meritz Securities

Company Brief

한국타이어앤테크놀로지

(161390)

피하지 못한 EU 관세, 영향 점검

자동차/모빌리티

Analyst 김준성
joonsung.kim@meritz.co.kr

RA 배현서
hyeonseo.bae@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 10. 28

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	100,000원
현재주가 (10.27)	56,800원
상승여력	76.1%

한국타이어, EU로부터 상계 관세 27.5% 부과

EU는 지난 7월 중국산 타이어에 반덤핑 (AD, Anti-Dumping) 관세를 부과한 데 이어, 이번에 동일 품목에 대해 상계 (CVD, Countervailing Duty) 관세를 부과했다. 반덤핑 관세는 기업의 저가 판매에 대한 패널티로, 정상 가격보다 현저히 낮은 가격으로 수출할 경우 부과된다. 상계 관세는 수출국 정부의 보조금에 대한 패널티로, 정부 지원이 가격 경쟁력의 원천으로 작용했다고 판단될 때 부과된다.

한국타이어는 반덤핑 관세 4.3%를 부과 받았다. 경쟁업체들의 24.4~45.3%와 비교하면 이례적으로 낮은 수준이었다. 그러나 이번 상계 관세는 피해가지 못했다. EU는 샘플 조사를 통해 중국산 타이어 모두가 정부로부터 저렴한 토지 · 전력 · 원재료를 공급받고 정책 금융과 세금 우대의 혜택을 누렸다고 판단했다. 모든 업체들에 대해 24.6~29.6%의 상계 관세를 부과했고, 한국타이어는 27.5%가 적용됐다. 이중 과세 방지를 위해 기존 반덤핑 관세 4.3%가 0%로 조정되어, 총 관세 또한 27.5%이다.

한국타이어의 생산능력은 2027년 기준 약 1억본이며, 한국 · 중국 각각 3,000만본, 헝가리 1,800만본, 인도네시아 1,000만본, 미국 1,100만본이다. 당사 추정 2027년 유럽 매출은 타이어 부문 전체 매출의 43%인 5.4조원이다. 이 중 20%인 1.1조원이 중국에서 수입될 1,000만본에서 발생한다고 가정했으나, 이번 관세 부과 결정으로 한국타이어가 한국에서 미국으로 수출할 예정이던 600만본 중 절반을 유럽으로 전환할 것으로 예상한다. 이에 따라 관세에 노출될 중국 물량이 700만본으로 축소되며 관련 매출도 0.75조원으로 줄어든다. 관세는 출고 가격에 부과되며 이는 판매 가격의 80% 수준이다. 예상 관세 비용은 0.75조원 매출의 80%에 27.5%를 적용한 0.16조원으로 산정된다. 이는 2027년 타이어 부문 매출 추정치의 1.3%다.

2027년 EPS 추정치 -8% 조정, 적정주가 100,000원 제시

상계 관세 부과는 오는 12월 6일 시작이다. 2027년 EPS 추정치를 -8% 조정한다. 상계 관세로 인해 타이어 부문 전체 매출의 1.3%에 해당하는 비용이 추가된다. 다만 기대 이상의 전기차 수요 확산과 이를 통한 수익성 믹스 개선 효과가 관세 영향을 일부 상쇄할 수 있다고 판단했다. 적정주가를 조정된 2027년 EPS 추정치에 타이어 업종 Peer Group 평균 PER 8.1배를 적용하여 기존 120,000원에서 100,000원으로 하향한다.

표1 한국타이어 3Q26 분기 실적, 영업이익 컨센서스 부합할 전망

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**5,734.1**	5,412.7	5.9	5,682.5	0.9	5,734.1	0.0
영업이익	**550.9**	586.0	-6.0	559.1	-1.5	544.3	1.2
세전이익	**461.2**	550.4	-16.2	426.3	8.2	469.6	-1.8
순이익	**330.9**	390.3	-15.2	279.1	18.6	320.4	3.3
영업이익률(%)	**9.6**	10.8		9.8		9.5	
세전이익률(%)	**8.0**	10.2		7.5		8.2	
순이익률(%)	**5.8**	7.2		4.9		5.6	

