



한국타이어앤테크놀로지 (161390)

타이어 마진 확대 및 연결 수익성 안정적 개선 흐름

▶ Analyst 김성래 sr.kim@hanwha.com 3772-7751 / RA 김예인 yein.@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(상향): 79,000원

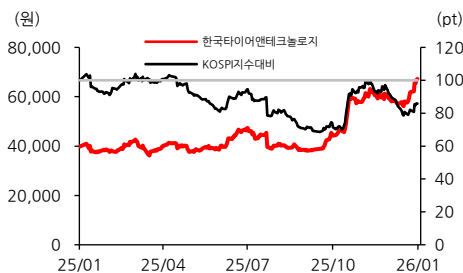
현재 주가(1/26)	65,800원
상승여력	▲20.1%
시가총액	81,510억원
발행주식수	123,875천주
52 주 최고가 / 최저가	67,200 / 36,200원
90 일 일평균 거래대금	201.43억원
외국인 지분율	38.2%
주주 구성	
한국앎컴퍼니 (외 23 인)	43.2%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%
PzenalInvestmentManagement	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.3	48.9	42.7	65.3
상대수익률(KOSPI)	-6.6	23.3	-12.1	-29.8

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,412	21,140	22,298	23,895
영업이익	1,762	1,822	2,160	2,455
EBITDA	2,277	3,188	3,580	3,895
지배주주순이익	1,115	1,217	1,431	1,664
EPS	9,137	9,973	11,732	13,639
순차입금	-349	742	-23	-226
PER	4.2	4.2	5.6	4.8
PBR	0.4	0.5	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.9	1.9	2.3	2.0
배당수익률	5.2	5.8	5.3	7.1
ROE	10.8	10.9	12.2	12.9

주가 추이



4Q25 매출액, 영업이익 전년 대비 증가세 기록

동사의 4Q 타이어 매출은 2,7조원(+6.5% 이하 YoY)을 기록하며 매출 성장을 지속할 것으로 전망하며, 지난 분기 4개 분기만에 증가세로 전환되며 반전을 시작한 영업이익도 4Q에 증가세를 지속하며 4,931억원(+6.5%) 기록 예상. 하반기 미국 등 지역별 가격 인상분이 4Q에 본격 반영되면서 매출 증가에 긍정적 기여했고, 환율 상승도 긍정적 영향 지속.

수익성 측면에서는 2Q부터 하향 안정화된 천연고무 가격 수준이 유지되고, 선임 또한 최근 낮아진 선임이 안정적으로 유지되면서 영업이익 개선에 기여. 다만, 4Q 계절적으로 높아지는 인건비, 광고선전비, 연구개발비 등 반영으로 타이어부문 OPM은 18.3%(연결 9.8%) 기록 전망.

'26년에도 타이어부문 마진 확대는 지속

재료비/물류비 하향 안정화 지속, 타이어 판가 인상, 그리고 자동차부품 관세 15% 확정에 따라 동사는 마진이 확대되는 구간에 진입했으며, 그 효과는 연내 지속될 것으로 전망. '24년부터 지난해 상반기까지 지속된 선임 상승, 천연고무 작황 악화와 EUDR 이슈 등으로 인한 재료비 상승 우려는 하반기부터 안정화 중. 글로벌 OE 타이어 수요 둔화는 RE 수요 중심으로 고인치 비중 확대 등을 통해 권역 전반에서 매출 성장 중인 점 또한 긍정적.

판가 인상의 경우 지난해 초 국내/유럽 가격 인상에 이어 하반기 진행된 북미 가격인상분이 점진적으로 반영되고 있으며, 추가적으로 11월 15% 관세가 완화되면서 마진 확대에 긍정적인 상황 지속. 또한, 테네시 산공장 가동 시작으로 올해 4Q까지 550만본(약 5.5%) 추가 증량되면서 점진적인 Q 증가도 기대됨에 따라 북미 매출 개선 가시화가 기대.

