

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

4Q 상회. 점유율 회복과 Mix 개선 진행

목표주가 5.2만원으로 상향

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자 의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가는 기존 4.4만원에서 신규 5.2만원(목표 P/E 11배)으로 상향한다. 목표주가를 상향한 것은 예상을 상회한 4분기 실적과 관련 요인들을 감안하여 2021년 추정 EPS를 6% 상향했고, 관련하여 목표 P/E도 10배에서 11배로 조정했기 때문이다. 글로벌 시장수요의 회복과 주요 시장 내 점유율 유지/상승에 힘입어 물량이 9% 증가하면서 고정비 부담 완화에 대한 수익성 향상이 기대된다. 천연/합성 고무가격이 상승하면서 단기 판가-원가 스프레드 축소의 부담이 있지만, 고인치 타이어 비중상승(35%→38%)과 일부 가격인상을 통해 극복할 것으로 예상된다. 미국 상무부 반덤핑 관세가 중장기 우려 요인이지만, 항소를 통해 관세율이 하락한 선례들이 많다는 점, 생산지 변경과 가격인상을 통해 일부 대응이 가능하다는 점, 그리고 1년 가까이 끌어온 이벤트이기 때문에 주가 Valuation에 반영되어 왔다는 점 등을 고려할 때 추가적인 주가하락 요인이라고 보기 어렵다.

4Q20 Review: 영업이익률 12.9% 기록

4분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +68%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 6%/94% 증가한 1,777억/2,276억(영업이익률 12.9%, +5.8%p (YoY))을 기록했다. 외형 성장에는 판가(-0.1%)와 환율(-2.7%)이 부정적이었지만, 물량(+6.2%)과 기타(+2.8%) 요인이 긍정적 영향을 미쳤다. 지역별로 보면, 한국/북미 매출액이 7%/3% (YoY) 감소했지만 아시아/유럽/기타 매출액이 각각 10%/16%/11% (YoY) 증가하면서 전체 성장을 견인했다. 특히, 아시아/유럽에서는 고인치 판매가 증가하면서(지역 내 고인치 비중이 각각 11.6%/2.8%p (YoY) 상승) 글로벌 Mix 개선에 기여했다. 세컨 브랜드인 라우펜의 성장도 호조를 이어갔다. 라우펜은 유럽/북미 위주로 사계절용 신제품 판매가 호조를 보이면서 연간 32% 증가한 580만개를 기록했다(2023년 목표 1,000만개). 4분기 원재로 투입된가는 전년 동기대비 10% 하락했지만, 고무 Spot 가격이 상승 반전하면서 전분기 대비로는 9% 상승했다. 영업이익률은 +5.8%p (YoY), +1.0% (QoQ) 변동했다.

컨퍼런스 콜의 주요 내용: 2021년 매출액 가이던스 7.1조원 (+10%) 제시

한국타이어앤테크놀로지는 2021년 매출액 목표치로 7.1조원을 제시했다. 주요 지역에서 OE/RE 물량이 모두 확대되고, Mix 개선 및 가격인상으로 ASP 상승도 기대 중이다. 미국 내 반덤핑 관세에 대해서는 현재 부과된 38.07%의 관세율을 낮추는데 집중하고, 원산지 다변화, 완성차와 관세부담 공유, 그리고 테네시 공장으로의 이전 등을 통해 대응할 것이라고 밝혔다. 다만, 시일이 소요되는 만큼 상반기에는 관세부과에 따른 부정적 영향을 예상했다. 최근 원재로 가격이 상승하고 있는 것은 일부 지역에서 판가 인상을 단행해 만회할 것이라고 밝혔다. 친환경차 타이어는 현재 글로벌 OE 매출(전체 매출의 20~25%) 중 약 3% 비중인데(즉, 전체 1% 미만), 2021년에는 현대차그룹/폭스바겐/포르쉐 등으로 납품을 늘려 OE 내 6%(전체 1% 중반)까지 상승할 것으로 보고 있다. 2023년부터 유의미하게 매출이 증가하고, 이럴 경우 내연기관 타이어 대비 수익성 측면에서 5%p~10%p 높을 것으로 기대하고 있다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 52,000원(상향) | CP(2월05일): 45,050원

