2013. 10. 29

Analysts
신정관 02) 3777-8099
chungkwan.shin@kbsec.co.kr
정승규 02) 3777-8560
skjung@kbsec.co.kr

한국타이어 (161390)

Earnings Review

투자의견 (유지)	BUY
목표주가 (상향)	80,000 (원)

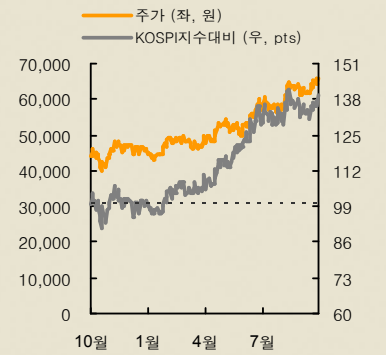
Upside / Downside (%)	22.3
현재가 (10/28, 원)	65,400
Consensus target price (원)	72,000
Difference from consensus (%)	11.1

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2012	2013E	2014E	2015E
매출액 (십억원)	7,041	7,231	7,842	8,704
영업이익 (십억원)	912	1,023	1,152	1,320
순이익 (십억원)	690	780	899	1,036
EPS (원)	5,600	6,319	7,297	8,408
증감률 (%)	139.6	12.8	15.5	15.2
PER (X)	8.4	9.7	8.4	7.3
EV/EBITDA (X)	7.6	6.5	5.8	4.9
PBR (X)	1.9	2.0	1.7	1.4
ROE (%)	21.6	21.9	20.9	20.0

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.4	15.8	37.2	36.6
KOSPI대비 상대수익률	3.6	9.3	33.0	30.9



Trading Data

시가총액 (십억원)	8,176
유통주식수 (백만주)	73
Free Float (%)	59.2
52주 최고/최저 (원)	66,000 / 40,100
거래대금 (3M, 십억원)	25
외국인 소유지분율 (%)	39.6
주요주주 지분율 (%) 한국타이어월드와이드(주)외 22명	42.71

자료: Fnguide, KB투자증권

순조로운 영업활동과 장기성장성 확인

한국타이어의 3Q13 실적은 매출, 영업이익, 세전이익 등 모든 손익계산서 항목에서 KB 추정치와 유사한 실적을 보고하였다. 한국타이어는 생산/판매/수익성 등 영업활동 전 분야가 순조로운 상황으로 볼 수 있으며, 지역별로도 한국/중국/헝가리 및 신규 가동한 인도네시아 공장이 양호한 생산활동을 진행 중인 것으로 보인다. 미국공장, R&D센터, 주행시험장 등 미래를 위한 투자 역시 적절한 수준으로 판단된다. 한국타이어의 목표주가를 기존 대비 11.1% 높은 8만원으로 상향한다.

예상대로 우수한 3Q13 실적

한국타이어의 3Q13 글로벌 생산은 7.2% YoY 증가한 2,274만본에 달하였고, 원가하락에 따라 판가가 5.1% YoY 하락하면서 매출액으로는 전년 동기와 유사한 1조8천억원을 기록하였다. 생산량 증가 및 인도네시아 공장의 BEP 달성으로 한국타이어 전체 영업이익률도 1.2%p YoY 개선된 13.6%로서 우수한 수익성을 유지하였다. EBITDA는 12.9% YoY 증가한 3,627억원에 달하여 현금창출력이 우수한 것으로 평가된다.

양호한 지역별 생산실적

현대/기아차의 파업 및 조업일수 감소로 한국공장의 3Q13 생산량은 0.7% YoY 감소한 1,084만본에 머물렀다. 그러나 중국 및 헝가리 공장이 각각 3.4%, 3.3% YoY 증가한 750만본 및 314만본 생산을 달성하여 생산량 증대가 순조롭게 진행 중이다. 특히 2013년 본격가동에 들어간 인도네시아 공장은 11.0% QoQ 증가한 126만본 생산과 함께 OPM 7.2%를 기록하여 수익창출 속도가 빨라진 것으로 보인다.

4Q13, 실적 개선 기대감

4분기는 완성차 출고가 사상 최대를 기록할 것으로 예상되는 가운데, RE (교체용타이어) 시장도 순조로운 흐름을 보일 것으로 예상된다. 또한, 원가 하향 안정화 추세가 지속되는 가운데, 인도네시아 공장의 수익성 개선도 순조롭게 진행 될 것으로 예상된다. 이에 따라, 4Q13 한국타이어의의 실적은 매출 및 영업이익에서 사상최대 규모를 기대해도 좋을 것으로 보인다. 4Q13 한국타이어의 매출은 10.5% YoY 증가하여 1.9조원에 달할 것으로 추정되며, 영업이익률은 0.2%p YoY 개선되는 13.0%로 견조한 수익성을 유지할 것으로 추정된다.

