

SK COMPANY Analysis



Analyst
권순우

soonwoo@sk.com.kr
02-3773-8882

Company Data

자본금	619 억원
발행주식수	12,388 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	62,557 억원
주요주주	
한국테크놀로지그룹(외26)	43.23%
국민연금공단	7.23%
외국인지분률	41.90%
배당수익률	1.30%

Stock Data

주가(21/07/12)	50,500 원
KOSPI	3246.47 pt
52주 Beta	1.20
52주 최고가	57,300 원
52주 최저가	24,900 원
60일 평균 거래대금	148 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.8%	-5.7%
6개월	30.3%	25.5%
12개월	101.2%	33.3%

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

제품가격 상승과 비용 감소

2021 년 2 분기 실적은 매출액 1 조 7,881 억원(YoY +31.1%), 영업이익 1,895 억원(YoY +170.4%, OPM 10.6%)으로 전망. 운임비 상승과 생산중단은 부정적이나, 재고 소진과 프로모션 축소가 긍정적으로 작용. 하반기에도 RE 및 OE 수요 모두 양호할 전망, 고인치 확대, 가격인상으로 믹스개선(P) 기대. 상반기 부담요인이었던 물류비도 하락이 예상됨에 따라 실적부담 완화. 투자 의견 매수, 목표주가 56,000 원 유지

제품가격 상승과 비용 감소

2021 년 2 분기 실적은 매출액 1 조 7,881 억원(YoY +31.1%), 영업이익 1,895 억원(YoY +170.4%, OPM 10.6%), 당기순이익 1,636 억원(YoY 흑자전환, NIM 9.3%)으로 전망한다. 6 월 선복부족 이슈로 국내공장의 생산조정(6 일)이 있었고, 운임비가 상승하였으나, 수요 개선에 힘입은 재고소진과 프로모션 축소가 실적에 긍정적으로 작용할 전망이다.

주행거리 증가와 차량용 반도체 수급 정상화로 하반기에도 교체용타이어(RE)와 신차용타이어(OE) 수요는 모두 양호할 전망이다. 또한 고인치 타이어의 판매 확대, 9 월 이후까지 이어지는 주요 업체들의 가격인상, 전기차 전용타이어의 수주 및 탑재 증가로 믹스개선(P)도 기대된다. 공급자 우위의 시장이 지속됨에 따라 원재료(고무) 가격이 추가 상승하더라도 제품가격에 가격전가가 가능하며, 원재료 가격이 하락하더라도 스프레드 개선이 가능하다.

또한 상반기 부담으로 작용했던 물류비는 컨테이너 공급부족의 해소로 하반기부터 하락할 것으로 예상되고, 미국 반덤핑 관세도 기존 예비판정 대비 낮아지며 실적부담을 낮추었다는 점도 긍정적이다. 주요 관계회사의 매각진행 상황에 따라 주가의 변동성은 있겠지만, 앞서 언급한 우호적인 본업 변화에 주목할 필요가 있다. 투자 의견 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	71,443	74,352	76,564
yoy	%	-0.3	1.3	-6.3	10.7	4.1	3.0
영업이익	억원	7,027	5,440	6,283	7,926	8,476	8,652
yoy	%	-11.4	-22.6	15.5	26.2	7.0	2.1
EBITDA	억원	12,817	11,756	12,558	14,741	14,892	14,671
세전이익	억원	6,977	5,899	5,783	8,933	7,997	8,157
순이익(지배주주)	억원	5,222	4,195	3,723	6,742	6,829	7,096
영업이익률%	%	10.3	7.9	9.7	11.1	11.4	11.3
EBITDA%	%	18.9	17.1	19.5	20.6	20.0	19.2
순이익률	%	7.8	6.2	6.0	9.6	8.2	8.1
EPS(계속사업)	원	4,216	3,387	3,006	5,442	5,513	5,729
PER	배	9.5	9.9	13.1	9.3	9.2	8.8
PBR	배	0.7	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	4.7	4.3	4.0	4.0	3.5	3.0
ROE	%	8.0	6.0	5.1	8.7	8.1	7.8
순차입금	억원	9,957	8,060	450	-4,843	-10,632	-17,185
부채비율	%	44.3	41.4	43.8	40.5	33.9	27.9

