



Not Rated

목표주가(12M) Not Rated
현재주가(04.29) 6,740원

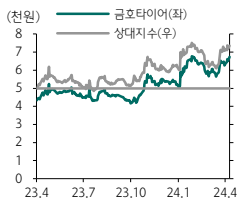
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,687.44
52주 최고/최저(원)	6,780/4,160
시가총액(십억원)	1,936.1
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	287,260.3
60일 평균 거래량(천주)	443.7
60일 평균 거래대금(십억원)	2.8
외국인지분율(%)	6.69
주요주주 지분율(%)	
상웨이코리아	45.00
우리은행	7.78

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	3,964	4,339
영업이익(십억원)	343	390
순이익(십억원)	124	161
EPS(원)	390	509
BPS(원)	4,435	4,985

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	2,171	2,601	3,559	4,041
영업이익	(4)	(42)	23	411
세전이익	(87)	(75)	(84)	227
순이익	(83)	(71)	(79)	158
EPS	(289)	(248)	(275)	549
증감율	적지	적지	적지	흑전
PER	(13.1)	(18.6)	(10.1)	9.8
PBR	0.9	1.1	0.7	1.2
EV/EBITDA	11.3	15.1	11.1	5.2
ROE	(7.1)	(6.1)	(7.0)	12.5
BPS	4,065	4,083	3,920	4,401
DPS	0	0	0	0



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 04월 30일 | 기업분석

금호타이어 (073240)

수익성은 높아졌고, 이제 성장률이 중요

1Q24 Review: 영업이익률 13.9% 기록

금호타이어의 1분기 매출액/영업이익은 전년 동기대비 5%/167% 증가한 10,445억원/1,456억원(영업이익률 13.9%, +8.5%p (YoY))을 기록했다. OE/RE 매출액이 각각 17%/2% (YoY) 증가했다. 주요 지역별 매출액을 보면 한국 매출액만 RE 감소(-7% (YoY))로 전체 1% (YoY) 감소했고, 북미/유럽/중국 매출액은 6%/13%/14% (YoY) 증가했다. 북미에서는 VW/닛산 등으로 OE 공급(+23%)이 확대되었고, RE(+2%)에서는 신규 대형 유통망 확보 등 유통채널 다변화가 기여했다. 유럽에서는 VW 공급과 단가 인상으로 OE가 크게 늘었고(+40%), RE에서 역시 유통망 확대와 윈터/올시즌 타이어가 증가했다(+12%). 중국에서도 OE 내 로컬 완성차 공급이 증가했다(OE/RE +22%/+2%). 영업이익률은 외형 성장과 고인치 타이어 비중의 확대로 13.9%까지 상승했다. 한국/북미/유럽/중국 내 고인치 타이어 비율이 각각 2.6%p/3.9%p/7.5%p/6.8%p (YoY) 상승하면서 글로벌 비중은 41.2%로 상승했다(vs. 1Q23 36.4%). 특히, 유럽 내 고인치 라인업의 신제품 출시에 힘입어 비중이 높아졌다. OE 중 전기차용 타이어의 비중은 12%였다. 1분기 기준으로 부채비율 228%로 17%p 하락했고, 차입금은 22,546억원으로 2023년말 대비 598억원 증가했다.

컨퍼런스 콜의 내용: 2024년 매출 목표 4.56조원 대비 순항 중이라고 자체 평가

금호타이어는 2024년 매출액으로 13% 증가한 4.56조원을 제시했었는데, 1분기 매출액은 연간 목표의 23%를 달성한 것이고, 사업계획 대비 초과한 것이라고 밝혔다. 베트남 공장의 증설과 유통망 다변화, 그리고 고부가제품 강화 등으로 목표를 달성할 계획이다. 최근 원재료비 및 운반비 Spot 가격이 상승하여 2분기 이후 투입원가 상승으로 연결될 것인데, 경영 계획상 장기 계약 및 재고 확충 등을 통해 준비를 했었고 공장 가동을 상승을 통해 흡수해 나갈 것이기 때문에 큰 부담은 아닐 것으로 보고 있다. 유럽 공장의 증설은 부지 선정을 검토 중이고, 실제 세부적인 증설 계획은 미확정이다. 북미 관세 환급액은 2023년 500억원 정도였고, 2024년에도 300억원 이상이 기대된다고 밝혔다.

