

한국타이어앤테크놀로지(161390.KS)

매수(유지)

회복 속도는 원재료 안정화가 좌우, 변수는 환율

분석의 기본 가정

- 미국 반덤핑 관세 환급액(약 160억원 추정)은 4Q26 수령 가정

연결 매출 5.7조원(YoY+6%), 영업이익 559십억원(+58%), 영업이익률 9.8%.
컨센서스 대비 매출 부합, 영업이익은 5% 상회함. 그러나 유로화 대비 포트(헝가리) 강세 여파로 영업외손익이 악화된 영향으로 지배순익은 21% 하회함.

타이어 매출 2.8조원(+12%), 영업이익 483십억원(+39%), 영업이익률 17.2%
1분기에 이어 2분기에도 유로화 강세(+10%)에 따른 환율 효과(+8%p)가 매출 증가(+12%)를 견인함. 지역별로는 2분기에도 유럽 매출(+18%)이 역대 최대 분기 매출을 견인하였음 (북미 +5%, 중국 +18%, 한국 +3%). 이러한 매출 증가 속에 2026년 1분기까지 하락한 원재료가 시차를 두고 2분기 손익에 반영된 영향으로 타이어 영업이익률이 전년 대비 3.4%p 개선되었음.

실적 회복 속도는 중동 사태와 원재료 안정화 속도에 좌우, 환율은 변수

4대 원재료 가격 10% 상승 시 타이어 영업이익률이 2.4%p 하락할 것으로 추정함. 아울러 해상 운임비 상승도 하반기에는 0.6%p 수익성 훼손 요인으로 판단함. 이에 따라 3분기 타이어 사업의 일시적 감익은 불가피한 상황임. 중요한 것은 이후 실적 회복 속도인데, 중동 사태와 유가 등 원재료 안정화 속도에 좌우될 것임. 합성고무 가격이 4월초 톤당 \$2,500 수준에서 최근 \$2,000까지 하락했기 때문에 4분기에는 원재료 부담이 3분기보다는 완화될 것으로 예상함. 단 2025년 하반기(평균 \$1,569)보다는 높은 수준이기 때문에 4분기에도 전년 대비 수익성 개선은 어려울 것으로 판단함. 아울러 2분기 1,746원에서 1,630원까지 급격히 하락한 유로화도 모니터링 요인임. 타이어 매출이 상반기 10.6% 증가하는데 있어 수훈감은 환율 효과(+7.4%p)였으나 현재 수준의 환율이 지속된다면 4분기부터는 우호적 환율 효과를 기대할 수 없기 때문임. 이처럼 단기 불확실성은 존재하나 업계 최고 수준의 수익성을 유지하고 있는 만큼 투자의견 매수와 목표주가 7만7천원을 유지함(2026년 지배순익의 8배로 이는 배당성향 50% 이상을 유지 중인 Michelin, Bridgestone PER의 약 80% 내외 수준이며 지난 3년간 동사 선행12개월 PER 상단에 해당함)

계산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	9,412	21,202	22,530	23,474	24,331
영업이익(십억원)	1,762	1,841	2,187	2,454	2,667
세전순익(십억원)	1,574	1,439	1,797	2,052	2,292
지배순이익(십억원)	1,115	1,089	1,186	1,413	1,579
EPS(원)	8,998	8,795	9,577	11,409	12,745
증감율(%)	54.8	-2.3	8.9	19.1	11.7
ROE(%)	10.8	9.4	9.3	10.0	10.1
PER(배)	4.3	6.6	6.8	5.7	5.1
PBR(배)	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	1.9	4.0	3.7	3.2	2.8

자동차/부품/타이어 담당 문용권

T.02)2004-9175/ moon.yong-kwan@shinyoung.com

현재주가(8/11) 65,500원
목표주가(12M, 유지) 77,000원

Key Data	(기준일: 2026. 8. 11)
KOSPI(pt)	6345.53
KOSDAQ(pt)	857.84
액면가(원)	500
시가총액(억원)	81,138
발행주식수(천주)	123,875
평균거래량(3M, 주)	442,854
평균거래대금(3M, 백만원)	29,857
52주 최고/최저	76,700 / 38,100
52주 일간Beta	0.5
배당수익률(26F, %)	4.3
외국인지분율(%)	39.5
주요주주 지분율(%)	
한국엔컴퍼니 외 22 인	43.2 %
국민연금공단	8.0 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.4	7.2	-9.9	47.2
KOSPI대비 상대수익률	7.9	32.1	-24.0	-25.6

