

한국타이어앤테크놀로지 (161390)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

고부가 제품 믹스와 원가 개선으로 돋보인 수익성

2Q 컨센서스 부합, 타이어/열관리 부문 모두 마진을 개선

한국타이어앤테크놀로지의 2026년 2분기 연결 실적은 매출액 5조 6,825억원 (YoY +5.8%), 영업이익 5,591억원(YoY +58.1%), 영업이익률 9.8%(YoY +3.3%p)를 달성했다. 영업이익의 컨센서스(5,344억원) 대비 5%이내 기대치에 부합하는 실적이었다.

특히 타이어 부문은 사상 최대 분기 매출액 2조 8,073억원(YoY +11.8%)에 영업이익 4,832억원(YoY +39.5%), 영업이익률 17.2%(YoY +3.4%p)를 기록하며 실적 성장을 견인했다. 2분기 고인치(18인치 이상 49.5%) 및 전기차(EV) 타이어(OE 내 31.8%) 판매 증가에 따른 가격 믹스(P-Mix) 개선과 우호적 환율 효과에 기인한다.

열관리 부문(한온시스템)은 매출액 2조 8,752억원(YoY +0.6%), 영업이익 1,037억원(YoY +61.2%), 영업이익률 3.6%(YoY +1.4%p)를 기록했다. 매출 증가율이 거의 플랫폼했던 반면 영업이익은 구조적 원가 개선과 우호적 환율 효과에 힘입어 뚜렷한 수익성 개선을 보여주었다.

양호한 영업 실적 대비 세전이익(4,263억원)이 전분기비 낮아진 것은 유로 대비 헝가리 포린트(HUF)화의 강세로 인해 헝가리 생산법인에서 발생한 약 690억 원 이상의 외환 평가손실에 기인한 것으로 일시적 요인이다.

유럽의 중국산 반덤핑 관세 수혜 예상, 럭셔리 브랜드 공급 등 입지 확장

유럽의 중국산 승용차용(PCLT) 반덤핑 관세 발효에 따라 동사는 경쟁사 대비 낮은 관세율을 확보하며 상대적인 가격 경쟁력을 다지게 되었고, 포르쉐 '911 카레라' 전용 신차용 타이어 독점 공급 및 포르쉐 공식 인증 마크 'Na2'를 획득하는 등 견고한 브랜드 입지를 증명했다.

Fig. 1: 한국타이어앤테크놀로지 연결재무제표 요약

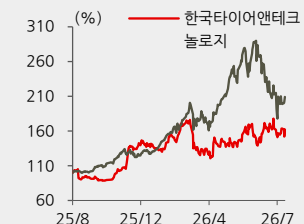
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	9,412	21,202	22,404	23,426	24,475
영업이익	1,762	1,841	2,142	2,266	2,365
세전이익	1,574	1,439	1,846	1,947	2,067
순이익[지배]	1,115	1,089	1,209	1,267	1,346
EPS(원)	8,998	8,795	9,759	10,226	10,865
증감률(%)	54.8	-2.3	11.0	4.8	6.2
PER(배)	4.3	6.6	7.2	6.9	6.5
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	2.0	4.0	3.9	3.5	3.2
ROE(%)	10.8	9.4	9.5	9.2	9.1
배당수익률	5.2	3.9	3.6	4.3	4.3

자료: 한국타이어앤테크놀로지, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	88,000원
[유지]	25.5%
현재주가	70,100원
2026/8/12	

주식지표	
시가총액	8,684십억원
52주최고가	76,700원
52주최저가	38,100원
상장주식수	12,388만주/0.0만주
자본금/액면가	62십억원/500원
60일평균거래량	44만주
60일평균거래대금	30십억원
외국인지분율	39.5%
자기주식수	189만주/1.5%
주요주주및지분율	
한국엔컴퍼니 외	43.2%
국민연금공단	8.0%

