

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

3분기 기대치 크게 상회. 고인치의 힘

3분기 기대치 크게 상회

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 4.3만원(목표 P/B 0.7배)을 유지한다. 3분기 실적은 전년 동기대비 부진했지만, 고인치 타이어의 비중상승에 힘입어 시장 기대치를 크게 상회했다. 4분기에 대해 조심스러운 가이드언스를 제시하고 있지만, 과도한 우려가 만들어낸 낮은 Valuation(현재 주가를 기준으로 12MF P/B 0.55배로 최근 6년 및 글로벌 업종 내 가장 낮은 수준) 하에서는 보수적인 실적 만으로도 충분히 투자매력이 있다는 판단이다. 성장률은 낮은 수준이지만, 고인치 비중확대와 테네시 공장의 BEP 전환, 그리고 미국/유럽의 유통채널 확보 노력 등으로 재평가될 여지가 있기 때문이다.

3Q19 Review: 영업이익률 9.8% 기록

3분기 실적은 전년 동기대비 부진했지만, 낮아진 시장 기대치는 크게 상회했다(영업이익 기준 +21%). 매출액/영업이익은 +4%/-4% (YoY) 변동한 1.83조원/1,801억원(영업이익률 9.8%, -0.9%p (YoY))을 기록했다. 주요 지역에서의 물량 감소는 여전하지만(-3.4% 효과), 전년 4분기부터 연결 편입된 라이펜 물러와 모델 솔루션의 매출 가세(+3.2% 효과)와 긍정적 환율 효과(+3.2% 효과)로 인해 매출액은 증가했다. 판가는 전년 동기 및 전분기 수준이었다. 물량은 중국 RE와 유럽 OE를 제외한 대부분 지역의 OE/RE 판매가 감소했지만, 고인치 타이어의 비중 확대에 의한 Mix 개선은 긍정적이었다. 영업이익은 예상과 달리 4% (YoY) 감소에 그쳤는데, 고정비 증가에도 Mix 개선과 원재료 투자단가 하락이 긍정적이었다. 17인치 이상 타이어의 매출액 비중이 전년 동기대비 3%p 상승했고, 18인치 타이어의 매출액은 10% (YoY) 증가했다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 4분기에 대해 조심스러운 가이드언스

한국타이어앤테크놀로지는 2분기/3분기 실적에서 변동성이 컸던 만큼 4분기 실적에 대해서도 다소 조심스러운 입장이다. 글로벌 타이어 시장은 감소폭이 개선되고 있지만, 완성차 생산 감소와 시장 재고로 인해 부진 해소폭은 제한적이며, 기후 온난화로 윈터 타이어에 대한 주문이 지연되고 있어 4분기 기여가 불확실하다고 보고 있다. 2019년 연간 매출액/영업이익률 가이드언스로 여전히 7.0조원 내외와 8% 수준을 유지하고 있다. 이를 감안하면, 4분기 매출액/영업이익률은 1.78조원/7.3%인데, 충분히 보수적인 시각이다(하나금융투자의 연간 매출액/영업이익 예상치는 6.97조원/8.3%). 연간 매출원가율/판매비율 목표는 70%/20%라고 밝혔다. 미국 테네시 공장은 3분기 계절적 비수기 영향으로 소폭 적자이지만, 2분기 BEP 돌파한 개선의 기초는 유지되고 있다고 밝혔다. 추후 증설은 현 공장의 안정화와 경기/고용 상황을 보고 시기를 검토할 계획이다. 유럽/미국에서는 유통채널 확보를 지속하고 있지만, 의미있는 매출기여까지는 내년 상반기까지 시일이 필요하다고 예상했다. 신규 편입된 라이펜 물러는 3분기 누적으로 소폭 적자지만, 성수기인 4분기를 지나 연간으로 낮은 한자릿수 이익률을 예상 중이다.

