

한국타이어앤테크놀로지

2024.07.09

(161390)

2Q24 Preview: 높아진 밸류 매력?

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

2Q24 Preview: 매출액 2.3조원, 영업이익 4,152억원(OPM 18.0%)

24년 2분기 매출액은 2.3조원(YoY +1.9%), 영업이익은 4,152억원(YoY 67.3%, OPM 18.0%)으로 시장 기대치(2.3조원, 4,031억원)을 소폭 상회할 전망이다.

매출의 15%를 차지하는 TB 시장 수요는 여전히 경기 침체의 영향을 받고 있다. (OE 글로벌 -5%, 유럽 -17%, 북미 -10%, 남미 +23%/RE 글로벌 +5%, 유럽 -2%, 북미 +19%, 남미 +6%/YTD 기준) TB 시장 북미 수요는 관세 인상을 앞두고 아시아 업체들의 타이어 중심으로 호조를 보였지만, 베트남, 중국 업체와의 경쟁이 더욱 심화되었을 것으로 예상된다. PCLT 시장 수요는 여전히 RE 중심의 호조세를 보이고 있다. (OE 글로벌 +1%, 유럽 -2%, 북미 +3%, 중국 +7%/RE 글로벌 +4%, 유럽 +5%, 북미 +6%, 중국 +2%/YTD 기준) 유럽의 비우호적인 OE 수요는 부정적이었겠지만, 전반적으로 RE 중심의 고른 성장을 기록했을 것으로 예상된다.

고무가격 상승과 운임비 상승에 대한 우려도 불거지기 시작했다. 천연고무 가격은 EUDR 규제, 공급 축소로 상승세를 지속하고 있다. 구매처 다변화와 재고 확충으로 대응했음에도 6월부터는 투입원가도 점차 상승세로 전환되었을 것으로 예상된다. 다만 2분기까지는 여전히 낮은 투입원가일 것으로 보인다. 또한 SCFI(상하이 컨테이너 운임 지수)는 5월부터 급등하기 시작했는데, 운임이 50% 이상 상승하면서 전년 대비 소폭 낮은 수준까지 올라왔다.

투자의견 Buy, 목표주가 55,000원 유지

6월부터 점차 반영되기 시작하는 고무가격 상승, 운임비 급등이 하반기 실적의 우려 요인으로 자리잡고 있다. 게다가 TB 시장의 경쟁이 점차 심화되고 있다. 그러나 타이어 기본 마진은 여전히 높은 상황이며, 태국산 타이어 반덤핑 관세 조사 후 완화된 TB 시장 경쟁, 고인치 타이어 확대가 실적 방어 요인으로 작용할 전망이다. 다만 현재 동사의 주가는 실적과는 별개로 형성되어 있다. 12M Fwd P/E는 한온시스템 인수 전 7.0x 내외였던 것에 비해 지금은 4.7x 수준이다. 한온시스템 인수를 위해 동사는 1.72조원을 투자할 예정이며, 이 외에도 테네시 공장과 헝가리 공장 증설을 위해 각각 \$15.7억, €5.38억 투자가 예정되어 있다. 비용 부담이 높아지더라도 수익성은 여전히 더블디짓 이상이겠지만, 두 개 공장 증설을 위해서는 자금의 외부 조달 가능성을 무시할 수는 없어 보인다. 분명 밸류 매력 자체는 높아졌지만, 세부적인 증설 투자 계획, 한온시스템과의 관계 구체화가 하반기 주가의 방향을 결정할 것으로 보인다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	65,000원(유지)
증가(2024.07.08)	43,500원
상승여력	49.4%

Stock Indicator	
자본금	62십억원
발행주식수	12,388만주
시가총액	5,389십억원
외국인지분율	39.5%
52주 주가	35,850~63,100원
60일평균거래량	543,791주
60일평균거래대금	25.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	-20.5	0.2	18.7
상대수익률	-7.4	-25.6	-11.1	5.6

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,940	9,199	9,332	9,557
영업이익(십억원)	1,328	1,564	1,435	1,429
순이익(십억원)	720	1,146	1,089	1,086
EPS(원)	5,814	9,252	8,791	8,767
BPS(원)	77,114	86,076	94,577	103,055
PER(배)	7.8	4.7	4.9	5.0
PBR(배)	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	7.8	11.3	9.7	8.9
배당수익률(%)	2.9	3.0	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	2.0	2.2	2.1	1.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 한국타이어앤테크놀로지의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	21,041	22,635	23,401	22,320	21,273	23,065	24,158	23,494	89,396	91,990	93,320
국내	2,130	1,920	2,060	2,520	2,110	1,939	2,122	2,646	8,630	8,817	9,001
중국	2,130	2,460	2,410	2,530	2,190	2,583	2,651	2,657	9,530	10,081	10,717
유럽	7,740	8,300	9,130	7,910	8,540	8,881	10,043	8,701	33,080	36,165	38,348
북미	6,040	6,500	6,540	5,910	5,430	6,565	6,736	6,206	24,990	24,937	26,254
기타	3,001	3,455	3,261	3,450	3,003	3,097	2,606	3,285	13,166	11,990	9,000
매출총이익	5,508	6,461	7,805	9,185	7,821	8,073	7,972	8,928	28,959	32,794	29,640
YoY	28.6	22.8	41.8	53.7	42.0	25.0	2.1	-2.8	137.7	13.2	-9.6
GPM	26.2	28.5	33.4	41.2	36.8	35.0	33.0	38.0	32.4	35.6	31.8
영업이익	1,909	2,482	3,964	4,924	3,987	4,152	3,744	3,759	13,279	15,643	14,349
YoY	51.5	41.6	106.0	132.2	108.8	67.3	-5.5	-23.7	188.2	17.8	-8.3
OPM	9.1	11.0	16.9	22.1	18.7	18.0	15.5	16.0	14.9	17.0	15.4
세전이익	1,248	2,425	3,999	4,041	4,685	3,921	3,503	3,524	11,713	15,633	15,095
지배주주순이익	920	1,389	2,983	1,771	3,561	2,828	2,526	2,542	7,064	11,457	10,886
YoY	-7.7	-56.3	30.8	297.7	286.8	103.6	-15.3	43.5	102.4	62.2	-5.0
NPM	4.4	6.1	12.7	7.9	16.7	12.3	10.5	10.8	7.9	12.5	11.7

