

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

[3Q25 Review] 마진 확대 구간 진입

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 63,000원

현재 주가(11/7)	49,350원
상승여력	▲27.7%
시가총액	61,132억원
발행주식수	123,875천주
52 주 최고가 / 최저가	49,350 / 35,900원
90 일 일평균 거래대금	153.62억원
외국인 지분율	35.6%

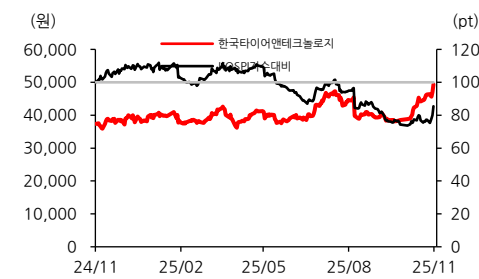
주주 구성	
한국앎컴퍼니 (외 23 인)	43.2%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%
PzenInvestmentManagement	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	28.0	10.4	19.8	26.9
상대수익률(KOSPI)	16.6	-12.1	-33.8	-27.3

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,940	9,412	21,223	22,130
영업이익	1,328	1,762	1,800	2,173
EBITDA	1,835	2,277	3,244	3,606
지배주주순이익	720	1,115	1,265	1,492
EPS	5,904	9,137	10,374	12,228
순차입금	-1,503	-349	669	400
PER	7.7	4.2	4.8	4.0
PBR	0.6	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	2.2	1.9	2.1	1.8
배당수익률	2.9	5.2	5.5	7.5
ROE	7.8	10.8	11.3	12.6

주가 추이



3Q25 매출액, 영업이익 기대치 상회

동사의 3Q 타이어 매출은 북미를 제외한 권역 전반의 매출이 성장이 견조하게 나타나며 2.7조원(+11.2% 이하 YoY)을 기록. 3Q 누적 PCLT 기준 고인치(18인치 이상) 비중이 47.3% (+1.3%p)로 증가했고, PCLT OE 기준 EV타이어 비중도 25%(+7%p)로 증가하며 고부가 중심 믹스 개선이 매출 성장을 지속. 2Q까지 하락세를 지속해왔던 수익성은 이번 분기 4개 분기만에 영업이익이 증가세로 전환되며 반전 시작. 천연고무 가격이 2Q부터 하향 안정화되면서 낮은 원가가 반영되기 시작했고, 선임 또한 지난해 상승분 반영에서 최근 낮아진 선임이 점진적으로 적용되면서 3Q 매출원가율은 62.7%로 전년 동기 대비 0.2%p 하락, 전분기 대비 3.7%p 하락하며 수익성 개선에 기여. 이에 타이어부문 OPM은 19.2%(연결 10.8%) 기록.

믹스 개선 효과 긍정적, 인플레이션 우려 해소 입증

올해 글로벌 OE 타이어 수요는 글로벌 완성차 수요 불확실성 지속으로 긍정적이지 않으나, 동사는 고인치 비중 확대 등을 통해 권역 전반에서 매출 성장 중인 점이 긍정적이며, 특히 PCLT OE 기준 EV타이어 비중 25%로 전년 대비 7% 성장하고 있어 향후 믹스 개선 통한 OE 매출 증가에 기여 전망. RE 타이어는 관세 및 연초 유럽/국내 판가 인상에 따른 인플레이션 영향으로 구매력 약화 우려가 존재했으나, 3Q 안정적 판매량 및 매출 증가세를 통해 우려 해소. 3Q 상대적으로 매출 실적이 저조했던 북미의 경우, 7월 미국 가격 인상분 점진적 반영이 기대되며 향후 테네시 산공장 가동 시작으로 내년 4Q까지 550만본(약 5.5%) 추가 증량에 따라 점진적인 Q 증가도 기대. 특히 고인치 비중이 증가하는 점도 P 개선 효과에 기여할 전망.

