

한국타이어앤테크놀로지 — 매출은 2.25배, 이익률은 반토막

FY2025 매출 +125.3%에 영업이익 +4.5% — 타이어 비중이 97.1% → 47.2%가 됐다

- FY2025 연결 매출이 9조 4,119억원 → 21조 2,023억원(+125.3%)인데 영업이익은 +4.5%다.
- 타이어 본업 매출은 +9.5%로 정상 성장했고 국내 공장 생산도 +9.6%다.
- 부채총계 +167.4%, CAPEX +121.3% — 영업현금에서 CAPEX를 빼면 -7,000억원이다.

매출 2.25배, 이익률 8.68%

FY2025 연결 매출은 9조 4,119억원 → 21조 2,023억원(+125.3%)인데 영업이익은 1조 7,623억원 → 1조 8,411억원(+4.5%)에 그쳤다. 영업이익률이 18.72% → 8.68%로 10.04%p 내려왔고 순이익도 1조 1,311억원 → 9,716억원(-14.1%)으로 줄었다.

분기로 보면 시점이 분명하다 — 2024년 네 분기 영업이익률이 18.12~19.31%였는데 1Q25부터 6.59~10.83%로 내려앉았고 매출은 분기당 2.1조원대 → 5.0조원대로 뛰었다. 즉 연결 범위가 넓어지면서 매출과 이익률이 동시에 바뀐 것이다(표 1). 편입 대상·시점은 잠정 공시에 명시돼 있지 않아 특정하지 않았다.

1Q26은 개선 방향이다 — 매출 5조 3,139억원(YoY +7.1%), 영업이익 5,070억원(YoY +43.0%)으로 이익률이 7.14% → 9.54%로 올랐다. 다만 지배주주 순이익은 3,462억원(+8.3%)으로 전체 순이익 증가율(+19.3%)보다 낮다.

타이어 본업은 정상 성장했다

타이어 제품 매출은 9조 1,350억원 → 10조 14억원(+9.5%)으로 두 자릿수에 가깝게 늘었다. 국내 생산실적도 같은 방향이다 — 대전공장 6,413억원 → 7,225억원(+12.7%), 금산공장 1조 2,245억원 → 1조 3,185억원(+7.7%)으로 합계 +9.6%다. 매출 증가율과 생산 증가율이 사실상 일치한다(표 2).

문제는 비중이다. 타이어 매출이 연결 매출에서 차지하는 비중이 97.1% → 47.2%로 내려왔다 — 연결 매출 21조 2,023억원 중 11조 2,009억원(52.8%)이 타이어 밖에서 나온다. 이 부분의 손익이 공시 범위에 없어 전사 이익률 하락이 어디서 왔지는 확인하지 않았다.

원재료 부담은 완만하다 — 고무 매입 합계가 +7.6%로 타이어 매출 증가율(+9.5%)보다 낮아 원가율 악화 신호는 아니다. 다만 천연고무 비중이 24.74% → 26.62%로 올라 가격 변동 노출은 커졌다.

부채 2.67배, 투자 2.21배

부채총계가 4조 6,549억원 → 12조 4,452억원(+167.4%)으로 늘었다. 자기자본은 11조 1,949억원 → 14조 2,020억원(+26.9%)이어서 부채비율이 41.6% → 87.6%가 됐다 — 절대 수준은 여전히 낮지만 2년 전과는 다른 재무 구조다.

투자도 크게 늘었다 — CAPEX가 +121.3%(2조 3,080억원)여서 영업현금과의 차액이 +8,433억원에서 -7,000억원으로 뒤집혔다(표 3). ⚠️ 반면 운전자본 개선은 해석에 주의가 필요하다 — 현금전환주기가 135.1일 → 76.3일로 짧아졌지만 회전일수는 매출이 분모라 연결 확대로 기계적으로 짧아진다(재고자산 자체는 +63.8%).

12개 위험신호는 전부 꺼져 있고(표시점수 100·A+) 10년 희석 공시도 0건이다.

2026년 5월 13일 종속회사 합병 결정이 공시됐다. PER 7.89배는 87사 중 13% 위치, PBR은 0.71배다.

국면 판단

**외형 확대
마진 희석**

현재주가 (26/08/07)

70,500원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**연결 영업이익률
(18.72% → 8.68%)**

Key Data

시가총액	8.7조원
PER / PBR	7.9배(87사 중 13%) / 0.71배
외국인 / 공매도잔고	39.6% / 0.2%
부채비율(FY2025)	87.6%(전년 41.6%)
타이어 매출 비중	47.2%(전년 97.1%)
위험신호 / 표시점수	0건 / 100점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1Q26
매출액(억원)	89,396	94,119	212,023	53,139
영업이익(억원)	13,279	17,623	18,411	5,070
영업이익률(%)	14.85	18.72	8.68	9.54
순이익 / 영업활동현금흐름	7,288 / 19,755	11,311 / 18,861	9,716 / 16,080	3,724 / -
CAPEX / CFO-CAPEX	4,290 / +15,465	10,428 / +8,433	23,080 / -7,000	주p
재고자산(억원)	20,226	23,838	39,053(+63.8%)	주p

