



Buy(Maintain)

목표주가: 80,000원

주가(4/28): 58,900원

시가총액: 72,962억원

자동차/부품/타이어

Analyst 장문수

02) 3787-5299

moonsu.chang@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (2/3)	2,205.44pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	63,900 원
등락률	-7.82%
수익률	절대 상대
1W	5.4%
1M	4.6%
1Y	7.9%
	-2.1%

Company Data

발행주식수	123,875천주
일평균 거래량(3M)	310천주
외국인 지분율	42.0%
배당수익률(17E)	0.7%
BPS(17E)	55,013원
주요 주주	한국타이어월드와이드 국민연금공단
	42.6% 6.0%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	64,282	66,218	70,313	72,261
영업이익	8,850	11,032	10,688	11,535
EBITDA	13,438	16,060	15,253	15,693
세전이익	8,394	10,924	11,355	12,578
순이익	6,565	8,791	9,160	10,160
지배주주지분순이익	6,554	8,729	9,149	10,147
EPS(원)	5,291	7,046	7,385	8,191
증감률(%YoY)	-6.4	33.2	4.8	10.9
PER(배)	8.9	8.2	8.0	7.2
PBR(배)	1.1	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	5.9	5.6	5.1	4.2
영업이익률(%)	13.8	16.7	15.2	16.0
순이익률(%)	10.2	13.3	13.0	14.1
ROE(%)	13.6	15.8	14.3	13.9
순부채비율(%)	41.6	28.5	8.2	-8.6

Price Trend



1Q17 Review

한국타이어 (161390)

아직 끝나지 않은 판가 인상 사이클!



1Q17 영업이익은 8.0% yoy 감소한 2,310억원으로 시장 예상치를 0.8% 상회하는 실적을 기록했습니다. 판가인상 전 원가상승으로 영업이익과 수익성 급락 우려가 높았으나, 1) 높은 수익성 달성, 2) 2Q17 가격 인상과 판매 호조, 3) 믹스 개선으로 실적은 우려보다 개선 전망합니다. 또, 원가상승을 추가 전가하려는 업체들의 가격 인상 사이클이 이어질 전망으로 한국타이어에 우호적인 경영 환경은 지속 기대합니다.

>>> 우려를 불식시킨 높은 수익성(OPM 14.1%) 기록!

① **1Q17 실적:** 영업이익 2,310억원(-8.0% yoy) 기록해 컨센서스 0.8% 상회

- 매출액 1,64조원(+0.8% yoy, +1.8% qoq), 영업이익 2,310억원(-8.0% yoy, -3.4% qoq, OPM 14.1%), 지배순이익 1,712억원(-12.5% yoy, -17.1% qoq)
- 영업이익 기준 컨센서스 2,291억원(OPM 13.9%), 당사 예상치 2,346억원 (OPM 14.0%)을 각각 +0.8%, -1.6% 상회

② **Key Takeaways:** 판가 인상 전 선수요 효과, 추가 가격인상 가능성

- **매출액 변동요인:** 1) 전년동기비: 볼륨(+10.9%), 판가(-5.4%), 환율(-4.4%), 기타(-0.3%) 2) 전분기비: 볼륨(+4.3%), 판가(-1.5%), 환율(-0.4%), 기타(-0.6%) → 판가 yoy 역기저효과로 인하폭 커보이나, 충분히 볼륨 증가가 만회
- **추가 가격인상 가능성:** 원가 부담 충분히 상쇄하지 못한 업체들의 추가 인상 1) Goodyear(북미 전제품 ~6% 인상, 2017.5~) (2차 인상) 2) Michelin: 유럽 승용 2~3%, 트럭 5~8%, 농업 ~12% (2017.5~) (2차 인상) 3) 한국타이어: 원가 하락세에도 업체별 2차 가격인상 여지 남았음을 시사

>>> 관전 포인트: 이익 가시성 확인, Valuation 회복

① **2Q17 전망:** 2Q17부터 qoq 증익 전환(2,459억원, OPM 13.6%, +6.5% qoq)

- (-) 원가상승(+10% qoq)으로 3.5%p 원가율 상승, 6월 중순 이후 하락 전환
- (+): 영업일수 증가, 볼륨 증가(선수요 감안), 믹스 개선(3월 이후 유럽 RE ~), 가격인상(미국+유럽 RE 6~8%+ 국내 RE 4%)이 원가 상승 상당부분 상쇄 가능

② **관전 포인트:** 이익 가시성 확인과 Valuation 회복

- **판가 인상 가능한 환경:** 수요 정체 시점에서 원가 상승의 판가 전가 가능 확인. 이는 호황기 Valuation 적용의 한계를 가진 현 타이어 주가에 긍정요소
- **Valuation 회복 기대:** '타이어 주가와 고무가격 동행 논리'는 현 시점 오류. 1) 과거 타이어 수요 Proxy인 고무가가 최근 공급요인으로 등락, 2) 수요 정체로 타이어가격 혹은 이익가시성(타이어 가격 - 원가)을 주가변수로 보는게 타당

>>> 이익 가시성이 주가 상승의 근거. 한국타이어 Top-pick 유지

① Valuation에 대한 기준만 있다면 '이익 가시성'이 주가의 변수:

Target PER로 Mid-cycle 평균11.3배 제시. 이는 가격 인하국면 PER 7~10배에서 회복을 가정. 원가 하락 중 추가 판가 인상은 이익 가시성 높이는 이슈

② **한국타이어, 추가 상승 여력 충분. 先 이익 가시성 확보, 後 Valuation 상승**

한국타이어는 판가인상, 고인치 믹스개선 국면에서 1) 고인치 OE 대응 가능, 2) 영업 레버리지가 경쟁사 대비 큼. 결국 2Q17 이후 이익 가시성은 상승하고, Valuation은 11.3배까지 할증 전망. 업종 Top-pick 유지

