

타이어

글로벌 타이어 2018년 1월 판매

현황: 1월 RE 판매는 유럽 +5%, 북미 -2%, 중국 +10%

Michelin사 Data 기준으로 2018년 1월 유럽(러시아/CIS 포함)/북미/중국 OE 판매는 +12%/-2%/+7% (YoY) 변동했다. RE 판매는 유럽/북미/중국이 +5%/-2%/+10% (YoY) 변동했다. 러시아/CIS를 제외한 유럽 OE/RE 판매는 13%/3% (YoY) 증가했다.

분석과 전망: 미국 OE 부진, 유럽 시장 양호

북미 OE 시장은 완성차 판매 부진(-2% (YoY))의 영향으로 2% (YoY) 감소했다. 반면, 유럽 OE 시장은 양호한 자동차 판매(1월 +7% (YoY))에 힘입어 12% (YoY) 성장했다. RE 시장도 엇갈렸는데, 북미/유럽이 각각 -2%/+5% (YoY) 변동했다.

중국은 전년 1월이었던 설 연휴가 올해는 2월에 있어 근무일 수가 길었던 효과로 양호했다. 완성차 판매가 7% (YoY) 증가했고, OE 시장도 7% (YoY) 성장했다. 다만, 2017년 1월/2월 소매 판매 증가율이 3%/7% (YoY)이었던 점과 2018년부터 구매세가 정상화(7.5% → 10%)된다는 점을 고려할 때 2018년 2월 판매 증가율은 낮아질 것으로 예상된다. RE 시장은 10% (YoY) 성장했다.

브라질 OE 시장 판매는 16% (YoY) 증가했다. 1월 완성차 판매가 45% (YoY) 증가한 효과이다. RE 시장은 1월 1% (YoY) 감소했다.

근무일수, ASP 상승 효과로 1월 한국산 타이어 수출 양호

1월 한국산 타이어 수출액은 전년 동기대비 25% (YoY) 늘었다. 설 연휴 관련 근무일수가 길었고, 업체들의 판가 인상과 UHP 비중 상승에 따른 Mix 개선으로 ASP도 10% (YoY) 높아진 효과이다. 40% 비중의 미국 향 수출도 22% (YoY) 증가하며 양호했다.

원재료 가격은 2017년 말부터 회복 중이다. 중국에서 춘절 앞둔 재고 축적이 나타나면서 가격 상승 동력을 약화시키고 있다. 특히, 칭다오 합성고무 재고는 1월 중순 기준 11만톤으로 전월 대비 15% 늘었다.

Update

Neutral

Top picks 및 관심종목

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(2월 28일)
한국타이어(161390)	BUY	64,000원	59,000원
넥센타이어(002350)	Neutral	15,000원	11,900원

Financial Data (한국타이어)

투자지표	단위	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	십억원	6,428.2	6,621.8	6,813.4	7,372.2	7,746.7
영업이익	십억원	885.0	1,103.2	793.8	934.5	986.4
세전이익	십억원	839.4	1,092.4	772.2	952.9	1,014.0
순이익	십억원	655.4	872.9	643.4	719.1	765.2
EPS	원	5,291	7,046	5,194	5,805	6,177
증감률	%	(6.4)	33.2	(26.3)	11.8	6.4
PER	배	8.89	8.23	10.51	10.16	9.55
PBR	배	1.13	1.21	1.03	1.01	0.92
EV/EBITDA	배	5.93	5.54	6.05	5.42	4.81
ROE	%	13.59	15.75	10.30	10.45	10.11
BPS	원	41,457	48,036	52,830	58,235	64,013
DPS	원	400	400	400	400	400

Financial Data (넥센타이어)

