

SK COMPANY Analysis



Analyst

권순우

soonwoo@sk.co.kr

02-3773-8882

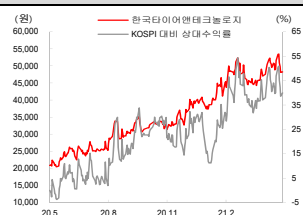
Company Data

자본금	619 억원
발행주식수	12,388 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	59,770 억원
주요주주	
한국테크놀로지그룹(외27)	43.24%
국민연금공단	8.23%
외국인지분률	41.90%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(21/05/03)	48,250 원
KOSPI	3127.2 pt
52주 Beta	1.36
52주 최고가	53,500 원
52주 최저가	20,450 원
60일 평균 거래대금	181 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.6%	2.1%
6개월	53.7%	15.1%
12개월	127.1%	41.4%

한국타이어엔테크놀로지 (161390/KS | 매수(유지) | T.P 56,000 원(유지))

수요회복과 동반되는 가격상승과 믹스개선

2021 년 1 분기 실적은 매출액 1 조 6,168 억원(YoY +12.6%), 영업이익 1,860 억원(YoY +75.5%, OPM 11.5%)으로 시장기대치 상회. OE 수요는 부진하였으나 RE 수요의 회복이 계속되었고, 18 인치 이상의 고인치타이어의 비중도 확대되며 믹스개선 효과 반영. 관세 이슈보다는 RE 수요의 증가, 믹스개선, 3 월부터 진행중인 제품가격인상(+3~5%), 전기차 점유율 확대라는 우호적 변화에 초점. 투자의견 매수, 목표주가 56,000 원 유지

수요회복과 동반되는 가격상승과 믹스개선

2021 년 1 분기 실적은 매출액 1 조 6,168 억원(YoY +12.6%), 영업이익 1,860 억원(YoY +75.5%, OPM 11.5%), 당기순이익 1,495 억원(YoY 흑자전환, NIM 9.2%)으로 시장기대치를 상회했다. 신차용타이어(OE) 판매는 차량용판도체 공급 이슈로 지난 분기에 이어 중국을 제외하면 주요 시장이 부진하였으나, 교체용타이어(RE) 수요 호조가 실적개선에 기여했다. 18 인치 이상의 고인치타이어 비중은 국내 49.0%, 중국 40.5%, 유럽 27.0%, 북미 50.2%로 QoQ 로 0.1%p~2.1%p 가량 상승하며 물량 증가와 함께 믹스개선도 동반되었다.

연초 부담으로 작용했던 관세 이슈는 1 분기에 이어 2 분기에도 비용으로 반영되며 실적에도 영향을 주겠지만, 주가에는 이미 반영되었다는 판단이다. 우려보다는 RE 수요의 증가와 동반되고 있는 믹스개선(고인치타이어)과 가격인상, 전기차 전용타이어 수주 및 탑재 확대에 초점을 맞출 필요가 있다. 가격인상은 3~5 월 동안 국내를 시작으로 유럽과 미국, 중국 등에서 3~5% 가량 제품가격을 인상하였으며, 우호적인 업황을 감안하면 향후 원자재 가격이 추가 상승하더라도 제품가격에 전가가 가능할 전망이다. 또한 중국 니오(NIO)의 ES6, EC6 를 비롯하여 포르쉐(Porsche)의 718 Boxster 등에도 신차용 타이어 공급계약을 맺으며 EV 공급 내 비중을 높이고 있다. 안정적인 고객처 확보와 수요 상황에서 진행되는 미국 테네시 공장의 2 단계 증설도 향후 물량과 고객 다변화에 긍정적으로 작용할 전망이다. 투자의견 매수, 목표주가 56,000 원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	67,951	68,833	64,531	70,545	72,381	74,576
yoy	%	-0.3	1.3	-6.3	9.3	2.6	3.0
영업이익	억원	7,027	5,440	6,283	7,765	8,107	8,427
yoy	%	-11.4	-22.6	15.5	23.6	4.4	4.0
EBITDA	억원	12,817	11,756	12,558	14,619	14,661	14,561
세전이익	억원	6,977	5,899	5,783	8,269	7,635	7,941
순이익(지배주주)	억원	5,222	4,195	3,723	6,143	6,411	6,917
영업이익률%	%	10.3	7.9	9.7	11.0	11.2	11.3
EBITDA%	%	18.9	17.1	19.5	20.7	20.3	19.5
순이익률	%	7.8	6.2	6.0	9.0	8.0	8.1
EPS(계속사업)	원	4,216	3,387	3,006	4,959	5,176	5,584
PER	배	9.5	9.9	13.1	9.7	9.3	8.6
PBR	배	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	4.7	4.3	4.0	3.9	3.5	3.0
ROE	%	8.0	6.0	5.1	8.1	7.9	8.0
순차입금	억원	9,957	8,060	450	-3,269	-9,212	-15,726
부채비율	%	44.3	41.4	43.8	40.0	34.5	29.4

