



## BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원  
현재주가(11.01) 38,900원

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,301.56
52주 최고/최저(원)	41,900/30,800
시가총액(십억원)	4,818.7
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	218.9
60일 평균 거래대금(십억원)	8.4
외국인지분율(%)	39.46
주요주주 지분율(%)	
한국연립파니 외 23 인	43.23
국민연금공단	8.02

### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	8,922.9	9,252.2
영업이익(십억원)	960.0	958.5
순이익(십억원)	692.4	763.9
EPS(원)	5,535	5,996
BPS(원)	77,726	83,073

### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	7,141.1	8,394.2	9,012.5	9,315.5
영업이익	642.2	705.8	1,201.6	1,341.8
세전이익	712.9	858.4	1,187.1	1,348.7
순이익	588.2	690.2	847.6	962.9
EPS	4,748	5,572	6,842	7,773
증감율	57.95	17.35	22.79	13.61
PER	8.36	5.59	5.69	5.00
PBR	0.60	0.44	0.50	0.46
EV/EBITDA	3.88	3.02	2.04	1.68
ROE	7.57	8.14	9.23	9.64
BPS	66,220	71,459	77,513	84,498
DPS	700	800	800	800



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com  
RA 안도현 dohyunahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 2일 | 기업분석

# 한국타이어앤테크놀로지 (161390)

## 와, 이익률!

### 4분기 이후에도 안정적 실적 흐름

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자이견 BUY와 목표주가 5.0만원을 유지한다. 3분기 실적은 평가-원가 Spread의 확대와 운임비 하락에 힘입어 수익성이 크게 개선되면서 시장 기대치를 크게 상회했다. 전방 완성차의 생산 둔화와 경기 불확실성으로 중량 증가율 둔화는 아쉽지만, 평가 유지와 함께 투입원가와 운임비의 안정화가 이어지면서 4분기 이후에도 안정적인 실적 흐름을 이어갈 것이다. 현재 주가는 P/E 5배, P/B 0.5배의 낮은 Valuation을 기록 중이다.

### 3Q23 Review: 영업이익률 16.9% 기록

한국타이어앤테크놀로지의 3분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +48%). 매출액/영업이익은 2%/106% (YoY) 증가한 2.34조원/3,964억원(영업이익률 16.9%, +8.5%p (YoY))을 기록했다. 외형 성장에 있어 중량(-0.1% (YoY))과 환율(-1.5%)은 부정적이었지만, 평가(+3.0%)와 기타(-0.4%) 요인이 긍정적으로 만회했다. 지역별로는 유럽에서 10% (YoY) 증가했지만, 북미(-2%)/한국(-2%)/아시아(-5%) 등에서는 감소했다. OE 매출은 완성차 생산량 감소와 보조금 종료로 한국/중국에서 감소했지만, 유럽/미국에서는 차량 생산 증가에 힘입어 증가했다. RE 매출액은 트럭/버스용 위주의 수요 둔화로 중국/미국 물량이 줄었지만, 승용차용의 안정적 회복과 판매 믹스의 개선으로 한국/유럽에서는 증가했다. 글로벌 고인치 비중이 2.3%p (YoY) 상승한 43.4%를 기록(vs. 2Q23 43.6%)하면서 믹스 개선에 기여했다. 비용에서는 원재료 투입원가가 12% (YoY), 6% (QoQ) 하락한 \$1,769/톤을 기록했다(천연고무/합성고무 각각 -15%/-4% (YoY)). 매출액 증가와 함께 운임비 하락 효과 등으로 매출원가율이 9.4%p (YoY), 4.8%p (QoQ) 하락했다. 원재료비/운임비가 전년 동기대비 각각 2%p/5%p대 기여한 것으로 추정한다. 판매비율도 +0.8%p (YoY), -1.2%p (QoQ) 변동하면서 영업이익률은 8.5%p (YoY), 5.9%p (QoQ) 상승했다.