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

표2. 한국타이어앤테크놀로지의 실적 추정치 변경

(억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	91,990	93,320	92,058	95,769	-0.1	-2.6
영업이익	15,643	14,349	15,875	14,725	-1.5	-2.6
세전이익	15,633	15,095	15,874	15,491	-1.5	-2.6
지배주주순이익	11,457	10,886	11,630	11,172	-1.5	-2.6
영업이익률	17.0	15.4	17.2	15.4	-0.2	0.0
세전이익률	17.0	16.2	17.2	16.2	-0.2	0.0
지배주주순이익률	12.5	11.7	12.6	11.7	-0.2	0.0

표3.

자료: 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	6,768	5,730	6,284	6,768	매출액	8,940	9,199	9,332	9,557
현금 및 현금성자산	2,244	1,087	1,576	1,956	증가율(%)	6.5	2.9	1.4	2.4
단기금융자산	528	533	539	544	매출원가	6,044	5,920	6,368	6,523
매출채권	1,865	1,919	1,947	1,994	매출총이익	2,896	3,279	2,964	3,034
재고자산	2,023	2,081	2,111	2,162	판매비와관리비	1,568	1,715	1,529	1,605
비유동자산	5,995	8,128	8,605	9,154	연구개발비	228	234	238	243
유형자산	3,714	4,143	4,634	5,195	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	252	235	221	210	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	12,763	13,858	14,888	15,922	영업이익	1,328	1,564	1,435	1,429
유동부채	2,284	2,285	2,279	2,277	증가율(%)	88.1	17.8	-8.3	-0.4
매입채무	509	524	531	544	영업이익률(%)	14.9	17.0	15.4	15.0
단기차입금	334	301	271	243	이자수익	94	55	72	85
유동성장기부채	145	274	389	492	이자비용	70	74	78	81
비유동부채	849	819	790	762	자본법이익(손실)	-12	-12	-12	-12
사채	150	142	135	129	기타영업외손익	-96	-102	-102	-102
장기차입금	129	122	116	111	세전계속사업이익	1,171	1,563	1,510	1,505
부채총계	3,134	3,104	3,069	3,040	법인세비용	442	404	408	406
자배주주지분	9,553	10,663	11,716	12,766	세전계속이익률(%)	13.1	17.0	16.2	15.8
자본금	62	62	62	62	당기순이익	729	1,160	1,102	1,099
자본잉여금	3,007	3,007	3,007	3,007	순이익률(%)	8.2	12.6	11.8	11.5
이익잉여금	6,437	7,425	8,355	9,283	지배주주귀속 순이익	720	1,146	1,089	1,086
기타자본항목	46	169	292	414	기타포괄이익	123	123	123	123
비지배주주지분	77	91	104	117	총포괄이익	851	1,282	1,225	1,222
자본총계	9,630	10,753	11,819	12,882	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	1,973	1,438	1,503	1,549	주당지표(원)				
당기순이익	729	1,160	1,102	1,099	EPS	5,814	9,252	8,791	8,767
유형자산감가상각비	490	469	536	613	BPS	77,114	86,076	94,577	103,055
무형자산상각비	18	17	14	11	CFPS	9,910	13,174	13,233	13,810
지분법관련손실(이익)	-12	-12	-12	-12	DPS	1,300	1,300	1,300	1,300
투자활동 현금흐름	97	-2,602	-1,011	-1,158	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-407	-898	-1,027	-1,174	PER	7.8	4.7	4.9	5.0
무형자산의 처분(취득)	-9	-	-	-	PBR	0.6	0.5	0.5	0.4
금융상품의 증감	116	-1,720	-	-	PCR	4.6	3.3	3.3	3.1
재무활동 현금흐름	-965	-90	-100	-109	EV/EBITDA	2.0	2.2	2.1	1.9
단기금융부채의증감	-333	96	85	76	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-521	-14	-13	-13	ROE	7.8	11.3	9.7	8.9
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	20.5	22.3	21.3	21.5
배당금지급	-98	-159	-159	-159	부채비율	32.5	28.9	26.0	23.6
현금및현금성자산의증감	1,104	-1,157	489	380	순부채비율	-20.9	-7.3	-10.2	-11.8
기초현금및현금성자산	1,139	2,244	1,087	1,576	매출채권회전율(x)	5.0	4.9	4.8	4.9
기말현금및현금성자산	2,244	1,087	1,576	1,956	재고자산회전율(x)	4.0	4.5	4.5	4.5

자료 : 한국타이어엔테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

한국타이어앤테크놀로지 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-10(담당자 변경)	Buy	60,000	-13.3%	-2.2%
2024-04-08	Buy	65,000	-9.2%	-2.9%
2024-05-02	Buy	75,000	-40.3%	-29.7%
2024-05-30	Buy	65,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자 의견은 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 : 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%