Earnings Review

BUY

TP(12M): 43,000원 | CP(11월 4일): 32,950원

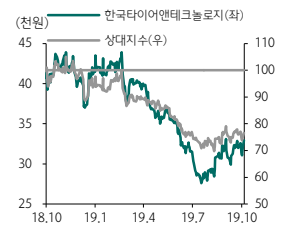
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,130.24
52주 최고/최저(원)	43,900/27,600
시가총액(십억원)	4,081.7
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	266.9
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1
19년 배당금(예상, 원)	450
19년 배당수익률(예상, %)	1.37
외국인지분율(%)	39.28
주요주주 지분율(%)	
한국테크놀로지그룹 외 25인	43.24
국민연금공단	7.06
추가상승률	1M 6M 12M
절대	7.0 (17.3) (17.2)
상대	1.5 (14.8) (18.5)

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	6,957.8	7,185.9
영업이익(십억원)	542.3	626.1
순이익(십억원)	444.1	520.7
EPS(원)	3,514	4,155
BPS(원)	57,886	61,568

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	6,812.9	6,795.1	6,971.7	7,251.0	7,468.5
영업이익	십억원	793.4	702.7	580.7	651.1	691.6
세전이익	십억원	743.0	697.7	677.0	701.4	776.3
순이익	십억원	599.1	522.2	506.6	524.9	580.9
EPS	원	4,836	4,216	4,090	4,237	4,689
증감률	%	(31.4)	(12.8)	(3.0)	3.6	10.7
PER	배	11.29	9.52	8.06	7.78	7.03
PBR	배	1.06	0.74	0.57	0.53	0.50
EV/EBITDA	배	6.00	4.68	3.59	3.04	2.56
ROE	%	9.73	7.96	7.25	7.04	7.31
BPS	원	51,340	54,625	58,264	62,052	66,291
DPS	원	400	450	450	450	450



Analyst **송선재**
02-3771-7512
sunjae.song@hanafn.com

RA **구성중**
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

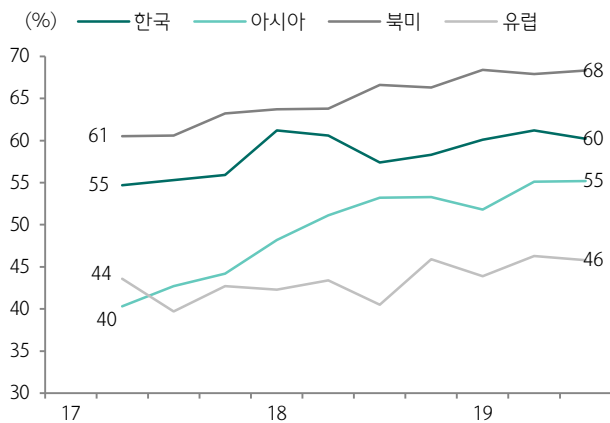
표 1. 한국타이어앤테크놀로지 분기별 실적

(단위: 십억원, \$)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19P	4Q19F	2016	2017	2018P	2019F
매출액	1,609	1,705	1,755	1,725	1,642	1,742	1,833	1,755	6,622	6,813	6,795	6,972
한국	197	227	232	255	190	205	211	245	1,131	984	911	851
아시아	209	225	210	192	180	188	191	201	857	903	836	760
북미	446	471	506	486	471	458	511	498	1,873	1,920	1,909	1,938
유럽	596	591	625	501	524	574	626	514	1,977	2,200	2,313	2,238
기타	161	191	182	291	277	317	294	298	784	806	826	1,185
매출원가	1,112	1,158	1,219	1,203	1,163	1,252	1,284	1,216	4,045	4,492	4,691	4,914
매출원가율	69.1%	67.9%	69.5%	69.7%	70.8%	71.9%	70.0%	69.3%	61.1%	65.9%	69.0%	70.5%
원재료 투입단가 (\$)	1,717	1,728	1,729	1,726	1,708	1,634	1,637	1,619	1,489	1,735	1,725	1,650
천연고무	1,652	1,582	1,516	1,467	1,413	1,406	1,578	1,527	1,371	1,815	1,554	1,481
합성고무	2,030	2,038	2,062	1,988	1,957	1,864	1,800	1,795	1,855	2,190	2,030	1,854
판관비	313	362	349	378	339	383	370	385	1,474	1,527	1,401	1,477
판관비율	19.40%	21.30%	19.90%	21.90%	20.60%	22.00%	20.20%	22.00%	22.30%	22.40%	20.60%	21.20%
영업이익	185	185	188	145	141	106	180	154	1,103	793	703	581
영업이익률	11.5%	10.9%	10.7%	8.4%	8.6%	6.1%	9.8%	8.8%	16.7%	11.6%	10.3%	8.3%
세전이익	185	226	163	124	159	131	228	159	1,092	743	698	677
세전이익률	11.5%	13.2%	9.3%	7.2%	9.7%	7.5%	12.4%	9.1%	16.5%	10.9%	10.3%	9.7%
순이익	154	171	133	73	123	95	173	123	879	606	530	515
순이익률	9.5%	10.0%	7.6%	4.2%	7.5%	5.5%	9.4%	7.0%	13.3%	8.9%	7.8%	7.4%
지배주주순이익	153	167	131	71	121	90	170	125	873	599	522	507

