동국홀딩스 (001230)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

절대적으로 낮은 P/B, 주요 계열사 실적 개선 예상

BUY **TP 14,400원**

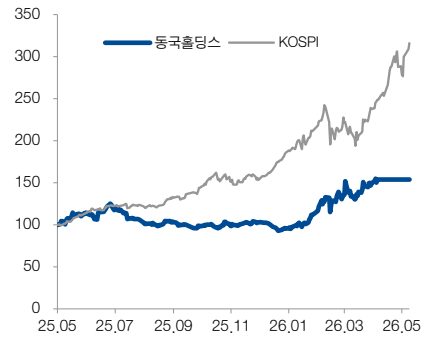
현재주가 (5/27)	11,400원
상승여력	26.3%
시가총액	363십억원
발행주식수	31,102천주
자본금/액면가	271십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	11,470원/6,890원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	12.35%
주요주주 지분율	
장세주외 16인	63.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.0	15.6	54.7
상대주가(%p)	-19.6	-12.3	-25.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	818	1,105	12,600
After	896	1,236	14,400
Consensus	830	1,125	12,600
Cons. 차이	8.0%	9.9%	14.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 투자의견 BUY를 유지하며 그 근거는 주요 자회사의 실적 개선이 예상되고, 동사 P/B가 0.2배로 절대적으로 낮은 수준이기 때문
- 목표주가 14,400원(기존 12,600원)을 제시함

주요이슈 및 실적전망

- 1분기 영업이익 62억원, 순이익 53억원으로 전년동기대비 증가. 올해 순이익 422억원으로 전년대비 104% 증가 예상
- 올해 연초부터 전세계 주요 지역 철강 가격 상승이 지속되고 있어 철강과 무역 부문의 실적은 개선될 것으로 예상됨
- 지분법 대상 법인(동국제강과 동국씨엠)은 올해 실적 개선이 예상됨. 국내 철근 유통가격은 연초대비 20% 이상 상승하였고 미국 향 수출이 크게 증가하여 톤당 고정비를 낮출 수 있어 국내 수요 부진에도 수익성은 호전될 것으로 기대. 또한 한국 정부는 중국산 도금강판에 대하여 잠정 덤핑방지관세 부과하기로 결정함에 따라 가격 인상과 시장 점유율 상승으로 이익 증가 예상

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 14,400원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.25배(지속가능한 ROE 24년~27년 평균, COE 5.7%)를 적용하여 산출하였음. 직전 목표주가 산출 방식과 같음
- 정기주주총회에서 감자와 액면분할을 승인한 바 있으며(매매거래 정지 4/24~5/28), 동사는 배당 재원 확대를 위하여 준비금 감소 및 이익잉여금 전입을 안건으로 임시주총(6/24) 개최 예정

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 (%)
2024	1,999	58	12	82	369	-91.5	20.0	0.1	3.2	0.7	6.8
2025	1,985	39	16	64	506	36.9	14.7	0.1	5.4	0.9	1.3
2026F	2,275	38	28	65	896	77.3	12.7	0.2	8.1	1.5	1.8
2027F	2,327	47	38	74	1,236	37.9	9.2	0.2	7.3	2.1	1.8
2028F	2,398	51	41	77	1,326	7.3	8.6	0.2	7.1	2.2	1.8

* K-IFRS 연결 기준

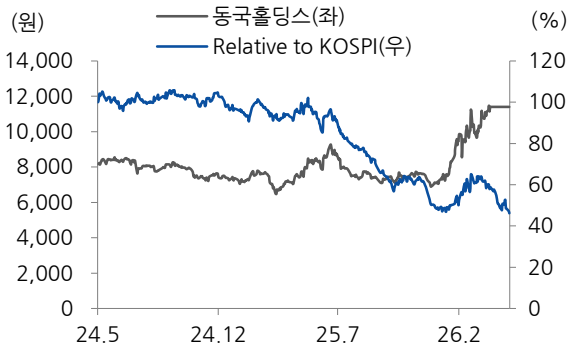
〈표1〉 동국홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	466	481	497	542	565	576	570	563	1,985	2,275	2,327
영업이익	15	13	10	2	6	17	11	4	39	38	47
세전이익	5	7	11	-12	8	23	14	11	11	57	76
당기순이익	2	7	8	4	5	18	11	9	21	42	58
영업이익률	3%	3%	2%	0%	1%	3%	2%	1%	2%	2%	2%
세전이익률	1%	1%	2%	-2%	1%	4%	2%	2%	1%	2%	3%
순이익률	0%	1%	2%	1%	1%	3%	2%	2%	1%	2%	2%

