



# 한국타이어앤테크놀로지 (161390)

이젠 열관리가 타이어에게 힘이 될 때

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

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 84,000원

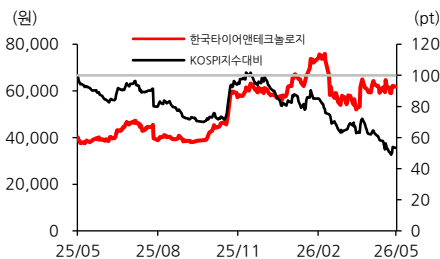
현재 주가(5/19)	60,400원
상승여력	▲39.1%
시가총액	74,821억원
발행주식수	123,875천주
52 주 최고가 / 최저가	75,900 / 37,550원
90 일 일평균 거래대금	275.04억원
외국인 지분율	38.3%
주주 구성	
한국앳컴퍼니 (외 23 인)	43.2%
국민연금공단 (외 1 인)	8.0%
PzenInvestmentManagement	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	1.5	-18.7	4.7	50.8
상대수익률(KOSPI)	-15.9	-46.8	-80.4	-128.5

(단위: 십억 원, %, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	9,412	21,202	22,508	24,033
영업이익	1,762	1,841	2,093	2,285
EBITDA	2,277	3,224	3,519	3,741
지배주주순이익	1,115	1,089	1,439	1,583
EPS	8,998	8,931	11,799	12,973
순차입금	-349	3,834	3,902	3,402
PER	6.7	6.8	5.1	4.7
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	3.1	3.5	3.2	2.9
배당수익률	3.3	3.8	5.8	7.6
ROE	10.8	9.4	11.5	11.7

**주가 추이**



1Q26 시장 기대치 부합, 유럽 중심 타이어 매출 증가와 수익성 개선  
동사 1Q 타이어부문 매출은 2.56조원(+9.3% 이하 YoY)을 기록. 긍정적 높은 환율 영향(+6.5%)와 지역별 판가 상승 효과(+2.3%)가 매출 증가에 기여. PCLT 기준 고인치(18인치 이상) 비중은 49.1%(+2.0%p)로 증가했고, PCLT OE 기준 EV타이어 비중도 29.6%(+6.6%p)로 증가하며 고부가 중심 믹스 개선 흐름도 견조하게 지속. 지역별 매출에서는 유럽(+18.5%)과 중국(+18.3%)에서의 성장세 긍정적. 유럽은 올웨더/EV 타이어 중심 판매량 증가했으며, 중국은 중국 프리미엄 OE 및 RE向 제품 판매량 증가가 매출 성장에 기여.

타이어부문 1Q 영업이익 4,375억원(+17.7%), OPM 17.1%(연결 9.5%) 기록하며 높은 수익성을 시현. 지난해 하향 안정화되었던 천연고무/합성고무 등 주요 원자재 가격이 반영되었고, 선임 또한 안정화된 단가 적용으로 1Q 매출원가율은 63.7%(- 3.3%p)로 높은 수익성 개선세를 기록.

**마진 확대 구간 진입 상황에서 중동 사태로 인한 원자재 가격 상승**

그러나, 최근 하향 안정화되었던 천연/합성고무 가격이 원유 수급 차질에 따라 급등하면서 고원가 자재 투입에 따른 재료비 상승 불가피 전망. 현재 원자재 가격 수준과 비슷한 구간이라 할 수 있는 '22년 하반기와 지난해 상반기 동사의 재료비 상승 수준을 고려하면, 이번 분기 재료비율(34.8%) 대비 하반기 재료비 상승에 따른 마진을 하락 폭 영향은 4%p~5%p 전망. 다만, 고인치 및 올웨더/EV 등 고부가 제품 중심 믹스 개선 통한 매출 성장 양호하고, 올해 4Q까지 미국 테네시 신공장 ramp-up 통해 550만본 (전체 물량의 약 5.5% 비중) 추가 증량 계획 유효한 점은 기대할 사항. 물량 증가 및 지역별 효과적 물량 배분 통한 매출 증가 및 수익성 개선이 중동 전쟁에 따른 원자재가 상승을 얼마나 상쇄할 것인지가 관건.