주가동향



이상현

자동차/기계

prolog@bnkfn.co.kr

(02)2071-7672

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

원재료 및 운임 대응 판가 인상, 북미 테네시 증설 효과 기대

급등했던 아시아 부타디엔(BD) 가격이 3분기에는 톤당 \$1,000 ~ \$1,200 수준으로 하향 안정세가 전망된다. 회사측은 6월부터 9월까지 글로벌 전 지역에서 단계적인 가격 인상(1~5%)을 단행하여 원재료 가격 상승을 상쇄하고 있으며, 하반기 두 자릿수 퍼센트로 인상된 해상 운송비(선임)는 계약 내 리뷰 조건과 4분기 해운 시장 안정화 전망을 토대로 방어할 방침으로 밝히고 있다.

또한, 북미 테네시 공장의 PCLT 및 TBR 라인 증설과 순조로운 램프업을 통해 미주 시장 내 관세 리스크 노출을 줄여나가고 있다. 현재 테네시 Phrase 2 & 3 증설 대상인 PCLT와 TBR 라인에서 초회 생산을 개시했으며, '26년 말~'27년 초 폴 캐파 도달을 목표로 램프업을 진행 중이며, 가동률 상승에 따라 타이어부문 전사 영업마진 수준까지 수익성이 올라올 것으로 기대된다.

투자 의견 매수와 목표주가 88,000원 유지

투자 의견 매수와 목표주가 88,000원을 유지한다. 목표주가는 '26년 예상실적에 목표 PER 9.0 배(과거 3개년 최고 PER에 20% 할증)를 적용한 수준이다.

투자포인트는 1) 고인치, EV 전용 타이어 중심의 수익성 중심 질적 성장을 이어나가고 있다. '26년 PCLT내 18인치 매출 비중 51% 이상 목표 대비 '25년 47.8%, 1H26 49.3%를 기록했고, '26년 PCLT OE내 EV 판매 비중 33% 이상 목표 대비 '25년 27%, 1H26 30.7%를 달성해 목표에 인라인하게 근접해가고 있다.

2) 북미와 유럽에서 효과적인 관세 대응으로 리스크를 줄여나감으로써 주력 시장에서의 시장 점유율 방어와 믹스 개선에 유리한 환경이 조성되고 있다. 북미 테네시 공장 증설의 본격적인 램프업(500만본에서 1,100만본)이 진행됨에 따라 관세 대응력이 높아졌고, 유럽의 중국산 반덤핑 관세에서도 낮은 관세율(4.3%)을 부과 받았는데 이는 글로벌 완성차 OE 공급 및 고인치/전기차 등 프리미엄 제품 위주의 높은 가격대로 수출해 왔기 때문으로 파악된다.

3) 재무구조 개선과 주주 가치를 제고하고 있다. 부채비율이 전년동기비 101.1%에서 84.7%로 대폭 개선되어 탄탄한 재무 구조를 입증하였고, 더불어 주주 가치 제고를 위해 전년비 12.5% 증가한 주당 900원의 중간배당금을 결의(배당 총액 1,098억원)하였으며, 중기적으로 배당성향을 35% 수준까지 점진적으로 확대하겠다는 주주환원 정책의 신뢰성을 한층 더 높였다.

다만, 하반기 해상운송비 부담 지속과 유럽 상계관세 최종 판정의 불확실성, 글로벌 고물가 기조에 따른 전방 소비심리 위축 등은 변동성을 높이는 요인이 될 수 있다는 판단이다.