Company vs KOSPI composite



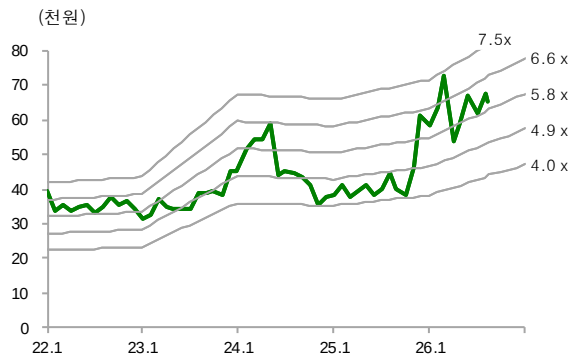
2025A 2026F 연간
 1Q25A 2Q25A 3Q25A 4Q25A 1Q26A 2Q2P 3Q26F 4Q26F 2025A 2026F 2027F
 매출액
 매출총이익
 매출총이익률
 판매비
 판매비율
 영업이익
 영업이익률
 세전이익
 순익(지배)
 순이익률
 매출(YoY)
 매출총이익(YoY)
 판매비(YoY)
 영업이익(YoY)
 지배순익(YoY)
 부분별 실적
 타이어 매출
 타이어 영업이익
 타이어 영업이익률
 공조 매출
 공조 영업이익
 공조 영업이익률
 타이어 제품 매출
 한국 일반 타이어
 한국 18인치 이상
 한국 타이어 매출
 중국 일반 타이어
 중국 18인치 이상
 중국 타이어 매출
 북미 일반 타이어
 북미 18인치 이상
 북미 타이어 매출
 유럽 일반 타이어
 유럽 18인치 이상
 유럽 타이어 매출
 기타 타이어 매출
 타이어 제품 (YoY)
 한국 타이어 (YoY)
 중국 타이어 (YoY)
 북미 매출 (YoY)
 유럽 매출 (YoY)
 기타 매출 (YoY)

(단위: 십억원)

구분	2025A				2026F				연간		
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q2P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	4,964	5,370	5,413	5,456	5,314	5,682	5,695	5,838	21,202	22,530	23,474
매출총이익	964	1,098	1,297	1,306	1,202	1,333	1,271	1,379	4,665	5,185	5,556
매출총이익률	19.4%	20.4%	24.0%	23.9%	22.6%	23.5%	22.3%	23.6%	22.0%	23.0%	23.7%
판매비	609	744	711	760	695	774	725	805	2,824	2,998	3,102
판매비율	12.3%	13.9%	13.1%	13.9%	13.1%	13.6%	12.7%	13.8%	13.3%	13.3%	13.2%
영업이익	355	354	586	547	507	559	547	574	1,841	2,187	2,454
영업이익률	7.1%	6.6%	10.8%	10.0%	9.5%	9.8%	9.6%	9.8%	8.7%	9.7%	10.5%
세전이익	393	238	550	258	529	426	458	384	1,439	1,797	2,052
순익(지배)	320	182	390	197	346	279	302	259	1,089	1,186	1,413
순이익률	6.4%	3.4%	7.2%	3.6%	6.5%	4.9%	5.3%	4.4%	5.1%	5.3%	6.0%
매출(YoY)	133%	132%	122%	116%	7%	6%	5%	7%	125%	6%	4%
매출총이익(YoY)	23%	32%	43%	38%	25%	21%	-2%	6%	35%	11%	7%
판매비(YoY)	59%	79%	64%	60%	14%	4%	2%	6%	66%	6%	3%
영업이익(YoY)	-11%	-16%	25%	16%	43%	58%	-7%	5%	4%	19%	12%
지배순익(YoY)	-10%	-43%	2%	235%	8%	53%	-23%	31%	-2%	9%	19%
부분별 실적											
타이어 매출	2,346	2,511	2,707	2,754	2,566	2,807	2,955	2,970	10,319	11,298	11,675
타이어 영업이익	334	346	520	485	438	483	470	482	1,684	1,873	2,090
타이어 영업이익률	14.2%	13.8%	19.2%	17.6%	17.1%	17.2%	15.9%	16.2%	16.3%	16.6%	17.9%
공조 매출	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	2,875	2,740	2,869	10,884	11,232	11,799
공조 영업이익	21	64	95	90	97	104	105	120	270	426	473
공조 영업이익률	0.8%	2.2%	3.5%	3.3%	3.5%	3.6%	3.8%	4.2%	2.5%	3.8%	4.0%
타이어 제품 매출	2,282	2,428	2,637	2,669	2,496	2,717	2,877	2,885	10,017	10,975	11,337
한국 일반 타이어	100	106	122	133	98	107	127	145	462	476	482
한국 18인치 이상	142	129	153	189	137	136	158	199	612	630	651
한국 타이어 매출	242	235	275	322	235	243	285	343	1,074	1,106	1,133
중국 일반 타이어	68	75	76	78	73	87	81	83	297	324	331
중국 18인치 이상	126	138	145	170	157	165	164	173	579	659	612
중국 타이어 매출	194	213	221	248	230	252	245	256	876	983	943
북미 일반 타이어	231	253	279	258	232	253	282	257	1,021	1,024	1,058
북미 18인치 이상	308	360	352	341	335	392	381	369	1,361	1,476	1,582
북미 타이어 매출	539	613	631	599	567	645	663	626	2,382	2,500	2,639
유럽 일반 타이어	621	646	721	691	716	724	814	770	2,680	3,024	3,093
유럽 18인치 이상	399	403	473	481	493	516	540	539	1,755	2,087	2,199
유럽 타이어 매출	1,020	1,049	1,194	1,172	1,209	1,240	1,354	1,309	4,435	5,112	5,292
기타 타이어 매출	287	318	316	328	255	337	331	351	1,250	1,274	1,329
타이어 제품 (YoY)	9%	7%	13%	9%	9%	12%	9%	8%	9%	10%	3%
한국 타이어 (YoY)	15%	9%	20%	11%	-3%	3%	4%	7%	14%	3%	2%
중국 타이어 (YoY)	-11%	1%	3%	12%	19%	18%	11%	3%	1%	12%	-4%
북미 매출 (YoY)	-1%	3%	0%	6%	5%	5%	5%	4%	2%	5%	6%
유럽 매출 (YoY)	19%	12%	18%	9%	19%	18%	13%	12%	14%	15%	4%
기타 매출 (YoY)	10%	4%	27%	10%	-11%	6%	5%	7%	12%	2%	4%