**이제는 열관리 실적이 타이어 업황을 상쇄, TP 84,000원으로 상향**

전쟁 장기화 여부에 따라 타이어부문의 하반기 원자재가 상승분 영향은 불가피하나, 열관리부문의 실적 턴어라운드가 주가 하방 리스크를 제약할 것으로 기대. 한온시스템 재무구조 안정화와 '25년 순이익 흑자 전환 이후 1Q에서도 기대를 상회하는 열관리부문 실적 개선세가 지속되면서 동사의 '26년 연결 순이익은 전년 대비 32.1% 개선 전망. 또한, 지난해 배당성향 25.8% 기록 이후 '25~'27년까지 배당성향 35% 수준 상향 정책 이행 위한 '27년 동사 DPS는 4,600원('25년 대비 +200%) 전망하며 투자 매력도 개선시킬 것으로 기대. TP 84,000원으로 상향(5,000원 ↑).

[표1] 한국타이어애펀테크놀로지 1Q26 실적과 추정치 대비 괴리율

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		괴리율	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	4,964	5,456	5,314	5,266	5,207	7.1	-2.6	0.9	2.0
영업이익	355	547	507	486	511	42.9	-7.3	4.3	-0.9
세전이익	393	258	529	425	447	34.4	105.3	24.4	18.4
지배주주순이익	320	197	380	304	330	18.9	92.5	25.0	15.3
영업이익률	7.1	10.0	9.5	9.2	9.8	2.4	-0.5	0.3	-0.3
순이익률(지배)	6.4	3.6	7.2	5.8	6.3	0.7	3.5	1.4	0.8

자료: 한국타이어애펀테크놀로지, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 한국타이어애펀테크놀로지 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

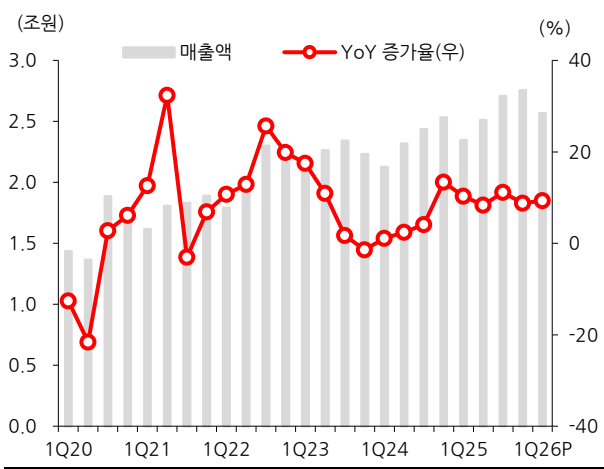
(단위: 십억 원, %, %YoY)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	4,964	5,370	5,413	5,456	5,314	5,702	5,648	5,844	21,202	22,508	24,033
타이어	2,346	2,512	2,707	2,754	2,566	2,731	2,863	2,953	10,319	11,113	12,005
한국	242	235	275	322	235	245	264	304	1,074	1,047	1,110
중국	194	213	221	248	230	228	224	260	876	941	971
북미	539	613	631	599	567	629	646	623	2,383	2,465	2,567
유럽	1,020	1,049	1,194	1,172	1,209	1,257	1,363	1,348	4,435	5,176	5,782
열관리	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	2,970	2,785	2,891	10,884	11,395	12,028
매출 비중(타이어)											
한국	4.9	4.4	5.1	5.9	4.4	4.3	4.7	5.2	5.1	4.7	4.6
중국	3.9	4.0	4.1	4.5	4.3	4.0	4.0	4.4	4.1	4.2	4.0
북미	10.9	11.4	11.6	11.0	10.7	11.0	11.4	10.7	11.2	11.0	10.7
유럽	20.5	19.5	22.1	21.5	22.8	22.0	24.1	23.1	20.9	23.0	24.1
매출총이익	964	1,098	1,297	1,306	1,202	1,277	1,245	1,331	4,665	5,055	5,435
영업이익*	355	354	586	547	507	529	522	534	1,841	2,093	2,285
타이어	334	346	519	457	437	455	424	399	1,656	1,715	1,868
열관리	21	64	95	90	97	84	107	144	270	433	454
세전이익	393	238	550	258	529	495	522	456	1,439	2,003	2,202
지배주주순이익	320	182	390	197	380	356	375	328	1,089	1,439	1,583
GPM	19.4	20.4	24.0	23.9	22.6	22.4	22.0	22.8	22.0	22.5	22.6
OPM	7.1	6.6	10.8	10.0	9.5	9.3	9.2	9.1	8.7	9.3	9.5
타이어	14.2	13.8	19.2	16.6	17.1	16.6	14.8	13.5	16.1	15.4	15.6
열관리	0.8	2.3	3.5	3.3	3.5	2.8	3.9	5.0	2.5	3.8	3.8
NPM	6.4	3.4	7.2	3.6	7.2	6.2	6.6	5.6	5.1	6.4	6.6
% YoY											
매출액	9.5	10.1	9.7	7.7	7.1	6.2	4.3	7.1	9.2	6.2	6.8
타이어	10.3	8.4	11.2	8.8	9.3	8.7	5.8	7.2	9.6	7.7	8.0
열관리	8.8	11.7	8.3	6.6	5.0	3.9	2.9	7.0	8.9	4.7	5.6
영업이익	-11.1	-15.8	24.6	15.5	42.9	49.7	-10.9	-2.3	4.5	13.7	9.2
타이어	-16.3	-17.5	10.4	-3.4	31.1	31.2	-18.3	-12.7	-6.0	3.6	8.9
열관리	-67.7	-10.2	-1.0	-165.2	360.9	30.8	12.6	61.0	183.0	60.1	4.8
지배주주순이익	-10.2	-42.6	2.0	234.9	18.9	95.5	-3.8	66.1	-2.3	32.1	9.9

