2022년 02월 07일 I Equity Research

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

4분기는 생산도, 수출도 힘들었다

목표주가를 4.3만원으로 하향

한국타이어앤테크놀로지에 대한 투자의견 BUY를 유지한 가운데, 목표주가는 실적추정 하향을 반영하여 기존 5.3만원에서 신규 4.3만원(목표 P/E 10배 적용, P/B 0.65배 수준)으로 조정한다. 4분기 실적도 3분기와 마찬가지로 전방 고객사들의 생산둔화 및 수출 운임비의 급등이 이어졌고, 추가적으로 한국 공장에서의 부분 파업이 발생하면서 시장 기대치를 크게 하회했다. 부분 파업이 종료되면서 관련 영향은 사라지겠지만, 차량용 반도체 문제로 인한 완성차들의 생산차질 및 운송비용 상승의 여파는 상반기 실적에 부담요인으로 남아 있다. 다만, 주가가 이러한 우려들을 지속적으로 반영하면서 현재 P/E 8배, P/B 0.5배 초반까지 Valuation이 낮아진 상태이고, 부정적 변수들만 통과할 경우 수요 회복과 판가 상승, 그리고 믹스 상향의 펀더멘털 개선이 예상된다는 점에서 하반기 위주 실적/주가 회복을 기대한다.

4Q21 Review: 영업이익률 4.7% 기록

4분기 실적은 시장 기대치를 크게 하회했다(영업이익 기준 -44%). 매출액/영업이익은 전년 동기대비 +7%/-61% 변동한 1.89조원/880억원(영업이익률 4.7%, -8.2%p (YoY))을 기록했다. 물량(-9.3%) 요인이 부정적이었지만, 판가(+10.7% (YoY))와 환율(+3.3%) 요인으로 만회하면서 외형은 성장했다. 지역별로 보면, 한국/아시아 매출액이 11%/1% (YoY) 감소한 가운데, 유럽/북미/기타 매출액이 19%/7%/3% (YoY) 증가했다. 차량용 반도체 부족에 따른 고객사들의 생산차질과 한국 공장의 파업 영향으로 대부분의 지역에서 OE 매출액이 감소했고, 시장수요 축소와 파업/물류 문제로 인한 공급차질로 한국/아시아 RE 매출액도 감소했다. 반면, 판가 인상 덕분으로 유럽/북미 RE 매출액은 증가했다. 글로벌 고인치 비중이 1.5%p (YoY) 상승한 38.9%를 기록했는데(vs. 3Q21 36.4%), 한국/아시아/유럽/미국 내 고인치 비중이 각각 +2.9%p/+6.7%p/+2.0%p/-0.3% (YoY) 변동했다. 전체적으로 판가 인상과 믹스 개선에도 불구하고, 완성차 생산감소와 공장 파업, 그리고 물류 문제로 물량이 부진한 여파가 컸다. 원재료 투입원가는 25% (YoY), 2% (QoQ) 상승한 $1,851/톤을 기록했다(천연고무/합성고무 각각 +27%/+23% (YoY)). 매출액 증가로 매출액 대비 판관비 비율이 0.7%p (YoY) 하락했지만, 원재료비(+20% (YoY))와 운송비(원가율 2~3% 상승 요인) 상승 및 파업 비용(4Q21과 1Q22에 각각 300억원씩 추정)으로 매출원가율이 무려 8.9%p (YoY) 상승한 여파로 영업이익률은 8.2%p (YoY) 하락한 4.7%를 기록했다.

컨콜의 주요 내용: 2022년 두 자릿수 성장 vs. 비용 부담 지속

한국타이어는 2022년 매출액 목표로 두 자릿수 성장률을 제시했다. 2021년 매출액이 7.14조원(+11%)였던 점을 감안하면, 2022년 매출액은 7.85조원 이상을 목표하는 것이다. 시장 수요를 상회하는 물량 성장과 추가적인 판가인상, 그리고 믹스 개선을 통한 성장을 기대하고 있다. 고인치 타이어의 비중은 2021년 38%에서 2022년 42%, 미래 성장 세그먼트(EV/SUV/Pickup)에 대한 비중은 37%에서 42%로 상승하는 것을 목표 중이다. 2022년 경영환경과 관련하여 기회 요인은 시장 판가 상승, 전기차 고성장 등이고, 위협 요인은 경기 불확실성과 비정상적인 비용 상승(운임비/재료비/에너지비 등)을 꼽고 있다. 비용 요인들 중 파업 비용은 1분기에 300억원 정도 영향을 주고, 운송비는 누적된 선임 상승으로 2022년에도 부정적 영향이 클 것(2021년과 비슷한 수준)으로 보며, 원재료비는 한 자릿수 후반 수준의 상승이 있을 것으로 보고 있다.

