

# 한국테크놀로지그룹 (000240.KS)

## 가시적인 변화가 필요한 시점

사명 변경을 통한 통합 브랜드 체계구축 및 그룹 차원의 미래 경쟁력 강화 전략은 장기 기대요인. 다만, 잠재력이 주가재평가를 통해 현실화되기 위해서는 ROE(자기자본이익률) 개선 노력이 필요할 것

### 주가 재평가를 위한 조건은 변화를 통한 잠재력 가시화

동사에 투자 의견 Hold 및 목표주가 19,000원 유지

동사는 최근 사명을 한국테크놀로지그룹으로 변경. 한국(Hankook) 브랜드의 정체성을 기술기반의 혁신그룹으로 재정의하고, 지속적인 투자를 통한 미래경쟁력 확보와 브랜드 가치 제고를 통해 주주가치 개선에 노력할 계획

양호한 현금창출능력(지주부문에서의 배당/로열티수익 및 아트라스BX의 안정적 현금흐름)을 기반으로 한 안정적인 재무구조가 동사의 잠재력. 다만, 사업다각화를 통한 성장 잠재력 가시화 또는 주주환원정책 확대 등을 통한 ROE 개선 노력이 실현되어야 주가 재평가 가능할 것

### 1분기 실적 Review: 한국타이어의 실적 부진 영향

1분기 매출액과 영업이익은 각각 2,102억원(+3.2% y-y), 464억원(-14.7% y-y, 영업이익률 22.1%)을 기록. 축전지부문(아트라스 BX)은 양호한 실적을 기록했지만, 한국타이어의 실적 부진이 전년대비 영업이익이 감소한 주요 요인

주력 계열사인 한국타이어의 실적부진에 따라 1분기 지분법 평가이익은 195억원(-45.7% y-y)으로 감소. 반면, 1분기 축전지부문 매출액과 영업이익은 각각 1,652억원(+9.1% y-y), 194억원(+74.8% y-y, 영업이익률 11.7%)으로 양호한 성장세. 한국타이어의 매출액 성장이 유지됨에 따라 1분기 상표권수익은 약 127억원(+3.4% y-y)으로 성장세

### Hold (유지)

목표주가	19,000원 (유지)		
현재가 (19/05/23)	16,850원		
업종	기타금융업		
KOSPI / KOSDAQ	2,059.59 / 696.89		
시가총액(보통주)	1,567.4십억원		
발행주식수(보통주)	93.0백만주		
52주 최고가('18/08/13)	18,950원		
최저가('18/11/07)	15,400원		
평균거래대금(60일)	1.0십억원		
배당수익률(2019E)	1.78%		
외국인지분율	10.2%		
주요주주			
조양래 외 12 인	73.9%		
국민연금	7.2%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	4.3	2.7	-8.7
상대수익률 (%p)	13.0	2.6	9.6

	2018	2019E	2020F	2021F
매출액	848.0	918.8	942.2	977.6
증감률	2.8	8.3	2.5	3.8
영업이익	211.5	236.9	247.2	254.5
증감률	6.1	12.0	4.3	3.0
영업이익률	24.9	25.8	26.2	26.0
(지배지분)순이익	207.1	201.0	210.6	218.1
EPS	2,226	2,161	2,264	2,344
증감률	22.1	-2.9	4.8	3.5
PER	7.5	7.8	7.4	7.2
PBR	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.8	5.0	4.6	4.2
ROE	6.8	6.2	6.2	6.1
부채비율	8.1	8.1	7.8	7.7
순차입금	-257.5	-338.1	-411.5	-484.4

단위: 십억원, %, 원, 배  
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

### 한국테크놀로지그룹 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19				2Q19E	
					발표치	y-y	q-q	당사 추정		컨센 서스
매출액	203.8	223.8	194.1	226.3	210.2	3.2	-7.1	210.2	205.4	244.1
영업이익	54.4	64.8	47.5	44.7	46.4	-14.7	3.8	60.2	53.7	66.8
영업이익률	26.7	29.0	24.5	19.8	22.1			28.7	26.1	27.3
세전이익	56.8	67.3	49.3	48.3	50.5	-11.2	4.6	62.8	56.3	69.5
(지배)순이익	47.4	54.9	41.1	63.7	39.2	-17.4	-38.6	51.0	19.8	53.9

주: IFRS 연결기준. 자료: 한국테크놀로지그룹, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 조수홍  
 02)768-7604, soohong.cho@nhqv.com