미래를 위한 투자도 설득력 높아, 목표가 상향

한국타이어는 이날 실적발표를 통해 미국공장 투자에 대한 상세한 계획과 필요성을 설명하였다. 우리는 글로벌 자동차 및 타이어 시장이 미국/중국/유럽 등 3대 시장과 신흥시장을 중심으로 2018년까지 장기성장국면을 이어갈 것으로 보고 있으며, 한국타이어의 미국 공장증설 시기 역시 적절한 것으로 판단한다. 또한 브릿지스톤/미쉐린/콘티넨탈/피렐리 등 4~5개 브랜드가 과점하던 프리미엄 타이어 시장에 한국타이어가 진입하였다는 점과 이를 뒷받침하기 위해 R&D Cluster를 투자한다는 점도 긍정적이다. 한국타이어의 2014년 EPS 7,297원에 목표배수 11.0x (글로벌 피어 중 밸류에이션이 가장 높은 피렐리의 2014 PER 컨센서스)를 적용하여 한국타이어 목표가를 8만원으로 상향한다.

표 1. 한국타이어 3Q13 실적 리뷰

(단위: 십억원)	3Q13	전년동기실적		전기실적		3Q13E		차이 (%)	
		3Q12	YoY (%)	2Q13	QoQ (%)	KB	컨센서스	KB	컨센서스
매출액	1,801	1,788	0.7	1,871	(3.7)	1,780	1,824	1.2	(1.3)
영업이익	244	222	10.0	271	(10.0)	244	264	0.1	(7.4)
영업이익률	13.6	12.4	1.1	14.5	(0.9)	13.7	14.5	(0.2)	(0.9)
세전이익	247	229	8.0	275	(10.4)	238	259	3.7	(4.6)
순이익	187	148	26.4	209	(10.5)	191	204	(2.1)	(8.2)

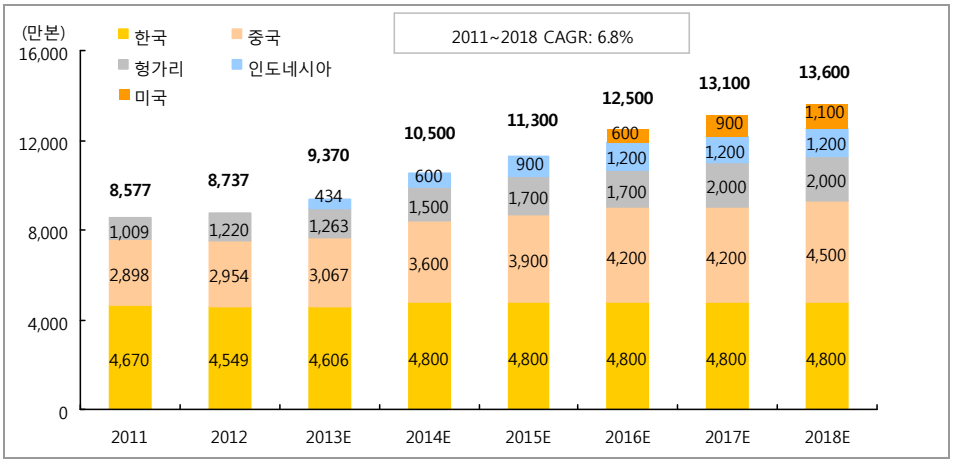
자료: Fnguide (10월28일 기준), KB투자증권
주: K-IFRS 연결기준

표 2. 한국타이어 분기실적 전망

(단위: 십억원, %)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	4Q13E	2012	2013E
매출액	1,707	1,844	1,788	1,701	1,679	1,871	1,801	1,880	7,041	7,231
영업이익	230	243	222	217	262	271	244	245	912	1,023
세전이익	254	210	229	206	238	275	247	243	898	1,003
순이익	219	163	148	160	189	209	187	194	690	780
영업이익률	13.5	13.2	12.4	12.8	15.6	14.5	13.6	13.0	13.0	14.1
세전이익률	14.8	11.4	12.8	12.1	14.2	14.7	13.7	12.9	12.8	13.9
순이익률	12.8	8.8	8.3	9.4	11.3	11.2	10.4	10.3	9.8	10.8

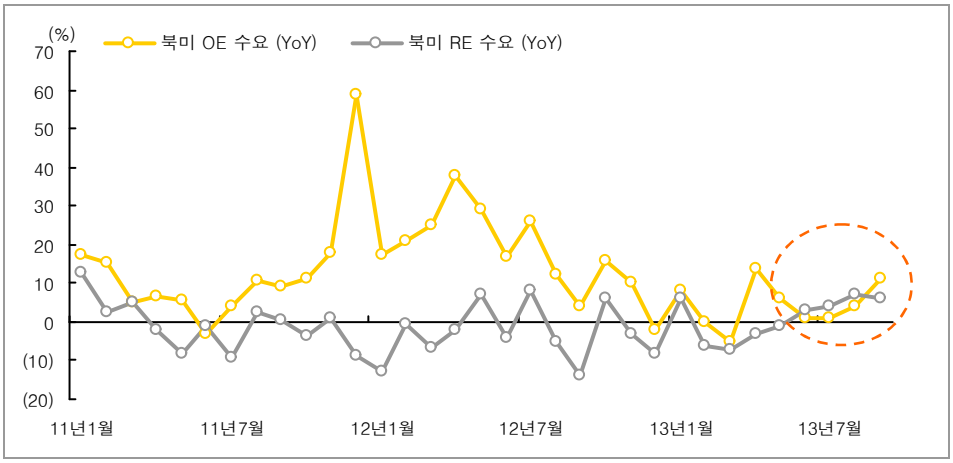
자료: KB투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

