

동국제강 (460860)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

하반기에도 견조한 실적 기대

BUY

TP 12,500원

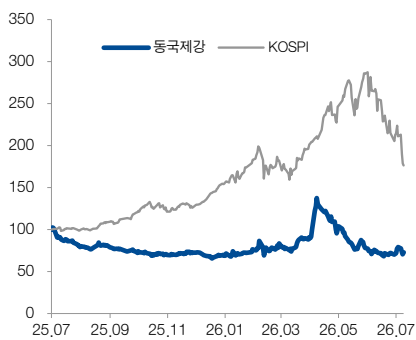
현재주가 (7/30)	8,660원
상승여력	44.3%
시가총액	430십억원
발행주식수	49,608천주
자본금/액면가	248십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	16,310원/7,770원
일평균 거래대금 (60일)	4십억원
외국인 지분율	26.56%
주요주주 지분율	
동국홀딩스외8인	37.40%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-1.7	-43.7	-1.7
상대주가(%p)	49.0	-33.6	-8.2

* KIFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	TP
Before	530	833	17,200
After	975	1,108	12,500
Consensus	765	1,279	15,500
Cons. 차이	27.5%	-13.4%	-19.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2분기 영업이익은 456억원으로 당사 추정치 및 컨센서스를 상회
- 하반기에도 실적 개선이 지속되고, 현재 P/B는 0.2배로 절대적으로 낮은 수준에 있어 투자이견 BUY를 유지함. 목표주가 12,500원을 제시함(기존 17,200원)

주요이슈 및 실적전망

- 2분기 매출액 9,955억원 영업이익 456억원, 세전이익 174억원으로 영업이익은 전년동기대비 52% 증가, 전분기대비 113% 증가 기록. 동사의 2분기 봉형강(국내 2위) 판매량은 74만톤으로 전년동기대비 9%, 전분기대비 11% 증가하였고, 후판(국내 3위) 판매량은 26만톤으로 전년동기 대비 13%, 전분기대비 11% 증가
- 국내 철근 유통가격은 연초 70만원에서 현재 87만원으로 상승 후 비수기임에도 높은 수준에서 유지. 2분기 철근 수요는 여전히 낮은 수준이지만 전년동기대 소폭 증가 추정. 철근 수출은 23만톤으로 1분기에 이어 역사적으로 높은 수준을 기록. 이에 따라 국내 철근 가동률은 작년 10월 50%대에서 5월 70%대로 회복. H형강을 포함한 형강은 국내 대형 설비 투자로 수요 증가. 2분기 H형강 수요는 전분기대비 10% 증가 추정
- 국내 후판 유통가격은 연초 90만원에서 현재 100만원으로 상승하였으며 올해 상반기 후판 수입량이 증가하였으나 내수 출하도 같이 증가하여 조선향 후판 수요가 양호하다고 판단됨
- 3분기 영업이익은 238억원으로 비수기로 전분기대비 감소하나 전년동기와 비슷한 규모로 예상. 3분기에도 철근 수출은 높은 수준으로 지속 예상

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 12,500원은 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.33배(지속가능한 ROE 2.5%, 24~28년 평균, 철강 업황을 완만한 개선으로 예상, 직전 목표주가와 산출 방식 같으며 23~27년 평균을 적용하였었음)를 26년 예상 주당순자산에 적용하여 산출함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,528	102	35	238	702	-85.6	11.4	0.2	4.1	2.0	7.5
2025	3,203	59	8	188	166	-76.4	49.7	0.2	9.4	0.5	4.9
2026F	3,813	137	48	268	975	487.9	8.9	0.2	6.7	2.6	4.4
2027F	3,998	150	55	286	1,108	13.6	7.8	0.2	6.2	2.9	4.4
2028F	4,085	153	58	292	1,176	6.1	7.4	0.2	6.1	3.0	4.4

* KIFRS 개별 기준

〈표1〉 동국제강 2026년 2분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	894	857	996	11%	16%	960	4%	948	5%
영업이익	30	21	46	53%	119%	21	119%	34	36%
세전이익	11	8	17	55%	113%	8	113%	21	-19%
당기순이익	9	6	12	33%	100%	6	100%	16	-26%