### 컨퍼런스 콜의 내용: 테네시 공장의 증설 시작

한국타이어앤테크놀로지는 미국 테네시 공장의 증설을 위해 미국 법인에 대해 2,029억원(1.5억달러) 증자한다고 밝혔다. 증설 물량은 승용차용 기준 500만본, 트럭/버스용 기준 100만본 등 총 600만본이고, 2026년 양산을 시작한다. 2023년 가이던스 중 매출액 5% 이상 증가와 고인치 비중 45% 달성은 유지하지만, 승용차 OE 물량 중 전기차용 타이어의 비중은 전기차 시장환경의 부정적 변화를 반영하여 기존 목표였던 20%에서 15%로 하향한다고 밝혔다. 금년 Capex 투자도 투자 시점 지연 등을 반영하여 1.0조원에서 0.5조원으로 하향했다. 평가 유지와 믹스 개선을 통해 평가-원가 Spread와 운임비 하락의 우호적 요인은 내년 상반기까지 유지될 것으로 기대 중이다.

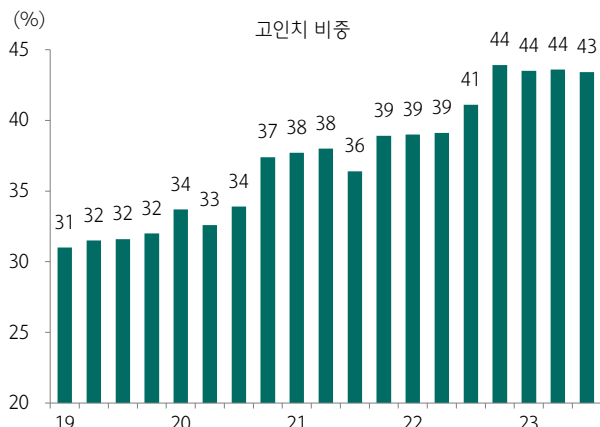
도표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, \$)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,791	2,040	2,300	2,264	2,104	2,263	2,340	2,305	6,453	7,141	8,394	9,013	9,315
한국	189	194	210	245	213	192	206	247	792	762	838	858	876
아시아	212	174	255	225	213	246	241	227	771	838	866	927	992
북미	511	587	668	670	604	650	654	683	1,656	1,881	2,436	2,591	2,695
유럽	618	725	830	784	774	830	913	808	2,129	2,512	2,957	3,325	3,424
기타	261	360	337	340	300	345	326	339	1,105	1,148	1,297	1,311	1,328
매출원가	1,362	1,514	1,749	1,666	1,553	1,617	1,560	1,538	4,550	5,194	6,292	6,269	6,370
매출원가율	76.1%	74.2%	76.1%	73.6%	73.8%	71.5%	66.6%	66.7%	70.5%	72.7%	75.0%	69.6%	68.4%
원재료 투입단가 (\$)	1,905	1,937	1,999	1,991	1,988	1,877	1,769	1,722	1,466	1,762	1,958	1,839	1,856
천연고무	1,810	1,831	1,839	1,827	1,742	1,580	1,563	1,494	1,415	1,776	1,827	1,595	1,600
합성고무	1,901	2,115	2,142	2,073	2,202	2,235	2,053	2,092	1,588	1,910	2,058	2,146	2,150
판관비	302	351	358	385	360	398	384	401	1,275	1,305	1,397	1,542	1,604
판관비율	16.9%	17.2%	15.6%	17.0%	17.1%	17.6%	16.4%	17.4%	19.8%	18.3%	16.6%	17.1%	17.2%
영업이익	126	175	192	212	191	248	396	366	628	642	706	1,202	1,342
영업이익률	7.0%	8.6%	8.4%	9.4%	9.1%	11.0%	16.9%	15.9%	9.7%	9.0%	8.4%	13.3%	14.4%
세전이익	129	373	302	67	125	243	400	420	578	713	858	1,187	1,349
세전이익률	7.2%	18.3%	13.1%	2.9%	5.9%	10.7%	17.1%	18.2%	9.0%	10.0%	10.2%	13.2%	14.5%
순이익	113	324	231	48	96	141	300	329	385	595	706	867	985
순이익률	6.3%	15.9%	10.0%	2.1%	4.6%	6.3%	12.8%	14.3%	6.0%	8.3%	8.4%	9.6%	10.6%
지배주주순이익	109	318	228	45	92	139	298	318	372	588	690	848	963