Earnings Review

BUY

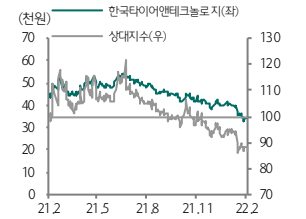
I TP(12M): 43,000원(하향) I CP(2월04일): 34,200원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	2,750.26
52주 최고/최저(원)	57,300/32,700
시가총액(십억원)	4,236.5
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	213.0
60일 평균 거래대금(십억원)	8.3
21년 배당금(예상,원)	650
21년 배당수익률(예상,%)	1.64
외국인지분율(%)	41.22
주요주주 지분율(%)	
한국앤컴퍼니 외 26 인	43.23
국민연금공단	7.23

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(14.9)	(31.0)	(21.7)
상대	(7.5)	(17.8)	(12.1)

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	7,000.0	7,501.1
영업이익(십억원)	712.3	779.5
순이익(십억원)	655.1	638.3
EPS(원)	5,196	5,082
BPS(원)	66,082	70,629

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	6,883.3	6,453.1	7,142.3	7,812.8	8,281.6
영업이익	십억원	544.0	628.3	641.8	646.8	787.8
세전이익	십억원	589.9	578.3	719.3	723.2	835.8
순이익	십억원	419.5	372.3	580.5	531.2	614.0
EPS	원	3,387	3,006	4,686	4,289	4,957
증감율	%	(19.66)	(11.25)	55.89	(8.47)	15.57
PER	배	9.91	13.11	8.47	7.97	6.90
PBR	배	0.58	0.66	0.62	0.51	0.48
EV/EBITDA	배	4.25	3.95	4.09	4.29	3.68
ROE	%	6.03	5.12	7.61	6.55	7.14
BPS	원	57,783	59,918	63,964	67,612	71,929
DPS	원	550	650	650	650	650

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

RA 안영준
02-3771-8144
yj.ahn@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 송선재 02-3771-7512

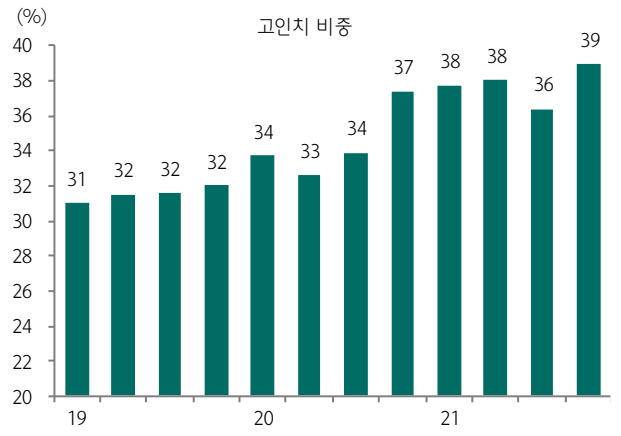
표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, $)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2018	2019	2020	2021P	2022F
매출액	1,436	1,364	1,886	1,767	1,617	1,806	1,829	1,890	6,795	6,883	6,453	7,142	7,813
한국	175	190	207	220	185	187	194	196	911	842	792	762	785
아시아	119	205	218	229	197	210	204	227	836	767	771	838	880
북미	387	308	509	452	417	488	492	484	1,909	1,904	1,656	1,881	2,069
유럽	491	420	661	557	563	608	676	665	2,313	2,202	2,129	2,512	2,889
기타	264	241	291	309	255	313	263	318	826	1,168	1,105	1,149	1,190
매출원가	1,033	996	1,334	1,187	1,132	1,305	1,318	1,439	4,691	4,961	4,550	5,194	5,811
매출원가율	72.0%	73.0%	70.7%	67.2%	70.0%	72.3%	72.0%	76.1%	69.0%	72.1%	70.5%	72.7%	74.4%
원재료 투입단가 ($)	1,540	1,486	1,360	1,478	1,635	1,741	1,821	1,851	1,725	1,653	1,466	1,762	1,788
천연고무	1,434	1,501	1,307	1,418	1,659	1,829	1,816	1,799	1,554	1,493	1,415	1,776	1,850
합성고무	1,736	1,600	1,448	1,567	1,815	1,902	1,998	1,926	2,030	1,855	1,588	1,910	1,850
판관비	296	298	327	352	299	314	331	363	1,401	1,378	1,275	1,307	1,355
판관비율	20.7%	21.9%	17.4%	19.9%	18.5%	17.4%	18.1%	19.2%	20.6%	20.0%	19.8%	18.3%	17.3%
영업이익	106	70	225	227	186	187	181	88	703	544	628	642	647
영업이익률	7.4%	5.1%	11.9%	12.9%	11.5%	10.4%	9.9%	4.7%	10.3%	7.9%	9.7%	9.0%	8.3%
세전이익	181	23	191	183	224	182	227	85	698	590	578	719	723
세전이익률	12.6%	1.7%	10.2%	10.3%	13.9%	10.1%	12.4%	4.5%	10.3%	8.6%	9.0%	10.1%	9.3%
순이익	98	-5	142	150	175	162	186	79	530	430	385	601	550
순이익률	6.8%	-0.3%	7.5%	8.5%	10.8%	8.9%	10.1%	4.2%	7.8%	6.2%	6.0%	8.4%	7.0%
지배주주순이익	95	-7	140	144	173	161	183	64	522	420	372	580	531