연결 수익성도 안정적 개선 흐름, TP 79,000원으로 상향

한온시스템의 유상증자(9,834억원) 및 차입금 상환(8,834억원)으로 재무구조가 안정화된 점도 동사 연결 재무구조 상 긍정적 효과. 금번 동사의 유증 참여 규모는 4,310억원으로 차입 영향은 미미. 또한, 한온시스템의 예상 대비 빠른 '25년 순이익 흑자 전환 기대에 따라 올해 연결 순이익은 전년 대비 17.6% 개선 전망. 타이어부문의 마진 확대와 열관리부문의 수익성 턴어라운드 등 동사의 투자 매력도를 개선시킬 것으로 기대. 15% 관세 완화 이후 글로벌 타이어업체들의 멀티플 개선(10%) 및 한온시스템 인수 이후 디스카운트된 밸류 레레이팅 반영하여 TP 79,000원으로 상향(16,000원 ↑)

[표1] 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

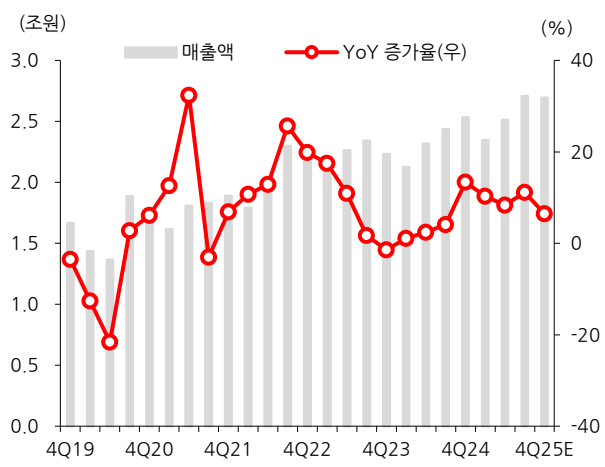
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	4,964	5,370	5,413	5,394	5,259	5,673	5,654	5,713	21,140	22,298	23,895
타이어	2,346	2,512	2,707	2,695	2,536	2,716	2,903	2,882	10,260	11,038	11,870
한국	242	235	275	329	263	251	263	309	1,081	1,085	1,156
중국	194	213	221	227	196	220	225	233	856	874	893
북미	539	613	631	572	550	626	644	600	2,355	2,420	2,502
유럽	1,020	1,049	1,194	1,162	1,156	1,191	1,359	1,308	4,425	5,014	5,574
열관리	2,617	2,858	2,706	2,699	2,722	2,956	2,750	2,831	10,880	11,261	12,025
매출 비중(타이어)											
한국	4.9	4.4	5.1	6.1	5.0	4.4	4.6	5.4	5.1	4.9	4.8
중국	3.9	4.0	4.1	4.2	3.7	3.9	4.0	4.1	4.0	3.9	3.7
북미	10.9	11.4	11.6	10.6	10.5	11.0	11.4	10.5	11.1	10.9	10.5
유럽	20.5	19.5	22.1	21.5	22.0	21.0	24.0	22.9	20.9	22.5	23.3
매출총이익	964	1,098	1,297	1,255	1,146	1,242	1,392	1,333	4,613	5,112	5,588
영업이익*	355	354	586	528	470	480	642	568	1,822	2,160	2,455
타이어	334	346	519	493	441	417	579	524	1,692	1,960	2,137
열관리	21	64	95	63	58	91	92	72	244	314	431
세전이익	393	238	550	497	440	441	610	510	1,679	2,001	2,326
지배주주순이익	320	182	390	325	315	316	436	365	1,217	1,431	1,664
GPM	19.4	20.4	24.0	23.3	21.8	21.9	24.6	23.3	21.8	22.9	23.4
OPM	7.1	6.6	10.8	9.8	8.9	8.5	11.4	9.9	8.6	9.7	10.3
타이어	14.2	13.8	19.2	18.3	17.4	15.4	19.9	18.2	16.5	17.8	18.0
열관리	0.8	2.3	3.5	2.4	2.1	3.1	3.3	2.6	2.2	2.8	3.6
NPM	6.4	3.4	7.2	6.0	6.0	5.6	7.7	6.4	5.8	6.4	7.0
% YoY											
매출액	9.5	10.1	9.7	6.4	5.9	5.6	4.5	5.9	8.9	5.5	7.2
타이어	10.3	8.4	11.2	6.5	8.1	8.1	7.3	6.9	9.0	7.6	7.5
열관리	8.8	11.7	8.3	6.4	4.0	3.4	1.7	4.9	8.8	3.5	6.8
영업이익	-11.1	-15.8	24.6	11.6	32.4	35.7	9.6	7.5	3.4	18.5	13.7
타이어	-16.3	-17.5	10.4	4.2	32.1	20.3	11.5	6.2	-4.0	15.8	9.1
열관리	-67.7	-10.2	-1.0	-146.1	173.1	42.2	-3.4	14.2	155.5	28.4	37.6
지배주주순이익	-10.2	-42.6	2.0	450.5	-1.5	73.4	11.7	12.4	9.1	17.6	16.3

