

한국타이어앤테크놀로지 161390

실적 우상향과 주주환원의 하모니

목표주가 71,000원, 투자의견 '매수'로 커버리지 개시

목표주가 71,000원, 투자의견 '매수'로 커버리지를 개시한다. 26F EPS 1,577원 (+31.8% 이하 YoY)에 Target PER 5.6배를 적용했다. Target PER은 매출액과 영업이익의 동반 성장과 함께 수익성도 개선되는 시기의 평균 P/E 6.6배에 오너리스크를 할인 반영한 5.6배를 적용했다. 1) 유럽 수요 회복에 대한 수혜, 2) 미국 공장 램프업에 따른 판매 성장, 3) 고인치 믹스 확대에 따른 ASP와 수익성의 구조적 상승으로 이익 성장 구간에 돌입했다는 판단이다.

미국 공장 램프업과 유럽 수요가 성장을 견인

2026F 매출액 22.4조원(+5.4%), OPM 9.7%(+1%p)를 전망한다. 이 중 한온시스템을 제외한 타이어 매출액 11.4조원(+9.9%), OPM 15.8%(+0.6%p)를 예상한다. 미국 테네시 2공장 램프업과 유럽 수요 회복세가 실적 성장을 견인할 전망이다. 테네시 2공장 램프업은 물량 확대와 함께 관세 부담을 경감한다. 최근 유럽의 EV 회복세는 전체 시장 성장률 추세까지 양전시키면서 수요를 강하게 견인 중이다. 이는 고인치 EV 타이어 믹스 확대로 연결된다. 단기적으로는 OE 수혜가 예상된다. 장기적으로는 교체 시기 도래에 따라 RE 수혜까지 연결될 전망이다. ASP도 주요 지역을 중심으로 판가 인상, 고인치 타이어 믹스 확대, 우호적 환율 등으로 +2.2% 성장을 예상한다. 고인치 타이어 비중은 54%(+3.6%p)로 믹스 개선에 기여할 전망이다. 원자재 가격의 하향 안정화 속에서 만약 EDUR 시행으로 원가가 상승하더라도 판가 전가를 통해 스프레드 확대는 지속 가능하다. 한편, 관세 인하로 인해 관세 비용은 분기 270억원에서 150억원으로 축소될 전망이다. 현지 생산 램프업에 따라 추가적인 경감이 가능하다.

주주환원은 단계적으로 강화될 전망

2027년까지 배당성향은 타이어 사업 실적에 기준하여 기존 20%에서 단계적으로 35%까지 확대될 전망이다. 더불어 중간 배당도 시행하는 만큼 주주환원 매력도는 높아질 것으로 예상된다. 밸류에이션이 역사적 하단에 위치하고 있는 만큼 실적 개선세 가시화와 맞물리며 주가 상승이 열릴 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,940	9,412	21,203	22,353	23,785
영업이익	1,328	1,762	1,849	2,166	2,438
영업이익률(%)	14.9	18.7	8.7	9.7	10.3
세전이익	1,171	1,574	1,584	2,013	2,269
지배주주지분순이익	720	1,115	1,197	1,581	1,785
EPS(원)	5,814	8,998	9,813	12,960	14,632
증감률(%)	4.3	54.8	9.1	32.1	12.9
ROE(%)	7.8	10.8	10.5	12.8	13.0
PER(배)	7.8	4.3	6.0	4.6	4.1
PBR(배)	0.6	0.4	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	2.2	1.9	4.8	2.7	2.2

자료: 한국타이어앤테크놀로지, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.11.27

매수(신규)

목표주가(신규)	71,000원
현재주가(11/26)	59,300원
상승여력	19.7%

Stock Data

KOSPI	3,960.9pt
시가총액(보통주)	7,346십억원
발행주식수	123,875천주
액면가	500원
자본금	62십억원
60일 평균거래량	383천주
60일 평균거래대금	17,758백만원
외국인 지분율	36.6%
52주 최고가	61,600원
52주 최저가	35,950원
주요주주	
한국안컴퍼니(외 23인)	43.2%
국민연금공단(외 1인)	8.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	34.2	33.7
3M	44.6	20.1
6M	56.1	6.3