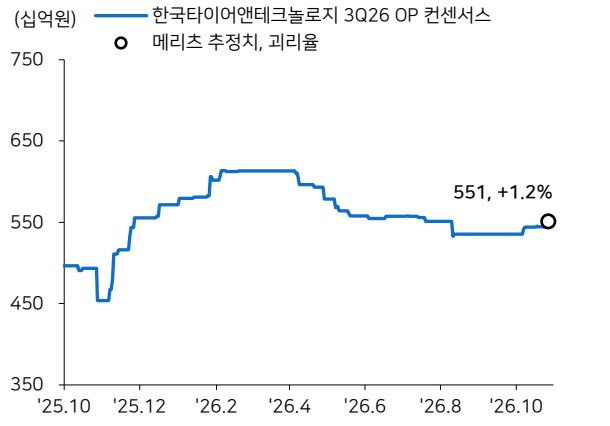
자료: Bloomberg, 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국타이어 2027년 영업이익 추정치, EU로부터의 중국산 타이어 상계 관세 부과 영향으로 -7% 하향 조정

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**22,503.6**	22,503.6	0.0	**23,879.6**	24,021.4	-0.6
영업이익	**2,195.0**	2,206.2	-0.5	**2,465.2**	2,653.2	-7.1
세전이익	**1,911.6**	1,925.4	-0.7	**2,266.0**	2,385.2	-5.0
순이익	**1,319.5**	1,322.4	-0.2	**1,573.7**	1,707.9	-7.9
영업이익률(%)	**9.8**	9.8	0.0%p	**10.3**	11.0	-0.7%p
세전이익률(%)	**8.5**	8.6	-0.1%p	**9.5**	9.9	-0.4%p
순이익률(%)	**5.9**	5.9	0.0%p	**6.6**	7.1	-0.5%p

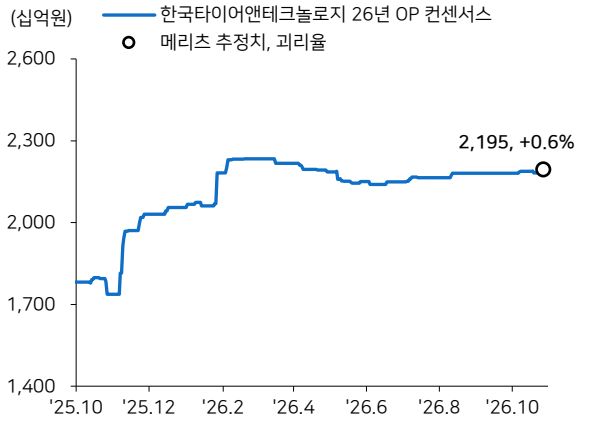
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26E 분기 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 연간 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**4,963.7**	**5,369.7**	**5,412.7**	**5,456.2**	**5,313.9**	**5,682.5**	**5,734.1**	**5,773.0**	**21,202.3**	**22,503.6**	**23,879.6**
(% YoY)	9.6	10.1	9.7	7.7	7.1	5.8	5.9	5.8	125.3	6.1	6.1
타이어	2,346.4	2,511.4	2,707.1	2,753.7	2,492.4	2,880.6	3,021.7	3,045.8	10,318.6	11,440.5	12,544.4
(% YoY)	10.3	8.3	11.2	8.8	6.2	14.7	11.6	10.6	9.6	10.9	9.6
한온시스템	2,617.3	2,858.2	2,705.7	2,702.5	2,821.5	2,801.9	2,712.4	2,727.3	10,883.7	11,045.1	11,335.2
(% YoY)	8.9	11.7	8.2	6.6	7.8	-2.0	0.3	0.9	8.9	1.5	2.6
OP	**354.6**	**353.6**	**586.0**	**546.9**	**507.0**	**559.1**	**550.9**	**550.3**	**1,841.1**	**2,195.0**	**2,465.2**
(% YoY)	-11.1	-15.8	24.6	15.6	43.0	58.1	-6.0	0.6	4.5	19.2	12.3
타이어	333.6	346.4	519.2	485.1	437.5	455.4	453.3	450.8	1,684.3	1,797.0	2,044.7
(% YoY)	-16.3	-17.5	10.4	2.5	31.2	31.5	-12.7	-7.1	-4.4	6.7	13.8
한온시스템	21.1	7.3	66.7	61.8	97.2	103.7	97.6	99.5	156.8	398.0	420.4
(% YoY)	-68.9	-89.9	-28.8	-144.9	361.0	1,328.4	46.4	61.1	64.2	153.8	5.6
RP	**393.4**	**238.0**	**550.4**	**257.6**	**528.8**	**426.3**	**461.2**	**467.6**	**1,439.3**	**1,911.6**	**2,266.0**
(% YoY)	-16.0	-46.0	19.3	26.6	34.4	79.1	-16.2	81.5	-8.5	32.8	18.5
NP	**319.7**	**182.1**	**390.3**	**197.4**	**346.2**	**279.1**	**330.9**	**335.6**	**1,089.5**	**1,319.5**	**1,573.7**
(% YoY)	-10.2	-42.6	2.0	234.9	8.3	53.3	-15.2	70.0	-2.3	21.1	19.3
이익률 (%)											
OP margin	7.1	6.6	10.8	10.0	9.5	9.8	9.6	9.5	8.7	9.8	10.3
타이어	14.2	13.8	19.2	17.6	17.6	15.8	15.0	14.8	16.3	15.7	16.3
한온시스템	0.8	0.3	2.5	2.3	3.4	3.7	3.6	3.7	1.4	3.6	3.7
RP margin	7.9	4.4	10.2	4.7	10.0	7.5	8.0	8.1	6.8	8.5	9.5
NP margin	6.4	3.4	7.2	3.6	6.5	4.9	5.8	5.8	5.1	5.9	6.6
재료비 가정 (톤/달러)											
Blended input cost	1,786	1,858	1,763	1,626	1,839	1,982	1,989	1,931	1,758	1,935	1,791
NR Input cost	2,017	2,058	2,032	1,802	1,852	1,957	2,050	1,970	1,977	1,957	1,870
SR Input cost	2,111	2,072	2,019	1,877	1,885	2,339	2,230	2,100	2,020	2,139	1,900

