



BUY (유지)

목표주가(12M) **14,000원**
현재주가(4.10) **10,410원**

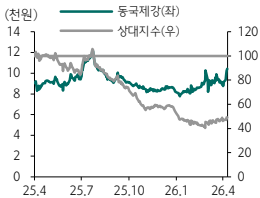
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,858.87
52주 최고/최저(원)	12,170/7,770
시가총액(십억원)	516.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	49,608.0
60일 평균 거래량(천주)	388.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
외국인지분율(%)	25.09
주요주주 지분율(%)	
동국제강스 외 8인	33.70
FE STEEL INTERNATIONAL EUROPE B.V.	8.71

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,348.0	3,490.4
영업이익(십억원)	87.8	111.2
순이익(십억원)	27.9	47.6
EPS(원)	562	960
BPS(원)	35,203	35,786

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,527.5	3,203.4	3,540.9	3,708.8
영업이익	102.5	59.4	86.1	133.1
세전이익	44.9	10.3	37.3	72.8
순이익	34.8	8.2	28.9	57.1
EPS	702	166	583	1,151
증감율	(85.64)	(76.35)	251.20	97.43
PER	11.40	49.64	17.58	8.91
PBR	0.23	0.22	0.27	0.26
EV/EBITDA	4.08	9.37	8.61	7.01
ROE	2.04	0.46	1.53	3.00
BPS	34,323	38,002	38,141	38,692
DPS	600	400	600	600



Analyst 박성몽 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 04월 13일 | 기업분석_Earnings Preview

동국제강 (460860)

1Q26부터 영업실적 개선 중

1Q26 판매 증가와 비용 감소로 수익성 대폭 개선 예상

2026년 1분기 동국제강의 매출액과 영업이익은 각각 8,366억원(YoY +15.3%, QoQ +2.7%)과 200억원(YoY +370.5%, QoQ +2,688.6%)을 기록할 것으로 예상된다.

1) 건설 경기 부진에도 불구하고, 공격적인 영업전략에 힘입어 봉형강 판매량이 66.0만톤(YoY +19.8%, QoQ +11.3%) 수준으로 회복된 것으로 추정되고 2) 중국산에 대한 수입 규제 강화로 후판 판매량 또한 24.9만톤(YoY +21.8%, QoQ +5.3%)을 기록할 전망이다. 한편, 3) 전기로 원재료 투입단가가 전분기대비 7% 상승할 것으로 예상되는 반면, 철근을 포함한 봉형강 ASP는 전분기대비 1.0% 상승에 그치면서 봉형강 스프레드는 축소된 것으로 추정된다. 그에 반해 4) 후판의 경우 압연 원재료 가격이 전분기대비 1% 상승한 반면, ASP가 3% 상승하면서 스프레드가 확대된 것으로 추정된다. 동시에 5) 판매량 증가에 따른 고정비 절감 효과와 제한적인 보수 비용 발생 등의 영향으로 전분기대비 수익성이 크게 개선될 전망이다.

2분기 봉형강은 양호, 후판은 수익성 다소 악화 전망

최근 국내 제강사들의 철근 재고가 큰 폭으로 감소한 가운데 2분기는 성수기 효과가 더해져 봉형강 판매는 70.4만톤(YoY +2.2%, QoQ +6.7%)을 기록할 전망이다. 후판 또한 수입산 물량 감소와 성수기 진입 영향으로 25.2만톤(YoY +7.7%, QoQ +1.4%)의 판매가 예상된다. 현대제철을 포함한 주요 철근 제강사들의 적극적인 감산, 국내 출하 제한 및 수출 확대 조치로 인해 철근 유통 가격의 상승세가 지속되고 있다. 반면, 최근 국내 고철 가격은 횡보하고 있어 2분기 전기로 부문의 스프레드 확대가 기대된다. 하지만 후판의 경우 국내 업체들의 가격 인상 발표에도 불구하고 1분기 중반 이후 급등한 원/달러 환율이 2분기 원가에 본격적으로 반영되면서 스프레드 축소가 예상된다. 아울러 1분기대비 정비비 증가 전망까지 고려할때, 동국제강의 2분기 영업이익은 186억원(YoY -37.7%, QoQ -6.9%)을 기록할 것으로 예상된다.