투자지표	단위	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	십억원	1,894.7	1,964.8	2,115.3	2,283.9	2,398.1
영업이익	십억원	248.0	185.4	213.8	225.7	229.0
세전이익	십억원	216.5	166.7	186.9	206.3	207.8
순이익	십억원	173.8	125.0	140.1	154.6	155.7
EPS	원	1,689	1,208	1,354	1,485	1,495
증감률	%	38.8	(28.5)	12.1	9.7	0.7
PER	배	7.70	9.77	8.79	8.02	7.96
PBR	배	1.12	0.92	0.84	0.77	0.71
EV/EBITDA	배	4.81	5.37	4.70	4.12	3.72
ROE	%	15.66	9.88	10.00	10.06	9.26
BPS	원	11,622	12,849	14,095	15,480	16,874
DPS	원	100	100	100	100	100

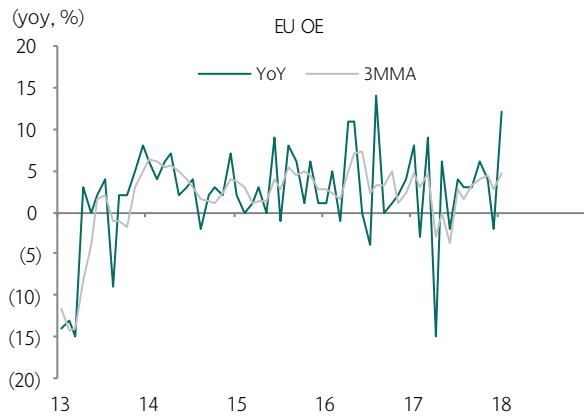
자료: 각 사, 하나금융투자



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

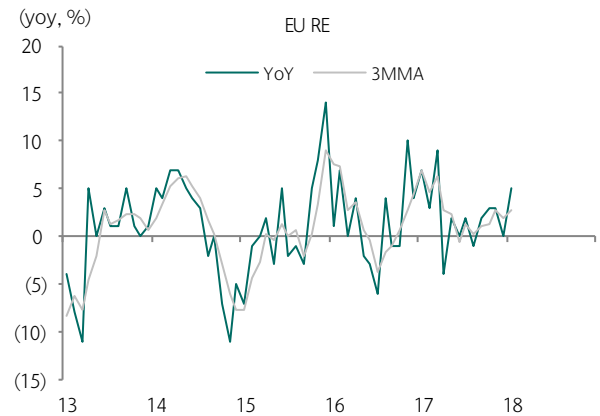
RA 신동하
02-3771-7794
asdfhjkl@hanafn.com

그림 1. 유럽 OE 판매



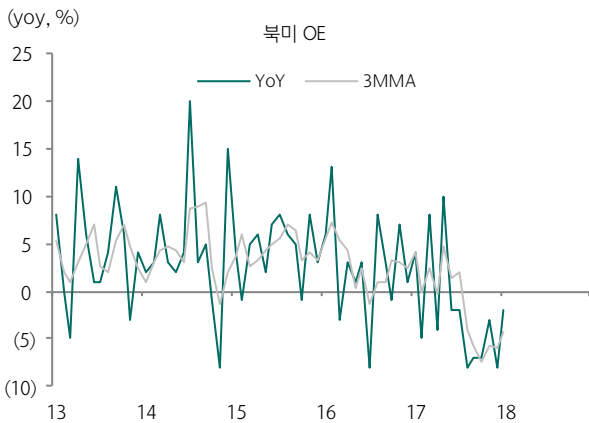
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 2. 유럽 RE 판매



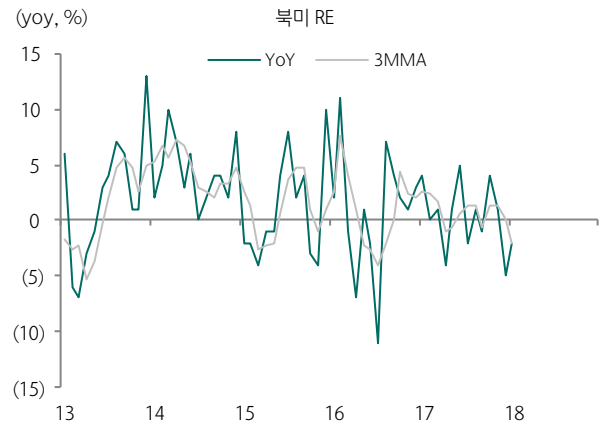
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 3. 북미 OE 판매



