

한국타이어앤 테크놀로지 (161390)

김귀연

gwiyeon.kim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

65,000

상향

현재주가

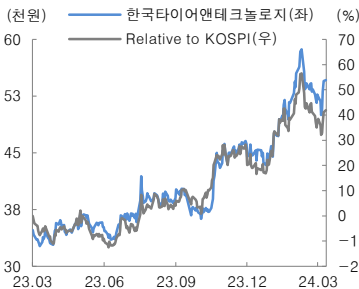
54,600

(24.03.25)

자동차업종

KOSPI	2737.57
시가총액	6,764십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	62십억원
52주 최고/최저	58,700원 / 32,650원
120일 평균거래대금	138억원
외국인지분율	40.88%
주요주주	한국엔컴퍼니 외 23 인 43.23% 국민연금공단 7.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.0	22.3	35.8	67.2
상대수익률	-9.4	16.1	23.8	47.5



꺾이지 않는 업황과 실적

- 실적시즌 앞두고 안정적 업황 지속. 업종 내 대표 가치주로서 관심 높일 필요
- 1Q24 OP 3,477억원으로 당사 추정 및 컨센서스 부합 전망
- 2024년 실적변수 안정세로 연간 1조원대/15%대 OPM 재차 달성 전망

투자의견 매수, 목표주가 65,000원 상향(+8.3%)

TP 6.5만원은 2024년 EPS 8,125원에 Target PER 8.0배(Global Peer Group 평균 대비 10% 할인). 2024년 안정적인 업황 지속에 따라 실적 호조 지속. 이익 추정 상향 반영하여 기존 대비 목표주가 +8.3% 상향. 4월 1Q 실적발표 시즌 앞두고 안정적인 업황 지속. 밸류 플레이 대표 종목으로 실적 시즌 내 관심도 높일 필요

1Q24 매출 2.1조(YoY +2%, 이하 YoY), OP 3,477억(+82%), OPM 16% 예상

OP 컨센(3,334억)/당사추정(3,474억)에 부합하는 양호한 실적 전망. 2024.02월 YTD 타이어 수요 [RE] 글로벌 6%/미주 +9%/유럽 +5%/중국 +6%, [OE] 글로벌 +6%/미주 +9%/유럽 +3%/중국 +20%로 2023년 1) RE Destocking, 2) OE 신차 생산 개선에 따른 기저 효과 지속되고 있는 것으로 파악. 한국타이어의 경우, 1H23 매출 4.4조(+14%)로 경쟁사 대비 양호한 영업 지속. 이에. 경쟁사 대비 1Q24 개선폭 낮아 보일 수 있으나, 분기 2조원대 매출 및 3,000억원대의 안정적 실적 시현하고 있음에 주목할 필요

2024년 매출 9.1조(+2%), OP 1.4조(+3%), OPM 15% 예상

2024년 YoY 물량 기저효과 소멸로 매출 성장률 둔화 예상. 하지만, [C] 원재료/운임 비용 안정화, [P] 업체간 가격 경쟁 제한적인 상황으로 OPM 10%대의 안정적인 수익성 시현 가능할 것으로 전망. 장기적으로는 2026년 미국 테네시 공장(PCLT 1.6만개/일, TBR 0.3만개/일), 2027년 헝가리 공장(TBR 0.2만개/일) 양산 본격화됨에 따라 성장 가시성 높여 나갈 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	당사추정	1Q24(F)		2Q24			
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	2,104	2,232	2,301	2,147	2.0	-3.8	2,201	2,310	2.1	7.6
영업이익	191	492	347	348	82.1	-29.4	333	348	40.2	0.1
순이익	92	177	259	259	181.5	46.5	244	259	86.7	0.1

자료: 한국타이어엔테크놀로지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,394	8,940	9,103	9,487	9,786
영업이익	706	1,328	1,362	1,402	1,626
세전순이익	858	1,171	1,329	1,368	1,591
총당기순이익	706	715	1,017	1,046	1,217
지배지분순이익	690	706	1,007	1,036	1,224
EPS	5,572	5,701	8,125	8,363	9,879
PER	5.6	8.0	5.4	5.3	4.5
BPS	71,097	76,005	83,337	90,907	99,993
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
ROE	8.1	7.8	10.2	9.6	10.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 한국타이어엔테크놀로지, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	9,345	9,601	9,103	9,487	-2.6	-1.2
판매비와 관리비	1,585	1,554	1,548	1,631	-2.3	5.0
영업이익	1,318	1,410	1,362	1,402	3.3	-0.6
영업이익률	14.1	14.7	15.0	14.8	0.9	0.1
영업외손익	-33	-34	-33	-34	적자유지	적자유지
세전순이익	1,285	1,376	1,329	1,368	3.4	-0.6
지배지분순이익	973	1,042	1,007	1,036	3.4	-0.6
순이익률	10.5	11.0	11.2	11.0	0.6	0.1
EPS(지배지분순이익)	7,856	8,411	8,125	8,363	3.4	-0.6

