



2026년 5월 11일 | 기업분석

BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원
현재주가(5.08) 62,100원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,498.00
52주 최고/최저(원)	75,900/37,550
시가총액(십억원)	7,692.6
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	123,875.1
60일 평균 거래량(천주)	436.3
60일 평균 거래대금(십억원)	27.3
외국인지분율(%)	38.30
주요주주 지분율(%)	
한국앤티컴퍼니 외 22 인	43.19
국민연금공단	8.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	22,368.8	23,506.3
영업이익(십억원)	2,181.5	2,338.1
순이익(십억원)	1,404.5	1,551.7
EPS(원)	11,221	12,366
BPS(원)	106,730	116,839

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	9,411.9	21,202.3	22,428.3	23,653.2
영업이익	1,762.3	1,841.1	2,172.0	2,367.1
세전이익	1,573.8	1,439.3	1,705.5	1,929.4
순이익	1,114.6	1,089.5	1,061.8	1,178.3
EPS	8,998	8,795	8,571	9,512
증감율	54.76	(2.26)	(2.55)	10.98
PER	4.27	6.63	7.25	6.53
PBR	0.43	0.59	0.59	0.56
EV/EBITDA	1.95	4.04	3.95	3.56
ROE	10.79	9.39	8.49	8.86
BPS	89,971	98,085	104,472	110,920
DPS	2,000	2,300	3,300	4,000



Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com

하나증권 리서치센터

한국타이어앤티크놀로지 (161390)

수익성은 일시 하락할 것이다. 그러니 주식을 사야 한다

원가-평가 사이클은 과거와 다르지 않을 것

한국타이어앤티크놀로지에 대한 투자이견 BUY와 목표주가 8.0만원(목표 P/E 8.7배)을 유지한다. 1분기 영업이익은 시장 기대치에 부합했다(영업이익 기준 -1%, 타이어/열관리 각각 컨센서스 대비 -2%/+6%). 유가 상승으로 인한 원재료가 및 운임 상승으로 수익성이 일시 하락하겠지만, 과거 원가-평가 사이클에서 '원가 상승-수익성 하락-평가 인상-수익성 회복'이라는 패턴을 수차례 경험해 왔고, 이번에도 다르지 않을 것이다. 뛰어난 원가 제어 능력과 평가 인상, 그리고 믹스 개선 등을 통해 타이어 부문에서 높은 수익성을 유지할 것이고, 실적 및 재무 부담을 주었던 자회사 한온시스템의 실적도 개선 중이며, 주주환원도 늘어난다는 점에 주목한다. P/E 7배, P/B 0.6배의 Valuation에서는 매수 관점으로 접근해야 한다.

1Q26 Review: 영업이익률 9.5% 기록

1분기 실적은 시장 기대치에 부합했지만(영업이익 기준 -1%), 연결 편입된 열관리 부문의 실적이 기대치를 6% 상회했다는 점에서 타이어 부문만의 실적은 기대치를 2% 하회한 것이다. 연결 매출액/영업이익은 전년 동기대비 7%/43% 증가한 5.31조원/5,070억원(영업이익률 9.5%, +2.4%p (YoY))을 기록했다. 타이어 부문의 매출액/영업이익은 9%/31% (YoY) 증가한 2.57조원/4,375억원(영업이익률 17.1%, +2.8%p (YoY))을 기록했다. 매출액 증가에는 중량(+1.8%)/평가(+2.3%)/환율(+6.5%) 등이 모두 긍정적으로 기여했다. 지역별로는 한국(-3%, 비중 10%)에서 감소했지만, 유럽(+18%, 비중 50%)/북미(+5%, 비중 24%)/아시아(+19%, 비중 10%)에서는 증가했다. 18인치 이상 고인치 타이어의 비중은 2.0%p (YoY) 상승한 49.1%였다(vs. 4Q25 49.2%). 원재료 투입원가는 -9% (YoY), +0% (QoQ) 변동한 \$1,632/톤을 기록했다. 매출원가율이 -3.3%p (YoY), +1.7%p (QoQ) 변동했고, 판관비율은 +0.5%p (YoY), -1.1%p (QoQ) 변동했다. 이에 영업이익률은 +2.8%p (YoY), -0.6%p (QoQ) 변동했다. 믹스 개선과 환율 등에 기인한 매출액 증가와 재료비/물류비 등 주요 비용의 감소로 높은 수익성이 유지되었다. 열관리 부문(=한온시스템)의 1분기 매출액/영업이익은 5%/361% (YoY) 증가한 2.75조원/972억원(영업이익률 3.5%, +2.7%p (YoY))을 기록했다. 한온시스템 인수 관련 PPA(Purchase Price Allocation) 상각비는 279억원이었다.