한국타이어 1Q17 Review: 영업이익은 2,310억원을 기록해 컨센서스 0.8% 상회 (단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	4Q16	1Q17P	% yoy	% qoq	Consensus	% Diff	카움 전망치	% Diff
매출액	1,626.0	1,610.6	1,639.2	0.8	1.8	1,645.6	(0.4)	1,671.7	(1.9)
영업이익	251.1	239.2	231.0	(8.0)	(3.4)	229.1	0.8	234.6	(1.6)
세전이익	247.2	263.9	209.5	(15.2)	(20.6)	235.8	(11.1)	243.4	(13.9)
지배순이익	195.6	206.5	171.2	(12.5)	(17.1)	181.6	(5.8)	194.7	(12.1)
영업이익률	15.4	14.9	14.1	(1.4)	(0.8)	13.9	0.2	14.0	0.1
세전이익률	15.2	16.4	12.8	(2.4)	(3.6)	14.3	(1.5)	14.6	(1.8)
지배순이익률	12.0	12.8	10.4	(1.6)	(2.4)	11.0	(0.6)	11.6	(1.2)

자료: 한국타이어, FnGuide, 키움증권

한국타이어 실적 변경 내역 (단위: 십억원, %, %p)

	수정 전 2017E	수정 후 2017E	수정 전 2018E	수정 후 2018E	변경률 2017E	2018E
매출액	7,167.2	7,367.5	7,031.3	7,226.1	(1.9)	(1.9)
영업이익	1,086.4	1,177.0	1,068.8	1,153.5	(1.6)	(2.0)
영업이익률(%)	15.2	16.0	15.2	16.0	0.0	(0.0)
EBITDA	1,542.9	1,592.9	1,525.3	1,569.3	(1.1)	(1.5)
EBITDA 이익률(%)	21.5	21.6	21.7	21.7	0.2	0.1
영업이익률	911.4	977.2	916.0	1,016.0	0.5	4.0

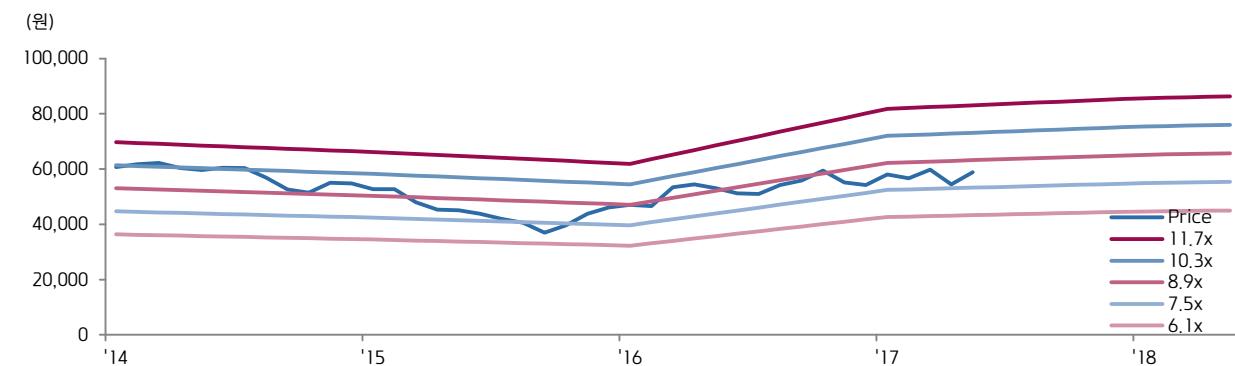
자료: 한국타이어, 키움증권

한국타이어 목표주가 산출 내역

목표 PER	11.2	배	(a), 가격 인상 시점 PER 평균
적용 EPS	7,385	원	(b), 2017년 예상 EPS
목표 주가	80,000	원	(a) x (b), 목표주가 유지
전일 종가	58,900	원	2017년 4월 28일 종가
주가상승여력	35.8	%	2017년 4월 28일 종가대비
투자의견	BUY		투자의견 유지

