



Not Rated

현재주가(8.24) 58,700원

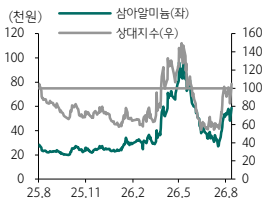
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,696.96
52주 최고/최저(원)	96,400/19,920
시가총액(억원)	8,877.5
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	15,123.5
60일 평균 거래량(천주)	210.7
60일 평균 거래대금(억원)	107.7
외국인지분율(%)	39.66
주요주주 지분율(%)	
TOYO ALUMINUM K. K. 외 10 인	32.88
Toyota Tsusho Corporation	9.92

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	3,728	4,660
영업이익(억원)	74	419
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	265	2,493
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	3,121	2,680	2,517	2,715
영업이익	226	38	(96)	(176)
세전이익	210	12	(103)	(218)
순이익	172	34	(94)	(249)
EPS	1,564	236	(636)	(1,692)
증감율	41.5	(84.9)	적전	적지
PER	26.5	450.8	(53.2)	(14.1)
PBR	3.3	6.1	2.0	1.6
EV/EBITDA	4.4	13.8	21.8	0.0
ROE	12.5	1.3	(3.8)	(11.4)
BPS	12,540	17,332	16,559	14,814
DPS	250	100	25	25



Analyst 한윤건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 25일 | 기업분석_스몰캡_Report

삼아알미늄 (006110)

하반기, 수주와 스프레드 동시 확대

2Q26 Review: 흑자 전환에 성공

삼아알미늄 2분기 연결 기준 매출액은 929억원(YoY+37.8%, QoQ+37.8%), 영업이익 17억원(YoY 흑자전환, QoQ 흑자전환, OPM 1.9%)을 기록했다. 턱어라운드의 주요 요인은 26년 4월부터 본격적으로 출하되기 시작한 ESS향 제품 출하 확대에 기인한다. 이에 따라 알루미늄 Foil은 2분기에만 약 650억원(QoQ+59.2%)의 매출을 기록하며 전체 실적을 견인했다. 특히 알루미늄 Foil의 수출 물량은 YoY+67%, QoQ+97%로 큰 폭으로 증가했다. 또한 올해 3월부터 알루미늄 LME 가격이 급격하게 증가함에 따라 2분기에 일부 품목을 대상으로 가격 전가가 이루어졌으며, 환율효과 또한 우호적으로 작용했다.

북미 데이터센터향 ESS 대규모 수주로 공장 가동률 급증

2분기 4월부터 본격화된 북미 데이터센터향 ESS 수주는 올해 동사의 펀더멘털 개선을 이끌 핵심 동력으로 작용할 전망이다. 2분기에 이어 3분기 수주 물량 역시 전분기 대비 확대되는 추세로, 동사의 3분기 수주잔고는 2분기 대비 약 1.5배가량 증가할 것으로 판단된다. 이러한 폭발적인 ESS 수주 흐름은 공장 가동률 상승으로 직결되어, 25년 말 50% 수준에서 2Q26 기준 75%, 하반기에는 90% 풀캐파 가동으로 이어질 것으로 예상된다. 단일 제품의 대규모 수주 및 생산은 삼아알미늄의 제품 믹스 개선과 더불어 생산 효율성과 레버리지 효과를 극대화 시킬 것으로 기대된다.

하반기 ASP 상승 및 스프레드 확대

최근 AI 수요의 급증에 따른 ESS 시장이 폭발적으로 성장함에 따라, 2분기부터 전방 고객사의 신규 수주가 크게 확대되고 있다. 삼아알미늄이 제조하는 알루미늄박은 양극재의 집 전체 역할을 하는 핵심 소재인 만큼, 확대되는 수요에 대응하기 위한 라인 추가 증설은 불가피할 전망이다. 특히 미국 인플레이션 감축법(IRA) 시행으로 중국산 소재 사용이 제한됨에 따라 구조적 수혜로 작용하고 있다. 아울러 2분기 핵심 원재료인 알루미늄 Foil 수출용 ASP는 약 12%, 필름은 16% 증가했다. 알루미늄 LME 가격의 ASP 반영 시차를 감안하면, 하반기 마진 스프레드는 상반기 대비 큰 폭으로 확대되어 본격적인 실적 성장을 이끌 것으로 기대된다.