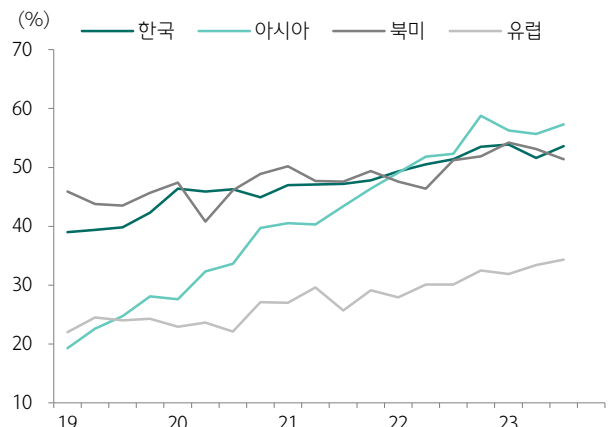
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

도표 2. 한국타이어앤테크놀로지의 18인치 이상 고인치 비율 추이



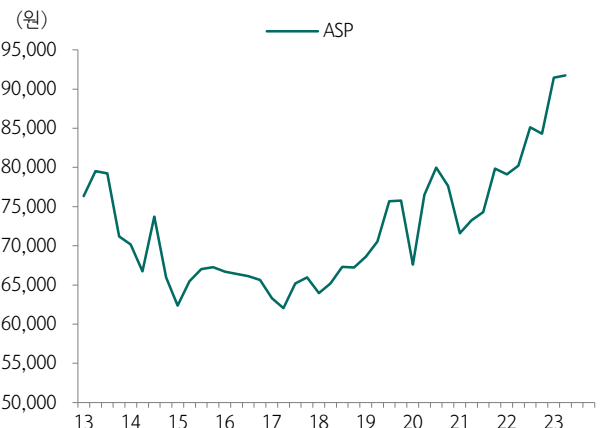
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

도표 3. 한국타이어앤테크놀로지의 지역별 고인치 비중 추이



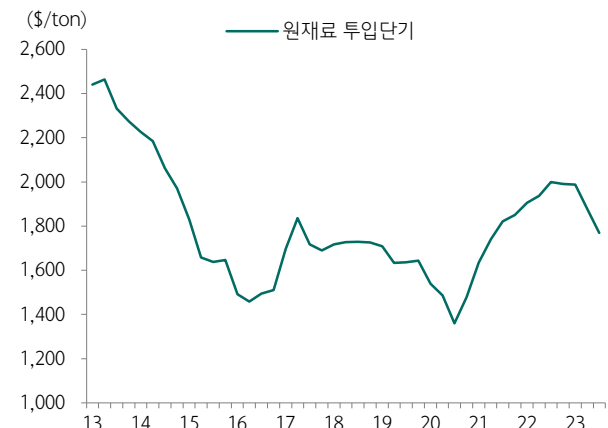
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

도표 4. 한국타이어앤테크놀로지의 판매단가 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

도표 5. 한국타이어앤테크놀로지의 원재료 투입단가 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나증권

## 한국타이어앤테크놀로지 3Q23 실적 발표 컨퍼런스 콜

### 1. 실적

[3분기 실적]

3분기 매출액은 전년 대비 2% 증가한 2조 3401억원, 분기기준 역대 최고 매출 경신. 비우호적 환율 불구 가격인상 및 믹스 개선으로 인한 판가 효과가 매출 성장 견인하였음. 글로벌 타이어 시장은 PCLT/TB 각각 다른 양상. 3분기 글로벌 타이어 시장은 PCLT 중심으로 안정적인 수요를 보였으나, TB 시장은 유통재고 증가 및 수요 둔화의 영향을 받아 수요 감소. 이러한 시장환경 속에 판매량은 TB 판매 감소 불구하고 PCLT 판매량 증가하며 OE/RE 모두 전년 대비 증가. PCLT OE의 경우 중국/한국 판매 감소에도 불구하고 유럽 및 기타 지역 판매량 증가를 바탕으로 전년 대비 증가하였음. 미래모빌리티 시장을 선점하기 위한 전기차 타이어 시장과 슈퍼카를 포함한 프리미엄 브랜드의 신차용 타이어 공급을 확대하였음. PCLT OE 내 EV 공급은 3분기 누적 전년 대비 107% 증가, 프리미엄 브랜드 공급은 3분기 누적으로 전년 대비 30% 증가하였음. PCLT RE 는 대부분 지역에서 전년 대비해서 판매가 증가하였음. 북미에서는 유통재고 안정화 및 유럽 올웨더 상품 판매 호조로 시장을 상회하는 실적을 기록하였음.

