

2026.09.10.

금호타이어의 신용등급 상황 :

A(P)/- → A+(S)/A2+

김경훈 기업4실 선임연구원
02.368.5410
khkim@korearatings.com김경률 기업4실 책임연구원
02.368.5344
krkim@korearatings.com이지웅 기업4실 실장
02.368.5475
jwlee@korearatings.com

한국기업평가(이하 'KR')은 2026년 9월 10일자로 금호타이어(주)(이하 '동사')의 무보증사채 신용등급을 **A(긍정적)**에서 **A+(안정적)**으로 상향 조정하고, 기업어음 신용등급을 **A2+**로 평가하였다.

[표 1] 등급 조정 내역

회사명	평가대상	종전		금번	
		등급	Outlook	등급	Outlook
금호타이어(주)	무보증사채	A	긍정적	A+	안정적
	기업어음			A2+	-

1. 등급 조정 사유(Key Rating Rationale)

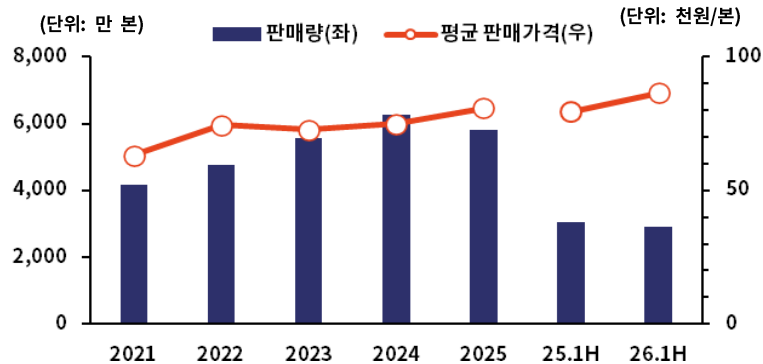
금번 신용등급 상향은 1) 지역 · 제품 믹스 개선을 바탕으로 외형 성장세와 우수한 영업실적을 유지한 점, 2) 강화된 영업현금창출력에 기반하여 재무안정성이 개선된 점, 3) 원가부담과 투자 확대에도 우수한 영업실적과 개선된 재무구조를 유지할 전망이다. 등을 반영한 것이다.

1) 지역 · 제품 믹스 개선을 바탕으로 외형 성장세와 우수한 영업실적을 유지하였다.

2025년 5월 발생한 광주공장 화재 여파로 생산능력이 축소되었으나, 국내외 공장 부분 증설과 저마진 제품의 외주 전환 등을 통해 공급 차질을 최소화하였다. 확보한 생산 물량을 상대적으로 채산성이 높은 북미·유럽 시장에 우선 배분하면서 외형 성장세와 우수한 수익성을 유지하였다.

RE 부문에서는 유럽 내 유통채널 다변화와 판가 인상, 북미 대형 리테일 대리점 중심의 판매채널 확대를 통해 판매기반과 채산성을 제고하고 있다. OE 부문도 국내 완성차 생산 차질에 따른 내수 물량 감소에도 Ford·Stellantis 등 북미 고객사로 거래처가 다변화되고, Tesla·Volkswagen 등 신규 수주 차종의 공급물량이 증가하면서 성장세가 지속되고 있다. 제품 믹스 측면에서도 18인치 이상 고인치 타이어와 EV 전용 타이어 등 고부가 제품 비중 확대가 평균판매가격 상승으로 이어지면서 관세 부담 완화 및 수익성 제고에 기여하고 있다.

[그림 1] 타이어 판매량 및 가격 추이



자료) 사업보고서 및 회사 제시

[표 2] 지역별 매출액 및 영업이익 추이(연결기준)

(단위: 억원, %)

구분	2022	2023	2024	2025	'25.1H	'26.1H
한국	8,452	9,031	8,826	7,922	3,931	3,519
중국	2,177	3,030	3,756	3,419	1,812	1,946
북미	11,573	12,610	13,854	16,049	8,072	8,454
유럽	6,964	9,639	11,962	12,728	6,659	7,582
기타	6,396	6,239	6,905	6,826	3,812	3,757
합계	35,563	40,549	45,303	46,945	24,286	25,259
영업이익	231	4,110	5,886	5,759	3,217	3,293
영업이익률	0.7	10.2	13.0	12.2	13.3	13.2

주) 지역별 매출액 합계는 연결조정 반영 전 금액으로 연결기준 매출액과 상이함
 자료) 사업보고서, 반기보고서 및 동사 제시

2) 강화된 영업현금창출력에 기반하여 재무안정성이 개선되었다.

수익성 개선에 힘입어 영업현금창출력이 크게 확대된 가운데, 국내외 생산설비 증설 등에 따른 자본적지출을 자체 현금흐름으로 충당하면서 잉여현금흐름 흑자 기초를 유지하고 있다. 2026년 6월말 총차입금은 미국 법인의 창고 리스계약 체결 등으로 전년말 대비 소폭 증가하였으나, 이익 누적에 따른 자본 확충 및 자산 규모 확대에 힘입어 부채비율과 차입금의존도는 전년말 대비 개선되었다.

