

타이어

글로벌 타이어 2020년 5월 판매

현황: 5월 RE 판매는 유럽 -32%, 북미 -29%, 중국 +7%

Michelin사 데이터 기준으로 2020년 5월 유럽(러시아/CIS 포함)/북미/중국 OE 판매는 66%/78%/10% (YoY) 감소했다. RE 판매는 유럽/북미/중국이 각각 -32%/-29%/+7% (YoY) 변동했다. 러시아/CIS를 제외한 유럽 OE/RE 판매는 67%/31% (YoY) 감소했다.

분석과 전망: 중국 RE만 양호

선진시장은 OE/RE 모두 부진했다. 러시아/CIS를 제외한 유럽 OE 판매는 67% (YoY) 감소해 완성차 판매 증가율(-57%)보다 감소폭이 컸다. 유럽 RE 판매도 코로나로 인한 이동봉쇄령으로 31% (YoY) 감소했다. 북미 OE 판매는 78% (YoY) 감소해 완성차 판매 증가율(-29%)을 하회했고, RE 판매도 29% (YoY) 감소했다. 부품 공급 차질로 인한 완성차들의 생산지연과 수요 급감으로 인한 재고 조정 영향이 있었다. 5월 누적으로는 유럽 OE/RE 판매가 42%/23% (YoY) 감소했고, 북미 OE/RE 판매도 42%/20% (YoY) 감소했다.

중국 OE 판매는 10% (YoY) 감소해 완성차 도매판매(+7%)를 하회했다. 중국 RE 판매는 7% (YoY) 증가해 주요 시장 중 유일하게 전년 대비 증가했다. 5월 누적 중국 OE/RE 판매는 34%/18% (YoY) 감소했다.

남미 5월 OE/RE 판매는 주요 국가들의 이동봉쇄령으로 86%/55% (YoY) 감소했고, 5월 누적으로는 50%/25% 감소했다.

원재료가 동향: 천연고무 상승, 합성고무 하락

6월 중순 천연고무 가격은 \$1,461/톤으로 7% (MoM) 상승했다. 중국 자동차 시장의 회복 신호와 주요 생산국인 말레이시아의 이동제한령 영향으로 추정된다. 합성고무의 원재료인 부타디엔/스티렌 가격은 6%/5% (MoM) 상승했지만, 전년 동월 대비로는 70%/41% (YoY) 하락해 여전히 낮은 수준을 유지하고 있다. 합성고무 가격은 \$940/톤으로 14% (MoM) 하락했는데, 주요 지역의 수요 부진과 공급 과잉으로 약세 흐름이 당분간 지속될 것으로 예상된다.

Update

Neutral

Top picks 및 관심종목

종목명	투자 의견	TP(12M)	CP(6월 18일)
한국타이어(161390)	BUY	30,000원	26,550원
넥센타이어(002350)	BUY	8,800원	5,830원

Financial Data (한국타이어)

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	십억원	6,812.9	6,795.1	6,883.3	6,160.2	6,703.1
영업이익	십억원	793.4	702.7	544.0	456.8	621.2
세전이익	십억원	743.0	697.7	589.9	511.6	718.9
순이익	십억원	599.1	522.2	423.0	382.8	538.0
EPS	원	4,836	4,216	3,415	3,091	4,343
증감률	%	(31.4)	(12.8)	(19.0)	(9.5)	40.5
PER	배	8.30	7.96	7.58	8.59	6.11
PBR	배	0.78	0.61	0.45	0.44	0.42
EV/EBITDA	배	4.66	4.04	3.26	2.81	2.13
ROE	%	9.73	7.96	6.09	5.25	7.00
BPS	원	51,340	54,625	57,589	60,130	63,923
DPS	원	400	450	550	550	600

Financial Data (넥센타이어)

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	1,984.0	2,022.3	1,892.9	2,149.9	2,257.4
영업이익	십억원	182.4	207.4	103.3	195.7	209.9
세전이익	십억원	148.6	184.3	74.3	167.8	187.3
순이익	십억원	103.6	118.2	53.4	120.6	134.6
EPS	원	994	1,135	512	1,158	1,292
증감률	%	(17.7)	14.2	(54.9)	126.2	11.6
PER	배	9.22	8.04	11.38	5.04	4.51
PBR	배	0.67	0.61	0.38	0.36	0.33
EV/EBITDA	배	5.62	4.98	4.77	3.44	2.97
ROE	%	7.50	7.94	3.39	7.30	7.61
BPS	원	13,706	14,949	15,358	16,412	17,600
DPS	원	100	105	105	105	105