그림 1. 한국타이어 생산능력 추이



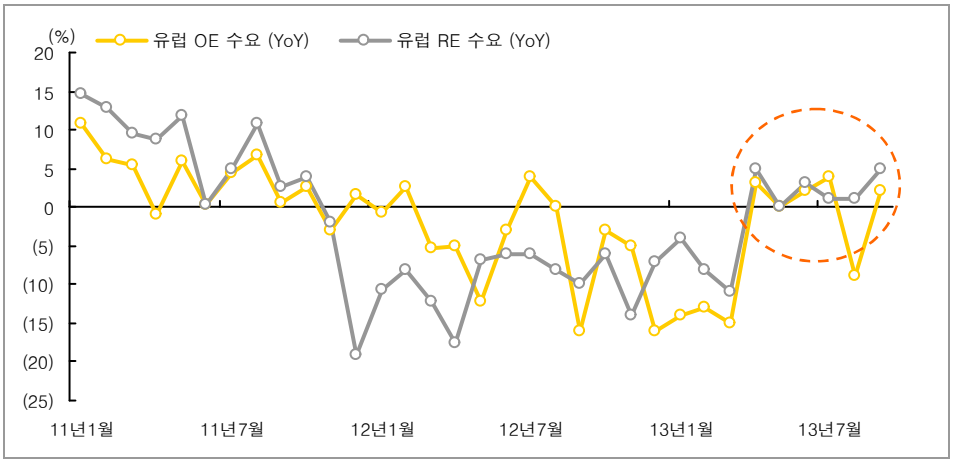
자료: KB투자증권

그림 2. 북미 타이어 수요 추이



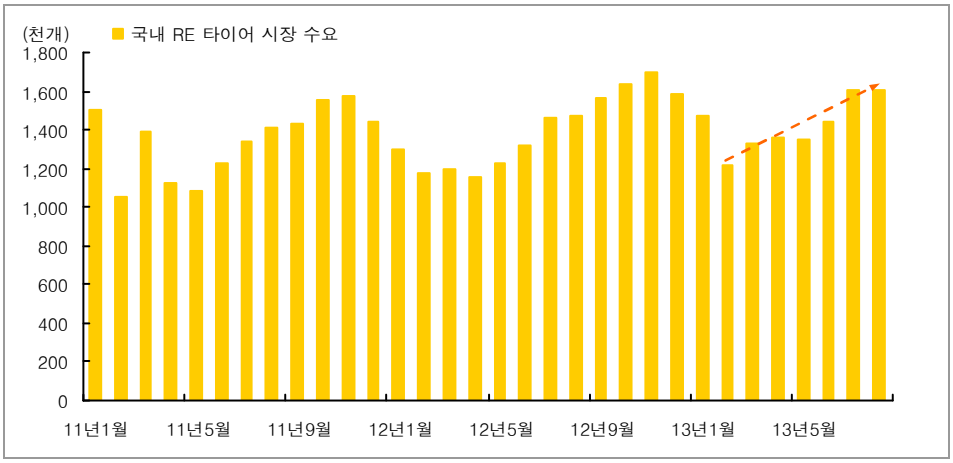
자료: 미쉐린, KB투자증권

그림 3. 유럽 타이어 수요 추이



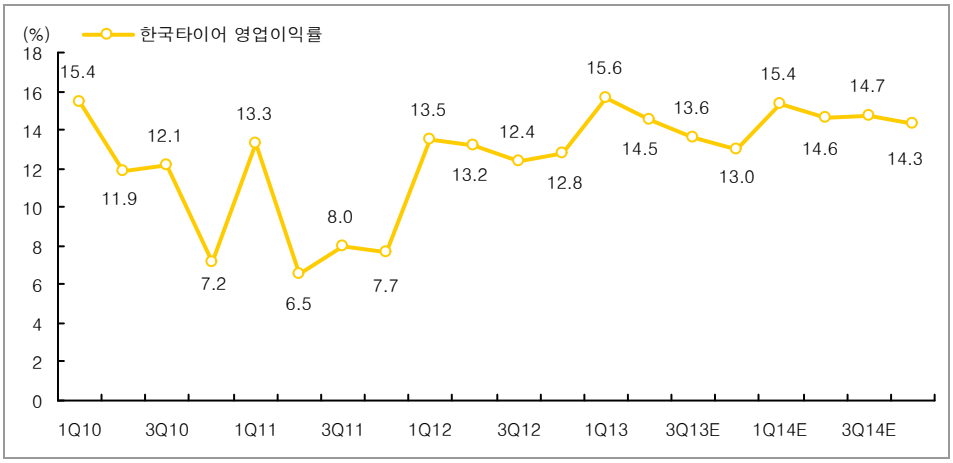
자료: 미쉐린, KB투자증권

그림 4. 국내 RE 타이어 시장 수요 추이



자료: 대한타이어공업협회, KB투자증권

그림 5. 한국타이어 영업이익률 추이



자료: KB투자증권

표 3. KB투자증권 한국타이어 투자의견 및 목표주가 추이

일자	보고서 제목	투자의견	목표주가(원)	발간시점 목표 PER배수(x)
2010-10-04	낙관적 업황 속 코리아 브랜드 투자매력도 증가	BUY	43,000	14.8
2011-01-31	장기투자자가 이기는 게임	BUY	43,000	11.5
2011-07-05	자동차 밸류체인에서 가장 협상력 강한 연결고리	BUY	57,000	15.6
2011-12-05	브랜드와 협상력을 갖춘 리더그룹에 집중하라	BUY	60,000	12.2
2012-02-29	견조한 수요, 원가안정, 제한적 공급에 밸류에이션 매력까지	BUY	60,000	12.4
2012-03-26	업황 호조 속 코리아 브랜드 입지 확대	BUY	60,000	12.4
2012-08-22	주식분할 이슈로 인한 저평가는 매수기회	BUY	60,000	11.7
2012-11-16	중국 자동차 보급, 제2막이 시작한다	BUY	60,000	11.7
2013-03-04	천연고무 가격 안정 가운데 1월 수출 사상최대	BUY	60,000	9.5
2013-05-21	지배구조 불확실성 해소로 투자매력 증가	BUY	60,000	8.5
2013-07-30	인도네시아, 중경공장 수익창출은 이제 시작	BUY	72,000	10.6
2013-10-29	순조로운 영업활동과 장기성장성 확인	BUY	80,000	11.2

