

Company Update

Analyst 이상현

02) 6915-5662

coolcat.auto@ibks.com

중립 (유지)

목표주가 5,000원

현재가 (5/28) 4,960원

KOSPI (5/28)	3,188.73pt
시가총액	1,425십억원
발행주식수	287,260천주
액면가	5,000원
52주 최고가	5,680원
최저가	2,815원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	4.8%
배당수익률 (2021F)	0.0%

주주구성	
상웨이코리아	45.00%
우리은행	7.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	25%	6%	3%
절대기준	25%	28%	62%

	현재	직전	변동
투자의견	중립	중립	-
목표주가	5,000	4,500	▲
EPS(21)	19	162	▼
EPS(22)	181	224	▼

금호타이어 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

금호타이어 (073240)

수익구조 개선 노력 진행 중

1Q21 매출액은 +20% 증가, 영업이익은 소폭 흑자전환

금호타이어의 2021년 1분기 영업실적은 매출액 5,856억원(+20% yoy), 영업이익 5억원(흑전 yoy), 영업이익률 0.1%(+3.9%p yoy)를 기록했다. 코로나 기저효과로 판매수량은 전년동기비 28% 증가했다. 다만 판매가격 하락(-6% yoy)과 운송비 부담 등으로 영업이익은 소폭 흑자전환에 머물렀다.

수익구조 개선 노력 가운데 공장 이전 추진 중

2018년 7월 6일 제 3자 배정 유상증자를 통해 대주주가 채권단에서 상웨이코리아(중국 더블스타)로 변경된 이후 원가 개선과 가격 구조 개선을 추진해왔다. 특히 매각과정에서의 노이즈로 딜러망이 와해되면서 불리한 가격정책을 구사할 수 밖에 없었는데 대주주 변경 이후 왜곡되어 있던 가격 구조를 시정하는데 주력해왔다. 이러한 노력으로 평균판매단가(ASP)가 2019년 상승했지만 코로나로 인해 2020년 재차 약세국면이다. 그러나 원자재 가격 상승에 따른 판가인상으로 ASP도 다시 회복할 것으로 기대된다. 또한 광주공장 부지매각과 이전을 추진중에 있다. 용도변경 등 지자체와의 협의가 마무리 안된 부분이 있어서 시일은 좀더 걸리겠지만 진척된다면 차입금 상환을 통한 금융비용 절감이 기대된다.

투자의견 중립, 목표주가 5,000원

투자의견 중립을 유지하고, 목표주가는 5,000원으로 상향한다. 2022년 예상 BPS에 Target PBR 1.1배(과거 5개년 평균 PBR)를 적용했다. 판매수량 증가 및 판가 인상으로 영업실적 개선이 기대된다. 또한 광주공장 부지 매각과 이전을 통해 금융비용 부담이 낮아질 것으로 예상되는 점도 긍정적이다. 영업이익 개선과 금융비용 절감을 통해 흑자구조 안착하는 모습이 확인되면 밸류에이션 재평가가 가능할 것으로 기대된다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,369	2,171	2,501	2,646	2,786
영업이익	57	-4	64	112	130
세전이익	-39	-87	5	61	79
지배주주순이익	-43	-83	5	52	67
EPS(원)	-151	-289	19	181	235
증가율(%)	-81.8	91.1	-106.6	856.0	29.7
영업이익률(%)	2.4	-0.2	2.6	4.2	4.7
순이익률(%)	-1.8	-3.8	0.2	2.0	2.4
ROE(%)	-3.3	-6.7	0.5	4.2	5.2
PER	-27.8	-13.1	261.9	27.4	21.1
PBR	0.9	0.9	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	9.4	11.3	11.6	9.6	8.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

금호타이어 (073240)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,369	2,171	2,501	2,646	2,786
증가율(%)	-7.4	-8.4	15.2	5.8	5.3
매출원가	1,835	1,698	1,919	2,000	2,101
매출총이익	534	472	582	645	685
매출총이익률 (%)	22.5	21.7	23.3	24.4	24.6
판매비	476	477	518	534	555
판매비율(%)	20.1	22.0	20.7	20.2	19.9
영업이익	57	-4	64	112	130
증가율(%)	-158.4	-107.8	-1,525.7	75.0	16.7
영업이익률(%)	2.4	-0.2	2.6	4.2	4.7
순금융손익	-102	-60	-68	-50	-51
이자손익	-94	-84	-78	-70	-70
기타	-8	24	10	20	19
기타영업외손익	5	-22	9	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-39	-87	5	61	79
법인세	4	-4	0	9	12
법인세율	-10.3	4.6	0.0	14.8	15.2
계속사업이익	-43	-83	5	52	67
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-43	-83	5	52	67
증가율(%)	-77.4	91.1	-106.6	856.0	29.7
당기순이익률 (%)	-1.8	-3.8	0.2	2.0	2.4
지배주주당기순이익	-43	-83	5	52	67
기타포괄이익	-4	-36	28	0	0
총포괄이익	-48	-119	33	52	67
EBITDA	310	237	270	309	326
증가율(%)	135.9	-23.7	13.9	14.6	5.5
EBITDA마진율(%)	13.1	10.9	10.8	11.7	11.7