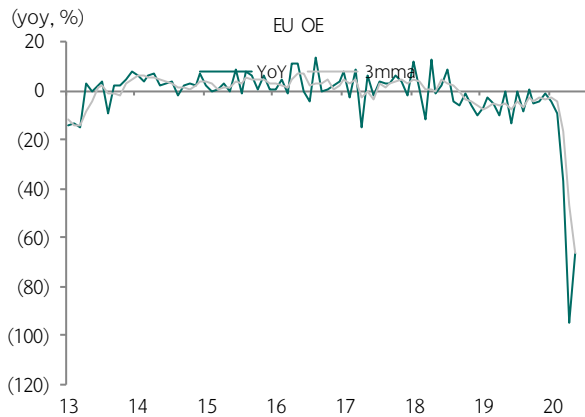
자료: 각 사, 하나금융투자



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

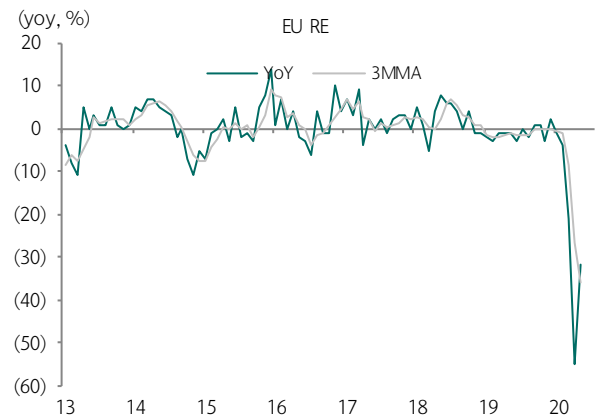
RA 구성중
02-3771-7219
sungjoong.gu@hanafn.com

그림 1. 유럽 OE 판매



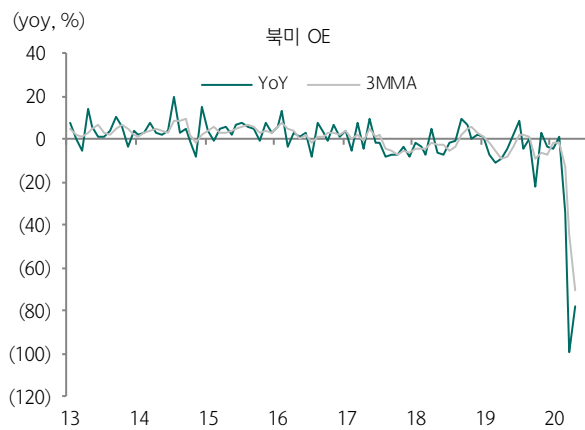
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 2. 유럽 RE 판매



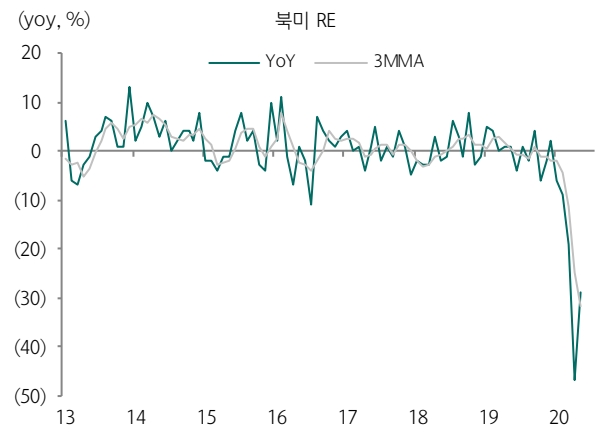
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 3. 북미 OE 판매



자료: Michelin, 하나금융투자

그림 4. 북미 RE 판매



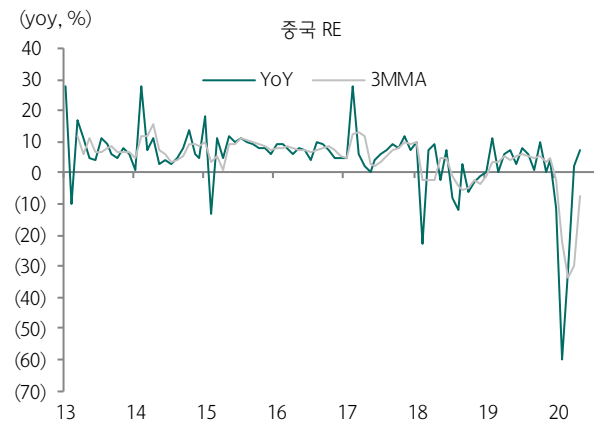
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 5. 중국 OE 판매