자료: KB투자증권
주: 목표 PER 배수는 보고서 발간 당시 당해년도 또는 12개월 Forward EPS에 대한 목표배수

3Q13 실적 발표 Q&A 정리

Q1 증설이 진행 중인 공장이 많은데, 순차적으로 진행되는 것인지 동시에 진행되는 것인지?

각 공장의 증설은 동시 다발적으로 진행됨. 다만, 각 시장의 성장속도와 한국타이어의 비즈니스 흐름에 따라 우선순위가 조정될 수는 있음. 현재 각 공장의 증설 진행 상황은, 인도네시아 공장은 1단계 투자를 마치고 2~5단계까지 증설을 할 수 있는 부지를 마련해 놓은 상황이고, 헝가리 공장은 1, 2단계 투자를 마치고 3단계 투자를 진행 중에 있으며, 중경 공장은 1단계 투자를 마치고 2단계 투자가 진행 중에 있음.

Q2 한국타이어월드와이드의 경상이익이 급증하였는데, 그 이유는?

일회성 요인에 의한 것. 2012년 한국타이어 인적분할 당시, 자사주로 보유하고 있던 지분이 한국타이어월드와이드의 한국타이어 지분으로 편입되었고, 2Q13 현물출자를 통해 한국타이어가 한국타이어월드와이드의 지분법 평가대상이 되면서, 해당지분이 3Q13에 매도가능금융자산처분이익으로 388억원 편입되었음. 이에 따라 한국타이어월드와이드의 경상이익이 일회성으로 급증하였음.

Q3 한국타이어만이 가지고 있는 경쟁력은?

한국타이어는 1) 다양한 판매처 2) 생산성, 원가, 규모의 경제 등을 갖춘 유리한 생산입지 3) 연구개발 및 품질에 대한 지속적인 투자 등 여러가지 요소들이 조화를 이루고 있는 회사라는 점이 한국타이어만의 경쟁력이라고 판단됨.

Q4 전기차 판매 확대가 타이어 회사에 주는 영향은?

전기차의 판매 확대가 타이어 업체 동향에 커다란 변화를 줄 것으로 예상되지는 않으나, 전기차의 경량화 요구에 따라 타이어 업체 역시 마모수명, 제동력 등 기본적인 품질을 유지하면서 타이어 자체를 경량화할 수 있는 기술을 개발하는 것이 과제로 주어질 것으로 보임.

Q5 향후 원재료비 전망은?