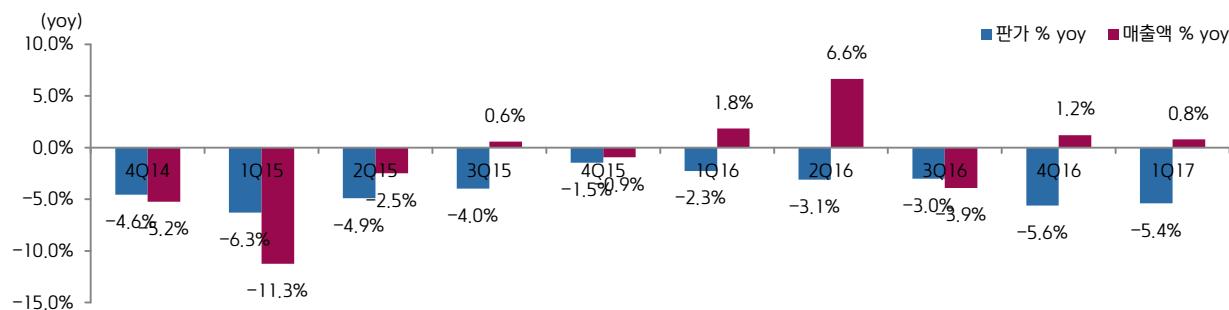
자료: 키움증권

한국타이어 PER Band: 판가 상승으로 PER Upside를 11배 수준까지 열어두고 봐야할 상황



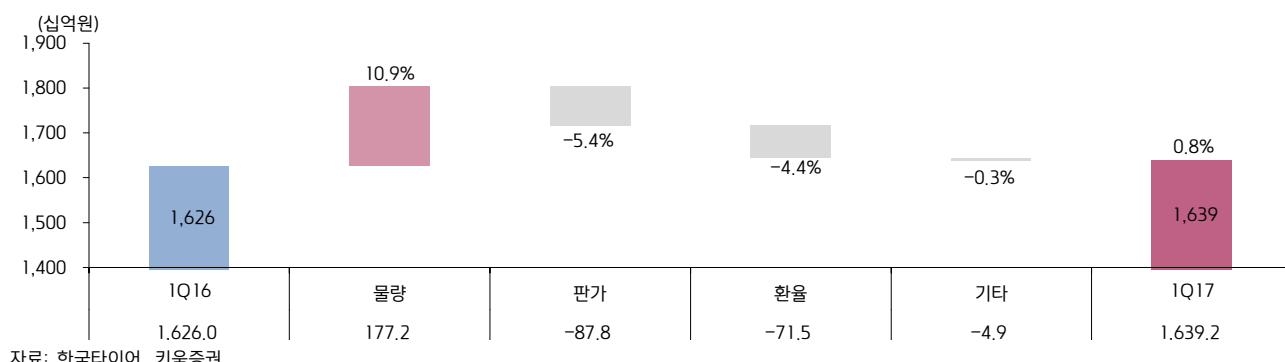
자료: Bloomberg, 키움증권

한국타이어 매출액 변동(전년동기비) 및 판가 변동 추이

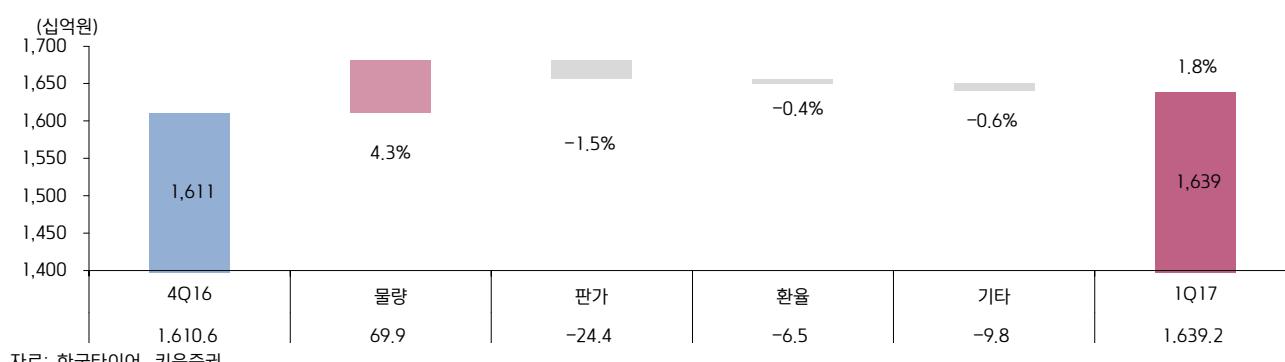


자료: 한국타이어, 키움증권

한국타이어 매출액 변동분석(전년동기비): 물량증가(+10.9%)가 매출액 증가(+0.8%)를 견인



한국타이어 매출액 변동분석(전분기비): 제한적 판가하락(-1.5%)에도 물량증가(+4.3%)가 매출 증가(+1.8%)



자료: 한국타이어, 키움증권

한국타이어 분기별 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2017E	2018E	2019E
매출액	1,626.0	1,727.4	1,657.6	1,610.6	1,639.2	1,801.7	1,814.6	1,775.9	7,031.3	7,226.1	7,378.7
영업이익	251.1	310.3	302.6	239.2	231.0	245.9	298.8	293.3	1,068.8	1,153.5	1,195.7
세전이익	247.2	310.7	270.5	263.9	209.5	273.1	325.4	327.5	1,135.5	1,257.8	1,278.5
순이익	196.7	265.2	207.6	209.7	171.2	218.3	260.0	266.6	916.0	1,016.0	1,034.0
영업이익률	15.4	18.0	18.3	14.9	14.1	13.6	16.5	16.5	15.2	16.0	16.2
세전이익률	15.2	18.0	16.3	16.4	12.8	15.2	17.9	18.4	16.1	17.4	17.3
순이익률	12.1	15.4	12.5	13.0	10.4	12.1	14.3	15.0	13.0	14.1	14.0
% yoy											
매출액	9.4	6.6	(3.9)	0.9	0.8	4.3	9.5	10.3	6.2	2.8	2.1
영업이익	23.6	54.4	25.2	0.0	(8.0)	(20.8)	(1.3)	22.6	(3.1)	7.9	3.7
세전이익	25.9	60.9	23.6	14.3	(15.2)	(12.1)	20.3	24.1	3.9	10.8	1.6
순이익	22.0	72.3	36.6	10.6	(13.0)	(17.7)	25.3	27.2	4.2	10.9	1.8
% qoq											
매출액	1.8	6.2	(4.0)	(2.8)	1.8	9.9	0.7	(2.1)			
영업이익	5.0	23.5	(2.5)	(21.0)	(3.4)	6.5	21.5	(1.8)			
세전이익	7.1	25.7	(12.9)	(2.4)	(20.6)	30.3	19.1	0.6			
순이익	3.8	34.9	(21.7)	1.0	(18.4)	27.5	19.1	2.5			

자료: 한국타이어, 키움증권 추정

실적발표 주요 질의응답

1. (미국) 미국 매출 감소 요인은? 시장 수요 전망과 UHPT 전망은?

