

동국씨엠 (460850)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

실적과 배당수익률 감안할 때 과매도 영역

2Q 수출ASP 상승으로 양호한 실적 유지될 전망

2Q 별도OP 132억원 (OPM 2.6%)으로 qoq 증익이 이어질 전망이다. 북미 수출ASP가 좋았고, 환율 상승이 맞물린 효과다. 당사는 매출 65%가 수출이고, 수출에서 북미 비중이 35%로 높아 수혜를 많이 봤다. 원재료인 열연 가격 상승이 지속되고 있으나, 2Q에는 성수기, 미국 판가 강세, 환율 상승으로 원가 상승이 다 커버되고 남은 것이다. 결과적으로 상반기 실적은 별도OP 243억원, NP 206억원이 예상되는데, 아쉽게도 하반기는 상반기보다 수익성이 낮아질 전망 (하반기 별도OP 142억원)이다. 원/달러 환율 하락, 원가 상승에 따른 물마진 둔화가 예상되기 때문이다. 상고하자 실적 패턴이 예상되기 때문에, 2Q 양호한 실적이 주가 모멘텀으로 작용하기는 어려울 전망이다.

배당수익률 6.5% 감안해 투자의견 '매수'로 상향

그럼에도 불구하고 투자의견을 '매수'로 상향한다. 최근 가파른 주가 하락으로 액면가 이하로 주가가 낮아졌고, 최소 배당 300원을 감안할 때 배당수익률이 6.5%에 달하기 때문이다 (2025 사업보고서에 최소 주당 300원 배당 명시, 2027 사업연도까지 실적 적자여도 배당). 또한 2026년 4월 무역위원회가 중국산 도금, 컬러강판에 대해 반덤핑 예비판정을 내렸고, 6월12일부터 잠정관세 22~34%가 부과되고 있다. 하반기 전반적인 철강 상황이 상반기 대비 악화될 것으로 우려되는데, 당사는 중국산 제품 반덤핑 규제로 인해 하반기 내수 공급이 예상보다 양호할 가능성도 있는 셈이다. 물론 Risk 요인도 남아 있는데, 종속회사인 아주스틸의 불안정한 재무구조와 이로 인한 채무보증 확대이다. 중국산 철강재 반덤핑 규제의 긍정적 효과와 아주스틸의 Risk는 서로 상쇄되고, 고배당 merit가 부각될 것으로 예상된다.

Fig. 1: 동국씨엠 개별재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	2,164	1,974	2,046	2,155	2,225
영업이익	77	-9	39	45	47
세전이익	80	-36	27	24	34
순이익[지배]	64	-29	21	19	26
EPS(원)	2,133	-961	699	630	885
증감률(%)	269.7	적자전환	흑자전환	-9.9	40.5
PER(배)	2.8	-	6.6	7.4	5.2
PBR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA	2.8	13.1	5.4	5.0	4.7
ROE(%)	6.5	-2.8	2.1	1.8	2.5
배당수익률	8.4	5.6	6.5	6.5	6.5

자료: 동국씨엠, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 개별

투자의견

매수

[상향]

목표주가(6M)

6,000원

[유지]

29.3%

현재주가

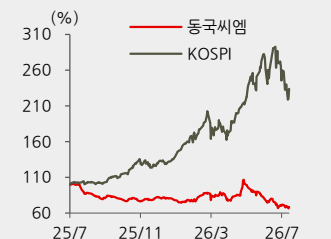
4,640원

2026/07/15

주식지표

시가총액	139십억원
52주최고가	7,180원
52주최저가	4,480원
상장주식수	2,990만주
자본금/액면가	149십억원/5,000원
60일평균거래량	27만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	21.7%
자기주식수	5.0만주/0.2%
주요주주및지분율	
동국홀딩스 외	37.4%
JFE Steel	5.0%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