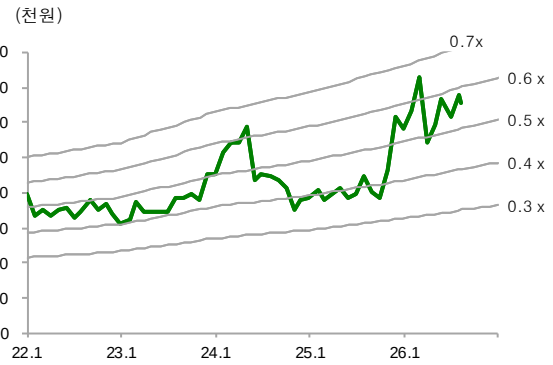
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터 / 타이어 제품 매출은 타이어 사업에서 임대/공임/기타 매출을 제외한 매출

도표 2. Fwd 12M PER Band



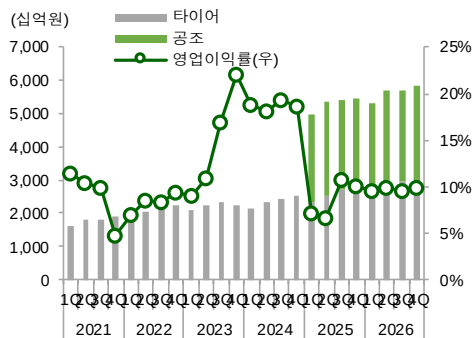
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. Fwd12M PBR Band



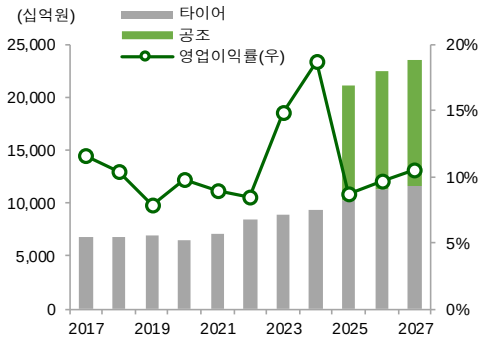
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. 분기 연결 매출액 영업이익률 추이