1Q26 지배주주 순이익 3,462억원(+8.3%). 5/8 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 1Q25에 매출과 이익률이 동시에 바뀌었다 (단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	21,273	23,179	24,353	25,314	49,637	53,697	54,127	54,562	53,139
영업이익	3,987	4,200	4,702	4,734	3,546	3,536	5,860	5,469	5,070
영업이익률(%)	18.74	18.12	19.31	18.70	7.14	6.59	10.83	10.02	9.54
순이익	3,605	3,231	3,856	619	3,122	1,788	3,896	910	3,724
매출은 분기당 2.1~2.5조 → 5.0~5.5조로, 이익률은 18~19% → 6.6~10.8%로 동시에 바뀌었다 — 연결 범위 확대의 결과다									
1Q26 YoY	매출 +7.1% · 영업이익 +43.0% · 세전 +34.4% · 순이익 +19.3% · 지배주주 +8.3% — 이익률은 7.14% → 9.54%								

주: 편입 대상·시점이 잠정 공시에 명시되지 않아 어느 회사가 언제 연결됐는지는 특정하지 않았다 — 다만 매출과 이익률이 같은 분기(1Q25)에 함께 바뀌었다는 사실은 확인된다. 4분기 순이익이 두 해 모두 유독 낮다(4Q24 619억, 4Q25 910억) — 영업이익은 그 분기에도 높았으므로 영업 밖 항목의 영향으로 보이나 내역이 요약 범위에 없어 다루지 않았다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260508800462)·분기보고서(2026.03, 20260515000778)

표 2. 타이어 본업은 정상, 비중은 절반 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감
타이어 제품 매출	91,350	100,014	+9.5%
연결 매출	94,119	212,023	+125.3%
타이어 비중	97.1%	47.2%	-49.9%p
국내 생산도 매출과 같은 속도 — 대전 6,413 → 7,225억(+12.7%) · 금산 12,245 → 13,185억(+7.7%) · 합계 +9.6%			
천연고무 매입 / 비중	7,529 / 24.74%	8,407 / 26.62%	+11.7% / +1.88%p
합성고무 매입	6,881	7,099	+3.2%(합계 +7.6%)

주: 타이어 매출 증가율(+9.5%)과 국내 공장 생산 증가율(+9.6%)이 사실상 일치한다 — 본업은 정상 성장했다는 뜻이다. 연결 매출 중 타이어 밖 11조 2,009억원(52.8%)의 손익이 공시 범위에 없어 전사 이익률 하락(18.72% → 8.68%)이 어디서 왔는지 확인하지 않았다. 고무 매입 증가율(+7.6%)이 타이어 매출 증가율보다 낮아 원가율 악화 신호는 아니나, 천연고무 비중 상승은 가격 변동 노출 확대를 뜻한다. 자료: 사업보고서(2025.12) 제품별 매출·생산실적·원재료 매입

표 3. 부채·투자·운전자본 (단위: 억원, 일, %)

구분	2023	2024	2025
부채총계	31,338	46,549	124,452(+167.4%)
자기자본 / 부채비율(%)	96,296 / 32.5	111,949 / 41.6	142,020 / 87.6
CAPEX	4,290	10,428	23,080(+121.3%)
영업활동현금흐름 / 차액	19,755 / +15,465	18,861 / +8,433	16,080 / -7,000
⚠ 회전일수는 매출이 분모라 연결 확대로 기계적으로 짧아진다 — CCC 135.1 → 76.3일이지만 재고자산 자체는 +63.8%			
자본배분(10년)	희석 0건 · 환원 11건(배당, 최근 2026-02-20) · 2026-05-13 종속회사 합병 결정 공시		

주: 부채비율 87.6%는 절대 수준으로는 낮지만 2년 전(32.5%)의 2.7배다 — 부채 증가의 항목별 구성(차입금·리스·영업부채)이 요약 범위에 없어 분해하지 않았다. CAPEX 2조 3,080억원은 영업활동현금흐름을 넘어서 차액이 마이너스로 돌아섰다. ⚠ 현금전환주기 개선(-58.8일)은 실질 개선이 아니라 분모 확대의 효과일 수 있으므로 재고자산 절대액(+63.8%)과 함께 읽어야 한다. 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 연결 영업이익률이다. 18.72% → 8.68%로 내려온 것이 연결 범위 확대의 산술적 효과인지 편입 사업의 수익성이 낮아 서인지에 따라 회사의 성격이 달라진다 — 반기·연간 보고서에서 부문별 손익이 분리되면 그때 갈린다. 1Q26에 9.54%로 올라선 흐름이 이어지는지도 함께 본다. 두 번째는 타이어 본업이다. 매출 +9.5%, 국내 생산 +9.6%로 정상이었으므로 이 축이 유지되는 한 이익률 변화는 구성의 문제다. 세 번째는 현금이다. CAPEX가 영업현금을 넘어서 차액이 -7,000억원이 됐고 부채비율도 두 배가 됐으므로, 투자 국면이 얼마나 이어지는지를 본다. 운전자본 회전일수는 분모 확대 효과가 섞여 있어 재고 절대액으로 확인한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자익·목표주가·추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515000778) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260508800462) · 회사합병결정(종속회사, 2026-05-13).

한계: ① 1Q26은 감사 전 잠정치이며 2Q26은 본 리포트 작성 시점에 미공시다. ② 연결 범위 확대의 대상·시점이 잠정 공시에 명시되지 않아 특정하지 않았다. ③ 타이어 밖 매출(52.8%)의 손익이 공시되지 않아 이익률 하락의 출처를 확인하지 않았다. ④ 부채 증가의 항목별 구성을 분해하지 않았다. ⑤ 운전자본 회전일수는 분모(매출) 확대 효과가 섞여 있어 실질 개선으로 읽지 않았다. ⑥ 4분기 순이익이 낮은 원인(영업 밖 항목)이 요약 범위에 없어 다루지 않았다.