P/E 6배대로 주가는 저평가. 외형 성장의 가속화가 중요

현재 주가는 P/E 6배대로 동종업종 내 저평가되어 있다. 2023년 1분기~2024년 1분기까지 5개 분기 동안 매출액이 1조원 전후로 비슷했음에도 영업이익률은 5.5%에서 13.9%로 크게 상승했다. 판가 인상 후 원재료비/운반비가 하락하면서 판가-원가 Spread가 벌어지고, 믹스 개선까지 추가되었기 때문이다. 수익성이 이미 한단계 상승한 상황에서 기저효과로 3분기까지는 이익 모멘텀이 이어질 것인데, Spread가 소폭 축소될 것으로 전망되는 바 이후로는 물량 증가에 기반한 외형 성장이 주가의 탄력적 상승에 중요해진다. 회사측 목표대로 2분기 이후 외형 성장률이 15% 이상으로 높아질지 지켜봐야 할 것이다.

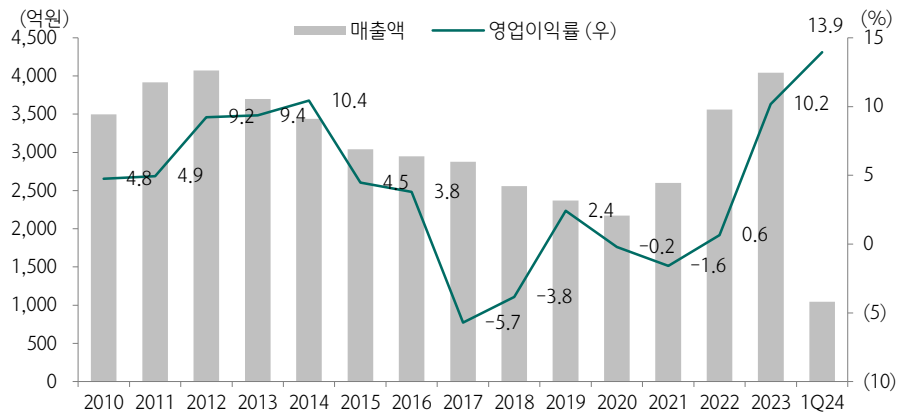
도표 1. 금호타이어의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2020	2021	2022	2023
매출액	585.6	633.6	648.7	733.3	738.7	894.1	977.6	948.8	998.9	1,004.1	977.5	1,060.5	1,044.5	2,170.7	2,601.2	3,559.2	4,041.0
한국	175.5	178.4	190.6	236.7	188.5	191.2	182.8	221.7	179.9	172.3	185.7	229.3	na	755.5	781.2	784.3	767.2
유럽	96.8	124.1	119.0	143.5	127.3	160.5	176.1	208.6	247.0	246.5	218.9	258.4	na	306.7	483.5	672.5	970.8
북미	143.0	156.8	174.4	172.5	229.1	319.2	320.8	275.2	298.0	314.9	312.2	320.6	na	523.1	646.7	1,144.2	1,245.7
중남미	30.0	32.2	31.4	36.2	47.6	59.6	59.2	53.2	52.2	45.0	39.3	35.3	na	77.4	129.7	219.6	171.8
아시아	67.5	115.1	87.1	114.3	99.9	112.0	182.7	136.7	166.2	168.4	172.0	166.0	na	342.1	384.0	531.2	672.6
기타	71.6	25.7	44.4	26.8	45.0	50.1	51.4	48.1	50.9	58.7	49.5	44.8	na	158.6	168.5	194.6	203.8
비타이어	1.3	1.3	1.7	3.4	1.3	1.5	4.6	5.4	4.7	-1.7	0.0	6.4	na	7.3	7.6	12.8	9.4
(투입단가, 원/kg)																	
천연고무	1,839	1,929	2,113	2,024	2,327	2,371	2,382	2,391	2,186	2,128	2,083	2,058	na	1,726	2,054	2,391	2,058