주가차트

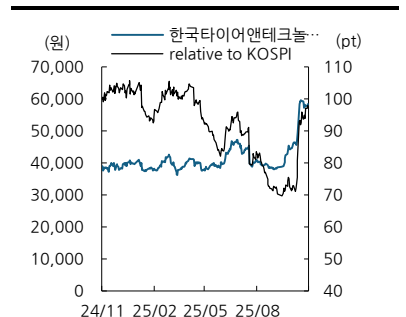


표1 한국타이어 4Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	4Q25F	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	5,457	5,413	5,067	0.8	7.7	5,403	1.0
타이어	2,764	2,707	2,532	2.1	9.2		
북미	643	631	567	1.9	13.4		
유럽	1,335	1,194	1,080	11.8	23.6		
한국	280	275	289	1.8	(3.1)		
중국	245	221	222	10.9	10.4		
기타	260	386	374	(32.5)	(30.3)		
열관리	2,693	2,706	2,536	(0.5)	6.2		
영업이익	554	586	336	(5.4)	65.2	515	7.6
OPM	10.2	10.8	6.6	(0.7)	3.5	9.5	0.6
타이어	16.7	18.1	18.7	(1.4)	(2.0)		
열관리	3.5	3.5	(5.4)	(0.1)	8.9		
지배순이익	305	390	59	(22.0)	416.6	314	(2.9)
NPM	5.6	7.2	1.2	(1.6)	4.4	5.8	(0.2)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 한국타이어 실적 추정 Table

(천 대, 십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
주요지표												
원/달러	1,453	1,402	1,386	1,420	1,415	1,410	1,400	1,400	1,363	1,415	1,406	(0.6)
원/유로	1,529	1,589	1,619	1,633	1,641	1,622	1,596	1,582	1,475	1,593	1,610	1.1
원/위안	199	194	194	199	199	199	198	198	189	197	198	1.0
ASP	95,726	98,021	103,884	106,896	108,555	103,889	110,678	108,201	196,397	207,780	212,358	2.2
판매량	24,511	25,622	26,058	25,854	25,051	26,552	27,316	26,338	98,840	102,044	105,256	3.1
고인치 판매 비중	47	47	48	62	51	52	53	64	48	51	55	3.6
매출액	4,964	5,370	5,413	5,457	5,425	5,581	5,764	5,583	19,412	21,203	22,352	5.4
타이어	2,346	2,511	2,707	2,764	2,719	2,758	3,023	2,850	9,412	10,328	11,351	9.9
북미	539	613	631	643	589	675	692	693	2,340	2,426	2,649	9.2
유럽	1,020	1,049	1,194	1,335	1,209	1,180	1,307	1,350	3,884	4,598	5,045	9.7
한국	242	235	275	280	249	232	250	284	946	1,032	1,015	(1.6)
중국	194	213	221	245	221	249	258	254	866	873	981	12.4
기타	351	401	386	260	451	423	517	269	1,376	1,399	1,659	18.6
열관리	2,617	2,858	2,706	2,693	2,705	2,822	2,741	2,733	10,000	10,874	11,001	1.2
매출원가	4,000	4,272	4,116	4,162	4,171	4,396	4,330	4,308	15,133	16,550	17,205	4.0
GPM	19.4	20.4	24.0	23.7	23.1	21.2	24.9	22.8	22.0	21.9	23.0	1.1
영업이익	355	354	586	554	549	437	673	507	1,855	1,849	2,165	17.1
OPM	7.1	6.6	10.8	10.2	10.1	7.8	11.7	9.1	9.6	8.7	9.7	1.0
타이어	14.2	11.5	18.1	16.7	17.1	12.5	19.1	14.3	18.7	15.2	15.8	0.6
열관리	0.8	2.2	3.5	3.5	3.0	3.2	3.5	3.7	0.9	2.5	3.4	0.9
지배순이익	320	182	390	305	449	314	538	277	1,115	1,197	1,577	31.8
NPM	6.4	3.4	7.2	5.6	8.3	5.6	9.3	5.0	5.7	5.6	7.1	1.4
YoY												
매출액	9.5	10.1	9.7	7.7	9.3	3.9	6.5	2.3	5.1	9.2	5.4	
영업이익	(23.6)	(28.1)	3.9	65.2	54.7	23.5	14.9	(8.6)	15.1	(0.4)	17.1	
OPM	(3.1)	(3.5)	(0.6)	3.5	3.0	1.2	0.9	(1.1)	0.8	(0.8)	1.0	
지배순이익	(10.2)	(42.6)	2.0	416.6	40.5	72.2	37.8	(9.2)	54.8	7.4	31.8	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: 증감률은 2025년 대비 2026년 변화율

