한국타이어앤테크놀로지 (161390)

Analyst 장문수 joseph@hmsec.com

로봇엔 없지만 로보택시에 있는 것은?

BUY **TP 85,000원**

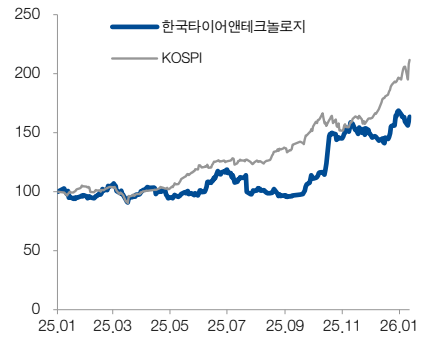
현재주가 (2/4)	65,100원
상승여력	30.6%
시가총액	8,064십억원
발행주식수	123,875천주
자본금/액면가	62십억원/500원
52주 최고가/최저가	67,200원/36,200원
일평균 거래대금 (60일)	21십억원
외국인 지분율	38.35%
주요주주 지분율	
한국앤컴퍼니외 22인	43.19%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	14.2	41.7	50.7
상대주가(%p)	-8.4	8.7	-11.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	10,156	11,054	67,000
After	8,868	12,519	85,000
Consensus	9,815	11,041	69,923
Cons. 차이	-9.6%	13.4%	21.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25 영업이익은 5,483억원(+15.9% yoy, OPM 10.0%) 기록, 컨센서스 5,515억원 0.6% 하회. 타이어부문 영업이익 4,850억원(OPM 17.6%). 판매량 감소에도 판가, 믹스 개선과 우호적 환율 효과로 분기 최대 매출. 전년동기 반덤핑관세환급 높은 기저에도 비용 감소로 수익성 개선
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 85,000원으로 기존 67,000원대비 26.9% 상향

  목표주가는 원가하락국면인 2022~2023년 P/E 밴드(5.1~8.1배) 평균 6.7배(기존 Post Pandemic 2023~2025년 P/E 밴드 3.8~8.1배 평균 5.9배)에 2026년 EPS 12,519원(기존 11,054원) 적용. 낮은 원가율이 당분간 지속되는 가운데 2nd Tier의 점유율 상승 고려 시 Valuation 상향 가능하다 판단

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25 Review: 초기 고정비 반영이 시작되었음에도 선방한 실적

  1) 매출액 5.46조원(+115.5% yoy, +0.8% qoq), 영업이익 5,483억원(+15.9% yoy, -6.4% qoq, OPM 10.0%), 지배순이익 2,064억원(+250.2% yoy, -47.1% qoq) 기록. 영업이익기준 컨센서스 5,515억원(OPM 10.2%)과 당사 예상 5,462억원(OPM 10.1%)을 각각 -0.6%, 0.4% 차이

  2) 요인: 타이어 부문의 경우 재료비, 선임비 하락 안정화와 7월 인상한 가격이 부분 반영되며 17.6%의 높은 수익성을 유지. 지정학적 불확실성 확대와 인플레이션에도 믹스 개선과 주요 지역 판매 확대로 안정적인 매출 성장과 손익 개선 지속. 연간 PPA 상각은 1,143억원
- Key Takeaways: 가이던스는 투자 지표로 효용이 떨어져 다소 아쉬움

  2026년 가이던스는 1) 테네시, 헝가리 증설에 따른 전년동기비 매출액 증가, 2) 과거 5년치 평균(13.5% vs. 2025년 타이어 OPM 16.3%) 상회하는 영업이익률 목표. 3) 고인치 매출비중 51% 이상('25년 47.8%), PCLT OE 중 EV 비중 33% 이상('25년 27%), 4) 배당성향 3년 내 35% 점진 확대 목표. 지정학적 불확실성과 인플레이션으로 2nd tier 선호 수요 확대하며 시장 대비 선전 가능할 전망