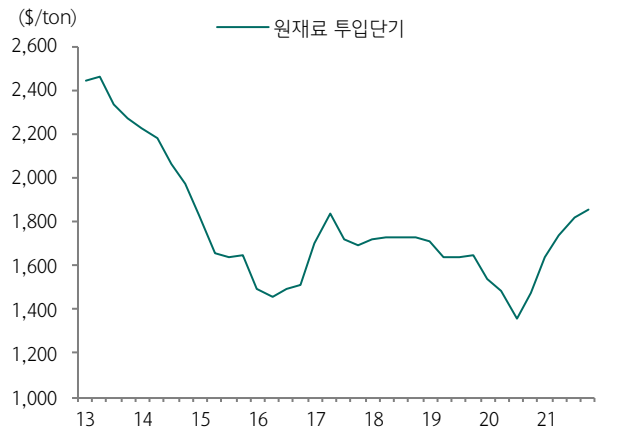
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 1. 한국타이어앤테크놀로지의 18인치 이상 고인치 비율 추이



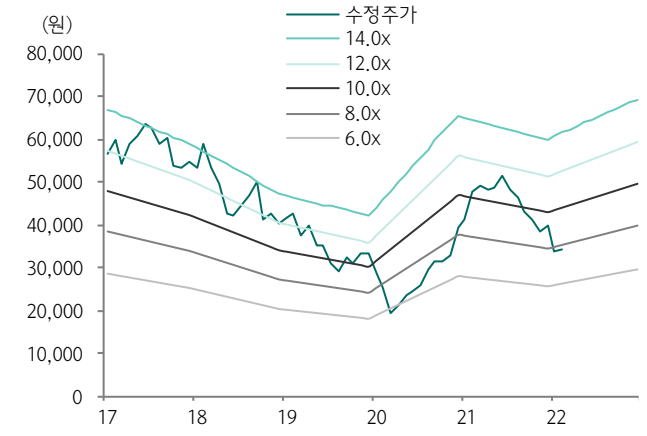
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 2. 한국타이어앤테크놀로지의 원재료 투입단가 추이



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 3. 한국타이어앤테크놀로지의 P/E Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

그림 4. 한국타이어앤테크놀로지의 P/B Band

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 하나금융투자

한국타이어 4Q21 실적 발표 컨퍼런스콜

1. 실적

[2021년 연간 실적]