- 미국 매출 정체
- RE 판매 정체 중이나 공장은 정상 가동 중 (초기 가동)
- 판매 개시는 생산 제품을 테스트 하고 품질 확인 시 매출 발생
- 실제 매출은 6월 말 이후 시작 예정
- 현재 대기 수요는 많아 RE 수요 정체에도 대응엔 문제 없을 것
- CAPA는 파이프라인에 재고 추이 감안 시 5% 이상 물량 목표 달성을 가능
- UHPT 시장 문제는 없음. 공급 부족 상황 지속

2. (수익성) 원료 투입가격 변동 외 환율 문제가 영향을 준 부분은? ASP 하락폭 줄지 않았는데 경쟁 상황의 변화 있는지?

- 환율 상황은 비우호적
- 유로는 전체 매출액의 25% 영향
- 사업 계획은 환율 보수적 가정하고 있어 큰 차이는 없음
- 원자재 가격 상승이 정체된 추세로 4월 초 가격 인상 후 추가적 인상 계획 중
- 큰 흐름에서는 제조사들이 2차 가격 인상 준비 중
- 판매 상황이나 생산 가동률 보면 목표 수준 달성을 중
- 판매가 목표 이상 진행 중이며 현지 가이드라인도 2분기가 1분기 이상 유지될 것

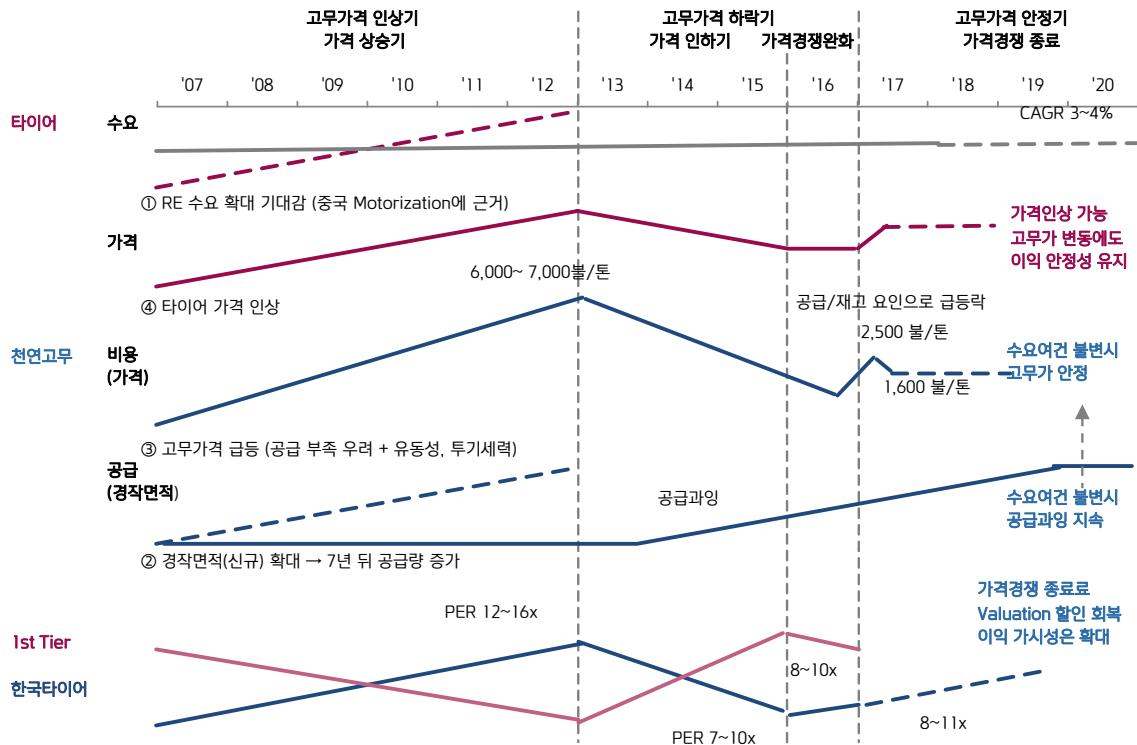
3. (가격) 2차 가격 인상의 가능성은? 최근 원자재 가격 하락으로 가능한지? 분기별 가이던스와 하반기 마진 회복 가능성은?

- 모든 타이어 업체는 1분기 가격 인상만으로 마진 회복 불가
- 1분기만 하더라도 판매 수량은 늘었으나 이익은 감소
- 타 업체들도 추가 가격 인상 준비하고 있음
- 최근 원가 상승 속도 둔화되었으나, 방향성이 다시 하락 트렌드인지는 확인 필요
- 1분기 재료비 인상을 충분히 가격 인상으로 연결 못했기 때문에 추가 인상 논의 중
- 가격 인상 추세는 멈추지 않을 것
- 인상 폭이 우리 물량에 얼마나 영향 줄지에 따라 대응 예정
- 내부적으로 재료비 시뮬레이션은 다시 하고 있으며,
- 확정된 전망치는 없음. 2분기는 1분기보다 실적 개선될 것으로 봄

4. (별도) 별도 실적 부진 요인은?