마진 확대 구간 진입, TP 63,000원으로 상향

판가 인상과 재료비/물류비 하향 안정화 지속, 그리고 자동차부품 관세 15% 확정에 따라 마진이 확대되는 구간에 본격 진입 전망. 관세 영향은 3Q까지 약 380억원으로 '25년은 665억원(타이어 매출 대비 0.6%) 추정. 테네시 공장 증설에 따른 미국 현지 생산 비중 상승(25%→50% 수준) 및 판가 인상분 반영으로 '26년 관세 영향은 1,150억원(타이어 매출 대비 1%) 수준 예상. '27년까지 배당성향 35% 수준으로 확대하는 주주환원 강화 정책 시행에 따라 올해 25% 내년 30%로 배당성향 확대 가정 시 '25년 DPS 2,700원, '26년 DPS 3,700원 기대. 한온시스템에 대한 동사의 유증 참여 규모는 4,000억원으로 예상 대비 차입 부담 완화. 12M FWD EPS/BPS 추정치 변동(+22.2%/+4.9%)에 따라 TP 63,000원으로 상향(7,000원 ↑)

[표1] 한국타이어앤테크놀로지 3Q25 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	2Q25	3Q25P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	2,435	5,370	5,413	5,319	5,295	122.3	0.8	1.8	2.2
영업이익	470	354	586	449	409	24.6	65.7	30.5	43.4
세전이익	461.5	307.9	550.4	453.0	345.3	19.3	78.8	21.5	59.4
지배주주순이익	383	236	390	334	246	2.0	65.7	16.8	58.7
영업이익률	19.3	6.6	10.8	8.4	7.7	-8.5	4.2	2.4	3.1
순이익률(지배)	15.7	4.4	7.2	6.3	4.6	-8.5	2.8	0.9	2.6

자료: 한국타이어앤테크놀로지, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

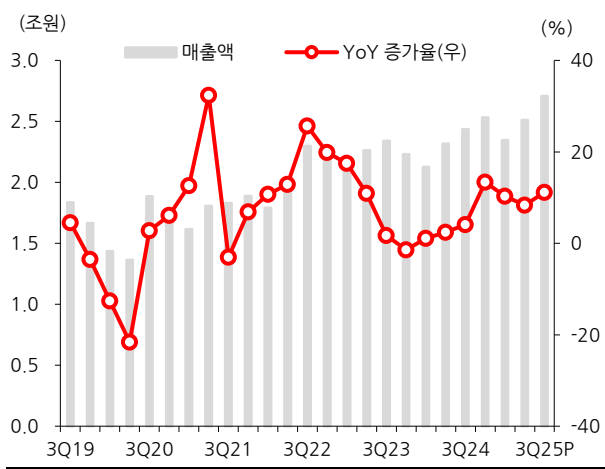
[표2] 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	4,964	5,370	5,413	5,477	5,208	5,592	5,595	5,734	9,412	21,223	22,130
타이어	2,346	2,512	2,707	2,734	2,536	2,716	2,903	2,926	9,412	10,299	11,081
한국	242	235	275	329	263	251	263	309	946	1,081	1,085
중국	194	213	221	227	196	220	225	233	867	856	874
북미	539	613	631	572	550	626	644	600	2,339	2,355	2,420
유럽	1,020	1,049	1,194	1,201	1,156	1,191	1,359	1,352	3,867	4,464	5,058
열관리	2,617	2,858	2,706	2,743	2,672	2,876	2,692	2,809	9,999	10,924	11,049
매출 비중(타이어)											
한국	4.9	4.4	5.1	6.0	5.0	4.5	4.7	5.4	10.1	5.1	4.9
중국	3.9	4.0	4.1	4.2	3.8	3.9	4.0	4.1	9.2	4.0	4.0
북미	10.9	11.4	11.6	10.4	10.6	11.2	11.5	10.5	24.9	11.1	10.9
유럽	20.5	19.5	22.1	21.9	22.2	21.3	24.3	23.6	41.1	21.0	22.9
매출총이익	774	844	1,009	1,005	919	957	1,109	1,079	3,468	3,632	4,065
영업이익	355	354	586	506	428	490	655	601	1,762	1,800	2,173
타이어	334	346	519	496	444	429	591	542	1,762	1,695	2,006
열관리	21	64	95	38	13	89	92	88	96	219	282
세전이익	393	308	550	490	416	467	640	562	1,574	1,741	2,085
지배주주순이익	320	236	390	320	297	334	458	402	1,115	1,265	1,492
GPM	15.6	15.7	18.6	18.4	17.6	17.1	19.8	18.8	36.8	17.1	18.4
OPM	7.1	6.6	10.8	9.2	8.2	8.8	11.7	10.5	18.7	8.5	9.8
타이어	14.2	13.8	19.2	18.2	17.5	15.8	20.4	18.5	18.7	16.5	18.1
열관리	0.8	2.3	3.5	1.4	0.5	3.1	3.4	3.1		2.0	2.5
NPM	6.4	4.4	7.2	5.8	5.7	6.0	8.2	7.0	11.8	6.0	6.7
% YoY											
매출액	133.3	131.7	122.3	116.3	4.9	4.1	3.4	4.7	5.3	125.5	4.3
타이어	10.3	8.4	11.2	8.0	8.1	8.1	7.3	7.0	5.3	9.4	7.6
열관리	8.8	11.7	8.3	8.2	2.1	0.6	-0.5	2.4		9.3	1.1
영업이익	-11.1	-15.8	24.6	6.9	20.8	38.5	11.7	18.7	32.7	2.2	20.7
타이어	-16.3	-17.5	10.4	4.9	33.1	24.0	13.8	9.1	32.7	-3.8	18.3
열관리	-67.7	-10.2	-1.0	-127.8	-38.2	38.2	-3.4	128.9		129.2	28.6
지배주주순이익	-10.2	-25.7	2.0	442.7	-7.0	41.9	17.3	25.7	54.8	13.5	17.9

