

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

점유율 상승과 원재료 하락이 만들어낸 서프라이즈

목표주가 4.4만원으로 상향

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 시장 기대치를 상회한 3분기 실적을 반영하여 2020년/2021년 영업이익 추정치를 30%/15% 상향하고, Valuation의 기준을 코로나19 영향이 반감되는 2021년으로 변경하면서 목표주가는 기존 3.0만원에서 신규 4.4만원(목표 P/E 10배, 목표 P/B 0.7배 수준)으로 상향한다. 코로나19발 수요 충격이 여전히 진행되고 있지만, 최악의 상황을 지나 일부 국가들에서 회복 중에 있고, 한국타이어앤테크놀로지의 적극적인 생산/영업 대응으로 유럽/북미/중국에서 점유율도 상승했다. 물량 회복에 따른 고정비 부담 완화와 예상보다 낮은 원재료 투입단가로 판가-원가 스프레드가 확대된 점도 긍정적이다. 현재 주가는 2021년 추정 EPS를 기준으로 P/E 7배 중반, P/B 0.5배 수준으로 글로벌 평균(P/E 10배, P/B 0.8배 중반) 및 과거 평균(P/E 10배, P/B 0.6배 중반)보다도 낮아 Valuation상 여유도 있다.

3Q20 Review: 영업이익률 11.9% 기록

3분기 실적은 시장 기대치를 크게 상회했다(영업이익 기준 +84%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 3%/25% 증가한 1,893억/2,247억원(영업이익률 11.9%, +2.1%p (YoY))을 기록했다. 외형 성장에는 판가(-0.2%)와 환율(-0.3%)이 소폭 부정적이었지만, 물량(+1.8%)과 기타(+1.5%) 요인이 긍정적인 영향을 미쳤다. 2분기 대비로는 매출액 증가율(+38.3%) 중 대부분이 물량 효과(+38.6%)에 기인했다. 지역별로는 보면, 한국/북미 매출액이 2%/0% (YoY) 감소했지만, 아시아/유럽 매출액은 14%/6% (YoY) 증가했다. 특히, 유럽/북미에서는 OE 물량의 감소에도 불구하고, 빠른 생산/영업 대응에 힘입어 점유율이 상승하면서 RE 물량은 증가했다. 시장 내 저가 수요 확대에 세컨 브랜드인 라우펜의 판매가 유럽/북미에서 13%/57% (9월 누적, YoY) 증가한 효과도 컸다. 18인치 이상의 고인치 타이어 비중도 33.9%로 상승했다(vs. 전년 동기 31.6%). 영업이익률은 전년 동기대비 2.1%p 상승했는데, 외형 성장에 따른 고정비 부담 완화와 원재료 투입단가의 하락(-17% (YoY))이 기여했다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 라우펜 브랜드의 성장

한국타이어앤테크놀로지는 코로나19 여파로 연초 제시했던 매출액 목표치 7.2조원 달성은 현실적으로 불가능할 것이지만, 6월을 기점으로 주요 RE 시장이 회복되고 있고, 회사 영업력도 강화되고 있어 전년 대비 90% 수준의 판매를 목표하고 있다. 반면, 코로나19 재확산 우려에 따른 시장수요 변동성을 고려해 글로벌 생산의 탄력적 운영을 통해 재고 최적화를 지속적으로 추진할 것임을 밝혔다. 2015년 출시된 세컨 브랜드인 라우펜은 글로벌 수요 이동에 힘입어 9월에 월별 최고 판매를 기록했고, 2020년 판매 물량은 전년 대비 30% 증가한 580만개가 기대되고 있다(판매 비중 약 7% 추정). 친환경차용 타이어도 확대된다. 아직까지 물량 자체는 적지만, 폭스바겐의 전기차 전용 모델들인 ID4와 ID3에 공급되고, 포르쉐의 타이칸과 현대차의 아이오닉 등에도 공급되어 중장기 성장의 기반이 될 것을 기대 중이다. 원재료 투입단가는 4분기까지 낮은 수준을 유지하겠지만, 천연/합성고무 Spot 가격이 최근 상승하면서 내년 투입단가는 다소 상승할 것으로 보고 있다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 44,000원(상향) | CP(11월02일): 32,950원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,300.16
52주 최고/최저(원)	36,350/15,600
시가총액(십억원)	4,081.7
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	588.0
60일 평균 거래대금(십억원)	79.7
20년 배당금(예상, 원)	18.5
20년 배당수익률(예상, %)	550
외국인지분율(%)	1.74
주요주주 지분율(%)	37.90
한국타이어앤테크놀로지 그룹 외 29인	43.24
국민연금공단	9.23
주가상승률	1M 6M 12M
절대	4.6 55.1 4.1
상대	5.9 31.3 (4.9)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	6,251.1	6,804.8
영업이익(십억원)	481.5	595.0
순이익(십억원)	356.1	484.6
EPS(원)	2,810	3,842
BPS(원)	61,097	64,506