2021년 시장 환경은 글로벌 경기 회복에 대한 기대감과 동시에, 코로나19 지속, 글로벌 물류 대란 등의 공급 불안정 등이 공존하였음. 차량용 반도체 부족 이슈는 연중 지속되어 OE 판매량은 전년 대비 소폭 부진했으나, 주요 시장에서의 RE 판매 성장을 통해 판매 성장을 달성하였음

2021년 매출액은 전년대비 10.7% 증가한 7조 1,423억원을 기록함. 하반기 코로나19 재확산과 글로벌 물류대란의 영향으로 전년대비 10%의 판매감소가 있었으나, 상반기 20% 수준의 공격적인 판매 성장을 통해 만회할 수 있었음. 또한, 고인치 판매 확대와 판가 인상이 매출 성장을 견인한 주요 요인이었음. 원자재 비용 상승, 물류 비용 부담 등을 판가 인상을 통해 대응하고자 했으나, 비정상적 물류비 상승 추이와 4분기 파업 등으로 수익성 측면에서는 다소 아쉬웠음.

2021년 영업이익은 전년대비 2% 증가한 6,418억원, 영업이익률은 전년대비 0.7%p 감소한 9%를 기록함

2021년 주요 성과로는 고인치/고수익 상품의 성장을 지속한 점임. 18인치 이상 고인치 타이어의 판매 비중은 전년대비 3.1%p 증가하며 PCLT 매출액대비 37.7%를 달성함. 당사는 포르쉐 파나메라, 718 박스터, BMW 고성능 M 라인업 등 프리미엄 차종에 대한 공급 계약을 통해 파트너쉽을 공고히 하였음. 또한, 폭스바겐 ID.4, 아우디 e-Tron GT, 니오 신차 타이어 공급 등 친환경 타이어를 포함한 고성능 타이어 판매의 저변을 확대하고, 프리미엄 브랜드의 지위를 공고히 하였음

[4분기 실적]

2021년 4분기는 차량용 반도체 이슈, 물류 대란 지속, 원자재 가격 상승, 코로나19 재확산 등으로 대외적으로 어려운 환경이 지속되었음. 4분기 매출액은 전년대비 7% 증가한 1조 8,896억원을 기록함. 전년대비 판매량 감소에도 불구하고, 우호적 환율과 판가 인상을 통해 매출이 증가함. 또한, 고인치/고수익 판매 비중은 4분기 PCLT 매출 중 고인치 타이어의 비중은 전년대비 1.5%p 상승한 38.9%를 기록함

영업이익은 전년대비 61% 감소한 880억원이며, 영업이익률은 전년대비 5.2%p 감소한 4.7%를 기록함. 4분기 원자재 투입 가격은 전년동기대비 25% 이상 상승했으며, 선복 부족과 선임 상승에 따른 원가 부담과 공급 제약, 국내 공장 파업 등이 수익성 저하의 주요 원인이었음. 국내 공장은 임금 단체협상 이유로 11월 중순부터 부분파업, 11월 하순부터 전면파업에 들어가 12월 하순에 생산 재개가 이루어짐. 이에 따라, 국내 공장의 계획 대비 가동률은 11월 50% 중반, 12월 30% 수준이었음. 보유재고 판매를 통해 대응했으나, 재료비/물류비의 지속 상승과 12월 매출 하락에 따른 고정바 증가로 4분기 국내공장은 영업적자를 기록함. 국내 공장은 1월 계획 대비 가동률이 90% 가까운 수준으로 상승하였으나, 매출 기회 상실 등 일부 부정적 요인이 있을 것으로 예상됨

[4분기 지역별 판매]

- 한국

한국시장은 RE/OE 모두 판매가 감소함. 한국 RE시장 수요는 약 3% 감소했으며, RE 판매는 국내 공장 파업에 따른 공급 차질로 큰 폭으로 감소함. 올해 1분기 국내 시장 수요는 보합세로 예상 중이며, 다양한 고객 서비스 활동과 신규 소매 채널 확대를 통해 안정적인 판매 성장을 기대 중임

OE 판매는 전분기대비 유사한 판매를 기록했으나, 전년 대비로는 감소하였음. 차량용 반도체 이슈 지속과 주요 완성차 업체로의 공급이 축소되어 신차 효과를 누리지 못한 것이 전년대비 OE 판매가 감소한 요인으로 판단하고 있음

