



한국타이어앤테크놀로지 (161390)

하반기 물량/믹스 개선과 배당 확대 긍정적, 유증 참여 규모는 관건

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.ki@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(하향): 56,000원

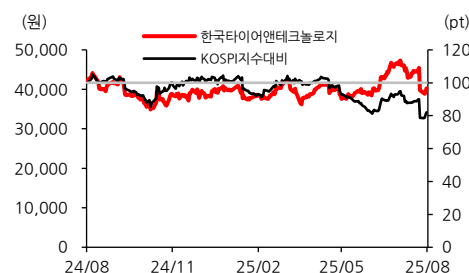
현재 주가(8/21)	40,250원
상승여력	▲39.1%
시가총액	49,860억원
발행주식수	123,875천주
52 주 최고가 / 최저가	47,300 / 34,900원
90 일 일평균 거래대금	165.95억원
외국인 지분율	34.6%
주주 구성	
한국앳컴퍼니 (외 23 인)	43.2%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%
PzenaInvestmentManagement	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-13.8	4.7	4.1	-6.0
상대수익률(KOSPI)	-11.7	-15.0	-14.2	-22.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,940	9,412	21,081	22,362
영업이익	1,328	1,762	1,526	2,009
EBITDA	1,835	2,277	2,880	3,469
지배주주순이익	720	1,115	1,024	1,289
EPS	5,904	9,137	8,393	10,565
순차입금	-1,503	-349	773	358
PER	7.7	4.2	4.8	3.8
PBR	0.6	0.4	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.2	1.9	2.0	1.5
배당수익률	2.9	5.2	5.5	8.0
ROE	7.8	10.8	9.3	11.2

주가 추이



2Q25 매출액 5.4조원, 영업이익 3,536억원(OPM 6.6%) 기록

동사의 2Q 매출은 유럽 및 국내 OE/RE 중심의 매출 성장이 지속되었고 중국은 NEV 구매 보조금 효과 등으로 OE 판매가 증가하며 다섯 분기만에 매출 증가세로 전환. 상반기 누적 PCLT 기준 고인치(18인치 이상) 비중이 47.2% (+0.6%p 이하 YoY)로 증가했고 PCLT OE 기준 EV타이어 비중도 24%(+7%p)로 증가하며 고부가 중심 믹스 개선이 매출 성장 기여. 영업이익 및 수익성은 하락. 천연고무 가격 상승 영향 지속과 지난해 선임 상승분 반영된 단가 적용 등으로 전년 동기 대비 비용 부담 증가. 또한, 한온시스템 인수에 따른 PPA 상각비가 1Q 미반영분 포함하여 2Q에 574억 원 반영(연결 매출 대비 1%, 타이어부문 매출 대비 2.3%)되며 수익성 저하에 영향. 이에 연결 OPM은 6.6%(타이어 부문 13.8%) 기록.

하반기 믹스 개선 및 테네시 물량 증가 효과 기대

OE 타이어는 글로벌 완성차 수요 불확실성 지속중이고 RE 타이어는 하반기 윈터 타이어 등 계절적 수요가 확대되며 매출 성장 기대되는 한편, 관세 등 인플레이션 영향으로 구매력 악화 우려가 상존. 그러나, 동사는 3Q 테네시 신공장 가동을 시작으로 내년 4Q까지 550만본(약 5.5%) 추가 증량에 따라 점진적인 Q 증가 기대되며, 연초 유럽과 국내 판가 인상에 이어 7월 미국 가격 인상에 따라 점진적 ASP 증분으로 실적에 반영 기대. 특히 고인치 및 EV타이어 비중이 증가하는 점도 P 개선 효과에 기여할 전망.

배당 확대 긍정적, 한온시스템 유증 참여에 따른 차입 우려 상존 투자의견 Buy 유지, 목표주가는 56,000원으로 하향

자동차부품 관세 15% 확정에 따라 불확실성은 해소 국면으로 접어들었고 5월부터 부과된 관세 영향은 3Q부터 반영. 미국 테네시 공장 가동 시작과 '26년 ramp-up 고려 시 미국 현지 생산 비중 상승(24%→48% 수준)으로 관세 부담은 '26년 분기별 평균 350억원 수준 발생 추정.