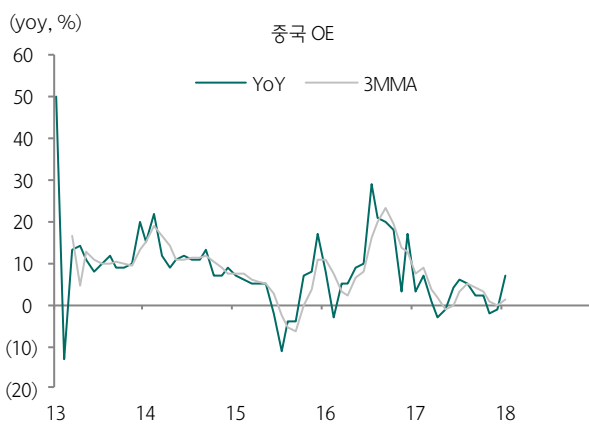
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 4. 북미 RE 판매



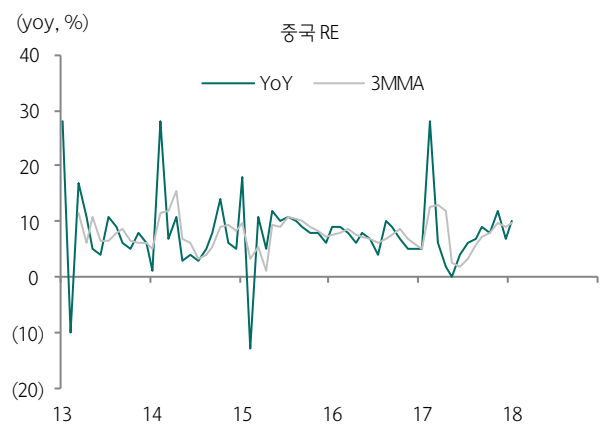
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 5. 중국 OE 판매



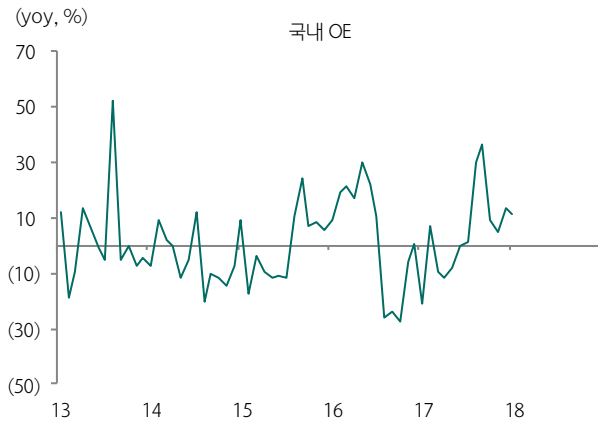
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 6. 중국 RE 판매



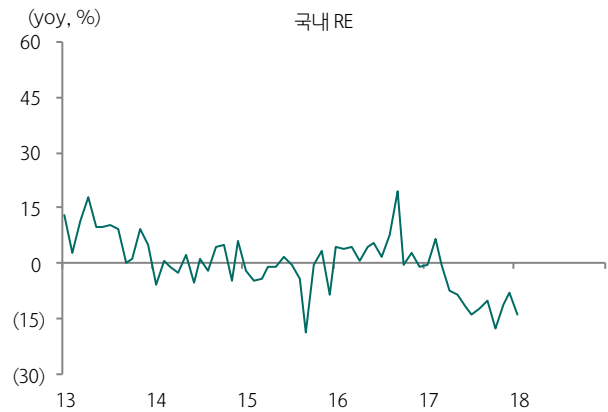
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 7. 한국 OE 판매



