

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

1Q 상회. 믹스 개선과 판관비 절감. 목표주가 상향

원가 부담을 평가 인상과 믹스 개선으로 극복할 것

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자자의견 BUY를 유지한 가운데, 실적추정 상향(2021년 추정 EPS +7%)을 감안하여 목표주가를 기존 5.2만원에서 신규 5.7만원(목표 P/E 11배 유지, 목표 P/B 0.9배 기준)으로 조정한다. 1분기 실적은 외형 성장과 판관비 절감에 힘입어 시장 기대치를 상회했다. 단기로 원재료 가격들이 상승하면서 평가-원가 스프레드가 축소되고 차량용 반도체 공급부족에 따른 완성차 생산차질 등의 부정적 영향이 있겠지만, 글로벌 시장수요 회복과 평가 인상, 그리고 고인치 타이어의 비중 상승 등을 통한 외형성장으로 영업 레버리지 효과가 발생하면서 극복할 수 있을 것으로 전망한다. 한편, 현재 관계기업투자로 잡혀있는 한온시스템 지분(지분율 19.49%, 장부가 1.07조원, 현재 시가 1.75조원을 감안 시 세후 1.4조원대 현금유입)을 매각할 경우 해외 생산능력 증설 및 신사업에 대한 투자재원 마련에 사용할 수 있음도 긍정적이다.

1Q21 Review: 영업이익률 11.5% 기록

1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다(영업이익 기준 +12%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 13%/75% 증가한 1.62조원/1,860억원(영업이익률 11.5%, +4.1%p (YoY))을 기록했다. 매출액은 예상 수준이었지만, 예상보다 낮았던 원재료 투입단가 및 판관비 통제 노력에 힘입어 영업이익률이 예상치보다 높았다. 외형 성장에는 환율(-3.2%)과 기타(-0.3%) 요인이 부정적이었지만, 물량(+14.5%)과 평가(+1.6%) 요인이 긍정적 영향을 미쳤다. 지역별로 보면, 기타지역 매출액이 3% (YoY) 감소했지만 한국/아시아/유럽/북미 매출액이 각각 6%/65%/15%/8% (YoY) 증가하면서 전체 성장을 견인했다. 특히, 대부분의 지역에서 18인치 이상의 판매가 증가(한국/중국/유럽/미국 내 고인치 비중이 각각 0.6%p/1.9%p/4.1%p/2.8% (YoY) 상승)하면서 글로벌 고인치 비중이 4.0%p (YoY) 상승한 37.7%를 기록했다. 원재료 투입원가는 6% (YoY), 11% (QoQ) 상승한 \$1,635/톤을 기록했지만(천연고무/합성고무 각각 +16%/+5% (YoY)), 예상치였던 \$1,670/톤보다는 낮았다. 이와 함께 판관비 증가를 최소화한 노력(+1% (YoY))에 힘입어 영업이익률은 4.1%p (YoY) 상승하면서 11.5%를 기록했다(매출원가/판관비가 각각 2.0%p/2.1%p (YoY) 하락).

컨퍼런스 콜 내용: 원재료가 상승을 반영한 평가 인상 계획

한국타이어앤테크놀로지는 1분기 천연고무/합성고무 가격이 많이 상승했지만, 일부 투기적 요인도 있었고 3월 이후 안정세를 보이고 있다고 판단 중이다. 원재료 가격상승을 수요 및 가동률 회복을 통한 매출 증가로 상쇄하고 있고, 1분기 3~5% 가격인상을 한 이후 2분기에도 2~4%의 인상을 계획하고 있다고 밝혔다. 원재료 가격과 연동하여 적기에 가격인상을 할 예정인 데, 수요가 확실하다면 판가로의 전가가 충분히 가능할 것으로 보고 있다. 전기차용 타이어에 대해서는 현재 3~6% 점유율을 기록 중인데, 2~3년 내 10% 이상의 점유율을 확보하는 것을 목표로 하고 있다고 밝혔다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 57,000원(상향) | CP(5월03일): 48,250원