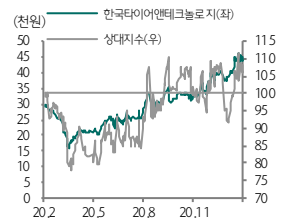
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,120.63
52주 최고/최저(원)	46,550/15,600
시가총액(십억원)	5,580.6
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	559,172.3
60일 평균 거래대금(십억원)	21.7
20년 배당금(예상, 원)	550
20년 배당수익률(예상, %)	1.40
외국인지분율(%)	40.80
주요주주 지분율(%)	
인	한국타이어앤테크놀로지그룹 외 30
국민연금공단	8.23
추가상승률	1M 6M 12M
절대	17.8 56.2 56.7
상대	12.9 15.7 8.7

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	6,490.8	7,107.8
영업이익(십억원)	579.8	701.2
순이익(십억원)	385.4	578.3
EPS(원)	3,025	4,515
BPS(원)	61,351	65,649

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	6,795.1	6,883.3	6,454.0	7,090.7	7,395.4
영업이익	십억원	702.7	544.0	628.5	772.2	852.2
세전이익	십억원	697.7	589.9	569.8	794.6	887.4
순이익	십억원	522.2	419.5	370.4	586.6	655.1
EPS	원	4,216	3,387	2,990	4,735	5,289
증감율	%	(12.82)	(19.66)	(11.72)	58.36	11.70
PER	배	9.52	9.91	13.18	9.51	8.52
PBR	배	0.74	0.58	0.65	0.70	0.65
EV/EBITDA	배	4.68	4.25	4.20	3.80	3.32
ROE	%	7.96	6.03	5.07	7.60	7.92
BPS	원	54,625	57,783	60,223	64,416	69,114
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

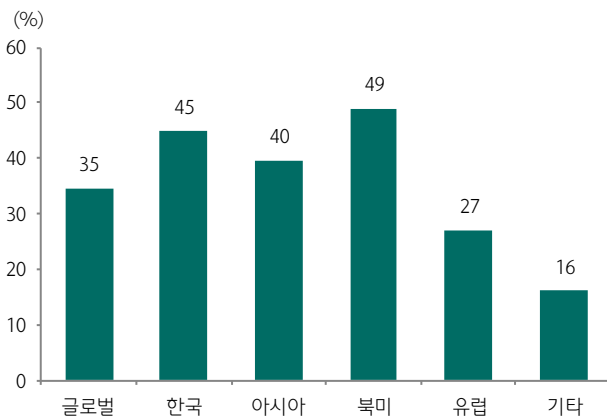
표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적

(단위: 십억원, \$)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020P	2021F	2022F
매출액	1,436	1,364	1,886	1,768	1,630	1,658	1,929	1,874	6,795	6,883	6,454	7,091	7,395
한국	175	190	207	220	189	203	205	211	911	842	792	808	825
아시아	119	205	218	229	167	217	222	234	836	767	771	840	873
북미	387	308	509	452	426	416	560	497	1,909	1,904	1,656	1,899	1,994
유럽	491	420	661	557	530	546	727	613	2,313	2,202	2,129	2,416	2,537
기타	264	241	291	310	318	275	215	319	826	1,168	1,106	1,128	1,167
매출원가	1,033	996	1,334	1,188	1,158	1,157	1,361	1,286	4,691	4,961	4,551	4,962	5,138
매출원가율	72.0%	73.0%	70.7%	67.2%	71.1%	69.8%	70.5%	68.6%	69.0%	72.1%	70.5%	70.0%	69.5%
원재료 투입단가 (\$)	1,540	1,486	1,360	1,478	1,670	1,690	1,718	1,726	1,725	1,653	1,466	1,701	1,706
천연고무	1,434	1,501	1,307	1,418	1,704	1,583	1,586	1,569	1,554	1,493	1,415	1,611	1,600
합성고무	1,736	1,600	1,448	1,567	1,882	2,007	1,933	1,896	2,030	1,855	1,588	1,929	1,900
판관비	296	298	327	352	322	337	341	356	1,401	1,378	1,275	1,356	1,405
판관비율	20.7%	21.9%	17.4%	19.9%	19.8%	20.3%	17.7%	19.0%	20.6%	20.0%	19.8%	19.1%	19.0%
영업이익	106	70	225	228	149	163	227	232	703	544	628	772	852
영업이익률	7.4%	5.1%	11.9%	12.9%	9.2%	9.9%	11.8%	12.4%	10.3%	7.9%	9.7%	10.9%	11.5%
세전이익	181	23	191	174	152	175	233	234	698	590	570	795	887
세전이익률	12.6%	1.7%	10.2%	9.9%	9.3%	10.6%	12.1%	12.5%	10.3%	8.6%	8.8%	11.2%	12.0%
순이익	98	-5	142	144	115	133	176	177	530	430	379	601	671
순이익률	6.8%	-0.3%	7.5%	8.1%	7.1%	8.0%	9.1%	9.4%	7.8%	6.2%	5.9%	8.5%	9.1%
지배주주순이익	95	-7	140	142	112	129	172	173	522	420	370	587	655