Fig. 2: 타이어부문 테네시 생산법인 증설현황(500만본에서 1,100만본으로 증설)



자료: 한국타이어앤테크놀로지, BNK투자증권

표 1. 한국타이어앤테크놀로지 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,964	5,370	5,413	5,456	5,314	5,682	5,653	5,755	21,202	22,404	23,426
타이어	2,346	2,511	2,707	2,754	2,566	2,807	2,870	2,932	10,319	11,175	11,738
한온시스템	2,617	2,858	2,706	2,703	2,748	2,875	2,783	2,822	10,884	11,229	11,688
영업이익	355	354	586	547	507	559	542	534	1,841	2,142	2,266
타이어	334	346	519	485	438	483	456	451	1,684	1,827	1,894
한온시스템	21	64	95	90	97	104	112	108	270	421	472
세전이익	393	238	550	258	529	426	455	436	1,439	1,846	1,947
지배순이익	320	182	390	197	346	279	298	286	1,089	1,209	1,267
(증감률, % y-y)											
매출액	133.3	131.7	122.3	115.5	7.1	5.8	4.4	5.5	125.3	5.7	4.6
타이어	10.3	8.3	11.2	8.8	9.3	11.8	6.0	6.5	9.6	8.3	5.0
한온시스템	-	-	-	-	5.0	0.6	2.9	4.4	-	3.2	4.1
영업이익	-11.1	-15.8	24.6	15.5	43.0	58.1	-7.4	-2.4	4.5	16.4	5.8
타이어	-16.3	-17.5	10.4	2.5	31.1	39.5	-12.2	-7.1	-4.4	8.5	3.7
한온시스템	-	-	-	-	361.1	61.2	17.2	20.5	-	55.6	12.2
세전이익	-16.0	-46.0	19.3	26.6	34.4	79.1	-17.3	69.3	-8.5	28.3	5.4
지배순이익	-10.2	-42.6	2.0	234.9	8.3	53.3	-23.6	44.6	-2.3	11.0	4.8
(이익률, %)											
영업이익률	7.1	6.6	10.8	10.0	9.5	9.8	9.6	9.3	8.7	9.6	9.7
타이어	14.2	13.8	19.2	17.6	17.1	17.2	15.9	15.4	16.3	16.3	16.1
한온시스템	0.8	2.2	3.5	3.3	3.5	3.6	4.0	3.8	2.5	3.7	4.0
세전이익률	7.9	4.4	10.2	4.7	10.0	7.5	8.1	7.6	6.8	8.2	8.3
지배순이익률	6.4	3.4	7.2	3.6	6.5	4.9	5.3	5.0	5.1	5.4	5.4

자료: 한국타이어앤테크놀로지, BNK투자증권

2Q26 실적 발표 Q&A 세션 요약

1. 원자재가 상승 부담 및 글로벌 판가 전가 전략

원재료 가격 및 전망: 2분기 중 아시아 부타디엔(BD) 가격 급등 등 원재료비 상승이 부담을 주었으나, 8월에 정점을 찍고 하락하는 구조를 보이고 있음. 3분기 계약 가격은 2분기 대비 크게 하락해 원가 부담의 버퍼 역할을 하고 있으며, 4분기는 약세 내지 약보합세가 전망됨.

판가 인상 대응: 6월 중동 지역의 5% 인상을 시작으로, 아태·남미·유럽·중국·미국 등 전 지역에서 9월까지 1~4% 수준의 가격 인상을 단계적으로 추진하여 원가 상승분을 성공적으로 상쇄하고 있음.

2. 해상 운송비(선임) 급등 대응 방안

하반기 계약 운임: 하반기 선임 계약은 미국 노선 등의 운임 인상 영향으로 상반기 대비 두 자릿수 수준으로 상승함. 선임 계약 시 리브 조건(clause)을 걸어두었음. 글로벌 물동량 감소로 3분기를 거쳐 4분기에는 해운 시장이 하락세로 돌아설 것이라는 관망이 지배적인 만큼, 4분기에 리브 조건을 활용하여 선임을 하향 조정할 계획임.