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 메리츠증권 리서치센터

표4 전세계 타이어 업종 Peer Group의 2027년 평균 PER 8.1배

기업명	Ticker	시가총액	PER(배)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
		(조원)	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
넥센타이어	002350 KS EQUITY	0.5	4.9	4.0	3.4	0.3	0.3	0.2	4.3	3.7	2.9	5.3	6.2	7.0
금호타이어	073240 KS EQUITY	1.5	4.0	4.0	3.5	0.6	0.5	0.5	3.1	2.7	2.1	16.3	13.9	14.1
Goodyear Tire & Rubber	GT US EQUITY	1.6	-	19.9	4.5	0.4	0.4	0.4	5.1	4.7	3.8	-7.7	2.9	8.5
Sumitomo Rubber	5110 JP EQUITY	4.4	7.1	6.2	5.4	0.6	0.6	0.6	4.4	3.9	3.6	9.3	10.2	10.9
Bridgestone	5108 JP EQUITY	43.6	12.3	11.0	8.8	1.3	1.2	1.0	5.9	5.5	-	10.5	11.1	11.8
Yokohama Rubber	5101 JP EQUITY	9.1	7.3	6.4	5.7	0.8	0.7	0.7	5.1	4.5	3.7	11.8	12.2	13.1
Toyo Tire	5105 JP EQUITY	4.2	7.3	6.5	5.6	1.0	0.9	0.8	3.6	3.1	2.7	13.7	13.8	14.4
Michelin	ML FP EQUITY	32.3	12.2	10.5	9.1	1.2	1.2	1.1	5.4	5.0	4.6	9.7	10.9	11.9
Apollo Tyres	APTY IN EQUITY	3.4	15.1	11.8	10.4	1.4	1.2	1.1	6.8	5.7	5.0	9.3	10.9	11.4
Average			**8.5**	**8.1**	**6.1**	**0.8**	**0.8**	**0.7**	**4.8**	**4.3**	**3.6**	**10.0**	**10.8**	**11.7**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표5 한국타이어 2027년 예상 EPS에 Peer 평균 PER 적용해 적정주가 100,000원 제시

적정 밸류에이션 PER (배, a)	8.1배
2027년 예상 EPS 추정치 (원, b)	12,704원
Fair Value (원, c = a x b)	102,899원
적정 주가 ('0000 rounding, 원)	**100,000원**
현재 주가 (10월 27일 기준 종가)	56,800원
괴리율 (%)	**+76.1%**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