27년에는 창사 이래 최대 실적 달성 예상

동사의 하반기 원가율은 폭발적인 ESS향 신규 수주와 LME 가격 상승 분의 적극적인 판가 반영에 힘입어 기존 96%에서 80% 후반 수준까지 확연히 낮아질 것으로 판단된다. 증설에 따른 일부 비용 요인을 감안하더라도, 동사의 26년 매출액은 전년 대비 45% 증가한 3,936억원을 기록하며 흑자 전환에 성공할 전망이다. 27년에는 매출액 4,782억원, 영업이익 316억원을 달성해 창사 이래 최대 실적을 기록할 것으로 기대된다.

도표 1. 삼아알미늄 2Q26 예상 실적

(단위: 억원, %)

	2Q26F	전년 동기 대비		직전 분기 대비		컨센서스	
		2Q25	YoY %	1Q26	QoQ%	2Q26C	Diff.%
매출액	929.2	674.1	37.8	690.0	37.8	916.0	5.8
영업이익	17.4	-32.7	흑자전환	-21.0	흑자전환	10.0	74.5
당기순이익	6.9	-36.6	흑자전환	0.0	흑자전환	0.0	-
영업이익률	1.9	-4.9	-	-3.0	-	1.2	-
지배순이익률	0.7	-5.4	-	0.0	-	0.0	-

자료: 삼아알미늄, Quantwise, 하나증권 추정

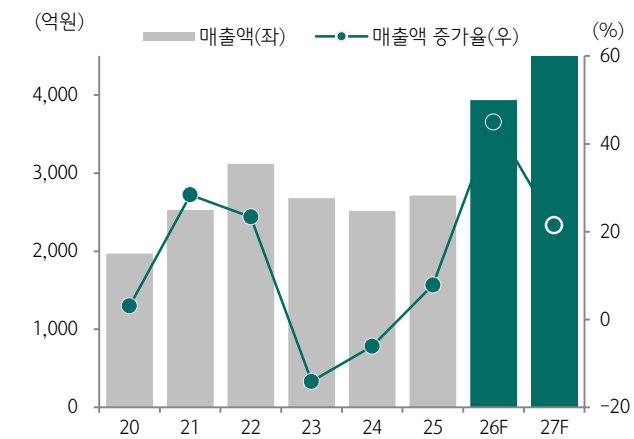
도표 2. 삼아알미늄 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	661.0	674.1	667.0	712.5	674.3	929.2	1,084.0	1,208.4	2,714.6	3,936.2	4,782.4
압연	365.4	408.4	372.5	356.8	372.2	650.1	753.4	870.0	1,503.0	2,645.8	3,444.7
가공	159.0	145.1	152.4	155.4	143.8	158.5	168.0	169.2	611.9	639.5	654.2
전자부품판매	136.6	120.6	142.2	200.3	158.3	160.6	162.6	169.2	599.6	650.7	683.4
매출액 YoY, %	4.4	-1.7	20.7	10.3	2.0	37.8	62.5	69.6	7.8	45.0	21.5
압연	-2.8	-6.8	22.7	2.7	1.9	59.2	102.3	143.9	2.6	76.0	30.2
가공	-8.9	-12.3	-1.4	-3.9	-9.6	9.2	10.3	8.9	-6.8	4.5	2.3
전자부품판매	64.8	47.9	50.2	46.4	15.9	33.2	14.4	-15.5	51.4	8.5	5.0
매출원가	643.8	660.2	668.6	721.4	665.8	893.3	986.5	1,063.4	2693.9	3,608.9	4,158.1
매출원가율, %	97.4	97.9	100.2	101.3	98.7	96.1	91.0	88.0	99.2	91.7	86.9
매출총이익	16.6	17.2	14.0	-1.5	-8.9	76.0	97.6	145.0	20.7	327.1	624.3
매출총이익률, %	2.6	2.1	-0.2	-1.3	1.3	8.2	9.0	12.0	0.8	8.3	13.1
판관비	42.2	46.7	42.3	66.0	52.4	58.5	72.1	100.1	197.1	283.1	307.8
판관비율, %	6.4	6.9	6.3	9.3	7.8	6.3	6.6	8.3	7.3	7.2	6.4
영업이익	-25.0	-32.7	-43.9	-74.9	-43.9	17.4	25.5	44.9	-176.5	44.0	316.5
YoY, %	53.2	-917.5	1.5	85.6	75.3	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	619.3
OPM	-3.8	-4.9	-6.6	-10.5	-6.5	1.9	2.4	3.7	-6.5	1.1	6.6
지배순이익	-39.1	-36.6	-56.4	-116.8	-55.0	6.9	17.6	35.1	-248.9	4.7	216.0
YoY, %	적지	적전	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	4,545
NPM	-5.9	-5.4	-8.4	-16.4	-8.2	0.7	1.6	2.9	-9.2	0.1	4.5