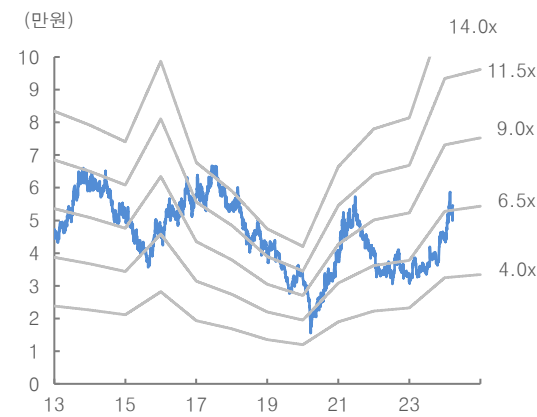
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 대신증권 Research Center

표 1. 한국타이어 목표주가 산출

비고		
'23년 EPS	5,700.9 원	
'24년 EPS	8,125.2 원	
'25년 EPS	8,363.2 원	
2024년 EPS	8,125.2 원	
Target PER	8.0 배	Global Peer Group 평균에 점유율 차이/오너 리스크 고려하여 10할인
목표주가	65,000.0 원	
현재주가	54,500.0 원	2024.03.25일 종가 기준
상승여력	19.3 %	

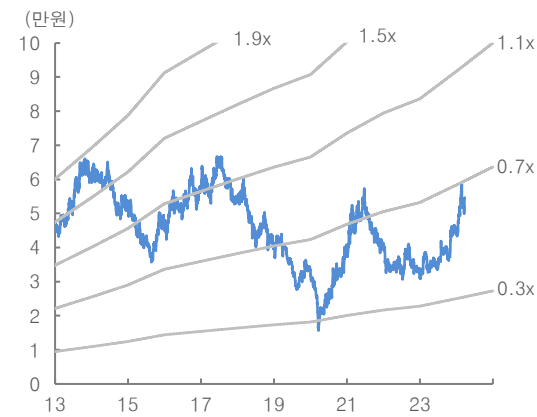
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 한국타이어 12개월 선행 PER Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

그림 2. 한국타이어 12개월 선행 PBR Band



자료: Quantwise 대신증권 Research Center

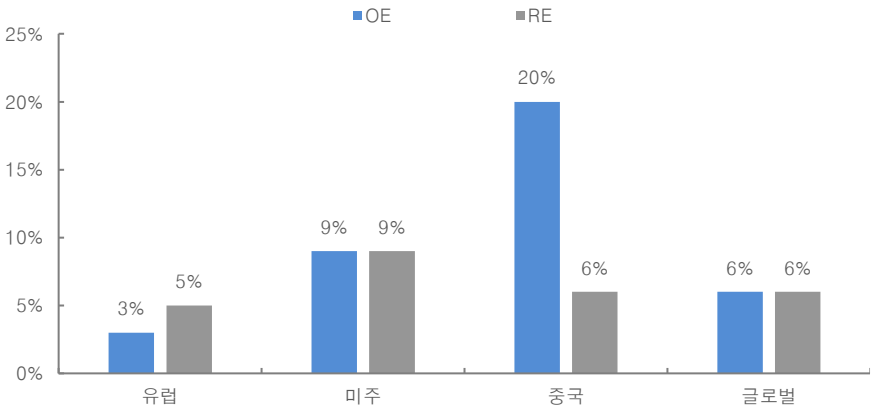
표 1. 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	2,104.1	2,263.5	2,340.1	2,232.0	2,146.9	2,310.2	2,386.2	2,260.0	8,939.7	9,103.2	9,487.2
YoY	17.5%	11.0%	1.8%	-1.4%	2.0%	2.1%	2.0%	1.3%	6.5%	1.8%	4.2%
QoQ	-7.1%	7.6%	3.4%	-4.6%	-3.8%	7.6%	3.3%	-5.3%			
영업이익	190.9	248.2	396.4	492.4	347.7	348.0	323.3	343.5	1,327.9	1,362.4	1,402.2
OPM	9.1%	11.0%	16.9%	22.1%	16.2%	15.1%	13.6%	15.2%	14.9%	15.0%	14.8%
YoY	51.4%	41.6%	106.0%	132.3%	82.1%	40.2%	-18.4%	-30.3%	88.1%	2.6%	2.9%
QoQ	-10.0%	30.0%	59.7%	24.2%	-29.4%	0.1%	-7.1%	6.2%			
당기순이익	95.9	141.5	300.3	177.3	259.6	259.8	241.0	256.3	715.0	1,016.7	1,046.5
지배순이익	92.0	138.9	298.3	177.1	259.1	259.3	240.5	247.5	706.3	1,006.5	1,036.0
NPM	4.4%	6.1%	12.7%	7.9%	12.1%	11.2%	10.1%	11.0%	7.9%	11.1%	10.9%
YoY	-7.8%	-56.3%	30.8%	298.0%	181.6%	86.7%	-19.4%	39.8%	2.3%	42.5%	2.9%
QoQ	106.7%	51.0%	114.8%	-40.6%	46.3%	0.1%	-7.3%	2.9%			