* 주: 연결 영업이익은 타이어부문과 열관리부문 영업이익 합계에서 연결조정 차감한 금액

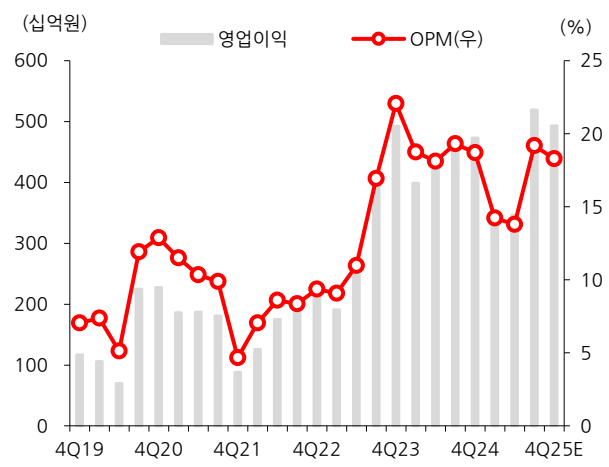
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한국타이어앤테크놀로지 매출액 추이



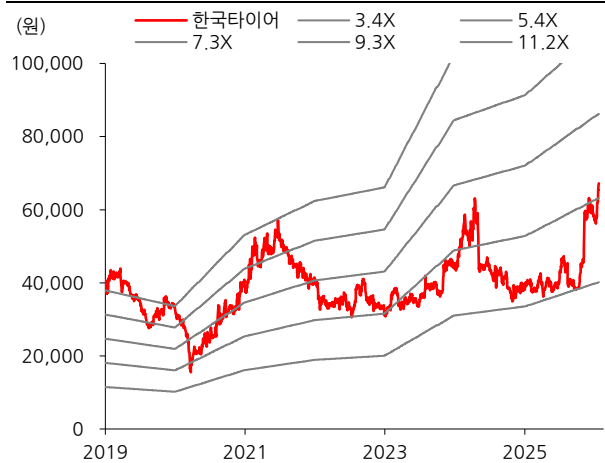
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한국타이어앤테크놀로지 영업이익 추이



