

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 3,500원

현재가 (11/29) 3,010원

KOSPI (11/29)	2,433.39pt
시가총액	865십억원
발행주식수	287,260천주
액면가	5,000원
52주 최고가	4,620원
최저가	2,935원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2022F)	0.0%

주주구성	
신웨이코리아	45.00%
우리은행	7.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	-25%	-12%
절대기준	1%	-31%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	3,500	4,400	▼
EPS(22)	-305	-177	▼
EPS(23)	-13	75	▼

금호타이어 주가추이



본 조식분석자료는 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)

운송비 부담 완화와 부지매각이 변화 포인트

매출성장으로 4개 분기 연속 BEP 수준의 영업이익 흑자기조 달성

금호타이어의 최근 3분기 영업실적은 매출액 9,776억원(+51% yoy), 영업이익 23억원(흑자전환 yoy), 영업이익률 0.2%(+8.6%p yoy)를 기록했다. 판매량 증가와 평균 판매단가(ASP) 상승으로 매출이 큰 폭 성장하면서 최근 4개 분기 연속 영업이익이 손익분기점(BEP) 수준의 흑자기조를 달성했다.

운송비 부담이 피크 아웃하는 모습이지만 개선폭이 그다지 크지 않았다. 3분기 운송비 비중은 매출액 대비 16.0%(1,569억원)로 전년동기 15.9%(1,033억원)와 유사한 비중을 기록하고 있다. 향후 운송비 비중이 평년 수준으로 줄어든다면 영업이익단만 아니라 순이익단까지 흑자구조 안착을 기대해 볼 수 있다.

광주공장 매각/이전 추진 중이나 아직 해법을 찾지는 못한 상황

2021년부터 광주공장 부지매각과 전남 함평 빛그린국가산업단지 이전을 추진중에 있다. 정부의 광주지역 복합쇼핑몰 유치 공약과도 연계되어 있어 해법을 찾을 것으로 기대하고 있다. 다만 부지 매각을 통해 이전 비용을 충당해야 하는데 용도변경 등 특혜 논란 소지로 지자체와의 협의가 지연되고 있다. 이 부분이 진척된다면 노후화된 공장 이전과 일부 차입금 상환을 통한 금융비용 절감이 기대된다.

투자의견 중립과 목표주가 3,500원

투자의견 중립을 유지하며, 목표주가는 3,500원을 제시한다(기존 4,400원에서 하향). 목표주가는 2023년 예상 BPS에 Target PBR 0.8배(과거 5개년 평균 PBR에 25% 할인)를 적용했다. 통상임금 소송은 충당금을 쌓아왔기 때문에 더이상 큰 악재로 작용할 거 같지는 않다. 운송비 부담 완화 및 광주공장 부지매각/이전 등은 긍정적인 변화 포인트가 될 수 있을 것으로 판단된다.

(단위:십억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,171	2,601	3,632	4,023	4,193
영업이익	-4	-42	9	94	138
세전이익	-87	-75	-108	-4	38
지배주주순이익	-83	-71	-88	-4	33
EPS(원)	-289	-248	-305	-13	115
증가율(%)	91.1	-14.2	23.1	-95.8	-1,007.8
영업이익률(%)	-0.2	-1.6	0.2	2.3	3.3
순이익률(%)	-3.8	-2.8	-2.4	-0.1	0.8
ROE(%)	-6.7	-6.1	-7.3	-0.3	2.7
PER	-13.1	-18.6	-9.9	-237.8	26.2
PBR	0.9	1.1	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.3	15.0	14.1	11.0	9.6

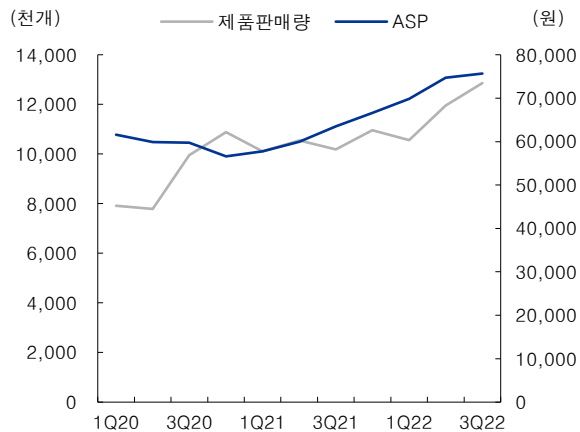
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 금호타이어 실적 추정