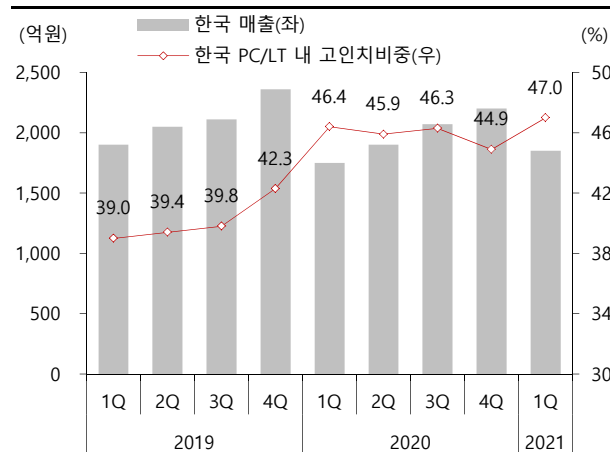
<표 1> 한국타이어앤테크놀로지 실적추정

(단위: 억원)

	201Q	202Q	203Q	204Q	21.1Q	21.2Q(F)	21.3Q(F)	20.4Q(F)	2019	2020	2021(F)
매출액	14,358	13,644	18,861	17,668	16,168	17,578	18,220	18,578	68,834	64,531	70,545
영업이익	1,060	701	2,247	2,274	1,860	1,582	2,205	2,118	5,439	6,282	7,765
%	7.4	5.1	11.9	12.9	11.5	9.0	12.1	11.4	7.9	9.7	11.0
세전이익	1,812	228	1,915	1,828	1,875	1,740	2,369	2,285	5,898	5,783	8,269
%	12.6	1.7	10.2	10.3	11.6	9.9	13.0	12.3	8.6	9.0	11.7
당기순이익	977	-46	1,422	1,499	1,495	1,323	1,800	1,737	4,296	3,852	6,354
%	6.8	-0.3	7.5	8.5	9.2	7.5	9.9	9.3	6.2	6.0	9.0

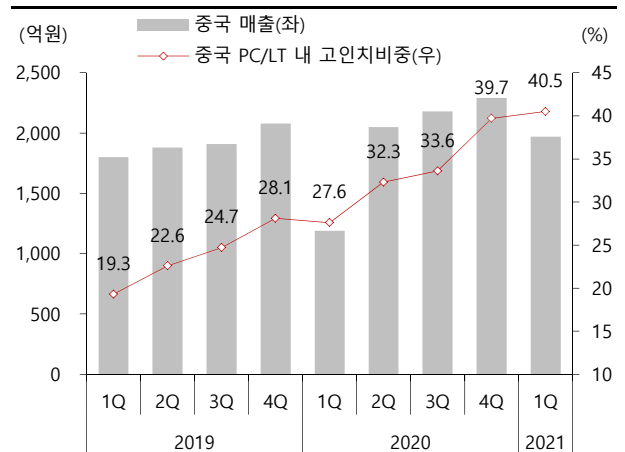
자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권 추정

<그림 1> 지역별 판매 - 한국



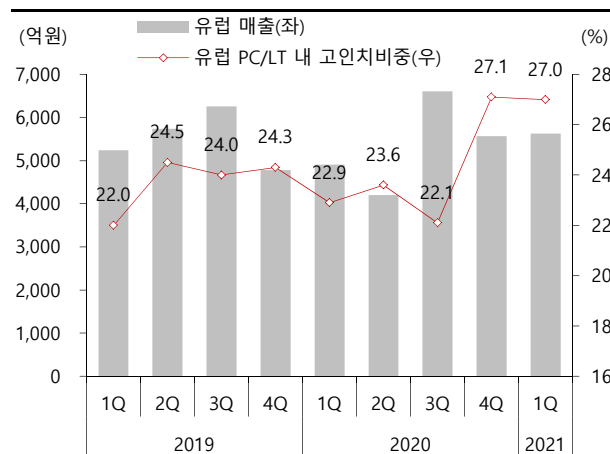
자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권