RA 강경근  
 02)768-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

표1. 한국테크놀로지그룹 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2018	2019E	2020F	2021F
매출액	- 수정 후	848.0	918.8	942.2	977.6
	- 수정 전	853.5	885.8	919.1	965.1
	- 변동률		3.7	2.5	1.3
영업이익	- 수정 후	211.5	236.9	247.2	254.5
	- 수정 전	226.9	249.1	255.0	269.9
	- 변동률		-4.9	-3.1	-5.7
영업이익률(수정 후)		24.9	25.8	26.2	26.0
EBITDA		238.2	265.5	277.6	287.1
(지배지분)순이익		207.1	201.0	210.6	218.1
EPS	- 수정 후	2,226	2,161	2,264	2,344
	- 수정 전		2,247	2,309	2,450
	- 변동률		-3.8	-1.9	-4.3
PER		7.5	7.8	7.4	7.2
PBR		0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA		5.8	5.0	4.6	4.2
ROE		6.8	6.2	6.2	6.1

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

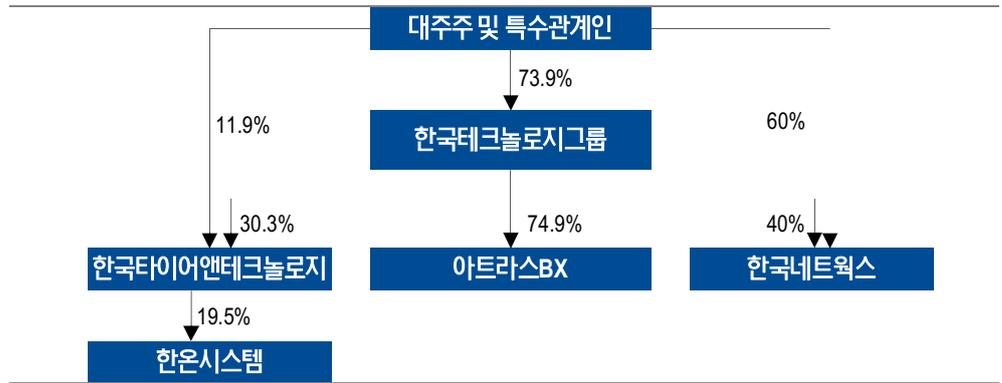
표2. 한국테크놀로지그룹 수익전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19F	4Q19F	2018	2019E	2020F
<b>매출액</b>	<b>203.8</b>	<b>223.8</b>	<b>194.1</b>	<b>226.3</b>	<b>210.2</b>	<b>244.1</b>	<b>213.3</b>	<b>251.2</b>	<b>848.0</b>	<b>918.8</b>	<b>942.2</b>
지주부문	52.3	58.4	50.9	33.9	45.0	67.2	55.8	65.9	195.6	233.9	246.9
브랜드로열티	12.3	12.3	12.8	11.9	12.7	13.2	13.7	12.9	49.2	52.6	54.5
지분법이익	36.0	40.3	28.8	12.2	19.5	41.1	29.4	40.0	117.3	130.1	138.6
기타	4.1	5.9	9.3	9.8	12.8	12.9	12.7	12.9	29.0	51.2	53.8
아트라스BX	151.5	165.3	143.2	192.4	165.2	176.9	157.5	185.4	652.4	685.0	695.3
<b>영업이익</b>	<b>54.4</b>	<b>64.8</b>	<b>47.5</b>	<b>44.7</b>	<b>46.4</b>	<b>66.8</b>	<b>57.0</b>	<b>66.7</b>	<b>211.5</b>	<b>236.9</b>	<b>247.2</b>
지주부문	43.3	47.7	36.1	20.0	27.0	49.1	41.3	48.7	147.2	166.0	175.3
아트라스BX	11.1	17.1	11.4	24.7	19.4	17.7	15.7	18.0	64.3	70.8	71.9
<b>영업이익률(%)</b>	<b>26.7</b>	<b>29.0</b>	<b>24.5</b>	<b>19.8</b>	<b>22.1</b>	<b>27.3</b>	<b>26.7</b>	<b>26.6</b>	<b>24.9</b>	<b>25.8</b>	<b>26.2</b>
지주부문	82.8	81.7	70.9	59.1	60.0	73.0	74.0	73.9	75.3	71.0	71.0
아트라스BX	7.3	10.3	8.0	12.8	11.7	10.0	10.0	9.7	9.8	10.3	10.3
<b>세전이익</b>	<b>56.8</b>	<b>67.3</b>	<b>49.3</b>	<b>48.3</b>	<b>50.5</b>	<b>69.5</b>	<b>59.7</b>	<b>68.0</b>	<b>221.6</b>	<b>247.6</b>	<b>259.5</b>
<b>지배지분순이익</b>	<b>47.4</b>	<b>54.9</b>	<b>41.1</b>	<b>63.7</b>	<b>39.2</b>	<b>53.9</b>	<b>46.3</b>	<b>61.6</b>	<b>207.1</b>	<b>201.0</b>	<b>210.6</b>