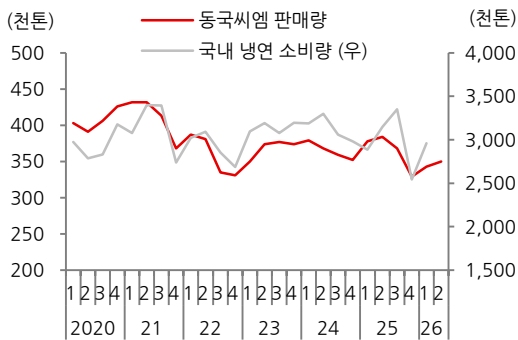
www.bnkfn.co.kr

표1. 동국씨엠 2분기 실적 전망 (별도 실적)

(십억원, %)	2Q26 추정	2Q25	YoY %	1Q26	QoQ %	컨센서스	컨센 대비
매출액	514.0	501.8	2.4	494.4	4.0	n/a	n/a
영업이익	13.2	(15.0)	흑자 전환	11.2	17.9	n/a	n/a
세전이익	13.2	(34.0)	흑자 전환	13.3	(1.1)	n/a	n/a
순이익	10.3	(27.6)	흑자 전환	10.3	(0.8)	n/a	n/a
영업이익률	2.6	(3.0)		2.3		n/a	
세전이익률	2.6	(6.8)		2.7		n/a	
순이익률	2.0	(5.5)		2.1		n/a	

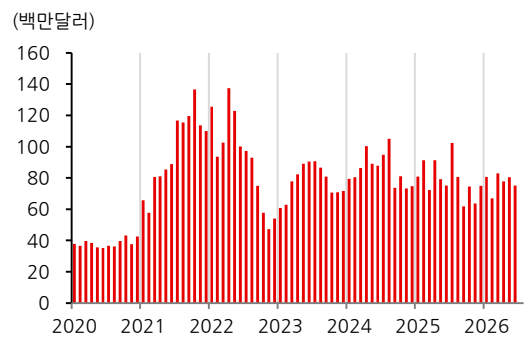
자료: Dataguide, BNK투자증권 추정

Fig. 2: 국내 냉연 소비량 vs. 동국씨엠 판매량 추이



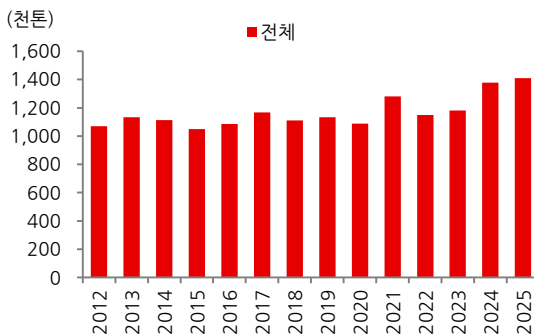
자료: 철강협회, 동국씨엠, BNK투자증권

Fig. 3: 동국씨엠 수출액 추정치 (26년 6월까지 data)



