

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 자동차/부품 | 2025.11.10

평가 ↑, 관세 ↓

3Q25 Review

한국타이어앤테크놀로지는 3Q25P 매출액 5.4조원(+122.3% YoY, +0.8% QoQ), 영업이익 5,860억원(+24.6% YoY, +65.7% QoQ, OPM 10.8%)을 기록, 시장 컨센서스를 상회했다. 타이어 영업이익은 5,192억원(+10.4% YoY, +49.9% QoQ, OPM 19.2%)을 기록했다. 평가인상 - 원재료 하락에 따른 이익 스프레드 개선과 고인치 타이어 비중 증가로 수익성이 전분기 대비 개선됐다. 한온시스템 인수 관련 PPA 상각비는 288억원 반영됐다.

외형은 성장, 고정비/변동비는 축소

타이어 사업부의 매출액 증감 요인은 중량(+3.9% YoY), 평가(+2.6%), 환율(4.6%) 등으로 모두 긍정적으로 기여했다. 18인치 이상 비중은 47.4%(+2.6%p YoY)로 믹스 개선이 지속되고 있으며, 고무가와 운임 하락으로 매출원가율은 62.7%(-3.7% QoQ)으로 하락했다. 3분기 관세 영향은 271억원 수준으로, 평가 인상을 통해 50% 이상을 상쇄했을 것으로 예상된다. 관세가 15%로 조정되었기 때문에, 시행이 빠르게 이루어진다면 내년부터는 관세 영향은 제한적일 것이라 판단된다. 1) 미국 테네시 공장 증설을 통한 현지 생산/판매 증가, 2) 유럽 윈터/올웨터 타이어 수요 증가로 인해 타이어 판매량은 지속적으로 증가할 전망이다.

투자 의견은 Buy를 유지하고 목표주가는 62,000원으로 상향

한국타이어앤테크놀로지에 대해 투자 의견은 Buy를 유지하고, 실적 추정치를 상향함에 따라 목표주가는 62,000원으로 상향한다([표4] 참고). 현재 주가는 12M Fwd P/E, P/B 기준 각각 4.9배, 0.5배 수준이다. 한온시스템은 느리지만 실적이 개선되고 있는 상황이기때, 향후 추가 유상 증자는 제한적일 것이다. 타이어 사업 가치로만 7조원 수준으로 추정, 저평가 구간이라 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	8,940	9,412	21,012	21,560	21,959
영업이익	1,328	1,762	1,796	2,012	2,197
순이익	729	1,131	1,129	1,213	1,326
EPS (원)	5,904	9,137	9,372	10,044	10,977
증감률 (%)	4.3	54.8	2.6	7.2	9.3
PER (x)	7.7	4.2	5.3	4.9	4.5
PBR (x)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
영업이익률 (%)	14.9	18.7	8.5	9.3	10.0
EBITDA 마진 (%)	20.5	24.2	11.9	16.3	17.2
ROE (%)	7.8	10.8	10.1	10.1	10.3

주: IFRS 연결 기준

자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터



Analyst 이병근
bglee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	62,000 원
현재주가	49,350 원
상승여력	25.6 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (11/7)	3,953.76 pt
시가총액	61,132 억원
발행주식수	123,875 천주
52 주 최고가/최저가	49,350 / 35,900 원
90 일 일평균거래대금	153.62 억원
외국인 지분율	35.6%
배당수익률(25.12E)	4.5%
BPS(25.12E)	93,926 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 16.6%
	6개월 -33.8%
	12개월 -27.3%
주주구성	한국애펀컴퍼니 (외 23인) 43.2%
	국민연금공단 (외 1인) 8.0%
	Pzena Investment Management, LLC 6.1%