3분기 영업이익은 3964억원, 영업이익률 16.9% 기록하며 전년/전분기 대비 수익성 크게 개선. 수익성 개선의 주요원인은 선복 이슈 개선에 따른 물류비하락과 투입재료비의 하향안정화에서 기인. 주요비용 하향안정화됐음에도 불구하고 시장 전반적인 판가가 안정적으로 유지되고 있는것이 수익성 개선의 가장 큰 요인.

[경영성과]

3분기에도 밸류중심 성장 지속. 전지역 고인치/고수익 타이어 판매확대되며 23년 3분기 PCLT 매출액 대비 18인치 이상 비중 43.4% 로 전년동기 대비 2.3%p 상승. 현재 보유한 업계 최고 수준의 전기차 타이어 기술력을 도약시키기 위해서 전기차 전용 타이어 브랜드 아이온 브랜드명을 활용해 아이온 이노베이티브 테크놀로지로 명명한 기술 체계를 공표하였음. 당사 전기차 기술 체계는 전기차 특성을 고려한 4대 핵심기술, 저소음/마일리지 강화/그립력/낮은 회전저항으로 구성되어 있으며 이는 다시 총 15개의 기술요소로 세분화되어 효율적인 연구개발이 가능해짐. 독자 개발한 전기차 전용 타이어 기술 체계 공표해 연구개발 효율화와 고객 커뮤니케이션에도 적극 활용 예정.

한국타이어는 국내 타이어 업계 최초 SBTi 온실가스 감축 목표 승인받았음. SBTi는 지구 평균 기온상승을 1.5도씨로 제한하자는 파리기후협약 이행 위해서 기업의 감축 목표 설정을 돕고 검증하는 이니셔티브. 당사는 2030 단기 온실가스 감축 목표 및 2050 Net Zero 목표에 대한 승인 획득하며 2050 탄소중립 로드맵 실현에 탄력을 얻었음. SBTi 승인에 맞춰 제품생산단계에서 발생하는 직접온실가스와 간접온실가스 총량을 2030년 까지 2019년 대비 46% 감축할 계획. 또한 밸류체인에서 발생하는 온실가스 총량도 2030년에는 2019년 대비 18% 줄이는 등, 제품생산과 주요 영업활동에서 발생하는 모든 온실가스를 중장기적으로 감축할 것.

## [테네시 공장 증설]

당사는 작년 8월 테네시 증설 계획 발표. 커져가는 북미시장 수요 대응과 MS 확대 위해 증설 결정하였고 2026년 양산 목표. 현재까지 진행상황은 계열회사인 한국타이어아메리카가 1.5억달러 유상증자 단행하였고, 이에 대해 한국타이어앤테크놀로지가 신주 100% 취득. 이번 자본금 증자 시작으로 본격적인 투자가 집행될 예정이며, 내부 잉여 자금 최대한 활용할 것. 양산완료 후 규모의 경제 통한 수익성 증대, 로컬 공장 확보를 통한 무역장벽 리스크 헷지, 북미 수요 대응력 향상을 기대 중.

## [지역별 판매]

한국시장은 전년 동기 대비 RE 매출 증가, OE 매출 감소. 한국 RE 시장은 지속 회복세, 여름 성수기 및 추석 전 교체 수요로 인한 판매 증가로 RE 판매량 전년 동기 대비 증가. OE 판매는 완성차 생산량 감소 및 개소세 종료 등 영향으로 감소하였음. 4분기 당사는 아이온 프로 모션 강화를 통한 경쟁사 대비 판매우위 확보 예정, 라우펜 브랜드 상품 경쟁력 확보를 통한 판매 확대, 그리고 윈터타이어 시장 공략을 통한 판매 증대 예정.

중국은 전년 동기 대비 RE/OE 판매 모두 감소. 당사 PCLT 물량은 낮은 기저 영향으로 전년 대비 증가하였으나 TB물량이 감소하여 RE매출은 전년 동기 대비 감소. 3분기 PLCT 고인치 타이어 비중은 전년 동기 대비 5%p 상승하며 밸류 중심 성장 지속. OE 판매는 신차 판매 감소와 전기차 보조금 지원 종료 영향으로 수요 둔화되며 감소하였음. 중국 경제 회복 속도 예상보다 느리지만 최근 여러 경제지표가 회복세를 보이고 있는 만큼 4분기에는 서서히 회복할 것으로 전망됨. 고인치/SUV 등 고수익모델에 대한 판매확대 및 신성장 유통채널에 대한 포트폴리오 확대할 계획이며, TB의 경우 신에너지 차량을 타겟하는 등 수익성 개선 추진.

