

금호타이어(073240)

4분기에는 반덤핑 들어와요

Buy (Maintain)

| | |
|----------------|------------|
| 목표주가(12M) | 8,500원(유지) |
| 증가(2024.11.08) | 4,380원 |
| 상승여력 | 94.1 % |

Stock Indicator

| | |
|-----------|--------------|
| 자본금 | 1,436십억원 |
| 발행주식수 | 28,726만주 |
| 시가총액 | 1,258십억원 |
| 외국인지분율 | 8.2% |
| 52주 주가 | 4,100~8,240원 |
| 60일평균거래량 | 481,702주 |
| 60일평균거래대금 | 2.2십억원 |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-----|------|-------|-------|
| 절대수익률 | 0.9 | -3.1 | -43.6 | -6.6 |
| 상대수익률 | 2.4 | -2.0 | -37.5 | -12.9 |



[투자포인트]

- PCLT RE 수요는 여전히 안정적(YTD+3%). 3분기 운임비 급등(YoY +191%)과 원재료 급등(천연고무 YoY +40%)에도 불구하고 매출원가율은 70.6%로 전년 동기 대비 1.1%p 개선. QoQ로 높아진 매출원가율은 아쉽지만, 유럽 지역의 안정적인 RE 수요(YTD+7%)와 윈터 타이어에 대한 높은 수요가 견조한 실적을 지지. 게다가 EUDR 규제가 1년 연기될 가능성이 부각되면서 고무 가격의 상승세는 제한될 것으로 예상. 4분기에는 3분기 선복 부족 이슈로 지연된 매출이 발생할 예정이며, 베트남, 중국 공장 중심으로 생산 증대 지속. 또한 미국 반덤핑 관세 환입(400억원)도 발생.
- 목표주가 8,500원, 투자 의견 매수 유지. 올해 7월 채권단이 보유하고 있던 주식을 매각하기 시작하면서 주가 급락. 채권단이 보유하고 있던 주식은 총 23%로, 우리은행, 산업은행의 매각을 제외하더라도 19%의 주식이 남아 있다는 점이 주가 회복을 제한. 그러나 급락한 주가와 반대로 견조한 실적 흐름을 감안했을 때 근 시일 내에 추가적인 지분 매각이 나오지는 않을 것으로 예상. 동사는 내년 투입원가가 7~10% 상승할 것으로 전망. 그러나 수요가 높은 유럽 권역의 시즌 타이어 가격 인상 정책, 주요 거래선 회복, 중국/베트남 생산 효율화, EUDR 규제 연기를 감안했을 때 감익이 폭은 제한적일 것

| FY | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(십억원) | 4,041 | 4,466 | 4,698 | 4,933 |
| 영업이익(십억원) | 411 | 590 | 565 | 549 |
| 순이익(십억원) | 158 | 360 | 355 | 350 |
| EPS(원) | 549 | 1,252 | 1,237 | 1,219 |
| BPS(원) | 4,401 | 5,575 | 6,733 | 7,873 |
| PER(배) | 9.8 | 3.5 | 3.5 | 3.6 |
| PBR(배) | 1.2 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| ROE(%) | 13.2 | 25.1 | 20.1 | 16.7 |
| 배당수익률(%) | | | | |
| EV/EBITDA(배) | 5.0 | 3.1 | 2.9 | 2.8 |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

금호타이어(073240)

| 〈표〉 금호타이어의 실적 추이 및 전망 | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| (억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24F | 2023 | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 9,989 | 10,041 | 9,775 | 10,605 | 10,445 | 11,319 | 11,172 | 11,723 | 40,410 | 44,660 | 46,980 |
| 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 | 973 | 652 | 2,130 | 2,740 | 3,046 |
| 매출총이익 | 2,252 | 2,520 | 2,768 | 3,331 | 3,185 | 3,460 | 3,282 | 3,517 | 10,871 | 13,445 | 13,501 |
| YoY | 77.4 | 69.3 | 87.7 | 83.8 | 41.4 | 37.3 | 18.6 | 5.6 | 179.9 | 23.7 | 0.4 |
| GPM | 22.5 | 25.1 | 28.3 | 31.4 | 30.5 | 30.6 | 29.4 | 30.0 | 26.9 | 30.1 | 28.7 |
| 영업이익 | 545 | 881 | 962 | 1,721 | 1,456 | 1,515 | 1,402 | 1,524 | 4,110 | 5,897 | 5,648 |
| YoY | 10122.8 | 4677.5 | 4048.4 | 833.5 | 166.9 | 72.0 | 45.7 | -11.5 | 1784.2 | 43.5 | -4.2 |
| OPM | 5.5 | 8.8 | 9.8 | 16.2 | 13.9 | 13.4 | 12.5 | 13.0 | 10.2 | 13.2 | 12.0 |
| 세전이익 | 242 | 412 | 437 | 956 | 1,056 | 1,192 | 1,085 | 1,407 | 2,047 | 4,740 | 4,945 |
| 지배주주순이익 | 169 | 289 | 316 | 842 | 873 | 764 | 948 | 1,011 | 1,616 | 3,596 | 3,552 |
| YoY | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 흑전 | 415.4 | 164.5 | 200.3 | 20.0 | 흑전 | 122.5 | -1.2 |
| NPM | 1.7 | 2.9 | 3.2 | 7.9 | 8.4 | 6.7 | 8.5 | 8.6 | 4.0 | 8.1 | 7.6 |