3. 영업외 손실(헝가리 법인 환평가손) 발생 원인 규명

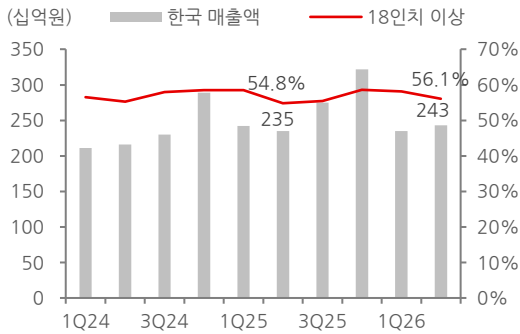
환율 변동성 영향: 영업이익 대비 경상이익이 낮아진 것은 주로 타이어 부문에서 발생한 690억원 이상의 일시적인 외환 관련 손실 때문임. 원/유로 환율이 아닌 유로화 대비 헝가리 포린트(HUF)화의 급격한 강세 변동이 핵심 원인임. 유로화로 예금과 자산을 보유하는 헝가리 생산법인 특성상, 포린트화가 1분기 대비 약 30.8 포린트 가량 가치가 절상되면서 장부상 대규모 환평가손실이 반영되었음. 최근에는 환율이 정상화되는 중임.

4. 유럽 내 중국산 타이어 반덤핑(AD) 규제 수혜

상대적 가격 경쟁력: 7월 발효된 유럽의 중국산 승용차용(PCLT) 반덤핑 관세 부과 상황에서, 당사는 중국산 생산 법인을 보유한 타사 대비 낮은 관세율을 부과받아 상대적 우위를 점하고 있음.

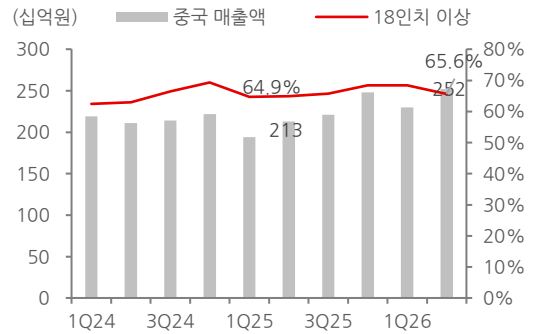
시장 공략 및 변수: 가격 우위를 바탕으로 유럽 교체용(RE) 타이어 시장 점유율을 한층 공격적으로 확대해 갈 전략임. 다만, 현재 진행 중인 유럽 상계관세 조사의 최종 판정(올해 연말 또는 내년 초 예정) 결과가 향후 유럽 비즈니스의 주요 변수 및 불확실성으로 남아있음.

Fig. 3: 타이어부문 한국 매출액과 고인치 비중



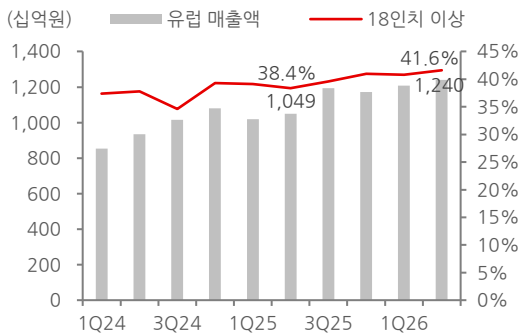
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 타이어부문 중국 매출액과 고인치 비중



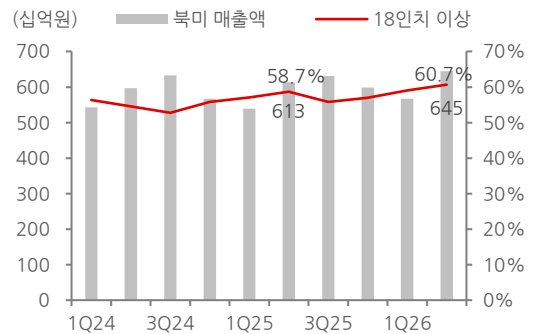
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: 타이어부문 유럽 매출액과 고인치 비중



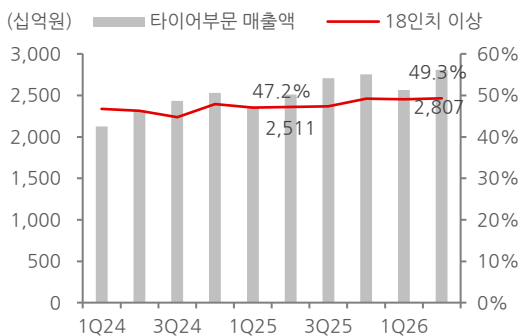
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: 타이어부문 북미 매출액과 고인치 비중