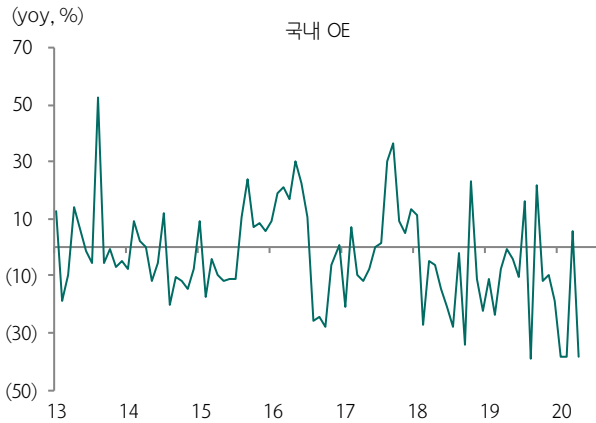
자료: Michelin, 하나금융투자

그림 6. 중국 RE 판매



자료: Michelin, 하나금융투자

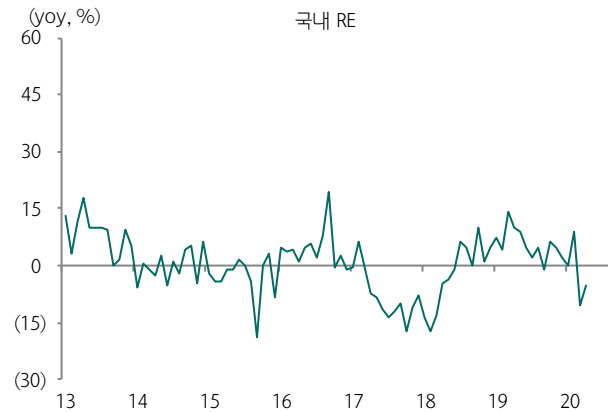
그림 7. 한국 OE 판매



주: 2020년 4월 기준

자료: 대한타이어공업협회, 하나금융투자

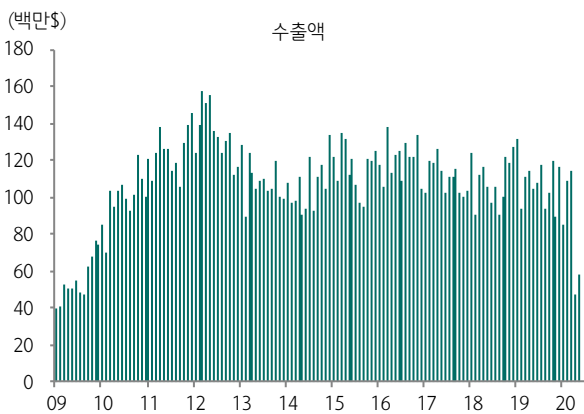
그림 8. 한국 RE 판매



주: 2020년 4월 기준

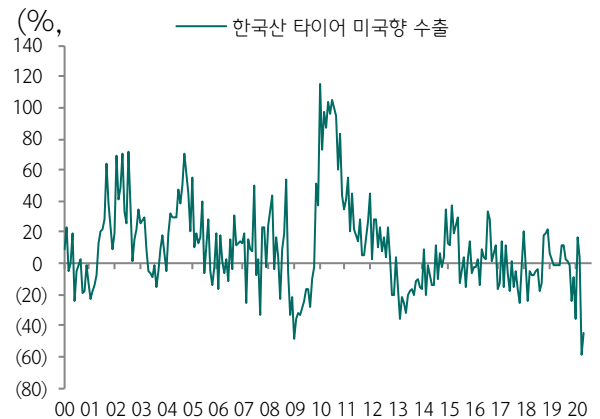
자료: 대한타이어공업협회, 하나금융투자

그림 9. 미국 내 한국산 타이어 월간 판매금액 추이



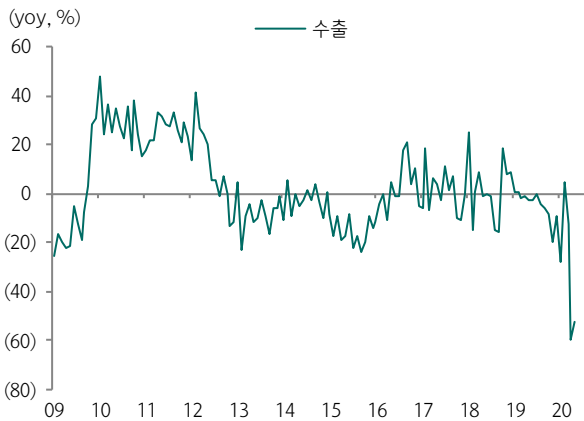
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 10. 한국산 타이어 미국 수출 증가율 추이