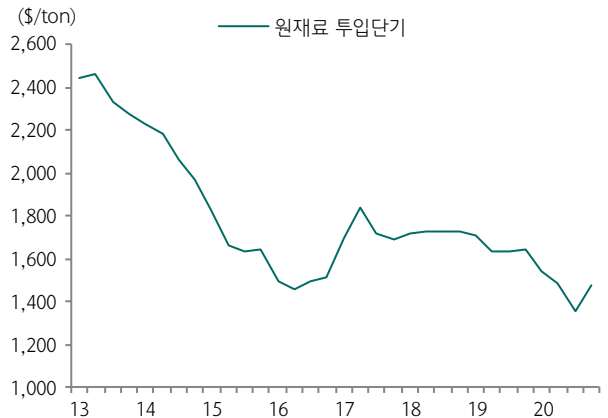
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 1. 한국타이어앤테크놀로지의 지역별 18인치 이상 고인치 비율



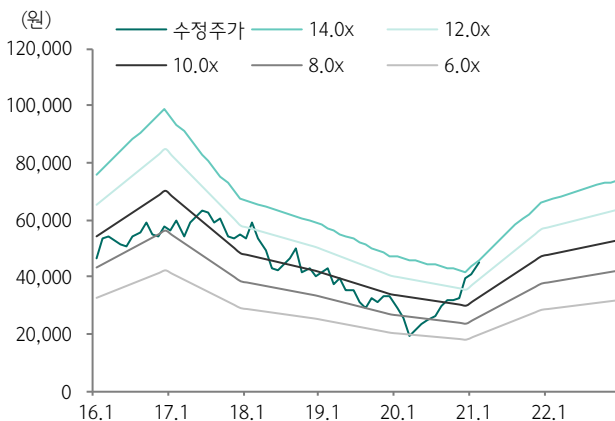
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 2. 한국타이어앤테크놀로지의 원재료 투입단가 추이



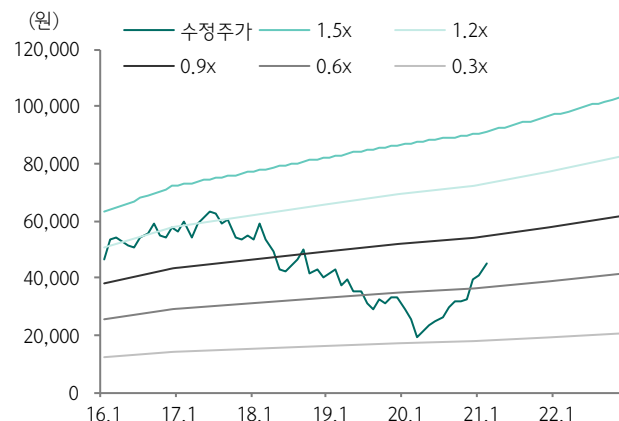
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 3. 한국타이어앤테크놀로지의 P/E Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 4. 한국타이어앤테크놀로지의 P/B Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

한국타이어 4Q20 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

-연간 현황

시장환경은 코로나 환경으로 수요가 급감. 악화된 수요는 점차 회복으로 이어졌으나 월별 시장수요가 개선됨에도 불구하고 재확산 우려로 회복세 둔화
 매출액은 6.2% 감소. 코로나로 인해 상반기 판매가 19% 감소하며 큰 타격 있었지만 하반기 RE 회복으로 부진을 일부 만회
 영업이익은 16% 증가. 마진 9.7% 기록. 유럽/북미 RE 개선과 고인치 비중 확대, 원자재 투입가 하락 영향으로 상반기 우려 대비 우수한 실적 기록

주요 지역 고인치 비중 확대. 포르쉐 타이칸, 아우디 Q7 등 프리미엄 공급 계약으로 파트너십 확장.