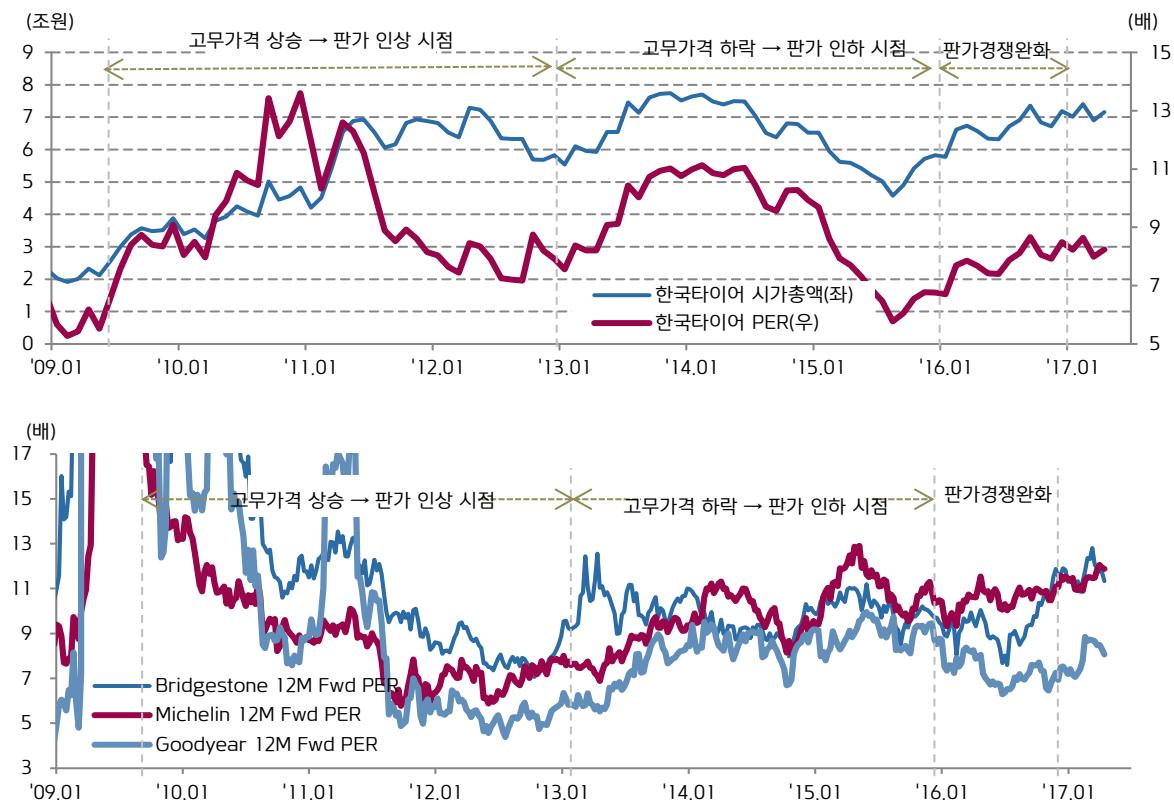
- 한국은 최근 생산-판매까지 감소 트렌드
- 수익성 나지 않는 라인을 해외로 돌려 생산 감소 되었음
- 국내 수익성이 타지역대비 떨어지고 있는 것은 사실이나,
- 연결로 보면 헝가리, 중국 등 실 판매나 생산 영향은 없음
- 판가 좋은 시장에서 볼륨 늘리고 있기 때문
- 한국 공장은 제조원가가 크고 변동성이 적은 상황이기 때문에 걱정 없음

타이어 이익 구조 변화에 따른 Valuation 추이: 수요 → 고무가격 → 타이어가격 영향



자료: 키움증권

한국타이어 vs. Top-tier 12개월 선행 PER과 판가 전략



자료: Datastream, 키움증권

글로벌 타이어 업체 북미/유럽 가격 인상 추이

날짜	업체	지역	제품	인상시점	인상률
2017-04-21	Michelin (2 차 인상)	유럽	승용	2017.5~	2% ~3%
2017-04-21	Michelin (2 차 인상)	유럽	상용	2017.6~	5% ~8%
2017-04-21	Michelin (2 차 인상)	유럽	농업용	2017.7~	~12%
2017-04-07	Trelleborg	-	산업용/건설용	2017.5~	평균 7%
2017-04-05	Goodyear (2 차 인상)	북미	전제품	2017.5~	~6%
2017-03-06	Camso	-	-	2017.4~	평균 8%
2017-03-01	Continental/General	북미	PCR/LTR	2017.5~	~7%
2017-03-01	Trelleborg	북미	농업용/입업용	2017.4~	8%
2017-02-24	Titan/Goodyear Farm	북미	농업용	2017.4~	-
2017-02-15	Giti	북미	-	2017.4~	-
2017-02-13	Alliance	-	상용/오프로드	2017.4~	-
2017-02-10	Continental	북미	상용	-	-
2017-02-10	Hankook	북미	-	2017.4~	-
2017-02-09	Pirelli	북미/유럽	전제품	2017.4~	-
2017-02-07	Kumho	북미	전제품	2017.4~	~8%
2017-02-02	Toyo	북미	전제품	-	-
2017-02-02	Bridgestone	북미	상용	-	-
2017-02-02	Falken	-	전제품	-	-
2017-02-01	Yokohama	-	전제품	2017.4~	-
2017-01-31	Michelin	북미	전제품	-	~8%
2017-01-26	Bridgestone	북미	-	-	원가 상승에 따른 가격 인상 가능성 시사
2017-01-23	Nexen	북미	전제품	-	평균 5%
2017-01-20	Carlstar	-	특수용	2017.3~	-
2017-01-17	Goodyear (1 차 인상)	-	전제품	2017.2~	~8%
2017-01-16	Cooper	-	-	-	원가 상승에 따른 가격 인상 가능성 시사
2017-01-06	Goodyear	-	-	-	원가 상승에 따른 가격 인상 가능성 시사
2016-12-21	Trelleborg	유럽	농업용/입업용	2017.2~	~5%
2016-12-21	Mitas	유럽	농업용	2017.2~	~5%
2016-12-01	Bridgestone	유럽	PCR/TBR	2017.1~	3%/1%