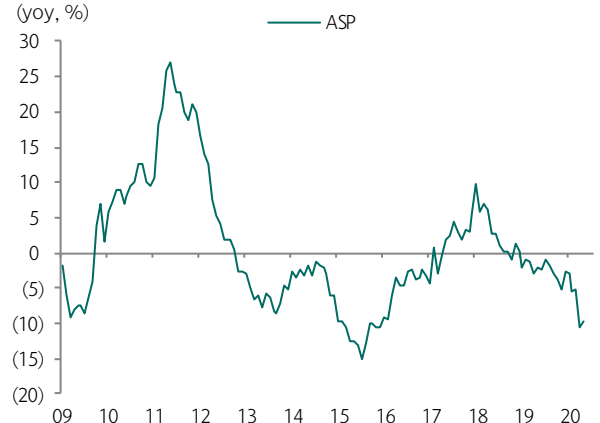
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 11. 한국산 타이어 수출액 증가율 추이



자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 12. 한국산 타이어 수출 ASP 증가율 추이



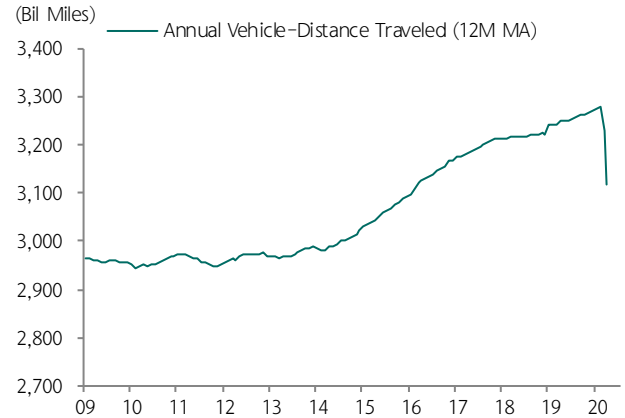
자료: 한국무역협회, 하나금융투자

그림 13. 미국 휘발유 평균 가격 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 14. 미국 자동차 주행거리 추이



