

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 60,000원

현재가 (11/29) 44,900원

KOSPI (11/29)	2,519.81pt
시가총액	5,562십억원
발행주식수	123,875천주
액면가	500원
52주 최고가	46,200원
최저가	30,800원
60일 일평균거래대금	10십억원
외국인 지분율	40.2%
배당수익률 (2023F)	2.0%

주주구성	
한국엔컴퍼니 외 23 인	43.23%
국민연금공단	8.02%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	10%	28%	27%
절대기준	21%	26%	32%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	60,000	54,000	▲
EPS(23)	6,292	4,916	▲
EPS(24)	7,828	6,008	▲

한국타이어앤테크놀로지 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

비용 축소에 따른 스프레드 향유 구간

3분기는 역대 분기 최대 영업이익

최근 2023년 3분기 연결 영업실적은 매출액 2,34조원(+2% yoy), 영업이익 3,964억 원(+106% yoy), 영업이익률 16.9%(+8.5%p yoy)를 기록해 시장기대치를 크게 상회했다. 판매수량은 +5% 증가한 반면 ASP는 -2% 하락하는 등 결과적으로 매출 성장이 소폭에 그쳤으나 원재료비와 운반비 하향안정화로 높은 영업이익률을 기록했다. 2016년 2분기와 3분기 각각 18.0%/18.3% 이래 역대 세번째로 높은 영업이익률이며, 분기 영업이익 금액기준으로는 최고치를 경신했다. 4분기는 중국 경기회복과 유통재고 정상화, 올 웨더 판매 호조 등으로 판매수량 +6% 증가, ASP -1% 하락 등을 기준으로 볼때 매출액은 2,31조원(+2% yoy)으로 전망되며, 수익성은 원재료비와 운반비 부담완화가 지속되는 가운데 연말 비용 반영 가능성 등을 감안해 13%대 영업이익률로 추정되는데 이는 시장 기대치에 부합하는 수준이다.

증설 이연, OE 중 EV 공급 비중 목표치 하향은 속도조절 차원

2023년 연간 설비투자 규모가 당초 1조원 내외에서 5천억원 내외로 조정되었는데 이는 테네시공장 투자집행 이연과 대전공장 현대화 비용 축소에 기인한다. 또한 PCLT OE 내 EV 공급비중을 기존 20% 목표에서 15% 이상으로 현실화했다. 고금리에 따른 경기부진 등으로 예상보다 더딘 상황을 증설과 전기차 타이어 목표치에 반영한 것으로 판단된다. 다만 탐티어들이 판가를 유지하려는 경향이 크고 원재료비와 운반비도 내년 상반기까지는 하향안정화 기조를 보일 것으로 전망되어 양호한 이익 개선 흐름은 이어질 것으로 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 60,000원

매수의견을 유지하며, 목표주가는 기존 54,000원에서 60,000원으로 상향한다. 목표 주가는 2024년 예상 BPS에 목표 PBR 0.7배(과거 5개년 평균 PBR에 10% 할증)를 적용해 산출했다. 목표주가의 Implied PER은 7.5배 수준이다.

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,141	8,394	9,020	9,433	9,913
영업이익	642	706	1,144	1,209	1,285
세전이익	713	858	1,080	1,312	1,446
지배주주순이익	588	690	779	970	1,068
EPS(원)	4,748	5,572	6,292	7,828	8,624
증가율(%)	58.0	17.4	12.9	24.4	10.2
영업이익률(%)	9.0	8.4	12.7	12.8	13.0
순이익률(%)	8.3	8.4	8.7	10.4	10.9
ROE(%)	7.6	8.1	8.4	9.5	9.6
PER	8.4	5.6	7.1	5.7	5.2
PBR	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.2	3.3	2.2	1.4	0.8