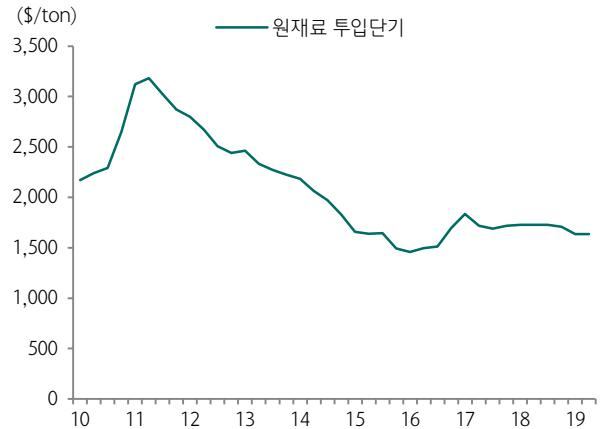
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 1. 주요 국가별 고인치 타이어 비중 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 2. 한국타이어앤테크놀로지의 원재료 투입단가 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

한국타이어 3Q19 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-3분기

매출액 4.4% 증가. 물량은 부정적, 판가/환율/기타요인이 긍정적. 연결대상 추가효과. 중국 부진으로 OE 부진 지속. 물량이 3% 이상 감소 요인. 원화약세로 인한 환율효과가 3% 이상 상승요인으로 작용. 라이펜물리는 3.2% 상승 효과. 긍정적 환효과 및 연결대상 효과가 판매감소를 상쇄.

영업이익은 4% 감소. 판매감소에 따른 고정비 부담증가가 영업이익 부진에 영향.

전 분기와 변동요인을 보면, 완성차 업체 부진이 이어지며 OE부진은 감소. 전지역 RE는 개선되며 물량이 5% 증가요인. 원화약세에 따른 환율효과가 1% 이상 상승시킴. 기타요인이 부정적이었으나 큰폭의 물량상승과 환율효과로 전 분기대비 3분기 매출액은 5% 증가. 환율효과와 원자재 투입가격 하락으로 영업이익은 전 분기 대비 상승

-시장환경

미중 무역분쟁으로 인한 경기침체로 타이어수요 저하와 판매경쟁 심화. 온화한 기후로 윈터판매 불확실성. 감소폭은 개선되나 완성차 생산감소 및 시장 재고로 부진 해소는 제한적

북미/독일 판매부진으로 RE 감소했지만, 주요지역 고인치 판매 안정적.

상반기 부진한 유럽 OE는 전년 기저효과와 판매회복 중. 아세안 인도 OE는 판매성장 지속

중국 OE는 수요침체로 부진이 이어져 글로벌 OE는 감소

-사업현황

판매는 개선되지 못하고 있으나 고인치 확대로 실적 개선. 18인치 이상 매출은 전년 대비 10% 이상 증가. SUV 수요 증가에 따른 고인치 수요 확대 기대

프리미엄 완성차 OE 공급 체결 중. 포트폴리오 확장 및 글로벌 SUV 타이어에 적극적 대응.

주요 선진 시장 온라인/오프라인 인수는 꾸준히 검토. PCLT뿐만 아니라 TBR 서비스 네트워크 포함한 플릿 중심 신규 비즈니스 확대도 고려. 판매 개선뿐만 아니라 TBR 수익성 제고에도 기여 전망

-지역별 상황

한국 OE/RE 모두 감소. TBR은 하반기 들어 실적 개선중이나 저성장 수요. PCLT 내 고인치 성장세. 주요 고객사향 공급 감소로 OE 부진 지속. 중장기적으로 실적개선이 기대되나 단기적 실적 부진 해소는 어려움.