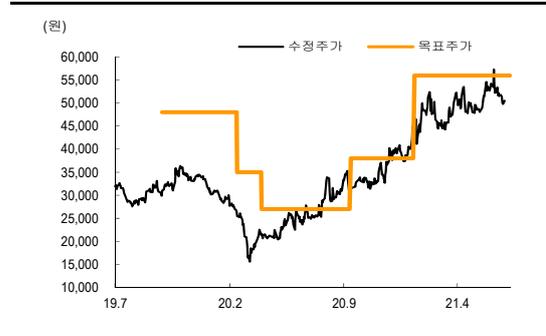
<표 1> 한국타이어앤테크놀로지 실적추정

(단위: 억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	21.1Q	21.2Q(F)	21.3Q(F)	21.4Q(F)	2020	2021(F)	YoY
매출액	14,358	13,644	18,861	17,668	16,168	17,881	18,515	18,878	64,531	71,442	10.7%
국내	7,760	6,006	7,721	7,136	7,222	7,231	7,216	7,456	28,623	29,125	1.8%
중국	2,513	3,181	3,829	3,442	3,290	3,580	3,610	3,731	12,965	14,212	9.6%
헝가리	2,051	1,264	2,235	1,917	2,379	2,347	2,145	2,271	7,467	9,142	22.4%
인도네시아	1,083	886	1,118	900	1,058	1,054	1,020	1,020	3,987	4,153	4.2%
미국	652	339	722	890	823	1,109	1,288	1,287	2,603	4,507	73.2%
판매및기타	298	1,969	3,236	3,384	1,395	2,559	3,236	3,113	8,886	10,303	15.9%
영업이익	1,060	701	2,247	2,274	1,860	1,895	2,037	2,133	6,282	7,925	26.2%
%	7.4	5.1	11.9	12.9	11.5	10.6	11.0	11.3	9.7	11.1	1.4%p
세전이익	1,812	228	1,915	1,828	2,244	2,182	2,203	2,303	5,783	8,933	54.5%
%	12.6	1.7	10.2	10.3	13.9	12.2	11.9	12.2	9.0	12.5	3.5%p
당기순이익	977	-46	1,422	1,499	1,749	1,658	1,674	1,750	3,852	6,832	77.4%
%	6.8	-0.3	7.5	8.5	10.8	9.3	9.0	9.3	6.0	9.6	3.6%p

자료: 한국타이어앤테크놀로지, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	56,000원	6개월		
2021.05.04	매수	56,000원	6개월	-12.24%	2.32%
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	-33.51%	-24.27%



Compliance Notice

- 작성자(권순우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 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 (2021년 7월 13일 기준)

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

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	41,137	46,882	54,514	57,627	61,187
현금및현금성자산	8,776	10,609	13,120	14,909	17,462
매출채권및기타채권	13,744	13,111	14,515	15,106	15,556
재고자산	17,254	15,628	17,302	18,006	18,542
비유동자산	60,509	59,703	59,202	58,968	58,134
장기금융자산	831	2,154	2,170	2,170	2,170
유형자산	41,055	39,016	37,666	36,389	34,500
무형자산	3,405	2,711	2,626	2,558	2,498
자산총계	101,646	106,585	113,716	116,595	119,320
유동부채	21,311	17,810	18,316	18,006	17,423
단기금융부채	10,633	5,297	5,007	4,007	3,007
매입채무 및 기타채무	6,252	6,687	6,859	7,287	7,503
단기충당부채	460	84	93	97	100
비유동부채	8,463	14,654	14,450	11,514	8,576
장기금융부채	6,779	12,288	11,771	8,771	5,771
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	448	862	1,009	1,039	1,068
부채총계	29,774	32,464	32,766	29,520	25,999
지배주주지분	71,568	73,775	80,561	87,434	94,574
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	52,584	58,620	64,923
비지배주주지분	305	347	390	-359	-1,253
자본총계	71,872	74,121	80,951	87,075	93,321
부채외자본총계	101,646	106,585	113,716	116,595	119,320