- 중국

중국 시장도OE/RE 모두 판매가 감소함. 중국의 분기별 경제성장률 둔화세가 뚜렷해지며 소비심리가 위축되고 있음. 헝다 사태와 전력난/코로나19 재확산 등으로 타이어 수요도 위축되고 있음. 당사 판매도 이러한 수요 위축의 영향으로 RE 판매는 전분기/전년 대비 판매가 감소함. 그러나, 18인치 이상의 고인치 타이어 판매 비중은 전년대비 7%p 이상 증가하며 밸류 중심의 성장을 지속하고 있으며, 판가 개선을 통해 수익성 유지에 힘쓰고 있음. 1분기에는 코로나19 악화, 베이징 동계올림픽, 양회에 따른 지역 통제 강화 등으로 어려운 판매 환경이 예상되지만, 고인치 및 미래성장 segment 판매 확대를 통해 밸류 중심의 판매 성장을 지속하며 온라인 업체 진입 등을 통한 양적 확대도 진행할 예정

OE 판매는 반도체 부족의 영향으로 낮은 판매를 기록하고 있으나, 전분기대비로는 20% 이상 증가함. 분기 대비 반도체 이슈 완화와 함께 전기차용 타이어 공급 확대에 따른 실적 개선의 영향으로 보임. 올 해는 차량용 반도체 이슈 안정화와 주요 업체 공급 확대에 따른 실적 개선을 기대 중

- 유럽

RE 판매는 증가했으나, OE 판매는 감소하였음. 4분기 당사 RE 판매는 물류 대란에 따른 판매 제약에도 불구하고 전년대비 10% 증가했으며, 코로나19 확산 이전인 2019년 4분기 대비로는 30% 증가하는 호실적을 기록함. 윈터/올웨더 타이어 판매 증가율이 시장 성장률을 상회함

OE 판매는 전년대비 부진이 계속되었으나, 반도체 수급 상황 안정화로 전분기대비 20% 이상 증가함. 2022년에도 유럽 중심의 친환경차 판매가 예상되는 만큼, 친환경차 타이어 공급에 적극 대응할 계획임

– 북미

RE/OE 모두 판매가 감소하였음. 북미 시장은 4분기 글로벌 물류 대란과 미국 내 운송 병목 현상이 심화되어 공급 제약이 심화됨. 4분기 RE 판매는 전년동기대비 감소했으나, 전년 코로나19로부터 당사가 시장보다 빠르게 회복한 높은 기저의 영향임. 시장은 2019년 4분기 대비로는 회복하지 못했지만, 당사의 판매는 2019년 동기 대비 증가하였음. 또한, 연중 진행한 판가 인상으로 RE 매출은 물론 북미 전체 매출을 전년대비 증가세로 전환시킬 수 있었음. 2022년에도 수급 이슈와 운송비 증가 등이 예상되어 산업 내 추가 판가 인상 추세가 지속될 것으로 보이며, 당사는 6~8%의 추가 판가 인상을 발표하여 대응할 계획임

OE 판매는 반도체 이슈로 전년대비 감소세를 보였으나, 전분기와 유사한 수준으로 안정화되는 모습을 보임. 올해 기존 공급 물량을 회복하고 주요 고객사 추가 진입을 통해 판매 확대를 계획 중임

[2022년 전망]

2022년에도 불확실한 대외상황이 이어질 것으로 보임. 하지만 선진시장을 중심으로 RE수요 증가세가 이어질 것으로 보이며, 원자재/물류비용 부담 가중에 따른 산업 내 판가 인상 추세도 지속되고 있어 어려운 대외 여건에도 매출액은 전년대비 두 자릿수 이상의 성장을 목표로 하고 있음. 주요 지역에서의 시장 수요를 상회하는 판매 확대와 공격적인 가격 전략을 검토 중이며, 이를 통해 수익성을 방어할 계획. 당사는 고인치 판매 확대 전략에 따라, PCLT 매출액 대비 고인치 타이어의 비중을 2022년 전년대비 4%p 상승한 42%를 목표로 하고 있음. 고인치 외에도 새로운 지표를 만들어 관리하고자 하는데, 미래 성장을 견인할 EV & i-Segment, SUV 등을 미래 성장 Segment로 새롭게 분류하고 해당 Segment의 매출 비중을 2021년 37%에서 2022년 42%를 목표로 하고 있음

2022년 CapEx는 유지보수 및 기존 공장 현대화 투자 금액에 4,500억원 이상이 투입될 예정이며, 해당 금액 외에도 테네시 2차 증설을 포함한 Capa 확보 방안 등 다양한 투자 계획을 검토 계획

2. Q&A

문) 4분기 비용을 물류비/인건비 등으로 분류해서 말해줄 수 있는지?

