

## 한국타이어앤테크놀로지(161390)

## 2H24: 높아진 밸류 매력?

Buy (Maintain)

|                |             |
|----------------|-------------|
| 목표주가(12M)      | 65,000원(하향) |
| 증가(2024.05.29) | 44,350원     |
| 상승여력           | 46.6 %      |

## Stock Indicator

|           |                |
|-----------|----------------|
| 자본금       | 62십억원          |
| 발행주식수     | 12,388만주       |
| 시가총액      | 5,494십억원       |
| 외국인지분율    | 39.1%          |
| 52주 주가    | 33,500~63,100원 |
| 60일평균거래량  | 483,783주       |
| 60일평균거래대금 | 23.7십억원        |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M   | 12M  |
|----------|-------|-------|------|------|
| 절대수익률    | -23.9 | -18.2 | -1.2 | 24.4 |
| 상대수익률    | -23.6 | -19.5 | -7.5 | 19.8 |



## [투자포인트]

## ■ 목표주가 65,000원 하향, 투자의견 매수 유지

■ 하반기부터는 전년도이 높은 기저가 부담으로 작용하기 시작. 우선 재료비에 대한 우려가 점차 높아지고 있지만, 지정학적 리스크로 인한 유가의 급상승이 없는 이상 전년 하반기의 투입 원가 수준을 유지할 전망. 또한 고인치 타이어 비중은 6.8%(YoY +3.3%p)으로 유럽 지역을 중심으로 상승세를 지속. 뿐만 아니라 하반기부터는 대전 공장의 정상화가 더해짐. 다만 경기 둔화로 인한 TB 수요 부진과 TB 시장 내 경쟁 심화가 우려 요인으로 자리 잡고 있음

■ 한온시스템 인수를 위해 총 1.72조원을 투자할 예정이며, 인수 작업은 연말까지 마무리될 예정. 2조원 이상의 현금 사용처에 대해서 주주환원정책 확대 혹은 미국 테네시 공장, 헝가리 공장 증설에 대한 기대감이 높아졌던 것과 달리, 한온시스템 인수를 위해 대부분의 현금을 소진하게 되었음. 특히 올해 말~ 내후년초까지 테네시 공장과 헝가리 공장 증설을 위해 각각 \$15.7억, €5.38억 투자 예정. 두 개 공장 증설을 위해서는 자금의 외부 조달 가능성이 높아질 수밖에 없으며, 낮아진 주주환원정책 확대의 가능성 역시 아쉬움. 단기적으로 낮아진 주주환원정책 확대 가능성, 높아진 자금 외부 조달 가능성이 주가의 변동성을 이끌었음. 장기적으로는 두 회사의 시너지가 관건이겠지만, 현재 주가는 우호적인 P-C 스프레드에 비해 저평가되어 있다는 판단.

| FY           | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E   |
|--------------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액(십억원)     | 8,940  | 9,206  | 9,577  | 9,822   |
| 영업이익(십억원)    | 1,328  | 1,587  | 1,473  | 1,469   |
| 순이익(십억원)     | 720    | 1,163  | 1,118  | 1,116   |
| EPS(원)       | 5,814  | 9,392  | 9,022  | 9,010   |
| BPS(원)       | 77,114 | 86,709 | 95,736 | 104,751 |
| PER(배)       | 7.8    | 4.8    | 5.0    | 5.0     |
| PBR(배)       | 0.6    | 0.5    | 0.5    | 0.4     |
| ROE(%)       | 7.8    | 11.5   | 9.9    | 9.0     |
| 배당수익률(%)     | 2.9    | 1.8    | 2.2    | 2.2     |
| EV/EBITDA(배) | 2.0    | 2.3    | 2.1    | 1.9     |