표3 한국타이어 추정치 변경 Table

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	-	-	21,203	22,352	N/A	N/A
영업이익	-	-	1,849	2,165	N/A	N/A
OPM	-	-	8.7	9.7	N/A	N/A
지배순이익	-	-	1,197	1,577	N/A	N/A

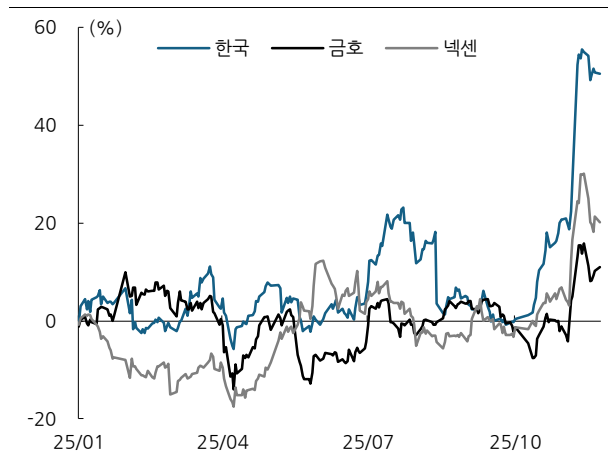
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 한국타이어 Valuation Table

	단위	값	비고
지배 순이익	(십억원)	1,577	26F 추정 지배 순이익
주식수	(천주)	123,875	
Target EPS	(원)	12,730	26F 추정 EPS
Target P/E	(x)	5.6	실적 및 OPM 동반 상승기 P/E 평균에 오너리스크 등 감안 15% 할인
목표주가	(원)	71,000	
현재주가	(원)	59,300	
Upside	(%)	19.7	

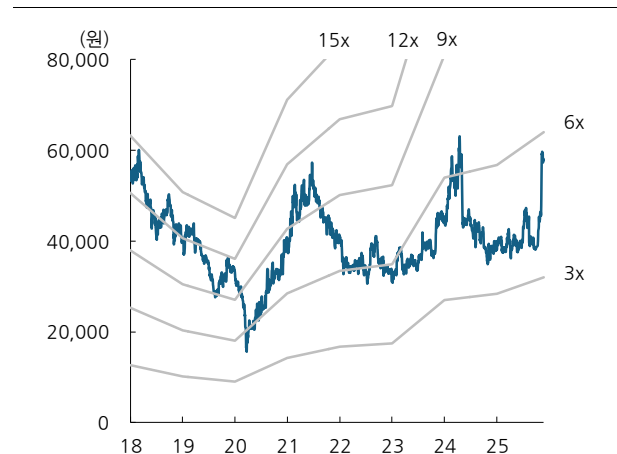
자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 국내 타이어 3사 상대주가 추이



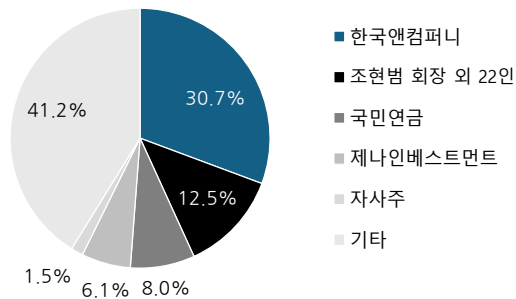
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림2 한국타이어 PER(12M fwd.) Band Chart



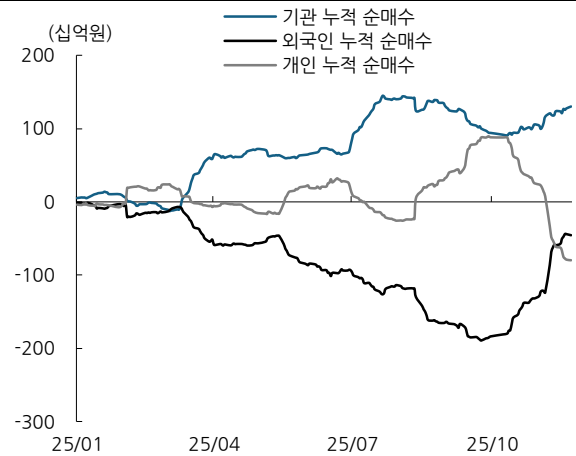
자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