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	6,795.1	6,883.3	6,446.8	7,046.8	7,363.9
영업이익	십억원	702.7	544.0	593.8	711.8	767.8
세전이익	십억원	697.7	589.9	572.9	746.9	802.3
순이익	십억원	522.2	419.5	363.6	551.4	592.3
EPS	원	4,216	3,387	2,936	4,451	4,781
증감율	%	(12.82)	(19.66)	(13.32)	51.60	7.41
PER	배	9.52	9.91	11.22	7.40	6.89
PBR	배	0.74	0.58	0.55	0.51	0.48
EV/EBITDA	배	4.68	4.25	3.38	2.85	3.49
ROE	%	7.96	6.03	4.98	7.17	7.23
BPS	원	54,625	57,783	60,168	64,078	68,268
DPS	원	450	550	550	600	600



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

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

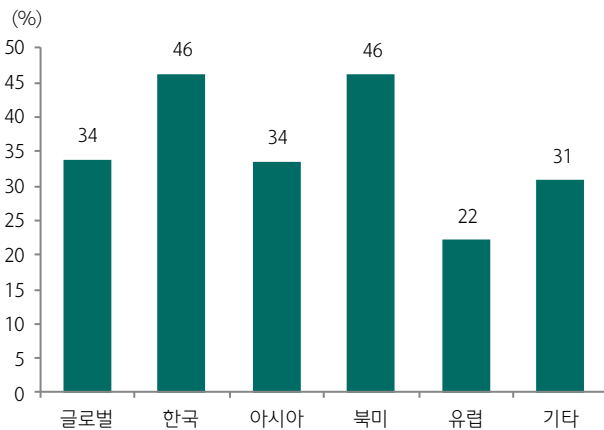
표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적

(단위: 십억원, \$)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2018	2019	2020F	2021F
매출액	1,642	1,742	1,833	1,665	1,436	1,364	1,887	1,760	6,795	6,883	6,447	7,047
한국	190	205	211	236	175	190	207	248	911	842	820	828
아시아	180	188	191	208	119	205	218	229	836	767	771	840
북미	471	458	511	464	387	308	509	473	1,909	1,904	1,677	1,862
유럽	524	574	626	478	491	420	661	507	2,313	2,202	2,079	2,287
기타	277	317	294	279	264	241	292	303	826	1,168	1,100	1,230
매출원가	1,163	1,252	1,344	1,203	1,033	996	1,334	1,210	4,691	4,961	4,573	4,976
매출원가율	70.8%	71.9%	73.3%	72.2%	72.0%	73.0%	70.7%	68.7%	69.0%	72.1%	70.9%	70.6%
원재료 투입단가 (\$)	1,708	1,634	1,637	1,634	1,540	1,486	1,360	1,427	1,725	1,653	1,453	1,519
천연고무	1,413	1,406	1,578	1,575	1,434	1,501	1,307	1,404	1,554	1,493	1,412	1,450
합성고무	1,957	1,864	1,800	1,798	1,736	1,600	1,448	1,498	2,030	1,855	1,571	1,700
판관비	339	383	311	345	296	298	328	357	1,401	1,378	1,280	1,359
판관비율	20.6%	22.0%	17.0%	20.7%	20.7%	21.9%	17.4%	20.3%	20.6%	20.0%	19.9%	19.3%
영업이익	141	106	180	117	106	70	225	193	703	544	594	712
영업이익률	8.6%	6.1%	9.8%	7.0%	7.4%	5.1%	11.9%	11.0%	10.3%	7.9%	9.2%	10.1%
세전이익	159	131	220	80	181	23	191	177	698	590	573	747
세전이익률	9.7%	7.5%	12.0%	4.8%	12.6%	1.7%	10.1%	10.1%	10.3%	8.6%	8.9%	10.6%
순이익	123	95	181	30	98	(5)	142	137	530	430	372	565
순이익률	7.5%	5.5%	9.9%	1.8%	6.8%	-0.3%	7.5%	7.8%	7.8%	6.2%	5.8%	8.0%
지배주주순이익	121	90	179	29	95	(7)	139	136	522	420	364	551