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

## 한국타이어앤테크놀로지(161390)

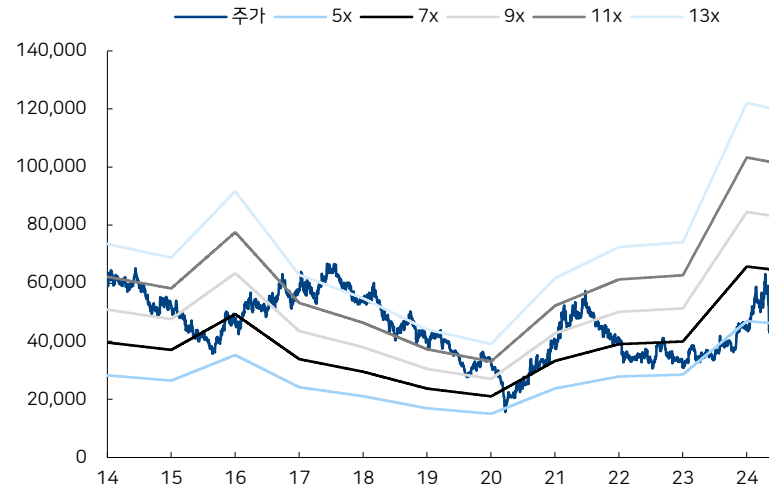
&lt;표1&gt; 한국타이어앤테크놀로지의 실적 추이 및 전망

| (억원, %) | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 21,041 | 22,635 | 23,401 | 22,320 | 21,273 | 23,066 | 24,173 | 23,546 | 89,396 | 92,058 | 95,769 |
| 국내      | 2,130  | 1,920  | 2,060  | 2,520  | 2,110  | 1,978  | 2,163  | 2,646  | 8,630  | 8,897  | 9,082  |
| 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  | 9,130  | 10,043 | 8,701  | 33,080 | 36,414 | 38,610 |
| 북미      | 6,040  | 6,500  | 6,540  | 5,910  | 5,430  | 6,695  | 6,867  | 6,206  | 24,990 | 25,198 | 26,525 |
| 기타      | 3,001  | 3,455  | 3,261  | 3,450  | 3,003  | 2,681  | 2,449  | 3,337  | 13,166 | 11,470 | 10,835 |
| 매출총이익   | 5,508  | 6,461  | 7,805  | 9,185  | 7,828  | 7,381  | 7,494  | 7,770  | 28,959 | 30,473 | 30,419 |
| YoY     | 28.6   | 22.8   | 41.8   | 53.7   | 42.1   | 14.3   | -4.0   | -15.4  | 137.7  | 5.2    | -0.2   |
| GPM     | 26.2   | 28.5   | 33.4   | 41.2   | 36.8   | 32.0   | 31.0   | 33.0   | 32.4   | 33.1   | 31.8   |
| 영업이익    | 1,909  | 2,482  | 3,964  | 4,924  | 3,978  | 4,383  | 3,747  | 3,767  | 13,279 | 15,875 | 14,725 |
| YoY     | 51.5   | 41.6   | 106.0  | 132.2  | 108.3  | 76.6   | -5.5   | -23.5  | 188.2  | 19.5   | -7.2   |
| OPM     | 9.1    | 11.0   | 16.9   | 22.1   | 18.7   | 19.0   | 15.5   | 16.0   | 14.9   | 17.2   | 15.4   |
| 세전이익    | 1,248  | 2,425  | 3,999  | 4,041  | 4,685  | 4,152  | 3,505  | 3,532  | 11,713 | 15,874 | 15,491 |
| 지배주주순이익 | 920    | 1,389  | 2,983  | 1,771  | 3,561  | 2,995  | 2,528  | 2,547  | 7,064  | 11,630 | 11,172 |
| YoY     | -7.7   | -56.3  | 30.8   | 297.7  | 286.8  | 115.6  | -15.3  | 43.8   | 102.4  | 64.6   | -3.9   |
| NPM     | 4.4    | 6.1    | 12.7   | 7.9    | 16.7   | 13.0   | 10.5   | 10.8   | 7.9    | 12.6   | 11.7   |

자료: 하이투자증권 리서치본부

## 한국타이어앤테크놀로지(161390)

&lt;그림1&gt; 한국타이어앤테크놀로지의 12M Fwd P/E 4.7x



자료 : 하이투자증권 리서치본부

&lt;표2&gt; 한국타이어앤테크놀로지 목표주가 65,000원 하향

| (단위: 원, 배, %)       |        | 비고                        |
|---------------------|--------|---------------------------|
| (a) EPS             | 9,239  | 12개월 선행                   |
| (b) Target Multiple | 7.0    | 글로벌 타이어 Peer 평균 대비 30% 할인 |
| - 적정주가              | 64,671 | (a)*(b)                   |
| 목표주가                | 65,000 |                           |
| 현재주가                | 44,350 | 2024-05-29 종가 기준          |
| 상승여력                | 46.6   |                           |