유럽/북미 등에서 중저가 제품도 확대되며 세컨 브랜드 라우펜 브랜드의 판매도 큰 폭 증가. 라우펜 올웨더 신상품 판매가 유럽에서 성공적인 성과로 호실적 견인

라우펜 20년 판매는 32% 증가한 580만개 기록. 23년까지 1천만개 판매 달성 목표.

-4분기 현황

유럽/북미 RE 개선이 실적개선의 주 요인. MS 확대 지속

OE는 중국/기타 지역의 공급증가로 QoQ 증가했지만 YoY 감소.

21년 완성차 수요는 개선되나 코로나 재확산으로 회복 시기 및 정도는 불투명

4분기 매출액 6.2% 증가. 환율은 비우호적이거나 판매 확대로 매출 증가

코로나 재확산 우려로 변동성 크지만 고수익/고인치 위주 판매 확대와 품질경쟁력 바탕으로 제품 포트폴리오 다변화, 유통 최적화로 대응할 것

영업이익 94% 증가. OPM 12.9% 기록. 코로나로 누적 원자재 투입가 하락. 주요 RE 판매 증가로 기대치 상회.

누적 가동률은 사업계획 대비 90% 가까움. 4분기 중 월별 가동률은 전 생산법인인 90% 내외로 평년 수준 기록

-4분기 지역별 현황

한국 RE 소폭 감소. OE도 감소. 수요 감소에도 불구하고 겨울용 초고성능 타이어 신상품은 시장 대비 안정적 판매. 신규 소매 채널 개발과 상품 경쟁력 강화로 고인치 강화 전략으로 내수 선두 지위 공고히 할 것.

1분기 국내 수요는 보험세 예상하나 다양한 고객 서비스와 법인/온라인/대형소매점 직거래로 안정적 판매 성장 기대.

OE 감소, 분기 대비 거의 유사한 판매 달성하나 주요 완성차 업체향 공급 축소로 국내 신차 효과를 누리지 못한 것이 전년 대비 감소 요인.

중국, RE/OE 모두 증가. 중국 경제성장률 개선, 소비심리 반등 중. 당사 판매도 시장 대비 양호. RE 증가. 18인치 고인치 비중이 지속적으로 확대중. 비대면 비즈니스 확대. 중국 정부의 경제 부양책 기대와 전년 기저로 1분기 RE 수요는 개선 전망. 고인치 중심 판매와 신상품 출시 등으로 1분기 RE 판매 고성장 기대 중.

완성차 수요는 소비촉진책과 업체별 프로모션으로 개선 중. OE 판매는 4월부터 전년 동월 대비 판매 증가를 보이고 있음. 4분기도 증가세 지속됐음. 특히 프리미엄/중국 로컬 브랜드 위주로 판매 개선. 21년 중국 경제 회복세와 소비진작책으로 수요 회복 전망. 기저효과와 더불어 1분기 당사 OE 판매는 큰 폭 개선 기대

유럽, RE 증가했지만 OE 감소, 수요 회복 중이나 코로나 재확산우려로 둔화 우려. 당사 RE는 시장 수요 상회해 MS 확대. 특히 독일 성과 뛰어남. 타이어24에서 썸머/윈터 타이어는 물론, 올웨더에서도 1위 기록. 코로나 영향으로 품질/가격 경쟁력 뛰어난 당사 제품 수요 증가. 올웨더 신상품이 좋은 평가 받음. 윈터타이어에 대한 시장 수요가 부진하나, 당사 제품에 대한 경쟁력으로 판매 확대중.

코로나 재확산으로 시장 전망은 불투명하나 유럽 시장 확대를 목표로 올웨더/고인치 확대 전략으로 MS 상승 목표 중

OE 수요는 회복 지연. 당사 판매도 전년 대비 큰 폭 감소. 시장상황 안정화됨에 따라 OE 수요는 분기 대비 판매를 회복 중. 기저효과로 21년 완성차 수요도 개선 전망. 강화된 규제로 친환경차 판매 확대 예상. 당사 친환경차종 위주 공급으로 OE 대응할 것

북미, RE 증가했지만 OE 감소. 4월부터 지속되던 회복세가 10월 고점 후 수요 부정적. 당사 RE는 경쟁사 대비 빠른 회복 및 MS 확대 중. 고인치 비중 확대와 더불어 라우펜 판매가 큰 폭 증가. 지역별 딜러 판매와 플릿 확대. 1분기도 증가세 기대.