Stock Price

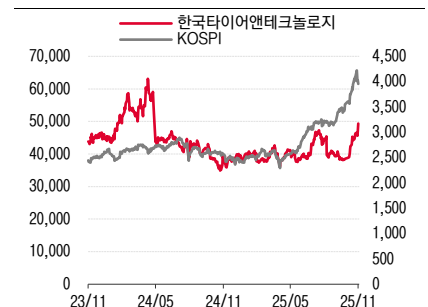


표1 한국타이어앤테크놀로지 실적 추이 및 전망

(단위:)	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출액	9,412	21,012	21,560	2,127	2,318	2,435	2,532	4,964	5,370	5,413	5,266
%yoy	5.3%	123.2%	2.6%	1.1	2.4	4.1	13.4	133.3	131.7	122.3	108.0
%qoq				-4.7	9.0	5.1	4.0	96.1	8.2	0.8	-2.7
타이어	9,412	10,189	10,575	2,127	2,318	2,435	2,532	2,346	2,512	2,707	2,624
한국	946	1,050	1,043	211	216	230	289	242	235	275	298
북미	2,340	2,315	2,457	543	597	633	567	539	613	631	532
유럽	3,884	4,467	4,732	854	935	1,015	1,080	1,020	1,049	1,194	1,204
중국	866	827	797	219	211	214	222	194	213	221	199
기타	1,376	1,530	1,545	300	359	343	374	351	402	386	392
열관리		10,823	10,985					2,617	2,858	2,706	2,642
영업이익	1,762	1,796	2,012	399	420	470	473	355	354	586	502
%OPM	18.7	8.5	9.3	18.7	18.1	19.3	18.7	7.1	6.6	10.8	9.5
%yoy	-26.6	1.9	12.0	-34.0	-35.4	-28.1	-3.9	-11.1	-15.8	24.6	6.1
%qoq				-19.0	5.3	12.0	0.7	-25.1	-0.3	65.7	-14.3
타이어	1,762	1,698	1,829	399	420	470	473	334	346	519	499
%OPM	18.7	16.7	17.3	18.7%	18.1%	19.3%	18.7%	14.2%	13.8%	19.2%	19.0%
열관리		213	299					21	64	95	32
%OPM		2.0	2.7					0.8%	2.2%	3.5%	1.2%
세전이익	1,574	1,505	1,618	468	440	461	203	393	238	550	323
%yoy	34.4	-4.4	7.5	275.5	81.6	15.4	-49.6	-16.0	-46.0	19.3	58.8
%qoq				15.9	-6.0	4.8	-55.9	93.3	-39.5	131.3	-41.3
지배순이익	1,115	1,143	1,225	356	317	383	59	320	182	390	251
%NPM	16.7	7.2	7.5	16.7	13.7	15.7	2.3	6.4	3.4	7.2	4.8
%yoy	54.8	2.6	7.2	286.8	128.2	28.2	-69.1	-10.2	-42.6	2.0	326.2
%qoq				86.5	-11.0	20.7	-84.6	442.3	-43.0	114.4	-35.6

자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

표2 한국타이어앤테크놀로지 3Q25 Review

(단위: 십억원)	분기실적			증감		Consensus	
	3Q24	2Q25	3Q25	(YoY)	(QoQ)	3Q25	Diff.
매출액	2,435	5,370	5,413	122.3%	0.8%	5,295	2.2%
영업이익	470	354	586	24.6%	65.7%	409	43.4%
영업이익률	19.3%	6.6%	10.8%	-8.5%	4.2%	7.7%	3.1%
순이익	383	182	390	2.0%	114.4%	246	58.7%

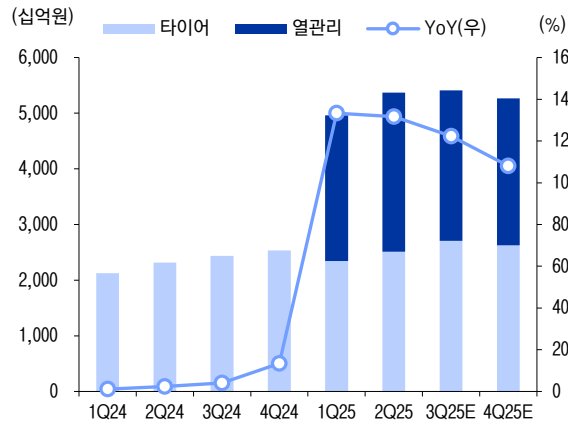
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

표3 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정치 변동

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	21,012	21,560	20,813	21,030	1.0%	2.5%
영업이익	1,796	2,012	1,565	1,989	14.8%	1.2%
영업이익률	1,505	1,618	1,123	1,435	34.0%	12.7%
순이익	1,143	1,225	884	1,087	29.3%	12.7%