답) 파업으로 인한 비용은 600억원 수준으로 집계가 되며, 절반 정도는 2021년 4분기, 나머지 절반은 2022년 1분기 손익에 영향을 미칠 것으로 보임. 원가에 가장 큰 영향을 준 요인은 글로벌 선임이며, 2021년 연간으로 매출액 대비 2~3% 수준의 영향을 주었고 2022년에도 비슷한 수준의 영향이 있을 것으로 보고 있음. 선임의 인상은 1년 반 정도 전부터 시작되었는데, 2022년에 영향이 가장 클 것으로 보고 있음. 에너지 비용/인건비 등의 부담도 있지만 전년에 비해서 소폭 높은 수준에 그칠 것으로 판단됨. 재료비 전체로 보면 2021년 20% 정도의 상승이 있었는데, 2022년에는 한 자릿수 후반 수준의 재료비 상승이 있을 것으로 보이며, 상승 추세는 2분기부터 점차 완화될 것으로 전망 중임

문) 서브 브랜드인 라우펜의 작년 판매량과 국내 비중은 어떻게 되는지?

답) 2021년 판매량은 700만개~800만개 수준이며, 수요는 견조하지만 물류비 증가 등 공급망 불안정이 지속되고 있는 상황에서는 고밸류의 상품 위주로 운영하는 것을 계획하고 있음. 국내에서의 비중은 미미한 수준으로, 10% 미만을 차지하고 있음

문) Driving Experience Center 건설의 진행 상황은?

답) 내부 연구시설에 대한 준비는 마쳤으며, 현대차그룹과의 협업을 통한 Experience 센터도 준비 중임. 현재 마무리 단계이며, 4월경 필요한 준비를 모두 마칠 것으로 예상하고 있고, 특별한 일이 없으면 5월 중 시작할 수 있을 것으로 전망 중임

문) RE/OE 비중과 수익성 흐름은 어떻게 되는지?

답) RE/OE가 각각 8:2 정도의 비중이고, 전체적인 트렌드는 RE의 수익성은 좋아지고 있고, OE의 수익성은 악화되고 있는 흐름임. 이러한 상황은 향후 1~2년 정도는 지속될 것으로 예상 중임. 향후 OE에서는 EV와 관련된 매출이 크게 증가할 것으로 예상하고 있고, OE에서 RE로 전환되는 시기가 3~4년 수준이라고 볼 때 2027년 정도를 기점으로 EV 타이어의 RE 판매 비중이 더 높아질 것으로 예상 중임. EV OE의 수익성은 업체별로 상이해 말하기가 어렵고, RE의 EV 수익성은 아직 시장이 작아 얘기하기 어렵지만 OE와 기존 RE 등보다 수익성이 높을 것으로 전망

문) 중국 차량용 반도체 부족 상황이 1분기에는 어떻게 될 것으로 전망하는지?

답) 중국의 반도체 부족 상황은 4분기부터 폭스바겐 등을 중심으로 상당 부분 회복했고, 1~2월의 흐름도 긍정적일 것으로 보임. 다만, 반도체 부족에 따른 OE 판매 감소가 완전히 해소되기는 어려울 것으로 전망 중임