자료: iM증권 리서치본부

금호타이어(073240)

<표> 금호타이어의 실적 추정치 변경

| (단위: 억원, %, %p) | 신규 추정(a) | | 기존 추정(b) | | GAP(a/b-1) | |
|-----------------|----------|--------|----------|--------|------------|-------|
| | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 매출액 | 44,660 | 46,980 | 44,991 | 47,732 | -0.7 | -1.6 |
| 영업이익 | 5,897 | 5,648 | 5,601 | 5,619 | 5.3 | 0.5 |
| 세전이익 | 4,740 | 4,945 | 4,625 | 4,902 | 2.5 | 0.9 |
| 지배주주순이익 | 3,596 | 3,552 | 3,437 | 3,522 | 4.6 | 0.9 |
| 영업이익률 | 13.2 | 12.0 | 12.4 | 11.8 | 0.8 | 0.3 |
| 세전이익률 | 10.6 | 10.5 | 10.3 | 10.3 | 0.3 | 0.3 |
| 지배주주순이익률 | 8.1 | 7.6 | 7.6 | 7.4 | 0.4 | 0.2 |

자료: iM증권 리서치본부

<그림> 금호타이어의 12M Fwd P/E 3.6x



자료: iM증권 리서치본부

<표> 금호타이어의 목표주가 8,500원 유지

| (단위: 원, 배, %) | | 비고 |
|---------------------|-------|---------------------------|
| (a) EPS | 1,252 | 12개월 선행 |
| (b) Target Multiple | 7.0 | 글로벌 타이어 Peer 평균 대비 20% 할인 |
| - 적정주가 | 8,712 | (a)*(b) |
| 목표주가 | 8,500 | |
| 현재주가 | 4,380 | 2024-11-08 종가 기준 |
| 상승여력 | 94.1 | |

자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표 | (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | | 2,002 | 2,210 | 2,457 | 2,569 |
| 현금 및 현금성자산 | | 259 | 295 | 448 | 465 |
| 단기금융자산 | | 79 | 80 | 81 | 82 |
| 매출채권 | | 921 | 1,015 | 1,066 | 1,118 |
| 재고자산 | | 722 | 798 | 839 | 881 |
| 비유동자산 | | 2,829 | 2,667 | 2,598 | 2,725 |
| 유형자산 | | 2,474 | 2,313 | 2,244 | 2,371 |
| 무형자산 | | 5 | 5 | 5 | 4 |
| 자산총계 | | 4,831 | 4,877 | 5,054 | 5,294 |
| 유동부채 | | 1,886 | 1,834 | 1,809 | 1,786 |
| 매입채무 | | 370 | 409 | 430 | 451 |
| 단기차입금 | | 805 | 724 | 688 | 654 |
| 유동성장기부채 | | 124 | 124 | 124 | 124 |
| 비유동부채 | | 1,546 | 1,294 | 1,143 | 1,058 |
| 사채 | | - | - | - | - |
| 장기차입금 | | 1,257 | 1,005 | 855 | 769 |
| 부채총계 | | 3,432 | 3,128 | 2,952 | 2,844 |
| 지배주주지분 | | 1,264 | 1,601 | 1,934 | 2,262 |
| 자본금 | | 1,436 | 1,436 | 1,436 | 1,436 |
| 자본잉여금 | | 225 | 225 | 225 | 225 |
| 이익잉여금 | | -476 | -117 | 238 | 589 |
| 기타자본항목 | | 79 | 57 | 34 | 12 |
| 비지배주주지분 | | 135 | 148 | 168 | 188 |
| 자본총계 | | 1,399 | 1,749 | 2,102 | 2,450 |