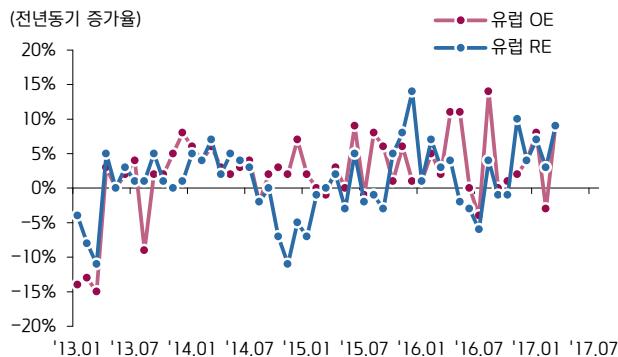
자료: 각 사, 언론 종합, 키움증권

한국타이어 PER 추이

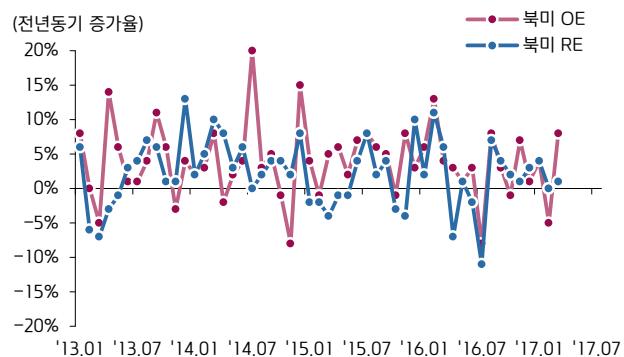


자료: 한국타이어, 키움증권

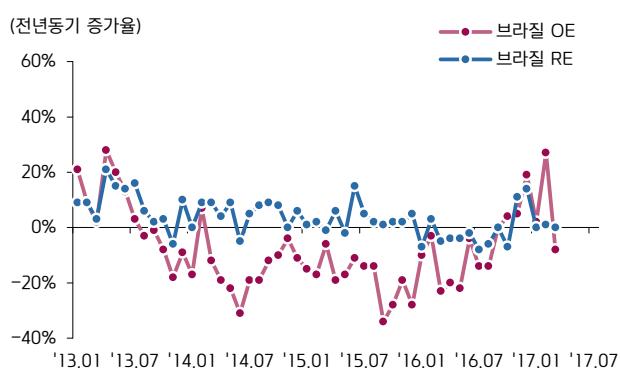
유럽 타이어 수요 증가율



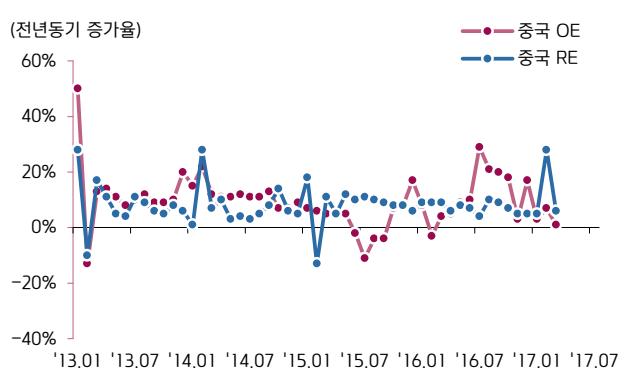
북미 타이어 수요 증가율



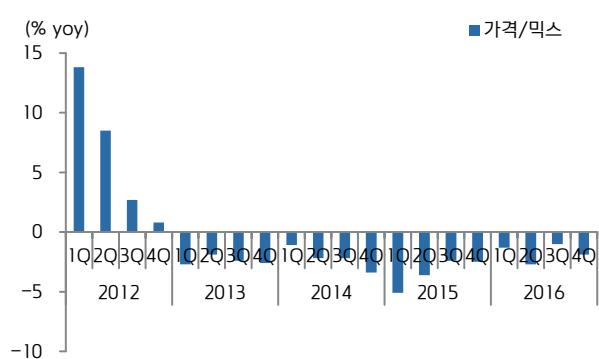
브라질 타이어 수요 증가율



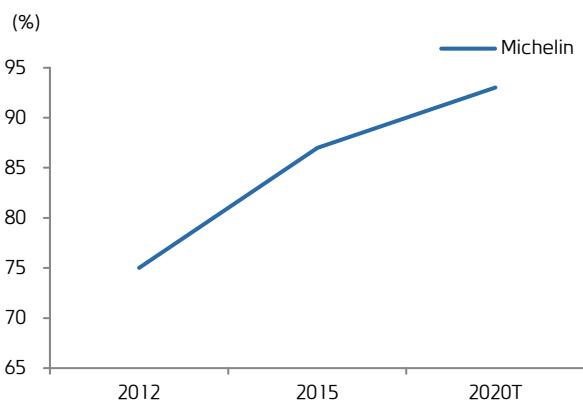
중국 타이어 수요 증가율



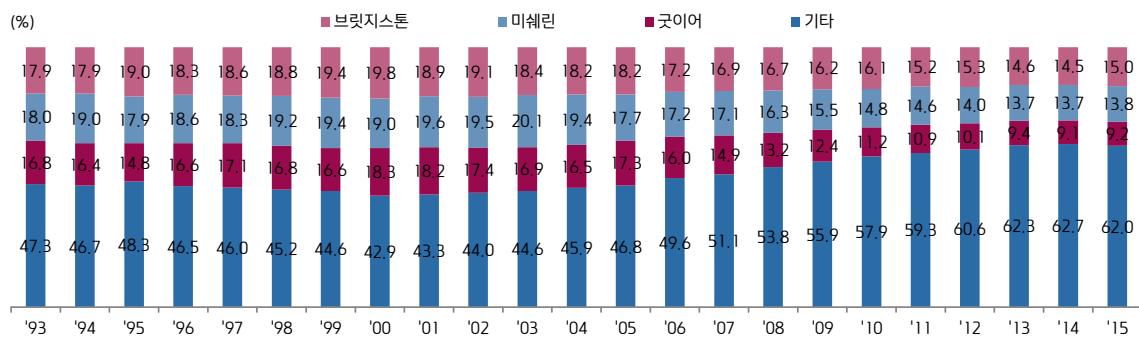
미쉐린 가격/믹스 전략



미쉐린 가동률 현황



Top-tier 점유율 장기 추이: 시사점은 1) 2000년 이후 2nd Tier(한국 타이어 3사 포함)가 1st Tier 점유율을 흡수했다는 점, 2) 2014년 이후 1st Tier 판가 인하 전략이 효과적이었다는 점 (M/S 확대)