주가전망 및 Valuation

- 관세 등 대외 환경 불확실성이 완화되는 가운데 운임비, 원재료비 부담이 완화되고 팬대믹 이후 지속된 가격 인상이 관세 여파로 지속됨에 따라 소비자 피로가 1.5~2 Tier 타이어 선호를 높이고 있어 시장 평균대비 선전. 연말 가동 시작한 테네시 증설 등 신규 가동 초기 고정비 부담은 우려
- 로보틱스와 같은 업종 내 모멘텀에는 편승하지 못하나 OEM의 자율주행, 로보택시 전략 가시화로 주행시간 및 주행거리 확대에 따른 교체수요 확산에 편승은 가능할 것으로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	8,940	1,328	720	1,835	5,814	4.3	7.8	0.6	2.1	7.8	2.9
2024	9,412	1,762	1,115	2,277	8,998	54.8	4.3	0.4	1.8	10.8	5.2
2025F	21,202	1,843	1,098	1,843	8,868	-1.4	6.6	0.6	8.0	9.7	4.8
2026F	22,387	2,251	1,551	2,251	12,519	41.2	5.2	0.6	6.2	12.9	6.0
2027F	23,382	2,402	1,701	2,402	13,729	9.7	4.7	0.6	5.1	12.9	6.9

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 한국타이어앤테크놀로지 4Q25 Review: 영업이익은 5,483억원 기록 (십억 원, %, %p)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	4Q25P	4Q24	3Q25	(yoy)	(qoq)	4Q25	대비	4Q25	대비
매출액	5,456.2	2,531.5	5,412.7	115.5	0.8	5,409.0	0.9	5,407.2	0.9
영업이익	548.3	473.3	586.0	15.9	(6.4)	546.2	0.4	551.5	(0.6)
세전이익	274.0	203.5	550.4	34.7	(50.2)	452.7	(39.5)	479.6	(42.9)
지배순이익	206.4	58.9	390.3	250.2	(47.1)	366.0	(43.6)	324.3	(36.3)
영업이익률(%)	10.0	18.7	10.8	(8.6)	(0.8)	10.1	(0.0)	10.2	(0.1)
세전이익률(%)	5.0	8.0	10.2	(3.0)	(5.1)	8.4	(3.3)	8.9	(3.8)
지배순이익률(%)	3.8	2.3	7.2	1.5	(3.4)	6.8	(3.0)	6.0	(2.2)

자료: 한국타이어앤테크놀로지, FnGuide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 한국타이어앤테크놀로지 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억 원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,202	22,387	21,155	22,095	0.2%	1.3%
영업이익	1,843	2,251	1,840	2,153	0.1%	4.6%
세전이익	1,456	2,064	1,634	1,823	-10.9%	13.3%
당기순이익	988	1,573	1,245	1,389	-20.7%	13.3%

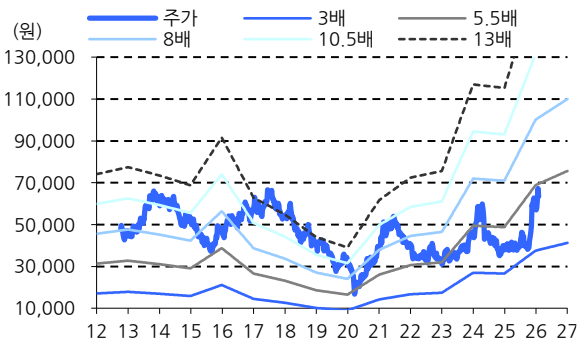
자료: 현대차증권

<표3> 목표주가 산정

	내용	비고
목표 P/E(배)	6.7	①, 원가 하락 국면 2022 년~2023 년 P/E (5.1x~8.2x) 평균
적용 EPS(원)	12,519	②, 2026 년 예상 EPS, 현대차증권 추정치
목표 주가(원)	85,000	① X ②
전일 종가(원)	65,100	기준 주가 (2026.02.04)
Upside Potential (%)	38.2%	
투자의견	BUY	

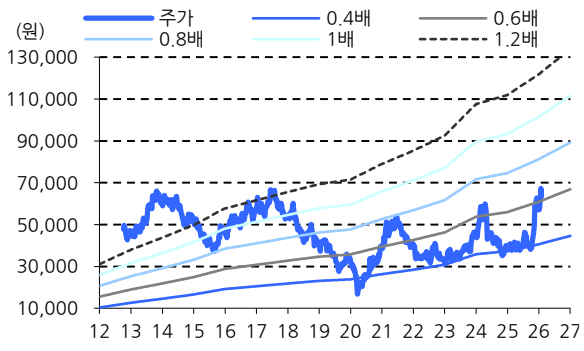
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