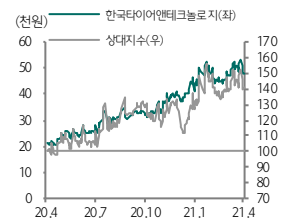
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,127.20
52주 최고/최저(원)	53,500/20,450
시가총액(십억원)	5,977.0
시가총액비중(%)	0.27
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	374.4
60일 평균 거래대금(십억원)	18.1
21년 배당금(예상, 원)	650
21년 배당수익률(예상, %)	1.35
외국인지분율(%)	41.90
주요주주 지분율(%)	한국테크놀로지그룹 외 27인
국민연금공단	8.23
주가상승률	1M 6M 12M
절대	2.6 53.7 127.1
상대	2.1 15.1 41.4

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	7,174.4	7,483.0
영업이익(십억원)	739.7	811.0
순이익(십억원)	578.5	626.3
EPS(원)	4,598	5,038
BPS(원)	65,184	69,748

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	6,883.3	6,453.1	7,096.8	7,403.3	7,736.5
영업이익	십억원	544.0	628.3	829.8	888.2	935.3
세전이익	십억원	589.9	578.3	861.5	925.9	976.5
순이익	십억원	419.5	372.3	629.5	676.6	713.6
EPS	원	3,387	3,006	5,082	5,462	5,760
증감율	%	(19.66)	(11.25)	69.06	7.48	5.46
PER	배	9.91	13.11	9.49	8.83	8.38
PBR	배	0.58	0.66	0.75	0.70	0.65
EV/EBITDA	배	4.25	3.95	4.09	4.40	4.07
ROE	%	6.03	5.12	8.23	8.22	8.07
BPS	원	57,783	59,918	64,360	69,182	74,302
DPS	원	550	650	650	650	650



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

RA 안영준
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

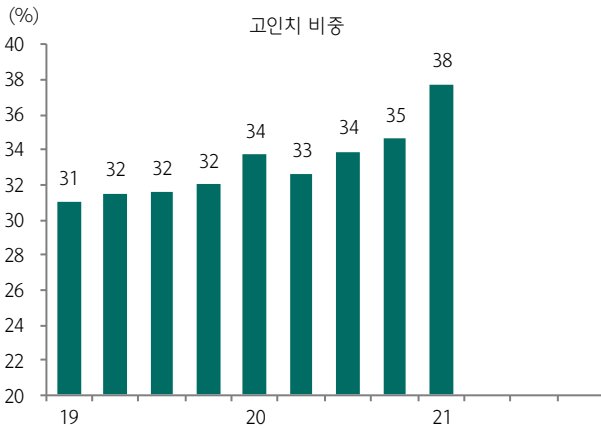
표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, \$)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	1,436	1,364	1,886	1,767	1,617	1,647	1,961	1,872	6,795	6,883	6,453	7,097	7,403
한국	175	190	207	220	185	203	205	222	911	842	792	815	840
아시아	119	205	218	229	197	217	222	234	836	767	771	870	905
북미	387	308	509	452	417	416	534	506	1,909	1,904	1,656	1,873	1,967
유럽	491	420	661	557	563	546	694	613	2,313	2,202	2,129	2,416	2,512
기타	264	241	291	309	255	265	305	297	826	1,168	1,105	1,122	1,179
매출원가	1,033	996	1,334	1,187	1,132	1,159	1,401	1,276	4,691	4,961	4,550	4,968	5,182
매출원가율	72.0%	73.0%	70.7%	67.2%	70.0%	70.4%	71.4%	68.2%	69.0%	72.1%	70.5%	70.0%	70.0%
원재료 투입단가 (\$)	1,540	1,486	1,360	1,478	1,635	1,753	1,797	1,834	1,725	1,653	1,466	1,755	1,797
천연고무	1,434	1,501	1,307	1,418	1,659	1,844	1,850	1,850	1,554	1,493	1,415	1,801	1,850
합성고무	1,736	1,600	1,448	1,567	1,815	1,880	1,900	1,900	2,030	1,855	1,588	1,874	1,900
판매비	296	298	327	352	299	306	329	365	1,401	1,378	1,275	1,299	1,333
판매비율	20.7%	21.9%	17.4%	19.9%	18.5%	18.6%	16.8%	19.5%	20.6%	20.0%	19.8%	18.3%	18.0%
영업이익	106	70	225	227	186	182	231	230	703	544	628	830	888
영업이익률	7.4%	5.1%	11.9%	12.9%	11.5%	11.0%	11.8%	12.3%	10.3%	7.9%	9.7%	11.7%	12.0%
세전이익	181	23	191	183	187	189	237	248	698	590	578	861	926
세전이익률	12.6%	1.7%	10.2%	10.3%	11.6%	11.5%	12.1%	13.2%	10.3%	8.6%	9.0%	12.1%	12.5%
순이익	98	-5	142	150	149	143	180	180	530	430	385	651	700
순이익률	6.8%	-0.3%	7.5%	8.5%	9.2%	8.7%	9.2%	9.6%	7.8%	6.2%	6.0%	9.2%	9.5%
지배주주순이익	95	-7	140	144	144	138	174	174	522	420	372	630	677