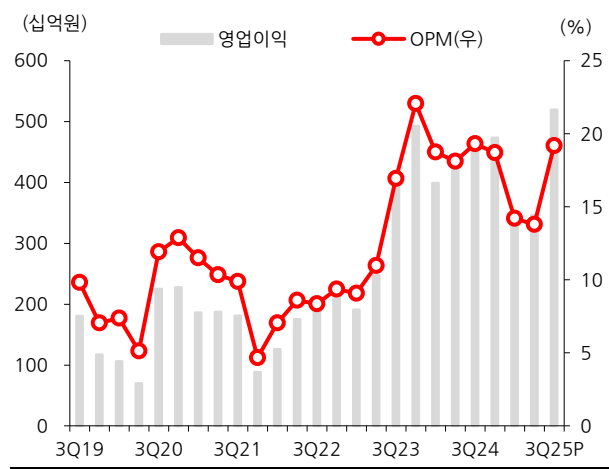
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한국타이어앤테크놀로지 매출액 추이



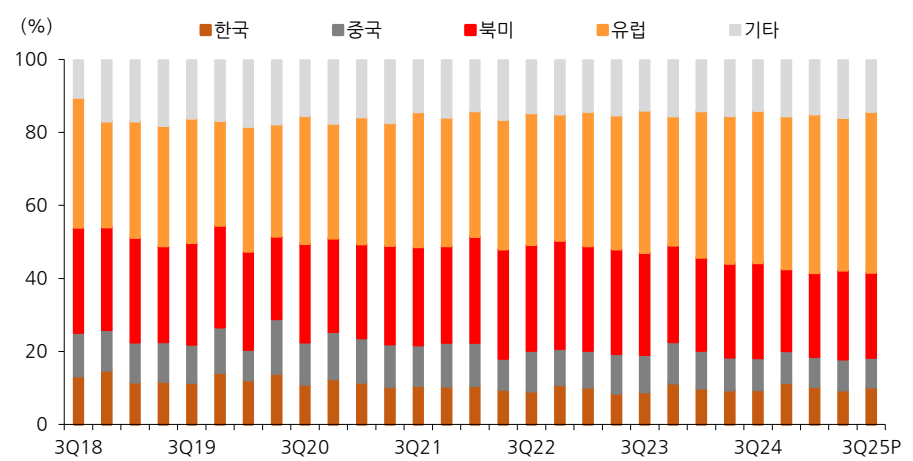
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한국타이어앤테크놀로지 영업이익 추이



