

한국타이어앤테크놀로지(161390)

모두의 우려에도 불구하고 견조한 실적

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	65,000원(유지)
증가(2024.11.08)	37,400원
상승여력	73.8 %

Stock Indicator

자본금	62십억원
발행주식수	12,388만주
시가총액	4,633십억원
외국인지분율	38.4%
52주 주가	34,900~63,100원
60일평균거래량	330,589주
60일평균거래대금	13.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	-14.8	-13.0	-13.0
상대수익률	-0.9	-13.8	-6.9	-19.3



[투자포인트]

- PCLT 타이어 RE 수요는 여전히 안정적(YTD+3%). 3분기 운임비 급등(YoY +191%)과 원재료 급등(천연고무 YoY +40%)에도 불구하고 매출원가율은 62.9%로 전년 동기 대비 3.8%p 개선. 유럽 지역의 안정적인 RE 수요(YTD+7%)와 윈터 타이어에 대한 높은 수요가 견조한 실적을 지지. 4분기에는 미국 반덤핑 관세 환입과 태국산 타이어 반덤핑 관세 조사 후 완화될 TB 시장 경쟁이 긍정적. 게다가 EUDR 규제가 1년 연기될 가능성이 부각되면서 고무 가격의 상승세는 제한될 것으로 예상
- 목표주가 65,000원, 투자의견 매수 유지. 올해 4월 한온시스템 인수 소식이 알려지면서 주가는 급락한 이후 회복하지 못하고 있음. 올해 말까지 인수 작업이 마무리될 예정. 연결 자회사 편입 후에는 OPM이 11~12%로 하락. 그러나 한온시스템 인수 관련 불확실성은 점차 해소되고 있으며, 한온시스템의 경영이 정상화되어 예년과 비슷한 수준의 주당 배당금을 유지하기만 한다면 1,000억원 가량의 배당 수익도 기대 가능. 2조원의 현금 중에서 1.6조원을 사용해야 한다는 점이 투자 심리에 매우 부정적으로 작용했으나, 동사는 견조한 스프레드를 기반으로 2.5조원의 EBITDA를 유지. 내년부터 테네시 공장과 헝가리 공장에 연간 1조원 이상의 Capex를 투자할 예정이며, 자금 조달 방안에 대한 불확실성 역시 사라질 수 있는 시기

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	8,940	9,295	9,546	9,863
영업이익(십억원)	1,328	1,724	1,671	1,628
순이익(십억원)	720	1,353	1,260	1,231
EPS(원)	5,814	10,920	10,175	9,939
BPS(원)	77,114	87,745	97,630	107,279
PER(배)	7.8	3.4	3.7	3.8
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	7.8	13.2	11.0	9.7
배당수익률(%)	2.9	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	2.0	1.7	1.4	1.2

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

한국타이어앤테크놀로지(161390)

<표> 한국타이어앤테크놀로지의 실적 추이 및 전망

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	21,041	22,635	23,401	22,320	21,273	23,179	24,353	24,149	89,396	92,953	95,464
국내	2,130	1,920	2,060	2,520	2,110	2,160	2,300	2,646	8,630	9,216	9,407
중국	2,130	2,460	2,410	2,530	2,190	2,110	2,140	2,404	9,530	8,844	9,393
유럽	7,740	8,300	9,130	7,910	8,540	9,350	10,150	8,701	33,080	36,741	38,955
북미	6,040	6,500	6,540	5,910	5,430	5,970	6,330	5,969	24,990	23,699	24,955
기타	3,001	3,455	3,261	3,450	3,003	3,589	3,433	4,429	13,166	14,454	12,755
매출총이익	5,508	6,461	7,805	9,185	7,821	8,346	9,047	9,176	28,959	34,391	30,316
YoY	28.6	22.8	41.8	53.7	42.0	29.2	15.9	-0.1	137.7	18.8	-11.8
GPM	26.2	28.5	33.4	41.2	36.8	36.0	37.2	38.0	32.4	37.0	31.8
영업이익	1,909	2,482	3,964	4,924	3,987	4,200	4,702	4,347	13,279	17,237	16,707
YoY	51.5	41.6	106.0	132.2	108.8	69.2	18.6	-11.7	188.2	29.8	-3.1
OPM	9.1	11.0	16.9	22.1	18.7	18.1	19.3	18.0	14.9	18.5	17.5
세전이익	1,248	2,425	3,999	4,041	4,685	4,404	4,615	4,105	11,713	17,809	17,471
지배주주순이익	920	1,389	2,983	1,771	3,561	3,170	3,809	2,961	7,064	13,501	12,579
YoY	-7.7	-56.3	30.8	297.7	286.8	128.2	27.7	67.2	102.4	91.1	-6.8
NPM	4.4	6.1	12.7	7.9	16.7	13.7	15.6	12.3	7.9	14.5	13.2

자료: iM증권 리서치본부

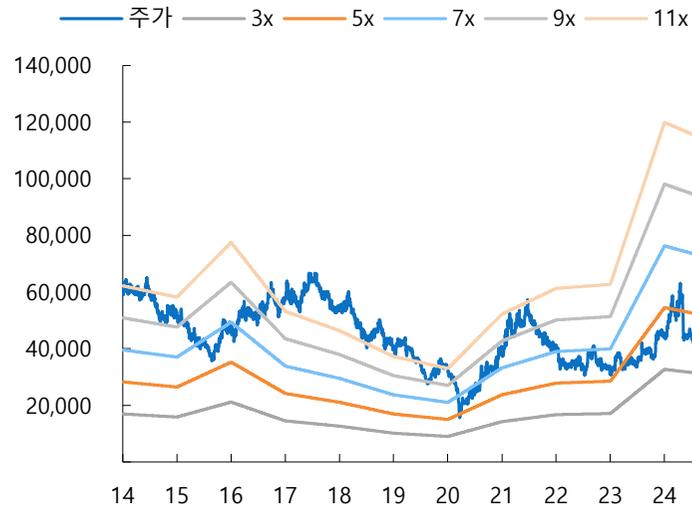
한국타이어앤테크놀로지(161390)