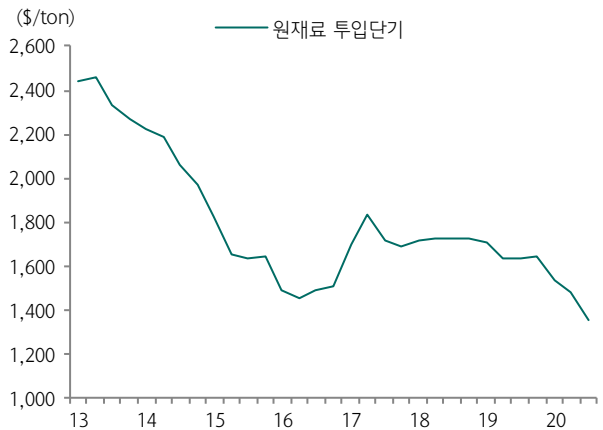
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 1. 한국타이어앤테크놀로지의 지역별 18인치 이상 고인치 비율



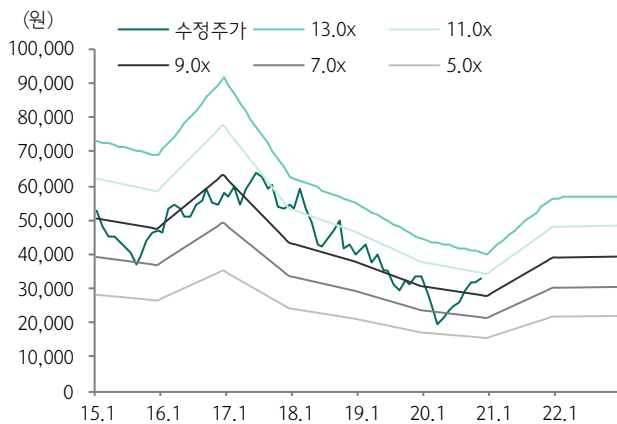
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 2. 한국타이어앤테크놀로지의 원재료 투입단가 추이



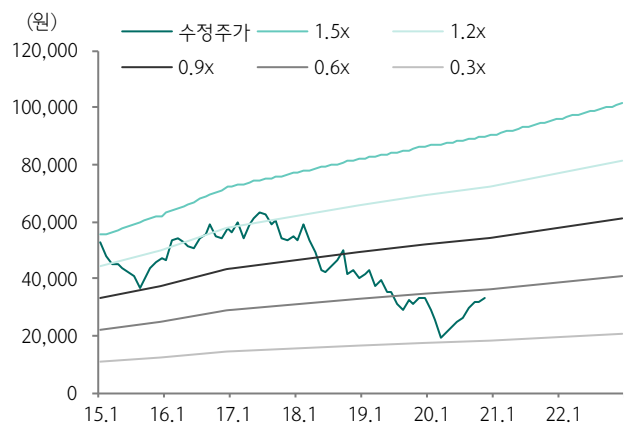
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 3. 한국타이어앤테크놀로지의 P/E Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 4. 한국타이어앤테크놀로지의 P/B Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

한국타이어 3Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-분기 실적

3분기 경제활동이 재개되며 수요 회복으로 이어짐. OE 수요는 더디게 회복되는 반면, RE는 상대적으로 빠르게 개선. 전년 대비 RE 판매 증가. 유럽/북미 증가는 시장점유율 확대에 기여. 주요 지역 내 중저가 제품 수요 확대해 당사 브랜드 판매도 확대. 중국 OE 제외하고 시장수요 회복 지연되어 RE보다 속도가 느린 상황. RE회복으로 매출액/영업이익은 양호.