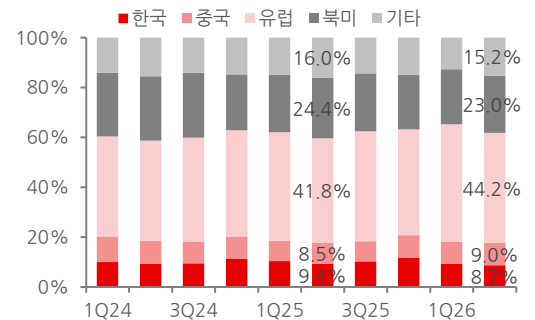
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 타이어부문 매출액과 고인치 비중



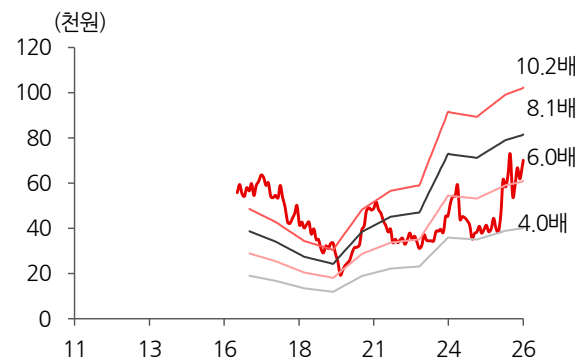
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 8: 타이어부문 지역별 매출 비중



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: 한국타이어앤테크놀로지 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 10: 한국타이어앤테크놀로지 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	7,275	11,553	11,853	13,210	14,947
현금성자산	1,882	2,603	2,500	3,434	4,614
매출채권	1,862	3,583	3,779	3,951	4,177
재고자산	2,384	3,905	4,119	4,307	4,553
비유동자산	8,575	15,095	16,123	15,872	15,673
투자자산	2,046	455	475	491	511
유형자산	4,693	9,924	10,980	10,747	10,544
무형자산	250	3,736	3,670	3,637	3,620
자산총계	15,850	26,647	27,975	29,083	30,620
유동부채	3,687	6,775	7,332	7,250	7,536
매입채무	538	1,695	1,788	1,869	1,976
단기차입금	977	1,492	1,722	1,722	1,722
비유동부채	968	5,670	5,063	5,130	5,218
사채및장기차입금	147	3,008	2,565	2,565	2,565
부채총계	4,655	12,445	12,395	12,380	12,753
지배기업지분	11,101	12,106	13,291	14,240	15,220
자본금	62	62	62	62	62
자본잉여금	3,007	2,894	2,894	2,894	2,894
이익잉여금	7,354	8,139	8,874	9,824	10,804
자본총계	11,195	14,202	15,580	16,703	17,867
총차입금	2,236	6,722	6,358	6,068	6,081
순차입금	-399	3,700	3,558	2,320	1,134

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	1,886	1,608	3,083	2,841	2,857
당기순이익	1,131	972	1,353	1,440	1,530
비현금비용	1,642	3,045	2,686	2,289	2,278
감가상각비	515	1,383	1,573	1,536	1,504
비현금수익	-283	-553	-78	-108	-140
자산및부채의증감	-284	-1,004	-260	-135	-177
매출채권감소	-10	-402	157	-172	-226
재고자산감소	-210	-129	-14	-188	-246
매입채무증가	-70	-186	1,788	81	107
법인세환급(납부)	-410	-696	-474	-507	-537
투자활동현금흐름	-2,610	-735	-2,456	-1,299	-1,323
유형자산증가	-1,033	-2,108	-2,229	-1,000	-1,000
유형자산감소	8	69	7	0	0
무형자산순감	-10	-200	-285	-270	-285
재무활동현금흐름	182	-214	-992	-607	-353
차입금증가	1,063	4,486	-364	-290	13
자본의증감	0	-113	0	0	0
배당금지급	-159	-344	-293	-317	-366
현금의증가	-362	721	-104	934	1,181
기말현금	1,882	2,603	2,500	3,434	4,614
잉여현금흐름(FCF)	853	-500	854	1,841	1,857