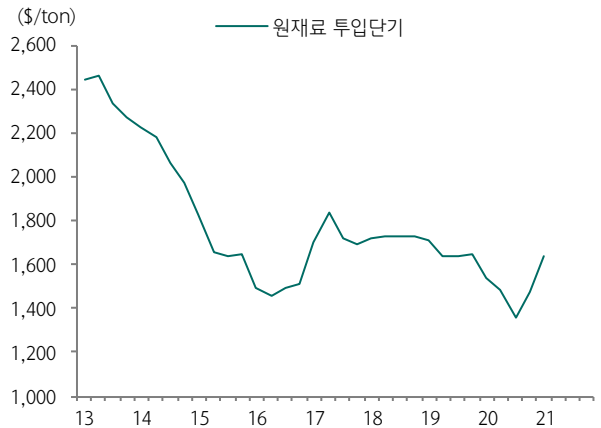
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 1. 한국타이어앤테크놀로지의 18인치 이상 고인치 비율 추이



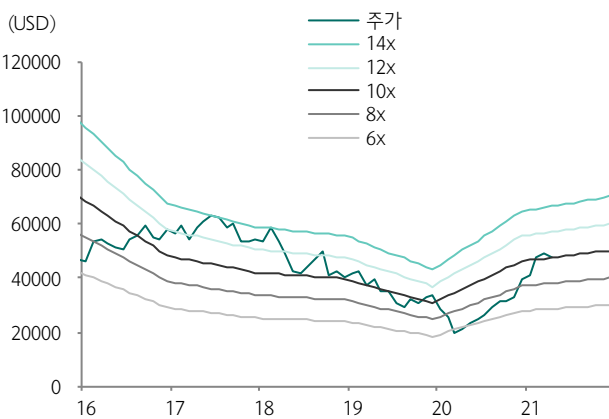
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

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 1Q21 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

[시장 환경]

- 매출액 1조 6,168억, 영업이익 1,860억원 기록

코로나19에 따른 낮은 기저와 완성차 판매 회복으로 안정적인 수요 회복이 지속됨. 수요 회복에 따른 원자재 가격 상승으로 타이어 업체별 제품 가격 인상을 시행하고 있음.

[판매 현황]

RE 수요 회복에도 불구하고, 차량용 반도체 공급 차질로 OE는 저조한 회복세를 보이며 소폭 역성장하는 모습을 보임. 하지만 PCLT 매출액 대비 18인치 이상의 비중이 37.7%로 전년대비 4%p 상승하며 질적 성장을 지속함. 3~5월 주요지역 PCLT RE 3~5% 가격 인상 공고했으며 하반기도 시장 수요 및 원자재 가격 등에 따라 가격 추가 인상 계획

[경영 성과]

글로벌 친환경차 및 프리미엄 브랜드 공급 확대로 경쟁력을 강화함. 중국에서는 전기차 업체인 니오에 신차용 타이어를 공급하였고, 포르쉐에는 SUV 마칸 공급을 시작으로 카이엔, 타이칸, 718 박스터에도 신차용 타이어를 공급하여 포르쉐의 파트너로서 굳건히 자리매김 함.