그림3 한국타이어 지분 현황



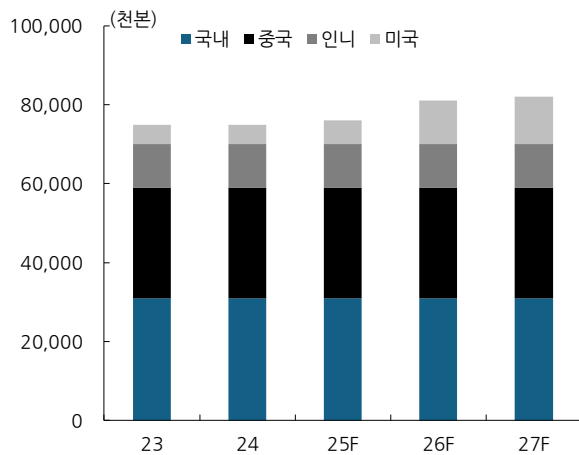
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 한국타이어 수급 추이



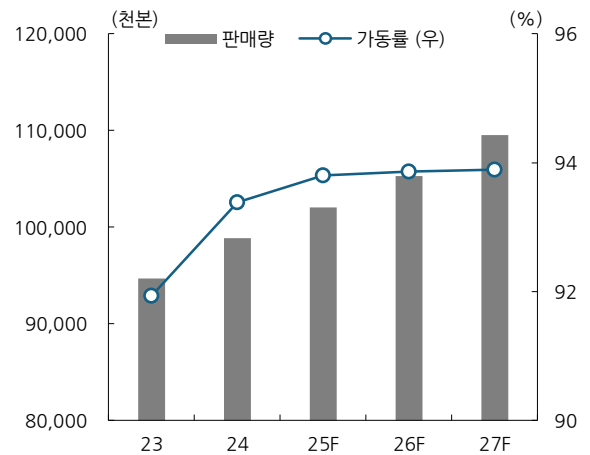
자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림5 한국타이어 지역별 연간 CAPA 추이 및 전망



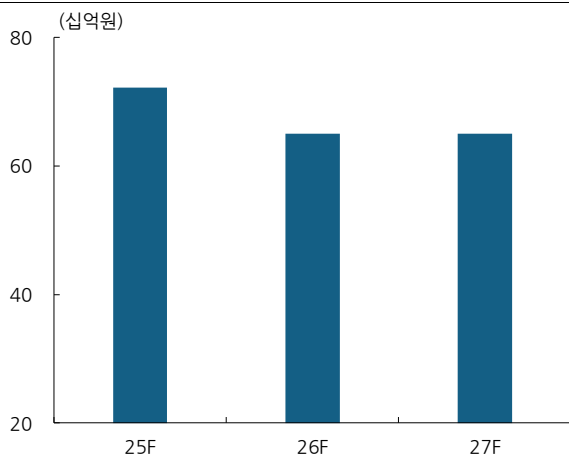
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림6 한국타이어 판매량 및 가동률 추이 및 전망



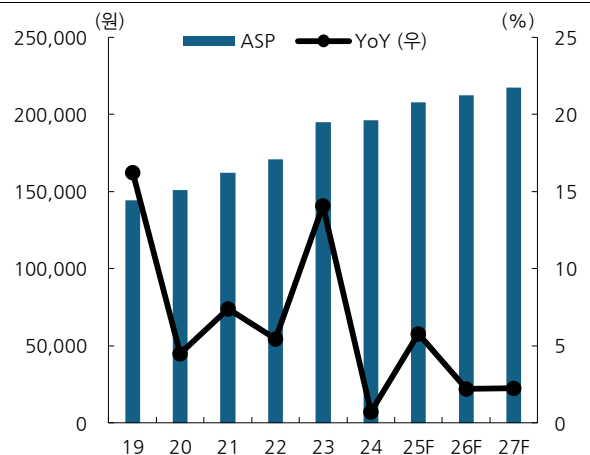
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림7 한국타이어 연간 관세 비용 추이 및 전망