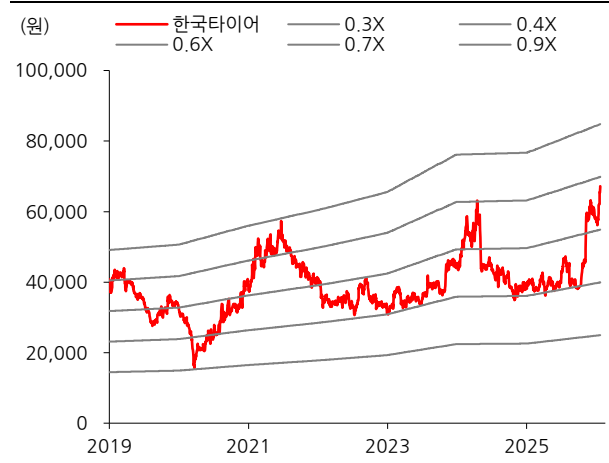
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PER Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PBR Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (25/11/10)	변동 (26/1/27)	변동률	설명
매출액(FY1)	21,223	21,140	-0.4	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	1,800	1,822	1.2	
EPS(FY1)	10,374	9,866	-4.9	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	11,933	11,774	-1.3	
BPS(FY1)	90,742	90,241	-0.6	
BPS(12M FWD)	98,466	99,631	1.2	
Target PER	5.4	6.8	25.0	기존 밸류에이션에서 25% 할증 - 12M FWD PER 밴드 중하단 및 PBR 밴드 중상단에서 15% 관세 완화 이후 타이어업종 Multiple 개선(10%) 반영 및 한온시스템 인수 디스카운트 회복 반영
Target PBR	0.64	0.80	25.0	
적정주가	63,728	79,590	24.9	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	63,000	79,000	25.4	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	8,940	9,412	21,140	22,298	23,895
매출총이익	2,896	3,468	4,613	5,112	5,588
영업이익	1,328	1,762	1,822	2,160	2,455
EBITDA	1,835	2,277	3,188	3,580	3,895
순이자손익	34	96	101	96	95
외화관련손익	-73	94	21	-36	0
지분법손익	-35	-353	74	8	5
세전계속사업손익	1,171	1,574	1,679	2,001	2,326
당기순이익	729	1,131	1,204	1,438	1,672
지배주주순이익	720	1,115	1,217	1,431	1,664
증가율(%)					
매출액	6.5	5.3	124.6	5.5	7.2
영업이익	88.1	32.7	3.4	18.5	13.7
EBITDA	47.8	24.1	40.0	12.3	8.8
순이익	3.3	55.2	6.5	19.4	16.3
이익률(%)					
매출총이익률	32.4	36.8	21.8	22.9	23.4
영업이익률	14.9	18.7	8.6	9.7	10.3
EBITDA 이익률	20.5	24.2	15.1	16.1	16.3
세전이익률	13.1	16.7	7.9	9.0	9.7
순이익률	8.2	12.0	5.7	6.5	7.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	1,975	1,951	352	2,617	2,292
당기순이익	729	1,131	1,204	1,438	1,672
자산상각비	507	515	1,366	1,420	1,440
운전자본증감	499	0	-1,422	-287	-358
매출채권 감소(증가)	62	-10	-1,824	-252	-337
재고자산 감소(증가)	480	-210	-1,364	-218	-322
매입채무 증가(감소)	-65	-70	1,763	181	297
투자현금흐름	97	-2,518	-878	-1,577	-1,592
유형자산처분(취득)	-407	-1,025	-2,129	-1,378	-1,394
무형자산 감소(증가)	-9	-10	-205	-198	-201
투자자산 감소(증가)	404	-27	223	-42	45
재무현금흐름	-965	206	4,284	-177	-451
차입금의 증가(감소)	-925	364	4,625	141	0
자본의 증가(감소)	-98	-159	-342	-317	-451
배당금의 지급	-98	-159	-342	-317	-451
총현금흐름	1,878	1,951	1,774	2,904	2,650
(-)운전자본증가(감소)	-667	264	1,422	287	358
(-)설비투자	420	1,032	2,129	1,378	1,394
(+)자산매각	4	-3	-205	-198	-201
Free Cash Flow	2,129	653	-1,983	1,041	697
(-)기타투자	60	1,193	-1,233	-41	42
잉여현금	2,069	-540	-750	1,082	655
NOPLAT	826	1,267	1,307	1,553	1,765
(+) Dep	507	515	1,366	1,420	1,440
(-)운전자본투자	-667	264	1,422	287	358
(-)Capex	420	1,032	2,129	1,378	1,394
OpFCF	1,581	486	-878	1,308	1,453