주: 4Q23 해외법인 배당금, 유보금 관련 법인세 처리과정에서 이연법인세부채 확대
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 2024.02 월 YTD 타이어 수요



자료: Michelin, 대신증권 Research Center

그림 4. 합성/천연고무 가격: 완만한 상승세는 타이어 업체들의 판가 협상에 긍정적



자료: MFB, KITA, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,394	8,940	9,103	9,487	9,786
매출원가	6,292	6,044	6,192	6,454	6,614
매출총이익	2,103	2,896	2,911	3,034	3,172
판매비와관리비	1,397	1,568	1,548	1,631	1,545
영업이익	706	1,328	1,362	1,402	1,626
영업이익률	8.4	14.9	15.0	14.8	16.6
EBITDA	1,242	1,875	2,209	2,162	2,393
영업외손익	153	-157	-33	-34	-35
관계기업손익	-12	-2	-2	-2	-2
금융수익	145	117	118	118	118
외환관련이익	315	274	274	274	274
금융비용	-149	-111	-113	-114	-115
외환관련손실	64	57	57	57	57
기타	169	-161	-37	-37	-37
법인세비용차감전순손익	858	1,171	1,329	1,368	1,591
법인세비용	-153	-456	-312	-321	-374
계속사업순손익	706	715	1,017	1,046	1,217
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	706	715	1,017	1,046	1,217
당기순이익률	8.4	8.0	11.2	11.0	12.4
비지배지분순이익	16	9	10	10	-6
지배지분순이익	690	706	1,007	1,036	1,224
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	1	1	1	1
포괄순이익	715	725	1,026	1,056	1,227
비지배지분포괄이익	15	9	10	11	-6
지배지분포괄이익	700	716	1,016	1,046	1,234

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	5,572	5,701	8,125	8,363	9,879
PER	5.6	8.0	5.4	5.3	4.5
BPS	71,097	76,005	83,337	90,907	99,993
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
EBITDAPS	10,024	15,140	17,829	17,455	19,318
EV/EBITDA	3.0	2.8	2.6	2.3	1.7
SPS	67,763	72,166	73,487	76,587	78,995
PSR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
CFPS	11,415	13,514	17,204	16,831	18,693
DPS	800	800	800	800	800

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	17.5	6.5	1.8	4.2	3.1
영업이익 증가율	9.9	88.1	2.6	2.9	16.0
순이익 증가율	18.7	1.3	42.2	2.9	16.3
수익성					
ROIC	8.1	10.7	13.2	13.2	15.1
ROA	5.8	10.6	10.6	10.1	10.9
ROE	8.1	7.8	10.2	9.6	10.3
안정성					
부채비율	41.8	30.8	28.6	26.7	24.7
순차입금비율	-2.0	-4.3	-10.0	-15.9	-22.2
이자보상배율	11.4	43.8	43.7	43.8	49.5