자료: Tire Business, 키움증권

국내 3사 및 주요 타이어 업체의 비용 구조와 업체별 원재료비 – 수익성 민감도 (2016년 기준)

	한국	넥센	금호	미쉐린	굿이어	피렐리	
원재료 매입액 (매출액대비)	천연고무 합성고무 고무계 총계	8% 8% 16% 32%	6% 9% 16% 34%	9% 10% 18% 39%	5% 5% 10% 21%	6% 8% 14% 29%	
OPM 민감도	고무가 10% 변동 시 원재료비 10% 변동 시	1.6% 3.2%	1.6% 3.4%	1.8% 3.9%	1.0% 2.1%	1.4% 2.9%	
영업이익률(% 2016)		16.7%	12.5%	4.1%	12.9%	13.1%	
원재료비 변동에 따른	50%	0.6%	-4.7%	-15.4%	2.6%	-1.4%	
OPM 시뮬레이션 주1)	40% 30% 20% 10% 0% -10% -20% -30% -40% -50%	3.8% 7.0% 10.2% 13.4% 16.7% 19.9% 23.1% 26.3% 29.5% 32.7%	-1.2% 2.2% -1.2% 9.0% 12.5% 15.9% 19.3% 22.7% 26.2% 29.6%	-11.5% -7.6% -3.7% 0.2% 4.1% 8.0% 11.9% 15.8% 19.7% 23.6%	4.6% 6.7% 8.8% 10.8% 12.9% 14.9% 17.0% 19.0% 21.1% 23.2%	1.5% 4.4% 7.3% 10.2% 13.1% 16.0% 18.9% 21.8% 24.7% 27.6%	5.8% 9.1% 12.4% 15.7% 19.0% 22.3% 25.6% 28.9% 32.2% 35.5%
5% 불률 증가, 30% 원재료비 상승 가정 시 필요 판가 인상을 주2)		9.3%	10.2%	12.1%	5.8%	8.5%	
주1: CAPA 증가, 가격 경쟁, 막스 개선, 환율 변동 모두 종립적을 가정 / 주2: 원가 상승을 오로지 판가 인상만으로 방어함을 전제로 계산							

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	64,282	66,218	70,313	72,261	73,787
매출원가	40,840	40,450	44,867	45,334	45,885
매출총이익	23,441	25,767	25,446	26,927	27,902
판매비 및 일반관리비	14,591	14,735	14,757	15,392	15,944
영업이익	8,850	11,032	10,688	11,535	11,957
영업이익률(%)	13.8%	16.7%	15.2%	16.0%	16.2%
영업외손익	-456	-108	667	1,044	828
이자수익	190	68	6	7	7
배당금수익	0	2	3	3	3
외환이익	2,693	2,601	2,371	2,810	2,970
이자비용	438	456	255	179	101
외환손실	3,259	3,031	2,770	3,268	3,449
관계기업지분법손익	137	449	544	582	623
투자및기타자산처분손익	-25	-41	-26	-11	-4
금융상품평가및기타금융이익	85	84	34	13	4
기타	160	216	759	1,088	776
법인세차감전이익	8,394	10,924	11,355	12,578	12,785
법인세비용	1,829	2,133	2,195	2,419	2,446
유효법인세율 (%)	21.8%	19.5%	19.3%	19.2%	19.1%
당기순이익	6,565	8,791	9,160	10,160	10,340
지배주주지분순이익(억원)	6,554	8,729	9,149	10,147	10,326
EBITDA	13,438	16,060	15,253	15,693	15,750
현금순이익(Cash Earnings)	11,153	13,819	13,725	14,318	14,133
수정당기순이익	6,518	8,756	9,154	10,159	10,339
증감율(% YoY)					
매출액	-3.8	3.0	6.2	2.8	2.1
영업이익	-14.2	24.7	-3.1	7.9	3.7
법인세차감전이익	-10.3	30.1	3.9	10.8	1.6
당기순이익	-6.1	33.9	4.2	10.9	1.8
지배주주지분 당기순이익	-6.4	33.2	4.8	10.9	1.8
EBITDA	-8.0	19.5	-5.0	2.9	0.4
EPS	-6.4	33.2	4.8	10.9	1.8

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11,140	12,176	12,435	12,981	12,834
당기순이익	6,565	8,791	9,160	10,160	10,340
감가상각비	4,465	4,890	4,429	4,011	3,633
무형자산상각비	124	139	136	147	160
외환손익	375	224	399	459	479
자산처분손익	103	149	26	11	4
지분법손익	-137	-449	-544	-582	-623
영업활동자산부채 증감	-803	-2,368	-924	-439	-344
기타	449	800	-247	-786	-814
투자활동현금흐름	-21,040	-7,395	-796	-807	-6,417
투자자산의 처분	-12,654	-382	-135	-63	-45
유형자산의 처분	140	393	0	0	0
유형자산의 취득	-8,630	-7,227	0	0	-5,500
무형자산의 처분	-40	-229	-235	-255	-276
기타	144	49	-426	-489	-597
재무활동현금흐름	8,887	-6,500	-5,887	-6,019	-6,128
단기차입금의 증가	1,596	-7,708	-6,625	-6,808	-6,952
장기차입금의 증가	7,786	1,704	869	893	912
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-495	-495	-495	-495	-495
기타	0	0	364	391	407
현금및현금성자산의순증가	-878	-1,720	5,753	6,155	289
기초현금및현금성자산	7,252	6,374	4,653	10,406	16,561
기말현금및현금성자산	6,374	4,653	10,406	16,561	16,851
Gross Cash Flow	11,943	14,544	13,359	13,420	13,179
Op Free Cash Flow	2,038	4,082	11,508	12,208	6,737