투자 의견 'BUY'와 목표주가 14,000원 유지

동국제강에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 14,000원을 유지한다. 올해 영업실적 개선 가능성이 높다고 판단되는데 중국산 후판 수입 규제에 따른 후판의 공격적인 판매 전략과 수출 확대에 의한 철근 내수시장 회복으로 전반적인 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 현재 주가는 PBR 0.27배 수준으로 밸류에이션 부담이 제한적이라 판단된다.

1Q26 판매 증가와 비용 감소로 수익성 대폭 개선

1Q26 영업이익 200억원(YoY +370.5%, QoQ +2,688.6%)

예상

2026년 1분기 동국제강의 매출액과 영업이익은 각각 8,366억원(YoY +15.3%, QoQ +2.7%)과 200억원(YoY +370.5%, QoQ +2,688.6%)을 기록할 것으로 예상된다.

1) 건설 경기 부진에도 불구하고, 공격적인 영업전략에 힘입어 봉형강 판매량이 66.0만톤(YoY +19.8%, QoQ +11.3%) 수준으로 회복된 것으로 추정되고 2) 중국산에 대한 수입 규제 강화로 후판 판매량 또한 24.9만톤(YoY +21.8%, QoQ +5.3%)을 기록할 전망이다. 한편, 3) 전기로 원재료 투입단가가 전분기대비 7% 상승할 것으로 예상되는 반면, 철근을 포함한 봉형강 ASP는 전분기대비 1.0% 상승에 그치면서 봉형강 스프레드는 축소된 것으로 추정된다. 그에 반해 4) 후판의 경우 압연 원재료 가격이 전분기대비 1% 상승한 반면, ASP가 3% 상승하면서 스프레드가 확대된 것으로 추정된다. 동시에 5) 판매량 증가에 따른 고정비 절감 효과와 제한적인 보수 비용 발생 등의 영향으로 전분기대비 수익성이 크게 개선될 전망이다.

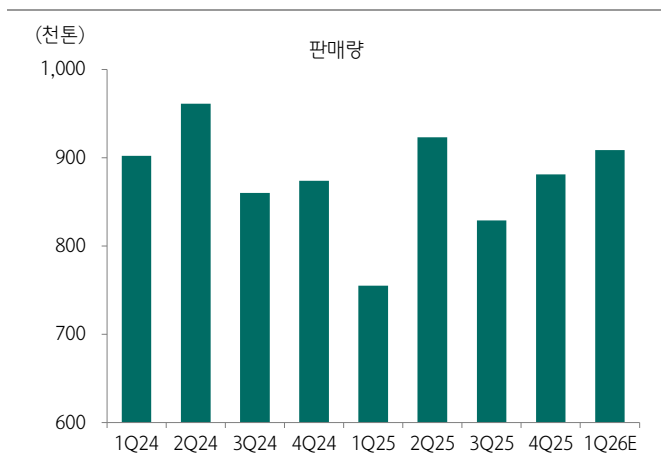
도표 1. 동국제강 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	725.5	893.7	769.2	815.0	836.6	910.8	875.0	918.4	3,203.4	3,540.9	3,708.8
영업이익	4.3	29.9	24.5	0.7	20.0	18.6	20.0	27.4	59.4	86.1	133.1
세전이익	4.2	10.6	12.7	(17.2)	8.0	6.6	8.0	14.7	10.3	37.3	72.8
순이익	2.5	9.2	10.1	(13.5)	6.1	5.0	6.1	11.7	8.2	28.9	57.1
영업이익률(%)	0.6	3.3	3.2	0.1	2.4	2.0	2.3	3.0	1.9	2.4	3.6
세전이익률(%)	0.6	1.2	1.7	(2.1)	1.0	0.7	0.9	1.6	0.3	1.1	2.0
순이익률(%)	0.3	1.0	1.3	(1.7)	0.7	0.6	0.7	1.3	0.3	0.8	1.5

