

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 4,400원

현재가 (5/26) 4,250원

KOSPI (5/26)	2,612.45pt
시가총액	1,221십억원
발행주식수	287,260천주
액면가	5,000원
52주 최고가	8,160원
최저가	3,820원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	3.9%
배당수익률 (2022F)	0.0%

주주구성	
싱웨이코리아	45.00%
우리은행	7.78%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	16%	8%
절대기준	2%	3%	-11%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	4,400	4,200	▲
EPS(22)	-177	-81	▼
EPS(23)	75	168	▼

금호타이어 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

금호타이어 (073240)

비용 절감으로 운송비 부담을 방어

1분기 매출과 영업이익은 전년비 증가했으나 컨센서스를 하회

금호타이어의 2022년 1분기 영업실적은 매출액 7,387억원(+26% yoy), 영업이익 5억원(+19% yoy), 영업이익률 0.1%(-0.01%p yoy)를 기록. 판매량 증가와 판가(ASP) 인상으로 매출이 증가했고, 운송비 늘어난 부분을 인건비 등 다른 부분 비용 절감으로 방어하면서 손익분기점을 넘어섬. 다만 영업이익 기준 컨센서스(90억원)에는 미달한 실적을 기록. 이는 1분기 운송비가 1,300억원(매출액대비 17.6%)으로 전년동기 606억원(매출액대비 10.4%)대비 114% 증가하면서 부담이 가중되었기 때문.

광주공장 부지매각 추진은 지방선거 이후 해법을 찾을 것으로 기대

2018년 7월 6일 제3차 배정 유상증자를 통해 대주주가 채권단에서 싱웨이코리아(중국 더블스타)로 변경된 이후 원가 개선과 가격 구조 개선을 추진해 옴. 판매량과 ASP가 2021년부터 상승세로 전환했고, 운송비 부담만 없었다면 영업이익 흑자 안착이 가능했을 것.

2021년부터 광주공장 부지매각과 이전을 추진중에 있는데 용도변경 등 특혜 논란 소지로 지자체와의 협의가 지연. 정부의 광주지역 복합쇼핑몰 유치 공약과도 연계되어 있어 지방선거 이후 해법을 찾을 것으로 기대. 이 부분이 진척된다면 차입금 상환을 통한 금융비용 절감으로 순이익까지 흑자구조 안착을 앞당길 수 있을 것으로 기대.

투자의견 중립과 목표주가 4,400원

투자의견 중립을 유지하며, 목표주가는 4,400원 제시(BPS 전망치 변경에 따른 기존 목표주가 4,200원에서 소폭 상향). 2022년 예상 BPS에 Target PBR 1.1배(과거 5개년 평균 PBR)를 적용. 통상임금 최종선고 이슈가 단기적 부담이지만 하반기 운송비 부담 완화 및 공장이전 등은 긍정적인 변화 포인트가 될 수 있을 것으로 판단.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,171	2,601	3,089	3,206	3,376
영업이익	-4	-42	-2	86	146
세전이익	-87	-75	-58	25	86
지배주주순이익	-83	-71	-51	22	73
EPS(원)	-289	-248	-177	75	253
증가율(%)	91.1	-14.2	-28.6	-142.4	238.0
영업이익률(%)	-0.2	-1.6	-0.1	2.7	4.3
순이익률(%)	-3.8	-2.8	-1.7	0.7	2.2
ROE(%)	-6.7	-6.1	-4.4	1.9	6.2
PER	-13.1	-18.6	-24.0	56.7	16.8
PBR	0.9	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.3	15.0	15.3	10.3	8.4

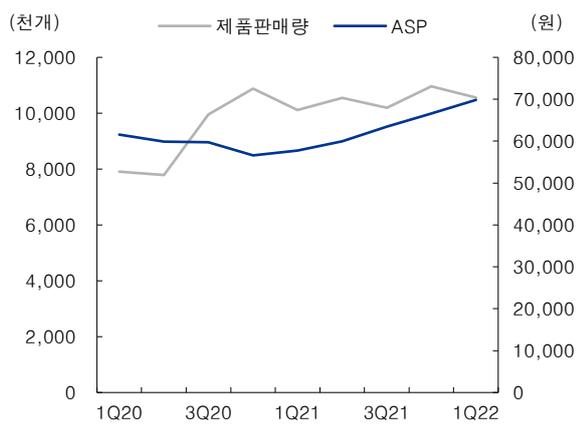
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 금호타이어 분기 및 연간 실적 추정