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	7,672	12,812	10,744	12,335	12,119
당기순이익(손실)	4,296	3,852	6,832	6,077	6,200
비현금성항목등	8,936	9,451	10,185	8,815	8,472
유형자산감가상각비	6,064	6,031	6,704	6,277	5,889
무형자산감가상각비	252	244	111	139	131
기타	1,113	1,045	2,169	-97	-176
운전자본감소(증가)	-3,341	1,410	-4,367	-638	-595
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-194	-201	-483	-591	-449
재고자산감소(증가)	-1,017	1,146	258	-705	-536
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,122	561	-3,680	428	217
기타	-1,008	-96	-461	229	173
법인세납부	-2,219	-1,901	-1,906	-1,919	-1,958
투자활동현금흐름	-1,901	-9,467	-5,887	-4,876	-3,870
금융자산감소(증가)	-15	-7,452	-510	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	694	195	200
재무활동현금흐름	-3,029	-1,484	-2,377	-5,669	-5,696
단기금융부채증가(감소)	-1,311	-3,089	-483	-1,000	-1,000
장기금융부채증가(감소)	-544	2,951	-1,154	-3,000	-3,000
자본의증가(감소)	0	-438	0	0	0
배당금의 지급	-603	-733	0	-793	-793
기타	-571	-176	-740	-876	-903
현금의 증가(감소)	2,656	1,833	2,512	1,789	2,553
기초현금	6,120	8,776	10,609	13,120	14,909
기말현금	8,776	10,609	13,120	14,909	17,462
FCF	4,736	11,652	4,431	7,149	7,929

자료 : 한국타이어엔테크놀로지

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	68,833	64,531	71,443	74,352	76,564
매출원가	49,611	45,501	49,743	51,740	53,203
매출총이익	19,222	19,030	21,700	22,612	23,361
매출총이익률 (%)	27.9	29.5	30.4	30.4	30.5
판매비와관리비	13,782	12,747	13,774	14,136	14,709
영업이익	5,440	6,283	7,926	8,476	8,652
영업이익률 (%)	7.9	9.7	11.1	11.4	11.3
비영업손익	459	-500	1,007	-480	-494
순금융비용	415	311	-6	682	702
외환관련손익	330	-385	304	-341	-351
관계기업투자등 관련손익	460	52	406	446	383
세전계속사업이익	5,899	5,783	8,933	7,997	8,157
세전계속사업이익률 (%)	8.6	9.0	12.5	10.8	10.7
계속사업법인세	1,603	1,931	2,101	1,919	1,958
계속사업이익	4,296	3,852	6,832	6,077	6,200
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4,296	3,852	6,832	6,077	6,200
순이익률 (%)	6.2	6.0	9.6	8.2	8.1
지배주주	4,195	3,723	6,742	6,829	7,096
지배주주귀속 순이익률(%)	6.09	5.77	9.44	9.19	9.27
비지배주주	101	129	90	-752	-897
총포괄이익	4,572	3,418	7,672	6,917	7,039
지배주주	4,470	3,326	7,579	7,666	7,933
비지배주주	103	92	93	-749	-894
EBITDA	11,756	12,558	14,741	14,892	14,671

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	1.3	-6.3	10.7	4.1	3.0
영업이익	-22.6	15.5	26.2	7.0	2.1
세전계속사업이익	-15.5	-2.0	54.5	-10.5	2.0
EBITDA	-8.3	6.8	17.4	1.0	-1.5
EPS(계속사업)	-19.7	-11.3	81.1	1.3	3.9
수익성 (%)					
ROE	6.0	5.1	8.7	8.1	7.8
ROA	4.3	3.7	6.2	5.3	5.3
EBITDA마진	17.1	19.5	20.6	20.0	19.2
안정성 (%)					
유동비율	193.0	263.2	297.6	320.0	351.2
부채비율	41.4	43.8	40.5	33.9	27.9
순차입금/자기자본	11.2	0.6	-6.0	-12.2	-18.4
EBITDA/이자비용(배)	20.5	26.5	21.2	17.0	16.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,387	3,006	5,442	5,513	5,729
BPS	57,774	59,556	65,034	70,583	76,347
CFPS	8,486	8,072	10,944	10,692	10,588
주당 현금배당금	550	650	650	650	650
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	13.0	13.6	10.5	10.4	10.0
PER(최저)	8.2	5.2	6.9	6.8	6.5
PBR(최고)	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8
PBR(최저)	0.5	0.3	0.6	0.5	0.5
PCR	4.0	4.9	4.6	4.7	4.8
EV/EBITDA(최고)	5.4	4.1	4.5	4.0	3.6
EV/EBITDA(최저)	3.6	1.6	2.9	2.4	1.9