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

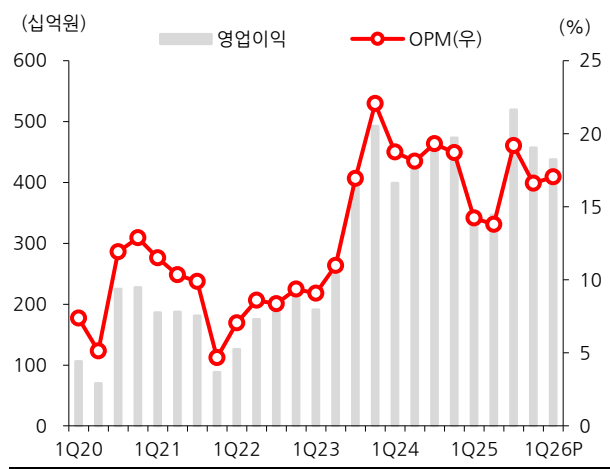
자료: 한국타이어애펀테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한국타이어앤테크놀로지 매출액 추이



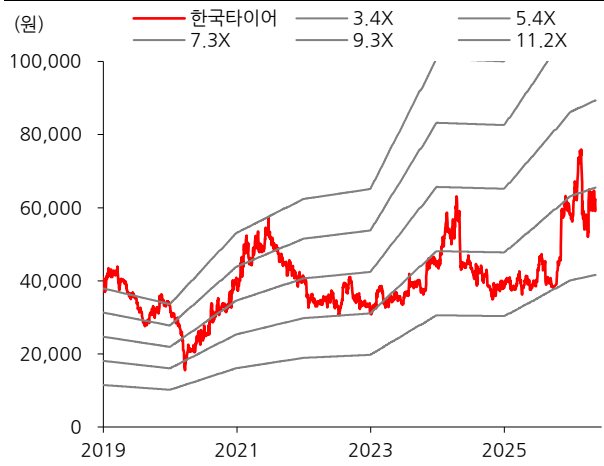
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한국타이어앤테크놀로지 영업이익 추이



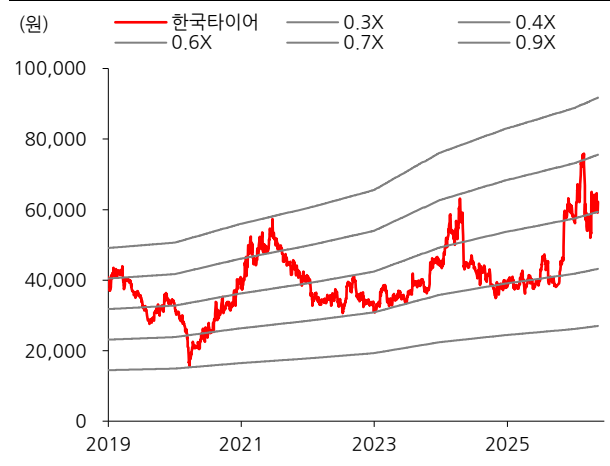
자료 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PER Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 한국타이어앤테크놀로지 12m forward PBR Band



