

2026.06.05.

금호타이어의 등급전망 ‘긍정적’으로 변경: A(S) → A(P)

김경훈 기업4실 선임연구원 02.368.5410 khkim@korearatings.com	김경률 기업4실 책임연구원 02.368.5344 krkim@korearatings.com	이지웅 기업4실 실장 02.368.5475 jwlee@korearatings.com
---	---	--

한국기업평가(이하 ‘KR’)는 2026년 6월 5일자로 금호타이어(이하 ‘동사’)의 무보증사채 신용등급을 A로 유지하고, 등급전망을 기존의 ‘안정적(Stable)’에서 ‘긍정적(Positive)’으로 변경하였다.

[표 1] 등급전망 변경 내역

회사명	대상채권	종전		금번	
		등급	Outlook	등급	Outlook
금호타이어(주)	무보증사채	A	안정적	A	긍정적

1. 등급전망 변경 사유(Key Rating Rationale)

금번 등급전망 변경은 1) 다각화된 글로벌 영업기반을 바탕으로 우수한 영업실적을 유지한 점, 2) 확대된 영업현금흐름에 힘입어 재무구조가 개선된 점, 3) 대규모 투자부담에도 개선된 수준의 재무안정성을 유지할 전망이다 등을 반영한 것이다.

1) 다각화된 글로벌 영업기반을 바탕으로 우수한 영업실적을 유지하였다.

2025년 연결기준 매출액은 4조 7,013억원으로 전년 대비 3.7% 증가하였으나, 영업이익률은 12.2%로 전년 13.0% 대비 소폭 하락하였다. 주요 원재료 가격 상승과 미국 관세 부담 등 비우호적인 영업환경에도 불구하고, 북미 및 유럽 등 채산성 높은 지역을 중심으로 매출을 확대하며 수익성 하락 폭을 최소화하였다.

신규 유통채널 개발 및 대형 리테일 대리점 다변화에 힘입어 북미와 유럽의 합산 매출 비중은 2022년 52.1%에서 2025년 61.3%로 확대되었다. 제품 포트폴리오 고도화도 외형 성장과 수익성 방어에 긍정적으로 작용하고 있다. 부가가치가 높은 18인치 이상 고인치 타이어와 전기차(BEV) 전용 타이어의 매출 비중은 2025년 기준 각각 45.1%, 20.6%를 기록하면서 전년(42.0%, 16.3%) 대비 상승하였다.

2026년 1분기의 경우, 생산 물량 감소와 내수 부진의 영향으로 매출액은 전년 동기 대비 3.2% 감소한 1조 1,678억원을 기록하였다. 그러나 제품 및 지역 믹스의 지속적인 개선에 힘입어 영업이익률은 12.6%를 기록하며 우수한 수익성 기초가 유지되었다.

[표 1] 지역별 매출액 및 영업이익 추이

(단위: 억원, %)

구분	2022	2023	2024	2025	'25.1Q	'26.1Q
한국	8,452	9,031	8,826	7,922	1,974	1,688
중국	2,177	3,030	3,756	3,419	927	858
북미	11,573	12,610	13,854	16,049	4,169	4,174
유럽	6,964	9,639	11,962	12,728	3,193	3,279
기타	6,396	6,239	6,905	6,826	1,897	1,804
합계	35,563	40,549	45,303	46,945	12,160	11,802
영업이익	23	4,110	5,886	5,759	1,466	1,470
영업이익률	0.7	10.2	13.0	12.2	12.1	12.6

자료) 사업보고서 및 동사 제시

2) 확대된 영업현금흐름에 힘입어 재무구조가 개선되었다.

2022년 이전 연간 2,000억원 내외였던 영업현금흐름(OCF)은 2023년 이후 수익성 개선에 힘입어 크게 확대되었으며, 2024년과 2025년에는 8,500억원 내외를 기록하였다. OE 수주 확대에 따른 금형 설비 투자와 중국 등 해외 공장 설비 증설로 2023년 이후 자본적지출 규모가 확대되는 추세이나, 자체 창출 현금흐름으로 투자부담에 대응하며 잉여현금흐름(FCF) 흑자를 유지하고 있다.

영업이익 증가와 순차입금 감소를 바탕으로 커버리지 지표가 개선되었다. 고금리 차입금 상환으로 금융비용이 감소세로 전환되면서 EBIT/총금융비용은 2022년 0.2배에서 2025년 6.3배로 상승하였다. 잉여현금흐름(FCF)을 차입금 상환 재원으로 활용하는 구조가 이어지면서 순차입금/EBITDA도 2022년 7.8배에서 2025년 1.5배로 크게 하락하였다. 순이익 창출에 따른 자본 확충과 자산 규모 증가에 힘입어 레버리지 지표 부담도 완화되었다. 2025년 말 연결기준 부채비율과 차입금의존도는 각각 147.4%, 33.8%로 2022년말 277.2%, 51.1% 대비 개선되었다.

2026년 1분기에도 함평 공장 관련 투자자금소요를 자체 현금창출력을 통해 충당하며 잉여현금흐름(FCF) 흑자를 유지하였다. 미국 법인의 참고 리스계약 체결로 차입금 규모는 전년말 대비 소폭 증가했으나, 제고된 이익창출력과 확대된 자본 규모를 바탕으로 재무지표 개선세가 이어졌다.