중국 RE는 견조한 성장세. 완성차 시장 침체 장기화로 OE가 큰 폭 감소. RE는 시장 수요 이상의 안정적 성장. 고인치 고속성장, TBR 플릿 비즈니스 확대로 RE 수익성 개선에 큰 기여. 중국 완성차 시장은 무역분쟁 장기화로 구매심리 위축이 지속되며 여전히 부진. 일부 구매제한 완화에도 불구하고, 경기둔화가 시장회복을 지연. 감소폭은 축소되고 있어 상황을 지켜보고 있음. 당사는 수익성 높은 규격 위주로 공급 확대 계획

유럽은 RE 소폭 감소, OE는 회복세. RE는 시장수요 감소가 지속되고 있음. 3분기 RE는 전년과 유사수준으로 회복 중이나 독일이 여전히 부진으로 이어가 당사에 부정적요인으로 작용. OE 수요는 WLTP 영향으로 인한 기저효과로 9월부터 시장감소폭이 완화되고 있음. 당사 OE는 프리미엄 브랜드 위주로 전년 대비 확대를 보이고 있음. 4분기 도 완성차 판매회복을 전망하며 OE 판매에 긍정적 영향 기대

북미는 시장성장에도 불구하고, 대형거래선들의 실적부진이 당사 판매에도 부정적. 전년 대비 판매감소. 긍정적 환율효과와 P-믹스개선으로 매출 성장. TBR 플릿 비즈니스 등 유통채널 추가적 확보로 판매 회복 기대. 북미 OE 수요는 소폭 성장했으나 여전히 저성장 기조. 당사 북미OE는 신규 수주확대로 안정적 성장세였으나 3분기는 주춤해 판매가 소폭 감소.

-사업계획 리뷰

연간 매출액 7조원, OPM 8%는 달성 가능 전망. 4분기 도입한 현재 여전히 경기불확실성 지속. 완성차/타이어 둔화를 고려할 때 큰 폭 개선은 어렵다고 판단. 당사는 고인치 설비 확대 및 P-mix지속 개선, 유통안정화 등으로 판매 확대 및 수익성 방어 노력

-자산

자산은 현금성 자산 및 재고자산 증가로 증가. 부채는 단기차입금 증가와 회계기준 변경에 따른 금융리스의 차입금 반영으로 증가. 순차입금은 회계기준 변경에 따른 금융리스 증가로 증가. 순차입금 비율 15.6%, 부채비율 46.6%로 안정적 재무구조 유지하고 있음

2. Q&A

문) 분기별 변동성이 심한데, 전분기 대비 매출원가/판매비 하락 요인?

답) 분기별로 나누어보기 어려운 면이 있음. 전체적으로 매출 물량이 일정 수준을 달성하면 원가가 줄어드는 구조. 대체로 목표로 하는 매출원가율은 70% 유지. 2분기에서 바닥을 찍었다고 생각하지만, 확실한 회복이 일어날거라 단정짓기는 어려움. 4분기는 전년 대비 소폭 개선될 것으로 보고 있음. 4분기 완성차 판매, 윈터의 판매와 관련된 변수가 있음. 판매비 타겟은 20%로 하고 있음

문) 태국 천연고무 질병?

질병에 대해 인지하고 보고 있음. 천연고무 단가 상승 이야기도 있으나, 시장이 저수요 상태이기에 추이를 보아야 함.

문) 재고자산이 증가했는데, 관리방안?

답) 분기별로 2분기부터 3분기 초기까지 전체적으로 윈터와 관련된 계절성이 있었음. 4분기 초반까지 판매가 늘어나는 모습을 감안해서 3분기까지 재고자산을 넉넉히 가지고 감. 4분기에는 재고를 타이트하게 관리할 것. 대체로 4분기는 재고를 줄인다는 방향성을 가지고 있음

문) 라이펜 물리의 수익성?