커버리지 지표 개선세도 지속되고 있다. 전년말 대비 총차입금 증가에도 불구하고 고금리 차입금 상환 등 차입구조 개선으로 총금융비용 부담이 완화되었으며, 현금성자산이 증가하면서 2026년 6월말 순차입금은 전년말 대비 감소하였다.

[표 3] 주요 재무안정성 지표 추이(연결기준)

(단위: 억원, 배, %)

구 분	2022	2023	2024	2025	'26.1H
총차입금	24,013	22,443	20,594	18,734	20,252
현금성자산	2,173	3,368	2,255	5,961	7,768
순차입금	21,840	19,075	18,339	12,773	12,484
EBIT/총금융비용	0.2	2.4	4.2	6.3	8.3
순차입금/EBITDA	7.8	2.8	2.1	1.5	1.3
부채비율	277.2	245.3	181.5	147.4	138.8
차입금의존도	51.1	46.5	38.4	33.8	31.8

자료) 감사보고서, 반기보고서

3) 원가부담과 투자 확대에도 우수한 영업실적과 개선된 재무구조를 유지할 전망이다.

상대적으로 채산성이 높은 북미·유럽 시장 RE 물량 판매 호조가 이어지는 가운데 현대차그룹 미국 메타플랜트 가동률 상승, 유럽 완성차 신규 OE 물량도 확대되면서 외형 성장세가 지속될 전망이다. 또한 고인치·EV 타이어 등 고마진 제품 비중 확대가 우수한 수익성 기조를 지지할 것으로 예상된다.

최근 빠르게 상승하고 있는 천연·합성고무 가격 상승분이 2026년 3분기부터 실적에 반영되며 수익성 하방압력으로 작용할 것으로 예상되나, 판가 인상과 제품믹스 개선을 통해 상당 부분 상쇄 가능할 것으로 판단된다. 2026년 7월부터 중국에서 생산하여 유럽에 수출하는 제품에 24.4%의 반덤핑 관세가 부과되고 있으나, 국내·베트남 등 대체 생산거점을 활용한 물량 전환과 판가 조정을 통해 관세에 대응해나갈 것으로 예상된다.

한편 함평 공장과 폴란드 공장 건설이 본격화되면서 향후 3년간 총 1.5조원을 상회하는 투자지출이 계획되어 있다. 첨단설비 도입 등으로 투자 계획이 조정되고 있는 점을 감안할 때, 실제 투자 규모는 당초 계획을 상회할 가능성이 내재한다. 다만 보유 현금성자산과 강화된 영업현금창출력을 바탕으로 자금 소요의 상당 부분을 자체 충당할 수 있을 것으로 예상되어 차입금 증가 폭을 통제하면서 개선된 재무안정성 유지가 가능할 것으로 전망된다.

2. KR의 전망

1) Key Factor의 가정

KR은 동사의 향후 신용도 방향성에 있어 ‘우수한 영업수익성 유지’와 ‘투자부담 통제’가 중요하다고 판단하며, 이를 위해서는 원가·관세 부담에 대한 대응력과 자체 현금창출력을 통한 투자 대응 수준이 Key Factor가 될 것이라고 본다.

- **원가·관세 부담에 대한 대응력:** 원재료 매입액의 절반 이상을 차지하는 천연·합성고무 가격이 높은 수준에서 등락하고 있으며, 매입과 매출 시점 간 시차를 감안할 때 2026년 3분기부터 원가에 본격 반영될 전망이다. 미국 수출 물량에 부과되는 관세가 지속되는 가운데, 2026년 7월부터는 중국공장에서 생산해 유럽으로 수출하는 물량에 반덤핑 관세가 부과되면서 원가 및 관세 부담이 동시에 확대되고 있다. 다만 동사는 주요 시장에서 판가 인상을 단행해왔으며, 북미·유럽 등 채산성이 높은 지역을 중심으로 판매 물량을 확대하고 고인치·EV 타이어 등 고부가 제품 비중을 높이고 있어 원가 및 관세 상승에 따른 수익성 저하를 상당 부분 완화할 수 있을 것으로 예상된다. 이에 따라 2026년 하반기 이후 원가 및 관세 부담 확대로 영업이익률이 단기적으로 하락 압력을 받을 수 있으나, 판가 인상과 제품 믹스 개선을 바탕으로 우수한 수익성을 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

- **자체 현금창출력을 통한 투자 대응 수준:** 함평공장과 폴란드공장은 각각 2028년 상반기와 하반기 완공을 목표로 건설이 진행 중이며, 2028년까지 1.5조원을 상회하는 투자자금이 소요될 계획이다. 동사의 연간 자본적지출이 투자가 집중되었던 시기에도 3,000억원 내외 수준이었던 점을 감안하면, 향후 자금 소요는 과거 대비 큰 폭으로 증가할 전망이다. 또한 첨단설비 도입 등으로 투자계획이 조정되고 있어 실제 집행 규모가 당초 계획을 상회할 가능성도 존재한다. 다만 최근 수익성 개선에 따른 영업현금창출력 확대와 보유 현금성자산을 감안할 때 투자자금의 상당 부분을 자체적으로 충당할 수 있을 것으로 판단된다. 이에 따라 순차입금/EBITDA와 차입금의 존도 등 주요 재무안정성 지표는 현재의 개선된 수준을 유지할 수 있을 것으로 예상된다.