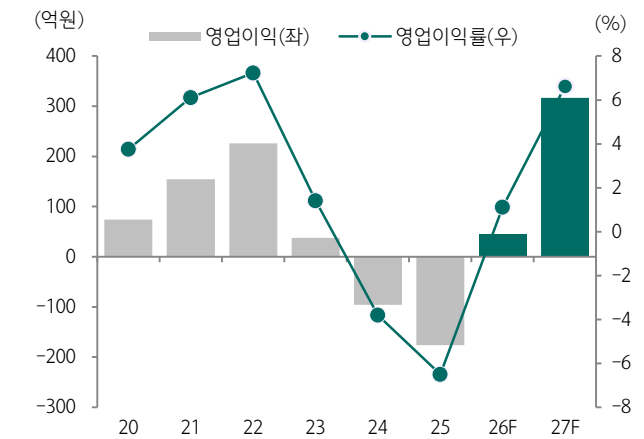
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 3. 매출액 및 매출액 증가율 추이



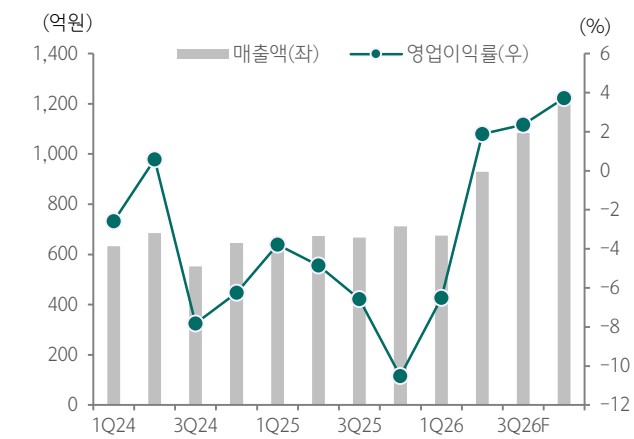
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정
주: 연결기준

도표 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



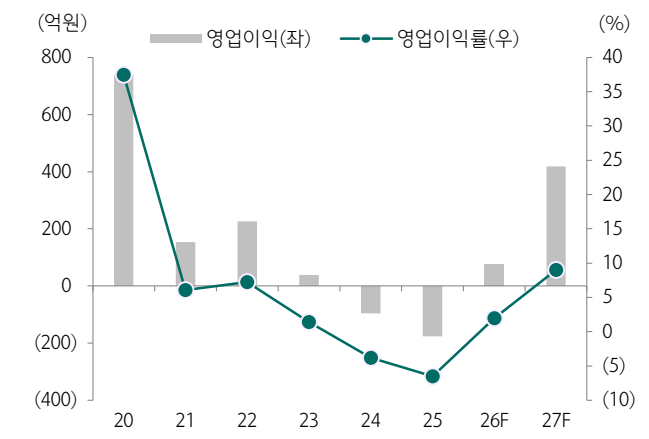
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정
주: 연결기준

도표 5. 분기별 매출액 추이



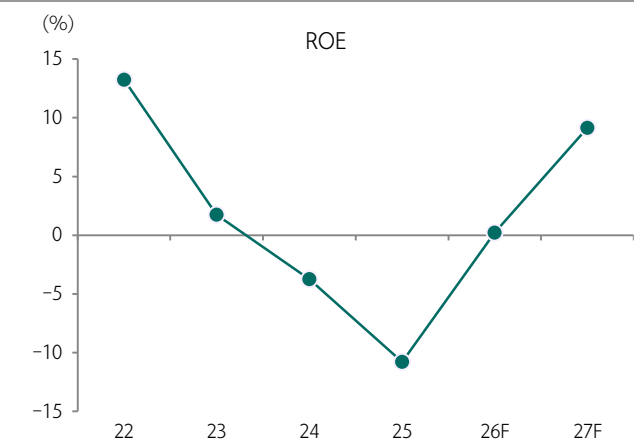
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 6. 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이