답) 보통 4분기에 수익성이 높아서 연간의 수익성을 결정지음. 3분기에는 약간의 이익 달성 정도. 3분기 실적은 낮은 1자리수. 3분기 누적으로는 BEP보다 약간 마이너스 수준. 연간 실적으로 낮은 1자리수 영업이익률을 예상하고 있음

문) 라이펜 물리 매출액 감소 요인?

답) 라이펜 물리의 3분기 누적 매출액은 2억유로가 안되는 수준(원화 2천억원 상회). 3분기 5,000만 유로 상회. 인수할 때 계획했던 수준에서 벗어나지 않음.

문) 라이펜 물리의 4분기 수익성 개선 이유?

답) 윈터와 관련된 판매가 가장 많은 독일 시장의 특성도 큼. 유통이 가진 제조업체와의 계약과 관련된 것도 있는데 4분기에 유통의 수익성 확보 차원도 있음.

문) 미국/유럽에서 판매망으로 고전했는데, 현재 상황?

답) 유럽은 전체적으로 수요가 낮고 경쟁이 심화되는 상황. 독일에서 어려움을 겪고 있음. 독일에 역점을 두고 추진하는 것은 채널의 다변화, 리테일의 확장을 하고 있음. 미국은 새로운 채널, 리테일에 대한 추가 확장을 중점적으로 하고 있음. 거래선 숫자는 늘고 있는 상황. 다만 업의 특성상 신규 거래선이 확보되어도 사이즈업이 되는데는 시간이 걸림. 유통채널의 추가로 인한 실적의 가시적인 성과를 보려면 내년 상반기는 가야함.

문) 유럽 프리미엄 타이어에 경쟁상황?

답) 유럽에서 인치업이 진행되고, 경쟁이 심화되는 상황. 향후 몇 년동안은 인치업에 대한 +효과가 경쟁심화보다 더 큰 상황으로 갈 것으로 예상하고 있음

문) 미 공장 현황 및 전망?

답) 당초 계획보다 늦으나 전체적인 안정화가 이루어지고 있음. 완성차 시장의 흐름, 타이어 시장의 흐름을 보면서 투자를 개시하는 시점에 대해서는 논의가 있음. 테네시 공장 안정화, 미국 경기 흐름, 주변 산업의 고용, 건설 관련 비용을 전체적으로 보면서 시기를 검토하고 있음. 약간 늦어지고 있지만, 투자에 대한 의사결정을 할 예정. 중장기 계획상으로는 2023~2024년까지 투자 완료를 계획하고 있음. 올해 계획했던 물량의 100% 달성은 어려울 것이나 400만개 이상은 가능할 것으로 보고 있음. 내년에는 10~20% 수준의 수량 증가를 목표로 하고 사업계획 논의중

문) 미국 TBR 관련 계약?

답) 플릿 비즈니스. 최근 미국 트럭 정비업체 러브스와 파트너십 체결. 중국/유럽 등에서 플릿 비즈니스와 관련된 확대를 추진하고 있고, 어느 정도 성과가 나오는 상황. 파트너십을 기반으로 지속가능한 물량을 확대. TBR의 판매뿐만 아니라 운행정보나 로케이션 정보 등을 활용해서 타이어와 차량의 관리적인 부분까지 서비스 역량을 가지고 비즈니스를 확대.

문) 전 분기 대비 금융수익 개선 요인?

답) 원화약세 효과가 반영. 2018년 1월에 발행한 3억달러 규모의 외화부채의 평가이익이 반영.

문) 3분기 미국 공장 실적

답) 테네시 2분기 영업이익률 +로 돌아섬. 3분기는 BEP에서 소폭 적자 수준으로 보고 있음.

문) 내년 유럽 시장의 친환경차 확대에 따른 볼륨/매출 전망?

답) 중기적으로 보면, 전체 친환경차의 비중 자체는 빠르게 늘어날 것. 하이브리드를 포함한 xEV에 대한 SKU 비중을 향후 5~6년을 보면 30%에 가깝게 규격을 가져가자는 논의를 하고 있음. 중기적으로 상품라인구성이나 매출의 역점에서 중요하게 보고 있음.