[표 2] 재무구조 추이

(단위: 억원, 배, %)

구분	2022	2023	2024	2025	'26.1Q
총차입금	24,013	22,443	20,594	18,734	20,053
현금성자산	2,173	3,368	2,255	5,961	6,953
순차입금	21,840	19,075	18,339	12,773	13,100
EBIT/총금융비용	0.2	2.4	4.2	6.3	7.5
순차입금/EBITDA	7.8	2.8	2.1	1.5	1.4
부채비율	277.2	245.3	181.5	147.4	143.5
차입금의존도	51.2	46.5	38.4	33.8	33.3

자료) 사업보고서

3) 대규모 투자부담에도 개선된 수준의 재무안정성을 유지할 전망이다.

유럽 폴란드 공장 신설 및 국내 함평 공장 건설 등 글로벌 생산 역량 제고를 위한 설비 증설 본격화로 중단기간 자금소요가 확대될 예정이다. 두 공장 완공이 예정된 2028년까지 총 1.5조원을 상회하는 대규모 투자자금 투입 될 것으로 파악된다.

그러나 현대차그룹의 북미 메타플랜트 가동률 상승 및 유럽 완성차향 신규 OE 수주 확대에 외형 성장이 지속되고 있어, 향후에도 견조한 현금창출력을 바탕으로 투자부담에 상당 부분 대응할 수 있을 전망이다. 또한 함평 공장 완공 이후 기존 광주 공장의 유희부지 매각을 통한 자금 유입과 광주 1공장 화재 관련 추가적인 보험금 수령 가능성을 감안할 때 차입금 증가 폭은 통제 가능할 수준일 것으로 판단된다.

2. KR의 전망

1) Key Factor의 가정

KR은 동사의 향후 신용도 방향성에 있어 사업경쟁력 강화와 개선된 수준의 재무안정성의 유지 여부가 중요하다고 판단하며, 이를 위해서는 ‘OE(Original Equipment) 수주경쟁력 제고’와 ‘투자 부담에 대응 가능한 영업현금흐름 시현 여부’가 Key Factor가 될 것이라고 본다. Key Factor에 대한 가정은 다음과 같다.

- **OE 수주경쟁력 제고:** OE 타이어는 RE(Replacement Equipment) 타이어와 달리 완성차 생산 계획에 연동된 장기 공급 계약을 체결하여 상대적으로 안정적인 수요 기반을 확보할 수 있다. 또한 신규 납품 실적에 따른 브랜드 인지도 향상은 향후 RE 제품의 판매량 증가로 이어질 가능성이 존재한다. 최근 유럽 및 미국 완성차업체로의 OE 공급 물량이 회복되며, 전체 매출 내 비중 상승세가 지속되고 있다. 향후에도 다변화된 제품 포트폴리오와 우량 고객사 확보를 통해 수주 확대 추세가 이어질 것으로 전망된다.

- **투자 부담에 대응 가능한 영업현금흐름 시현 여부:** 북미 메타플랜트 가동률 상승 및 유럽 완성차업체 신규 OE 수주 확대를 통한 외형 성장과 고수익 타이어 매출 비중 확대 등에 힘입어 개선된 수준의 영업현금흐름(OCF) 창출력을 유지할 것으로 예상된다. 글로벌 생산 역량 제고를 위한 폴란드 공장 신설과 함평 공장 건설로 2028년까지 총 1.5조원을 상회하는 대규모 투자가 예정되어 있으나, 자체 현금창출력으로 가중된 투자부담을 상당 부분 대응하며 차입금 증가 폭을 통제할 것으로 판단된다.

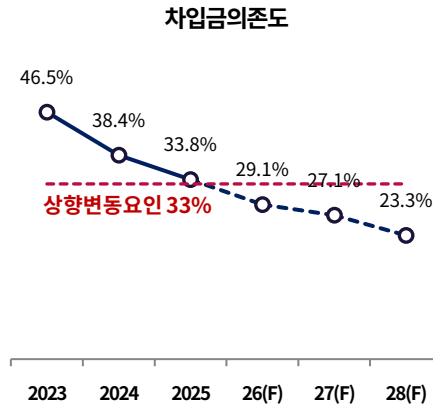
2) 등급변동요인의 추정

원재료 가격 상승에도 불구하고, 북미 및 유럽 등 채산성이 높은 지역을 중심으로 한 매출 성장과 고수익 제품 위주의 믹스 개선을 바탕으로 우수한 수익성 및 영업현금창출력을 유지할 것으로 예상된다. 함평 및 폴란드 공장 신설에 따라 투자부담이 가중될 전망이나, 확대된 영업현금흐름(OCF)을 통해 자금소요를 충당하며 개선된 수준의 재무안정성을 유지할 수 있을 것으로 판단된다.

[표 3] 금호타이어 등급변동요인

상향변동요인 A(P) → A+(S)	✓ 국내·외 시장지위 제고 등 사업안정성 강화되고 재무안정성 개선세 지속 ✓ 차입금의존도 < 33
------------------------	---

[그림] 금호타이어 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 유지 전망. 2028년 함평 공장과 폴란드 공장 생산 개시되며 큰 폭의 매출액 확대 예상
2. 원가: 원재료 가격과 관세부담을 복미, 유럽 등 채산성 높은 지역 중심의 매출 성장과 고수익 타이어 비중 확대 대응하며 수익성 저하 폭 통제할 전망
3. 운전자본: 2026년 ~ 2027년 원재료 가격 상승에 따른 재고 선확보와 생산설비 증설에 대비한 원재료 매입으로 재고자산 투자 확대 가정
4. 투자: 회사제시 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 상황능력 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 전문가를 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.