고무가격의 과거 20년간의 추세를 보면, 2000년까지는 연평균 3% 수준으로 상승하였음. 2000년도 이후에는 등락을 보여왔으며, 특히 2011년도는 중국의 급성장에 따른 투기적 요인으로 고무가격이 급등한 바 있음. 2012~2013년은 2011년의 급등에 대한 조정기간으로 보여짐. 향후 고무가격은 상승 추이를 보일 것으로 예상되지만, 2011년만큼 급등 추세를 보이지는 않을 것으로 판단됨.

Q6 최근 부타디엔 가격의 급등이 앞으로의 수요 개선과 병행되어 ASP 인상이 가능할 것으로 전망하는지?

최근 부타디엔 가격의 급등은 수요 개선을 전제로한 것이 아닌, 업체들에 의해 인위적으로 가격이 조정되고 있는 것으로 보임. 또한 최근 타이어 업체의 경쟁강도가 심해지고 있는 상황으로 감안하면, 부타디엔 가격 증가가 즉시 타이어 ASP 증가로 이어지지는 않을 것으로 예상하고 있음.

Q7 최근 미쉐린의 수요 데이터는 유럽/미국 등의 수요가 개선되는 추이를 보이는데, 이러한 수요 개선을 한국타이어 입장에서도 체감하고 있는지?

최근의 미쉐린 수요 데이터 개선을 한국타이어는 아직 직접적으로 느끼고 있지 않음. 그 이유는 유통경로에 있는 것으로 판단됨. 유럽 판매에서, 미쉐린은 생산에서 리테일까지 총괄하고 있으나, 한국타이어의 경우 딜러를 통한 유통망을 가지고 있기 때문에 딜러 재고 소진에 의한 매출 인식 지연으로 아직까지 수요 개선을 직접적으로 느끼지 못하고 있는 것으로 보임.

Q8 3Q13 윈터타이어 선적 지연으로 유럽 매출이 감소하였는데, 그 이유와 향후 전망은?

2013년 헝가리 공장의 윈터타이어 생산계획은 전년대비 증가시켜 놓은 상황임. 그러나, 윈터타이어의 가격인하를 기다리는 고객들이 늘어나 9월에 발생할 것으로 기대했던 매출이 10월 이후로 늦춰지면서 3Q13 윈터타이어 매출이 감소하였음. 향후 기상 상황에 영향을 받긴 하겠지만, 전체적인 윈터타이어 매출은 전년과 비슷한 수준을 유지할 것으로 보임. 다만 헝가리 공장의 수익성 면에서는, 프리미엄 OE 대응으로 RE 비중이 감소할 것으로 예상되기 때문에 영업이익률이 20% 넘는 수익성 호조를 보이기는 힘들 것으로 예상함.

Q9 미국공장 투자계획을 연도별로 구분하여 설명해 줄 수 있는지?

미국 공장 투자 규모는 총 8억달러 수준으로 추산되고 있으나, 아직 연도별로 구체적인 투자 계획이 나오지는 않았음. 2014년에는 법인설립 등 1~2천만 달러 이내의 최소한의 투자가 이루어질 것으로 보이며, 실질적인 투자는 2015년 이후에 이루어질 계획.

Q10 인도네시아 공장과 중경공장의 현황은?

현재, 각 공장의 타이어 생산은 당초의 계획을 상회하는 생산량을 기록하고 있음. 인도네시아 공장의 경우 현재 손익분기점까지 수익성이 올라온 상황임. 중경공장의 경우 1기 투자는 TBR 타이어 생산 공장으로, 생산 수량 자체가 많지 않아 매출 증대에 시간이 다소간 소요될 것으로 예상되지만, 2기 투자로 PCR 타이어 생산량이 증대되는 시점에서 빠르게 회복 추이를 보일 것으로 예상됨.

Appendices

표 1. 해외 동종 업체 비교 [A]