동사는 '27년까지 배당성장 35% 수준으로 확대하는 주주환원 강화 정책 제시. 이에, 지난해 배당성장 21.6%(DPS 2,000원)에서 올해 25% 내년 30%로 의 점진적 배당성장 확대 가정 시 '25년 DPS는 2,200원, '26년 DPS는 3,200원으로 증가 기대. 한편, 9월 말 한온시스템 유증 결의 시 동사의 유증 참여 가능성과 이를 위한 차입 우려 또한 상존. 한온시스템 유증 규모 0.9~1.2조 원 수준 추정과 동사가 보유한 지분 54.77% 유지 가정 시 5,000억~6,500억 원 규모의 차입 필요 예상. 관세 및 연결 손익 반영한 12M FWD EPS 추정치 변동에 따라 TP 56,000원으로 하향(1,000원 ↓)

[표1] 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	2,127	2,318	2,435	2,532	4,964	5,370	5,319	5,428	9,412	21,081	22,362
타이어	2,127	2,318	2,435	2,532	2,346	2,512	2,618	2,681	9,412	10,157	10,633
한국	211	216	230	289	242	235	256	328	946	1,061	1,164
중국	219	211	214	222	194	213	202	211	867	820	840
북미	543	597	633	566	540	593	638	570	2,339	2,341	2,412
유럽	854	935	1,015	1,080	1,020	1,049	1,162	1,191	3,884	4,421	4,649
열관리	2,405	2,560	2,499	2,536	2,617	2,858	2,701	2,747	9,999	10,924	11,730
매출 비중(타이어)											
한국	9.9	9.3	9.5	11.4	4.9	4.4	4.8	6.0	10.1	5.0	5.2
중국	10.3	9.1	8.8	8.8	3.9	4.0	3.8	3.9	9.2	3.9	3.8
북미	25.5	25.8	26.0	22.3	10.9	11.0	12.0	10.5	24.9	11.1	10.8
유럽	40.1	40.3	41.7	42.7	20.5	19.5	21.8	21.9	41.3	21.0	20.8
매출총이익	782	835	905	947	774	847	878	893	3,468	3,392	3,722
영업이익	399	420	470	473	355	354	449	368	1,762	1,526	2,009
세전이익	468	440	461	203	393	238	453	338	1,574	1,423	1,819
지배주주순이익	356	317	383	59	320	182	334	188	1,115	1,024	1,289
GPM	36.8	36.0	37.1	37.4	15.6	15.8	16.5	16.4	36.8	16.1	16.6
OPM	18.7	18.1	19.3	18.7	7.1	6.6	8.4	6.8	18.7	7.2	9.0
NPM	16.7	13.7	15.7	2.3	6.4	3.4	6.3	3.5	11.8	4.9	5.8
% YoY											
매출액	1.1	2.4	4.1	13.4	133.3	131.7	118.4	114.4	5.3	124.0	6.1
타이어	1.1	2.4	4.1	13.4	10.3	8.4	7.5	5.9	5.3	7.9	4.7
열관리					8.8	11.7	8.1	8.3		9.3	7.4
영업이익	108.8	69.2	18.6	-3.9	-11.1	-15.8	-4.5	-22.2	32.7	-13.4	31.7
지배주주순이익	286.8	128.2	28.2	-69.1	-10.2	-42.6	-12.8	219.5	54.8	-8.1	25.9