컨퍼런스 콜의 내용: 원재료가와 운임 상승은 원산지 다변화와 평가 인상으로 대응

한국타이어는 최근 중동 전쟁으로 인한 원재료가 상승이 2분기 계약부터 반영되었고, 실제 원가로 투입되는 시점은 3개월 후, 손익 반영은 4~6개월 후가 될 것으로 전망했다. 하반기에 관련 영향이 반영되겠지만, 그 영향이 아주 크지는 않을 것으로 기대하고 있다. 원재료의 원산지 다변화를 통해 원재료가 인상분을 완화하고, 지역별 평가 인상도 준비 중이다. 유가 상승으로 인한 해상 운임비의 인상 요인(=유가 할증료)이 있지만, 전반적인 해상 수요 하락으로 하반기 운임은 상반기와 유사하거나 더 유리하게 계약될 것으로 기대 중이다. 미국 테네시 공장은 생산량 증대가 계획대로 진행 중이고, 하반기 중 풀 캐파 생산이 가능해지면 타이어 평균 마진까지 수익성이 올라갈 것으로 예상하고 있다.

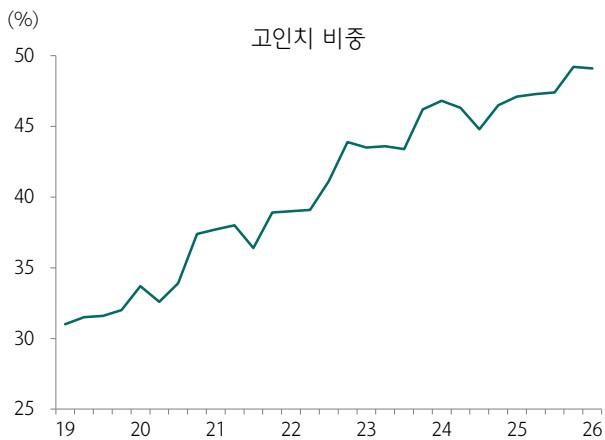
도표 1. 한국타이어앤테크놀로지의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, \$)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
전체 매출액	4,964	5,370	5,413	5,456	5,314	5,695	5,677	5,742	8,940	9,412	21,202	22,428	23,653
타이어	2,346	2,511	2,707	2,754	2,566	2,698	2,843	2,890	8,940	9,412	10,319	10,996	11,634
한국	242	235	275	322	235	240	278	328	863	946	1,074	1,081	1,103
아시아	194	213	221	248	230	228	223	250	953	866	876	932	978
북미	539	613	631	599	567	638	650	605	2,499	2,340	2,382	2,459	2,521
유럽	1,020	1,049	1,194	1,172	1,209	1,175	1,290	1,277	3,308	3,884	4,435	4,951	5,297
기타지역	287	318	316	328	259	333	331	343	1,115	1,115	1,250	1,266	1,422
타이어외	64	83	70	84	65	85	71	86	202	261	301	307	313
열관리(한온시스템)	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	2,997	2,835	2,852			10,884	11,432	12,019
매출원가	4,000	4,272	4,116	4,150	4,112	4,395	4,376	4,380	6,044	5,944	16,537	17,263	18,180
매출원가율	80.6%	79.6%	76.0%	76.1%	77.4%	77.2%	77.1%	76.3%	67.6%	63.2%	78.0%	77.0%	76.9%
타이어 원재료 투입단가 (\$)	1,786	1,859	1,762	1,627	1,632	1,771	1,738	1,662	1,845	1,800	1,759	1,701	1,695
천연고무	2,017	2,161	2,032	1,802	1,852	1,957	1,920	1,880	1,602	1,764	2,003	1,902	1,880
합성고무	2,111	2,173	2,019	1,877	1,885	2,339	2,250	2,150	2,137	2,186	2,045	2,156	2,100
판관비	609	744	711	760	695	762	744	792	1,568	1,706	2,824	2,993	3,106
판관비율	12.3%	13.9%	13.1%	13.9%	13.1%	13.4%	13.1%	13.8%	17.5%	18.1%	13.3%	13.3%	13.1%
영업이익	355	354	586	547	507	538	557	570	1,328	1,762	1,841	2,172	2,367
타이어	334	347	519	504	456	451	475	491	1,328	1,762	1,704	1,873	1,989
열관리(한온시스템)	21	64	95	90	97	116	109	107			270	429	490
(연결 조정)		-57	-29	-47	-47	-28	-28	-28			-133	-130	-112
영업이익률	7.1%	6.6%	10.8%	10.0%	9.5%	9.5%	9.8%	9.9%	14.9%	18.7%	8.7%	9.7%	10.0%
타이어	14.2%	13.8%	19.2%	18.3%	17.8%	16.7%	16.7%	17.0%	14.9%	18.7%	16.5%	17.0%	17.1%
열관리(한온시스템)	0.8%	2.2%	3.5%	3.3%	3.5%	3.9%	3.9%	3.7%			2.5%	3.8%	4.1%
세전이익	393	238	550	258	529	391	399	386	1,171	1,574	1,439	1,706	1,929
세전이익률	7.9%	4.4%	10.2%	4.7%	10.0%	6.9%	7.0%	6.7%	13.1%	16.7%	6.8%	7.6%	8.2%
순이익	312	179	390	91	372	279	285	275	729	1,131	972	1,211	1,370
순이익률	6.3%	3.3%	7.2%	1.7%	7.0%	4.9%	5.0%	4.8%	8.2%	12.0%	4.6%	5.4%	5.8%
지배주주순이익	320	182	390	197	346	273	250	193	720	1,115	1,089	1,062	1,178