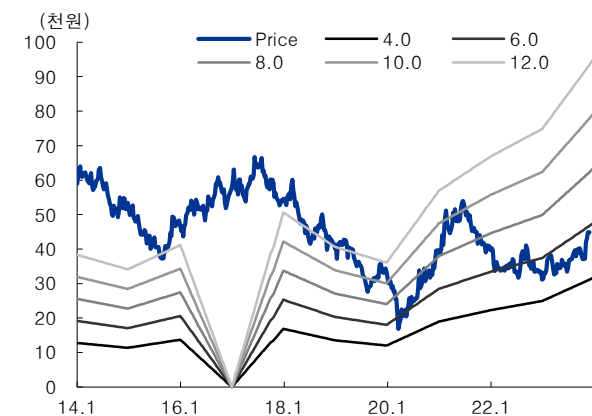
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
원/\$ 평균 환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,277	1,315	1,312	1,305	1,290	1,302	1,290
매출액	1,791	2,040	2,300	2,264	2,104	2,263	2,340	2,312	8,394	9,020	9,433
판매수량(천본)	22,050	24,360	23,592	26,808	22,450	24,009	24,714	28,416	96,811	98,889	102,847
ASP(천원)	79.1	81.2	94.7	82.2	91.5	91.7	93.0	81.4	84.3	89.7	91.7
매출원가	1,362	1,514	1,749	1,666	1,553	1,617	1,560	1,592	6,292	6,322	6,619
천연고무가격(\$/ton)	1,810	1,831	1,839	1,827	1,742	1,580	1,563	1,494	1,827	1,595	1,513
합성고무가격(\$/ton)	1,901	2,115	2,142	2,073	2,202	2,235	2,053	2,092	2,058	2,146	2,118
평균 투입원가(\$/ton)	1,905	1,937	1,999	1,991	1,988	1,877	1,769	1,719	1,958	1,838	1,661
매출총이익	428	526	551	597	551	646	781	720	2,103	2,698	2,814
판매비	302	351	358	385	360	398	384	412	1,397	1,554	1,605
영업이익	126	175	192	212	191	248	396	308	706	1,144	1,209
금융손익	6	4	24	-39	-42	-15	14	2	-5	-42	52
기타손익	-16	195	88	-98	-26	-8	4	0	169	-30	0
관계기업투자손익	0	-1	-2	-9	2	17	-14	2	-12	7	50
세전이익	116	373	302	67	125	243	400	313	858	1,080	1,312
지배순이익	100	318	228	45	92	139	298	250	690	779	970
(증감률, % y-y)											
매출액	10.8	12.9	25.7	19.9	17.5	11.0	1.8	2.1	17.5	7.5	4.6
판매수량(천본)	-1.8	5.0	1.1	47.2	1.8	-1.4	4.8	6.0	11.0	2.1	4.0
ASP(천원)	10.5	8.6	24.0	-18.6	15.6	13.0	-1.8	-1.0	5.5	6.4	2.3
영업이익	-32.2	-6.3	6.4	140.1	51.5	41.6	106.0	45.5	9.9	62.1	5.7
세전이익	-48.2	104.6	33.0	-15.4	7.3	-35.0	32.3	369.6	20.4	25.8	21.5
지배순이익	-42.2	98.0	24.4	-38.0	-7.7	-56.3	30.8	461.5	17.4	12.9	24.4
(이익률, %)											
매출총이익률	23.9	25.8	23.9	26.4	26.2	28.5	33.4	31.2	25.0	29.9	29.8
영업이익률	7.0	8.6	8.4	9.4	9.1	11.0	16.9	13.3	8.4	12.7	12.8
세전이익률	6.5	18.3	13.1	2.9	5.9	10.7	17.1	13.5	10.2	12.0	13.9
지배순이익률	5.6	15.6	9.9	2.0	4.4	6.1	12.7	10.8	8.2	8.6	10.3

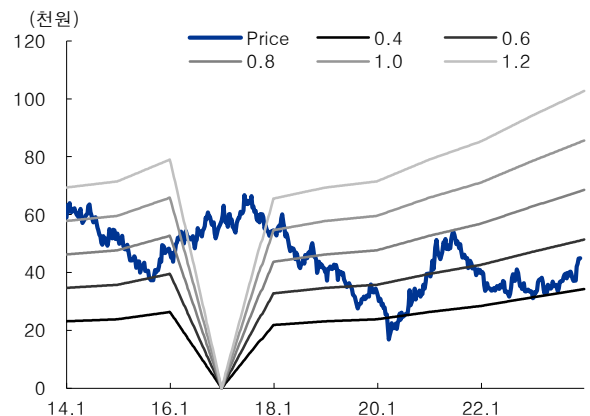
자료: 한국타이어앤테크놀로지, IBK투자증권

그림 1. 한국타이어앤테크놀로지 Forward PER Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

그림 2. 한국타이어앤테크놀로지 Forward PBR Band



자료: Wisefn, IBK투자증권

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	7,141	8,394	9,020	9,433	9,913
증가율(%)	10.7	17.5	7.5	4.6	5.1
매출원가	5,194	6,292	6,322	6,619	6,942
매출총이익	1,947	2,103	2,698	2,814	2,971
매출총이익률 (%)	27.3	25.1	29.9	29.8	30.0
판매비	1,305	1,397	1,554	1,605	1,686
판매비율(%)	18.3	16.6	17.2	17.0	17.0
영업이익	642	706	1,144	1,209	1,285
증가율(%)	2.2	9.9	62.1	5.7	6.2
영업이익률(%)	9.0	8.4	12.7	12.8	13.0
순금융손익	-4	-5	-42	52	89
이자손익	-26	-26	-1	52	89
기타	22	21	-41	0	0
기타영업외손익	32	169	-30	0	0
중속/관계기업손익	43	-12	7	50	72
세전이익	713	858	1,080	1,312	1,446
법인세	118	153	292	328	361
법인세율	16.5	17.8	27.0	25.0	25.0
계속사업이익	595	706	788	984	1,084
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	595	706	788	984	1,084
증가율(%)	54.4	18.7	11.6	24.9	10.2
당기순이익률 (%)	8.3	8.4	8.7	10.4	10.9
지배주주당기순이익	588	690	779	970	1,068
기타포괄이익	273	10	253	0	0
총포괄이익	868	715	1,041	984	1,084
EBITDA	1,234	1,242	1,632	1,717	1,828
증가율(%)	-1.7	0.6	31.4	5.3	6.4
EBITDA마진율(%)	17.3	14.8	18.1	18.2	18.4