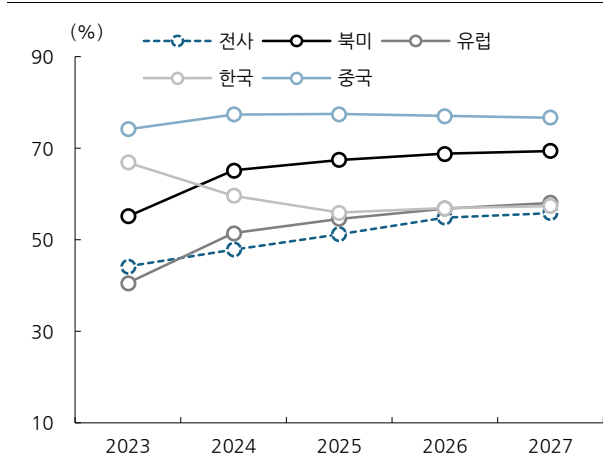
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림8 한국타이어 ASP 추이 및 전망



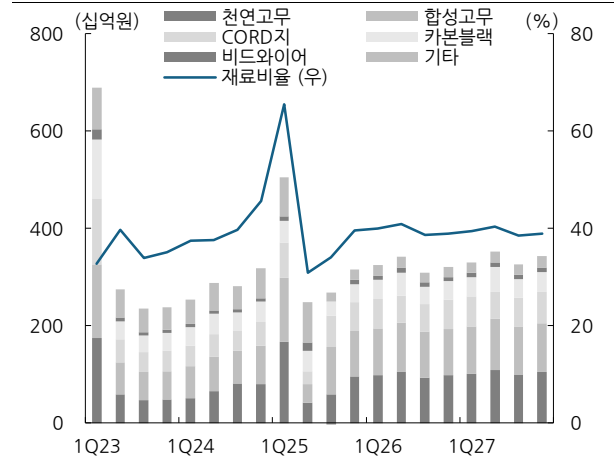
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림9 한국타이어 고인치 타이어 비중 추이 및 전망



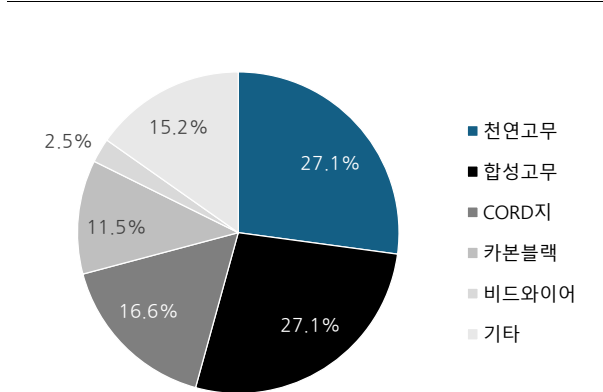
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림10 한국타이어 재료비율 추이 및 전망



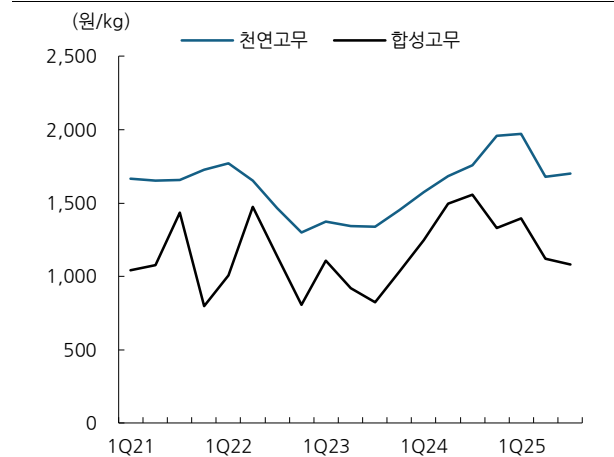
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림11 재료비 내 원재료별 비중 (2025F)



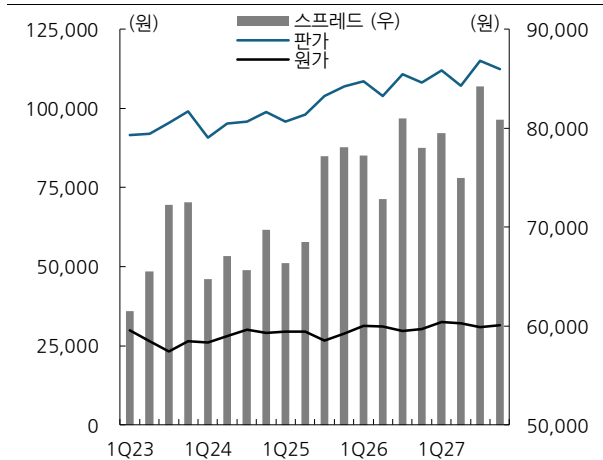
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림12 천연고무 및 합성고무 가격 추이