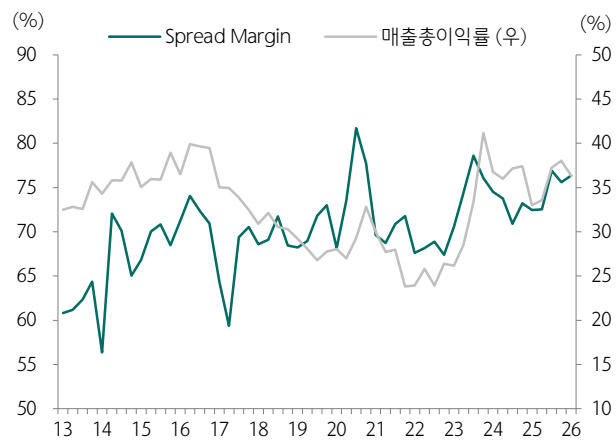
주: 열관리(한온시스템)는 2025년 1분기부터 연결 편입
 자료: 한국타이어앤테크놀로지, 한온시스템, 하나증권

도표 2. 한국타이어앤테크놀로지의 고인치 타이어 비중 추이



자료: 한국타이어, 하나증권

도표 3. 한국타이어앤테크놀로지의 타이어 GPM과 Spread Margin 추이



자료: 한국타이어, 하나증권 계산

도표 4. 한온시스템의 분기별 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	2,997	2,835	2,852	9,559	9,999	10,884	11,432	12,019
매출총이익	190	254	288	278	288	314	307	306	910	812	1,010	1,215	1,303
판매비	169	190	192	188	191	198	197	199	626	717	740	786	814
영업이익	21	64	95	90	97	116	109	107	284	96	270	429	490
세전이익	(17)	(26)	91	(183)	107	72	66	66	145	(338)	(135)	311	398
순이익	(23)	(15)	55	(215)	67	57	52	52	59	(359)	(197)	229	301
지배주주순이익	(24)	(16)	55	(213)	67	44	50	59	51	(363)	(199)	220	289
Growth													
매출액	9	12	8	7	5	5	5	6	11	5	9	5	5
영업이익	(69)	(10)	2	적지	361	80	15	19	11	(66)	183	59	14
순이익	적전	적지	흑전	적지	흑전	흑전	(8)	흑전	149	적전	적지	흑전	31
Margin													
매출총이익률	7.3	8.9	10.6	10.3	10.5	10.5	10.8	10.7	9.5	8.1	9.3	10.6	10.8
영업이익률	0.8	2.2	3.5	3.3	3.5	3.9	3.9	3.7	3.0	1.0	2.5	3.8	4.1
순이익률	(0.9)	(0.5)	2.0	(8.0)	2.5	1.9	1.8	1.8	0.6	(3.6)	(1.8)	2.0	2.5