유럽지역은 전년 대비 RE/OE 판매가 모두 증가. 유럽 RE 판매는 윈터 수요하락을 올웨더로 상쇄하며 전년/전분기 대비 모두 증가하였음. 유럽 내 증가하고 있는 올웨더 세그먼트 대응으로 상품라인업 갖췄으며, 주요 자동차 전문지의 타이어테스트 우수한 성과를 보였던 것이 시장 상회했던 원인으로 분석. OE 판매는 신차판매 증가로 전년/전분기 대비 모두 증가. 3분기 윈터 수요 부진으로 인한 유통재고 상황은 날씨 변수가 있겠으나, 11~12월 본격 윈터 시즌이 시작되면서 재고 수준 하향될 것으로 예상, 4분기 추가적인 윈터타이어 판매 기대 중.

북미지역 전년 대비 RE 매출 감소, OE 매출 상승. 북미 PCLT RE 판매는 우호적 경제환경으로 증가하였으나, 높은 기저와 유통재고 영향으로 RE 판매는 전년 대비 감소. OE는 신차소비심리 회복에 따른 신차 판매증가에 힘입어 전년 대비 증가하였음. 4분기 북미 시장 지속 성장 가능할 것으로 전망, SUV/픽업트럭 메인시즌 대응하여 활발한 마케팅 중. 전기차 타이어의 마켓리더로 인지도 확보 위해서 북미지역 전기차 박람회에서도 아이온 전체 라인업 선보이는 등 마케팅 활동 지속.

기타시장도 주요 시장과 마찬가지로 PLCT/TB 판매가 다른 양상이었음. 선복 상황 및 선임 안정화로 공급을 안정적으로 할 수 있게 되어 당사 RE 판매량은 전년 대비 증가하였음. 반도체 이슈 개선 영향으로 OE 판매량도 증가.

## [2023년 가이드스]

매출액 가이드스는 전년 대비 5% 이상 성장 목표 유지. 글로벌 유통재고 증가와 인플레이션으로 인한 소비 둔화, 지정학적 리스크, 그리고 대전공장 화재 등 부정적 요인 불구, 3분기까

지 시장 상회하는 성장 이뤄냈음. 4분기에는 중국 경기회복과 유통재고 정상화, 올웨더 세그먼트 호조 등 기대요소 존재하며, 기존 연간 매출액 성장 목표치 5% 달성 가능한 수준이라고 판단.

고인치 비중 목표 역시 변화 없음. 18인치 이상 고인치 비중은 3분기 누적 43.5%로 작년 대비 3.7%p 상승. 4분기 역시 고인치 타겟 상품군인 SUV/픽업트럭 메인시즌에 대응하여 마케팅 예정. 당초 제시하였던 45%의 목표치는 가능한 수준이라고 판단됨.

다만 PCLT 내 EV 공급 비중 목표는 기존에 발표한 20%에서 15%이상으로 목표 조정하고자 함. 올해 전기차 시장은 주요 완성차 업체 감소, 중국전기차 보조금 종료 등 영향 있었음. 당초 예상한 시장 대비 부정적 요소 많았고, 이에 따라 목표치 조정하였음. 하지만 EV가 전체 완성차성장을 견인하는 것은 분명, 이에 당사는 EV 소싱 비중을 지속적으로 개선하고, 아이온의 성공적 시장진입과 MS 확대를 위해 R&D와 마케팅 역량을 집중시킬 것.

연간 Capex 목표치 하향 조정하고자 함. 연초 유지보수 및 현대화 투자 그리고 테네시 공장 증설 등 포함하여 1조원 내외 capex 집행 예정이었는데, 대전공장 화재로 인한 현대화 비용 축소와 일부 테네시 생산법인 투자 집행 일부 지연하면서 5천억원 내외로 축소될 것. 테네시 증설은 11월부터 본격 투자 집행될 예정. 2026년 양산완료를 위해 차질없이 진행할 것. 추후 시장 변화 등으로 outlook 변동생기면 시장과 다시 소통할 예정.