신규 세그먼트 공략 및 판매 확대 추진할 것.

작년 말 안티덤핑 관세 잠정부과에 따라 미국 내 시장가격 및 물량 변화가 예상됨. 당사는 빠른 대응으로 기존 물량 지키고 신규 판매처 확보를 추진

한국산에 부과된 관세는 잠정관세로 최종확정 전까지 지속 대응해 하향 노력 병행.

OE는 완성차 연말 공장 섀다운 및 판매부진으로 인한 생산감축으로 판매 감소. 21년 완성차 판매는 확대될 것이나 19년 회복 수준은 어려울 것. 21년 기준 OE 판매는 2분기 이후부터 본격 회복세로 수요 이상 증가 기대.

- 관세 대응 전략

PCLT에 대해 38.07% 관세 적용 중. 이는 예비판정으로 최종판정까지 적극 대응 예정.

한국타이어는 38.07%에 대한 산정검증 과정에서 오류를 확인. 이에 대한 정정과 함께 예비판정에 대한 수정공지 요청.

회사 대응방안

- 1) 원산지 다변화
- 2) 관세 Sharing
- 3) 테네시 CAPA 활용

RE물량은 사전에 타 원산지 이관을 준비하여 상반기에 상당부분 가능하며, 안티덤핑 리스크를 최소화할 수 있을 것. 다만 일부 전략상품은 한국에서 지속 수출을 진행하되, 가격 인상을 검토중.

OE는 고객사와의 비즈니스 연속성 및 신뢰차원에서 원산지 이관이 상대적으로 어려운게 사실. 가능하다면 OE업체와의 개별 협의로 관세 Sharing 방식을 검토하고, 테네시공장의 빠른 인증을 통해 원산지 이관을 추진할 것

-21년 사업계획

타이어 수요는 개선될 것이나 22년 되어야 19년 수준 회복 예상

매출액 7조원 이상 달성 목표.

전년 대비 높은 한자릿수 성장 목표. 주요 지역 RE 확대 및 OE 회복 기대
원자재 가격 상승을 보이고 있어 가격 상승 계획 중

고인치 비중을 공격적으로 확대중. 20년 35%에서 21년 38% 목표.

친환경차 타이어 공급 확대중. 세그먼트별 맞춤형 기술 개발 전략. OE내 EV 공급 비중을 6% 목표 중. 폭스바겐/포르쉐/현대차그룹 등 친환경차 차종에 확대. 25년까지 10% 이상 확대 목표.

21년 투자 계획은 테네시 2차 증설 1천억원 포함한 6천억원. FCF 3천억원 이상 창출 계획

- 기업지배구조 및 배당정책

이사회 중심 의사결정 체제 확립으로 지배구조 투명성 높일 것

이사회 전문성과 독립성 강화하고 다양성 확대할 것

2020년 사업연도도 배당성향의 점진적 확대를 위해 총배당액 기준 전년 이상 계획. 안정적 배당정책 시행할 것

-지속가능경영

환경 관련 중장기 목표 달성 위한 노력, 저탄소경영체계 구축 및 재생에너지 사용 확대 등

2. Q&A

문) 유럽 RE 수요가 좋은 이유?

답) 3~4분기에 주요 시장에서 매출이 큰 폭으로 회복이 되었음. 주로 독일, 미국, 중국 RE에서 좋은 실적을 보였음. 수요 회복과 함께 그 이상의 MS 상승이 있었음. 최근 1~2년간 유통 변화에 대한 대응, 유통망 관계 회복, 상품 라인업 확보 등이 주요인. 내부적으로도 판매 마케팅 운영에 대한 재정비, 가격정책 조정, 프로모션 효과 등도 효과적이었음. 해당 추세들은 지속가능성이 있다고 내부적으로 평가중. 20년 3~4분기에 이어 올해 1~2분기 주요 시장의 매출액 흐름은 괜찮을 것이라 전망

문) 미국 테네시 공장의 2단계 공장 증설 일정?