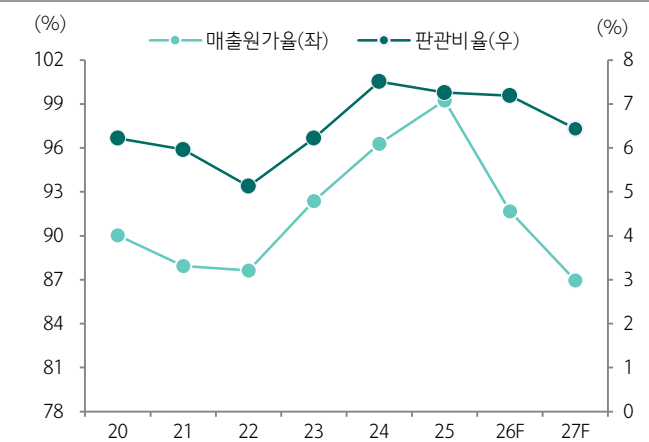
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 7. ROE 턴어라운드



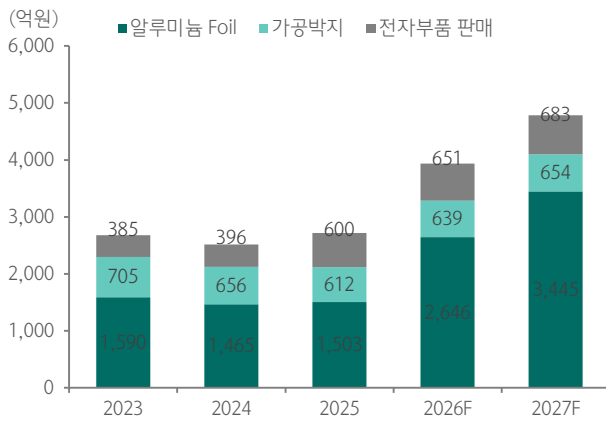
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 8. 매출원가 및 판관비 비율 안정화



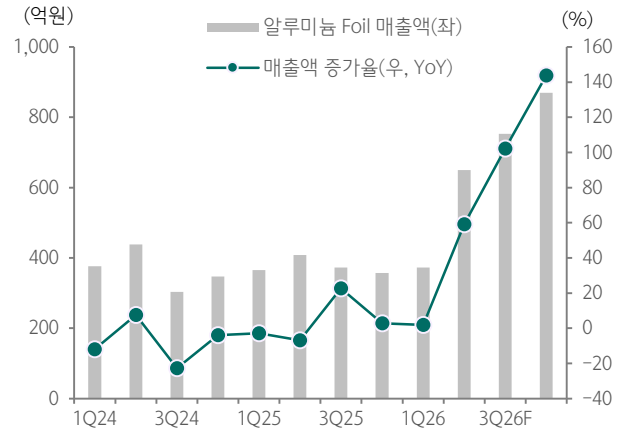
자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 9. 주요 제품 매출 추이 및 전망



자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

도표 10. 알루미늄 Foil 매출 및 증가율 전망



자료: 삼아알미늄, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,530	3,121	2,680	2,517	2,715
매출원가	2,224	2,735	2,476	2,424	2,694
매출총이익	306	386	204	93	21
판매비	151	160	167	189	197
영업이익	154	226	38	(96)	(176)
금융손익	(17)	(27)	4	(27)	(41)
종속/관계기업손익	2	0	(1)	(4)	(2)
기타영업외손익	11	12	(29)	24	2
세전이익	150	210	12	(103)	(218)
법인세	28	38	(22)	(10)	31
계속사업이익	122	172	34	(94)	(249)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	122	172	34	(94)	(249)
비배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	122	172	34	(94)	(249)
지배주주지분포괄이익	127	181	10	(99)	(253)
NOPAT	125	185	108	(87)	(202)
EBITDA	260	325	152	71	(15)
성장성(%)					
매출액증가율	28.4	23.4	(14.1)	(6.1)	7.9
NOPAT증가율	111.9	48.0	(41.6)	적전	적지
EBITDA증가율	59.5	25.0	(53.2)	(53.3)	적전
영업이익증가율	108.1	46.8	(83.2)	적전	적지
(지배주주)순이익증가율	248.6	41.0	(80.2)	적전	적지
EPS증가율	246.4	41.5	(84.9)	적전	적지
수익성(%)					
매출총이익률	12.1	12.4	7.6	3.7	0.8
EBITDA이익률	10.3	10.4	5.7	2.8	(0.6)
영업이익률	6.1	7.2	1.4	(3.8)	(6.5)
계속사업이익률	4.8	5.5	1.3	(3.7)	(9.2)