자료: 관세청, BNK투자증권 추정

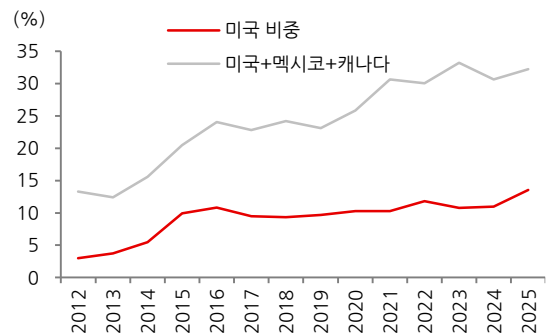
Fig. 4: 국내 도금강판 전체 수출량



자료: 관세청, BNK투자증권

주: 개별기업이 아닌 한국의 전체 수출량 Data

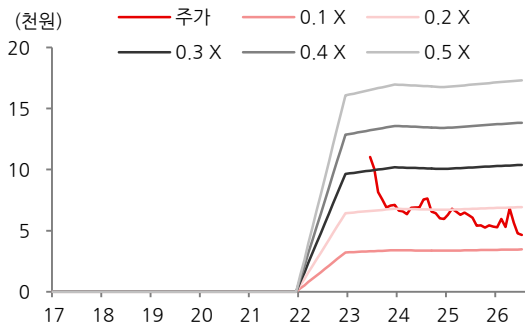
Fig. 5: 미국 및 북미향 수출 비중



자료: 관세청, BNK투자증권

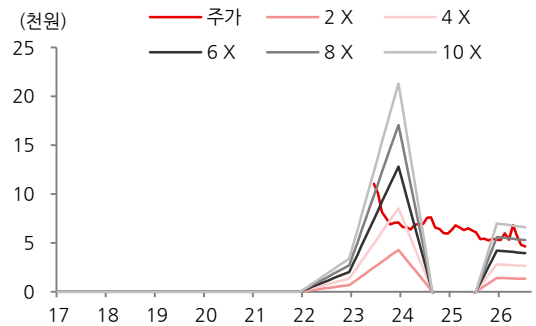
주: 개별기업이 아닌 한국의 전체 수출량 Data

Fig. 6: PBR Band 차트



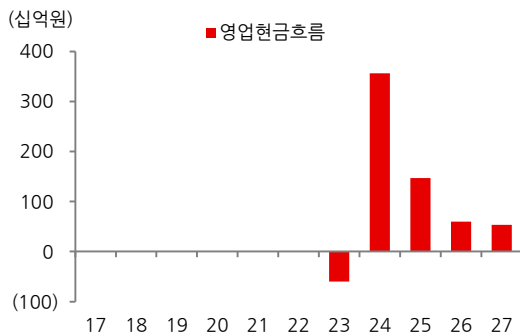
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: PER Band 차트



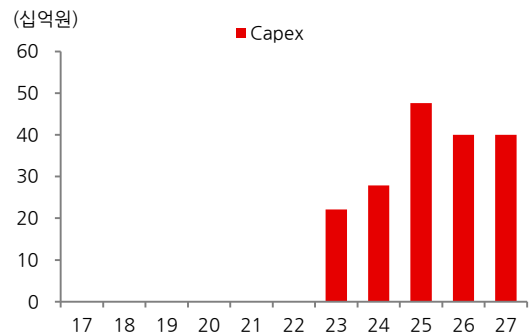
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 8: 영업현금흐름 추이 및 전망



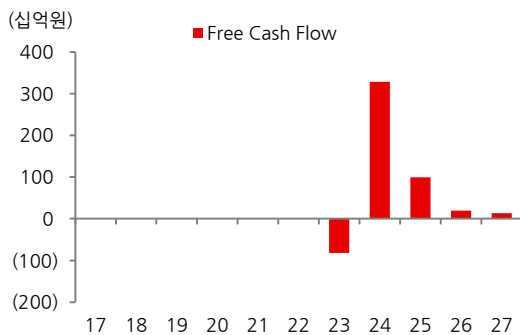
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: Capex 추이 및 전망



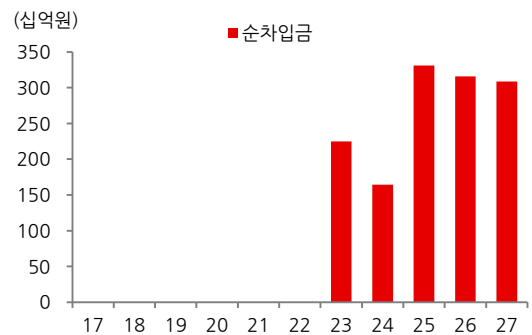
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 10: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	819	794	831	871	912
현금성자산	241	211	227	234	255
매출채권	319	320	331	349	360
재고자산	234	248	257	270	279
비유동자산	1,016	1,146	1,144	1,145	1,145
투자자산	62	151	155	162	166
유형자산	929	966	961	957	953
무형자산	4	9	8	7	6
자산총계	1,835	1,940	1,976	2,016	2,057
유동부채	758	836	847	865	877
매입채무	232	212	220	232	239
단기차입금	398	511	511	511	511
비유동부채	62	102	105	109	112
사채및장기차입금	0	20	20	20	20
부채총계	820	938	953	975	989
지배기업지분	1,015	1,002	1,023	1,042	1,068
자본금	149	149	149	149	149
자본잉여금	528	528	528	528	528
이익잉여금	161	119	139	158	185
자본총계	1,015	1,002	1,023	1,042	1,068
총차입금	406	543	543	543	543
순차입금	164	331	316	309	288