<그림1> P/E 밴드



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

<그림2> P/B 밴드



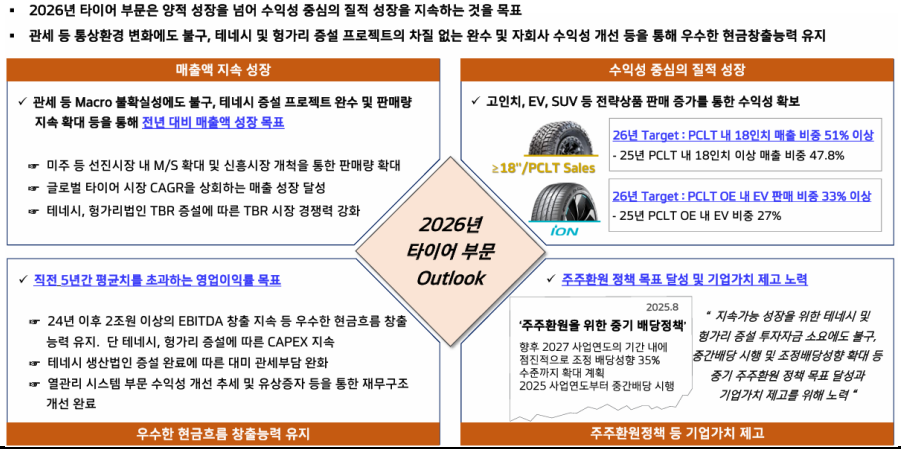
자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

〈표4〉 한국타이어앤테크놀로지 분기별 실적 전망 (단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,963.7	5,369.7	5,412.7	5,456.2	5,225.5	5,712.8	5,713.7	5,735.4	21,202.3	22,387.4	23,382.2
영업이익	354.6	353.6	586.0	548.3	482.0	563.0	613.3	592.6	1,842.5	2,250.9	2,401.5
세전이익	393.4	238.0	550.4	274.0	435.8	515.9	566.5	545.9	1,455.7	2,064.0	2,216.0
지배순이익	319.7	182.1	390.3	206.4	327.4	381.3	431.2	410.9	1,098.5	1,550.8	1,700.7
영업이익률	7.1	6.6	10.8	10.0	9.2	9.9	10.7	10.3	8.7	10.1	10.3
세전이익률	7.9	4.4	10.2	5.0	8.3	9.0	9.9	9.5	6.9	9.2	9.5
순이익률	6.4	3.4	7.2	3.8	6.3	6.7	7.5	7.2	5.2	6.9	7.3
% yoy											
매출액	133.3	131.7	122.3	115.5	5.3	6.4	5.6	5.1	125.3	5.6	4.4
영업이익	(11.0)	(15.8)	24.6	15.8	35.9	59.2	4.7	8.1	4.6	22.2	6.7
세전이익	(16.0)	(46.0)	19.3	34.7	10.8	116.8	2.9	99.2	(7.5)	41.8	7.4
지배순이익	(10.2)	(42.6)	2.0	250.5	2.4	109.4	10.5	99.0	(1.4)	41.2	9.7
% qoq											
매출액	96.1	8.2	0.8	0.8	(4.2)	9.3	0.0	0.4	-	-	-
영업이익	(25.1)	(0.3)	65.7	(6.4)	(12.1)	16.8	8.9	(3.4)	-	-	-
세전이익	93.3	(39.5)	131.3	(50.2)	59.0	18.4	9.8	(3.6)	-	-	-
지배순이익	442.8	(43.0)	114.4	(47.1)	58.6	16.5	13.1	(4.7)	-	-	-