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,412	21,202	22,404	23,426	24,475
매출원가	5,944	16,537	17,229	17,962	18,824
매출총이익	3,468	4,665	5,175	5,464	5,651
매출총이익률	36.8	22.0	23.1	23.3	23.1
판매비와관리비	1,706	2,824	3,033	3,198	3,287
판매비율	18.1	13.3	13.5	13.7	13.4
영업이익	1,762	1,841	2,142	2,266	2,365
영업이익률	18.7	8.7	9.6	9.7	9.7
EBITDA	2,277	3,224	3,715	3,802	3,869
영업외손익	-188	-402	-296	-319	-298
금융이자손익	90	-209	-155	-139	-98
외화관련손익	7	24	9	0	0
기타영업외손익	-285	-217	-150	-180	-200
세전이익	1,574	1,439	1,846	1,947	2,067
세전이익률	16.7	6.8	8.2	8.3	8.4
법인세비용	443	468	493	507	537
법인세율	28.1	32.5	26.7	26.0	26.0
계속사업이익	1,131	972	1,353	1,440	1,530
당기순이익	1,131	972	1,353	1,440	1,530
당기순이익률	12.0	4.6	6.0	6.1	6.3
지배기업순이익	1,115	1,089	1,209	1,267	1,346
총포괄손익	1,723	1,394	1,861	1,440	1,530

주요투자지표

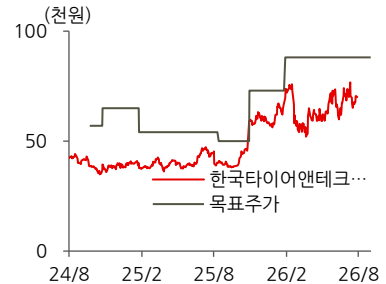
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	8,998	8,795	9,759	10,226	10,865
BPS	89,971	98,085	107,655	115,320	123,231
CFPS	20,102	27,961	31,972	29,236	29,615
DPS	2,000	2,300	2,500	3,000	3,000
PER (배)	4.3	6.6	7.2	6.9	6.5
PSR	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
PCR	1.9	2.1	2.2	2.4	2.4
EV/EBITDA	2.0	4.0	3.9	3.5	3.2
배당성향 (%)	21.6	28.9	22.5	25.4	23.9
배당수익률	5.2	3.9	3.6	4.3	4.3
매출액증가율	5.3	125.3	5.7	4.6	4.5
영업이익증가율	32.7	4.5	16.4	5.8	4.3
순이익증가율	54.8	-2.3	11.0	4.8	6.2
EPS증가율	54.8	-2.3	11.0	4.8	6.2
부채비율 (%)	41.6	87.6	79.6	74.1	71.4
차입금비율	20.0	47.3	40.8	36.3	34.0
순차입금/자기자본	-3.6	26.1	22.8	13.9	6.3
ROA (%)	7.9	4.6	5.0	5.0	5.1
ROE	10.8	9.4	9.5	9.2	9.1
ROIC	16.8	9.2	8.3	8.6	9.0

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/8/12 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
한국타이어앤테크놀로지 (161390)	24/10/04	매수	57,000원	-35.1	-31.9
	24/11/05	매수	65,000원	-40.2	-37.0
	25/02/05	매수	54,000원	-25.3	-12.4
	25/08/25	매수	50,000원	-16.7	17.0
	25/11/11	매수	73,000원	-16.7	-7.9
	26/02/09	매수	88,000원	-29.8	-13.8
	26/05/18	매수	88,000원	-23.0	-12.8
	26/08/13	매수	88,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.