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

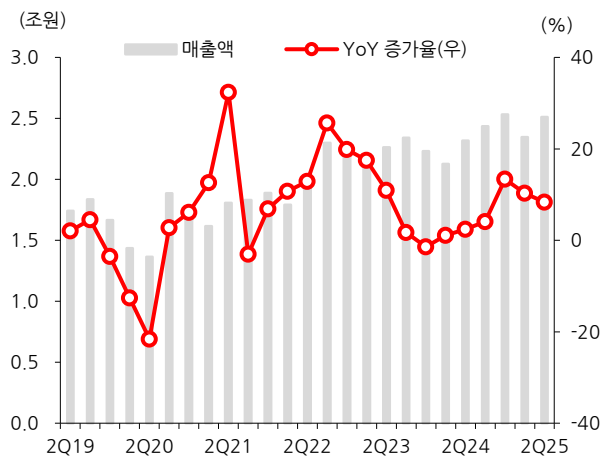
[표2] 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/4/22)	변동 (25/8/22)	변동률	설명
매출액(FY1)	9,992	21,081	111.0	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	1,678	1,526	-5.0	* 종전 매출액/영업이익은 별도 기준
EPS(FY1)	10,051	8,393	-16.5	
EPS(12M FWD)	10,159	9,768	-3.9	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY1)	91,212	88,792	-2.7	* 종전 EPS/BES는 별도 기준
BPS(12M FWD)	93,619	93,879	0.3	
Target PER	5.4	5.4	0.0	12M FWD 밴드 하단
Target PBR	0.64	0.64	0.0	12M FWD 밴드 중하단
적정주가	57,411	56,443	-1.7	Target PER / Target PBR 적용값 평균
목표주가	57,000	56,000	-1.4	

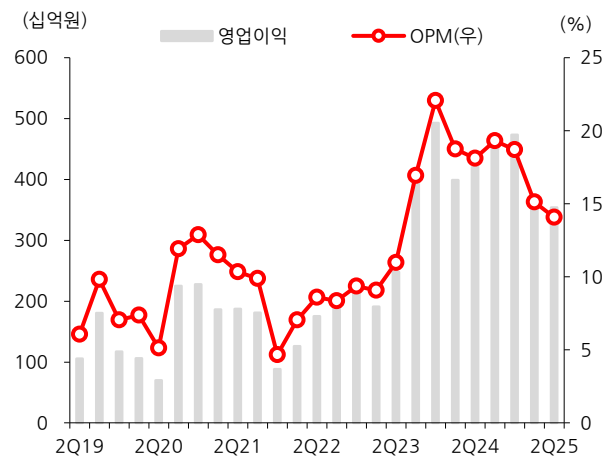
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한국타이어앤테크놀로지 매출액 추이 및 전망



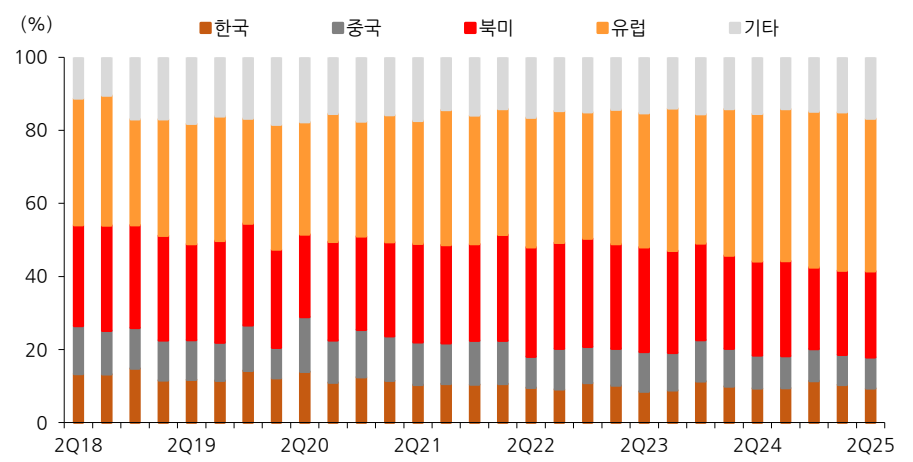
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한국타이어앤테크놀로지 영업이익 추이 및 전망



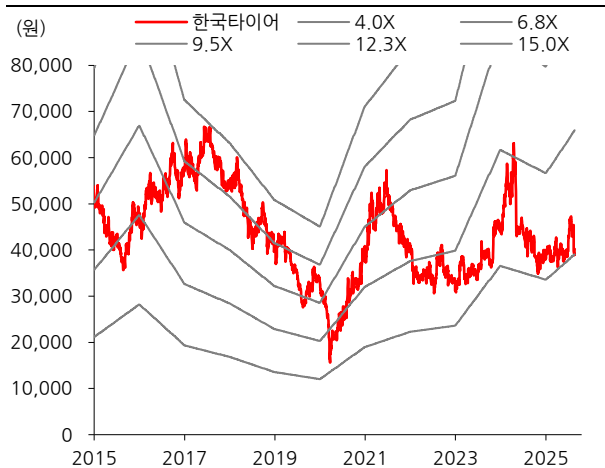
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한국타이어앤테크놀로지 지역별 매출 비중 추이 및 전망