	한국타이어	넥센타이어	금호타이어	Bridgestone	Michelin	Goodyear	Pirelli	Average
현재주가 (10/28, USD)	61.6	14.6	11.8	34.8	109.6	21.8	14.3	
시가총액 (백만 USD)	7,631	1,390	1,740	28,336	20,523	5,355	6,924	
절대수익률 (%)								
1M	3.6	(5.5)	(0.4)	(7.6)	(4.7)	(3.1)	5.1	(1.5)
3M	14.7	(10.4)	11.1	0.6	5.7	29.7	7.4	2.1
6M	35.7	8.7	6.4	(7.5)	24.5	74.0	34.9	7.1
12M	49.0	(3.1)	(2.7)	86.2	24.1	97.5	21.5	43.5
상대수익률 (%)								
1M	1.3	(8.8)	3.1	(9.8)	(5.8)	(7.5)	(1.4)	(3.3)
3M	11.1	(15.7)	5.3	(13.7)	1.4	27.9	3.4	(5.1)
6M	25.0	(4.5)	(3.2)	(22.0)	19.6	59.4	27.8	(4.2)
12M	10.5	(35.1)	(28.1)	53.6	2.2	53.3	0.9	14.5
PER (X)								
2012A	n/a	12.0	12.6	10.1	8.3	7.8	10.7	8.7
2013C	10.2	11.1	11.6	10.3	10.6	8.8	12.8	9.4
2014C	9.5	9.7	9.5	9.4	9.2	7.7	10.4	8.4
PBR (X)								
2012A	n/a	2.2	2.0	1.3	1.5	13.1	1.8	2.4
2013C	2.1	1.9	1.7	1.6	1.5	5.2	1.9	1.8
2014C	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4	3.3	1.7	1.5
ROE (%)								
2012A	n/a	20.2	19.6	13.7	18.9	n/a	17.6	20.7
2013C	22.0	18.5	16.6	16.5	16.0	63.9	15.0	20.8
2014C	19.5	17.8	16.4	16.2	16.2	45.7	17.4	19.6
매출액성장률 (%)								
2012A	n/a	16.9	2.2	0.3	(4.3)	(7.8)	(0.8)	0.3
2013C	n/a	13.6	3.8	(3.8)	4.5	(3.9)	10.0	(2.1)
2014C	7.4	10.2	8.6	5.3	4.6	3.5	7.0	7.3
영업이익성장률 (%)								
2012A	n/a	55.3	90.5	49.2	15.1	(1.2)	23.9	48.0
2013C	n/a	19.0	10.8	19.9	1.1	23.7	8.4	7.5
2014C	6.4	13.7	12.6	7.8	11.3	12.1	12.0	9.1
순이익성장률 (%)								
2012A	n/a	49.4	흑전	66.3	(0.8)	(38.2)	(19.5)	15.4
2013C	n/a	7.7	31.3	23.4	(10.3)	180.2	4.5	13.4
2014C	6.9	15.7	21.6	9.3	24.8	29.8	25.6	15.8
영업이익률 (%)								
2012A	n/a	10.4	9.2	9.4	11.3	5.3	12.9	10.8
2013C	14.8	10.9	9.8	11.7	10.9	6.8	12.7	11.5
2014C	14.6	11.3	10.2	12.0	11.6	7.4	13.3	11.7
순이익률 (%)								
2012A	n/a	7.8	3.0	5.6	7.3	1.0	6.5	6.5
2013C	11.0	7.4	3.8	7.2	6.3	2.9	6.2	6.8
2014C	11.0	7.8	4.3	7.5	7.5	3.7	7.2	7.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

표 2. 해외 동종 업체 비교 [B]

	Sumitomo	Yokohama	Cooper	Toyo	Jk Tyre	Nokian Renkaat Oyj	Apollo	PT Gajah Tunggal	Average
현재주가 (10/28, USD)	14.2	10.0	25.3	6.2	1.9	48.9	1.1	0.2	
시가총액 (백만 USD)	3,739	3,412	1,649	1,570	77	6,514	565	765	
절대수익률 (%)									
1M	(11.9)	(2.2)	(17.6)	(2.7)	27.3	(7.6)	3.2	2.1	(1.5)
3M	(12.2)	2.3	(24.6)	7.5	15.5	5.3	2.1	(23.0)	2.1
6M	(24.0)	(22.9)	4.3	14.6	0.7	6.3	(27.6)	(21.8)	7.1
12M	53.1	74.7	34.6	214.1	(8.1)	20.0	(18.9)	10.2	43.5
상대수익률 (%)									
1M	(13.0)	2.2	(17.6)	2.4	19.6	(8.7)	(2.9)	(3.0)	(3.3)
3M	(25.1)	(11.7)	(27.7)	(5.3)	8.4	1.6	(4.1)	(31.6)	(5.1)
6M	(36.4)	(36.4)	(8.1)	0.4	(9.1)	(4.3)	(36.6)	(35.5)	(4.2)
12M	25.1	46.2	5.8	184.0	(35.7)	(0.6)	(46.2)	(18.4)	14.5
PER (X)									
2012A	7.7	6.3	7.6	9.7	2.4	11.9	7.3	6.8	8.7
2013C	8.3	8.7	10.1	8.2	1.9	15.5	5.2	8.0	9.4
2014C	7.8	8.3	10.1	7.2	1.5	13.8	4.6	6.8	8.4
PBR (X)									
2012A	1.1	1.0	2.1	0.8	0.5	2.8	1.3	1.4	2.4
2013C	1.3	1.3	n/a	1.3	0.4	3.1	0.9	1.3	1.8
2014C	1.1	1.2	n/a	1.1	0.3	2.8	0.7	1.1	1.5
ROE (%)									
2012A	16.0	17.7	33.0	n/a	24.5	25.2	19.7	22.7	20.7
2013C	16.1	16.0	13.1	15.7	27.2	20.6	18.0	16.1	20.8
2014C	15.8	15.2	12.5	16.3	29.0	21.9	17.1	16.7	19.6
매출액성장률 (%)									
2012A	4.7	n/a	7.5	n/a	(9.7)	2.2	(7.6)	(0.6)	0.3
2013C	(11.7)	(11.7)	(13.9)	n/a	(1.6)	4.1	(6.2)	(11.0)	(2.1)
2014C	3.8	4.9	5.6	5.0	13.6	9.2	9.6	11.0	7.3
영업이익성장률 (%)									
2012A	29.0	n/a	143.1	n/a	105.0	0.7	9.3	55.4	48.0
2013C	(6.5)	(2.7)	(25.9)	n/a	59.9	1.5	6.0	(18.2)	7.5
2014C	6.5	5.0	0.3	9.4	5.8	10.4	13.6	9.1	9.1
순이익성장률 (%)									
2012A	24.6	n/a	(13.1)	n/a	흑전	(1.1)	31.2	54.8	15.4
2013C	(1.3)	(10.4)	(42.8)	n/a	10.2	0.5	(1.6)	(17.2)	13.4
2014C	7.5	5.8	6.3	14.0	25.0	15.3	13.4	15.8	15.8
영업이익률 (%)									
2012A	9.8	8.9	9.4	n/a	7.0	25.7	8.3	13.3	10.8
2013C	10.4	9.8	8.1	8.4	11.3	25.1	9.4	12.3	11.5
2014C	10.7	9.8	7.7	8.7	10.6	25.4	9.7	12.1	11.7
순이익률 (%)									
2012A	5.0	5.8	5.2	n/a	2.9	20.5	4.8	9.0	6.5
2013C	5.6	5.9	3.5	5.0	3.3	19.8	5.0	8.4	6.8
2014C	5.8	6.0	3.5	5.4	3.6	20.9	5.2	8.7	7.2