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	586	634	649	733	739	754	777	819	2,601	3,089	3,206
매출원가	469	494	573	602	612	618	636	653	2,138	2,519	2,544
천연고무가격(\$/ton)	1,650	1,793	2,239	1,631	1,929	1,783	1,801	1,819	1,828	1,833	1,865
합성고무가격(\$/ton)	1,829	1,858	2,537	1,770	1,951	1,961	1,970	1,980	1,998	1,966	2,005
평균 투입원가(\$/ton)	1,651	1,678	2,209	1,868	2,139	2,090	2,142	2,154	1,851	2,131	2,175
매출총이익	117	140	75	131	127	136	141	166	463	570	662
판매비	116	128	130	130	126	144	148	153	504	572	576
영업이익	0.5	11.4	-54.5	1.2	0.5	-7.4	-7.1	12.1	-42	-2	86
금융손익	-24	-15	-24	-14	-22	-17	-17	-18	-77	-73	-61
기타손익	9	-4	-5	43	17	0	0	0	43	17	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	-15	-7	-83	30	-4	-24	-24	-5	-75	-58	25
지배순이익	-12	-15	-70	26	-5	-21	-21	-5	-71	-51	22
(증감률, % y-y)											
매출액	19.8	35.5	8.8	18.6	26.1	19.1	19.8	11.7	19.8	18.8	3.8
영업이익	흑전	흑전	적전	-78.5	18.7	적전	적지	924.6	적지	적지	흑전
세전이익	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전
지배순이익	적지	적지	적전	2.3	적지	적지	적지	적전	적지	적지	흑전
(이익률, %)											
매출총이익률	19.9	22.0	11.6	17.9	17.2	18.1	18.2	20.2	17.8	18.4	20.7
영업이익률	0.1	1.8	-8.4	0.2	0.1	-1.0	-0.9	1.5	-1.6	-0.1	2.7
세전이익률	-2.5	-1.1	-12.8	4.1	-0.6	-3.2	-3.1	-0.7	-2.9	-1.9	0.8
지배순이익률	-2.1	-2.4	-10.8	3.6	-0.7	-2.7	-2.6	-0.6	-2.7	-1.6	0.7

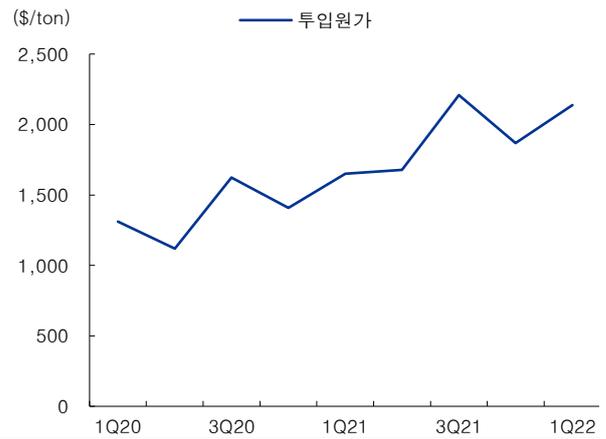
자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 1. 금호타이어 판매량 및 ASP 추이



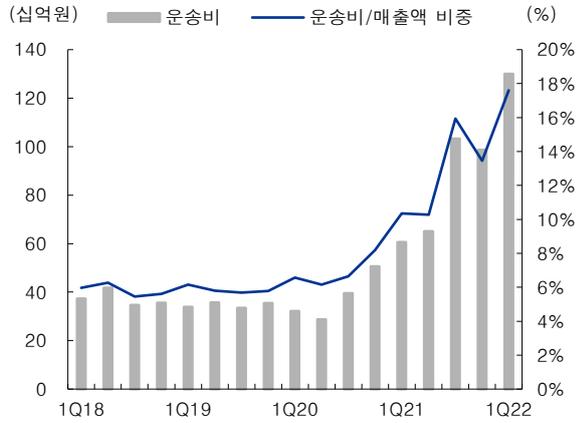
자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 2. 금호타이어 투입원가 추이



자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 3. 금호타이어 분기별 운송비 추이



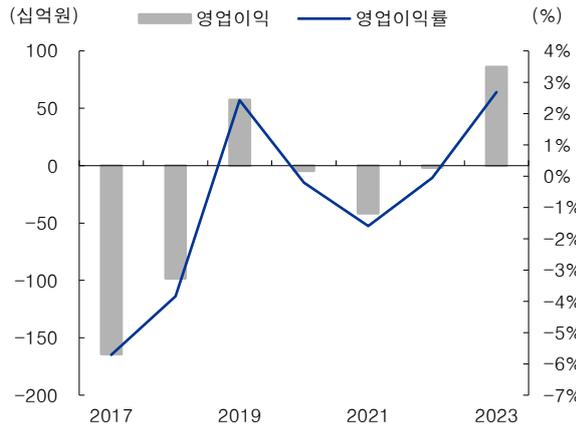
자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 4. 금호타이어 연간 운송비 추이



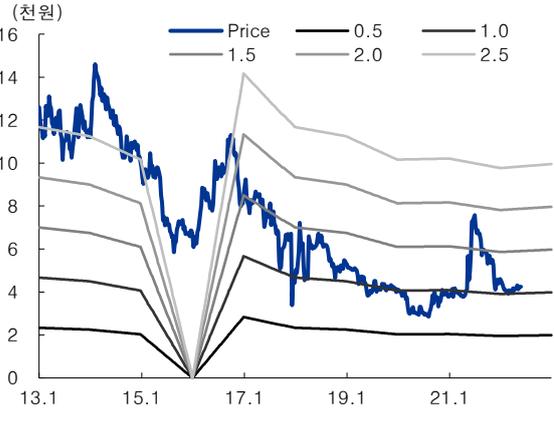
자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 5. 금호타이어 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 금호타이어, IBK투자증권