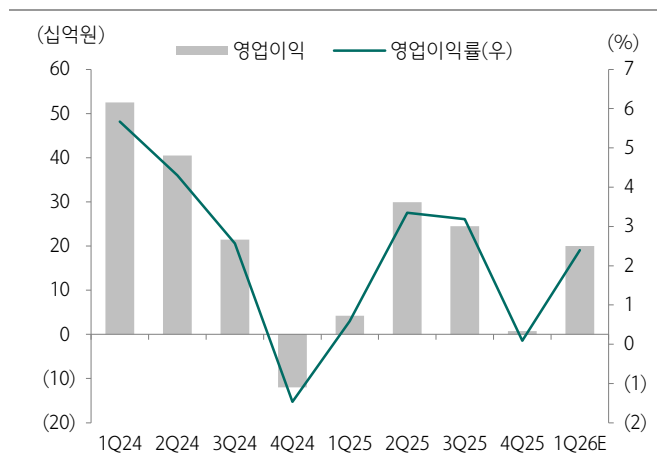
자료: 하나증권

도표 2. 동국제강 제품 판매량 추이



자료: 하나증권

도표 3. 동국제강 영업이익 및 영업이익률 동향



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,527.5	3,203.4	3,540.9	3,708.8	3,884.7
매출원가	3,188.1	2,930.0	3,218.0	3,327.6	3,471.7
매출총이익	339.4	273.4	322.9	381.2	413.0
판매비	237.0	214.1	236.8	248.1	259.8
영업이익	102.5	59.4	86.1	133.1	153.2
금융손익	(47.7)	(46.3)	(62.3)	(59.8)	(57.0)
종속/관계기업손익	0.0	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.9)	(2.5)	13.5	(0.5)	0.0
세전이익	44.9	10.3	37.3	72.8	96.1
법인세	10.0	2.1	8.4	15.8	20.6
계속사업이익	34.8	8.2	28.9	57.1	75.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	34.8	8.2	28.9	57.1	75.6
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	34.8	8.2	28.9	57.1	75.6
지배주주지분포괄이익	30.0	207.3	31.7	57.1	75.6
NOPAT	79.6	47.5	66.7	104.3	120.4
EBITDA	238.5	188.4	211.7	255.6	260.6
성장성(%)					
매출액증가율	34.02	(9.19)	10.54	4.74	4.74
NOPAT증가율	(54.80)	(40.33)	40.42	56.37	15.44
EBITDA증가율	(24.12)	(21.01)	12.37	20.74	1.96
영업이익증가율	(56.48)	(42.05)	44.95	54.59	15.10
(지배주주)순이익증가율	(75.53)	(76.44)	252.44	97.58	32.40
EPS증가율	(85.64)	(76.35)	251.20	97.43	32.32
수익성(%)					
매출총이익률	9.62	8.53	9.12	10.28	10.63
EBITDA이익률	6.76	5.88	5.98	6.89	6.71
영업이익률	2.91	1.85	2.43	3.59	3.94
계속사업이익률	0.99	0.26	0.82	1.54	1.95

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	702	166	583	1,151	1,523
BPS	34,323	38,002	38,141	38,692	39,616
CFPS	5,462	4,161	4,569	5,165	5,254
EBITDAPS	4,807	3,798	4,267	5,153	5,254
SPS	71,108	64,575	71,378	74,762	78,309
DPS	600	400	600	600	600
추가지표(배)					
PER	11.40	49.64	17.58	8.91	6.73
PBR	0.23	0.22	0.27	0.26	0.26
PCFR	1.46	1.98	2.24	1.98	1.95
EV/EBITDA	4.08	9.37	8.61	7.01	6.36
PSR	0.11	0.13	0.14	0.14	0.13
재무비율(%)					
ROE	2.04	0.46	1.53	3.00	3.89
ROA	1.04	0.22	0.69	1.35	1.76
ROIC	3.40	1.92	2.50	3.90	4.57
부채비율	87.68	119.40	122.07	121.97	120.81
순부채비율	33.85	71.98	72.03	69.40	61.00
이자보상배율(배)	1.89	1.08	1.24	1.91	2.20