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정치 변동

(단위: 십억원, 원, %)

구분	종전 (26/1/26)	변동 (26/5/20)	변동률	설명
매출액(FY1)	22,368	22,508	0.6	연결기준 (단위: 십억원)
영업이익(FY1)	2,249	2,093	-6.9	
EPS(FY1)	11,392	11,799	3.6	지배주주순이익, 보통주 기준 (단위: 원)
EPS(12M FWD)	98,052	104,379	6.5	
BPS(FY1)	11,774	12,233	3.9	
BPS(12M FWD)	99,631	107,825	8.2	
Target PER	6.8	6.8	0.0	최근 5년 12M FWD PER 밴드 중하단 및 PBR 밴드 중상단
Target PBR	0.8	0.8	0.0	
적정주가	79,884	84,721	6.1	AVG of (Target PER * EPS + Target PBR * BPS)
목표주가	79,000	84,000	6.3	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,940	9,412	21,202	22,508	24,033
매출총이익	2,896	3,468	4,665	5,055	5,435
영업이익	1,328	1,762	1,841	2,093	2,285
EBITDA	1,835	2,277	3,224	3,519	3,741
순이자손익	34	96	-205	-179	-164
외화관련손익	-73	94	7	61	54
지분법손익	-35	-353	66	10	9
세전계속사업손익	1,171	1,574	1,439	2,003	2,202
당기순이익	729	1,131	972	1,439	1,583
지배주주순이익	720	1,115	1,089	1,439	1,583
<b>증가율(%)</b>					
매출액	6.5	5.3	125.3	6.2	6.8
영업이익	88.1	32.7	4.5	13.7	9.2
EBITDA	47.8	24.1	41.6	9.1	6.3
순이익	3.3	55.2	-14.1	48.1	9.9
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	32.4	36.8	22.0	22.5	22.6
영업이익률	14.9	18.7	8.7	9.3	9.5
EBITDA 이익률	20.5	24.2	15.2	15.6	15.6
세전이익률	13.1	16.7	6.8	8.9	9.2
순이익률	8.2	12.0	4.6	6.4	6.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	1,975	1,886	1,608	1,872	2,647
당기순이익	729	1,131	972	1,439	1,583
자산상각비	507	515	1,383	1,426	1,456
운전자본증감	499	-284	-1,004	-705	-440
매출채권 감소(증가)	62	-10	-402	-432	-304
재고자산 감소(증가)	480	-210	-129	-258	-297
매입채무 증가(감소)	-65	-70	-186	-22	297
투자현금흐름	97	-2,610	-735	-1,671	-1,732
유형자산처분(취득)	-407	-1,025	-2,039	-1,487	-1,508
무형자산 감소(증가)	-9	-10	-200	-184	-188
투자자산 감소(증가)	404	-27	363	-12	-12
재무현금흐름	-965	182	-214	-613	-562
차입금의 증가(감소)	-925	338	-410	-333	-135
자본의 증가(감소)	-98	-159	-244	-281	-427
배당금의 지급	-98	-159	-244	-281	-427
총현금흐름	1,878	2,490	3,464	2,577	3,088
(-)운전자본증가(감소)	-667	264	1,708	705	440
(-)설비투자	420	1,033	2,108	1,487	1,508
(+)자산매각	4	-1	-132	-184	-188
Free Cash Flow	2,129	1,192	-484	201	951
(-)기타투자	60	1,569	-1,845	-12	24
잉여현금	2,069	-377	1,362	212	927
NOPLAT	826	1,267	1,243	1,504	1,642
(+) Dep	507	515	1,383	1,426	1,456
(-)운전자본투자	-667	264	1,708	705	440
(-)Capex	420	1,033	2,108	1,487	1,508
OpFCF	1,581	485	-1,190	738	1,150