답) 준비가 시작이 됨. 다만 아직 코로나로 인한 여파가 있어 실질적인 투자 집행시키는 다소 조절이 있을 것. 2023년말이나 24년 초 정도에는 어느 정도 생산 안정화가 일어날 것이라 생각. 그 이후에 CAPA는 450만~500만개가 추가될 것.

문) 반덤핑 관세의 회계적 처리?

답) 효율과 관련된 것들은 계산오류 등의 수정도 요청하고 있어서 변동성이 상당히 있음. 절차적으로 보면 1/7을 시작으로 예비판정요율에 의한 관세 예치가 됨. 이 부분은 회계적으로 원가에 반영되어 재고화가 되었다가 판매가 되면 원가에 반영. 시기적인 것들은 있지만 크게 보면, 판매 대응하는 원가에 반영됨. 회계적으로는 보수적으로 하나, 실질적으로는 예치금. 지금 예비판정이 있었던 것이고 최종판결은 DOC에 이어 ITC로 가야 함. 최종판결은 7월에 있을 뿐만 아니라 여러 변동성이 감안되어 최종판정시에는 효율변화를 기대. 1차 재심이 2년 정도 후에 나오면 다시 정상 프로세스를 밟게 됨. 1차 재심에 따라 효율이 변화하게 되면 다시 조정하는 절차가 있어 원가의 차감으로 이어질 것.

문) 원산지 이관을 어느 지역으로 하고, 그 지역의 가동률 여유가 있는지?

답) 이번 AD뿐만이 아닌 몇년간의 변화가 반영. 다원산지를 준비해왔고 지난 6~8개월 간 그 속도를 더 빨리한 것. 관련된 추가비용은 미미함. 이관에 대한 것들은 당사가 가지고 있는 중국/인도네시아/테네시 공장 등을 최적화하여 다원산지 준비. 상당정도 진행됨. 1분기면 거의 대부분 다원산지화가 예상됨.

문) 올해 배당?

답) 결정 공시되지 않음. 2월 말 결정 예정. 다만, 점진적으로 배당성향을 높여가는 방향

문) 전기차 타이어의 수익성?

답) 전기차에 납품하는 타이어가 있고, 전기차 전용 타이어도 일부 있음. 지금 계획으로는 2023년부터 유의미한 매출의 증가를 생각. 현재로는 수익성이 다른 OE 타이어보다 5%p~10%p 높음. 다만, 해당 부분들이 유의미한 물량이 될 때 수익성에 기여할 수 있다고 생각.

문) 온라인 판매 채널의 변화?

답) 특별한 정책의 변화가 있지는 않음. 미국/중국 중심으로 온라인 대응을 적극적으로 하고 있음.

문) 플릿 비중 현황?

답) 북미에서 플릿 채널 성과가 있었지만, 숫자로 할 정도는 안되기에 구체화되면 말 할 것.

문) 21년 매출액 가이드스 항목?

답) OE의 매출 감소가 20년에 더 컸기에 OE는 10% 이상 증가 예상. RE도 유사 수준으로 증가 예상. 미국/유럽은 10% 후반 수준의 증가도 예상. 전체적으로 하반기 성장을 더 높게 보고 있음. 상반기에서도 원산지 조정과 관련된 이슈, 선적과 관련된 선임의 증가, 선복을 잡는 이슈도 있는데, 하반기에 개선이 된다면 하반기 성장을 더 중점을 두고 있음.

원가율 자체는 단순히 비용 증가만 보고 말하기는 어려움. 전체적으로 재료비가 20년 2~3분기 떨어졌고, 1분기에 조금씩 올라서 20년 전반에 비해 21년 7~8% 재료비 상승이 예상됨. 이런 부분에 대응해 일부 지역에서 판가 인상을 준비하거나 진행중. 다른 메이저업체들도 움직임이 나타나고 있고, 시장에서 기대감/진행이 있어 가격에 대한 부분과 원가 상승요인들을 같이 봐야 함. 약간의 원가율 상승이 있을 것으로 생각.

문) 21년 가정에 환율, 원자재, 지역별 가정?

답) 환율에서 원달러는 1,100원. 원유로는 1300원 가정. 재료비는 20년 대비 7~8% 상승을 가정.