그림 6. 금호타이어 Forward PBR 추이



자료: 금호타이어, IBK투자증권

금호타이어 (073240)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,171	2,601	3,089	3,206	3,376
증가율(%)	-8.4	19.8	18.8	3.8	5.3
매출원가	1,698	2,138	2,519	2,544	2,654
매출총이익	472	463	570	662	723
매출총이익률 (%)	21.7	17.8	18.5	20.6	21.4
판매비	477	504	572	576	576
판매비율(%)	22.0	19.4	18.5	18.0	17.1
영업이익	-4	-42	-2	86	146
증가율(%)	-107.8	828.6	-95.7	-4,877.3	70.0
영업이익률(%)	-0.2	-1.6	-0.1	2.7	4.3
순금융손익	-60	-77	-73	-61	-61
이자손익	-84	-79	-84	-77	-78
기타	24	2	11	16	17
기타영업외손익	-22	43	17	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-87	-75	-58	25	86
법인세	-4	-3	-6	4	13
법인세율	4.6	4.0	10.3	16.0	15.1
계속사업이익	-83	-72	-52	22	73
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-83	-72	-52	22	73
증가율(%)	91.1	-13.4	-28.1	-141.7	238.0
당기순이익률 (%)	-3.8	-2.8	-1.7	0.7	2.2
지배주주당기순이익	-83	-71	-51	22	73
기타포괄이익	-36	79	0	0	0
총포괄이익	-119	7	-52	22	73
EBITDA	237	203	203	299	359
증가율(%)	-23.7	-14.3	0.0	47.1	20.1
EBITDA마진율(%)	10.9	7.8	6.6	9.3	10.6

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-289	-248	-177	75	253
BPS	4,065	4,083	3,907	3,981	4,235
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-13.1	-18.6	-24.0	56.7	16.8
PBR	0.9	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	11.3	15.0	15.3	10.3	8.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-8.4	19.8	18.8	3.8	5.3
EPS증가율	91.1	-14.2	-28.6	-142.4	238.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-6.7	-6.1	-4.4	1.9	6.2
ROA	-2.1	-1.8	-1.2	0.5	1.5
ROIC	-2.9	-2.6	-1.8	0.7	2.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	229.4	238.8	270.2	272.2	265.7
순차입금 비율(%)	135.7	125.6	144.0	138.8	127.2
이자보상배율(배)	-0.1	-0.5	0.0	1.1	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	5.2	5.4	5.2	5.2
재고자산회전율	5.2	5.2	5.0	4.9	5.1
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,170	1,567	1,744	1,836	1,996
현금및현금성자산	156	301	316	378	468
유가증권	47	46	41	43	45
매출채권	457	543	607	634	671
재고자산	407	588	657	652	676
비유동자산	2,676	2,775	2,810	2,822	2,847
유형자산	2,297	2,392	2,389	2,382	2,382
무형자산	4	5	5	6	6
투자자산	44	23	25	26	28
자산총계	3,846	4,342	4,554	4,658	4,843
유동부채	950	1,501	1,724	1,790	1,879
매입채무및기타채무	193	290	287	299	317
단기차입금	366	483	655	685	724
유동성장기부채	96	254	254	254	254
비유동부채	1,728	1,560	1,600	1,617	1,640
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,278	1,180	1,180	1,180	1,180
부채총계	2,679	3,061	3,324	3,407	3,519
지배주주지분	1,168	1,173	1,122	1,144	1,217
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	8	95	95	95	95
이익잉여금	-482	-563	-614	-593	-520
비지배주주지분	0	109	108	108	108
자본총계	1,168	1,282	1,230	1,251	1,324
비이자부채	892	1,105	1,196	1,250	1,322
총차입금	1,787	1,956	2,128	2,157	2,197
순차입금	1,585	1,610	1,771	1,736	1,684

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	224	80	29	225	247
당기순이익	-83	-72	-52	22	73
비현금성 비용 및 수익	432	346	261	273	273
유형자산감가상각비	241	244	203	211	211
무형자산상각비	0	0	1	2	2
운전자본변동	-55	-129	-97	7	-21
매출채권등의 감소	-41	-58	-63	-27	-37
재고자산의 감소	8	-180	-69	5	-24
매입채무등의 증가	-3	79	-4	13	17
기타 영업현금흐름	-70	-65	-83	-77	-78
투자활동 현금흐름	-76	-107	-269	-233	-247
유형자산의 증가(CAPEX)	-91	-205	-200	-205	-210
유형자산의 감소	6	68	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-2	-2	-2
투자자산의 감소(증가)	5	24	4	-1	-1
기타	4	6	-71	-25	-34
재무활동 현금흐름	-101	161	255	70	89
차입금의 증가(감소)	10	61	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-111	100	255	70	89
기타 및 조정	-1	11	0	0	1
현금의 증가	46	145	15	62	90
기초현금	110	156	301	316	378
기말현금	156	301	316	378	468

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