주: 2020년 4월까지의 시계열

자료: OHPI, Bloomberg, 하나금융투자

그림 15. 천연고무 가격 추이



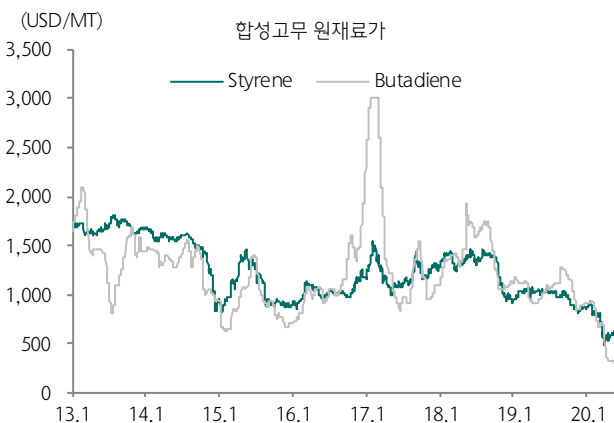
자료: DataStream, 하나금융투자

그림 16. 합성고무 가격 추이



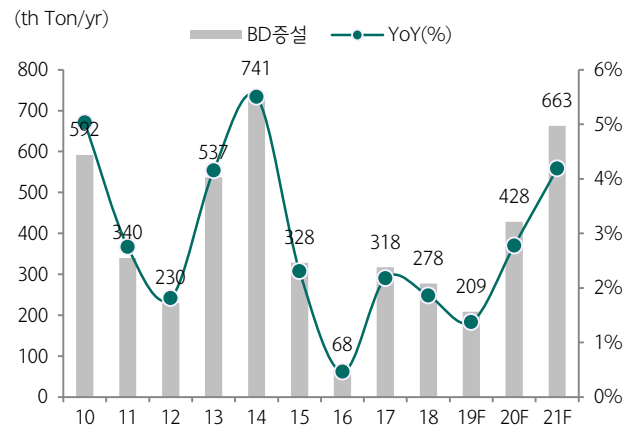
자료: DataStream, 하나금융투자

그림 17. 합성고무 원재료 가격 추이



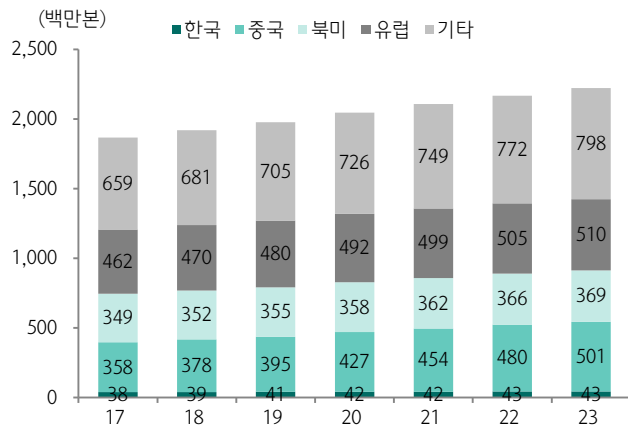
자료: Platts, 하나금융투자

그림 18. 부타디엔 증설 스케줄



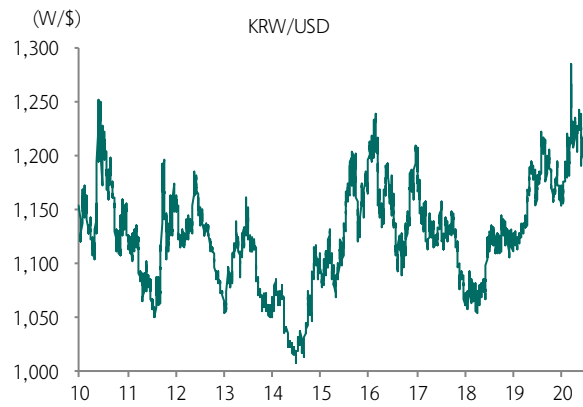
자료: Industry Data, 하나금융투자

그림 19. 글로벌 타이어 수요 추이



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

그림 20. 원/달러 환율 추이



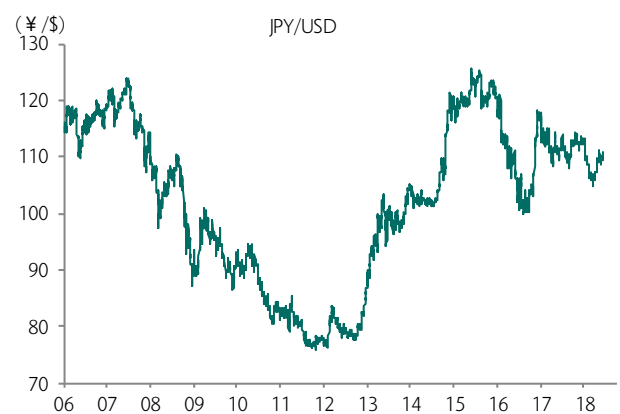
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 21. 유로/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 22. 엔/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

글로벌 타이어 업체 주가 흐름

그림 23. 한국타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 24. 넥센타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 25. 금호타이어 주가 흐름



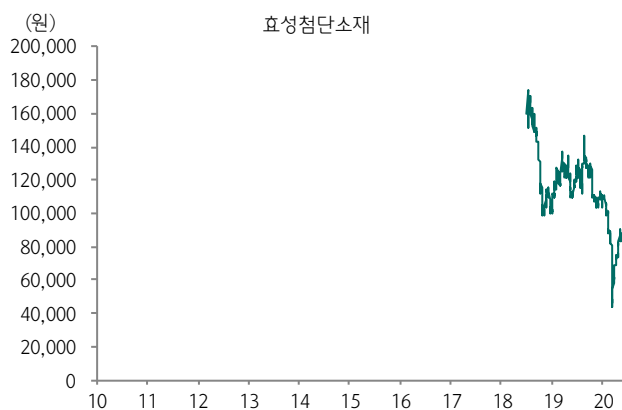
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 26. 금호석유 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 27. 효성첨단소재 주가 흐름



주: '18년 7월 인적분할 이후
 자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 28. 브릿지스톤 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 29. 미쉐린타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 30. 요코하마고무 주가 흐름