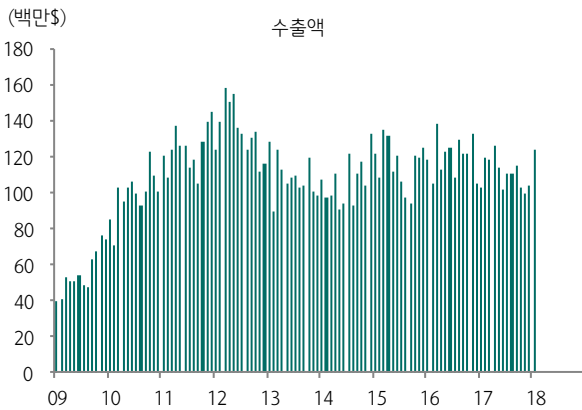
자료: 대한타이어공업협회, 하나금융투자

그림 8. 한국 RE 판매



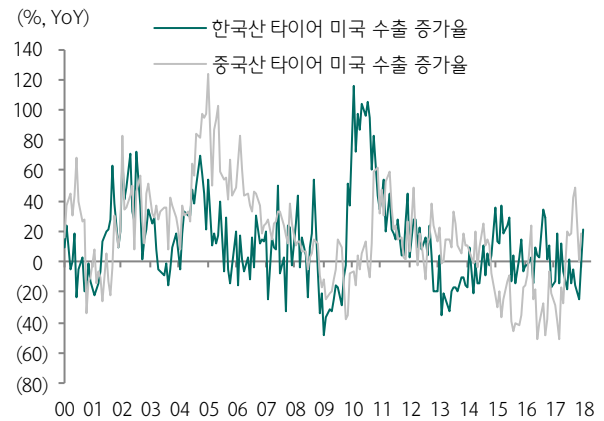
자료: 대한타이어공업협회, 하나금융투자

그림 9. 미국 내 한국산 타이어 월간 판매금액 추이



자료: 한국무역협회, 하나금융투자

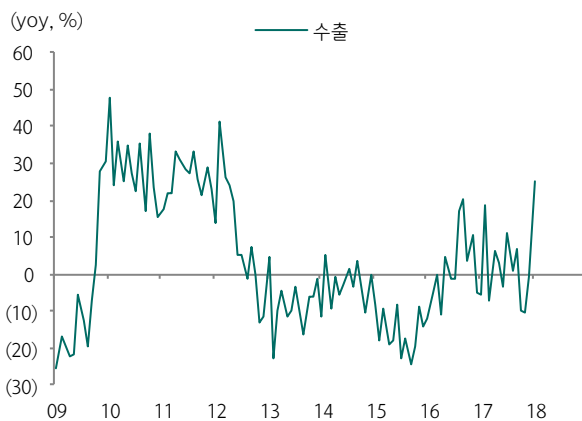
그림 10. 한국산/중국산 타이어 미국 수출 증가율 추이



주: 중국은 2017년 12월까지의 시계열

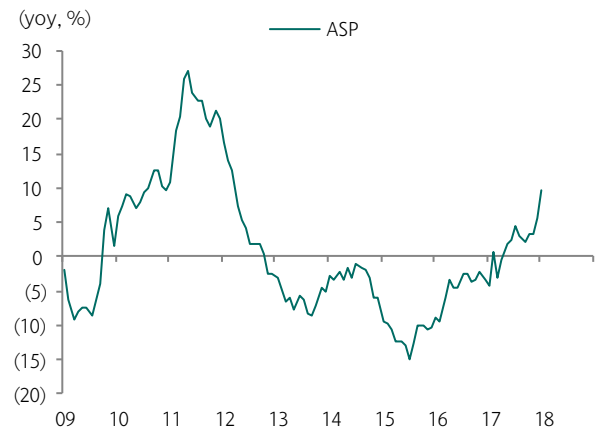
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 11. 한국산 타이어 수출액 증가율 추이