자료: 한온시스템, 하나증권

도표 5. 한온시스템의 2026년 사업계획 목표

(단위: 십억원)	1H25	2H25	2025	2026
매출액	5,476	5,408	10,884	11,000
EBITDA	442	570	1,012	1,200
영업이익(%)	85(1.6%)	187(3.4%)	272(2.5%)	450(4%~)

자료: 한온시스템

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,411.9	21,202.3	22,428.3	23,653.2	24,588.1
매출원가	5,943.9	16,537.3	17,263.2	18,180.0	18,877.1
매출총이익	3,468.0	4,665.0	5,165.1	5,473.2	5,711.0
판매비	1,705.7	2,823.9	2,993.2	3,106.1	3,215.5
영업이익	1,762.3	1,841.1	2,172.0	2,367.1	2,495.5
금융손익	75.1	(185.7)	(215.4)	(154.3)	(121.3)
중속/관계기업손익	(93.3)	76.1	10.6	10.7	10.9
기타영업외손익	(170.3)	(292.2)	(261.7)	(294.1)	(308.6)
서전이익	1,573.8	1,439.3	1,705.5	1,929.4	2,076.4
법인세	442.7	467.7	494.6	559.5	602.2
계속사업이익	1,131.1	971.6	1,210.9	1,369.9	1,474.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,131.1	971.6	1,210.9	1,369.9	1,474.3
비배주주지분 손이익	16.5	(117.9)	149.2	191.6	219.3
지배주주순이익	1,114.6	1,089.5	1,061.8	1,178.3	1,254.9
지배주주지분포괄이익	1,706.4	1,460.0	1,278.6	1,458.7	1,542.9
NOPAT	1,266.5	1,242.8	1,542.1	1,680.6	1,771.8
EBITDA	2,277.3	3,223.8	3,651.8	3,886.7	4,047.0
성장성(%)					
매출액증가율	5.28	125.27	5.78	5.46	3.95
NOPAT증가율	53.27	(1.87)	24.08	8.98	5.43
EBITDA증가율	24.08	41.56	13.28	6.43	4.12
영업이익증가율	32.71	4.47	17.97	8.98	5.42
(지배주주)순이익증가율	54.76	(2.25)	(2.54)	10.97	6.50
EPS증가율	54.76	(2.26)	(2.55)	10.98	6.51
수익성(%)					
매출총이익률	36.85	22.00	23.03	23.14	23.23
EBITDA이익률	24.20	15.20	16.28	16.43	16.46
영업이익률	18.72	8.68	9.68	10.01	10.15
계속사업이익률	12.02	4.58	5.40	5.79	6.00

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,998	8,795	8,571	9,512	10,131
BPS	89,971	98,085	104,472	110,920	117,104
CFPS	20,102	27,961	27,124	28,972	30,465
EBITDAPS	18,384	26,025	29,480	31,376	32,670
SPS	75,979	171,159	181,056	190,944	198,491
DPS	2,000	2,300	3,300	4,000	4,200
주기지표(배)					
PER	4.27	6.63	7.25	6.53	6.13
PBR	0.43	0.59	0.59	0.56	0.53
PCFR	1.91	2.09	2.29	2.14	2.04
EV/EBITDA	1.95	4.04	3.95	3.56	3.46
PSR	0.51	0.34	0.34	0.33	0.31
재무비율(%)					
ROE	10.79	9.39	8.49	8.86	8.91
ROA	7.79	5.13	4.02	4.43	4.56
ROIC	19.68	10.35	9.13	9.63	10.08
부채비율	41.58	87.63	72.58	67.88	63.59
순부채비율	(3.57)	26.05	27.55	21.09	19.40
이자보상배율(배)	39.72	5.73	12.07	15.22	17.51