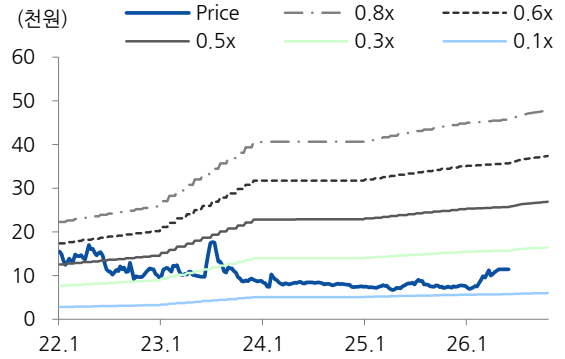
자료: 현대차증권

〈그림1〉 동국홀딩스 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 동국홀딩스 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,999	1,985	2,275	2,327	2,398
증가율 (%)	8.6	-0.7	14.6	2.3	3.1
매출원가	1,830	1,832	2,123	2,163	2,227
매출원가율 (%)	91.5	92.3	93.3	93.0	92.9
매출총이익	169	153	153	164	171
매출이익률 (%)	8.5	7.7	6.7	7.0	7.1
증가율 (%)	-2.9	-9.5	0.0	7.2	4.3
판매관리비	111	113	114	117	121
판관비율(%)	5.6	5.7	5.0	5.0	5.0
EBITDA	82	64	65	74	77
EBITDA 이익률 (%)	4.1	3.2	2.9	3.2	3.2
증가율 (%)	-48.4	-22.0	1.6	13.8	4.1
영업이익	58	39	38	47	51
영업이익률 (%)	2.9	2.0	1.7	2.0	2.1
증가율 (%)	-3.3	-32.8	-2.6	23.7	8.5
영업외손익	-17	-1	8	7	9
금융수익	20	17	10	6	6
금융비용	18	12	12	10	10
기타영업외손익	-19	-6	10	11	13
종속/관계기업관련손익	-4	-27	11	23	23
세전계속사업이익	37	11	57	76	82
세전계속사업이익률	1.9	0.6	2.5	3.3	3.4
증가율 (%)	-93.0	-70.3	418.2	33.3	7.9
법인세비용	17	-10	14	19	20
계속사업이익	20	21	42	58	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	21	42	58	62
당기순이익률 (%)	1.0	1.1	1.8	2.5	2.6
증가율 (%)	-91.4	5.0	100.0	38.1	6.9
지배주주지분 순이익	12	16	28	38	41
비지배주주지분 순이익	8	5	14	19	21
기타포괄이익	8	173	16	0	0
총포괄이익	27	193	58	58	62

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,036	978	991	1,008	1,031
현금성자산	228	157	157	166	169
단기투자자산	100	117	121	126	130
매출채권	392	368	368	381	393
재고자산	228	227	249	237	239
기타유동자산	63	66	69	71	74
비유동자산	1,473	1,715	1,810	1,864	1,912
유형자산	449	513	536	553	570
무형자산	14	14	12	11	10
투자자산	912	1,078	1,121	1,159	1,193
기타비유동자산	98	110	141	141	139
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	2,509	2,693	2,801	2,871	2,943
유동부채	619	613	657	672	685
단기차입금	185	208	243	243	243
매입채무	349	310	322	334	344
유동성장기부채	5	11	5	5	5
기타유동부채	80	84	87	90	93
비유동부채	111	125	133	137	140
사채	5	0	5	5	5
장기차입금	19	27	27	27	27
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	87	98	101	105	108
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	730	738	791	810	826
지배주주지분	1,630	1,796	1,835	1,867	1,903
자본금	271	271	271	271	271
자본잉여금	1,065	1,065	1,063	1,063	1,063
자본조정 등	-1,680	-1,680	-1,680	-1,680	-1,680
기타포괄이익누계액	34	196	211	211	211
이익잉여금	1,940	1,944	1,970	2,002	2,037
비지배주주지분	150	160	175	195	215
자본총계	1,780	1,956	2,010	2,062	2,118

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	85	55	64	76	65
당기순이익	20	21	42	58	62
유형자산 상각비	21	22	25	25	25
무형자산 상각비	2	2	2	1	1
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-6	-26	6	15	-1
기타	48	36	-11	-23	-22
투자활동으로인한현금흐름	-85	-125	-93	-62	-56
투자자산의 감소(증가)	30	-17	-29	-16	-10
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-42	-42	-42	-42
기타	-81	-66	-22	-4	-4
재무활동으로인한현금흐름	-44	1	24	-6	-6
차입금의 증가(감소)	8	8	-0	0	0
사채의증가(감소)	5	-5	5	0	0
자본의 증가	0	-0	-1	0	0
배당금	-24	-17	-3	-6	-6
기타	-33	15	23	0	0
기타현금흐름	12	-1	5	0	0
현금의증가(감소)	-31	-70	0	9	3
기초현금	259	228	157	157	166
기말현금	228	157	157	166	169

(단위:원, 배, %)

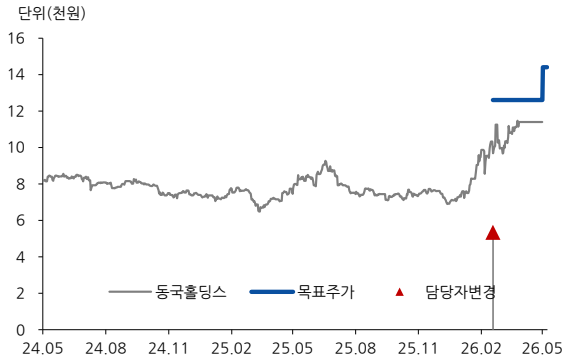
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	618	652	1,348	1,859	1,994
EPS(지배순이익 기준)	369	506	896	1,236	1,326
BPS(자본총계 기준)	55,961	61,501	64,625	66,289	68,088
BPS(지배지분 기준)	51,259	56,462	58,989	60,030	61,160
DPS	500	100	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	11.9	11.4	8.5	6.1	5.7
P/E(지배순이익 기준)	20.0	14.7	12.7	9.2	8.6
P/B(자본총계 기준)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(Reported)	3.2	5.4	8.1	7.3	7.1
배당수익률	6.8	1.3	1.8	1.8	1.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-86.1	5.4	106.9	37.9	7.3
EPS(지배순이익 기준)	-91.5	36.9	77.3	37.9	7.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.1	1.1	2.1	2.8	3.0
ROE(지배순이익 기준)	0.7	0.9	1.5	2.1	2.2
ROA	0.8	0.8	1.5	2.0	2.1
안정성 (%)					
부채비율	41.0	37.7	39.3	39.3	39.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	5.5	4.2	3.7	4.5	4.9

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.16	BUY	12,600	-13.34	-8.97
2026.05.28	BUY	14,400		

▶ 최근 2년간 동국홀딩스 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 박현욱의 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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
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.