## 2. Q&A

문)실적 굉장히 잘나왔는데, 일회성 말고 믹스개선과 원가하락만으로 만들어낸 숫자이면 얼마나 지속 가능할 지? 동계용 타이어를 올웨더가 대체하는 것 같은데, 앞으로도 이런 낮아진 원가를 유지 가능한지?

답)전체적으로 이번 분기가 실적이 좋은 것은 재료비와 선임 등 원가 하락 요소에 힘입은 부분이 크나, 최근 아이온/SUV/윈터 등 전체적인 프로덕트 리더십을 개선을 시켰다고 생각하고, 시장에서 반영이 되어서 원가하락에도 불구하고 가격을 유지 및 소폭 상승 가능한 상황이었고, 내년 상반기까지 보면 이런 흐름이 크게는 유지 될 것으로 보면서 시즈널리티가 일부는 있을 듯. 3분기가 저희의 영업이익 측면에서는 좋은 분기이기 때문에, 일부 계절성이 있을 것으로 생각이 되고, 가격에 대한 프레스가 어느정도 있는 것은 사실이지만 퍼스트티어들의 움직임은 가격을 유지하려는 경향이 강함. 계절성 제외하고 전체적인 기초는 어느정도 유지가 가능할 것으로 판단이 됨. 장기적으로 보서는 믹스의 포프폴리오의 개선 등 OE소싱에서 긍정적 결과가 나타나고 있고, EV 소싱 비중도 시장 흐름 대비 좋아서, 2~3년 흐름으로 봐서도 개선 할 수 있는 계기가 되어가고 있는 것 같음. 테네시 공장 본격적으로 건축 시작 직전 단계에 있는데, 향후 예정대로 건설/건축 되어서 긍정적인 영향 미치게 되면 장기적으로도 모멘텀 있을 것.

문)인플레이션으로 기업들이 힘들어 하는데, 원자재 가격 등 업데이트 상황 봐서 유가는 올라서 카본블랙은 오르는 것 같은데 천연/합성 고무는 안정화되는 추세인 것 같음. 유독 고무 가격만 낮은 이유 있을까? 내년엔 어떨지?

답)저희가 봤을 때 고무가격은 수급 영향은 아니고, 전체적으로 중국 시장에서의 통제로 인해서 시장에서의 수요가 줄어들었기 때문에 전체적인 고무가격 약세라고 생각함. 9월부터 반등하기 시작했음. 인도네시아 고무가격이 오르고 있고, 다른 원산지로 대체 노력 중임, 전체적으로 말레이시아/태국/인도네시아/아프리카 산 고무 수요 높아지고 있고, 지금은 고무 공급사가 많아져서 가격도 보합세 유지하고 있는 것으로 판단. 내년에는 고무가격이 상저하고의 흐름 예상. 올해 3분기 가격은 4분기는 유지 가능할 것 같고 내년 1분기부터 고무가격 오르지 않을까 하는 예측. 공급 다변화로 믹스 다변화했기 때문에 상대적으로 가격 대응은 잘하고 있다고 판단.

문)생산 본수 알려주셔서 ASP 트래킹이 어려운데, 각 공장의 가동률이 어느정도 되는지? 테네시 증설 전에 판매본수/생산본수가 얼마나 늘어날 여지가 있을까?

답)전체적인 흐름은 대전화재로 캐파 손실 있었고, 또한 가동정지로 인해서 생산을 하지 못한 부분이 있음. 그런 점을 고려하면 내년에는 올해 대비 생산이 5% 정도 가능할 것으로 보고 있음. 잃어버린 캐파의 일부를 1공장의 TBR 투자, LTR 쪽 투자 집행되는 점을 감안하면 내년 초 즈음에는 일부 캐파를 회복하는 투자가 완성이 될 것. 내년에는 5% 약간 상회하는 수준의 캐파 회복과 생산 증대를 기대할 수 있음.

문)올웨더 타이어의 유럽 시장 전체가 어느정도 상승했고, 저희는 어느정도 증가했는지? 올웨더 안에서의 저희 MS 는 어느정도 될지?

답)유럽 중심으로는 윈터 수요가 줄어들었음. 윈터 타이어 관련 저희는 5% 정도 매출이 감소했는데, 올웨더는 약 20%가까이 성장을 해서 전체적으로 유럽 시장에서는 윈터와 올웨더

합산하여 거의 유사한 판매를 보이고 있고 4분기에도 그럴 것으로 예상. 전체적으로 시장의 성장 폭 대비해서는 저희의 성장폭은 2배 가까이 될 것으로 예상 중.