자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

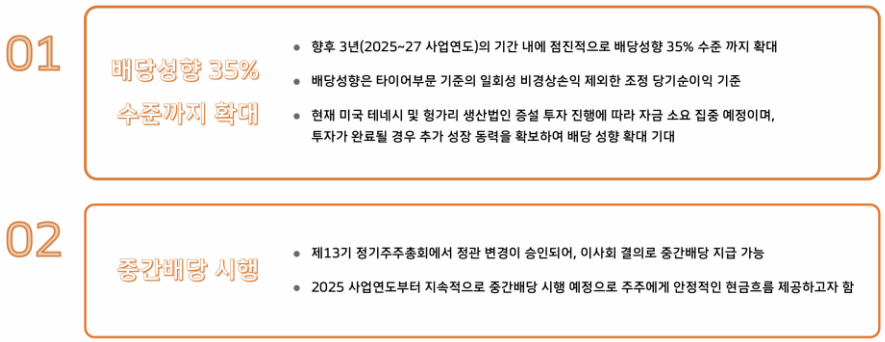
〈그림3〉 한국타이어앤테크놀로지 2026년 가이던스 (타이어부문)



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

〈그림3〉 한국타이어앤테크놀로지의 주주환원 정책

회사는 우수한 이익창출 능력을 바탕으로 창출된 재원을 지속 가능한 성장을 위한 투자, 주주와의 동반 성장을 위한 배당, 그리고 재무 건전성 유지를 위해 적절히 배분할 계획입니다. 당사는 앞으로 투명하고 예측 가능한 배당정책을 통해 주주들과 신뢰를 구축하고 장기적인 성장을 위한 기반을 마련하는 데 노력하겠습니다.



자료: 한국타이어앤테크놀로지, 현대차증권

주요질의 응답

1. (EV) EV 매출 비중 증가 이유

- 북미 지역 EV 보조금 종료로 북미 EV OE 수요는 감소
- 중국 OE EV 메이커향 매출 증가로 북미 감소분 상당 부분 상쇄

2. (RE) RE 내 EV 매출 비중

- 그간 구체적인 수치를 외부에 공개하지 않았음
- 현재 RE 매출 내 EV 타이어 비중은 한 자릿수 중후반 수준

3. (원재료비) 원재료비 전망

- 재료비 안정화 추세는 향후에도 지속될 것으로 예상
- 천연고무는 EUDR 시행이 1년 지연되며 재료비 안정화에 기여할 것으로 전망
- 합성고무는 원료인 NCC 대규모 증설로 가격 안정 예상
- 천연고무는 기후 변화 및 기상 이변에 따른 가격 변동 가능성은 존재
- 유가 안정 상황 고려 시 재료비는 연간 기준 상저하고 흐름 예상

4. (반덤핑 관세) 미국 반덤핑 관세 환급 구조 및 환급 규모

- 미국은 연례 리뷰를 통해 수입 물량의 마진을 재산정
- 예치 관세와 확정 마진 간 차이에 대해 추가 납부 또는 환급 발생
- 2023년에는 약 1,000억 원 규모의 예치 관세 환급
- 2024년에는 약 700억 원 규모의 예치 관세 환급
- 2025년에도 일부 환급이 예상
- 미국 DOC 최종 판정 지연으로 금액 미확정

5. (관세) '26년 미국향 관세 영향 전망

- 기본 관세에 더해 트럼프 관세가 추가로 부과된 상태
- 반덤핑 관세 및 상계관세도 함께 부과
- 트럼프 관세 및 상호 관세가 연중 전체 기간 적용되며 YoY 관세 부담은 증가 전망

6. (배당) 기말 배당 수준 전망

- 24년까지 조정 당기순이익의 약 20% 수준을 배당 지급
- 중기 배당 정책(3년간 배당성향을 약 35%까지 확대) 고려할 것
- 테네시 및 헝가리 생산법인 증설에 따른 CAPEX 지속
- 현금흐름, 중기 배당 정책, 정부 가이드라인을 종합적으로 고려해 결산 배당을 결정할 계획

7. (수요) '26년 RE 수요 전망 및 가격 정책 방향

- 미국은 관세 불확실성으로 RE 수요 둔화 지속
- 유럽은 윈터 및 올웨더 타이어 수요가 개선
- 글로벌 RE 수요는 꾸준히 소폭 성장 전망
- 비용 상승 압력이 크지 않아 가격 정책은 신중하게 접근할 계획
- 다만 유럽 및 한국 일부 시장에서는 소폭의 가격 인상 가능성을 검토 중