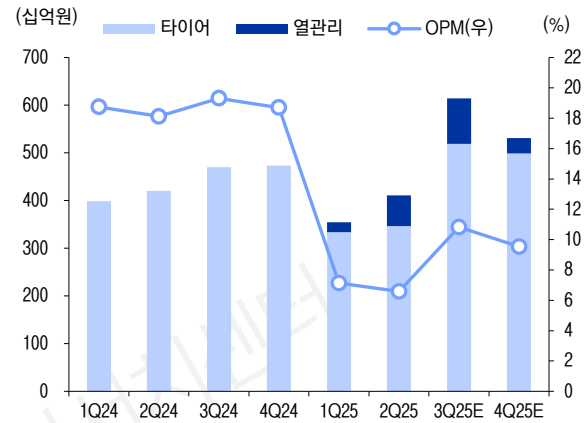
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림1 한국타이어앤테크놀로지 매출액 추이 및 전망



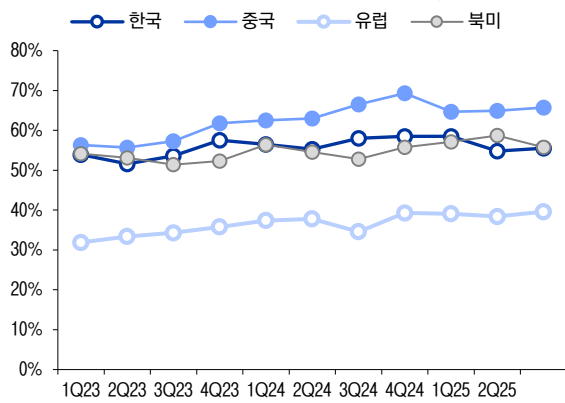
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림2 한국타이어앤테크놀로지 영업이익 추이 및 전망



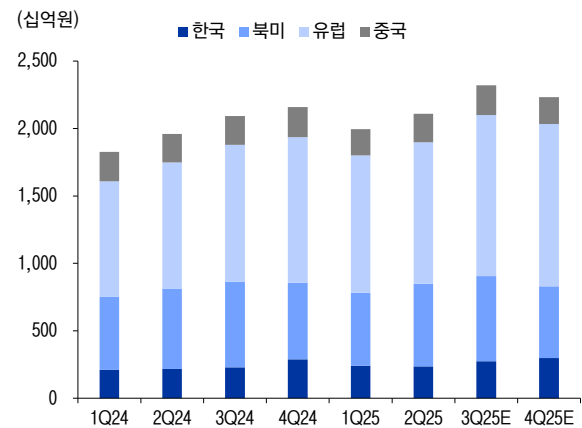
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림3 한국타이어앤테크놀로지 지역별 고인치 비중



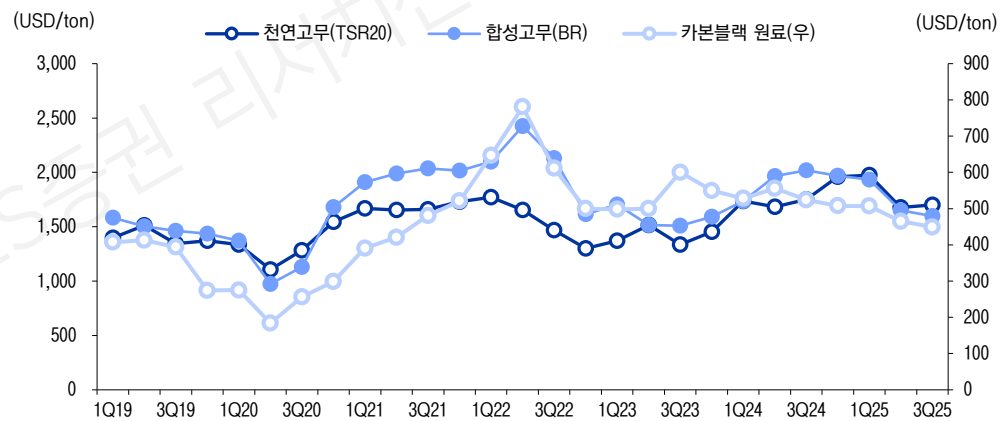
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림4 한국타이어앤테크놀로지 지역별 매출액 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