| 현금흐름표 | (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | | 505 | 615 | 656 | 641 |
| 당기순이익 | | 172 | 373 | 376 | 370 |
| 유형자산감가상각비 | | 274 | 291 | 269 | 260 |
| 무형자산상각비 | | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법관련손실(이익) | | - | - | - | - |
| 투자활동 현금흐름 | | -201 | -120 | -190 | -377 |
| 유형자산의 처분(취득) | | -188 | -130 | -200 | -387 |
| 무형자산의 처분(취득) | | -1 | - | - | - |
| 금융상품의 증감 | | 11 | - | - | - |
| 재무활동 현금흐름 | | -222 | -360 | -216 | -148 |
| 단기금융부채의증감 | | -416 | -80 | -36 | -34 |
| 장기금융부채의증감 | | 223 | -251 | -151 | -85 |
| 자본의증감 | | - | - | - | - |
| 배당금지급 | | - | - | - | - |
| 현금및현금성자산의증감 | | 85 | 37 | 152 | 17 |
| 기초현금및현금성자산 | | 173 | 259 | 295 | 448 |
| 기말현금및현금성자산 | | 259 | 295 | 448 | 465 |

자료 : 금호타이어, 하이투자증권 리서치본부

| 포괄손익계산서 | (십억원, %) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|---------|-------|-------|-------|
| 매출액 | | 4,041 | 4,466 | 4,698 | 4,933 |
| 증가율(%) | | 13.5 | 10.5 | 5.2 | 5.0 |
| 매출원가 | | 2,931 | 3,122 | 3,348 | 3,528 |
| 매출총이익 | | 1,110 | 1,344 | 1,350 | 1,405 |
| 판매비와관리비 | | 699 | 755 | 785 | 857 |
| 연구개발비 | | - | - | - | - |
| 기타영업수익 | | - | - | - | - |
| 기타영업비용 | | - | - | - | - |
| 영업이익 | | 411 | 590 | 565 | 549 |
| 증가율(%) | | 1,676.5 | 43.5 | -4.2 | -2.8 |
| 영업이익률(%) | | 10.2 | 13.2 | 12.0 | 11.1 |
| 이자수익 | | 4 | 5 | 7 | 7 |
| 이자비용 | | 172 | 134 | 121 | 112 |
| 지분법이익(손실) | | - | - | - | - |
| 기타영업외손익 | | -8 | 11 | 11 | 11 |
| 세전계속사업이익 | | 227 | 474 | 494 | 487 |
| 법인세비용 | | 55 | 101 | 119 | 117 |
| 세전계속이익률(%) | | 5.6 | 10.6 | 10.5 | 9.9 |
| 당기순이익 | | 172 | 373 | 376 | 370 |
| 순이익률(%) | | 4.3 | 8.3 | 8.0 | 7.5 |
| 지배주주귀속 순이익 | | 158 | 360 | 355 | 350 |
| 기타포괄이익 | | -23 | -23 | -23 | -23 |
| 총포괄이익 | | 149 | 350 | 353 | 348 |
| 지배주주귀속총포괄이익 | | - | - | - | - |

| 주요투자지표 | | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------------|--|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | | 549 | 1,252 | 1,237 | 1,219 |
| BPS | | 4,401 | 5,575 | 6,733 | 7,873 |
| CFPS | | 1,503 | 2,267 | 2,176 | 2,126 |
| DPS | | - | - | - | - |
| Valuation(배) | | | | | |
| PER | | 9.8 | 3.5 | 3.5 | 3.6 |
| PBR | | 1.2 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| PCR | | 3.6 | 1.9 | 2.0 | 2.1 |
| EV/EBITDA | | 5.0 | 3.1 | 2.9 | 2.8 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| ROE | | 13.2 | 25.1 | 20.1 | 16.7 |
| EBITDA이익률 | | 16.9 | 19.7 | 17.8 | 16.4 |
| 부채비율 | | 245.3 | 178.9 | 140.4 | 116.1 |
| 순부채비율 | | 132.1 | 84.5 | 54.1 | 40.8 |
| 매출채권회전율(x) | | 5.0 | 4.6 | 4.5 | 4.5 |
| 재고자산회전율(x) | | 5.3 | 5.9 | 5.7 | 5.7 |

금호타이어 투자이건 및 목표주가 변동추이

| 일자 | 투자이건 | 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 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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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)

[투자비율등급공시 2024-09-30기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%