매출액 2.8% 증가. 주요 지역 판매 증가 영향. 최근 유럽 등 일부국가에서 통행제한과 봉쇄조치 등을 시행하고 있어 변동성이 큼. 고인치 위주 판매 확대, 신상품 대응, 판매 채널 확대에 대응할 것

영업이익 24.6% 증가. 누적 원자재 투입가가 큰 폭으로 하락. 판매증가에 따른 가동률 회복으로 고정비 경감. 3분기 누적 가동률은 사업계획 대비 80% 중반까지 회복. 3분기 중 월별 공장 가동률은 테네시 제외한 90% 중반을 기록. 8~9월 테네시는 계획 대비 90% 가동률 회복

4분기 역시 원자재 투입가는 하락세 이어갈 것. 수요도 회복중이기에 안정적 실적 기대

-분기 지역별 현황

한국. RE 증가했으나 OE 소폭 감소. 5월부터 RE본격 회복세. 고인치 위주 판매증가. 신규 소매채널 개발을 지속적으로 추진. 3분기 고인치 확대 전략으로 시장 수요 대비 안정적 증가. 겨울용 신상품을 출시해 4분기 성장에 기여할 것

4분기 수요는 보합세 예상. 신상품 출시, 고객 서비스 활동, 법인/온라인 등 다이렉트 채널 확대에 성장 기대.

한국 OE는 전년 수준. 분기 대비 큰 폭으로 개선됐으나, 주요 완성차로의 공급 축소로 국내 신차효과를 누리지 못한 것이 개선되지 못한 요인.

중국. RE/OE 모두 증가. 중국 소비심리가 반등하고 있음. 당사는 시장 대비 양호한 추이. 18인치 이상 고인치 비중 확대. 비대면 비즈니스 확대. 당사는 적극적인 판매활동에 나서고 있음. 4분기 역시 시장 대비 고성장 기대.

중국 완성차 수요는 중국 소비정책과 업체별 프로모션으로 개선중. 당사 OE는 4월부터 판매증가를 보이고 있음. 3분기 역시 증가세 이어감. 프리미엄/일본계/중국로컬 브랜드 위주로 판매 개선. 판매 개선 추이는 지속될 것으로 예상.

유럽, RE 증가했지만 OE 감소, 수요 조금씩 회복, 당사 RE는 수요보다 양호, 전 라인에 걸쳐 MS 상승, 당사 수요 증가하고, 사계절용 제품이 호조, 윈터시즌 수요가 부진하나 독일 기준 확대, 경쟁사 대비 빠른 공장 가동과 시장 재고 수준을 지속 모니터링한 점이 시장 대비 추가 성장한 요소, 여전히 코로나 재확산 우려가 있어 시장을 수시로 모니터링 중, 4분기는 시장수요가 감소할 것으로 전망하나 현 시점 오더를 기반으로 RE는 전년 대비 유사/소폭 상승을 기대.

유럽 OE 수요는 감소, 경제활동 재개에도 불구하고, 자동차 수요회복은 지연되고 있음, OE판매는 감소를 이어감, 분기 대비 빠르게 판매를 회복하고 있으나 전년 대비 감소폭을 크게 축소하지는 못했음.