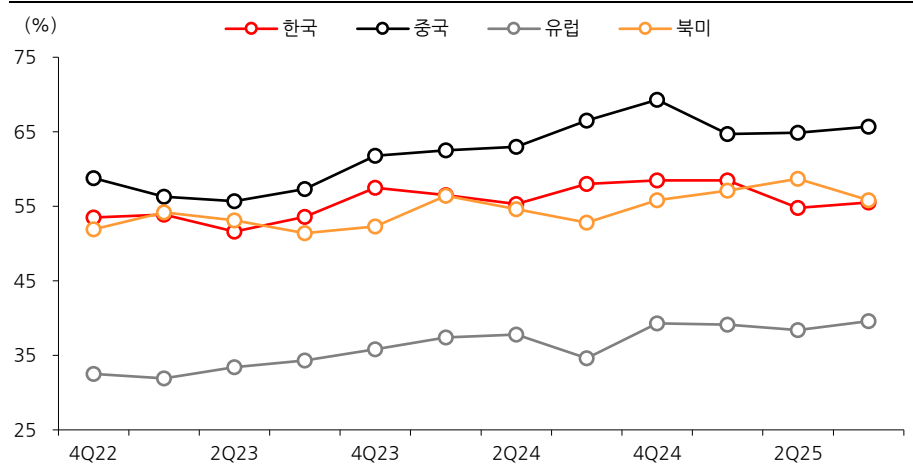
자료 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한국타이어애편테크놀로지 지역별 매출 비중 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 한국타이어앤테크놀로지 지역별 고인치($\geq 18''$ /PCLT) 비중 추이