Analyst 송선재 02-3771-7512

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	**6,883.3**	**6,453.1**	**7,142.3**	**7,812.8**	**8,281.6**
매출원가	4,961.1	4,550.1	5,193.7	5,811.1	6,098.1
매출총이익	1,922.2	1,903.0	1,948.6	2,001.7	2,183.5
판관비	1,378.2	1,274.7	1,306.7	1,355.0	1,395.7
영업이익	**544.0**	**628.3**	**641.8**	**646.8**	**787.8**
금융손익	(88.7)	(36.8)	(44.7)	(48.7)	(63.8)
종속/관계기업손익	46.0	5.2	67.3	80.0	83.9
기타영업외손익	88.7	(18.4)	54.8	45.1	27.9
세전이익	**589.9**	**578.3**	**719.3**	**723.2**	**835.8**
법인세	160.3	193.1	118.7	173.6	200.6
계속사업이익	429.6	385.2	600.5	549.6	635.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**429.6**	**385.2**	**600.5**	**549.6**	**635.2**
비지배주주지분 순이익	10.1	12.9	20.1	18.4	21.2
지배주주순이익	**419.5**	**372.3**	**580.5**	**531.2**	**614.0**
지배주주지분포괄이익	447.0	332.6	584.5	534.9	618.2
NOPAT	396.2	418.5	535.9	491.5	598.7
EBITDA	1,175.6	1,255.8	1,234.1	1,229.4	1,370.2
성장성(%)					
매출액증가율	1.30	(6.25)	10.68	9.39	6.00
NOPAT증가율	(25.82)	5.63	28.05	(8.29)	21.81
EBITDA증가율	(8.28)	6.82	(1.73)	(0.38)	11.45
영업이익증가율	(22.58)	15.50	2.15	0.78	21.80
(지배주주)순익증가율	(19.67)	(11.25)	55.92	(8.49)	15.59
EPS증가율	(19.66)	(11.25)	55.89	(8.47)	15.57
수익성(%)					
매출총이익률	27.93	29.49	27.28	25.62	26.37
EBITDA이익률	17.08	19.46	17.28	15.74	16.55
영업이익률	7.90	9.74	8.99	8.28	9.51
계속사업이익률	6.24	5.97	8.41	7.03	7.67

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	**4,113.7**	**4,688.2**	**5,183.6**	**5,882.9**	**6,536.7**
금융자산	937.9	1,716.6	1,702.2	849.3	1,116.4
현금성자산	877.6	1,060.9	1,019.9	141.2	390.2
매출채권	1,257.0	1,211.2	1,428.5	1,420.5	1,592.6
재고자산	1,725.4	1,562.8	1,819.7	1,990.5	2,109.9
기타유동자산	193.4	197.6	233.2	1,622.6	1,717.8
비유동자산	**6,050.9**	**5,970.3**	**6,029.2**	**5,947.5**	**5,952.2**
투자자산	1,200.6	1,354.1	1,375.2	1,396.1	1,403.2
금융자산	94.3	283.3	293.7	303.8	310.9
유형자산	4,105.5	3,901.6	3,934.7	3,828.2	3,822.6
무형자산	**340.5**	**271.1**	**275.8**	**279.7**	**282.9**
기타비유동자산	**404.3**	**443.5**	**443.5**	**443.5**	**443.5**
자산총계	**10,164.6**	**10,658.5**	**11,212.8**	**11,830.4**	**12,488.9**
유동부채	**2,131.1**	**1,781.0**	**1,808.0**	**1,936.6**	**2,027.6**
금융부채	1,063.3	529.7	551.2	568.2	581.2
매입채무	348.5	369.9	397.5	434.9	461.0
기타유동부채	719.3	881.4	859.3	933.5	985.4
비유동부채	**846.3**	**1,465.4**	**1,476.4**	**1,500.0**	**1,516.5**
금융부채	**682.7**	**1,228.8**	**1,229.4**	**1,229.8**	**1,230.1**
기타비유동부채	163.6	236.6	247.0	270.2	286.4
부채총계	**2,977.4**	**3,246.4**	**3,284.4**	**3,436.6**	**3,544.1**
지배주주지분	**7,156.7**	**7,377.4**	**7,878.6**	**8,330.6**	**8,865.4**
자본금	**61.9**	**61.9**	**61.9**	**61.9**	**61.9**
자본잉여금	2,972.8	2,972.8	2,972.8	2,972.8	2,972.8
자본조정	(1.1)	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)
기타포괄이익누계액	(220.6)	(277.7)	(277.7)	(277.7)	(277.7)
이익잉여금	4,343.7	4,665.3	5,166.5	5,618.4	6,153.1
비지배주주지분	**30.5**	**34.7**	**49.8**	**63.2**	**79.4**
자본총계	**7,187.2**	**7,412.1**	**7,928.4**	**8,393.8**	**8,944.8**
순금융부채	808.1	42.0	78.4	948.7	694.9