추정 재무제표

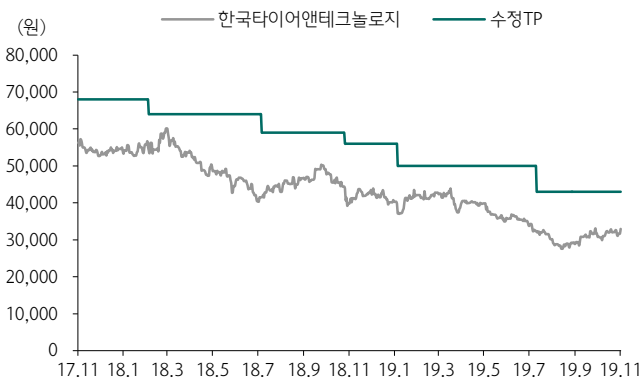
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	6,812.9	6,795.1	6,971.7	7,251.0	7,468.5
매출원가	4,492.4	4,691.4	4,914.2	5,083.7	5,215.3
매출총이익	2,320.5	2,103.7	2,057.5	2,167.3	2,253.2
판매비	1,527.0	1,401.0	1,476.9	1,516.2	1,561.7
영업이익	793.4	702.7	580.7	651.1	691.6
금융손익	(14.6)	(56.9)	(6.3)	(15.4)	4.0
중속/관계기업손익	36.1	38.0	40.0	42.0	44.0
기타영업외손익	(71.9)	13.9	62.6	23.8	36.7
세전이익	743.0	697.7	677.0	701.4	776.3
법인세	136.6	167.3	162.5	168.3	186.3
계속사업이익	606.5	530.4	514.5	533.1	590.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	606.5	530.4	514.5	533.1	590.0
비지배주주지분순이익	7.4	8.2	7.9	8.2	9.1
지배주주순이익	599.1	522.2	506.6	524.9	580.9
지배주주지분포괄이익	458.8	477.0	506.2	524.4	580.4
NOPAT	647.6	534.1	441.3	494.8	525.6
EBITDA	1,342.6	1,281.7	1,233.2	1,288.4	1,310.4
성장성(%)					
매출액증가율	2.9	(0.3)	2.6	4.0	3.0
NOPAT증가율	(27.1)	(17.5)	(17.4)	12.1	6.2
EBITDA증가율	(16.4)	(4.5)	(3.8)	4.5	1.7
영업이익증가율	(28.1)	(11.4)	(17.4)	12.1	6.2
(지배주주)순이익증가율	(31.4)	(12.8)	(3.0)	3.6	10.7
EPS증가율	(31.4)	(12.8)	(3.0)	3.6	10.7
수익성(%)					
매출총이익률	34.1	31.0	29.5	29.9	30.2
EBITDA이익률	19.7	18.9	17.7	17.8	17.5
영업이익률	11.6	10.3	8.3	9.0	9.3
계속사업이익률	8.9	7.8	7.4	7.4	7.9
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	4,836	4,216	4,090	4,237	4,689
BPS	51,340	54,625	58,264	62,052	66,291
CFPS	11,396	11,094	9,770	10,159	10,371
EBITDAPS	10,838	10,347	9,955	10,401	10,578
SPS	54,998	54,854	56,280	58,535	60,291
DPS	400	450	450	450	450
주기지표(배)					
PER	11.3	9.5	8.1	7.8	7.0
PBR	1.1	0.7	0.6	0.5	0.5
PCFR	4.8	3.6	3.4	3.2	3.2
EV/EBITDA	6.0	4.7	3.6	3.0	2.6
PSR	1.0	0.7	0.6	0.6	0.5
재무비율(%)					
ROE	9.7	8.0	7.2	7.0	7.3
ROA	6.3	5.4	5.1	5.1	5.5
ROIC	9.9	8.1	6.7	7.7	8.2
부채비율	49.3	44.3	38.9	35.0	31.7
순부채비율	19.9	14.8	4.5	(2.5)	(9.2)
이자보상배율(배)	13.5	12.3	11.8	14.9	17.7