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	6,436	6,108	6,852	7,835	8,984
현금및현금성자산	1,139	539	1,195	1,983	2,979
매출채권 및 기타채권	1,702	1,808	1,840	1,915	1,974
재고자산	2,450	2,609	2,656	2,769	2,866
기타유동자산	1,146	1,153	1,160	1,168	1,175
비유동자산	6,145	6,307	6,523	6,544	6,583
유형자산	3,687	3,848	4,063	4,083	4,119
관계기업투자금	1,177	1,195	1,213	1,231	1,249
기타비유동자산	1,280	1,263	1,247	1,230	1,214
자산총계	12,581	12,415	13,375	14,379	15,566
유동부채	2,887	2,103	2,143	2,196	2,244
매입채무 및 기타채무	1,260	1,293	1,303	1,326	1,344
차입금	438	464	491	517	544
유동성채무	847	0	0	0	0
기타유동부채	342	345	349	352	356
비유동부채	819	824	829	834	839
차입금	292	295	298	301	304
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	526	529	531	533	536
부채총계	3,706	2,927	2,972	3,030	3,083
자배지분	8,807	9,415	10,323	11,261	12,387
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	3,007	3,007	3,007
이익잉여금	5,845	6,453	7,362	8,301	9,427
기타지분변동	-107	-107	-108	-109	-109
비자배지분	69	73	80	88	96
자본총계	8,876	9,488	10,404	11,349	12,483
순차입금	-181	-404	-1,038	-1,803	-2,777

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	505	938	1,700	1,550	1,764
당기순이익	706	715	1,017	1,046	1,217
비현금항목의 가감	708	959	1,114	1,038	1,088
감가상각비	536	548	846	760	767
외환손익	28	-122	-122	-122	-122
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	144	534	390	400	454
자산부채의 증감	-792	-286	-124	-217	-181
기타현금흐름	-117	-450	-307	-317	-371
투자활동 현금흐름	-332	-716	-1,069	-788	-812
투자자산	15	-20	-20	-20	-20
유형자산	-249	-687	-1,040	-759	-783
기타	-97	-8	-8	-8	-8
재무활동 현금흐름	-90	-949	-103	-103	-103
단기차입금	27	27	27	27	27
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	3	3	3	3
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-85	-98	-98	-98	-98
기타	-34	-881	-34	-34	-34
현금의 증감	77	-601	657	788	996
기초 현금	1,062	1,139	539	1,195	1,983
기말 현금	1,139	539	1,195	1,983	2,979
NOPLAT	580	811	1,042	1,073	1,244
FCF	809	671	848	1,074	1,228

[Compliance Notice]

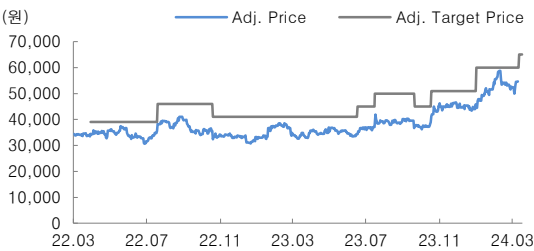
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한국타이어앤테크놀로지(161390) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.03.27	24.02.06	24.02.05	24.01.16	23.12.06	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	65,000	60,000	60,000	60,000	51,000	51,000
과리율(평균.%)		(12.96)	(18.57)	(18.64)	(12.00)	(12.38)
과리율(최대/최소.%)		(2.17)	(13.33)	(13.33)	(8.73)	(9.41)
제시일자	23.11.02	23.10.05	23.07.31	23.07.02	23.05.15	23.05.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	51,000	45,000	50,000	45,000	41,000	41,000
과리율(평균.%)	(12.62)	(16.31)	(21.68)	(19.01)	(14.23)	(14.88)
과리율(최대/최소.%)	(9.41)	(8.22)	(16.20)	(17.56)	(9.76)	(14.88)
제시일자	23.05.03	23.03.14	23.02.03	22.12.20	22.11.05	22.11.03
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	41,000	41,000	41,000	41,000	41,000	41,000
과리율(평균.%)	(13.32)	(16.36)	(16.28)	(19.23)	(17.99)	(18.29)
과리율(최대/최소.%)	(11.83)	(5.85)	(5.85)	(15.49)	(15.49)	(18.29)
제시일자	22.10.04	22.08.30	22.08.03	22.07.11	22.06.12	22.04.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	46,000	46,000	46,000	39,000	39,000	39,000
과리율(평균.%)	(18.89)	(16.57)	(16.70)	(12.26)	(11.26)	(11.21)
과리율(최대/최소.%)	(10.76)	(10.76)	(14.13)	(4.10)	(4.10)	(8.21)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240323)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.7%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상