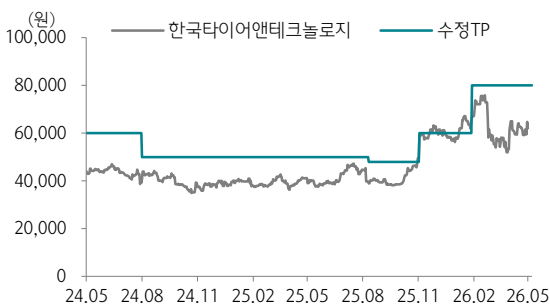
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,274.8	11,552.5	9,990.5	10,894.5	11,805.8
금융자산	2,635.0	3,021.9	1,959.1	2,431.2	2,250.1
현금성자산	1,882.3	2,603.1	1,523.8	1,979.5	1,785.9
매출채권	1,862.1	3,582.8	3,617.5	3,815.0	4,728.5
재고자산	2,383.8	3,905.3	3,326.4	3,508.1	3,646.7
기타유동자산	393.9	1,042.5	1,087.5	1,140.2	1,180.5
비유동자산	8,575.0	15,094.6	16,137.8	16,181.4	16,185.4
투자자산	2,046.1	455.1	468.1	481.3	486.8
금융자산	224.3	260.5	267.7	274.9	280.3
유형자산	4,692.7	9,924.0	10,921.1	10,921.6	10,893.0
무형자산	250.3	3,736.1	3,769.1	3,799.0	3,826.2
기타비유동자산	1,585.9	979.4	979.5	979.5	979.4
자산총계	15,849.7	26,647.2	26,128.4	27,075.9	27,991.2
유동부채	3,687.1	6,775.0	5,417.3	5,426.9	5,395.6
금융부채	1,627.0	2,448.1	2,029.7	1,863.6	1,698.1
매입채무	538.5	1,694.8	1,181.2	1,245.7	1,295.0
기타유동부채	1,521.6	2,632.1	2,206.4	2,317.6	2,402.5
비유동부채	967.8	5,670.2	5,571.1	5,521.1	5,484.7
금융부채	608.7	4,273.6	4,099.8	3,969.5	3,871.7
기타비유동부채	359.1	1,396.6	1,471.3	1,551.6	1,613.0
부채총계	4,654.9	12,445.2	10,988.4	10,948.0	10,880.3
지배주주지분	11,100.4	12,105.5	12,896.7	13,695.4	14,461.3
자본금	61.9	61.9	61.9	61.9	61.9
자본잉여금	3,007.0	2,893.7	2,893.7	2,893.7	2,893.7
자본조정	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)	(44.8)
기타포괄이익누계액	721.8	1,056.1	1,066.1	1,089.1	1,088.1
이익잉여금	7,354.4	8,138.6	8,919.8	9,695.5	10,462.5
비지배주주지분	94.5	2,096.5	2,243.3	2,432.5	2,649.5
자본총계	11,194.9	14,202.0	15,140.0	16,127.9	17,110.8
순금융부채	(399.3)	3,699.9	4,170.4	3,401.9	3,319.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,886.1	1,608.0	2,917.3	2,873.0	3,039.2
당기순이익	1,131.1	971.6	1,210.9	1,369.9	1,474.3
조정	1,039.1	1,640.6	1,523.5	1,545.8	1,597.5
감가상각비	515.0	1,382.8	1,479.8	1,519.6	1,551.5
외환거래손익	(25.9)	(66.1)	(9.3)	(36.7)	(17.5)
지분법손익	353.4	(66.0)	(10.6)	(10.7)	(10.9)
기타	196.6	389.9	63.6	73.6	74.4
영업활동 자산부채변동	(284.1)	(1,004.2)	182.9	(42.7)	(32.6)
투자활동 현금흐름	(2,610.4)	(734.8)	(2,567.4)	(1,574.8)	(1,606.7)
투자자산감소(증가)	(490.9)	1,590.9	(59.9)	(71.0)	(64.1)
자본증가(감소)	(1,024.9)	(2,038.9)	(2,160.0)	(1,200.0)	(1,200.0)
기타	(1,094.6)	(286.8)	(347.5)	(303.8)	(342.6)
재무활동 현금흐름	182.1	(214.0)	(872.8)	(699.0)	(751.1)
금융부채증가(감소)	1,062.6	4,486.0	(592.2)	(296.4)	(263.2)
자본증가(감소)	0.0	(113.3)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(721.8)	(4,242.8)	0.0	0.0	0.1
배당지급	(158.7)	(343.9)	(280.6)	(402.6)	(488.0)
현금의 증감	(361.6)	720.8	(1,079.3)	455.7	(193.6)
Unlevered CFO	2,490.1	3,463.6	3,360.0	3,588.9	3,773.8
Free Cash Flow	853.0	(499.6)	757.3	1,673.0	1,839.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국타이어앤테크놀로지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.5	BUY	80,000		
25.11.10	BUY	60,000	1.01%	12.00%
25.8.18	BUY	48,000	-14.22%	2.81%
24.11.4	BUY	50,000	-19.99%	-5.40%
24.8.8	Neutral	50,000	-19.79%	-11.70%
24.5.6	Neutral	60,000	-27.17%	-21.67%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2026년 5월 11일 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.86%	3.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 08일