<그림 2> 지역별 판매 - 중국



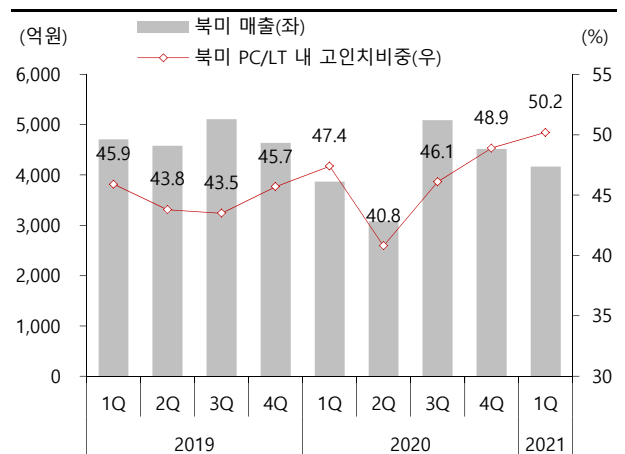
자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권

<그림 3> 지역별 판매 - 유럽



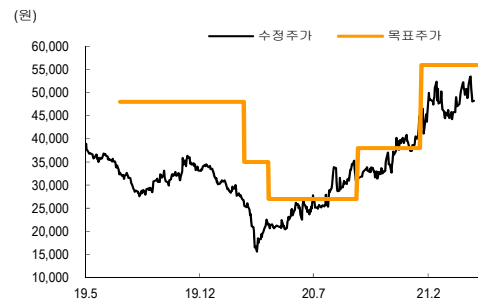
자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권

<그림 4> 지역별 판매 - 북미



자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.04	매수	56,000원	6개월		
2021.02.08	매수	56,000원	6개월	-14.71%	-4.46%
2021.01.25	매수	56,000원	6개월	-20.88%	-16.88%
2020.09.28	매수	38,000원	6개월	-5.43%	18.16%
2020.04.14	매수	27,000원	6개월	-2.56%	30.56%
2020.02.28	매수	35,000원	6개월	-39.99%	-25.57%
2019.10.11	매수	48,000원	6개월	-34.80%	-24.27%
2019.07.11	매수	48,000원	6개월	-36.81%	-31.04%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 5 월 4 일 기준)

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	41,137	46,882	51,338	54,117	57,630
현금및현금성자산	8,776	10,609	12,327	14,271	16,784
매출채권및기타채권	13,744	13,111	14,333	14,706	15,152
재고자산	17,254	15,628	17,084	17,529	18,060
비유동자산	60,509	59,703	59,642	58,659	57,035
장기금융자산	831	2,154	2,154	2,154	2,154
유형자산	41,055	39,016	38,312	36,898	34,895
무형자산	3,405	2,711	2,632	2,563	2,502
자산총계	101,646	106,585	110,980	112,776	114,665
유동부채	21,311	17,810	17,438	16,925	16,338
단기금융부채	10,633	5,297	4,297	3,297	2,297
매입채무 및 기타채무	6,252	6,687	6,772	7,093	7,308
단기충당부채	460	84	92	95	98
비유동부채	8,463	14,654	14,294	12,028	9,695
장기금융부채	6,779	12,288	11,288	8,288	5,288
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	448	862	993	1,022	1,051
부채총계	29,774	32,464	31,732	28,953	26,033
지배주주지분	71,568	73,775	78,728	83,949	89,675
자본금	619	619	619	619	619
자본잉여금	29,728	29,728	29,728	29,728	29,728
기타자본구성요소	-11	-448	-448	-448	-448
자기주식	-11	-448	-448	-448	-448
이익잉여금	43,437	46,653	52,003	57,621	63,745
비지배주주지분	305	347	521	-125	-1,043
자본총계	71,872	74,121	79,248	83,824	88,632
부채외자본총계	101,646	106,585	110,980	112,776	114,665