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	33,888	32,931	40,183	47,384	48,553
현금및현금성자산	6,374	4,653	10,157	16,526	17,043
유동금융자산	1,187	1,656	1,759	1,808	1,846
매출채권및유동채권	11,950	12,158	12,910	13,268	13,548
재고자산	14,303	14,363	15,251	15,674	16,005
기타유동비금융자산	74	100	106	109	111
비유동자산	61,074	63,289	59,620	56,431	59,261
장기매출채권및기타비유동채권	1,303	1,027	1,091	1,121	1,145
투자자산	11,949	12,010	12,180	12,376	12,603
유형자산	44,940	46,993	42,564	38,552	40,419
무형자산	1,428	1,462	1,561	1,669	1,785
기타비유동자산	1,453	1,798	2,223	2,713	3,309
자산총계	94,961	96,220	99,802	103,815	107,814
유동부채	29,069	24,468	21,181	17,395	13,446
매입채무및기타유동채무	11,668	10,504	11,153	11,462	11,704
단기차입금	14,924	8,685	2,061	-4,747	-11,699
유동성장기차입금	1,387	3,835	6,433	9,104	11,831
기타유동부채	1,089	1,444	1,534	1,576	1,609
비유동부채	14,485	12,137	10,819	9,455	8,065
장기매입채무및비유동채무	811	766	813	836	854
사채및장기차입금	12,646	10,753	9,024	7,247	5,432
기타비유동부채	1,028	618	981	1,373	1,780
부채총계	43,553	36,605	32,000	26,850	21,511
자본금	619	619	619	619	619
주식발행초과금	29,935	29,935	29,935	29,935	29,935
이익잉여금	21,341	29,506	38,160	47,812	57,644
기타자본	-551	-566	-566	-566	-566
지배주주지분자본총계	51,344	59,494	68,148	77,800	87,632
비지배주주지분자본총계	64	121	132	144	157
자본총계	51,408	59,615	68,280	77,944	87,788
순차입금	21,396	16,963	5,602	-6,731	-13,325
총차입금	28,957	23,273	17,518	11,603	5,564

투자지표

(단위: 원, 배, %)

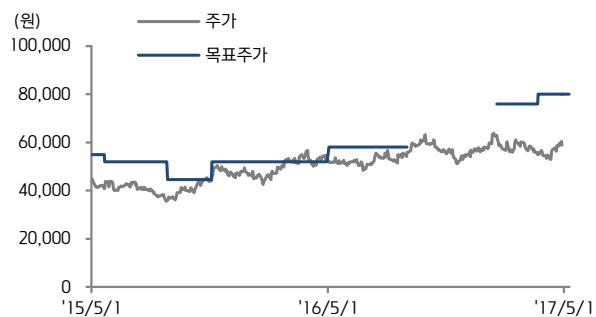
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	5,291	7,046	7,385	8,191	8,336
BPS	41,448	48,027	55,013	62,805	70,742
주당EBITDA	10,848	12,965	12,313	12,669	12,715
CFPS	9,004	11,156	11,080	11,559	11,409
DPS	400	400	400	400	400
주가배수(배)					
PER	8.9	8.2	8.0	7.2	7.1
PBR	1.1	1.2	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.9	5.6	5.1	4.2	3.7
PCFR	5.2	5.2	5.3	5.1	5.2
수익성(%)					
영업이익률	13.8	16.7	15.2	16.0	16.2
순이익률	10.2	13.3	13.0	14.1	14.0
EBITDA margin	20.9	24.3	21.7	21.7	21.3
총자산이익률(ROA)	7.4	9.2	9.3	10.0	9.8
자기자본이익률(ROE)	13.6	15.8	14.3	13.9	12.5
투자자본이익률(ROIC)	11.9	14.4	13.2	15.1	15.8
안정성(%)					
부채비율	84.7	61.4	46.9	34.4	24.5
순차입금비율	41.6	28.5	8.2	-8.6	-15.2
이자보상배율(배)	20.2	24.2	42.0	64.5	118.0
활동성(배)					
매출채권회전율	5.2	5.5	5.6	5.5	5.5
재고자산회전율	4.5	4.6	4.7	4.7	4.7
매입채무회전율	5.6	6.0	6.5	6.4	6.4

- 당사는 4월 28일 현재 '한국타이어 (161390)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
한국타이어 (161390)	2015/02/02	Buy(Maintain)	63,500원
	2015/04/16	Buy(Maintain)	55,000원
	2015/05/21	Buy(Maintain)	52,000원
	2015/08/26	Buy(Maintain)	44,500원
	2015/11/03	Buy(Maintain)	52,000원
	2016/05/02	Outperform(downgrade)	58,000원
	2017/01/17	Buy(Reinitiate)	76,000원
	2017/03/22	Buy(Maintain)	80,000원
	2017/04/19	Buy(Maintain)	80,000원
	2017/04/25	Buy(Maintain)	80,000원
담당자 변경	2017/05/02	Buy(Maintain)	80,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/04/01~2016/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%