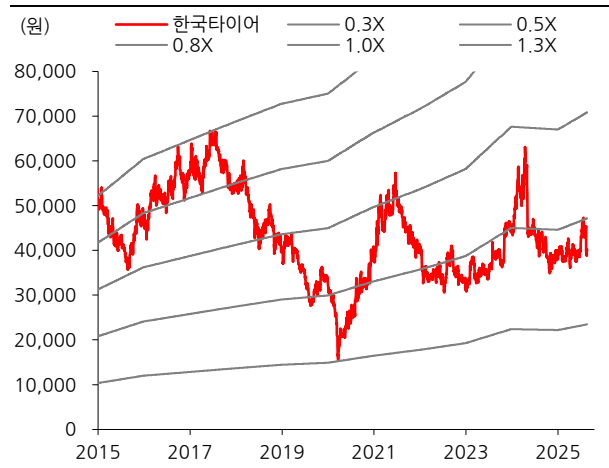
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PER Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PBR Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,394	8,940	9,412	21,081	22,362
매출총이익	2,103	2,896	3,468	4,199	4,726
영업이익	706	1,328	1,762	1,526	2,009
EBITDA	1,242	1,835	2,277	2,880	3,469
순이자손익	-23	34	96	67	13
외화관련손익	100	-73	94	21	-36
지분법손익	-12	-35	-353	-1	-31
세전계속사업손익	858	1,171	1,574	1,423	1,819
당기순이익	706	729	1,131	1,024	1,295
지배주주순이익	690	720	1,115	1,024	1,289
증가율(%)					
매출액	25.6	6.5	5.3	124.0	6.1
영업이익	-31.6	88.1	32.7	-13.4	31.7
EBITDA	-15.0	47.8	24.1	26.5	20.5
순이익	0.9	3.3	55.2	-9.5	26.5
이익률(%)					
매출총이익률	25.0	32.4	36.8	19.9	21.1
영업이익률	8.4	14.9	18.7	7.2	9.0
EBITDA 이익률	14.8	20.5	24.2	13.7	15.5
세전이익률	10.2	13.1	16.7	6.7	8.1
순이익률	8.4	8.2	12.0	4.9	5.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	505	1,975	1,951	-237	2,501
당기순이익	706	729	1,131	1,024	1,295
자산상각비	536	507	515	1,354	1,460
운전자본증감	-792	499	0	-1,882	-340
매출채권 감소(증가)	-251	62	-10	-2,084	-282
재고자산 감소(증가)	-512	480	-210	-1,423	-291
매입채무 증가(감소)	25	-65	-70	1,622	230
투자현금흐름	-332	97	-2,518	-320	-1,835
유형자산처분(취득)	-249	-407	-1,025	-1,781	-1,412
무형자산 감소(증가)	-13	-9	-10	-335	-334
투자자산 감소(증가)	21	404	-27	223	-42
재무현금흐름	-90	-965	206	5,439	784
차입금의 증가(감소)	-33	-925	364	5,781	1,077
자본의 증가(감소)	-58	-98	-159	-342	-293
배당금의 지급	-85	-98	-159	-342	-293
총현금흐름	1,414	1,878	1,951	1,646	2,841
(-)운전자본증가(감소)	468	-667	264	1,882	340
(-)설비투자	295	420	1,032	1,781	1,412
(+)자산매각	33	4	-3	-335	-334
Free Cash Flow	684	2,129	653	-2,353	754
(-)기타투자	415	60	1,193	-1,572	47
잉여현금	269	2,069	-540	-780	707
NOPLAT	580	826	1,267	1,098	1,431
(+) Dep	536	507	515	1,354	1,460
(-)운전자본투자	468	-667	264	1,882	340
(-)Capex	295	420	1,032	1,781	1,412
OpFCF	353	1,581	486	-1,211	1,139