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	7,672	12,812	10,575	12,475	12,065
당기순이익(손실)	4,296	3,852	6,354	5,803	6,035
비현금성항목등	8,936	9,451	8,265	8,858	8,526
유형자산감가상각비	6,064	6,031	6,704	6,414	6,002
무형자산감가상각비	252	244	150	140	132
기타	1,113	1,045	-69	-96	-173
운전자본감소(증가)	-3,341	1,410	-2,129	-354	-590
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-194	-201	-1,222	-373	-446
재고자산감소(증가)	-1,017	1,146	-1,456	-445	-532
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,122	561	86	321	215
기타	-1,008	-96	463	143	172
법인세납부	-2,219	-1,901	-1,915	-1,832	-1,906
투자활동현금흐름	-1,901	-9,467	-5,293	-4,887	-3,881
금융자산감소(증가)	-15	-7,452	0	0	0
유형자산감소(증가)	-2,244	-2,981	-6,000	-5,000	-4,000
무형자산감소(증가)	-64	-71	-71	-71	-71
기타	422	1,036	778	184	190
재무활동현금흐름	-3,029	-1,484	-3,563	-5,645	-5,671
단기금융부채증가(감소)	-1,311	-3,089	-1,000	-1,000	-1,000
장기금융부채증가(감소)	-544	2,951	-1,000	-3,000	-3,000
자본의증가(감소)	0	-438	0	0	0
배당금의 지급	-603	-733	-793	-793	-793
기타	-571	-176	-770	-852	-878
현금의 증가(감소)	2,656	1,833	1,719	1,943	2,513
기초현금	6,120	8,776	10,609	12,327	14,271
기말현금	8,776	10,609	12,327	14,271	16,784
FCF	4,736	11,652	4,625	7,291	7,878

자료 : 한국타이어엔테크놀로지

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	68,833	64,531	70,545	72,381	74,576
매출원가	49,611	45,501	49,118	50,366	51,819
매출총이익	19,222	19,030	21,426	22,015	22,757
매출총이익률 (%)	27.9	29.5	30.4	30.4	30.5
판매비와관리비	13,782	12,747	13,662	13,908	14,330
영업이익	5,440	6,283	7,765	8,107	8,427
영업이익률 (%)	7.9	9.7	11.0	11.2	11.3
비영업손익	459	-500	504	-471	-486
순금융비용	415	311	-8	668	688
외환관련손익	330	-385	4	-334	-344
관계기업투자등 관련손익	460	52	423	434	373
세전계속사업이익	5,899	5,783	8,269	7,635	7,941
세전계속사업이익률 (%)	8.6	9.0	11.7	10.6	10.7
계속사업법인세	1,603	1,931	1,915	1,832	1,906
계속사업이익	4,296	3,852	6,354	5,803	6,035
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4,296	3,852	6,354	5,803	6,035
순이익률 (%)	6.2	6.0	9.0	8.0	8.1
지배주주	4,195	3,723	6,143	6,411	6,917
지배주주귀속 순이익률(%)	6.09	5.77	8.71	8.86	9.27
비지배주주	101	129	211	-608	-881
총포괄이익	4,572	3,418	5,920	5,368	5,601
지배주주	4,470	3,326	5,746	6,014	6,519
비지배주주	103	92	174	-646	-918
EBITDA	11,756	12,558	14,619	14,661	14,561

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	1.3	-6.3	9.3	2.6	3.0
영업이익	-22.6	15.5	23.6	4.4	4.0
세전계속사업이익	-15.5	-2.0	43.0	-7.7	4.0
EBITDA	-8.3	6.8	16.4	0.3	-0.7
EPS(계속사업)	-19.7	-11.3	65.0	4.4	7.9
수익성 (%)					
ROE	6.0	5.1	8.1	7.9	8.0
ROA	4.3	3.7	5.8	5.2	5.3
EBITDA마진	17.1	19.5	20.7	20.3	19.5
안정성 (%)					
유동비율	193.0	263.2	294.4	319.8	352.7
부채비율	41.4	43.8	40.0	34.5	29.4
순차입금/자기자본	11.2	0.6	-4.1	-11.0	-17.7
EBITDA/이자비용(배)	20.5	26.5	19.0	17.2	16.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,387	3,006	4,959	5,176	5,584
BPS	57,774	59,556	63,554	67,769	72,392
CFPS	8,486	8,072	10,492	10,466	10,536
주당 현금배당금	550	650	650	650	650
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	13.6	10.8	10.3	9.6
PER(최저)	8.2	5.2	7.5	7.2	6.7
PBR(최고)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
PBR(최저)	0.5	0.3	0.6	0.6	0.5
PCR	4.0	4.9	4.6	4.6	4.6
EV/EBITDA(최고)	5.4	4.1	4.4	3.9	3.4
EV/EBITDA(최저)	3.6	1.6	3.0	2.5	2.0