.5	11,950.0
(% YoY)	10.3	8.3	11.2	8.8	7.1	7.6	11.6	4.4	9.6	7.7	7.6
한온시스템	2,617.3	2,858.2	2,705.7	2,702.5	2,707.5	2,853.5	2,683.5	2,664.9	10,883.7	10,909.5	11,253.6
(% YoY)	8.9	11.7	8.2	6.6	3.4	-0.2	-0.8	-1.4	8.9	0.2	3.2
OP	354.6	353.6	586.0	548.3	503.4	517.8	584.4	527.7	1,842.5	2,133.4	2,296.0
(% YoY)	-11.1	-15.8	24.6	15.9	42.4	-11.6	6.6	4.8	4.6	15.8	7.6
타이어	333.6	346.4	519.2	485.0	419.5	432.2	498.6	439.8	1,684.2	1,790.1	1,935.9
(% YoY)	-16.3	-17.5	10.4	2.5	25.8	24.8	-4.0	-9.3	-4.4	6.3	8.1
한온시스템	21.0	7.3	66.7	63.3	83.9	85.6	85.9	87.9	158.3	343.4	360.1
(% YoY)	-69.0	-89.9	-28.8	-146.0	298.8	1,079.3	28.7	38.9	65.7	116.9	4.9
RP	444.5	282.2	661.9	274.0	468.2	469.0	552.8	467.1	1,662.6	1,957.2	2,060.7
(% YoY)	-5.1	-35.9	43.4	34.7	65.9	-29.1	101.7	-0.2	5.6	17.7	5.3
NP	319.7	182.1	390.3	206.4	345.6	347.9	400.1	346.5	1,098.5	1,440.1	1,522.1
(% YoY)	-10.2	-42.6	2.0	250.2	89.8	-10.9	93.8	0.3	-1.4	31.1	5.7
이익률 (%)											
OP margin	7.1	6.6	10.8	10.0	9.6	9.3	10.2	9.5	8.7	9.7	9.9
타이어	14.2	13.8	19.2	17.6	16.7	16.0	16.5	15.3	16.3	16.1	16.2
한온시스템	0.8	0.3	2.5	2.3	3.1	3.0	3.2	3.3	1.5	3.1	3.2
RP margin	9.0	5.3	12.2	5.0	9.0	8.4	9.7	8.4	7.8	8.9	8.9
NP margin	6.4	3.4	7.2	3.8	6.6	6.3	7.0	6.3	5.2	6.5	6.6
재료비 가정 (톤/달러)											
Blended input cost	1,786	1,858	1,763	1,626	1,871	1,890	1,887	1,883	1,758	1,882	1,844
NR Input cost	2,017	2,058	2,032	1,802	1,900	1,920	1,900	1,900	1,977	1,905	1,920
SR Input cost	2,111	2,072	2,019	1,877	1,950	2,000	2,020	2,000	2,020	1,993	2,010