자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 12. 한국산 타이어 수출 ASP 증가율 추이



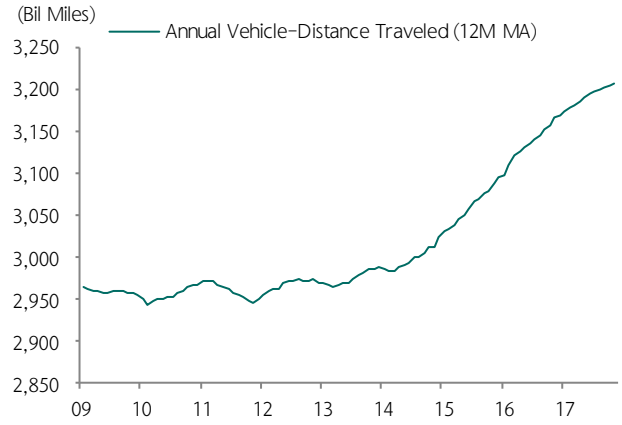
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 13. 미국 휘발유 평균 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 14. 미국 자동차 주행거리 추이



주: 2017년 10월까지의 시계열

자료: OHPI, Bloomberg, 하나금융투자

그림 15. 천연고무 가격 추이



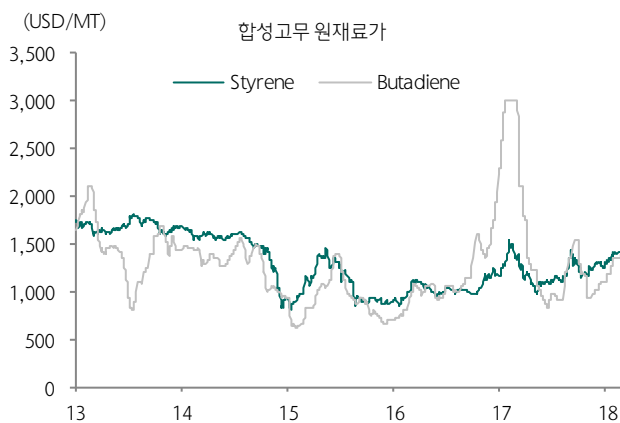
자료: DataStream, 하나금융투자

그림 16. 합성고무 가격 추이



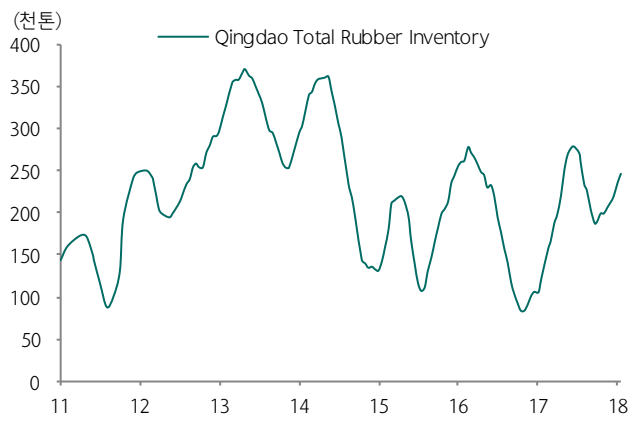
자료: DataStream, 하나금융투자

그림 17. 합성고무 원재료 가격 추이