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,387	3,006	4,686	4,289	4,957
BPS	57,783	59,918	63,964	67,612	71,929
CFPS	10,682	10,739	9,874	9,672	10,768
EBITDAPS	9,490	10,138	9,962	9,925	11,061
SPS	55,566	52,093	57,657	63,070	66,855
DPS	550	650	650	650	650
주가지표(배)					
PER	9.91	13.11	8.47	7.97	6.90
PBR	0.58	0.66	0.62	0.51	0.48
PCFR	3.14	3.67	4.02	3.54	3.18
EV/EBITDA	4.25	3.95	4.09	4.29	3.68
PSR	0.60	0.76	0.69	0.54	0.51
재무비율(%)					
ROE	6.03	5.12	7.61	6.55	7.14
ROA	4.20	3.58	5.31	4.61	5.05
ROIC	6.76	7.54	9.93	7.84	8.51
부채비율	41.43	43.80	41.43	40.94	39.62
순부채비율	11.24	0.57	0.99	11.30	7.77
이자보상배율(배)	9.49	13.24	13.39	13.34	16.12

현금흐름표

(단위:십억원)

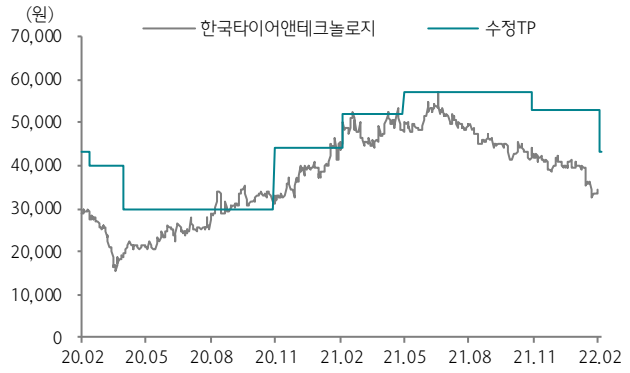
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**760.3**	**1,290.9**	**818.8**	**(425.4)**	**995.5**
당기순이익	429.6	385.2	600.5	549.6	635.2
조정	67	77	52	49	51
감가상각비	631.6	627.5	592.2	582.7	582.4
외환거래손익	(3.9)	(4.5)	(8.5)	(21.1)	2.3
지분법손익	(46.0)	(5.2)	(67.3)	(80.0)	(83.9)
기타	(514.7)	(540.8)	(464.4)	(432.6)	(449.8)
영업활동 자산부채 변동	(335.0)	140.4	(304.2)	(1,462.7)	(146.4)
투자활동 현금흐름	**(241.3)**	**(1,004.3)**	**(606.9)**	**(430.7)**	**(528.4)**
투자자산감소(증가)	(39.2)	(153.5)	41.2	54.1	71.9
자본증가(감소)	(224.4)	(298.1)	(600.0)	(450.0)	(550.0)
기타	22.3	(552.7)	(48.1)	(34.8)	(50.3)
재무활동 현금흐름	**(244.8)**	**(100.4)**	**(57.2)**	**(61.9)**	**(66.0)**
금융부채증가(감소)	79.8	12.5	22.1	17.4	13.3
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(264.3)	(44.8)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(60.3)	(68.1)	(79.3)	(79.3)	(79.3)
현금의 증감	**265.6**	**186.1**	**(43.8)**	**(878.8)**	**249.1**
Unlevered CFO	1,323.2	1,330.3	1,223.2	1,198.2	1,333.9
Free Cash Flow	488.1	978.7	218.8	(875.4)	445.5

자료: 하나금융투자

Analyst 송선재 02-3771-7512

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.2.7	BUY	43,000		
21.11.2	BUY	53,000	-25.22%	-19.06%
21.5.4	BUY	57,000	-15.66%	0.53%
21.2.8	BUY	52,000	-7.06%	2.88%
20.11.2	BUY	44,000	-13.11%	5.80%
20.4.3	BUY	30,000	-9.76%	17.50%
20.2.14	BUY	40,000	-43.31%	-29.38%
19.7.15	BUY	43,000	-26.64%	-15.47%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 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	95.44%	4.56%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 02월 04일

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2022년 2월 7일 현재 해당회사의 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.