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	8,939.6	9,411.9	21,202.3	22,019.0	23,203.6
매출액증가율(%)	6.5	5.3	125.3	3.9	5.4
매출원가	6,043.6	5,943.9	16,671.6	17,254.9	18,100.4
매출총이익	2,896.0	3,468.0	4,530.7	4,764.1	5,103.2
판매관리비	1,568.0	1,705.7	2,688.1	2,630.7	2,807.2
영업이익	1,327.9	1,762.3	1,842.5	2,133.4	2,296.0
영업이익률(%)	14.9	18.7	8.7	9.7	9.9
금융손익	-49.0	75.1	-5.2	-14.5	-23.4
중속/관계기업손익	-12.0	-93.3	76.1	20.0	20.0
기타영업외손익	-95.8	-170.3	-250.8	-181.7	-231.9
세전계속사업이익	1,171.2	1,573.8	1,662.6	1,957.2	2,060.7
법인세비용	442.4	442.7	674.6	631.8	659.4
당기순이익	728.8	1,131.1	988.1	1,325.4	1,401.3
지배주주지분 순이익	720.2	1,114.6	1,098.5	1,440.1	1,522.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	6,768.1	7,274.8	12,656.2	12,923.5	13,204.7
현금및현금성자산	2,243.9	1,882.3	2,756.3	2,862.5	2,784.4
매출채권	1,652.7	1,862.1	4,406.8	4,576.5	4,640.7
재고자산	2,022.6	2,383.8	3,816.4	3,963.4	3,944.6
비유동자산	5,995.2	8,575.0	15,439.1	17,530.9	20,003.7
유형자산	3,714.3	4,692.7	8,367.3	9,400.9	10,379.6
무형자산	251.5	250.3	242.4	235.0	228.2
투자자산	1,555.2	2,046.1	4,609.1	4,786.7	5,044.2
자산총계	12,763.3	15,849.7	28,095.2	30,454.4	33,208.4
유동부채	2,284.4	3,687.1	9,031.8	10,004.3	11,366.8
매입채무	492.5	538.5	0.0	0.0	0.0
단기차입금	334.0	977.4	1,563.9	1,579.5	1,579.5
유동성장기부채	144.7	150.0	1,424.9	1,432.0	1,432.0
비유동부채	849.4	967.8	5,879.3	5,998.2	6,148.3
사채	149.9	0.0	1,200.0	1,212.0	1,224.1
장기차입금	128.9	147.0	1,984.5	2,024.2	2,064.7
부채총계	3,133.8	4,654.9	14,911.1	16,002.4	17,515.1
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	3,007.0	3,007.0	3,007.0	3,007.0	3,007.0
기타포괄이익누계액	168.2	816.3	2,150.0	2,365.0	2,601.5
이익잉여금	6,437.3	7,354.4	8,010.0	9,062.9	10,067.7
비지배주주지분	77.0	94.5	1,700.0	1,700.0	1,700.0
자본총계	9,629.6	11,194.9	13,184.1	14,452.0	15,693.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,975.5	1,886.1	1,538.8	2,026.5	2,449.1
당기순이익(손실)	728.8	1,131.1	988.1	1,325.4	1,401.3
유형자산상각비	489.6	496.6	231.3	579.3	608.7
무형자산상각비	17.8	18.5	17.9	17.4	16.8
운전자본의 증감	498.8	-284.1	-1,636.8	-323.7	-58.1
투자활동 현금흐름	96.9	-2,610.4	-318.3	-1,722.2	-2,183.3
유형자산의증가(CAPEX)	-420.1	-1,033.1	-2,000.0	-1,500.0	-1,000.0
투자자산의감소(증가)	-8.8	-9.7	2,163.1	7.4	6.8
재무활동 현금흐름	-965.4	182.1	446.4	-198.1	-343.8
차입금의 증감	-333.1	427.1	-519.7	22.8	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1,104.4	-361.6	874.0	106.2	-78.0
기초현금	1,139.4	2,243.9	1,882.3	2,756.3	2,862.5
기말현금	2,243.9	1,882.3	2,756.3	2,862.5	2,784.4

Key Financial Data

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	72,166	75,979	171,159	177,752	187,314
EPS(지배주주)	5,814	8,998	8,868	11,625	12,288
CFPS	15,162	20,102	25,636	18,972	20,240
EBITDAPS	14,816	18,384	16,885	22,039	23,585
BPS	77,114	89,609	92,707	102,942	112,964
DPS	1300	2000	2200	3200	4200
배당수익률(%)	2.0	3.1	3.4	4.9	6.5
Valuation(Multiple)					
PER	11.2	7.2	7.3	5.6	5.3
PCR	4.3	3.2	2.5	3.4	3.2
PSR	0.9	0.9	0.4	0.4	0.3
PBR	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	1,835.3	2,277.3	2,091.7	2,730.1	2,921.6
EV/EBITDA	3.3	3.0	5.3	4.0	3.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.8	10.7	9.0	10.4	10.1
EBITDA 이익률	20.5	24.2	9.9	12.4	12.6
부채비율	7.9	11.4	46.8	43.2	40.1
금융비용부담률	0.8	0.5	1.5	1.5	1.4
이자보상배율(x)	1,887.1	3,972.0	585.2	656.7	700.8
매출채권회전율(x)	10.8	10.8	10.8	10.8	11.8
재고자산회전율(x)	4.0	4.3	6.8	5.7	5.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

한국타이어앤테크놀로지 (161390) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.02.05	기업브리프	Buy	65,000	김준성	-15.2	-2.9	
2024.05.01	기업브리프	Buy	75,000	김준성	-45.2	-27.1	
2025.02.04	기업브리프	Buy	62,000	김준성	-34.4	-20.4	
2025.11.10	기업브리프	Buy	65,000	김준성	-6.9	3.4	
2026.02.05	기업브리프	Buy	90,000	김준성	-	-	