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	6,768	7,275	14,008	15,394	16,267
현금성자산	2,676	2,585	6,119	7,025	7,228
매출채권	1,863	2,050	3,874	4,126	4,463
재고자산	2,023	2,384	3,748	3,966	4,288
비유동자산	5,995	8,575	8,385	8,508	8,710
투자자산	2,029	3,632	2,473	2,440	2,488
유형자산	3,714	4,693	5,760	5,999	6,228
무형자산	252	250	152	68	-7
자산총계	12,763	15,850	22,393	23,902	24,977
유동부채	2,284	3,687	7,067	7,286	7,597
매입채무	1,483	1,735	3,498	3,679	3,976
유동성이자부채	559	1,627	3,230	3,255	3,255
비유동부채	849	968	4,040	4,216	3,767
비유동이자부채	614	609	3,631	3,747	3,747
부채총계	3,134	4,655	11,106	11,502	11,364
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	3,007	3,007	3,007
이익잉여금	6,437	7,354	8,229	9,343	10,556
자본조정	46	677	-107	-107	-107
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
자본총계	9,630	11,195	11,286	12,400	13,613

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	5,904	9,137	9,973	11,732	13,639
BPS	77,114	89,609	90,347	99,340	109,128
DPS	1,300	2,000	2,400	3,500	4,700
CFPS	15,162	15,750	14,322	23,444	21,393
ROA(%)	5.7	7.8	6.4	6.2	6.8
ROE(%)	7.8	10.8	10.9	12.2	12.9
ROIC(%)	11.6	16.1	12.7	13.0	14.0
Multiples(x, %)					
PER	7.7	4.2	4.2	5.6	4.8
PBR	0.6	0.4	0.5	0.7	0.6
PSR	0.6	0.5	0.2	0.4	0.3
PCR	3.0	2.4	2.9	2.8	3.1
EV/EBITDA	2.2	1.9	1.9	2.3	2.0
배당수익률	2.9	5.2	5.8	5.3	7.1
안정성(%)					
부채비율	32.5	41.6	98.4	92.8	83.5
Net debt/Equity	-15.6	-3.1	6.6	-0.2	-1.7
Net debt/EBITDA	-81.9	-15.3	23.3	-0.6	-5.8
유동비율	296.3	197.3	198.2	211.3	214.1
이자보상배율(배)	18.9	39.7	12.4	11.4	12.9
자산구조(%)					
투자자본	59.1	58.9	57.7	56.1	57.4
현금+투자자산	40.9	41.1	42.3	43.9	42.6
자본구조(%)					
차입금	10.9	16.6	37.8	36.1	34.0
자기자본	89.1	83.4	62.2	63.9	66.0

[Compliance Notice]

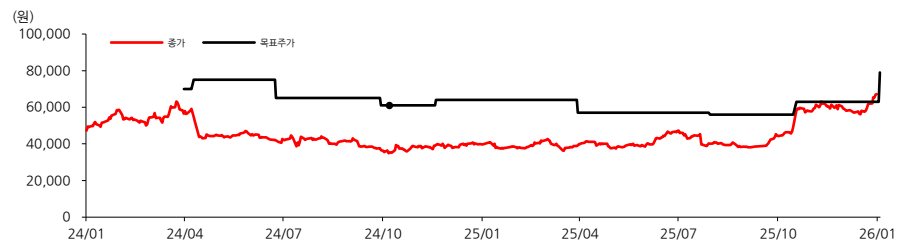
(공표일: 2026년 1월 27일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김성래, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한국타이어앤테크놀로지 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.04.23	2024.04.23	2024.05.02	2024.05.07	2024.07.17
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김성래	70,000	75,000	75,000	65,000
일 시	2024.07.18	2024.08.09	2024.10.02	2024.10.22	2024.12.12	2025.04.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	65,000	65,000	65,000	61,000	64,000	57,000
일 시	2025.08.22	2025.11.10	2026.01.27			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	56,000	63,000	79,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.23	Buy	70,000	-17.88	-15.57
2024.05.02	Buy	75,000	-40.44	-27.07
2024.07.17	Buy	65,000	-36.53	-31.31
2024.10.21	Buy	61,000	-38.51	-35.41
2024.12.12	Buy	64,000	-38.85	-33.36
2025.04.22	Buy	57,000	-27.20	-17.02
2025.08.22	Buy	56,000	-26.31	-11.88
2025.11.10	Buy	63,000	-4.79	6.67
2026.01.27	Buy	79,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%