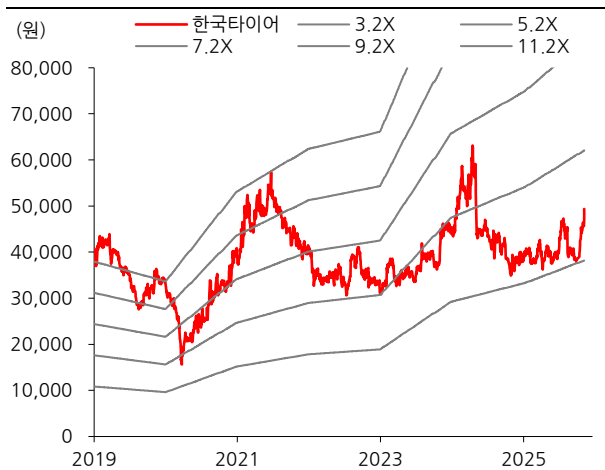


자료: 한국타이어애펀테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

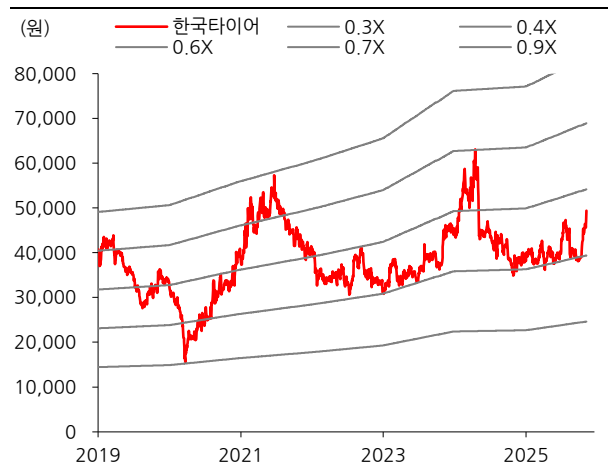
[그림5] 한국타이어앤테크놀로지 2025 Outlook



[그림6] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PER Band



[그림7] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PBR Band



[표3] 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/8/22)	변동 (25/11/10)	변동률	설명
매출액(FY1)	21,081	21,223	0.7	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	1,526	1,800	18.0	
EPS(FY1)	8,393	10,374	23.6	
EPS(12M FWD)	9,768	11,933	22.2	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
BPS(FY1)	88,792	90,742	2.2	
BPS(12M FWD)	93,879	98,466	4.9	
Target PER	5.4	5.4	-	최근 5년 동사 12M FWD 밴드 중하단
Target PBR	0.64	0.64	-	최근 5년 동사 12M FWD 밴드 중상단
적정주가	56,443	63,728	12.9	Target PER / Target PBR 적용값 평균
목표주가	56,000	63,000	12.5	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	8,394	8,940	9,412	21,223	22,130
매출총이익	2,103	2,896	3,468	4,591	5,109
영업이익	706	1,328	1,762	1,800	2,173
EBITDA	1,242	1,835	2,277	3,244	3,606
순이자손익	-23	34	96	67	49
외화관련손익	100	-73	94	21	-36
지분법손익	-12	-35	-353	106	73
세전계속사업손익	858	1,171	1,574	1,741	2,085
당기순이익	706	729	1,131	1,252	1,499
지배주주순이익	690	720	1,115	1,265	1,492
증가율(%)					
매출액	17.5	6.5	5.3	125.5	4.3
영업이익	9.9	88.1	32.7	2.2	20.7
EBITDA	0.6	47.8	24.1	42.4	11.2
순이익	18.7	3.3	55.2	10.7	19.7
이익률(%)					
매출총이익률	25.0	32.4	36.8	21.6	23.1
영업이익률	8.4	14.9	18.7	8.5	9.8
EBITDA 이익률	14.8	20.5	24.2	15.3	16.3
세전이익률	10.2	13.1	16.7	8.2	9.4
순이익률	8.4	8.2	12.0	5.9	6.8

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	505	1,975	1,951	-54	2,656
당기순이익	706	729	1,131	1,252	1,499
자산상각비	536	507	515	1,443	1,432
운전자본증감	-792	499	0	-1,923	-255
매출채권 감소(증가)	-251	62	-10	-2,121	-206
재고자산 감소(증가)	-512	480	-210	-1,457	-220
매입채무 증가(감소)	25	-65	-70	1,652	168
투자현금흐름	-332	97	-2,518	-399	-2,075
유형자산처분(취득)	-249	-407	-1,025	-2,067	-1,453
무형자산 감소(증가)	-13	-9	-10	-244	-240
투자자산 감소(증가)	21	404	-27	223	-42
재무현금흐름	-90	-965	206	5,439	723
차입금의 증가(감소)	-33	-925	364	5,781	1,077
자본의 증가(감소)	-58	-98	-159	-342	-354
배당금의 지급	-85	-98	-159	-342	-354
총현금흐름	1,414	1,878	1,951	1,869	2,912
(-)운전자본증가(감소)	468	-667	264	1,923	255
(-)설비투자	295	420	1,032	2,067	1,453
(+)자산매각	33	4	-3	-244	-240
Free Cash Flow	684	2,129	653	-2,365	964
(-)기타투자	415	60	1,193	-1,689	341
잉여현금	269	2,069	-540	-677	623
NOPLAT	580	826	1,267	1,295	1,563
(+) Dep	536	507	515	1,443	1,432
(-)운전자본투자	468	-667	264	1,923	255
(-)Capex	295	420	1,032	2,067	1,453
OpFCF	353	1,581	486	-1,252	1,287