문)아프리카 산의 고무 조달 비중이 작년/재작년 대비 올해 어느정도 올라왔는지 수치적으로 공유 가능한지?

답)매년 늘어나고 있는 추세이고, 아프리카 산을 여러 공장지로 확산 중이나 현재는 유럽에서 많이 사용 중. 유럽 공장에서 아프리카 산 비중 늘어나는 속도가 더 빠른 추세. 글로벌로는 비중이 갑자기 늘어난다고 볼 수는 없으나. 헝가리 공장에서의 비중은 늘어난 상황, 투디짓 약간 안되는 정도 비중이라고 말씀 드림.

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,141.1	8,394.2	9,012.5	9,315.5	9,688.1
매출원가	5,193.8	6,291.7	6,268.6	6,369.6	6,617.8
매출총이익	1,947.3	2,102.5	2,743.9	2,945.9	3,070.3
판매비	1,305.1	1,396.7	1,542.4	1,604.0	1,660.2
영업이익	642.2	705.8	1,201.6	1,341.8	1,410.1
금융손익	(4.4)	(4.8)	(9.1)	12.2	24.4
중속/관계기업손익	43.5	(11.6)	36.0	54.6	64.4
기타영업외손익	31.6	168.9	(41.3)	(59.9)	(28.2)
세전이익	712.9	858.4	1,187.1	1,348.7	1,470.7
법인세	118.1	152.6	320.5	364.2	397.1
계속사업이익	594.7	705.8	866.6	984.6	1,073.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	594.7	705.8	866.6	984.6	1,073.6
비지배주주지분 손이익	6.5	15.5	19.1	21.7	23.6
지배주주순이익	588.2	690.2	847.6	962.9	1,050.0
지배주주지분포괄이익	859.9	700.2	848.2	963.7	1,050.8
NOPAT	535.8	580.4	877.1	979.5	1,029.4
EBITDA	1,234.4	1,241.7	1,762.9	1,922.3	1,979.3
성장성(%)					
매출액증가율	10.66	17.55	7.37	3.36	4.00
NOPAT증가율	28.03	8.32	51.12	11.67	5.09
EBITDA증가율	(1.70)	0.59	41.97	9.04	2.97
영업이익증가율	2.21	9.90	70.25	11.67	5.09
(지배주주)순이익증가율	57.99	17.34	22.80	13.60	9.05
EPS증가율	57.95	17.35	22.79	13.61	9.04
수익성(%)					
매출총이익률	27.27	25.05	30.45	31.62	31.69
EBITDA이익률	17.29	14.79	19.56	20.64	20.43
영업이익률	8.99	8.41	13.33	14.40	14.55
계속사업이익률	8.33	8.41	9.62	10.57	11.08

투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,748	5,572	6,842	7,773	8,476
BPS	66,220	71,459	77,513	84,498	92,187
CFPS	11,328	11,415	13,957	15,183	15,674
EBITDAPS	9,965	10,024	14,231	15,518	15,979
SPS	57,648	67,763	72,755	75,201	78,209
DPS	700	800	800	800	800
주가지표(배)					
PER	8.36	5.59	5.69	5.00	4.59
PBR	0.60	0.44	0.50	0.46	0.42
PCFR	3.50	2.73	2.79	2.56	2.48
EV/EBITDA	3.88	3.02	2.04	1.68	1.25
PSR	0.69	0.46	0.53	0.52	0.50
재무비율(%)					
ROE	7.57	8.14	9.23	9.64	9.63
ROA	5.26	5.69	6.75	7.41	7.53
ROIC	10.15	10.35	15.40	17.05	17.14
부채비율	42.69	41.75	30.02	27.64	25.64
순부채비율	(2.03)	(2.04)	(12.65)	(15.31)	(20.79)
이자보상배율(배)	14.67	11.45	24.77	40.36	43.64