또한 모빌리티솔루션 개발을 위해 타이어 관련 데이터 및 상태측정 기술 공유 등 현대차/기아와의 전략적 협업을 결정함. 커넥티드 카 데이터를 활용하여 타이어 마모 예측, 맞춤형 타이어 관리 시스템 등 새로운 비즈니스모델도 창출해낼 계획임.

[1분기 지역별 판매]

- 한국

한국시장은 RE증가, OE는 감소, 시장수요 개선으로 전년대비 판매가 확대되었음. 지속적인 신규 소매 채널 개발과 상품 경쟁력 강화를 통한 고인치 위주 판매 확대 전략으로 시장판매 대비 판매 성장함. 3월부터 업체별로 가격 인상이 진행되고 있으며, 당사도 경쟁사와 유사한 수준의 가격 상승 통해 대응하고 있음. 2분기 국내 시장 수요는 보합세 예상, 다양한 고객서비스 및 채널 확대를 통한 안정적인 판매 성장을 기대하고 있음. 감소한 OE 판매는 주요 완성차업체 공급 차량의 생산이 감소한 것에 기인함.

-중국

중국은 RE와 OE 모두 증가함. 중국 타이어시장은 성장세를 이어가고 있으며, 코로나 19 이전인 19년도 수준으로 회복함. 당사 역시 시장대비 양호한 추이를 보이며 전년대비 RE 판매가 증가함. 기저효과 및 안정적 유통조직을 기반으로 18인치 이상의 고인치 비중의 타이어 판매가 지속해서 상승하고 있음. 원자재 가격 상승으로 2~4%의 가격 상승, 당사도 평균 3%의 가격 인상을 시행함. 고인치 중심, 신상품 출시 등 상품 경쟁력을 바탕으로 판매경쟁력을 높일 계획임. 시장수요 회복으로 당사 OE 판매는 큰

폭 성장하였으며, 특히 로컬 브랜드 및 프리미엄 브랜드 위주의 판매가 개선됨. 중국 시장수요는 꾸준히 회복할 것으로 기대하고 있음.

-유럽

RE, OE 모두 판매 증가함. 올웨더 수요의 증가추세가 계속되며 시장 성장에 기여했음. RE 판매는 시장 성장과 비슷한 수준으로 증가. 올웨더 판매 65% 상승하며 시장 상승률을 상회함. 3월 PCLT 기준 평균 3%의 가격 인상, 4월 윈터 가격 인상 예정. 경쟁사 대비 높은 수준의 가격 인상을 시행하였으며, 시장 상황 고려하여 하반기 추가 가격 인상 고려할 것임. 유럽 OE 수요는 주요 국가의 봉쇄조치 연장 등으로 소비심리 위축되며 회복이 지연되고 있음. 기저효과로 가장 높은 전년대비 수요 회복을 예상하지만 반도체 수급 이슈 등으로 2019년도수준까지의 회복은 어려울 것으로 보임. 수요 회복 지연에도 당사 공급 차량의 판매 호조로 전년 대비 유사한 수준의 OE 판매를 보임. 시장상황이 안정됨에 따라 OE수요는 분기대비 판매를 회복하고 있으며, 기저효과로 인한 21년 완성차 수요도 회복할 것으로 기대됨. 강화된 환경 규제로 유럽 중심의 친환경차 판매 확대가 예상되며, 친환경차종 위주의 OE 판매로 적극적으로 대응할 계획

-북미

RE 판매 증가, OE 판매 감소. RE 판매는 10% 이상의 빠른 회복세, 2분기부터 회복세가 가속화될 것을 전망하고 있음. 현지 생산을 통한 공급 안정성을 바탕으로 신규 유통을 지속적으로 확보하고 있으며 신규 제품군인 트레일러 타이어 공급을 통한 판매 확대를 기대하고 있음. 또한 5/1 기준으로 가격 인상 시행 예정임.

OE 판매는 완성차 반도체 공급 이슈로 완성차 생산 감소에 따른 판매 감소. 코로나19 안정세로 북미 완성차 판매는 확대될 것으로 전망하나, 여전히 19년 수준까지의 회복은 어려울 것으로 보임. 21년 기준 당사 북미 OE 판매는 2분기 이후부터 본격 회복세로 접어들어 수요 성장 이상의 판매를 기대하고 있음.