자료 : 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (십억원) | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산       |       | 6,768  | 5,809  | 6,442  | 6,994  |
| 현금 및 현금성자산 |       | 2,244  | 1,162  | 1,628  | 2,067  |
| 단기금융자산     |       | 528    | 533    | 539    | 544    |
| 매출채권       |       | 1,865  | 1,921  | 1,998  | 2,049  |
| 재고자산       |       | 2,023  | 2,083  | 2,167  | 2,222  |
| 비유동자산      |       | 5,995  | 8,128  | 8,605  | 9,154  |
| 유형자산       |       | 3,714  | 4,143  | 4,634  | 5,195  |
| 무형자산       |       | 252    | 235    | 221    | 210    |
| 자산총계       |       | 12,763 | 13,936 | 15,046 | 16,148 |
| 유동부채       |       | 2,284  | 2,286  | 2,293  | 2,293  |
| 매입채무       |       | 509    | 524    | 545    | 559    |
| 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  | 3,105  | 3,083  | 3,055  |
| 지배주주지분     |       | 9,553  | 10,741 | 11,859 | 12,976 |
| 자본금        |       | 62     | 62     | 62     | 62     |
| 자본잉여금      |       | 3,007  | 3,007  | 3,007  | 3,007  |
| 이익잉여금      |       | 6,437  | 7,503  | 8,499  | 9,493  |
| 기타자본항목     |       | 46     | 169    | 292    | 414    |
| 비지배주주지분    |       | 77     | 91     | 104    | 117    |
| 자본총계       |       | 9,630  | 10,832 | 11,964 | 13,094 |

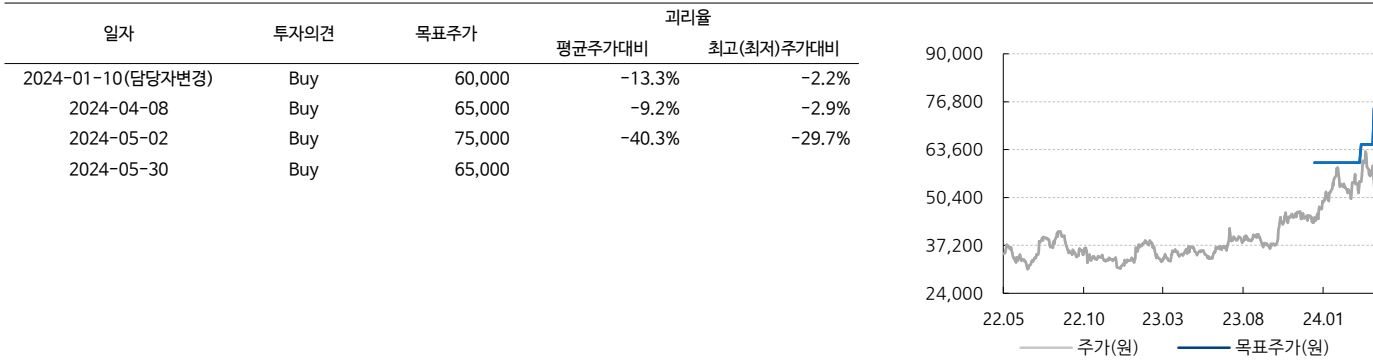
| 현금흐름표        | (십억원) | 2023  | 2024E  | 2025E  | 2026E  |
|--------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름    |       | 1,973 | 1,514  | 1,417  | 1,572  |
| 당기순이익        |       | 729   | 1,177  | 1,131  | 1,129  |
| 유형자산감가상각비    |       | 490   | 469    | 536    | 613    |
| 무형자산상각비      |       | 18    | 17     | 14     | 11     |
| 지분법관련손실(이익)  |       | -12   | -12    | -12    | -12    |
| 투자활동 현금흐름    |       | 97    | -2,602 | -1,011 | -1,158 |
| 유형자산의 처분(취득) |       | -407  | -898   | -1,027 | -1,174 |
| 무형자산의 처분(취득) |       | -9    | -      | -      | -      |
| 금융상품의 증감     |       | 116   | -1,720 | -      | -      |
| 재무활동 현금흐름    |       | -965  | -90    | -39    | -72    |
| 단기금융부채의증감    |       | -333  | 96     | 85     | 76     |
| 장기금융부채의증감    |       | -521  | -14    | -13    | -13    |
| 자본의증감        |       | -     | 0      | -      | -      |
| 배당금지급        |       | -98   | -159   | -98    | -122   |
| 현금및현금성자산의증감  |       | 1,104 | -1,081 | 465    | 440    |
| 기초현금및현금성자산   |       | 1,139 | 2,244  | 1,162  | 1,628  |
| 기말현금및현금성자산   |       | 2,244 | 1,162  | 1,628  | 2,067  |