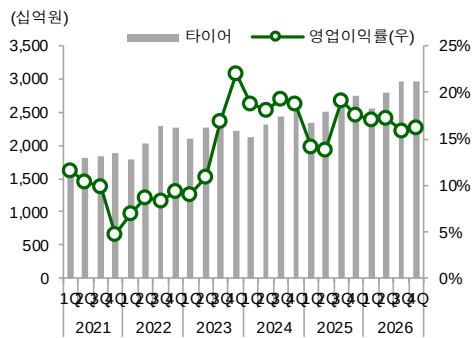
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 5. 연간 연결 매출액 영업이익률 추이



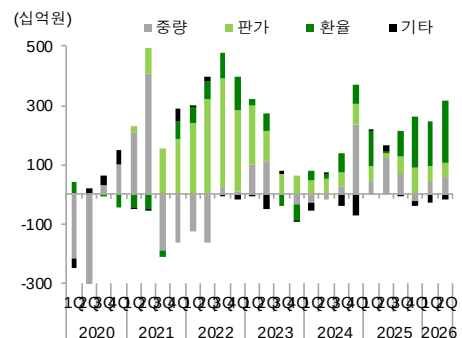
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 6. 타이어 사업 매출과 영업이익률 추이



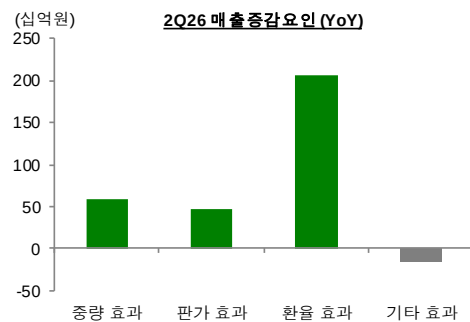
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 7. 매출 증감 요인(YoY): 환율이 매출 증가 견인 중



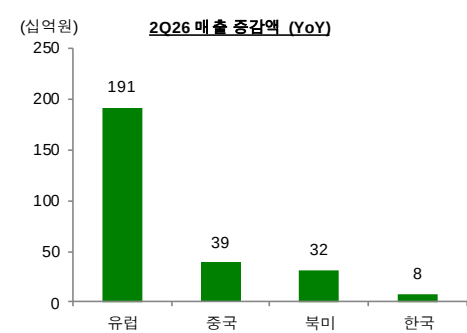
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 8. 2분기 타이어 사업 매출 증감 요인 (전년 동기 대비)



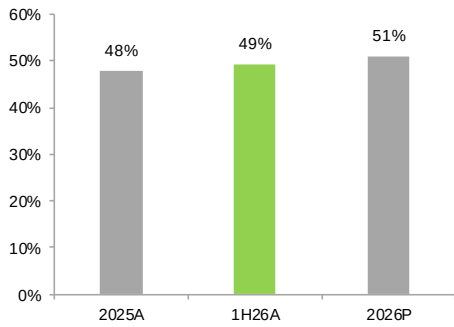
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 9. 지역별 타이어 매출 증감액 (전년 동기 대비)



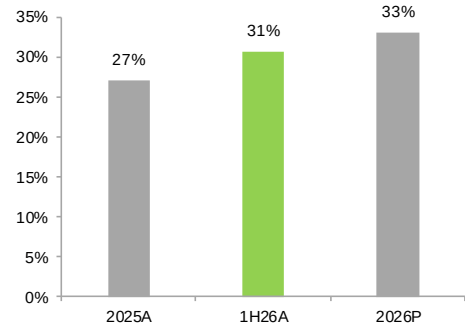
자료 : 한국타이어앤테크놀로지, 신영증권 리서치센터

도표 10. 승용 타이어 중 18인치 이상 비중과 '26년 가이던스



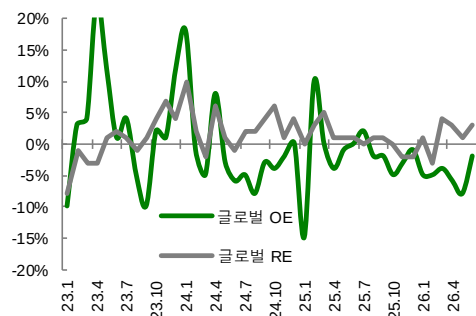
자료 : 한국타이어앤테크놀로지 신영증권 리서치센터

도표 11. 승용 OE 타이어 중 EV 비중과 '26년 가이던스



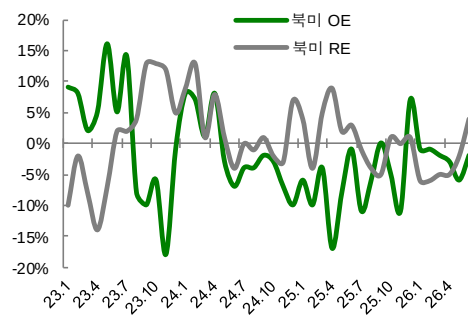
자료 : 한국타이어앤테크놀로지 신영증권 리서치센터

도표 12. 글로벌 OE & RE (YoY)