[2021년 사업 계획]

1분기 실적 추세를 감안했을 때, 올해 1월 공유한 내용과 크게 변화는 없음. 전년 대비 타이어 수요는 개선되겠지만 OE 수요 회복은 지연되어 2022년경에 19년 수준의 회복이 예상됨. 당사는 어려운 대외 여건 속에서 매출액 7조 이상 달성을 목표로 하고 있음. 연초 대비 원자재 가격의 급격한 상승과 선임비용 증가가 실적에 부담이 되고 있지만, 주요 지역 가격 인상 시행으로 비용 상승을 상쇄하고자 함. 또한 관세덤핑에 따른 비용이 매출액 대비 1~2% 추가로 반영되고 있음. 이러한 상황을 고려했을 때, 상반기 수익성은 높은 한자릿수 추정하고 있음. 판매 성장과 함께 기타 비용에 대한 부담을 가격전략으로 방어하며 사업계획 목표 달성을 위해 노력할 것임.

2. Q&A

문) 1) 천연 고무 쇼티지 가능성이 높아보이는데, 고무 가격 급등 시 타이어 가격에 전이할 수 있는 지?

2) 전기차용 타이어의 전망을 어떻게 보는지, 경쟁사 대비 어떤 측면에서 전기차 타이어에 대한 경쟁우위를 가지고 있는지?

답) 1) RE를 바탕으로 수요가 견조하게 회복되고 있음. 전체적인 메이저 제조사 공급 능력 역시 그에 매칭되고 있는 상황임. 천연고무의 가격은 1분기 많이 올랐지만, 3~4월에 안정세를 보이고 있으며 상승 배경에는 투기적 요소도 있었다고 판단됨. 수요 및 가동률이 회복됨에 따라 원자재 가격 상승분이 매출 상승으로 상쇄되고 있음. 1분기 3~5% 가격 인상에 이어 2분기에도 2~4%의 가격 인상을 계획하고 있는데, 원자재 가격과 연동해서 적기에 실시될 수 있도록 할 예정임. 수요가 확실하다면 가격으로의 전가 여부는 충분히 가능성 있음.

2) 전기차용 타이어의 경우, 많은 업체들이 전기차에 대한 생산과 계획 등을 가속화하고 있음. 당사는 3~6%의 전기차 타이어 시장의 점유율을 보이고 있지만, 2~3년 내 10% 이상의 점유율을 확보하는 것을 목표로 하고 있음. 전기차 타이어의 주요 트렌드는 소음에 대한 대응임. 이에 대해서 당사는 노면소음을 최소화할 수 있는 기술 등을 개발하고 있음. 또한 고하중을 지지하는 견고한 내구성 가진 타이어와 급발진/급제동 시 핸들링을 원활히 할 수 있는 타이어를 개발하는 데 집중하고 있음.

문) 1) 매출액의 1~2%가 관세라고 했는데, 예치금 기준인지 아니면 이번 분기에 매출 원가로 처리된 금액인지, 1분기 대비 2분기에는 관세의 영향이 얼마나 클 지?

2) 전기차 타이어가 내연차 타이어보다 수익성이 높은지?

3) 전기차 타이어 교체주기를 몇 년으로 보고 있는지?

답) 1) 관세는 자본화 과정을 통해 자산화되었다가 팔렸을 때 매출원가와 관세로 집계되고 있음. 1분기보다는 2분기에 관세 관련 비중이 약간 더 높아질 것으로 예상됨. PL에 반영되는 기준으로는 1분기 대비 2분기에 20~30%정도 관세 부담은 높아질 것으로 생각됨. 다만 관세의 영향은 5월 DOC, 7월 ITC의 판결 시 변화될 가능성이 있음.

2) 전기차 타이어의 수익성이 다른 타이어 대비 더 높은 것은 사실임. 하지만 전기차 타이어의 좋은 수익성이 지속 가능한지에 대해서는 전기차가 기존 차량을 대체해가면서 전기차의 가격과 원가경쟁력, 부품의 수요/공급에 따라 결정되는 것이기 때문에 일률적으로 전기차의 수익성이 반드시 높다고는 말할 수 없음.