자료 : 한국타이어엔테크놀로지, 하이투자증권 리서치본부

| 포괄손익계산서     | (십억원, %) | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액         |          | 8,940 | 9,206 | 9,577 | 9,822 |
| 증가율(%)      |          | 6.5   | 3.0   | 4.0   | 2.6   |
| 매출원가        |          | 6,044 | 6,158 | 6,535 | 6,704 |
| 매출총이익       |          | 2,896 | 3,047 | 3,042 | 3,118 |
| 판매비와관리비     |          | 1,568 | 1,460 | 1,569 | 1,650 |
| 연구개발비       |          | 228   | 234   | 244   | 250   |
| 기타영업수익      |          | -     | -     | -     | -     |
| 기타영업비용      |          | -     | -     | -     | -     |
| 영업이익        |          | 1,328 | 1,587 | 1,473 | 1,469 |
| 증가율(%)      |          | 88.1  | 19.5  | -7.2  | -0.3  |
| 영업이익률(%)    |          | 14.9  | 17.2  | 15.4  | 15.0  |
| 이자수익        |          | 94    | 58    | 74    | 89    |
| 이자비용        |          | 70    | 74    | 78    | 81    |
| 지분법이익(손실)   |          | -12   | -12   | -12   | -12   |
| 기타영업외손익     |          | -96   | -102  | -102  | -102  |
| 세전계속사업이익    |          | 1,171 | 1,587 | 1,549 | 1,547 |
| 법인세비용       |          | 442   | 410   | 418   | 418   |
| 세전계속이익률(%)  |          | 13.1  | 17.2  | 16.2  | 15.8  |
| 당기순이익       |          | 729   | 1,177 | 1,131 | 1,129 |
| 순이익률(%)     |          | 8.2   | 12.8  | 11.8  | 11.5  |
| 지배주주귀속 순이익  |          | 720   | 1,163 | 1,118 | 1,116 |
| 기타포괄이익      |          | 123   | 123   | 123   | 123   |
| 총포괄이익       |          | 851   | 1,300 | 1,254 | 1,252 |
| 지배주주귀속총포괄이익 |          | -     | -     | -     | -     |

| 주요투자지표                 |  | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E   |
|------------------------|--|--------|--------|--------|---------|
| 주당지표(원)                |  |        |        |        |         |
| EPS                    |  | 5,814  | 9,392  | 9,022  | 9,010   |
| BPS                    |  | 77,114 | 86,709 | 95,736 | 104,751 |
| CFPS                   |  | 9,910  | 13,314 | 13,463 | 14,053  |
| DPS                    |  | 1,300  | 800    | 1,000  | 1,000   |
| Valuation(배)           |  |        |        |        |         |
| PER                    |  | 7.8    | 4.8    | 5.0    | 5.0     |
| PBR                    |  | 0.6    | 0.5    | 0.5    | 0.4     |
| PCR                    |  | 4.6    | 3.4    | 3.3    | 3.2     |
| EV/EBITDA              |  | 2.0    | 2.3    | 2.1    | 1.9     |
| Key Financial Ratio(%) |  |        |        |        |         |
| ROE                    |  | 7.8    | 11.5   | 9.9    | 9.0     |
| EBITDA이익률              |  | 20.5   | 22.5   | 21.1   | 21.3    |
| 부채비율                   |  | 32.5   | 28.7   | 25.8   | 23.3    |
| 순부채비율                  |  | -20.9  | -7.9   | -10.5  | -12.5   |
| 매출채권회전율(x)             |  | 5.0    | 4.9    | 4.9    | 4.9     |
| 재고자산회전율(x)             |  | 4.0    | 4.5    | 4.5    | 4.5     |

한국타이어앤테크놀로지 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



## 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

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

## [하이투자증권 투자 비율 등급 공시 2024-03-31 기준]

매수  
92.1%

중립(보유)  
7.9%

매도  
-