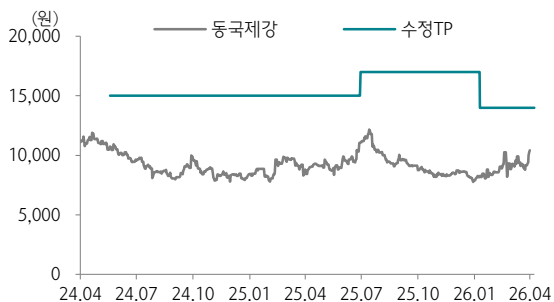
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,184.8	1,243.2	1,333.0	1,413.8	1,599.5
금융자산	364.1	290.7	280.1	311.0	444.4
현금성자산	363.7	278.7	266.8	297.1	429.8
매출채권	310.6	356.4	394.0	412.7	432.2
재고자산	501.3	568.8	628.7	658.6	689.8
기타유동자산	8.8	27.3	30.2	31.5	33.1
비유동자산	2,009.3	2,891.0	2,866.8	2,844.9	2,738.2
투자자산	0.7	13.4	14.8	15.4	16.1
금융자산	0.7	5.7	6.3	6.5	6.8
유형자산	1,924.0	2,218.6	2,195.6	2,175.6	2,070.4
무형자산	36.3	34.8	32.1	29.6	27.4
기타비유동자산	48.3	624.2	624.3	624.3	624.3
자산총계	3,194.0	4,134.3	4,199.8	4,258.7	4,337.7
유동부채	1,271.5	1,494.2	1,486.3	1,504.7	1,524.0
금융부채	893.0	1,143.0	1,098.3	1,098.4	1,098.6
매입채무	126.3	108.2	119.6	125.3	131.2
기타유동부채	252.2	243.0	268.4	281.0	294.2
비유동부채	220.6	755.8	822.3	835.5	849.3
금융부채	47.1	504.1	544.1	544.1	544.1
기타비유동부채	173.5	251.7	278.2	291.4	305.2
부채총계	1,492.2	2,250.0	2,308.5	2,340.2	2,373.3
지배주주지분	1,701.8	1,884.3	1,891.2	1,918.6	1,964.4
자본금	248.0	248.0	248.0	248.0	248.0
자본잉여금	853.4	853.4	853.4	853.4	853.4
자본조정	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
기타포괄이익누계액	286.8	483.1	485.8	485.8	485.8
이익잉여금	314.4	300.6	304.8	332.1	378.0
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,701.8	1,884.3	1,891.2	1,918.6	1,964.4
순금융부채	576.0	1,356.4	1,362.3	1,331.5	1,198.2

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	327.5	114.6	160.6	188.7	190.1
당기순이익	34.8	8.2	28.9	57.1	75.6
조정	125.2	149.5	142.6	137.0	120.2
감가상각비	136.0	129.1	125.6	122.5	107.4
외환거래손익	2.6	(1.9)	2.5	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	(13.4)	22.0	14.5	14.5	12.8
영업활동 자산부채 변동	167.5	(43.1)	(10.9)	(5.4)	(5.7)
투자활동 현금흐름	(89.5)	(744.3)	(99.9)	(98.9)	1.8
투자자산감소(증가)	(0.3)	(12.7)	(1.3)	(0.7)	(0.7)
자본증가(감소)	(98.0)	(721.6)	(100.0)	(100.0)	0.0
기타	8.8	(10.0)	1.4	1.8	2.5
재무활동 현금흐름	(424.0)	665.2	(45.4)	(45.5)	(45.5)
금융부채증가(감소)	(148.3)	707.0	(4.7)	0.1	0.1
자본증가(감소)	(200.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(26.1)	(17.0)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
배당지급	(49.6)	(24.8)	(24.8)	(29.7)	(29.7)
현금의 증감	(185.9)	35.5	(2,214.9)	30.3	132.8
Unlevered CFO	271.0	206.4	226.6	256.2	260.6
Free Cash Flow	229.6	(607.0)	60.6	88.7	190.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

동국제강



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.19	BUY	14,000	-	-
25.7.9	BUY	17,000	-45.79%	-28.41%
25.5.28	1년 경과	-	-	-
24.5.28	BUY	15,000	-40.44%	-27.13%
24.2.29	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)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(박성봉)는 2026년 4월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 10일