합성고무	2,039	2,057	2,334	2,232	2,354	2,566	2,732	2,781	2,627	2,635	2,558	2,531	na	1,863	2,232	2,781	2,531
매출총이익	116.6	139.5	75.5	131.4	126.9	148.8	147.5	181.2	225.2	252.0	276.8	356.0	318.5	472.4	462.9	604.4	1,110.1
영업이익	0.5	11.4	-54.5	1.2	0.5	1.8	2.3	18.4	54.5	88.1	96.2	172.1	145.6	-4.5	-41.5	23.1	411.0
세전이익	-14.6	-7.0	-83.3	29.9	-4.1	-40.0	-42.5	2.6	24.2	40.9	43.6	118.4	105.6	-86.9	-75.2	-84.0	227.1
지배주주순이익	-12.5	-15.2	-70.0	26.5	-5.1	-29.8	-34.7	-9.3	15.7	27.4	28.2	86.6	87.3	-82.9	-71.1	-79.0	157.8
증가율 (YoY)																	
매출액	19.8	35.5	8.8	18.6	26.1	41.1	50.7	29.4	35.2	12.3	0.0	11.8	4.6	-8.4	19.8	36.8	13.5
매출총이익	25.7	76.7	-55.1	-1.0	8.8	6.7	95.4	37.9	77.5	69.4	87.7	96.5	41.4	-11.5	-2.0	30.6	83.7
영업이익	흑전	흑전	적전	-78.3	0.0	-84.2	흑전	1,433.3	10,809.2	4,794.2	4,084.1	835.5	167.0	적전	적지	흑전	1,679.3
세전이익	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	적지	-91.3	흑전	흑전	흑전	4,455.4	336.3	적지	적지	적지	흑전
순이익	적지	적지	적전	2.3	적지	적지	적지	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	457.2	적지	적지	적지	흑전
Margin																	
매출총이익률	19.9	22.0	11.6	17.9	17.2	16.6	15.1	19.1	22.5	25.1	28.3	33.6	30.5	21.8	17.8	17.0	27.5
영업이익률	0.1	1.8	-8.4	0.2	0.1	0.2	0.2	1.9	5.5	8.8	9.8	16.2	13.9	-0.2	-1.6	0.6	10.2
세전이익률	-2.5	-1.1	-12.8	4.1	-0.6	-4.5	-4.3	0.3	2.4	4.1	4.5	11.2	10.1	-4.0	-2.9	-2.4	5.6
순이익률	-2.1	-2.4	-10.8	3.6	-0.7	-3.3	-3.5	-1.0	1.6	2.7	2.9	8.2	8.4	-3.8	-2.7	-2.2	3.9