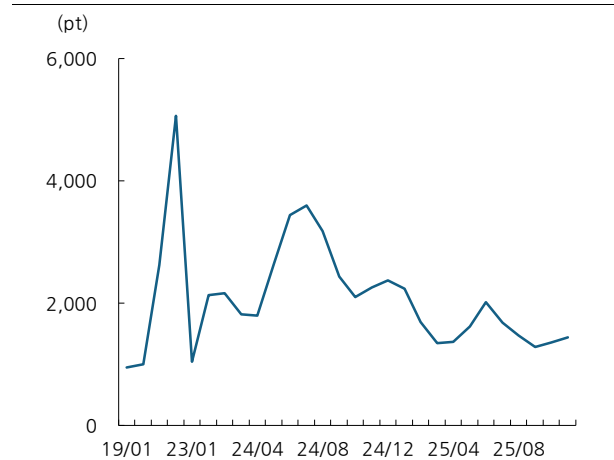
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 / 주: 천연고무는 SICOM, 합성고무는 BD

그림13 판가·원가 스프레드



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 / 주: 원가는 재료비 기준

그림14 상하이컨테이너 운임지수(SCFI) 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

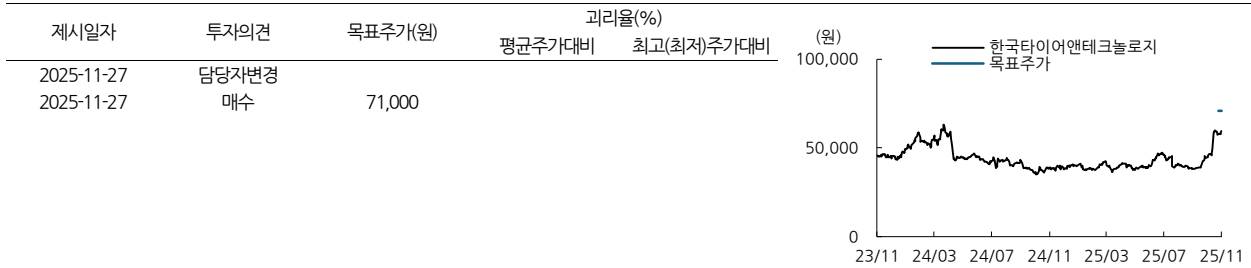
[한국타이어앤테크놀로지 161390]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,768	7,275	13,623	14,968	17,085	매출액	8,940	9,412	21,203	22,353	23,785
현금 및 현금성자산	2,244	1,882	4,706	5,825	7,223	매출원가	6,044	5,944	16,550	17,205	18,065
매출채권 및 기타채권	1,863	2,050	3,989	4,081	4,425	매출총이익	2,896	3,468	4,653	5,148	5,720
재고자산	2,023	2,384	3,780	3,867	4,193	판매비 및 관리비	1,568	1,706	2,804	2,982	3,282
기타	638	959	1,148	1,195	1,243	영업이익	1,328	1,762	1,849	2,166	2,438
비유동자산	5,995	8,575	13,885	14,558	14,916	(EBITDA)	1,835	2,277	2,199	3,694	4,052
관계기업투자등	1,330	1,945	336	350	364	금융손익	-39	190	-245	-182	-186
유형자산	3,714	4,693	9,741	10,107	10,137	이자비용	70	44	327	361	385
무형자산	252	250	2,815	3,067	3,339	관계기업등 투자손익	-35	-353	74	38	32
자산총계	12,763	15,850	27,508	29,526	32,001	기타영업외손익	-83	-25	-94	-9	-15
유동부채	2,284	3,687	7,879	8,210	8,775	세전계속사업이익	1,171	1,574	1,584	2,013	2,269
매입채무 및 기타채무	1,483	1,735	3,458	3,537	3,836	계속사업법인세비용	442	443	401	443	495
단기금융부채	559	1,627	3,475	3,688	3,914	계속사업이익	729	1,131	1,183	1,570	1,774
기타유동부채	243	325	946	985	1,025	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	849	968	6,213	6,563	6,933	당기순이익	729	1,131	1,183	1,570	1,774
장기금융부채	614	609	4,734	5,024	5,332	지배주주	720	1,115	1,197	1,581	1,785
기타비유동부채	235	359	1,479	1,539	1,601	총포괄이익	882	1,762	1,183	1,570	1,774
부채총계	3,134	4,655	14,092	14,773	15,708	매출총이익률 (%)	32.4	36.8	21.9	23.0	24.0
지배주주지분	9,553	11,100	11,647	12,984	14,525	영업이익률 (%)	14.9	18.7	8.7	9.7	10.3
자본금	62	62	62	62	62	EBITDA마진률 (%)	20.5	24.2	10.4	16.5	17.0
자본잉여금	3,007	3,007	2,746	2,746	2,746	당기순이익률 (%)	8.2	12.0	5.6	7.0	7.5
이익잉여금	6,437	7,354	8,207	9,545	11,086	ROA (%)	5.7	7.8	5.5	5.5	5.8
비지배주주지분(연결)	77	94	1,768	1,768	1,768	ROE (%)	7.8	10.8	10.5	12.8	13.0
자본총계	9,630	11,195	13,415	14,752	16,293	ROIC (%)	11.6	16.1	11.0	10.2	11.0