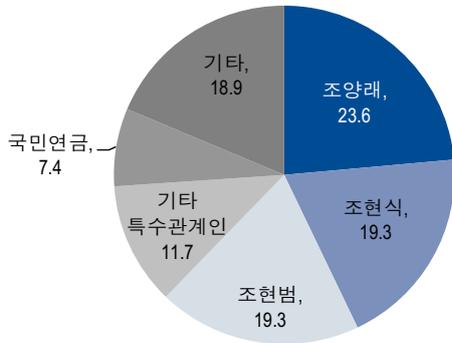
자료: 한국테크놀로지그룹, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 한국테크놀로지그룹 지배구조



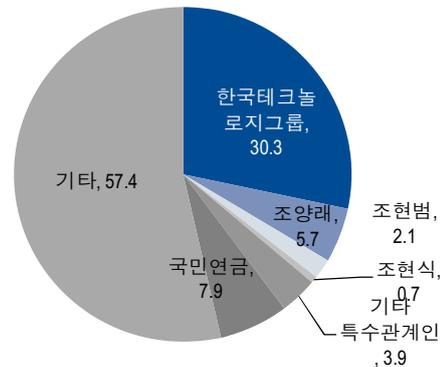
자료: NH투자증권 리서치본부

그림2. 한국테크놀로지그룹 주요주주 구성



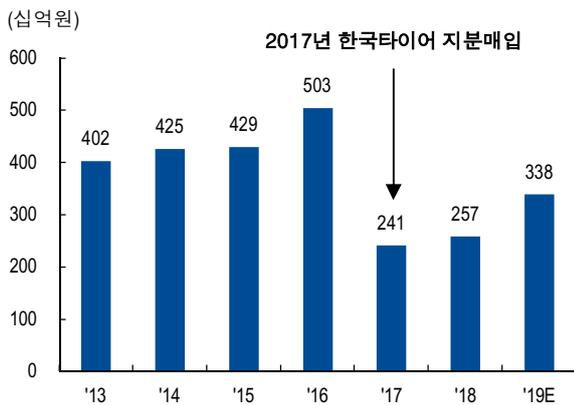
자료: NH투자증권 리서치본부

그림3. 한국타이어 주요주주 구성



자료: NH투자증권 리서치본부

그림4. 한국테크놀로지그룹 순현금 추이



자료: 한국테크놀로지그룹, NH투자증권 리서치본부 전망

그림5. 사업회사 대비 지주회사 시총 비중(%)



자료: NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
매출액	848.0	918.8	942.2	977.6
증감률 (%)	2.8	8.3	2.5	3.8
매출원가	563.8	603.9	611.1	634.4
매출총이익	284.1	314.9	331.1	343.3
Gross 마진 (%)	33.5	34.3	35.1	35.1
판매비와 일반관리비	72.6	78.0	83.9	88.7
영업이익	211.5	236.9	247.2	254.5
증감률 (%)	6.1	12.0	4.3	3.0
OP 마진 (%)	24.9	25.8	26.2	26.0
EBITDA	238.2	265.5	277.6	287.1
영업외손익	10.2	10.8	12.2	14.1
금융수익(비용)	5.8	6.5	8.1	9.7
기타영업외손익	4.4	4.3	4.1	4.4
종속, 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	221.6	247.6	259.5	268.6
법인세비용	3.3	35.7	37.4	38.7
계속사업이익	218.4	212.0	222.1	229.9
당기순이익	218.4	212.0	222.1	229.9
증감률 (%)	22.0	-2.9	4.8	3.5
Net 마진 (%)	25.8	23.1	23.6	23.5
지배주주지분 순이익	207.1	201.0	210.6	218.1
비지배주주지분 순이익	11.3	11.0	11.5	11.9
기타포괄이익	-9.6	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	208.8	212.0	222.1	229.9