자료: 현대차증권

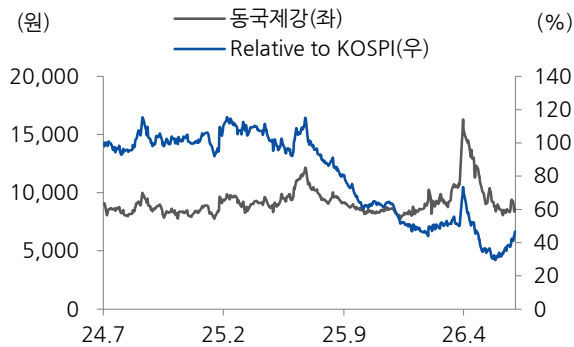
〈표2〉 동국제강 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	726	894	769	815	857	996	930	1,030	3,203	3,813	3,998
영업이익	4	30	24	1	21	46	24	46	59	137	150
세전이익	4	11	13	-17	8	17	10	31	10	66	74
당기순이익	2	9	10	-13	6	12	7	23	8	48	55
영업이익률	1%	3%	3%	0%	3%	5%	3%	4%	2%	4%	4%
세전이익률	1%	1%	2%	-2%	1%	2%	1%	3%	0%	2%	2%
순이익률	0%	1%	1%	-2%	1%	1%	1%	2%	0%	1%	1%

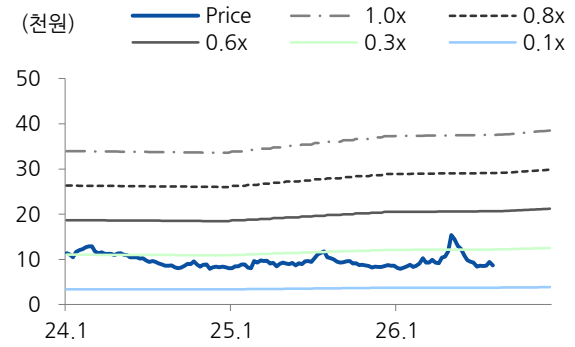
자료: 현대차증권

〈그림1〉 동국제강 주가 추이



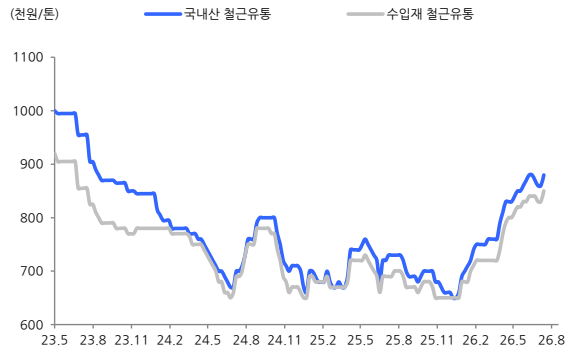
자료: 현대차증권

〈그림2〉 동국제강 P/B 밴드



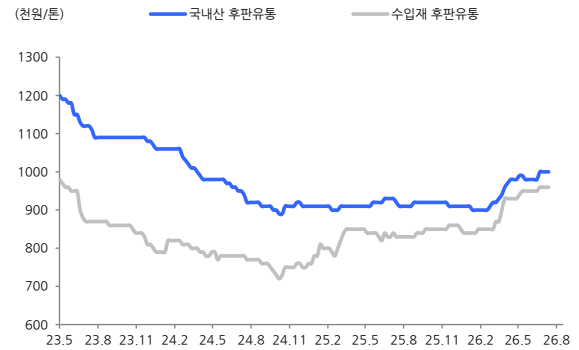
자료: 현대차증권

〈그림3〉 국내 철근 유통 가격 추이



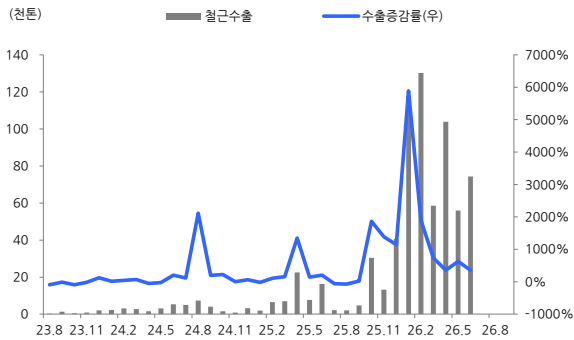
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림4〉 국내 후판 유통 가격 추이