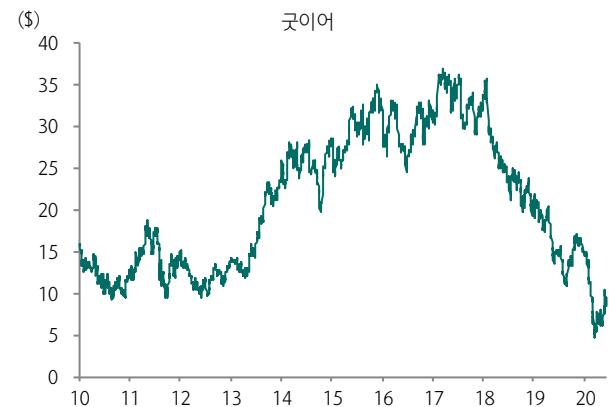
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 31. 스미토모고무 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 32. 굿이어타이어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 하나금융투자

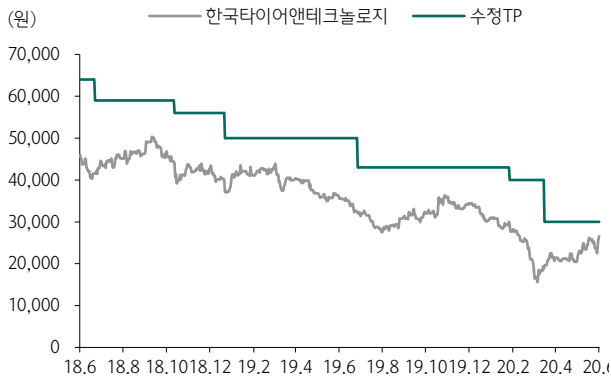
표 1. 글로벌 주요 타이어업체들 Valuation Table

	시총	종가	1D	1W	1M	3M	1Y	PER		PBR		EV/EBITDA	
	(Mn\$)	(각 통화)	%	%	%	%	%	20F	21F	20F	21F	20F	21F
한국타이어	2,720	26,550	5.9	4	25	38	-27	10.1	7.4	0.4	0.4	4.1	3.6
금호타이어	755	3,180	-2.0	-10	7	-3	-19	n/a	n/a	0.7	0.7	9.8	9.4
넥센타이어	471	5,830	-0.9	-7	-2	20	-41	9.2	5.6	0.4	0.4	5.0	4.2
Bridgestone	23,630	3,540	-1.8	-1	11	20	-15	15.8	11.2	1.0	1.0	6.3	5.4
Yokohama	2,507	1,581	-2.1	0	14	36	-17	11.5	8.3	0.6	0.6	6.8	5.8
Sumitomo	2,768	1,125	-0.4	-2	11	25	-7	12.6	9.9	0.6	0.6	5.5	5.0
Michelin	18,407	92	0.0	3	3	28	-19	17.2	10.4	1.2	1.1	6.7	5.0
Cooper	1,328	26	-2.7	3	14	81	-15	49.5	12.7	1.1	1.1	6.8	4.5
Goodyear	2,022	9	-4.0	2	23	90	-42	n/a	n/a	0.7	0.7	20.8	6.3

자료: Bloomberg, 하나금융투자

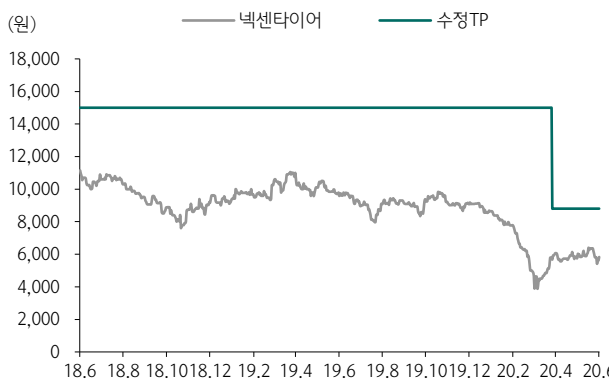
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.3	BUY	30,000		
20.2.14	BUY	40,000	-42.71%	-29.38%
19.7.15	BUY	43,000	-26.60%	-15.47%
19.1.9	BUY	50,000	-22.35%	-12.20%
18.10.30	BUY	56,000	-25.56%	-21.61%
18.7.10	BUY	59,000	-22.56%	-14.75%
18.4.27	BUY	64,000	-28.40%	-21.25%
17.12.15	BUY	68,000	-20.34%	-11.62%

넥센타이어



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.4.14	BUY	8,800		
18.5.21	Neutral	15,000	-38.76%	-18.33%

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	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 6월 17일

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2020년 6월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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.