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	6,768	7,275	11,553	11,860	12,988
현금성자산	2,676	2,585	2,888	2,487	2,852
매출채권	1,863	2,050	3,824	4,256	4,560
재고자산	2,023	2,384	3,905	4,163	4,460
비유동자산	5,995	8,575	15,095	15,338	15,611
투자자산	2,029	3,632	1,435	1,433	1,465
유형자산	3,714	4,693	9,924	10,252	10,566
무형자산	252	250	3,736	3,654	3,580
<b>자산총계</b>	<b>12,763</b>	<b>15,850</b>	<b>26,647</b>	<b>27,198</b>	<b>28,599</b>
유동부채	2,284	3,687	6,775	6,590	6,773
매입채무	1,483	1,735	3,711	3,689	3,986
유동성이자부채	559	1,627	2,448	2,260	2,120
비유동부채	849	968	5,670	5,581	5,644
비유동이자부채	614	609	4,274	4,129	4,134
<b>부채총계</b>	<b>3,134</b>	<b>4,655</b>	<b>12,445</b>	<b>12,171</b>	<b>12,417</b>
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	2,894	2,894	2,894
이익잉여금	6,437	7,354	8,139	9,297	10,453
자본조정	46	677	1,011	677	677
자기주식	-45	-45	-45	-45	-45
<b>자본총계</b>	<b>9,630</b>	<b>11,195</b>	<b>14,202</b>	<b>15,026</b>	<b>16,182</b>

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
EPS	5,814	8,998	8,931	11,799	12,973
BPS	77,114	89,609	97,723	104,379	113,708
DPS	1,300	2,000	2,300	3,500	4,600
CFPS	15,162	20,102	27,961	20,803	24,925
ROA(%)	5.7	7.8	5.1	5.3	5.7
ROE(%)	7.8	10.8	9.4	11.5	11.7
ROIC(%)	11.6	16.1	9.3	8.3	8.7
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	10.4	6.7	6.8	5.1	4.7
PBR	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5
PSR	0.8	0.8	0.4	0.3	0.3
PCR	4.0	3.0	2.2	2.9	2.4
EV/EBITDA	3.3	3.1	3.5	3.2	2.9
배당수익률	2.2	3.3	3.8	5.8	7.6
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	32.5	41.6	87.6	81.0	76.7
Net debt/Equity	-15.6	-3.1	27.0	26.0	21.0
Net debt/EBITDA	-81.9	-15.3	118.9	110.9	90.9
유동비율	296.3	197.3	170.5	180.0	191.8
이자보상배율(배)	18.9	39.7	5.7	6.9	7.8
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	59.1	58.9	80.4	82.6	81.7
현금+투자자산	40.9	41.1	19.6	17.4	18.3
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	10.9	16.6	32.1	29.8	27.9
자기자본	89.1	83.4	67.9	70.2	72.1

[ Compliance Notice ]

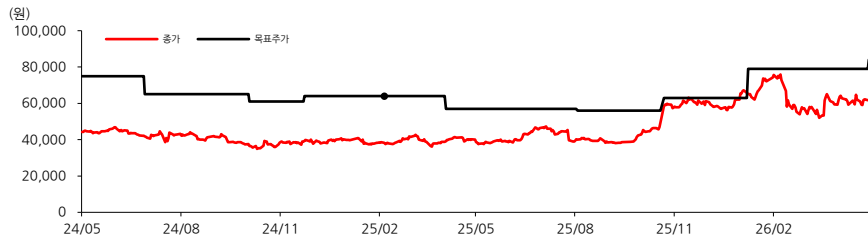
(공표일: 2026년 5월 20일)

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 종목의 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 한국타이어앤테크놀로지 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자 의견 변동 내역 ]

일 시	2016.08.12	2024.07.17	2024.07.18	2024.08.09	2024.10.02	2024.10.22
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		65,000	65,000	65,000	65,000	61,000
일 시	2024.12.12	2025.04.22	2025.08.22	2025.11.10	2026.01.27	2026.05.20
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	64,000	57,000	56,000	63,000	79,000	84,000

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-4.62	6.67
2026.01.27	Buy	79,000	-21.18	-3.92
2026.05.20	Buy	84,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%