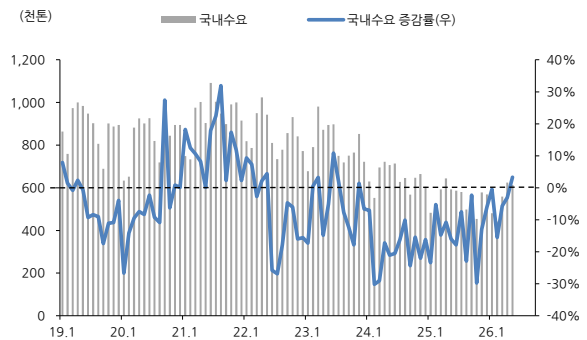
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림5〉 한국의 철근 수출 추이



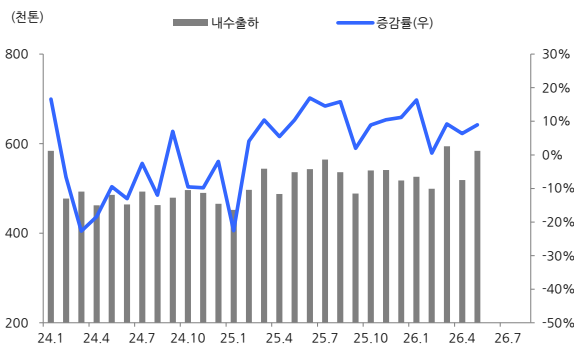
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림6〉 국내 철근 수요 추이



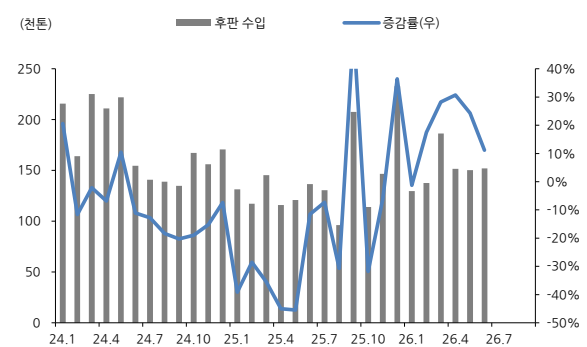
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림7〉 국내 후판 내수 출하 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림8〉 한국 후판 수입 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,528	3,203	3,813	3,998	4,085
증가율 (%)	34.0	-9.2	19.0	4.9	2.2
매출원가	3,188	2,930	3,433	3,593	3,671
매출원가율 (%)	90.4	91.5	90.0	89.9	89.9
매출총이익	339	273	380	405	414
매출이익률 (%)	9.6	8.5	10.0	10.1	10.1
증가율 (%)	-16.1	-19.5	39.2	6.6	2.2
판매관리비	237	214	243	255	260
판매비율 (%)	6.7	6.7	6.4	6.4	6.4
EBITDA	238	188	268	286	292
EBITDA 이익률 (%)	6.7	5.9	7.0	7.2	7.1
증가율 (%)	-24.2	-21.0	42.6	6.7	2.1
영업이익	102	59	137	150	153
영업이익률 (%)	2.9	1.8	3.6	3.8	3.7
증가율 (%)	-56.6	-42.2	132.2	9.5	2.0
영업외손익	-58	-48	-70	-76	-75
금융수익	15	22	14	11	12
금융비용	63	68	78	71	71
기타영업외손익	-10	-2	-6	-16	-16
종속관계기업관련손익	0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	45	10	66	74	78
세전계속사업이익률	1.3	0.3	1.7	1.9	1.9
증가율 (%)	-76.3	-77.8	560.0	12.1	5.4
법인세비용	10	2	18	19	20
계속사업이익	35	8	48	55	58
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	8	48	55	58
당기순이익률 (%)	1.0	0.2	1.3	1.4	1.4
증가율 (%)	-75.4	-77.1	500.0	14.6	5.5
지배주주지분 순이익	35	8	48	55	58
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	199	0	0	0
총포괄이익	30	207	48	55	58