북미, OE 감소했지만 RE 증가, 시장 수요가 큰 폭 감소했으나 4월 저점으로 회복중, 당사 RE는 5월 중순 이후 차츰 회복세, 경쟁사 대비 빠른 실적 회복으로 MS 확대중, 고인치 비중 확대와 중저가 수요 확대로 라우펜 브랜드의 판매가 큰 폭 증가세, Regional 딜러의 판매증가와 플릿채널 판매량 확대는 RE 판매 성장을 견인, 4분기 시장수요는 전년 수준으로 안정화 예상, 당사는 사계절용 신상품, 트레일러 전용 타이어를 런칭함, 신상품 대응으로 신규 수요 창출해 판매 증가할 것, OE는 시장수요 개선과 일본계 OEM 판매 확대로 실적 회복 중이나, 일부 공급사의 생산중단 기간 연장으로 전년 대비 감소, 경제활동 재개로 분기 대비 큰 폭의 증가세를 보이고 있지만, RE 성장 대비 회복속도는 더더 4분기는 큰 폭의 OE 판매 회복은 기대하기 어려움.

반덤핑 조사와 관련된 준비사항은 예비판정 시점이 올해 말로 연장되어 다시 전달할 것

-신상품

겨울용, 사계절용 신상품 출시, 온화한 겨울 증가로 사계절용 제품 출시.

-라우펜 현황.

올해 9월은 월 기준 최고 판매 달성, 9월 누적 유럽 13%, 북미 57% 증가, 사계절 제품이 유럽서 호실적, 라우펜의 2020년 판매 목표는 30% 증가한 580만개를 목표, 2023년까지 1,000만개 판매 목표.

-전기차 대응

친환경차 타이어 확대, 상용화전부터 세그먼트별 맞춤형 기술 전략을 세웠음, ID.4에 전기차 전용 초고성능 타이어를 공급, 폭스바겐/포르쉐/HMG 등 친환경차 타이어를 확대해 중장기 판매 성장의 기반을 확보중, 글로벌 OE 내 EV 비중은 3%, 2025년까지 10%이상 확대를 목표

-2020년 전망

9월 누적 매출액 4.7조원(-10%). 코로나 영향으로 연초 제시한 2020년 매출액 7.2조원은 달성 불가

OE 판매가 더디게 회복되나, RE가 6월 기점 빠르게 개선. 연간 판매는 전년 대비 90% 수준 목표

코로나 재확산, 원화 강세 우려. 판매 대응 및 재고 최적화 추진

2. Q&A

문) 라우펜 판매의 국내 비중?

답) 이제 런칭해서 아직 판매가 큰 수준은 아님. 라우펜의 기대가 큰 지역은 북미.

문) 현대차와의 드라이빙 센터 완공 시기?

답) 스케줄 상에 큰 변동없음. 2022년 상반기 중에 완공 예정.

문) RE 매출 비중?

답) 대체로 75~80%. 3분기 기준 RE 79%, 3분기 누적 기준 RE는 77%. OE도 2분기 락다운에서 벗어나나 회복속도는 완전하지 않음. RE는 유럽 주요국, 북미의 회복세가 뚜렷함. 중국에서는 3분기에는 OE/RE 회복세 상당함. 유럽/북미 RE 회복으로 지역 믹스 개선이 예상보다 높은 실적에 기여. 4분기에도 비슷한 흐름을 기대하나, 최근 유럽 일부 국가에서 이동제한 조치가 리스크 요인.

문) 원자재 가격의 회복 추이 및 실적?

답) 올해 들어 전반적으로 가격이 하락했었고, 7~8월을 저점으로 상승세. 전체적으로 작년 대비 낮은 가격. 10월에는 천연고무/합성고무 등 가격이 상승추세로 나타나고 있음. 4분기 재고단가는 전년 대비 낮은 수준으로 유지되겠지만, 내년 1분기부터는 4분기에 재고단가의 흐름이 반영될 가능성이 있음. 원재료의 흐름은 전세계 경기, 타이어 산업의 수요/공급 회복에 따라 영향.

문) 3분기 재고가 줄었는데, 정책의 변화가 있었는지?