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	356	147	60	54	64
당기순이익	64	-29	21	19	26
비현금비용	111	89	90	88	90
감가상각비	46	46	46	45	45
비현금수익	-14	-14	-9	-9	-10
자산및부채의증감	214	129	-7	-10	-7
매출채권감소	-53	-2	-12	-18	-11
재고자산감소	7	-18	-9	-14	-9
매입채무증가	261	143	8	12	8
법인세환급(납부)	-2	-13	-6	-5	-7
투자활동현금흐름	-89	-131	-44	-46	-44
유형자산증가	-28	-48	-40	-40	-40
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-231	-46	-15	-15	-15
차입금증가	-39	137	0	0	0
자본의증감	-100	0	0	0	0
배당금지급	-3	-15	-15	-15	-15
현금의증가	36	-29	16	7	20
기말현금	241	211	227	234	255
잉여현금흐름(FCF)	328	99	20	14	24

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,164	1,974	2,046	2,155	2,225
매출원가	1,997	1,897	1,919	2,017	2,082
매출총이익	166	76	127	138	143
매출총이익률	7.7	3.9	6.2	6.4	6.4
판매비와관리비	89	85	89	93	96
판관비율	4.1	4.3	4.3	4.3	4.3
영업이익	77	-9	39	45	47
영업이익률	3.6	-0.5	1.9	2.1	2.1
EBITDA	124	37	84	90	92
영업외손익	3	-27	-12	-20	-13
금융이자손익	-12	-14	-29	-29	-28
외화관련손익	11	-1	0	0	0
기타영업외손익	4	-12	17	9	15
세전이익	80	-36	27	24	34
세전이익률	3.7	-1.8	1.3	1.1	1.5
법인세비용	16	-7	6	5	7
법인세율	20.0	19.4	22.2	20.8	20.6
계속사업이익	64	-29	21	19	26
당기순이익	64	-29	21	19	26
당기순이익률	3.0	-1.5	1.0	0.9	1.2
지배기업순이익	64	-29	21	19	26
총포괄손익	57	2	21	19	26

주요투자지표

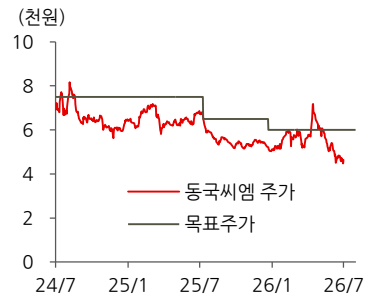
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	2,133	-961	699	630	885
BPS	33,988	33,547	34,247	34,877	35,762
CFPS	5,369	1,555	3,405	3,281	3,573
DPS	500	300	300	300	300
PER (배)	2.8	-	6.6	7.4	5.2
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	1.1	3.4	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	2.8	13.1	5.4	5.0	4.7
배당성향 (%)	23.4	-31.2	42.8	47.5	33.8
배당수익률	8.4	5.6	6.5	6.5	6.5
매출액증가율	70.9	-8.8	3.7	5.3	3.3
영업이익증가율	189.7	0.0	0.0	15.9	5.5
순이익증가율	530.7	0.0	0.0	-9.9	40.5
EPS증가율	269.8	0.0	0.0	-9.9	40.5
부채비율 (%)	80.7	93.6	93.1	93.5	92.5
차입금비율	40.0	54.1	53.0	52.1	50.8
순차입금/자기자본	16.2	33.1	30.9	29.6	27.0
ROA (%)	3.6	-1.5	1.1	0.9	1.3
ROE	6.5	-2.8	2.1	1.8	2.5
ROIC	5.1	-0.6	2.4	2.8	2.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/07/15 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
동국씨엠 (460850)	23/10/26	보유	7,500원	-10.6	-2.7
	24/04/19	매수	7,500원	-7.0	8.9
	24/10/10	매수	7,500원	-16.5	-10.5
	25/02/18	보유	7,500원	-12.6	-4.3
	25/07/25	보유	6,500원	-15.4	-20.8
	26/01/06	보유	6,000원	-7.5	19.7
	26/07/16	매수	6,000원	-	-

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(2026.06.30 기준) / 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 제공일 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 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 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.