8. (비용) 테네시 공장 초기 가동에 따른 비용 부담

- 초기 가동 단계에서 고정비 성격의 인력 채용
- 풀캐파에 도달하기 전까지 수익성에 일부 영향 미칠 것
- 기존 1기 가동 경험을 바탕으로 비효율 최소화 추진

9. (운송비) 운송비 비중과 향후 운송비 전망

- 4Q25 기준 운송비는 매출 대비 약 5% 수준을 유지
- 지속적으로 선임 안정화되는 상황
- 장기 운송 계약을 통해 운임 상승을 억제
- '26년에도 전반적으로 안정화 추세를 유지할 것으로 예상

10. (매출 비중) 올웨더 및 윈터 타이어 매출 비중 변화와 향후 가이던스

- '25년 기준 윈터 및 올웨더 타이어 매출은 YoY 증가
- 유럽 시장에서 품질과 가성비를 인정받으며 매출 비중 지속적으로 확대
- 구체적인 수치는 공개하기 어려움

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,940	9,412	21,202	22,387	23,382
증가율 (%)	6.5	5.3	125.3	5.6	4.4
매출원가	6,044	5,944	16,536	16,988	17,904
매출원가율 (%)	67.6	63.2	78.0	75.9	76.6
매출총이익	2,896	3,468	4,666	5,400	5,479
매출이익률 (%)	32.4	36.8	22.0	24.1	23.4
증가율 (%)	37.7	19.8	34.5	15.7	1.5
판매관리비	1,568	1,706	2,824	3,149	3,077
판관비율(%)	17.5	18.1	13.3	14.1	13.2
EBITDA	1,835	2,277	1,843	2,251	2,402
EBITDA 이익률 (%)	20.5	24.2	8.7	10.1	10.3
증가율 (%)	47.7	24.1	-19.1	22.1	6.7
영업이익	1,328	1,762	1,843	2,251	2,402
영업이익률 (%)	14.9	18.7	8.7	10.1	10.3
증가율 (%)	88.1	32.7	4.6	22.1	6.7
영업외손익	-145	-95	-460	-188	-186
금융수익	153	220	396	124	100
금융비용	202	145	624	533	517
기타영업외손익	-96	-170	-232	221	231
종속/관계기업관련손익	-12	-93	73	0	0
세전계속사업이익	1,171	1,574	1,456	2,064	2,216
세전계속사업이익률	13.1	16.7	6.9	9.2	9.5
증가율 (%)	36.5	34.4	-7.5	41.8	7.4
법인세비용	442	443	468	491	491
계속사업이익	729	1,131	988	1,573	1,725
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	729	1,131	988	1,573	1,725
당기순이익률 (%)	8.2	12.0	4.7	7.0	7.4
증가율 (%)	3.3	55.1	-12.6	59.2	9.7
지배주주지분 순이익	720	1,115	1,098	1,551	1,701
비지배주주지분 순이익	9	16	-110	22	24
기타포괄이익	123	592	67	0	0
총포괄이익	851	1,723	1,055	1,573	1,725

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	6,768	7,275	11,794	13,962	16,104
현금성자산	2,244	1,882	1,405	2,967	4,534
단기투자자산	432	703	300	316	328
매출채권	1,653	1,862	3,969	4,296	4,650
재고자산	2,023	2,384	5,049	5,307	5,512
기타유동자산	319	394	1,020	1,024	1,028
비유동자산	5,995	8,575	14,769	13,968	13,258
유형자산	3,714	4,693	9,532	9,884	10,236
무형자산	252	250	3,962	3,964	3,966
투자자산	1,555	2,046	291	-865	-1,928
기타비유동자산	474	1,586	984	985	984
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	12,763	15,850	26,563	27,929	29,362
유동부채	2,284	3,687	7,880	8,040	8,348
단기차입금	334	977	1,562	1,562	1,562
매입채무	492	538	673	841	1,052
유동성장기부채	145	150	1,288	1,058	978
기타유동부채	1,313	2,022	4,357	4,579	4,756
비유동부채	849	968	5,464	5,633	5,509
사채	150	0	1,224	1,340	1,360
장기차입금	129	147	2,192	2,156	1,942
장기금융부채	5	18	317	317	317
기타비유동부채	565	803	1,731	1,820	1,890
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	3,134	4,655	13,344	13,674	13,857
지배주주지분	9,553	11,101	11,550	12,564	13,790
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	3,007	2,746	2,746	2,746
자본조정 등	-45	-45	-45	-45	-45
기타포괄이익누계액	91	722	776	776	776
이익잉여금	6,437	7,354	8,011	9,025	10,250
비지배주주지분	77	94	1,669	1,691	1,715
자본총계	9,630	11,195	13,219	14,255	15,505

