

# 금호타이어 (073240)

2024.10.07

## 3Q24 Preview: 아쉽지만, 다음을 기약

[자동차/자동차부품] 조희승  
2122-9195 hs.jo@imfnssec.com

### 3Q24 Preview: 매출액 1.1조원, 영업이익 1,074억원(OPM 10.0%)

24년 3분기 매출액은 1.1조원(YoY +9.9%), 영업이익 1,074억원(YoY +11.6%, OPM 10.0%)로 시장 기대치(1.1조원, 1,326억원)을 하회할 전망이다.

글로벌 RE 수요는 여전히 긍정적이다. (글로벌 +3%, 유럽 +6%, 북미 +3%, 중국 +0%/YTD 기준) 특히 유럽에서는 시즌 타이어 중심의 선주문 물량에 대응하고 있는 상황이다. 다만 SCFI가 5월부터 급등하다가 8월부터 하락 전환했다. (4월 1,940 → 5월 3,044 → 6월 3,714 → 7월 3,447 → 8월 2,963 → 9월 2,135) 6~7월 선박 부족 이슈가 극대화되면서 나타난 지수 흐름으로 동사 역시 선박 확보에 어려움이 있었던 것으로 파악된다. 천연고무 가격의 상승 역시 내년 초 EUDR 규제 발효를 앞두고 투입 원가에 반영되기 시작했을 것으로 예상되지만, 6월부터 시작된 유럽 권역 써머 타이어, TB 타이어 중심 2~4% 가격 인상이 실적 방어 요인이었을 것으로 보인다.

### 고무가격 상승과 운임비 상승은 평가 인상으로 이어진다

주춤한 3분기 실적은 선박 부족의 영향이 컸다. 다만 하락세로 전환한 SCFI를 감안했을 때 점차 완화될 것으로 예상된다. 고무 가격 상승으로 인해 타이어 기본 마진(KITA 기준)도 7월 YoY -6.1% → 8월 YoY -7.4%로 하락 전환했지만, 여전히 과거 대비 높은 수준이다. P-C 스프레드의 축소는 피할 수 없지만, 오히려 이에 대한 노이즈가 평가 인상의 명분을 자아내고 있다. 여전히 과거 대비 높은 평가 수준에서 재료비 상승에 대한 우려를 베트남 공장으로 대응하고 있다. 베트남 공장의 물량은 대부분 선진 시장 향으로, 북미, 유럽에서의 주요 거래선 회복과 고인치 타이어 중심의 믹스 개선 가속화에 기여하고 있다. 이와 별개로 4분기에는 전년도와 유사하게 반덤핑 관세 환입 관련한 손익이 2~300억원 가량 예상된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 8,500원 유지

동사의 주가는 채권단의 지분 매각 이슈로 주가가 급락한 바 있다. 오버행 이슈는 점차 해소되어가고 있음에도 불구하고, 현재 12M Fwd P/E는 4.1x 수준이다. 최근 고무 가격 상승과 운임비 상승이 타이어 업종의 전반적인 P-C 스프레드 피크 아웃 우려로 이어졌지만, 베트남 공장 증설 효과, 주요 거래선 회복, 시즌 타이어 중심의 가격 인상 정책 감안했을 때 실적 흐름은 견조할 것으로 예상된다. 게다가 안정적인 수익이 재무구조 개선(4Q24 목표 170~180%), 유럽 공장 증설 투자 기대감으로 이어지고 있다. 3분기 실적은 다소 아쉽지만, P-C 스프레드 축소에도 불구하고 여전히 견조한 4분기 실적, 높은 밸류 매력에 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 예상된다.

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	8,500원(유지)
증가(2024.10.04)	4,420원
상승여력	92.3%

### Stock Indicator

자본금	1,436십억원
발행주식수	28,726만주
시가총액	1,270십억원
외국인지분율	8.3%
52주 주가	4,160~8,240원
60일평균거래량	832,408주
60일평균거래대금	4.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.5	-32.2	-23.5	-1.9
상대수익률	2.5	-22.0	-18.2	-8.6

### Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	4,041	4,423	4,651	4,885
영업이익(십억원)	411	539	541	555
순이익(십억원)	158	322	339	355
EPS(원)	549	1,119	1,179	1,237
BPS(원)	4,401	5,442	6,543	7,701
PER(배)	9.8	3.9	3.7	3.6
PBR(배)	1.2	0.8	0.7	0.6
ROE(%)	13.2	22.7	19.7	17.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	5.0	3.3	3.0	2.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 금호타이어의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	9,989	10,041	9,775	10,605	10,445	11,319	10,743	11,723	40,410	44,230	46,508
국내	1,799	1,723	1,843	2,307	1,664	1,714	1,861	2,353	7,672	7,592	7,820
유럽	2,470	2,465	2,189	2,585	2,794	3,208	2,737	3,102	9,709	11,840	12,432
북미	2,980	3,149	3,122	3,206	3,151	3,289	3,278	3,302	12,457	13,020	13,931
중남미	522	450	393	352	469	517	433	405	1,718	1,823	1,860
아시아	1,662	1,684	1,719	1,660	1,835	2,009	1,891	1,909	6,725	7,644	7,797
기타	556	570	509	495	532	582	544	652	2,130	2,311	2,575
매출총이익	2,252	2,520	2,768	3,331	3,185	3,460	2,901	3,517	10,871	13,063	13,369
YoY	77.4	69.3	87.7	83.8	41.4	37.3	4.8	5.6	179.9	20.2	2.3
GPM	22.5	25.1	28.3	31.4	30.5	30.6	27.0	30.0	26.9	29.5	28.7
영업이익	545	881	962	1,721	1,456	1,515	1,074	1,348	4,110	5,394	5,412
YoY	10122.8	4677.5	4048.4	833.5	166.9	72.0	11.6	-21.7	1784.2	31.2	0.3
OPM	5.5	8.8	9.8	16.2	13.9	13.4	10.0	11.5	10.2	12.2	11.6
세전이익	242	412	437	956	1,056	1,192	967	1,231	2,047	4,447	4,715
지배주주순이익	169	289	316	842	873	764	695	884	1,616	3,216	3,388
YoY	흑전	흑전	흑전	흑전	415.4	164.5	119.9	5.0	흑전	99.0	5.4
NPM	1.7	2.9	3.2	7.9	8.4	6.7	6.5	7.5	4.0	7.3	7.3