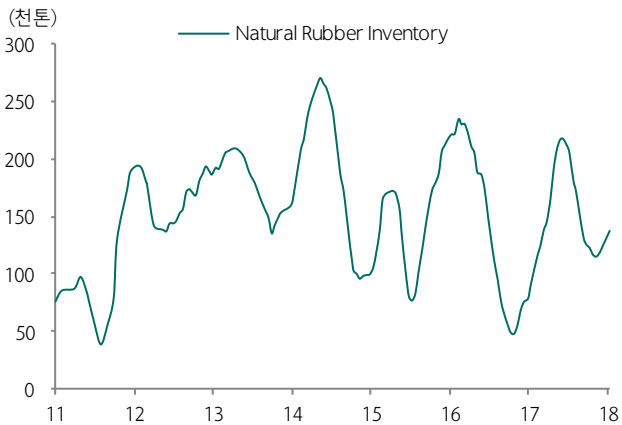
자료: Platts, 하나금융투자

그림 18. 중국 칭다오 고무 재고 추이



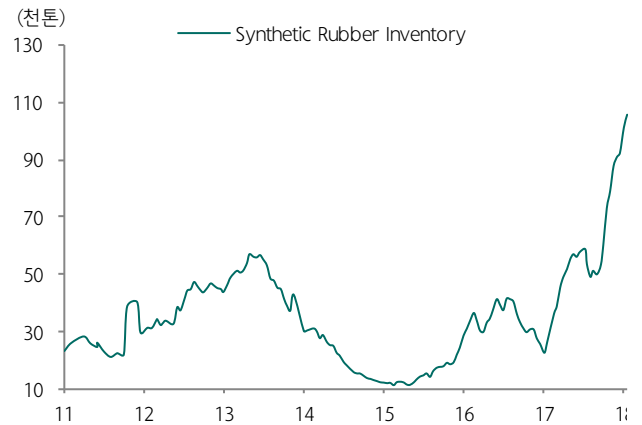
자료: Wind, 하나금융투자

그림 19. 중국 칭다오 천연고무 재고 추이



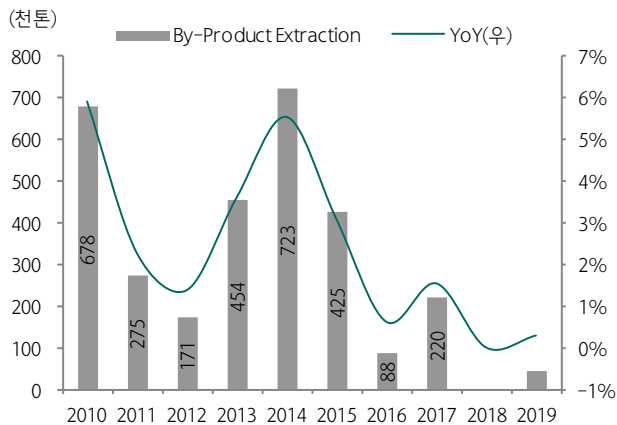
자료: DataStream, 하나금융투자

그림 20. 중국 칭다오 합성 고무 재고 추이



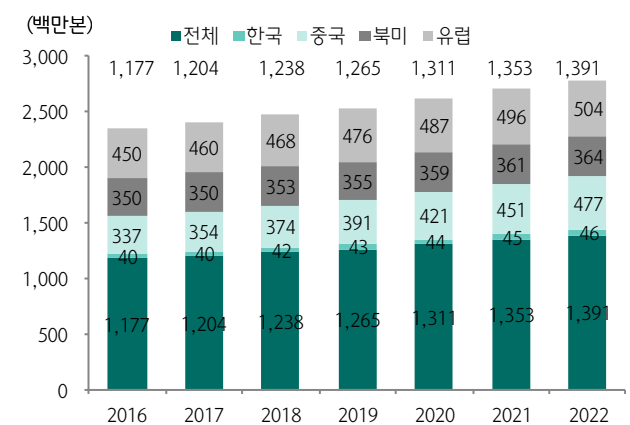
자료: Wind, 하나금융투자

그림 21. 부타디엔 중설 스케줄



자료: Industry Data, 하나금융투자

그림 22. 글로벌 타이어 수요 추이



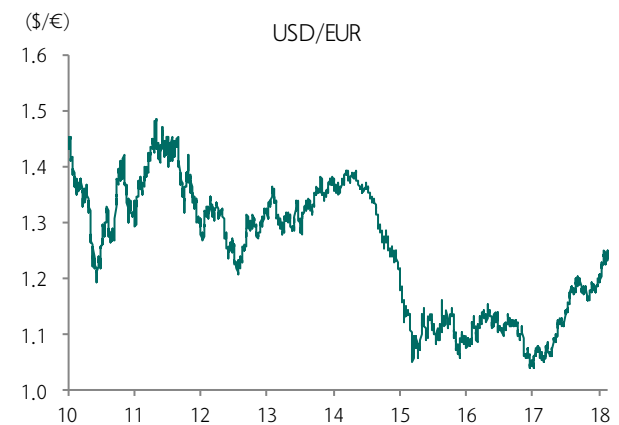
자료: LMC(London Management Consulting), 금호타이어, 하나금융투자