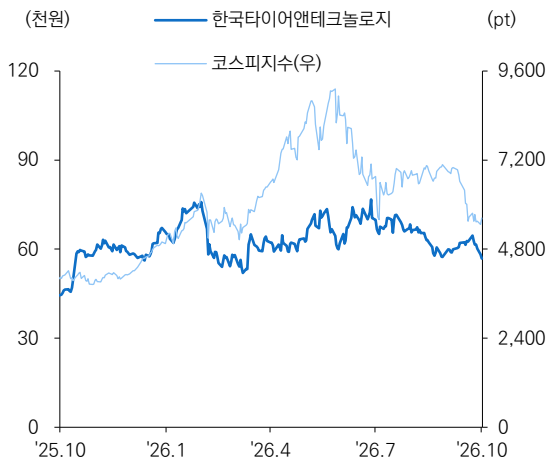
KOSPI	5,638.34pt
시가총액	70,361억원
발행주식수	12,388만주
유동주식비율	55.29%
외국인비중	39.49%
52주 최고/최저가	76,700원/44,550원
평균거래대금	175.8억원

주요주주(%)

한국앤컴퍼니 외 22 인	43.19
국민연금공단	8.01
Pzena Investment Management,LLC	6.11

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.9	-8.7	27.5
상대주가	24.5	7.1	-8.6

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	9,411.9	1,762.3	1,114.6	8,998	54.8	89,609	6.3	0.63	2.5	10.7	11.4
2025	21,202.3	1,841.1	1,089.5	8,795	-2.3	97,723	6.5	0.58	2.9	8.6	37.0
2026E	22,503.6	2,195.0	1,319.5	10,652	21.1	107,128	5.3	0.53	2.5	8.9	36.3
2027E	23,879.6	2,465.2	1,573.7	12,704	19.3	117,138	4.5	0.48	2.2	9.8	33.1
2028E	25,285.5	2,786.8	1,814.8	14,650	15.3	128,137	3.9	0.44	1.9	10.5	30.7

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**9,411.9**	**21,202.3**	**22,503.6**	**23,879.6**	**25,285.5**
매출액증가율(%)	5.3	125.3	6.1	6.1	5.9
매출원가	5,943.9	16,537.3	17,354.9	18,263.3	19,151.8
매출총이익	3,468.0	4,665.0	5,148.7	5,616.3	6,133.7
판매관리비	1,705.7	2,823.9	2,953.7	3,151.1	3,346.8
영업이익	**1,762.3**	**1,841.1**	**2,195.0**	**2,465.2**	**2,786.8**
영업이익률(%)	18.7	8.7	9.8	10.3	11.0
금융손익	75.1	-185.7	-229.8	-161.4	-143.4
종속/관계기업손익	-93.3	76.1	-3.2	10.0	10.0
기타영업외손익	-170.3	-292.2	-50.4	-47.8	-50.6
세전계속사업이익	1,573.8	1,439.3	1,911.6	2,266.0	2,602.9
법인세비용	442.7	467.7	516.2	611.8	702.8
당기순이익	**1,131.1**	**971.6**	**1,395.4**	**1,654.2**	**1,900.1**
지배주주지분 순이익	1,114.6	1,089.5	1,319.5	1,573.7	1,814.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**1,886.1**	**1,608.0**	**5,843.3**	**2,466.7**	**2,443.7**
당기순이익(손실)	1,131.1	971.6	1,367.7	1,654.2	1,900.1
유형자산상각비	496.6	1,069.2	1,121.9	1,099.8	1,177.8
무형자산상각비	18.5	313.6	290.8	313.7	303.2
운전자본의 증감	-284.1	-1,004.2	1,904.2	-1,025.8	-1,369.1
투자활동 현금흐름	**-2,610.4**	**-734.8**	**-5,668.1**	**-1,640.2**	**-1,584.8**
유형자산의증가(CAPEX)	-1,033.1	-2,107.7	-1,700.0	-1,000.0	-800.0
투자자산의감소(증가)	-9.7	-200.3	158.3	293.7	283.2
재무활동 현금흐름	**182.1**	**-214.0**	**-101.5**	**-528.2**	**-542.7**
차입금의 증감	427.1	-658.9	143.9	0.0	17.9
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-361.6	720.8	322.4	298.3	316.2
기초현금	2,243.9	1,882.3	2,603.1	2,925.5	3,223.7
기말현금	1,882.3	2,603.1	2,925.5	3,223.7	3,540.0