자료: 금호타이어, iM증권 리서치본부

표2. 금호타이어 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	44,230	46,508	44,991	47,732	-1.7	-2.6
영업이익	5,394	5,412	5,601	5,619	-3.7	-3.7
세전이익	4,447	4,715	4,625	4,902	-3.9	-3.8
지배주주순이익	3,216	3,388	3,437	3,522	-6.4	-3.8
영업이익률	12.2	11.6	12.4	11.8	-0.3	-0.1
세전이익률	10.1	10.1	10.3	10.3	-0.2	-0.1
지배주주순이익률	7.3	7.3	7.6	7.4	-0.4	-0.1

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,002	2,183	2,412	2,530	매출액	4,041	4,423	4,651	4,885
현금 및 현금성자산	259	286	422	445	증가율(%)	13.5	9.4	5.1	5.0
단기금융자산	79	80	81	82	매출원가	2,931	3,117	3,314	3,492
매출채권	921	1,006	1,056	1,108	매출총이익	1,110	1,306	1,337	1,392
재고자산	722	790	831	872	판매비와관리비	699	767	796	837
비유동자산	2,829	2,667	2,598	2,725	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	2,474	2,313	2,244	2,371	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5	5	5	4	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	4,831	4,850	5,010	5,254	영업이익	411	539	541	555
유동부채	1,886	1,830	1,804	1,781	증가율(%)	1,676.5	31.2	0.3	2.6
매입채무	370	405	425	447	영업이익률(%)	10.2	12.2	11.6	11.4
단기차입금	805	724	688	654	이자수익	4	5	7	7
유동성장기부채	124	124	124	124	이자비용	172	134	121	112
비유동부채	1,546	1,294	1,143	1,058	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-8	11	11	11
장기차입금	1,257	1,005	855	769	세전계속사업이익	227	445	472	495
부채총계	3,432	3,124	2,948	2,839	법인세비용	55	95	113	119
지배주주지분	1,264	1,563	1,880	2,212	세전계속이익률(%)	5.6	10.1	10.1	10.1
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	당기순이익	172	349	358	376
자본잉여금	225	225	225	225	순이익률(%)	4.3	7.9	7.7	7.7
이익잉여금	-476	-155	184	539	지배주주귀속 순이익	158	322	339	355
기타자본항목	79	57	34	12	기타포괄이익	-23	-23	-23	-23
비지배주주지분	135	163	182	203	총포괄이익	149	327	336	353
자본총계	1,399	1,726	2,062	2,415	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

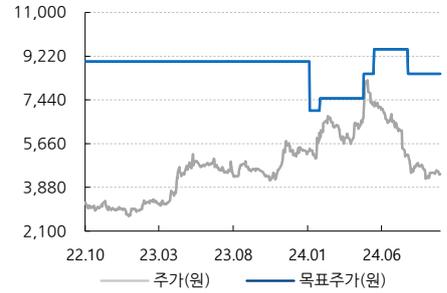
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	505	605	640	647	주당지표(원)				
당기순이익	172	349	358	376	EPS	549	1,119	1,179	1,237
유형자산감가상각비	274	291	269	260	BPS	4,401	5,442	6,543	7,701
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	1,503	2,134	2,119	2,144
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-201	-120	-190	-377	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-188	-130	-200	-387	PER	9.8	3.9	3.7	3.6
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	1.2	0.8	0.7	0.6
금융상품의 증감	11	-	-	-	PCR	3.6	2.1	2.1	2.1
재무활동 현금흐름	-222	-360	-216	-148	EV/EBITDA	5.0	3.3	3.0	2.8
단기금융부채의증감	-416	-80	-36	-34	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	223	-251	-151	-85	ROE	13.2	22.7	19.7	17.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	16.9	18.8	17.4	16.7
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	245.3	181.0	143.0	117.6
현금및현금성자산의증감	85	27	136	23	순부채비율	132.1	86.2	56.5	42.2
기초현금및현금성자산	173	259	286	422	매출채권회전율(x)	5.0	4.6	4.5	4.5
기말현금및현금성자산	259	286	422	445	재고자산회전율(x)	5.3	5.9	5.7	5.7

자료 : 금호타이어, iM증권 리서치본부

금호타이어 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자의건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-10(담당자변경)	Buy	7,000	-22.7%	-12.7%
2024-01-31	Buy	7,500	-16.8%	-9.6%
2024-04-30	Buy	8,500	-9.3%	-3.1%
2024-05-21	Buy	9,500	-31.8%	-22.5%
2024-07-30	Buy	8,500		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의건]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%