그림 23. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

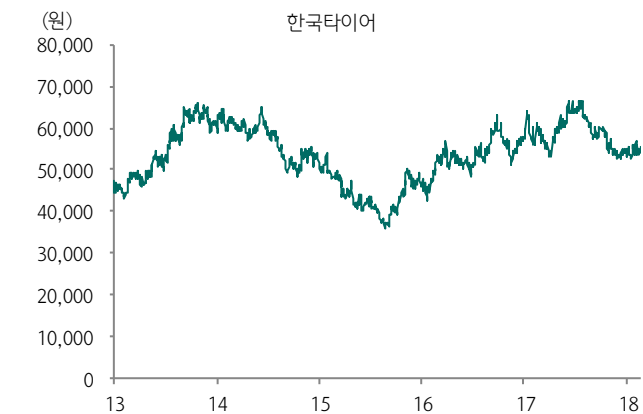
그림 24. 달러/유로 환율 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

글로벌 타이어 업체 주가 흐름

그림 25. 한국타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. 넥센타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 27. 금호타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 28. 브릿지스톤 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 29. 미쉐린타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 30. 요코하마고무 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 31. 스미토모고무 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

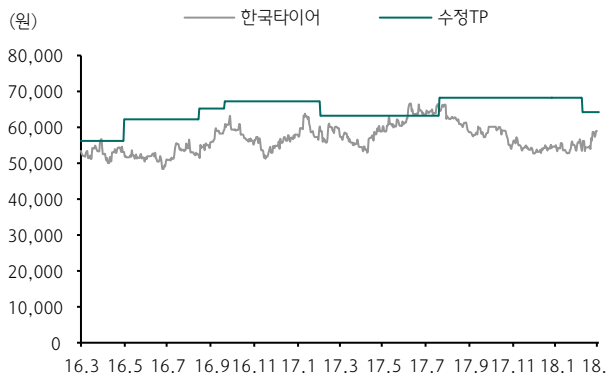
그림 32. 굿이어타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

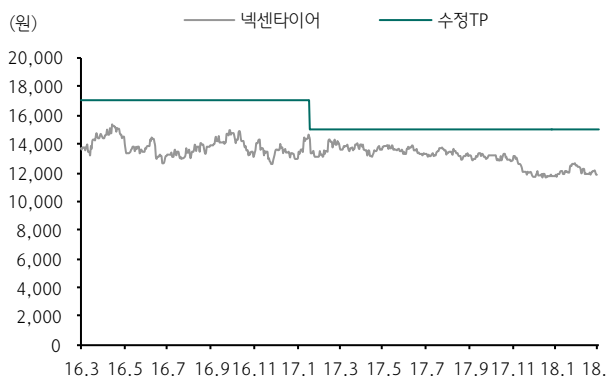
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.2.8	BUY	64,000		
17.11.6	BUY	68,000	-15.83%	-2.35%
17.7.21	Neutral	68,000	-11.86%	-2.35%
17.2.3	Neutral	63,000	-4.80%	5.87%
16.9.21	BUY	67,000	-14.27%	-4.63%
16.8.16	BUY	65,000	-13.68%	-8.00%
16.5.2	BUY	62,000	-15.80%	-8.71%
16.3.16	BUY	56,000	-4.74%	1.25%
15.10.14	BUY	52,000	-8.60%	2.69%

넥센타이어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.1.19	Neutral	15,000		
16.3.16	BUY	17,000	-18.53%	-9.41%

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(비중축소)	합계
금융투자상품의 비율	90.4%	8.9%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2018년 3월 1일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/신동하)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 2018년 3월 2일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재/신동하)는 2018년 3월 2일 현재 해당 회사의 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.