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	1,105	1,564	236	(636)	(1,692)
BPS	11,093	12,540	17,332	16,559	14,814
CFPS	2,769	3,540	1,326	824	259
EBITDAPS	2,363	2,952	1,050	484	(105)
SPS	22,997	28,369	18,552	17,111	18,452
DPS	200	250	100	25	25
주가지표(배)					
PER	24.4	26.5	450.8	(53.2)	(14.1)
PBR	2.4	3.3	6.1	2.0	1.6
PCFR	9.8	11.7	80.2	41.1	91.9
EV/EBITDA	3.4	4.4	13.8	21.8	0.0
PSR	1.2	1.5	5.7	2.0	1.3
재무비율(%)					
ROE	10.0	12.5	1.3	(3.8)	(11.4)
ROA	5.3	6.0	0.8	(2.1)	(5.5)
ROIC	7.4	8.7	3.8	(2.7)	(5.1)
부채비율	86.2	108.9	58.6	79.0	107.4
순부채비율	48.3	71.7	20.5	43.4	89.5
이자보상배율(배)	9.3	8.5	1.7	(2.1)	(3.9)

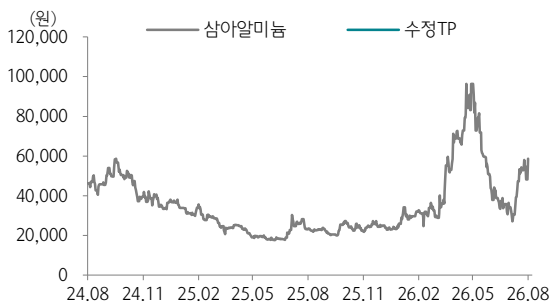
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	991	1,300	1,895	1,657	1,350
금융자산	49	18	607	353	30
현금성자산	45	15	607	112	25
매출채권	382	474	413	386	378
재고자산	524	748	834	852	879
기타유동자산	36	60	41	66	63
비유동자산	1,281	1,582	2,148	2,705	3,171
투자자산	34	35	46	40	37
금융자산	5	5	17	16	15
유형자산	1,189	1,479	2,027	2,567	3,053
무형자산	10	12	5	5	7
기타비유동자산	48	56	70	93	74
자산총계	2,272	2,882	4,043	4,362	4,520
유동부채	926	1,253	937	1,154	1,150
금융부채	582	830	613	677	860
매입채무	203	168	199	166	139
기타유동부채	141	255	125	311	151
비유동부채	126	249	556	771	1,191
금융부채	55	177	517	733	1,122
기타비유동부채	71	72	39	38	69
부채총계	1,052	1,502	1,493	1,926	2,341
지배주주지분	1,220	1,379	2,550	2,436	2,179
자본금	55	55	74	74	74
자본잉여금	48	48	1,217	1,217	1,217
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,118	1,277	1,259	1,145	889
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,220	1,379	2,550	2,436	2,179
순금융부채	589	989	523	1,056	1,952

현금흐름표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	158	(130)	138	53	(50)
당기순이익	122	172	34	(94)	(249)
조정	160	144	136	208	261
감가상각비	106	99	114	167	161
외환거래손익	1	21	5	12	6
지분법손익	(2)	(0)	0	0	0
기타	55	24	17	29	94
영업활동 자산부채 변동	(124)	(446)	(32)	(61)	(62)
투자활동 현금흐름	(78)	(242)	(790)	(777)	(571)
투자자산감소(증가)	2	(0)	(10)	10	6
자본증가(감소)	(86)	(241)	(766)	(535)	(807)
기타	6	(1)	(14)	(252)	230
재무활동 현금흐름	(57)	343	1,244	229	533
금융부채증가(감소)	(52)	364	88	242	532
자본증가(감소)	0	0	1,188	0	0
기타재무활동	6	1	(4)	2	5
배당지급	(11)	(22)	(28)	(15)	(4)
현금의 증감	24	(30)	592	(495)	(88)
Unlevered CFO	305	389	192	121	38
Free Cash Flow	72	(371)	(628)	(482)	(857)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼아알미늄



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
26.4.28	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 2026년 8월 25일 현재 해당회사의 유가 증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.20%	1.80%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 21일