답) 큰 변화는 없음. 2분기에 수요 감소가 있어 생산을 줄였음. SKU별 적정 재고 수준을 관리. 생산 가동수준을 지나치게 떨어뜨리지 않겠다는 생각을 가지고 있음. 3분기 매출 증대에 기여한 것으로 보여짐. 결국 위기 시에 판단에 관련된 이슈로 생각. 타이어 트한 재고를 가져가기 위한 노력중

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	6,795.1	6,883.3	6,446.8	7,046.8	7,363.9
매출원가	4,691.4	4,961.1	4,573.0	4,976.3	5,189.8
매출총이익	2,103.7	1,922.2	1,873.8	2,070.5	2,174.1
판매비	1,401.0	1,378.2	1,280.0	1,358.8	1,406.3
영업이익	702.7	544.0	593.8	711.8	767.8
금융손익	(56.9)	(88.7)	(43.5)	(48.8)	(57.2)
종속/관계기업손익	38.0	46.0	30.2	69.2	78.0
기타영업외손익	13.9	88.7	(7.6)	14.7	13.7
세전이익	697.7	589.9	572.9	746.9	802.3
법인세	167.3	160.3	200.5	182.2	195.8
계속사업이익	530.4	429.6	372.4	564.7	606.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	530.4	429.6	372.4	564.7	606.5
비자배주주지분 순이익	8.2	10.1	8.8	13.3	14.3
지배주주순이익	522.2	419.5	363.6	551.4	592.3
지배주주지분포괄이익	477.0	447.0	364.0	552.0	592.9
NOPAT	534.1	396.2	386.0	538.1	580.5
EBITDA	1,281.7	1,175.6	1,223.3	1,358.0	1,411.5
성장성(%)					
매출액증가율	(0.26)	1.30	(6.34)	9.31	4.50
NOPAT증가율	(17.53)	(25.82)	(2.57)	39.40	7.88
EBITDA증가율	(4.54)	(8.28)	4.06	11.01	3.94
영업이익증가율	(11.43)	(22.58)	9.15	19.87	7.87
(지배주주)순이익증가율	(12.84)	(19.67)	(13.33)	51.65	7.42
EPS증가율	(12.82)	(19.66)	(13.32)	51.60	7.41
수익성(%)					
매출총이익률	30.96	27.93	29.07	29.38	29.52
EBITDA이익률	18.86	17.08	18.98	19.27	19.17
영업이익률	10.34	7.90	9.21	10.10	10.43
계속사업이익률	7.81	6.24	5.78	8.01	8.24

투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	4,216	3,387	2,936	4,451	4,781
BPS	54,625	57,783	60,168	64,078	68,268
CFPS	11,094	10,682	9,467	10,541	10,948
EBITDAPS	10,347	9,490	9,876	10,963	11,395
SPS	54,854	55,566	52,043	56,887	59,447
DPS	450	550	550	600	600
주가지표(배)					
PER	9.52	9.91	11.22	7.40	6.89
PBR	0.74	0.58	0.55	0.51	0.48
PCFR	3.62	3.14	3.48	3.13	3.01
EV/EBITDA	4.68	4.25	3.38	2.85	3.49
PSR	0.73	0.60	0.63	0.58	0.55
재무비율(%)					
ROE	7.96	6.03	4.98	7.17	7.23
ROA	5.41	4.20	3.53	5.14	5.25
ROIC	8.14	5.89	5.83	8.22	7.79
부채비율	44.27	41.43	39.69	38.03	35.87
순부채비율	14.70	11.32	2.42	(1.23)	11.28
이자보상배율(배)	12.32	9.49	10.00	11.99	13.23