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	586	634	649	733	739	894	978	1,021	2,601	3,632	4,023
매출원가	469	494	573	602	612	745	830	837	2,138	3,005	3,281
천연고무가격(\$/ton)	1,650	1,793	2,241	1,629	1,931	1,913	1,796	1,412	1,828	1,763	1,296
합성고무가격(\$/ton)	1,829	1,858	2,539	1,768	1,954	2,186	2,280	2,166	1,998	2,146	2,194
평균 투입원가(\$/ton)	1,662	1,745	2,237	1,855	2,177	2,298	2,116	2,080	1,875	2,168	1,966
매출총이익	117	140	75	131	127	149	147	184	463	627	742
판매비	116	128	130	130	126	147	145	180	504	562	648
영업이익	0.5	11.4	-54.5	1.2	0.5	1.8	2.3	4.4	-42	65	94
금융손익	-24	-15	-24	-14	-22	-47	-55	-25	-77	-149	-99
기타손익	9	-4	-5	43	17	5	10	0	43	32	0
관계기업투자손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	-15	-7	-83	30	-4	-40	-43	-21	-75	-108	-4
지배지분순이익	-12	-15	-70	26	-5	-30	-35	-18	-71	-88	-4
(증감률, % y-y)											
매출액	19.8	35.5	8.8	18.6	26.1	41.1	50.7	39.3	19.8	39.6	10.8
영업이익	흑전	흑전	적전	-78.5	20.0	-83.8	흑전	270.2	적지	흑전	45.9
세전이익	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
지배지분순이익	적지	적지	적전	2.3	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지
(이익률, %)											
매출총이익률	19.9	22.0	11.6	17.9	17.2	16.6	15.1	18.1	17.8	17.3	18.4
영업이익률	0.1	1.8	-8.4	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	-1.6	1.8	2.3
세전이익률	-2.5	-1.1	-12.8	4.1	-0.6	-4.5	-4.3	-2.1	-2.9	-3.0	-0.1
지배지분순이익률	-2.1	-2.4	-10.8	3.6	-0.7	-3.3	-3.6	-1.8	-2.7	-2.4	-0.1

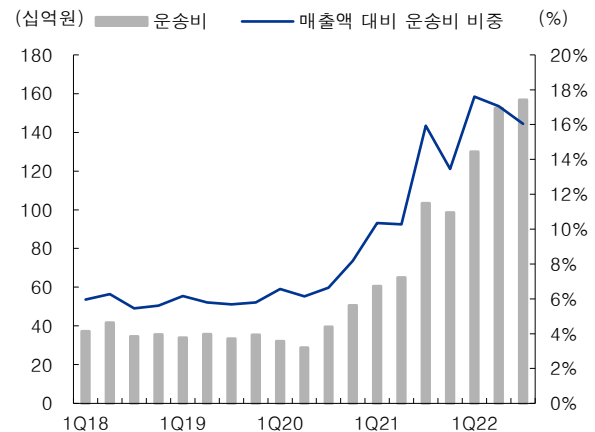
자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 1. 금호타이어의 제품판매량과 ASP



자료: 사업보고서, IBK투자증권

그림 2. 금호타이어 운송비 추이



자료: 사업보고서, IBK투자증권

금호타이어 (073240)

포괄손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	2,171	2,601	3,632	4,023	4,193
증가율(%)	-8.4	19.8	39.6	10.8	4.2
매출원가	1,698	2,138	3,024	3,281	3,413
매출총이익	472	463	608	742	781
매출총이익률 (%)	21.7	17.8	16.7	18.4	18.6
판매비	477	504	599	648	642
판매비율(%)	22.0	19.4	16.5	16.1	15.3
영업이익	-4	-42	9	94	138
증가율(%)	-107.8	828.6	-121.8	938.2	46.9
영업이익률(%)	-0.2	-1.6	0.2	2.3	3.3
순금융손익	-60	-77	-149	-99	-100
이자손익	-84	-79	-99	-115	-117
기타	24	2	-50	16	17
기타영업외손익	-22	43	32	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-87	-75	-108	-4	38
법인세	-4	-3	-20	-1	6
법인세율	4.6	4.0	18.5	25.0	15.8
계속사업이익	-83	-72	-87	-4	33
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-83	-72	-87	-4	33
증가율(%)	91.1	-13.4	21.6	-95.6	-955.8
당기순이익률 (%)	-3.8	-2.8	-2.4	-0.1	0.8
지배주주당기순이익	-83	-71	-88	-4	33
기타포괄이익	-36	79	167	0	0
총포괄이익	-119	7	79	-4	33
EBITDA	237	203	253	316	359
증가율(%)	-23.7	-14.3	24.5	25.1	13.6
EBITDA마진율(%)	10.9	7.8	7.0	7.9	8.6