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-151	-289	19	181	235
BPS	4,500	4,065	4,180	4,362	4,596
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-27.8	-13.1	261.9	27.4	21.1
PBR	0.9	0.9	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	9.4	11.3	11.6	9.6	8.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-7.4	-8.4	15.2	5.8	5.3
EPS증가율	-81.8	91.1	-106.6	856.0	29.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-3.3	-6.7	0.5	4.2	5.2
ROA	-1.1	-2.1	0.1	1.2	1.5
ROIC	-1.5	-2.9	0.2	1.8	2.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	204.0	229.4	252.4	249.1	243.6
순차입금 비율(%)	132.9	135.7	141.4	122.9	105.3
이자보상배율(배)	0.6	-0.1	0.8	1.5	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.4	5.0	4.8	4.3	4.3
재고자산회전율	5.4	5.2	5.3	5.0	5.1
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,087	1,170	1,518	1,748	1,992
현금및현금성자산	110	156	254	439	619
유가증권	49	47	34	36	38
매출채권	416	457	593	628	664
재고자산	421	407	530	533	552
비유동자산	2,843	2,676	2,715	2,626	2,544
유형자산	2,468	2,297	2,273	2,158	2,049
무형자산	5	4	7	8	9
투자자산	46	44	51	54	57
자산총계	3,929	3,846	4,232	4,374	4,536
유동부채	938	950	1,200	1,262	1,327
매입채무및기타채무	199	193	238	252	266
단기차입금	405	366	500	529	560
유동성장기부채	90	96	140	140	140
비유동부채	1,699	1,728	1,831	1,859	1,889
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,355	1,278	1,301	1,301	1,301
부채총계	2,637	2,679	3,031	3,121	3,216
지배주주지분	1,293	1,168	1,201	1,253	1,320
자본금	1,436	1,436	1,436	1,436	1,436
자본잉여금	225	225	225	225	225
자본조정등	-20	-20	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	25	8	37	37	37
이익잉여금	-374	-482	-478	-426	-358
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,293	1,168	1,201	1,253	1,320
비이자부채	760	892	1,045	1,106	1,170
총차입금	1,877	1,787	1,986	2,015	2,046
순차입금	1,718	1,585	1,698	1,540	1,390

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	147	224	42	234	233
당기순이익	-43	-83	5	52	67
비현금성 비용 및 수익	400	432	278	248	247
유형자산감가상각비	252	241	204	195	193
무형자산상각비	1	0	2	3	3
운전자본변동	-132	-55	-169	4	-12
매출채권등의 감소	0	-41	-114	-34	-36
재고자산의 감소	47	8	-115	-3	-20
매입채무등의 증가	-83	-3	28	14	15
기타 영업현금흐름	-78	-70	-72	-70	-69
투자활동 현금흐름	-98	-76	-156	-117	-123
유형자산의 증가(CAPEX)	-90	-91	-131	-80	-84
유형자산의 감소	6	6	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-4	-4	-4
투자자산의 감소(증가)	-19	5	12	-3	-3
기타	5	4	-35	-30	-32
재무활동 현금흐름	-214	-101	210	68	69
차입금의 증가(감소)	-27	10	28	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-187	-111	182	68	69
기타 및 조정	3	-1	3	0	0
현금의 증가	-162	46	99	185	179
기초현금	272	110	156	254	439
기말현금	110	156	254	439	619

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

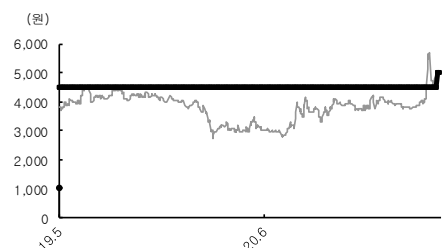
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	95.2
중립	7	4.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

금호타이어	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.11.23	중립	5,600	-12.72	-1.96					
	2019.05.31	중립	4,500	-13.75	1.78					
	2020.05.31	1년경과	4,500	-17.32	26.22					
	2021.05.30	중립	5,000							