자료: Bloomberg, KB투자증권

손익계산서

[십억원]

결산기(십억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
매출액	6,489	7,041	7,231	7,842	8,704
증가율 (Y-Y,%)	11.6	8.5	2.7	8.5	11.0
매출원가	4,814	4,873	4,882	5,200	5,731
판매 및 일반관리비	1,097	1,243	1,326	1,490	1,654
기타	0	6	0	0	0
영업이익	578	912	1,023	1,152	1,320
증가율 (Y-Y,%)	(13.7)	58.5	12.1	12.7	14.5
EBITDA	944	1,308	1,433	1,559	1,788
증가율 (Y-Y,%)	(7.6)	38.5	9.6	8.8	14.7
이자수익	16	5	22	33	37
이자비용	72	24	73	54	54
지분법손익	16	0	0	0	0
기타	(26)	(21)	31	(10)	(10)
세전계속사업손익	480	898	1,003	1,123	1,293
증가율 (Y-Y,%)	(25.9)	87.1	11.7	11.9	15.2
법인세비용	124	208	223	223	257
당기순이익	355	690	780	899	1,036
증가율 (Y-Y,%)	(25.6)	94.1	13.0	15.3	15.2
순손익의귀속:					
지배주주	356	691	783	904	1,041
비지배주주	0	(2)	(3)	(5)	(5)
이익률(%)					
영업이익률(%)	8.9	13.0	14.1	14.7	15.2
EBITD마진(%)	14.6	18.6	19.8	19.9	20.5
세전이익률 (%)	7.4	12.8	13.9	14.3	14.9
순이익률 (%)	5.5	9.8	10.8	11.5	11.9

대차대조표

[십억원]

결산기(십억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
자산총계	7,436	7,182	7,839	8,754	9,803
유동자산	3,777	3,337	3,847	4,450	5,145
현금성자산	948	680	724	975	1,308
매출채권	1,410	1,170	1,442	1,609	1,781
재고자산	1,329	1,392	1,586	1,770	1,959
기타	90	94	95	96	97
비유동자산	3,660	3,846	3,991	4,304	4,658
투자자산	233	157	102	106	110
유형자산	3,333	3,572	3,767	4,063	4,403
무형자산	94	117	123	135	145
부채총계	4,220	3,961	3,927	4,030	4,136
유동부채	3,670	2,991	2,893	2,991	3,093
매입채무	797	859	803	896	992
유동성이자부채	2,351	1,934	1,539	1,539	1,539
기타	523	199	550	556	561
비유동부채	549	970	1,035	1,039	1,043
비유동이자부채	453	884	928	928	928
기타	97	86	107	111	116
자본총계	3,217	3,221	3,911	4,724	5,667
자본금	76	62	62	62	62
자본잉여금	170	2,993	2,993	2,993	2,993
이익잉여금	2,834	212	797	1,609	2,553
자본조정	126	(55)	50	50	50
*지배주주지분	3,206	3,212	3,902	4,715	5,658
순차입금	1,855	2,137	1,743	1,492	1,159
이자지급성부채	2,803	2,818	2,467	2,467	2,467

현금흐름표

[십억원]