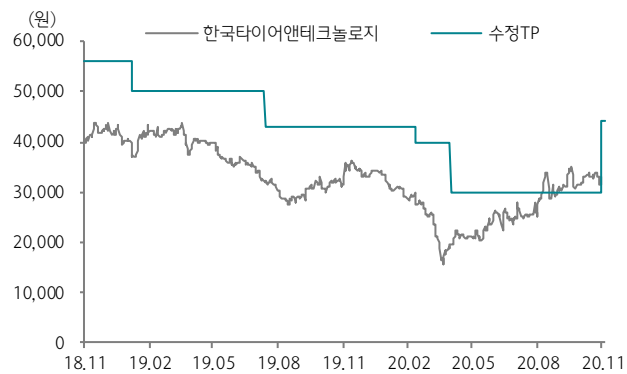
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,663.8	4,113.7	4,499.0	5,006.6	5,352.8
금융자산	668.3	932.2	1,606.3	1,844.6	749.0
현금성자산	612.0	877.6	1,555.2	1,788.8	690.6
매출채권	1,226.0	1,257.0	1,432.6	1,409.4	1,338.9
재고자산	1,598.5	1,725.4	1,556.5	1,701.4	1,778.0
기타유동자산	171.0	199.1	(96.4)	51.2	1,486.9
비유동자산	6,132.6	6,050.9	5,959.5	6,008.4	6,208.1
투자자산	1,161.3	1,200.6	1,208.7	1,223.9	1,237.3
금융자산	75.7	94.3	91.4	95.4	97.5
유형자산	4,225.2	4,105.5	4,001.7	4,031.7	4,214.8
무형자산	355.4	340.5	344.7	348.4	351.7
기타비유동자산	390.7	404.3	404.4	404.4	404.3
자산총계	9,796.4	10,164.6	10,458.5	11,015.0	11,560.8
유동부채	2,022.6	2,131.1	2,100.2	2,146.4	2,158.9
금융부채	852.3	1,063.3	1,069.9	1,026.2	991.3
매입채무	423.3	348.5	361.4	395.1	412.9
기타유동부채	747.0	719.3	668.9	725.1	754.7
비유동부채	983.5	846.3	871.3	888.7	893.3
금융부채	814.0	682.7	717.2	720.3	717.3
기타비유동부채	169.5	163.6	154.1	168.4	176.0
부채총계	3,006.1	2,977.4	2,971.6	3,035.1	3,052.2
지배주주지분	6,765.5	7,156.7	7,452.3	7,936.6	8,455.6
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	2,972.8	2,972.8	2,972.8	2,972.8	2,972.8
자본조정	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
기타포괄이익누계액	(264.0)	(220.6)	(220.6)	(220.6)	(220.6)
이익잉여금	3,995.9	4,343.7	4,639.2	5,123.5	5,642.6
비지배주주지분	24.8	30.5	34.6	43.3	53.0
자본총계	6,790.3	7,187.2	7,486.9	7,979.9	8,508.6
순금융부채	997.9	813.8	180.8	(98.1)	959.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,123.5	760.3	1,214.5	967.7	(224.2)
당기순이익	530.4	429.6	372.4	564.7	606.5
조정	69	67	60	57	56
감가상각비	579.0	631.6	629.6	646.3	643.7
외환거래손익	(1.6)	(3.9)	(6.2)	(17.2)	(18.8)
지분법손익	(38.0)	(46.0)	(30.2)	(69.2)	(78.0)
기타	(470.4)	(514.7)	(533.2)	(502.9)	(490.9)
영업활동 자산부채 변동	(96.4)	(335.0)	241.9	(165.1)	(1,386.8)
투자활동 현금흐름	(594.8)	(241.3)	(502.9)	(618.1)	(753.7)
투자자산감소(증가)	(44.1)	(39.2)	17.5	49.5	60.0
자본증가(감소)	(304.8)	(224.4)	(500.0)	(650.0)	(800.0)
기타	(245.9)	22.3	(20.4)	(17.6)	(13.7)
재무활동 현금흐름	(582.8)	(244.8)	(27.0)	(107.7)	(111.1)
금융부채증가(감소)	(314.4)	79.8	41.1	(40.6)	(37.9)
자본증가(감소)	(20.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(191.6)	(264.3)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(56.2)	(60.3)	(68.1)	(67.1)	(73.2)
현금의 증감	(82.2)	265.6	677.6	233.6	(1,098.2)
Unlevered CFO	1,374.3	1,323.2	1,172.8	1,305.7	1,356.2
Free Cash Flow	799.9	488.1	714.5	317.7	(1,024.2)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.11.2	BUY	44,000		
20.4.3	BUY	30,000	-9.76%	17.50%
20.2.14	BUY	40,000	-43.31%	-29.38%
19.7.15	BUY	43,000	-26.64%	-15.47%
19.1.9	BUY	50,000	-22.32%	-12.20%
18.10.30	BUY	56,000	-25.70%	-21.61%

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	92.22%	7.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 10월 30일

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 2020년 11월 2일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 11월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.