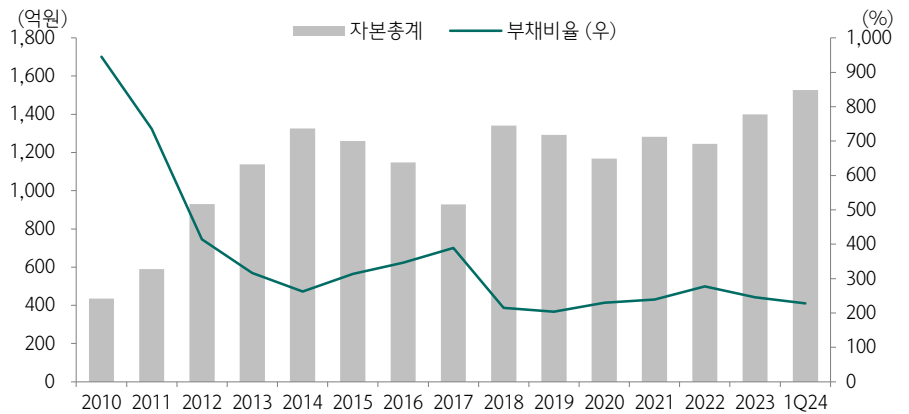
자료: 금호타이어, 하나증권

도표 2. 금호타이어의 매출액과 영업이익률 추이



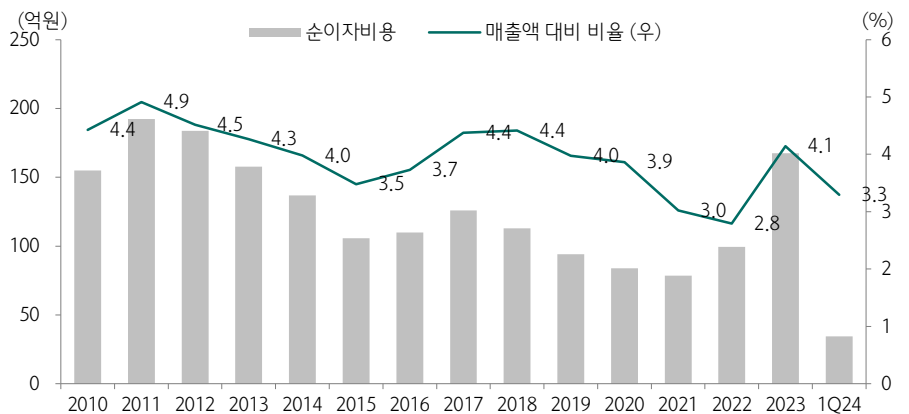
자료: 금호타이어, 하나증권

도표 3. 금호타이어의 자본총계와 부채비율 추이



자료: 금호타이어, 하나증권

도표 4. 금호타이어의 순이자비용 추이



자료: 금호타이어, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	2,369	2,171	2,601	3,559	4,041
매출원가	1,835	1,698	2,138	2,955	2,931
매출총이익	534	473	463	604	1,110
판매비	476	477	504	581	699
영업이익	57	(4)	(42)	23	411
금융손익	(102)	(60)	(77)	(133)	(176)
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	(22)	43	26	(8)
세전이익	(39)	(87)	(75)	(84)	227
법인세	4	(4)	(3)	(7)	55
계속사업이익	(43)	(83)	(72)	(77)	172
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	(43)	(83)	(72)	(77)	172
비배주주지분 순이익	0	0	(1)	2	14
지배주주순이익	(43)	(83)	(71)	(79)	158
지배주주지분포괄이익	(48)	(119)	5	(47)	133
NOPAT	64	(4)	(40)	21	311
EBITDA	310	237	203	280	685
성장성(%)					
매출액증가율	(7.4)	(8.4)	19.8	36.8	13.5
NOPAT증가율	흑전	적전	적지	흑전	1,381.0
EBITDA증가율	134.8	(23.5)	(14.3)	37.9	144.6
영업이익증가율	흑전	적전	적지	흑전	1,687.0
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	22.5	21.8	17.8	17.0	27.5
EBITDA이익률	13.1	10.9	7.8	7.9	17.0
영업이익률	2.4	(0.2)	(1.6)	0.6	10.2
계속사업이익률	(1.8)	(3.8)	(2.8)	(2.2)	4.3