3) 전기차의 제품 주기는 확실하게 말할 수는 없는 상황임. 기존의 5년 주기를 유지하지 않을까라는 생각임. 내연기관에서 전기차로의 전환 속도가 예상보다 빠르기 때문에 향후 더 지켜봐야 할 것임.

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	6,883.3	6,453.1	7,096.8	7,403.3	7,736.5
매출원가	4,961.1	4,550.1	4,968.0	5,182.3	5,414.9
매출총이익	1,922.2	1,903.0	2,128.8	2,221.0	2,321.6
판매비	1,378.2	1,274.7	1,298.9	1,332.9	1,386.2
영업이익	544.0	628.3	829.8	888.2	935.3
금융손익	(88.7)	(36.8)	(51.8)	(58.3)	(58.9)
종속/관계기업손익	46.0	5.2	67.3	80.0	83.9
기타영업외손익	88.7	(18.4)	16.2	16.1	16.2
세전이익	589.9	578.3	861.5	925.9	976.5
법인세	160.3	193.1	210.2	225.9	238.3
계속사업이익	429.6	385.2	651.3	700.0	738.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	429.6	385.2	651.3	700.0	738.2
비배주주지분 손익	10.1	12.9	21.8	23.4	24.7
지배주주순이익	419.5	372.3	629.5	676.6	713.6
지배주주지분포괄이익	447.0	332.6	633.8	681.2	718.4
NOPAT	396.2	418.5	627.4	671.4	707.1
EBITDA	1,175.6	1,255.8	1,472.7	1,528.6	1,566.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.30	(6.25)	9.98	4.32	4.50
NOPAT증가율	(25.82)	5.63	49.92	7.01	5.32
EBITDA증가율	(8.28)	6.82	17.27	3.80	2.46
영업이익증가율	(22.58)	15.50	32.07	7.04	5.30
(지배주주)순이익증가율	(19.67)	(11.25)	69.08	7.48	5.47
EPS증가율	(19.66)	(11.25)	69.06	7.48	5.46
수익성(%)					
매출총이익률	27.93	29.49	30.00	30.00	30.01
EBITDA이익률	17.08	19.46	20.75	20.65	20.24
영업이익률	7.90	9.74	11.69	12.00	12.09
계속사업이익률	6.24	5.97	9.18	9.46	9.54

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,387	3,006	5,082	5,462	5,760
BPS	57,783	59,918	64,360	69,182	74,302
CFPS	10,682	10,739	11,478	11,938	12,346
EBITDAPS	9,490	10,138	11,889	12,339	12,643
SPS	55,566	52,093	57,290	59,765	62,454
DPS	550	650	650	650	650
주가지표(배)					
PER	9.91	13.11	9.49	8.83	8.38
PBR	0.58	0.66	0.75	0.70	0.65
PCR	3.14	3.67	4.20	4.04	3.91
EV/EBITDA	4.25	3.95	4.09	4.40	4.07
PSR	0.60	0.76	0.84	0.81	0.77
재무비율(%)					
ROE	6.03	5.12	8.23	8.22	8.07
ROA	4.20	3.58	5.75	5.83	5.80
ROIC	6.76	7.54	11.63	10.72	10.04
부채비율	41.43	43.80	41.04	38.99	37.08
순부채비율	11.24	0.57	0.17	8.18	3.58
이자보상배율(배)	9.49	13.24	17.31	18.35	19.18