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-289	-248	-305	-13	115
BPS	4,065	4,083	4,267	4,255	4,370
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-13.1	-18.6	-9.9	-237.8	26.2
PBR	0.9	1.1	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.3	15.0	14.1	11.0	9.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-8.4	19.8	39.6	10.8	4.2
EPS증가율	91.1	-14.2	23.1	-95.8	-1,007.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-6.7	-6.1	-7.3	-0.3	2.7
ROA	-2.1	-1.8	-1.8	-0.1	0.6
ROIC	-2.9	-2.6	-2.6	-0.1	0.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	229.4	238.8	289.3	287.9	287.6
순차입금 비율(%)	135.7	125.6	187.8	183.1	177.5
이자보상배율(배)	-0.1	-0.5	0.1	0.8	1.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.0	5.2	5.0	4.5	4.6
재고자산회전율	5.2	5.2	4.8	4.4	4.7
총자산회전율	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,170	1,567	2,169	2,155	2,271
현금및현금성자산	156	301	101	160	218
유가증권	47	46	51	50	52
매출채권	457	543	907	895	929
재고자산	407	588	935	877	892
비유동자산	2,676	2,775	3,129	3,109	3,115
유형자산	2,297	2,392	2,716	2,700	2,690
무형자산	4	5	6	6	7
투자자산	44	23	33	32	33
자산총계	3,846	4,342	5,299	5,264	5,386
유동부채	950	1,501	2,967	2,940	3,019
매입채무및기타채무	193	290	357	353	366
단기차입금	366	483	1,159	1,144	1,188
유동성장기부채	96	254	868	868	868
비유동부채	1,728	1,560	971	967	978
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,278	1,180	647	647	647
부채총계	2,679	3,061	3,938	3,907	3,997
지배주주지분	1,168	1,173	1,226	1,222	1,255
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	201	201	201
이익잉여금	-482	-563	-617	-621	-588
비지배주주지분	0	109	135	135	135
자본총계	1,168	1,282	1,361	1,357	1,390
비이자부채	892	1,105	1,229	1,213	1,260
총차입금	1,787	1,956	2,709	2,694	2,737
순차입금	1,585	1,610	2,556	2,484	2,467

현금흐름표

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	224	80	-386	264	211
당기순이익	-83	-72	-87	-4	33
비현금성 비용 및 수익	432	346	317	321	321
유형자산감가상각비	241	244	243	221	220
무형자산상각비	0	0	1	1	1
운전자본변동	-55	-129	-522	62	-25
매출채권등의 감소	-41	-58	-201	12	-34
재고자산의 감소	8	-180	-249	58	-15
매입채무등의 증가	-3	79	-59	-5	13
기타 영업현금흐름	-70	-65	-94	-115	-118
투자활동 현금흐름	-76	-107	-358	-199	-236
유형자산의 증가(CAPEX)	-91	-205	-344	-205	-210
유형자산의 감소	6	68	25	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	-2	-2
투자자산의 감소(증가)	5	24	4	0	-1
기타	4	6	-42	8	-23
재무활동 현금흐름	-101	161	518	-6	83
차입금의 증가(감소)	10	61	-82	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-111	100	600	-6	83
기타 및 조정	-1	11	26	0	0
현금의 증가	46	145	-200	59	58
기초현금	110	156	301	101	160
기말현금	156	301	101	160	218

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

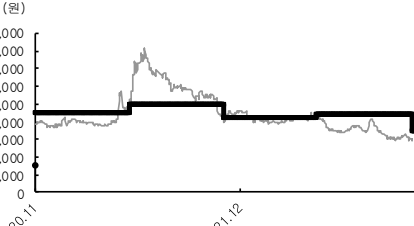
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.10.01~2022.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	151	95
중립	8	5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

금호타이어	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.05.31	중립	5,000	22.39	-17.70					
	2021.11.29	중립	4,200	-0.14	10.00					
	2022.05.27	중립	4,400	-20.96	-0.91					
	2022.11.29	중립	3,500							