Valuation / Profitability / Stability				
	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
PER(X)	7.5	7.8	7.4	7.2
PBR(X)	0.5	0.5	0.4	0.4
PCR(X)	11.8	12.5	12.2	11.9
PSR(X)	1.8	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA(X)	5.8	5.0	4.6	4.2
EV/EBIT(X)	6.5	5.6	5.1	4.7
EPS(W)	2,226	2,161	2,264	2,344
BPS(W)	33,857	35,722	37,691	39,739
SPS(W)	9,116	9,878	10,129	10,510
자기자본이익률(ROE, %)	6.8	6.2	6.2	6.1
총자산이익률(ROA, %)	6.5	5.9	5.8	5.7
투자자본이익률 (ROIC, %)	60.2	63.1	64.7	66.8
배당수익률(%)	1.8	1.8	1.8	1.8
배당성장률(%)	13.3	13.7	13.1	12.6
총현금배당금(십억원)	27.5	27.5	27.5	27.5
보통주 주당배당금(W)	300	300	300	300
순부채(현금)/자기자본(%)	-8.0	-9.9	-11.4	-12.7
총부채/ 자기자본(%)	8.1	8.1	7.8	7.7
이자발생부채	86.4	93.6	96.0	99.6
유동비율(%)	299.9	335.1	364.2	390.9
총발행주식수(mn)	93	93	93	93
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	16,600	16,850	16,850	16,850
시가총액(십억원)	1,544	1,567	1,567	1,567

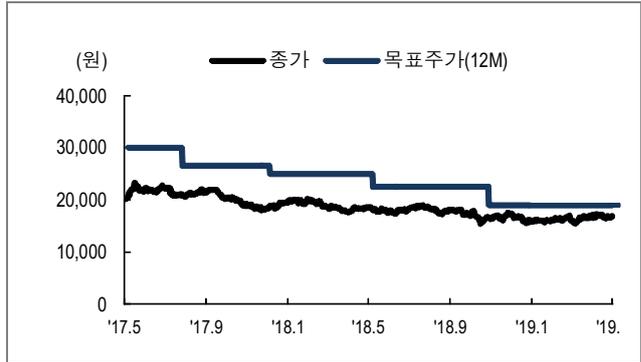
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
현금및현금성자산	198.3	283.2	356.1	429.5
매출채권	151.7	158.8	162.8	169.0
유동자산	590.4	701.6	783.2	870.2
유형자산	158.4	156.7	154.1	151.0
투자자산	2,690	2,781	2,906	3,036
비유동자산	2,908	2,995	3,115	3,239
자산총계	3,499	3,697	3,898	4,109
단기성부채	86.4	93.6	96.0	99.6
매입채무	45.0	48.3	49.5	51.4
유동부채	196.9	209.4	215.0	222.6
장기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기충당부채	6.3	6.3	6.3	6.3
비유동부채	65.8	67.0	68.2	69.4
부채총계	262.7	276.4	283.2	292.0
자본금	46.5	46.5	46.5	46.5
자본잉여금	1,292	1,292	1,292	1,292
이익잉여금	1,884	2,058	2,241	2,431
비지배주주지분	86.5	97.5	109.0	120.9
자본총계	3,236	3,420	3,615	3,817

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2018/12A	2019/12E	2020/12F	2021/12F
영업활동 현금흐름	60.9	93.6	112.6	111.6
당기순이익	218.4	212.0	222.1	229.9
+ 유/무형자산상각비	26.8	28.7	30.4	32.6
+ 종속, 관계기업관련손익	-117.3	-130.1	-138.6	-145.6
+ 외화환산손실(이익)	0.4	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	130.9	125.5	129.0	131.9
- 운전자본의증가(감소)	-60.7	-17.0	-1.3	-5.4
투자활동 현금흐름	-1.7	11.6	-14.6	-14.3
+ 유형자산 감소	0.2	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-21.3	-18.0	-18.4	-19.3
+ 투자자산의매각(취득)	-164.3	39.5	13.7	15.0
Free Cash Flow	39.6	75.6	94.3	92.3
Net Cash Flow	59.2	105.2	98.0	97.3
재무활동현금흐름	9.6	-20.3	-25.1	-23.9
자기자본 증가	-4.7	0.0	0.0	0.0
부채증감	14.3	-20.3	-25.1	-23.9
현금의증가	68.9	84.9	72.9	73.4
기말현금 및 현금성자산	198.3	283.2	356.1	429.5
기말 순부채(순현금)	-257.5	-338.1	-411.5	-484.4

투자이건 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이건	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저최고
2018.11.20	Hold	19,000원(12개월)	-	-
2018.05.30	Buy	22,500원(12개월)	-21.1%	-15.8%
2017.12.27	Buy	25,000원(12개월)	-24.4%	-19.4%
2017.08.18	Buy	26,500원(12개월)	-24.1%	-17.0%
2017.05.29	Buy	30,000원(12개월)	-27.4%	-22.3%

한국테크놀로지그룹(000240.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy: 15% 초과
- Hold: -15% ~ 15%
- Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. (2019년 5월 17일기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
76.8%	23.2%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '한국테크놀로지그룹' 의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.