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	3,534.4	3,653.2	4,144.9	4,617.8	5,155.6
금융자산	710.2	668.3	1,151.1	1,504.1	1,948.4
현금성자산	694.2	612.0	1,093.3	1,444.0	1,886.5
매출채권 등	1,254.0	1,332.7	1,340.7	1,394.4	1,436.3
재고자산	1,494.4	1,598.5	1,586.6	1,650.2	1,699.7
기타유동자산	75.8	53.7	66.5	69.1	71.2
비유동자산	5,984.3	6,143.3	5,911.4	5,795.3	5,697.4
투자자산	1,117.2	1,161.3	1,162.1	1,163.2	1,164.1
금융자산	26.8	28.1	28.9	30.0	30.9
유형자산	4,317.4	4,225.2	3,992.4	3,874.9	3,775.9
무형자산	195.5	366.0	366.3	366.5	366.7
기타비유동자산	354.2	390.8	390.6	390.7	390.7
자산총계	9,518.8	9,796.4	10,056.4	10,413.1	10,853.0
유동부채	2,274.0	2,022.6	1,861.8	1,763.4	1,685.3
금융부채	1,239.9	855.0	694.3	553.7	442.8
매입채무 등	899.8	969.1	958.8	997.2	1,027.1
기타유동부채	134.3	198.5	208.7	212.5	215.4
비유동부채	871.3	983.5	952.2	936.7	927.0
금융부채	740.7	815.1	781.5	759.1	744.2
기타비유동부채	130.6	168.4	170.7	177.6	182.8
부채총계	3,145.3	3,006.1	2,814.0	2,700.1	2,612.4
지배주주지분	6,358.7	6,765.5	7,216.4	7,685.6	8,210.7
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	2,993.5	2,972.8	2,972.8	2,972.8	2,972.8
자본조정	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타포괄이익누계액	(214.6)	(264.0)	(264.0)	(264.0)	(264.0)
이익잉여금	3,519.0	3,995.9	4,446.8	4,915.9	5,441.0
비지배주주지분	14.8	24.8	26.0	27.5	29.9
자본총계	6,373.5	6,790.3	7,242.4	7,713.1	8,240.6
순금융부채	1,270.5	1,001.9	324.7	(191.2)	(761.5)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	851.7	1,123.5	1,043.3	1,035.4	1,071.7
당기순이익	606.5	530.4	514.5	533.1	590.0
조정	615.5	689.5	535.6	573.1	536.9
감가상각비	549.1	579.0	652.5	637.3	618.8
외환거래손익	(1.1)	(1.6)	(75.0)	(20.2)	(35.9)
지분법손익	(36.1)	(38.0)	(40.0)	(42.0)	(44.0)
기타	103.6	150.1	(1.9)	(2.0)	(2.0)
영업활동자산부채변동	(370.3)	(96.4)	(6.8)	(70.8)	(55.2)
투자활동 현금흐름	(344.3)	(594.8)	(313.9)	(468.0)	(449.5)
투자자산감소(증가)	(15.2)	(44.1)	32.6	34.2	36.4
유형자산감소(증가)	(432.9)	(304.8)	(400.0)	(500.0)	(500.0)
기타	103.8	(245.9)	53.5	(2.2)	14.1
재무활동 현금흐름	(281.7)	(582.8)	(250.1)	(218.7)	(181.7)
금융부채증가(감소)	(347.9)	(310.5)	(194.3)	(163.0)	(125.9)
자본증가(감소)	0.0	(20.6)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	119.9	(195.5)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(53.7)	(56.2)	(55.7)	(55.7)	(55.7)
현금의 증감	228.8	(82.2)	481.3	350.7	442.5
Unlevered CFO	1,411.7	1,374.3	1,210.3	1,258.5	1,284.7
Free Cash Flow	379.4	799.9	643.3	535.4	571.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.15	BUY	43,000		
19.1.9	BUY	50,000	-22.35%	-12.20%
18.10.30	BUY	56,000	-25.56%	-21.61%
18.7.10	BUY	59,000	-22.56%	-14.75%
18.2.8	BUY	64,000	-21.66%	-6.09%
17.11.6	BUY	68,000	-19.43%	-12.94%
17.10.17	Neutral	68,000	-16.34%	-12.94%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.8%	9.2%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2019년 11월 3일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)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 2019년 11월 05일 현재 해당회사의 지분율 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/구성중)는 2019년 11월 05일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.