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	6,436	6,768	7,275	15,626	17,409
현금성자산	1,869	2,676	2,585	7,347	8,694
매출채권	1,702	1,863	2,050	4,171	4,377
재고자산	2,450	2,023	2,384	3,841	4,061
비유동자산	6,145	5,995	8,575	7,860	8,535
투자자산	2,203	2,029	3,632	2,049	2,463
유형자산	3,687	3,714	4,693	5,634	5,937
무형자산	254	252	250	177	134
자산총계	12,581	12,763	15,850	23,486	25,944
유동부채	2,887	2,284	3,687	7,179	8,268
매입채무	1,260	1,483	1,735	3,387	3,555
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	12,151	13,470
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	3,007	3,007	3,007
이익잉여금	5,845	6,437	7,354	8,278	9,416
자본조정	-107	46	677	-107	-107
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
자본총계	8,876	9,630	11,195	11,335	12,473

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	5,572	5,904	9,137	10,374	12,228
BPS	71,097	77,114	89,609	90,742	99,928
DPS	800	1,300	2,000	2,700	3,700
CFPS	11,415	15,162	15,750	15,087	23,505
ROA(%)	5.7	5.7	7.8	6.4	6.0
ROE(%)	8.1	7.8	10.8	11.3	12.6
ROIC(%)	7.9	11.6	16.1	12.6	12.9
Multiples(x, %)					
PER	5.6	7.7	4.2	4.8	4.0
PBR	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5
PSR	0.5	0.6	0.5	0.3	0.3
PCR	2.7	3.0	2.4	3.3	2.1
EV/EBITDA	3.2	2.2	1.9	2.1	1.8
배당수익률	2.6	2.9	5.2	5.5	7.5
안정성(%)					
부채비율	41.8	32.5	41.6	107.2	108.0
Net debt/Equity	0.8	-15.6	-3.1	5.9	3.2
Net debt/EBITDA	5.8	-81.9	-15.3	20.6	11.1
유동비율	222.9	296.3	197.3	217.6	210.6
이자보상배율(배)	11.4	18.9	39.7	10.2	9.3
자산구조(%)					
투자자본	64.8	59.1	58.9	55.5	53.0
현금+투자자산	35.2	40.9	41.1	44.5	47.0
자본구조(%)					
차입금	17.9	10.9	16.6	41.4	42.2
자기자본	82.1	89.1	83.4	58.6	57.8

[Compliance Notice]

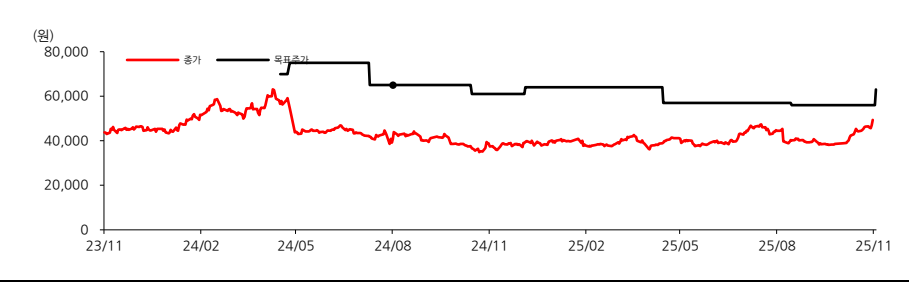
(공표일: 2025년 11월 10일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 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 다른 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한국타이어앤테크놀로지 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.05.07	2024.07.17
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		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
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	65,000	65,000	65,000	61,000	64,000	57,000
일 시	2025.08.22	2025.11.10				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	56,000	63,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	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	-38.85	-33.36
2025.04.22	Buy	57,000	-27.20	-17.02
2025.08.22	Buy	56,000	-26.31	-11.88
2025.11.10	Buy	63,000		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2025 년 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%