그림5 원재료 가격 추이



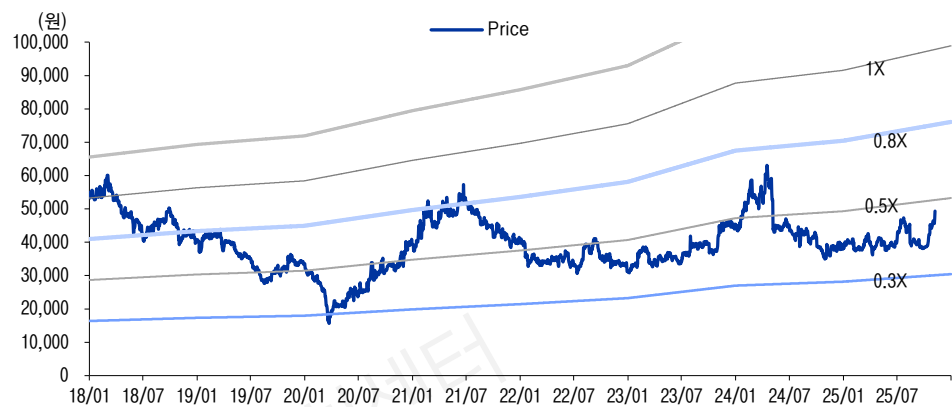
자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

표4 한국타이어앤테크놀로지 목표주가 산정 Table

(단위: 십억원, 배)	2026 년	비고
(1) 타이어	7,280	
EBITDA	2,600	
영업이익	1,829	
감가상각비	771	
Target EV/EBITDA	2.8	한운시스템 증자, 거버넌스 이슈를 감안해 글로벌 Peer Group 평균에 30% 할인
(2) 열관리	3,664	
EBITDA	916	
영업이익	275	
감가상각비	641	
Target EV/EBITDA	4.0	수익성 개선 지연을 감안해 글로벌 Peer Group 평균에 30% 할인
(3) 순차입금	3,268	
Target Market Cap	7,676	(1)+(2)-(3)
주식수(천주)	123,875	
Target Price	62,000	
Current Price	49,350	
Upside (%)	25.6%	

자료: LS증권 리서치센터

그림6 한국타이어앤테크놀로지 12M Fwd P/B Band



자료: LS증권 리서치센터

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,768	7,275	11,904	12,385	12,368
현금 및 현금성자산	2,244	1,882	3,148	3,280	3,067
매출채권 및 기타채권	1,863	2,050	3,715	3,862	3,932
재고자산	2,023	2,384	3,671	3,817	3,886
기타유동자산	638	959	1,370	1,426	1,484
비유동자산	5,995	8,575	14,662	15,171	16,242
관계기업투자등	1,330	1,945	335	348	363
유형자산	3,714	4,693	9,427	9,987	11,097
무형자산	252	250	3,887	3,782	3,685
자산총계	12,763	15,850	26,566	27,556	28,610
유동부채	2,284	3,687	7,763	7,980	8,175
매입채무 및 기타채무	1,483	1,735	3,494	3,633	3,698
단기금융부채	559	1,627	3,364	3,405	3,496
기타유동부채	243	325	906	942	981
비유동부채	849	968	5,448	5,288	5,174
장기금융부채	614	609	3,975	3,756	3,580
기타비유동부채	235	359	1,473	1,532	1,594
부채총계	3,134	4,655	13,211	13,269	13,349
지배주주지분	9,553	11,100	11,635	12,568	13,541
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	2,746	2,746	2,746
이익잉여금	6,437	7,354	8,151	9,083	10,056
비지배주주지분(연결)	77	94	1,720	1,720	1,720
자본총계	9,630	11,195	13,355	14,287	15,261