결산기(십억원)	2011	2012	2013E	2014E	2015E
영업현금	50	439	869	1,057	1,248
당기순이익	355	231	780	899	1,036
자산상각비	361	135	411	407	468
기타비현금성손익	301	118	27	4	5
운전자본증감	(779)	(4)	(296)	(253)	(260)
매출채권감소(증가)	(724)	120	(371)	(167)	(172)
재고자산감소(증가)	(397)	(36)	(143)	(184)	(189)
매입채무증가(감소)	514	68	(15)	93	96
기타	(172)	(157)	232	5	5
투자현금	(632)	(148)	(427)	(733)	(836)
단기투자자산감소	110	55	(26)	(13)	(14)
장기투자증권감소	4	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	624	207	476	701	778
유무형자산감소	(3)	4	(0)	(15)	(40)
재무현금	707	(369)	(555)	(87)	(93)
차입금증가	747	(368)	(494)	0	0
자본증가	(40)	0	(61)	(87)	(93)
배당금지급	51	0	61	87	93
현금 증감	130	486	(86)	238	320
총현금흐름(Gross CF)	1,018	485	1,218	1,310	1,509
(-) 운전자본증가(감소)	677	90	171	253	260
(-) 설비투자	(624)	(207)	(476)	(701)	(778)
(+) 자산매각	(3)	4	(0)	(15)	(40)
Free Cash Flow	961	605	1,523	1,743	1,986
(-) 기타투자	(4)	0	0	0	0
잉여현금	966	605	1,523	1,743	1,986

자료: Fnguide, KB투자증권

주요투자지표

결산기	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Multiples(x,%)					
PER	19.4	8.4	9.7	8.4	7.3
PBR	2.2	1.9	2.0	1.7	1.4
PSR	1.1	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	9.4	7.6	6.5	5.8	4.9
배당수익율	0.9	0.0	1.1	1.2	1.3
EPS	2,337	5,600	6,319	7,297	8,408
BPS	20,449	24,989	30,511	36,967	44,500
SPS	42,637	56,743	58,373	63,306	70,266
DPS	400	400	700	750	800
수익성지표					
ROA	5.4	9.5	10.4	10.8	11.2
ROE	12.7	21.6	21.9	20.9	20.0
ROIC	10.0	13.9	14.4	15.6	16.2
안정성지표					
부채비율	131.2	123.0	100.4	85.3	73.0
순차입비율	57.7	66.3	44.6	31.6	20.4
유동비율	102.9	111.6	133.0	148.8	166.4
이자보상배율	10.2	47.0	20.2	56.7	79.4
활동성지표					
총자산회전율 (회)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9
매출채권회전율 (회)	5.8	5.4	5.5	5.1	5.1
재고자산회전율 (회)	5.6	5.2	4.9	4.7	4.7
자산,자본구조					
투하자본(%)	80.8	86.5	87.3	85.2	82.8
차입금(%)	46.6	46.7	38.7	34.3	30.3

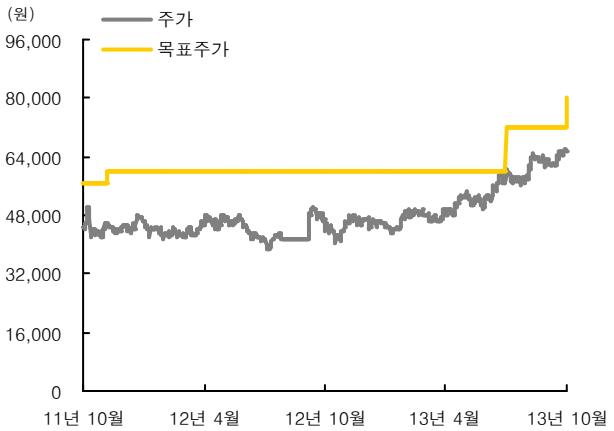
주: 분할 이전 기준. EPS는 완전희석 EPS

Compliance Notice

2013년 10월 29일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다.
본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고
한국타이어	2011-12-05	BUY	60,000	
	2012-02-01	BUY	60,000	
	2012-02-29	BUY	60,000	
	2012-03-26	BUY	60,000	
	2012-04-12	BUY	60,000	
	2012-05-02	BUY	60,000	
	2012-06-08	BUY	60,000	
	2012-07-04	BUY	60,000	
	2012-10-05	BUY	60,000	
	2012-11-02	BUY	60,000	
	2012-11-20	BUY	60,000	
	2013-01-04	BUY	60,000	
	2013-02-04	BUY	60,000	
	2013-04-05	BUY	60,000	
	2013-04-29	BUY	60,000	
	2013-05-21	BUY	60,000	
	2013-07-03	BUY	60,000	
	2013-07-30	BUY	72,000	
	2013-10-04	BUY	72,000	
	2013-10-29	BUY	80,000	

한국타이어 주가 및 KB투자증권 목표주가



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권㈜가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권㈜의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전재, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.