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	328	115	178	133	121
당기순이익	35	8	48	55	58
유형자산 상각비	134	126	129	134	136
무형자산 상각비	2	3	3	2	2
외환손익	3	-2	0	-2	-1
운전자본의 감소(증가)	167	-43	6	-57	-74
기타	-13	23	-8	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-90	-744	-96	-97	-98
투자자산의 감소(증가)	-0	-13	-3	-0	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-98	-722	-98	-98	-98
기타	8	-9	5	1	1
재무활동으로인한현금흐름	-309	545	-29	-20	-20
차입금의 증가(감소)	-51	416	-1	0	0
사채의증가(감소)	0	43	2	0	0
자본의 증가	-200	0	0	0	0
배당금	-50	-25	-20	-20	-20
기타	-8	111	-10	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	-71	-85	54	16	4
기초현금	435	364	279	332	349
기말현금	364	279	332	349	353

* K-IFRS 개별 기준

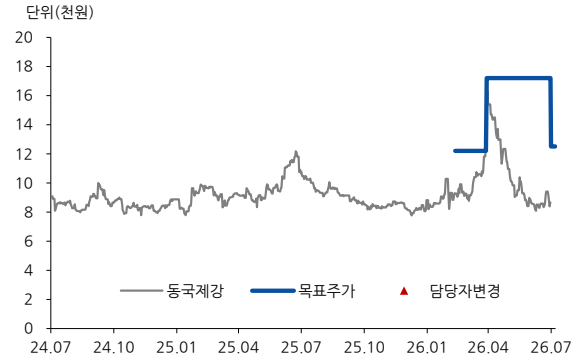
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,185	1,243	1,507	1,594	1,698
현금성자산	364	279	332	349	353
단기투자자산	0	12	15	15	16
매출채권	311	356	406	463	537
재고자산	501	569	719	732	756
기타유동자산	9	27	34	35	36
비유동자산	2,009	2,891	2,852	2,814	2,774
유형자산	1,924	2,219	2,179	2,143	2,105
무형자산	36	35	32	30	28
투자자산	1	13	17	17	18
기타비유동자산	48	624	624	624	623
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,194	4,134	4,359	4,408	4,472
유동부채	1,272	1,494	1,632	1,640	1,655
단기차입금	805	1,095	1,155	1,155	1,155
매입채무	126	108	137	139	144
유동성장기부채	81	45	30	30	30
기타유동부채	260	246	310	316	326
비유동부채	221	756	824	830	840
사채	0	43	45	45	45
장기차입금	45	460	460	460	460
장기금융부채	0	1	0	0	0
기타비유동부채	176	252	319	325	335
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,492	2,250	2,456	2,470	2,495
지배주주지분	1,702	1,884	1,903	1,938	1,977
자본금	248	248	248	248	248
자본잉여금	853	853	853	853	853
자본조정 등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	287	483	483	483	483
이익잉여금	314	301	319	354	393
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,702	1,884	1,903	1,938	1,977

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	702	166	975	1,108	1,176
EPS(지배순이익 기준)	702	166	975	1,108	1,176
BPS(자본총계 기준)	34,306	37,984	38,360	39,069	39,845
BPS(지배지분 기준)	34,306	37,984	38,360	39,069	39,845
DPS	600	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	11.4	49.7	8.9	7.8	7.4
P/E(지배순이익 기준)	11.4	49.7	8.9	7.8	7.4
P/B(자본총계 기준)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(Reported)	4.1	9.4	6.7	6.2	6.1
배당수익률	7.5	4.9	4.4	4.4	4.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-85.6	-76.4	487.9	13.6	6.1
EPS(지배순이익 기준)	-85.6	-76.4	487.9	13.6	6.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.0	0.5	2.6	2.9	3.0
ROE(지배순이익 기준)	2.0	0.5	2.6	2.9	3.0
ROA	1.0	0.2	1.1	1.3	1.3
안정성 (%)					
부채비율	87.7	119.4	129.1	127.4	126.2
순차입금비율	33.7	72.0	70.7	68.6	67.0
이자보상배율	1.9	1.1	1.9	2.1	2.1

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.13	BUY	12,200	-18.06	18.77
2026.04.28	BUY	17,200	-39.97	-5.17
2026.07.31	BUY	12,500		

▶ 최근 2년간 동국제강 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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.