자료: 하나금융투자

대차대조표

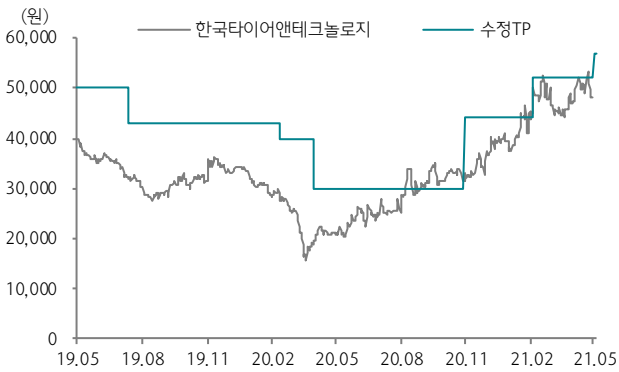
	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	4,113.7	4,688.2	5,226.2	5,862.7	6,541.6
금융자산	937.9	1,716.6	1,766.7	1,091.0	1,475.6
현금성자산	877.6	1,060.9	1,086.2	398.6	770.5
매출채권	1,257.0	1,211.2	1,419.4	1,346.1	1,487.8
재고자산	1,725.4	1,562.8	1,808.1	1,886.2	1,971.1
기타유동자산	193.4	197.6	232.0	1,539.4	1,607.1
비유동자산	6,050.9	5,970.3	6,027.8	6,082.9	6,137.1
투자자산	1,200.6	1,354.1	1,374.5	1,390.0	1,395.0
금융자산	94.3	283.3	293.0	297.7	302.7
유형자산	4,105.5	3,901.6	3,934.0	3,969.8	4,015.7
무형자산	340.5	271.1	275.8	279.7	282.9
기타비유동자산	404.3	443.5	443.5	443.4	443.5
자산총계	10,164.6	10,658.5	11,254.1	11,945.6	12,678.7
유동부채	2,131.1	1,781.0	1,800.0	1,864.9	1,932.1
금융부채	1,063.3	529.7	550.8	564.6	576.5
매입채무	348.5	369.9	395.0	412.1	430.6
기타유동부채	719.3	881.4	854.2	888.2	925.0
비유동부채	846.3	1,465.4	1,474.9	1,485.9	1,497.6
금융부채	682.7	1,228.8	1,229.4	1,229.8	1,230.1
기타비유동부채	163.6	236.6	245.5	256.1	267.5
부채총계	2,977.4	3,246.4	3,274.9	3,350.7	3,429.8
지배주주지분	7,156.7	7,377.4	7,927.7	8,525.0	9,159.3
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)	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)
기타포괄이익누계액	(220.6)	(277.7)	(277.7)	(277.7)	(277.7)
이익잉여금	4,343.7	4,665.3	5,215.5	5,812.8	6,447.1
비배주주지분	30.5	34.7	51.5	69.9	89.6
자본총계	7,187.2	7,412.1	7,979.2	8,594.9	9,248.9
순금융부채	808.1	42.0	13.5	703.5	330.9

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	760.3	1,290.9	932.6	(73.6)	1,199.5
당기순이익	429.6	385.2	651.3	700.0	738.2
조정	67	77	58	57	57
감가상각비	631.6	627.5	642.9	640.4	630.8
외환거래손익	(3.9)	(4.5)	(2.4)	1.0	12.4
지분법손익	(46.0)	(5.2)	(67.3)	(80.0)	(83.9)
기타	(514.7)	(540.8)	(515.2)	(504.4)	(502.3)
영업활동 자산부채 변동	(335.0)	140.4	(298.0)	(1,341.0)	(104.1)
투자활동 현금흐름	(241.3)	(1,004.3)	(660.6)	(633.3)	(631.3)
투자자산감소(증가)	(39.2)	(153.5)	41.9	59.6	74.0
자본증가(감소)	(224.4)	(298.1)	(650.0)	(650.0)	(650.0)
기타	22.3	(552.7)	(52.5)	(42.9)	(55.3)
재무활동 현금흐름	(244.8)	(100.4)	(57.6)	(65.0)	(67.2)
금융부채증가(감소)	79.8	12.5	21.7	14.3	12.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(264.3)	(44.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(60.3)	(68.1)	(79.3)	(79.3)	(79.3)
현금의 증감	265.6	186.1	22.5	(687.6)	371.8
Unlevered CFO	1,323.2	1,330.3	1,421.8	1,478.8	1,529.3
Free Cash Flow	488.1	978.7	282.6	(723.6)	549.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.4	BUY	57,000		
21.2.8	BUY	52,000	-7.06%	2.88%
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%

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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 01일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 4일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 5월 4일 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.