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	1,975	1,886	2,320	2,635	2,909
당기순이익(손실)	729	1,131	1,129	1,213	1,326
비현금수익비용가감	1,149	1,359	2,187	1,573	1,653
유형자산감가상각비	490	497	565	1,216	1,300
무형자산상각비	18	18	147	287	280
기타현금수익비용	642	844	1,161	-505	-436
영업활동 자산부채변동	499	-284	-497	-151	-69
매출채권 감소(증가)	62	-10	76	-148	-70
재고자산 감소(증가)	480	-210	5	-146	-69
매입채무 증가(감소)	-65	-70	151	139	65
기타자산, 부채변동	21	6	-730	3	4
투자활동 현금흐름	97	-2,610	-1,085	-2,033	-2,671
유형자산처분(취득)	-407	-1,025	-2,167	-1,776	-2,410
무형자산 감소(증가)	-9	-10	-204	-183	-183
투자자산 감소(증가)	406	-496	185	-34	-35
기타투자활동	107	-1,080	1,101	-41	-43
재무활동 현금흐름	-965	182	178	-470	-451
차입금의 증가(감소)	-925	338	521	-177	-85
자본의 증가(감소)	-98	-159	-342	-293	-366
배당금의 지급	98	159	-342	-293	-366
기타재무활동	58	3	-2	0	0
현금의 증가	1,104	-362	1,266	132	-213
기초현금	1,139	2,244	1,882	3,148	3,280
기말현금	2,244	1,882	3,148	3,280	3,067

자료: 한국타이어앤테크놀로지, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	8,940	9,412	21,012	21,560	21,959
매출원가	6,044	5,944	16,474	16,817	17,044
매출총이익	2,896	3,468	4,538	4,743	4,915
판매비 및 관리비	1,568	1,706	2,742	2,731	2,719
영업이익	1,328	1,762	1,796	2,012	2,197
(EBITDA)	1,835	2,277	2,508	3,516	3,776
금융손익	-39	190	-386	-401	-366
이자비용	70	44	318	303	286
관계기업등 투자손익	-35	-353	73	2	2
기타영업외손익	-83	-25	21	4	-65
세전계속사업이익	1,171	1,574	1,505	1,618	1,768
계속사업법인세비용	442	443	375	404	442
계속사업이익	729	1,131	1,129	1,213	1,326
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	729	1,131	1,129	1,213	1,326
지배주주	720	1,115	1,143	1,225	1,339
총포괄이익	882	1,762	1,129	1,213	1,326
매출총이익률 (%)	32.4	36.8	21.6	22.0	22.4
영업이익률 (%)	14.9	18.7	8.5	9.3	10.0
EBITDA 마진률 (%)	20.5	24.2	11.9	16.3	17.2
당기순이익률 (%)	8.2	12.0	5.4	5.6	6.0
ROA (%)	5.7	7.8	5.4	4.5	4.8
ROE (%)	7.8	10.8	10.1	10.1	10.3
ROIC (%)	11.6	16.1	10.5	8.9	9.3

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	7.7	4.2	5.3	4.9	4.5
P/B	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.2	1.9	3.9	2.7	2.5
P/CF	3.0	1.9	1.8	2.2	2.1
배당수익률 (%)	2.9	5.2	4.5	6.1	7.3
성장성 (%)					
매출액	6.5	5.3	123.2	2.6	1.9
영업이익	88.1	32.7	1.9	12.0	9.2
세전이익	36.4	34.4	-4.4	7.5	9.3
당기순이익	3.3	55.2	-0.2	7.4	9.3
EPS	4.3	54.8	2.6	7.2	9.3
안정성 (%)					
부채비율	32.5	41.6	98.9	92.9	87.5
유동비율	296.3	197.3	153.3	155.2	151.3
순차입금/자기자본(x)	-15.6	-3.1	27.3	23.2	22.4
영업이익/금융비용(x)	18.9	39.7	5.6	6.6	7.7
총차입금 (십억원)	1,173	2,236	7,338	7,161	7,076
순차입금 (십억원)	-1,503	-349	3,641	3,310	3,415
주당지표 (원)					
EPS	5,904	9,137	9,372	10,044	10,977
BPS	77,114	89,609	93,926	101,453	109,309
CFPS	15,162	20,102	26,768	22,489	24,043
DPS	1,300	2,000	2,200	3,000	3,600

한국타이어앤테크놀로지 목표주가 추이

(원)

70,000

60,000

50,000

40,000

30,000

20,000

10,000

0

— 주가

— 목표주가

23/11

24/05

24/11

25/05

25/11

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2025.10.14	신규	이병근									
2025.10.14	Buy	59,000	-16.4		-24.5						
2025.11.09	Buy	62,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이병근).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)