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	1,975	1,886	-1,538	1,345	1,508
당기순이익	729	1,131	988	1,573	1,725
유형자산 상각비	490	497	0	0	0
무형자산 상각비	18	18	0	0	0
외환손익	0	-33	-19	-62	-67
운전자본의 감소(증가)	499	-284	-3,391	-165	-149
기타	239	557	884	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	97	-2,610	-28	849	765
투자자산의 감소(증가)	133	-434	1,686	1,156	1,064
유형자산의 감소	13	8	39	11	11
유형자산의 증가(CAPEX)	-420	-1,033	-1,667	-363	-363
기타	371	-1,151	-86	45	53
재무활동으로인한현금흐름	-965	182	1,165	-631	-706
차입금의 증가(감소)	-11	30	2,344	-36	-214
사채의증가(감소)	0	-150	1,224	116	20
자본의 증가	0	0	-261	0	0
배당금	-98	-159	-440	-537	-476
기타	-856	461	-1,702	-174	-36
기타현금흐름	-3	181	-77	0	0
현금의증가(감소)	1,104	-362	-478	1,562	1,566
기초현금	1,139	2,244	1,882	1,405	2,967
기말현금	2,244	1,882	1,405	2,967	4,534

(단위:원, 배, %)

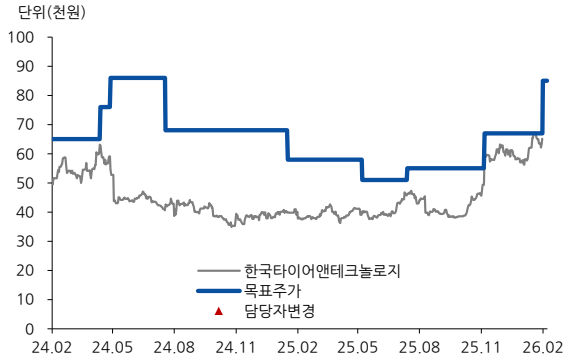
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	5,883	9,131	7,976	12,697	13,924
EPS(지배순이익 기준)	5,814	8,998	8,868	12,519	13,729
BPS(자본총계 기준)	77,736	90,372	106,716	115,080	125,163
BPS(지배지분 기준)	77,114	89,609	93,240	101,426	111,314
DPS	1,300	2,000	2,800	3,900	4,500
P/E(당기순이익 기준)	7.7	4.2	7.3	5.1	4.7
P/E(지배순이익 기준)	7.8	4.3	6.6	5.2	4.7
P/B(자본총계 기준)	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(Reported)	2.1	1.8	8.0	6.2	5.1
배당수익률	2.9	5.2	4.8	6.0	6.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	3.3	55.2	-12.6	59.2	9.7
EPS(지배순이익 기준)	4.3	54.8	-1.4	41.2	9.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.9	10.9	8.1	11.4	11.6
ROE(지배순이익 기준)	7.8	10.8	9.7	12.9	12.9
ROA	5.8	7.9	4.7	5.8	6.0
안정성 (%)					
부채비율	32.5	41.6	100.9	95.9	89.4
순차입금비율	순현금	순현금	44.7	29.7	15.6
이자보상배율	18.9	39.7	5.6	6.4	7.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.02	BUY	65,000	-23.94	-2.92
2024.04.17	BUY	76,000	-23.57	-19.87
2024.05.02	BUY	86,000	-48.57	-38.72
2024.07.23	BUY	68,000	-41.67	-34.34
2025.01.21	BUY	58,000	-32.37	-26.47
2025.05.12	BUY	51,000	-20.65	-8.33
2025.07.18	BUY	55,000	-23.48	-10.27
2025.11.10	BUY	67,000	-9.55	0.30
2026.02.05	BUY	85,000		

▶ 최근 2년간 한국타이어앤테크놀로지 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문수의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.