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,509.2	6,436.3	6,420.2	6,874.5	7,930.0
금융자산	2,011.8	2,121.8	2,258.4	2,615.8	3,373.2
현금성자산	1,062.0	1,139.4	1,254.2	1,589.1	2,315.5
매출채권	1,395.3	1,623.3	1,661.8	1,697.4	1,863.1
재고자산	1,896.6	2,449.5	2,268.9	2,336.0	2,458.3
기타유동자산	205.5	241.7	231.1	225.3	235.4
비유동자산	6,185.1	6,145.1	6,120.3	6,567.9	6,528.7
투자자산	1,613.0	1,678.8	1,695.4	1,703.5	1,713.4
금융자산	426.3	501.7	518.3	526.4	536.3
유형자산	3,821.5	3,687.5	3,645.3	4,084.0	4,034.2
무형자산	263.6	254.5	255.4	256.1	256.7
기타비유동자산	487.0	524.3	524.2	524.3	524.4
자산총계	11,694.3	12,581.4	12,540.5	13,442.4	14,458.6
유동부채	1,869.2	2,887.1	2,062.3	2,069.0	2,099.0
금융부채	478.0	1,352.9	450.2	415.2	393.0
매입채무	399.6	503.1	490.5	503.2	523.8
기타유동부채	991.6	1,031.1	1,121.6	1,150.6	1,182.2
비유동부채	1,629.6	818.6	833.5	841.7	851.9
금융부채	1,367.1	587.8	587.8	587.8	587.8
기타비유동부채	262.5	230.8	245.7	253.9	264.1
부채총계	3,498.8	3,705.7	2,895.8	2,910.7	2,950.9
지배주주지분	8,158.1	8,807.1	9,557.0	10,422.4	11,374.8
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	2,972.8	3,007.0	3,007.0	3,007.0	3,007.0
자본조정	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)
기타포괄이익누계액	(12.8)	(61.8)	(61.8)	(61.8)	(61.8)
이익잉여금	5,181.0	5,844.8	6,594.8	7,460.1	8,412.5
비지배주주지분	37.4	68.6	87.7	109.3	132.9
자본총계	8,195.5	8,875.7	9,644.7	10,531.7	11,507.7
순금융부채	(166.8)	(181.1)	(1,220.4)	(1,612.8)	(2,392.4)

현금흐름표

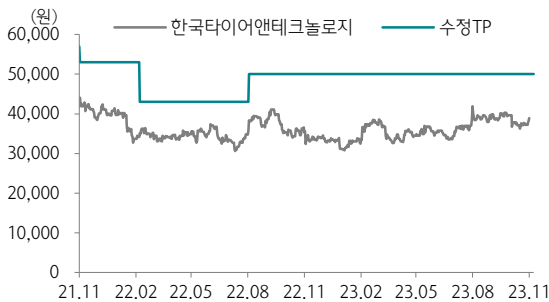
(단위:십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	841.5	504.6	1,789.6	1,541.2	1,513.2
당기순이익	594.7	705.8	866.6	984.6	1,073.6
조정	667.2	591.1	571.0	580.7	530.1
감가상각비	592.2	535.9	561.3	580.5	569.2
외환거래손익	(13.6)	28.3	40.0	50.0	20.0
지분법손익	(43.5)	11.6	(36.0)	(54.6)	(64.4)
기타	132.1	15.3	5.7	4.8	5.3
영업활동 자산부채변동	(420.4)	(792.3)	352.0	(24.1)	(90.5)
투자활동 현금흐름	(766.6)	(332.0)	(562.4)	(1,046.1)	(516.6)
투자자산감소(증가)	(258.9)	(65.8)	19.5	46.5	54.4
자본증가(감소)	(303.8)	(249.3)	(500.0)	(1,000.0)	(500.0)
기타	(203.9)	(16.9)	(81.9)	(92.6)	(71.0)
재무활동 현금흐름	(79.1)	(90.3)	(1,000.2)	(132.6)	(119.8)
금융부채증가(감소)	86.6	95.6	(902.6)	(35.0)	(22.2)
자본증가(감소)	0.0	34.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(86.4)	(134.7)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(79.3)	(85.4)	(97.6)	(97.6)	(97.6)
현금의 증감	(4.1)	82.2	112.4	334.8	726.4
Unlevered CFO	1,403.3	1,414.0	1,728.9	1,880.8	1,941.6
Free Cash Flow	514.0	209.8	1,289.6	541.2	1,013.2



투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.8.3	BUY	50,000		
22.2.7	BUY	43,000	-20.24%	-13.02%
21.11.2	BUY	53,000	-25.22%	-19.06%
21.5.4	BUY	57,000	-15.66%	0.53%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 11월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2023년 11월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.62%	4.93%	0.45%	100%

\* 기준일: 2023년 11월 01일