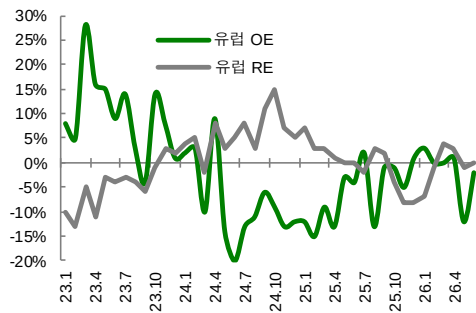
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 13. 북미 OE & RE (YoY)



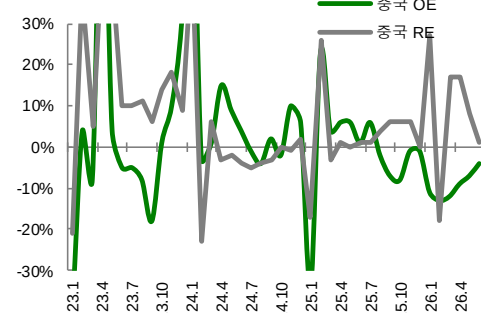
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 14. 유럽 OE & RE (YoY)



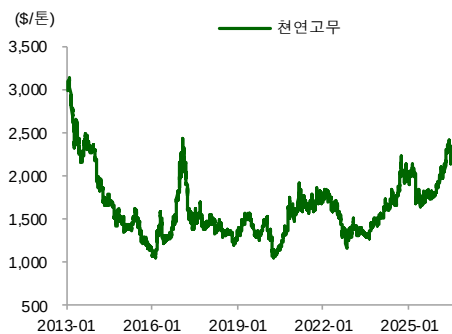
자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 15. 중국 OE & RE (YoY)



자료 : Michelin, 신영증권 리서치센터

도표 16. 천연고무 가격 추이



자료 : MRE, 신영증권 리서치센터

도표 17. 합성고무 가격 추이



자료 : Platts, 신영증권 리서치센터

한국타이어앤테크놀로지(161390.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	94,119	212,023	225,298	234,741	243,313
증가율(%)	5.3	125.3	6.3	4.2	3.7
매출원가	59,439	165,373	173,448	179,183	184,808
원가율(%)	63.2	78.0	77.0	76.3	76.0
매출총이익	34,680	46,650	51,850	55,558	58,505
매출총이익률(%)	36.8	22.0	23.0	23.7	24.0
판매비와 관리비 등	17,057	28,239	29,981	31,021	31,831
판매비율(%)	18.1	13.3	13.3	13.2	13.1
영업이익	17,623	18,411	21,869	24,537	26,674
증가율(%)	32.7	4.5	18.8	12.2	8.7
영업이익률(%)	18.7	8.7	9.7	10.5	11.0
EBITDA	22,773	32,238	37,130	41,159	44,328
EBITDA마진(%)	24.2	15.2	16.5	17.5	18.2
순금융손익	751	-1,857	-2,401	-2,137	-1,870
이자손익	898	-2,094	-2,311	-2,047	-1,790
외화관련손익	65	242	-80	0	0
기타영업외손익	-1,703	-2,922	-2,220	-2,600	-2,600
종속및관계기업 관련손익	-933	761	720	720	720
법인세차감전계속사업이익	15,738	14,393	17,968	20,521	22,925
계속사업손익법인세비용	4,427	4,677	5,211	5,951	6,648
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	11,311	9,716	12,757	14,570	16,277
증가율(%)	55.2	-14.1	31.3	14.2	11.7
순이익률(%)	12.0	4.6	5.7	6.2	6.7
지배주주지분 당기순이익	11,146	10,895	11,864	14,133	15,788
증가율(%)	54.8	-2.3	8.9	19.1	11.7
기타포괄이익	5,922	4,226	4,226	4,226	4,226
총포괄이익	17,233	13,942	16,983	18,795	20,502