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	7,274.8	11,552.5	12,447.1	13,705.1	15,240.8
현금및현금성자산	1,882.3	2,603.1	2,925.5	3,223.7	3,540.0
매출채권	1,862.1	3,582.8	4,050.6	4,537.1	5,057.1
재고자산	2,383.8	3,905.3	4,145.0	4,298.3	4,804.2
비유동자산	8,575.0	15,094.6	16,133.4	15,769.4	15,275.7
유형자산	4,692.7	9,924.0	10,813.8	10,714.0	10,336.2
무형자산	250.3	3,736.1	3,465.3	3,171.6	2,888.4
투자자산	2,046.1	455.1	483.0	512.6	542.8
자산총계	**15,849.7**	**26,647.2**	**28,580.5**	**29,474.5**	**30,516.5**
유동부채	3,687.1	6,775.0	7,865.9	7,489.7	7,270.5
매입채무	538.5	1,694.8	1,798.8	1,671.6	1,643.6
단기차입금	977.4	1,492.1	1,790.5	1,790.5	1,808.4
유동성장기부채	150.0	754.7	1,207.5	1,207.5	1,207.5
비유동부채	967.8	5,670.2	5,347.7	5,377.7	5,276.6
사채	0.0	1,113.2	779.2	787.0	779.1
장기차입금	147.0	1,895.2	1,800.4	1,710.4	1,727.5
부채총계	**4,654.9**	**12,445.2**	**13,213.6**	**12,867.5**	**12,547.1**
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	3,007.0	2,893.7	2,893.7	2,893.7	2,893.7
기타포괄이익누계액	816.3	3,152.6	3,184.2	3,216.0	3,248.2
이익잉여금	7,354.4	8,138.6	9,272.0	10,480.2	11,810.5
비지배주주지분	94.5	2,096.5	2,096.5	2,096.5	2,096.5
자본총계	**11,194.9**	**14,202.0**	**15,366.9**	**16,607.0**	**17,969.4**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	75,979	171,159	181,663	192,772	204,121
EPS(지배주주)	8,998	8,795	10,652	12,704	14,650
CFPS	20,102	27,961	34,878	28,194	30,780
EBITDAPS	18,384	26,025	29,124	31,311	34,453
BPS	89,609	97,723	107,128	117,138	128,137
DPS	2000	2300	3600	4600	5200
배당수익률(%)	3.5	4.0	6.3	8.1	9.2
Valuation(Multiple)					
PER	6.3	6.5	5.3	4.5	3.9
PCR	2.8	2.0	1.6	2.0	1.8
PSR	0.7	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR	0.63	0.58	0.53	0.48	0.44
EBITDA(십억원)	2,277.3	3,223.8	3,607.8	3,878.7	4,267.8
EV/EBITDA	2.5	2.9	2.5	2.2	1.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	10.7	8.6	8.9	9.8	10.5
EBITDA 이익률	24.2	15.2	16.0	16.2	16.9
부채비율	11.4	37.0	36.3	33.1	30.7
금융비용부담률	0.5	1.5	1.1	1.0	1.0
이자보상배율(x)	3,972.0	572.6	874.5	996.9	1,121.4
매출채권회전율(x)	10.8	10.8	10.8	11.8	12.8
재고자산회전율(x)	4.3	6.7	5.6	5.7	5.6

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한국타이어앤테크놀로지 (161390) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.08.08	기업브리프	Buy	75,000	김준성	-47.4	-41.1
2025.02.04	기업브리프	Buy	62,000	김준성	-34.4	-20.4
2025.11.10	기업브리프	Buy	65,000	김준성	-6.8	3.4
2026.02.05	기업브리프	Buy	90,000	김준성	-28.9	-15.7
2026.07.20	기업브리프	Buy	120,000	김준성	-46.2	-36.1
2026.10.28	기업브리프	Buy	100,000	김준성	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