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,748	5,572	6,292	7,828	8,624
BPS	65,858	71,097	78,644	85,585	93,225
DPS	700	800	900	1,000	1,100
밸류에이션(배)					
PER	8.4	5.6	7.1	5.7	5.2
PBR	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.2	3.3	2.2	1.4	0.8
성장성지표(%)					
매출증가율	10.7	17.5	7.5	4.6	5.1
EPS증가율	58.0	17.4	12.9	24.4	10.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.8	2.6	2.0	2.2	2.4
ROE	7.6	8.1	8.4	9.5	9.6
ROA	5.3	5.8	6.1	7.1	7.1
ROIC	10.0	11.0	12.6	17.5	19.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	42.7	41.8	34.4	36.5	35.1
순차입금 비율(%)	2.6	1.5	-20.8	-30.2	-35.6
이자보상배율(배)	14.7	11.4	15.8	18.3	19.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.5	5.6	5.6	5.8	5.8
재고자산회전율	4.1	3.9	3.8	4.0	3.9
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	5,509	6,436	7,555	9,015	10,231
현금및현금성자산	1,062	1,139	2,928	4,114	5,040
유가증권	480	595	358	379	402
매출채권	1,395	1,623	1,572	1,668	1,769
재고자산	1,897	2,450	2,312	2,453	2,602
비유동자산	6,185	6,145	5,645	5,584	5,519
유형자산	3,821	3,687	3,284	3,173	3,050
무형자산	264	254	242	251	265
투자자산	1,613	1,679	1,662	1,676	1,690
자산총계	11,694	12,581	13,200	14,599	15,751
유동부채	1,869	2,887	2,443	2,950	3,121
매입채무및기타채무	400	503	462	491	520
단기차입금	396	438	447	474	503
유동성장기부채	0	847	146	146	146
비유동부채	1,630	819	938	956	975
사채	773	150	150	150	150
장기차입금	309	142	139	139	139
부채총계	3,499	3,706	3,381	3,906	4,096
지배주주지분	8,158	8,807	9,742	10,602	11,548
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	2,973	3,007	3,007	3,007	3,007
자본조정등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	-13	-62	185	185	185
이익잉여금	5,181	5,845	6,533	7,392	8,339
비지배주주지분	37	69	77	91	107
자본총계	8,196	8,876	9,819	10,693	11,655
비이자부채	1740	1836	2141	2639	2800
총차입금	1,759	1,870	1,240	1,267	1,296
순차입금	217	136	-2,046	-3,226	-4,147

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	842	505	2,621	1,235	1,336
당기순이익	595	706	788	984	1,084
비현금성 비용 및 수익	809	708	1,193	406	382
유형자산감가상각비	572	517	472	491	523
무형자산상각비	21	19	15	17	20
운전자본변동	-420	-792	844	-207	-219
매출채권등의 감소	-114	-251	386	-96	-101
재고자산의 감소	-282	-512	-187	-141	-149
매입채무등의 증가	-22	25	462	28	30
기타 영업현금흐름	-142	-117	-204	52	89
투자활동 현금흐름	-767	-332	273	-485	-518
유형자산의 증가(CAPEX)	-328	-295	-331	-380	-400
유형자산의 감소	24	46	10	0	0
무형자산의 감소(증가)	-11	-13	-12	-26	-34
투자자산의 감소(증가)	-204	-56	123	-14	-15
기타	-248	-14	483	-65	-69
재무활동 현금흐름	-79	-90	-1,150	436	108
차입금의 증가(감소)	127	3	130	0	0
자본의 증가	0	27	0	0	0
기타	-206	-120	-1280	436	108
기타 및 조정	5	-6	45	0	0
현금의 증가	1	77	1,789	1,186	926
기초현금	1,061	1,062	1,139	2,928	4,114
기말현금	1,062	1,139	2,928	4,114	5,040

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

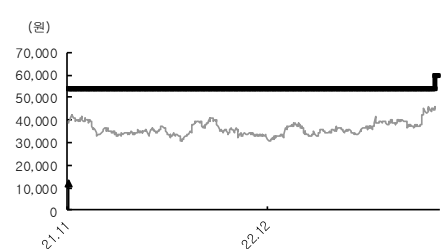
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

한국타이어앤테크놀로지	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.11.29	매수	54,000	-33.62	-21.48					
	2022.11.29	1년경과	54,000	-32.44	-14.44					
	2023.11.30	매수	60,000							