투자지표	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	(151)	(289)	(248)	(275)	549
BPS	4,500	4,065	4,083	3,920	4,401
CFPS	1,243	1,214	955	1,013	2,670
EBITDAPS	1,080	825	707	974	2,384
SPS	8,248	7,556	9,055	12,390	14,069
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(27.8)	(13.1)	(18.6)	(10.1)	9.8
PBR	0.9	0.9	1.1	0.7	1.2
PCFR	3.4	3.1	4.8	2.7	2.0
EV/EBITDA	9.5	11.3	15.1	11.1	5.2
PSR	0.5	0.5	0.5	0.2	0.4
재무비율(%)					
ROE	(3.4)	(7.1)	(6.1)	(7.0)	12.5
ROA	(1.1)	(2.2)	(1.6)	(1.7)	3.3
ROIC	2.2	(0.2)	(1.4)	0.7	10.7
부채비율	204.0	229.4	238.8	277.2	245.3
순부채비율	133.7	136.5	127.0	175.4	136.3
이자보상배율(배)	0.6	(0.1)	(0.5)	0.2	2.4

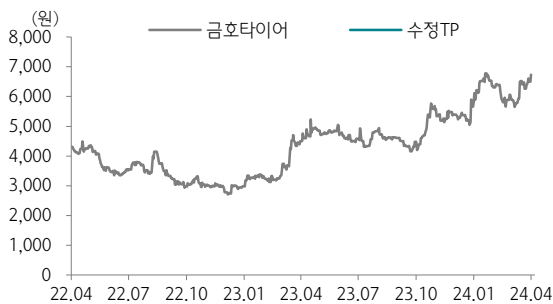
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	1,087	1,170	1,567	1,778	2,002
금융자산	169	212	347	218	338
현금성자산	110	156	301	173	259
매출채권	416	457	543	638	807
재고자산	421	407	588	815	722
기타유동자산	81	94	89	107	135
비유동자산	2,843	2,676	2,775	2,917	2,829
투자자산	46	44	23	14	3
금융자산	46	44	23	14	3
유형자산	2,468	2,297	2,392	2,531	2,474
무형자산	5	4	5	5	5
기타비유동자산	324	331	355	367	347
자산총계	3,929	3,846	4,342	4,695	4,831
유동부채	938	950	1,501	2,343	1,886
금융부채	514	481	756	1,512	950
매입채무	199	193	290	281	370
기타유동부채	225	276	455	550	566
비유동부채	1,699	1,728	1,560	1,108	1,546
금융부채	1,382	1,325	1,219	890	1,294
기타비유동부채	317	403	341	218	252
부채총계	2,637	2,679	3,061	3,450	3,432
지배주주지분	1,293	1,168	1,173	1,127	1,264
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
자본조정	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
기타포괄이익누계액	25	8	95	99	99
이익잉여금	(374)	(482)	(563)	(614)	(476)
비배주주지분	0	0	109	118	135
자본총계	1,293	1,168	1,282	1,245	1,399
순금융부채	1,728	1,593	1,628	2,183	1,906

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	147	224	80	(180)	505
당기순이익	(43)	(83)	(72)	(77)	172
조정	322	362	281	267	437
감가상각비	253	241	245	257	274
외환거래손익	34	63	41	129	38
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	35	58	(5)	(119)	125
영업활동 자산부채 변동	(132)	(55)	(129)	(370)	(104)
투자활동 현금흐름	(98)	(76)	(107)	(332)	(201)
투자자산감소(증가)	(20)	1	22	9	11
자본증가(감소)	(83)	(85)	(136)	(346)	(188)
기타	5	8	7	5	(24)
재무활동 현금흐름	(214)	(101)	161	376	(222)
금융부채증가(감소)	(130)	(128)	132	384	(198)
자본증가(감소)	(0)	0	0	0	0
기타재무활동	(84)	27	29	(8)	(24)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	(162)	46	145	(128)	85
Unlevered CFO	357	349	274	291	767
Free Cash Flow	57	134	(124)	(553)	313

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

금호타이어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
23.6.14	Not Rated	-		

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 2024년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2024년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 29일