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	6,436	6,768	7,275	15,452	17,527
현금성자산	1,869	2,676	2,585	7,244	8,736
매출채권	1,702	1,863	2,050	4,134	4,417
재고자산	2,450	2,023	2,384	3,807	4,098
비유동자산	6,145	5,995	8,575	7,763	8,065
투자자산	2,203	2,029	3,632	2,058	2,074
유형자산	3,687	3,714	4,693	5,372	5,589
무형자산	254	252	250	332	401
자산총계	12,581	12,763	15,850	23,215	25,592
유동부채	2,887	2,284	3,687	7,150	8,300
매입채무	1,260	1,483	1,735	3,357	3,587
유동성이자부채	1,353	559	1,627	3,454	4,361
비유동부채	819	849	968	4,971	5,202
비유동이자부채	588	614	609	4,563	4,733
부채총계	3,706	3,134	4,655	12,121	13,503
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	3,007	3,007	3,007
이익잉여금	5,845	6,437	7,354	8,037	9,033
자본조정	-107	46	677	-107	-107
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
자본총계	8,876	9,630	11,195	11,094	12,090

주요지표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	5,572	5,904	9,137	8,393	10,565
BPS	71,097	77,114	89,609	88,792	96,833
DPS	800	1,300	2,000	2,200	3,200
CFPS	11,415	15,162	15,750	13,284	22,932
ROA(%)	5.7	5.7	7.8	5.2	5.3
ROE(%)	8.1	7.8	10.8	9.3	11.2
ROIC(%)	7.9	11.6	16.1	10.7	12.1
Multiples(x, %)					
PER	5.6	7.7	4.2	4.8	3.8
PBR	0.4	0.6	0.4	0.5	0.4
PSR	0.5	0.6	0.5	0.2	0.2
PCR	2.7	3.0	2.4	3.0	1.8
EV/EBITDA	3.2	2.2	1.9	2.0	1.5
배당수익률	2.6	2.9	5.2	5.5	8.0
안정성(%)					
부채비율	41.8	32.5	41.6	109.3	111.7
Net debt/Equity	0.8	-15.6	-3.1	7.0	3.0
Net debt/EBITDA	5.8	-81.9	-15.3	26.8	10.3
유동비율	222.9	296.3	197.3	216.1	211.2
이자보상배율(배)	11.4	18.9	39.7	8.7	8.6
자산구조(%)					
투자자본	64.8	59.1	58.9	55.4	52.9
현금+투자자산	35.2	40.9	41.1	44.6	47.1
자본구조(%)					
차입금	17.9	10.9	16.6	41.9	42.9
자기자본	82.1	89.1	83.4	58.1	57.1

[Compliance Notice]

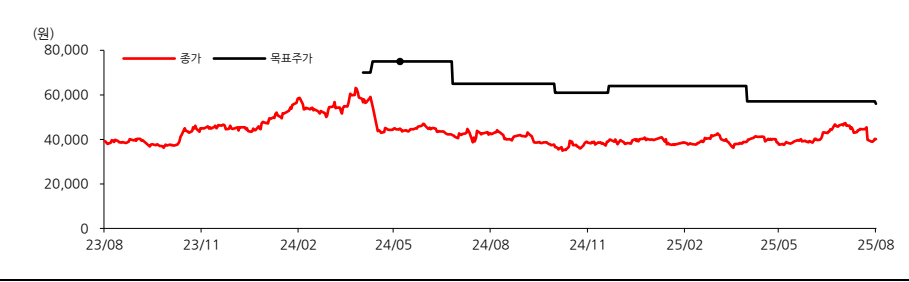
(공표일: 2025년 8월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한국타이어앤테크놀로지 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.05.07	2024.07.17
투자 의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		김성래	70,000	75,000	75,000	65,000
일 시	2024.07.18	2024.08.09	2024.10.02	2024.10.22	2024.12.12	2025.04.22
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	65,000	65,000	65,000	61,000	64,000	57,000
일 시	2025.08.22					
투자 의견	Buy					
목표 가격	56,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	70,000	-17.88	-15.57
2024.05.02	Buy	75,000	-40.44	-27.07
2024.07.17	Buy	65,000	-36.53	-31.31
2024.10.21	Buy	61,000	-38.51	-35.41
2024.12.12	Buy	64,000	-38.84	-33.36
2025.04.22	Buy	57,000	-27.26	-17.02
2025.08.22	Buy	56,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%