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,975	1,886	1,682	3,041	3,072	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	729	1,131	1,183	1,570	1,774	P/E	7.8	4.3	6.0	4.6	4.1
비현금수익비용가감	1,149	1,359	2,000	1,567	1,666	P/B	0.6	0.4	0.6	0.6	0.5
유형자산감가상각비	490	497	296	1,218	1,233	P/S	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
무형자산상각비	18	18	53	310	381	EV/EBITDA	2.2	1.9	4.8	2.7	2.2
기타현금수익비용	642	844	1,627	-119	-90	P/CF	3.0	1.9	2.3	2.3	2.1
영업활동 자산부채변동	499	-284	-785	-96	-368	배당수익률 (%)	2.9	5.2	3.4	3.4	3.4
매출채권 감소(증가)	62	-10	134	-92	-344	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	480	-210	42	-87	-326	매출액	6.5	5.3	125.3	5.4	6.4
매입채무 증가(감소)	-65	-70	-59	80	298	영업이익	88.1	32.7	4.9	17.1	12.6
기타자산 부채변동	21	6	-902	4	4	세전이익	36.4	34.4	0.6	27.1	12.7
투자활동 현금	97	-2,610	355	-2,181	-1,964	당기순이익	3.3	55.2	4.5	32.8	13.0
유형자산처분(취득)	-407	-1,025	-2,134	-1,584	-1,263	EPS	4.3	54.8	9.1	32.1	12.9
무형자산 감소(증가)	-9	-10	938	-563	-653	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	406	-496	426	6	-6	부채비율	32.5	41.6	105.0	100.1	96.4
기타투자활동	107	-1,080	1,125	-40	-42	유동비율	296.3	197.3	172.9	182.3	194.7
재무활동 현금	-965	182	863	259	290	순차입금/자기자본(x)	-15.6	-3.1	23.9	17.4	10.4
차입금의 증가(감소)	-925	338	1,206	503	534	영업이익/금융비용(x)	18.9	39.7	5.7	6.0	6.3
자본의 증가(감소)	-98	-159	-244	-244	-244	총차입금 (십억원)	1,173	2,236	8,209	8,712	9,246
배당금의 지급	98	159	244	244	244	순차입금 (십억원)	-1,503	-349	3,203	2,574	1,697
기타재무활동	58	3	-99	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	1,104	-362	2,823	1,119	1,398	EPS	5,814	8,998	9,813	12,960	14,632
기초현금	1,139	2,244	1,882	4,706	5,825	BPS	77,114	89,609	94,023	104,817	117,257
기말현금	2,244	1,882	4,706	5,825	7,223	SPS	72,166	75,979	171,165	180,448	192,008
NOPLAT	826	1,267	1,381	1,689	1,906	CFPS	15,162	20,102	25,694	25,324	27,768
FCF	2,474	-404	2,753	860	1,108	DPS	1,300	2,000	2,000	2,000	2,000

자료: 한국타이어앤테크놀로지, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한국타이어앤테크놀로지 (161390) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.