2) 등급변동요인의 추정

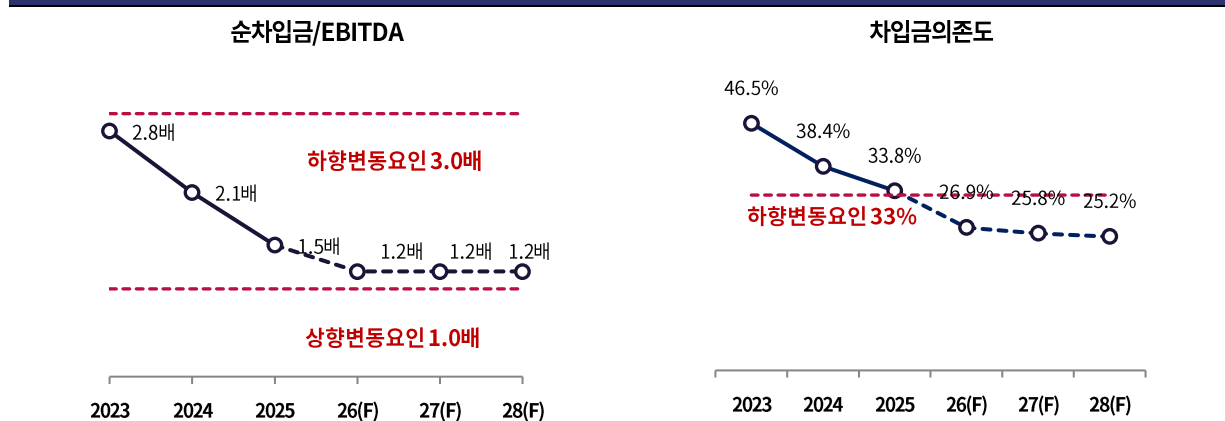
원재료 가격 및 관세 부담 확대와 함평·폴란드공장 신설에 따른 투자부담 증가에도 불구하고, 북미·유럽 중심의 매출 성장과 고인치·EV 타이어 등 고부가 제품 비중 확대를 통해 우수한 영업수익성이 유지될 것으로 예상된다. 또한 강화된 영업현금창출력과 보유 유동성을 바탕으로 대규모 투자자금의 상당 부분을 자체적으로 충당하면서 차입금 증가 폭을 통제할 수 있을 전망이다. 이에 따라 향후 투자 확대에 따른 재무부담 증가에도 불구하고 재무안정성은 현재의 개선된 수준을 유지하여 순차입금/EBITDA는 2배 이하, 차입금의존도는 33% 이하에서 관리될 것으로 전망된다.

[표 4] 금호타이어 등급변동요인

상향변동요인 A+(S) → AA-(S)	✓ 국내의 생산기반 확충 및 판매 물량 확대를 통한 글로벌 시장지위 제고 ✓ 순차입금/EBITDA<=1
하향변동요인 A+(S) → A(S)	✓ 주요 시장 내 시장지위 약화 ✓ 순차입금/EBITDA > 3, 차입금의존도 > 33

주) 연결기준

[그림 2] 금호타이어의 등급변동요인 추이



자료) 사업보고서, 한국기업평가 추정

본문 내 전망과 관련된 모든 정보는 평가시점에 있어 당사의 합리적인 분석방법과 절차에 의하여 생성된 예측 정보이며, 이는 분석대상업체의 핵심지표 관련 당사의 전망에 기초한 영업손익 추정과 분석대상업체가 제시한 사업계획 등을 근거로 하고 있습니다. 향후 핵심지표의 변화 폭이 당초의 예상범위를 크게 이탈하고, 이러한 추세가 구조적인 요인에 기인하는 것으로 판단되는 경우 당사는 이를 반영한 Credit 검토를 토대로 신용등급 또는 등급전망을 변경할 수 있습니다. 예측정보는 수급요인이나 환율, 금리 등과 같은 외생변수를 포함한 대내외적인 환경변화에 따라 실제 결과치와 차이가 발생할 수 있습니다.

추정 시 가정한 기본 전제 및 방법은 다음과 같습니다.

1. 매출: 안정적인 글로벌 OE 수주와 RE 판매 확대를 통해 매출성장세 유지할 전망. 2028년 연내 함평 공장과 폴란드 공장 생산 개시되며 큰 폭의 매출 성장 예상
2. 원가: 원재료 가격과 관세부담에도 북미·유럽 등 채산성 높은 지역 중심의 매출 성장과 고수익 타이어 비중 확대로 수익성 저하 폭 통제할 전망
3. 운전자본: 2026년 ~ 2027년 원재료 가격 상승에 따른 재고 선확보와 생산설비 증설에 대비한 원재료 매입으로 재고자산 투자 증가 가정
4. 투자: 회사 제시 투자계획 반영
5. 재무: 배당 미지급 가정

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.