다만, 구매단가의 재료비와 실제 매출에 반영되는 재료비에는 시차가 있음. 매출액은 10~15% 증가 예상. 주요 지역에서는 매출 증가율을 더 높게 잡고 있음. 해당 근거는 독일/미국 등에서의 회복세 자신감

문) 안티덤핑 관련해 4분기에 미국에 선생산이 있었는지?

답) AD 관련 선반영 물량은 거의 미미한 수준. 다만, 인력 조정, 라인 설비 조정 등 미국/헝가리 공장의 극대화를 위한 조치들을 동시에 시행하고 있음.

문) QoQ 매출원가 개선 요인?

답) 개선요인은 재료비가 2~3분기 하락했었던 것이 실제 재고화되었다가 매출원가로 반영되는 것이 4분기에 크게 나타남. 원재료 재고나 제품 재고 관리도 양호했음. 제조 경비 등 지속적인 원가 절감도 효과적.

문) RE타이어의 매출 비중?

답) 금액적으로 보면 79~80% 비중. 통상적으로는 RE 비중이 73~75%인데 지금은 RE의 빠른 회복으로 차이가 있음

문) 반도체 공급 부족에 따른 당사 영향?

답) RE와는 직접적인 연관은 없는 수준. OE에는 부분적으로 있으나 그 영향은 와닿는 수준은 아님. 해당 요소는 크게 보이지 않고 있으나, 흐름을 보면서 대응할 예정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	6,795.1	6,883.3	6,454.0	7,090.7	7,395.4
매출원가	4,691.4	4,961.1	4,550.9	4,962.1	5,138.2
매출총이익	2,103.7	1,922.2	1,903.1	2,128.6	2,257.2
판매비	1,401.0	1,378.2	1,274.7	1,356.4	1,405.0
영업이익	702.7	544.0	628.5	772.2	852.2
금융손익	(56.9)	(88.7)	(46.0)	(52.0)	(43.9)
종속/관계기업손익	38.0	46.0	30.2	69.2	78.0
기타영업외손익	13.9	88.7	(42.9)	5.2	1.1
세전이익	697.7	589.9	569.8	794.6	887.4
법인세	167.3	160.3	190.5	193.9	216.5
계속사업이익	530.4	429.6	379.3	600.7	670.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	530.4	429.6	379.3	600.7	670.9
비지배주주지분 손익	8.2	10.1	8.9	14.1	15.8
지배주주순이익	522.2	419.5	370.4	586.6	655.1
지배주주지분포괄이익	477.0	447.0	370.8	587.2	655.8
NOPAT	534.1	396.2	418.3	583.8	644.2
EBITDA	1,281.7	1,175.6	1,273.3	1,431.7	1,507.1
성장성(%)					
매출액증가율	(0.26)	1.30	(6.24)	9.87	4.30
NOPAT증가율	(17.53)	(25.82)	5.58	39.56	10.35
EBITDA증가율	(4.54)	(8.28)	8.31	12.44	5.27
영업이익증가율	(11.43)	(22.58)	15.53	22.86	10.36
(지배주주)순이익증가율	(12.84)	(19.67)	(11.70)	58.37	11.68
EPS증가율	(12.82)	(19.66)	(11.72)	58.36	11.70
수익성(%)					
매출총이익률	30.96	27.93	29.49	30.02	30.52
EBITDA이익률	18.86	17.08	19.73	20.19	20.38
영업이익률	10.34	7.90	9.74	10.89	11.52
계속사업이익률	7.81	6.24	5.88	8.47	9.07

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	4,216	3,387	2,990	4,735	5,289
BPS	54,625	57,783	60,223	64,416	69,114
CFPS	11,094	10,682	9,585	11,040	11,593
EBITDAPS	10,347	9,490	10,279	11,558	12,166
SPS	54,854	55,566	52,101	57,241	59,700
DPS	450	550	550	600	600
주가지표(배)					
PER	9.52	9.91	13.18	9.51	8.52
PBR	0.74	0.58	0.65	0.70	0.65
PCR	3.62	3.14	4.11	4.08	3.89
EV/EBITDA	4.68	4.25	4.20	3.80	3.32
PSR	0.73	0.60	0.76	0.79	0.75
재무비율(%)					
ROE	7.96	6.03	5.07	7.60	7.92
ROA	5.41	4.20	3.59	5.45	5.76
ROIC	9.25	6.75	7.27	10.26	10.97
부채비율	44.27	41.43	39.67	37.93	35.49
순부채비율	14.70	11.32	5.75	(0.22)	(5.42)
이자보상배율(배)	12.32	9.49	10.59	13.01	14.68