<표> 한국타이어앤테크놀로지의 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)	신규 추정(a)		기존 추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	92,953	95,464	92,610	95,464	0.4	0.0
영업이익	17,237	16,707	16,133	15,985	6.8	4.5
세전이익	17,809	17,471	16,553	16,748	7.6	4.3
지배주주순이익	13,501	12,579	12,114	12,056	11.5	4.3
영업이익률	18.5	17.5	17.4	16.7	1.1	0.8
세전이익률	19.2	18.3	17.9	17.5	1.3	0.8
지배주주순이익률	14.5	13.2	13.1	12.6	1.4	0.5

자료: iM증권 리서치본부

<그림> 한국타이어앤테크놀로지의 12M Fwd P/E 3.6x



자료: iM증권 리서치본부

<표> 한국타이어앤테크놀로지의 목표주가 65,000원 유지

(단위: 원, 배, %)		비고
(a) EPS	10,265	12개월 선행
(b) Target Multiple	6.3	글로벌 타이어 Peer 평균 대비 30% 할인
- 적정주가	64,669	(a)*(b)
목표주가	65,000	
현재주가	37,400	2024-11-08 종가 기준
상승여력	73.8	

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		6,768	5,864	6,598	7,235
현금 및 현금성자산		2,244	1,179	1,798	2,290
단기금융자산		528	533	539	544
매출채권		1,865	1,939	1,992	2,057
재고자산		2,023	2,103	2,160	2,231
비유동자산		5,995	8,208	8,685	9,234
유형자산		3,714	4,143	4,634	5,195
무형자산		252	235	221	210
자산총계		12,763	14,072	15,283	16,469
유동부채		2,284	2,291	2,291	2,295
매입채무		509	529	543	561
단기차입금		334	301	271	243
유동성장기부채		145	274	389	492
비유동부채		849	819	790	762
사채		150	142	135	129
장기차입금		129	122	116	111
부채총계		3,134	3,110	3,081	3,057
지배주주지분		9,553	10,869	12,094	13,289
자본금		62	62	62	62
자본잉여금		3,007	3,007	3,007	3,007
이익잉여금		6,437	7,631	8,733	9,806
기타자본항목		46	169	292	414
비지배주주지분		77	93	108	123
자본총계		9,630	10,963	12,202	13,412

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		1,973	1,611	1,631	1,661
당기순이익		729	1,369	1,275	1,246
유형자산감가상각비		490	469	536	613
무형자산상각비		18	17	14	11
지분법관련손실(이익)		-12	-12	-12	-12
투자활동 현금흐름		97	-2,682	-1,011	-1,158
유형자산의 처분(취득)		-407	-898	-1,027	-1,174
무형자산의 처분(취득)		-9	-	-	-
금융상품의 증감		116	-1,800	-	-
재무활동 현금흐름		-965	-90	-100	-109
단기금융부채의증감		-333	96	85	76
장기금융부채의증감		-521	-14	-13	-13
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-98	-159	-159	-159
현금및현금성자산의증감		1,104	-1,065	618	493
기초현금및현금성자산		1,139	2,244	1,179	1,798
기말현금및현금성자산		2,244	1,179	1,798	2,290

자료 : 한국타이어엔테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		8,940	9,295	9,546	9,863
증가율(%)		6.5	4.0	2.7	3.3
매출원가		6,044	5,856	6,515	6,731
매출총이익		2,896	3,439	3,032	3,131
판매비와관리비		1,568	1,715	1,361	1,503
연구개발비		228	237	243	251
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,328	1,724	1,671	1,628
증가율(%)		88.1	29.8	-3.1	-2.6
영업이익률(%)		14.9	18.5	17.5	16.5
이자수익		94	58	80	96
이자비용		70	74	78	81
지분법이익(손실)		-12	-12	-12	-12
기타영업외손익		-96	-102	-102	-102
세전계속사업이익		1,171	1,781	1,747	1,707
법인세비용		442	412	472	461
세전계속이익률(%)		13.1	19.2	18.3	17.3
당기순이익		729	1,369	1,275	1,246
순이익률(%)		8.2	14.7	13.4	12.6
지배주주귀속 순이익		720	1,353	1,260	1,231
기타포괄이익		123	123	123	123
총포괄이익		851	1,492	1,398	1,369
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		5,814	10,920	10,175	9,939
BPS		77,114	87,745	97,630	107,279
CFPS		9,910	14,843	14,616	14,982
DPS		1,300	1,300	1,300	1,300
Valuation(배)					
PER		7.8	3.4	3.7	3.8
PBR		0.6	0.4	0.4	0.3
PCR		4.6	2.5	2.6	2.5
EV/EBITDA		2.0	1.7	1.4	1.2
Key Financial Ratio(%)					
ROE		7.8	13.2	11.0	9.7
EBITDA이익률		20.5	23.8	23.3	22.8
부채비율		32.5	28.4	25.2	22.8
순부채비율		-20.9	-8.0	-11.7	-13.9
매출채권회전율(x)		5.0	4.9	4.9	4.9
재고자산회전율(x)		4.0	4.5	4.5	4.5

한국타이어엔테크놀로지 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-01-10(담당자변경)	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 주권사로 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 전자, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율 등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%