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	72,748	115,525	113,791	116,654	125,823
현금및현금성자산	18,823	26,031	23,126	21,616	26,472
매출채권 및 기타채권	20,501	38,240	38,295	39,920	41,547
재고자산	23,838	39,053	39,526	41,183	42,687
비유동자산	85,750	150,946	159,728	166,626	172,472
유형자산	46,927	99,240	107,564	114,597	120,555
무형자산	2,503	37,361	38,225	38,000	37,798
투자자산	20,461	4,551	4,676	4,766	4,856
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	158,497	266,472	273,519	283,280	298,296
유동부채	36,871	67,750	70,405	71,019	70,746
단기차입금	9,774	14,921	16,921	15,921	14,921
매입채무및기타채무	17,350	37,111	34,424	36,038	36,765
유동성장기부채	1,500	7,547	10,547	10,547	10,547
비유동부채	9,678	56,702	47,283	41,783	41,083
사채	0	11,132	8,132	8,132	8,132
장기차입금	1,470	18,952	17,952	12,952	12,952
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	46,549	124,452	117,688	112,802	111,828
지배주주지분	111,004	121,055	133,973	148,184	163,684
자본금	619	619	619	619	619
자본잉여금	30,070	28,937	28,937	28,937	28,937
기타포괄이익누계액	7,218	10,561	14,787	19,013	23,238
이익잉여금	73,544	81,386	90,078	100,063	111,338
비지배주주지분	945	20,965	21,858	22,295	22,783
자본총계	111,949	142,020	155,831	170,479	186,467
총차입금	22,357	67,217	68,217	61,717	60,017
순차입금	-4,903	36,928	40,690	35,551	28,838

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	18,861	16,080	19,053	27,676	30,195
당기순이익	11,311	9,716	12,757	14,570	16,277
현금유출이없는비용및수익	13,590	24,920	22,753	24,589	26,052
유형자산감가상각비	4,966	10,692	12,126	13,396	14,452
무형자산상각비	185	3,136	3,136	3,225	3,202
영업활동관련자산부채변동	-2,841	-10,042	-8,936	-3,486	-3,695
매출채권의감소(증가)	-104	-4,016	-54	-1,626	-1,627
재고자산의감소(증가)	-2,102	-1,286	-473	-1,657	-1,504
매입채무의증가(감소)	-695	-1,859	-2,687	1,614	727
투자활동으로인한현금흐름	-26,104	-7,348	-25,706	-26,738	-26,716
투자자산의 감소(증가)	-4,909	15,909	-105	-70	-70
유형자산의 감소	82	688	250	270	290
CAPEX	-10,331	-21,077	-20,700	-20,700	-20,700
단기금융자산의감소(증가)	-2,716	4,227	-52	-140	-137
재무활동으로인한현금흐름	1,821	-2,140	1,714	-5,652	-1,628
장기차입금의증가(감소)	3	6,033	-1,000	-5,000	0
사채의증가(감소)	0	-1,665	-3,000	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1,807	615	2,035	3,205	3,005
현금의 증가	-3,616	7,208	-2,905	-1,510	4,856
기초현금	22,439	18,823	26,031	23,126	21,616
기말현금	18,823	26,031	23,126	21,616	26,472

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	8,998	8,795	9,577	11,409	12,745
BPS	89,971	98,085	108,514	119,985	132,498
DPS	2,000	2,300	2,600	3,400	3,700
Multiples (배)					
PER	4.3	6.6	6.8	5.7	5.1
PBR	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	1.9	4.0	3.7	3.2	2.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	54.8%	-2.3%	8.9%	19.1%	11.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	24.1%	41.6%	15.2%	10.9%	7.7%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	10.9%	7.7%	8.6%	8.9%	9.1%
ROE(지배순이익 기준)	10.8%	9.4%	9.3%	10.0%	10.1%
ROIC	16.5%	13.9%	4.9%	8.8%	9.1%
WACC	6.1%	5.8%	6.0%	6.1%	6.1%
안전성(%)					
부채비율	41.6%	87.6%	75.5%	66.2%	60.0%
순차입금비율	-4.4%	26.0%	26.1%	20.9%	15.5%
이자보상배율	39.7	5.7	6.7	8.3	9.3

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 갑자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자조건 비율 고지]

당사의 투자조건 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
한국타이어엔테크놀로지	-	-	-	-	-	-	-	-