자료: 하나금융투자

대차대조표

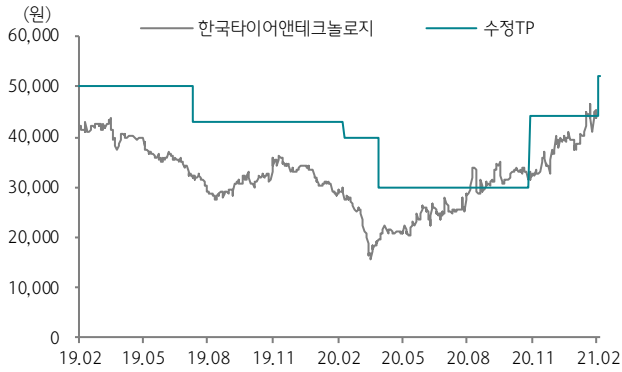
	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	3,663.8	4,113.7	4,522.3	5,085.4	5,505.0
금융자산	668.3	932.2	1,356.2	1,764.5	2,176.0
현금성자산	612.0	877.6	1,305.1	1,708.3	2,117.3
매출채권	1,226.0	1,257.0	1,434.2	1,418.1	1,344.6
재고자산	1,598.5	1,725.4	1,558.3	1,712.0	1,785.6
기타유동자산	171.0	199.1	173.6	190.8	198.8
비유동자산	6,132.6	6,050.9	5,944.3	5,980.1	6,168.6
투자자산	1,161.3	1,200.6	1,208.8	1,224.2	1,237.5
금융자산	75.7	94.3	91.4	95.7	97.7
유형자산	4,225.2	4,105.5	3,986.5	4,003.2	4,175.0
무형자산	355.4	340.5	344.7	348.4	351.7
기타비유동자산	390.7	404.3	404.3	404.3	404.4
자산총계	9,796.4	10,164.6	10,466.6	11,065.5	11,673.6
유동부채	2,022.6	2,131.1	2,101.3	2,152.9	2,163.6
금융부채	852.3	1,063.3	1,069.9	1,026.2	991.3
매입채무	423.3	348.5	361.8	397.5	414.6
기타유동부채	747.0	719.3	669.6	729.2	757.7
비유동부채	983.5	846.3	871.5	889.8	894.1
금융부채	814.0	682.7	717.2	720.3	717.3
기타비유동부채	169.5	163.6	154.3	169.5	176.8
부채총계	3,006.1	2,977.4	2,972.8	3,042.7	3,057.7
지배주주지분	6,765.5	7,156.7	7,459.0	7,978.5	8,560.4
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	4,645.9	5,165.4	5,747.4
비지배주주지분	24.8	30.5	34.8	44.3	55.5
자본총계	6,790.3	7,187.2	7,493.8	8,022.8	8,615.9
순금융부채	997.9	813.8	430.9	(18.0)	(467.4)

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	1,123.5	760.3	1,128.4	1,083.8	1,189.1
당기순이익	530.4	429.6	379.3	600.7	670.9
조정	69	67	62	58	56
감가상각비	579.0	631.6	644.8	659.6	654.9
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)	(546.4)	(515.2)	(502.1)
영업활동 자산부채 변동	(96.4)	(335.0)	133.7	(96.0)	(46.0)
투자활동 현금흐름	(594.8)	(241.3)	(503.0)	(618.6)	(753.5)
투자자산감소(증가)	(44.1)	(39.2)	17.4	49.2	60.1
자본증가(감소)	(304.8)	(224.4)	(500.0)	(650.0)	(800.0)
기타	(245.9)	22.3	(20.4)	(17.8)	(13.6)
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	427.5	403.3	409.0
Unlevered CFO	1,374.3	1,323.2	1,187.3	1,367.6	1,436.1
Free Cash Flow	799.9	488.1	628.4	433.8	389.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.8	BUY	52,000		
20.11.2	BUY	44,000	-13.11%	5.80%
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%

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

- 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

투자 등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.11%	7.89%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 05일

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 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 2월 8일 현재 해당회사의 유가증권 을 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.