

KOSDAQ | 소재

동국산업 (005160)

2차전지 소재기업 부각 및 풍력시장 수혜 기대

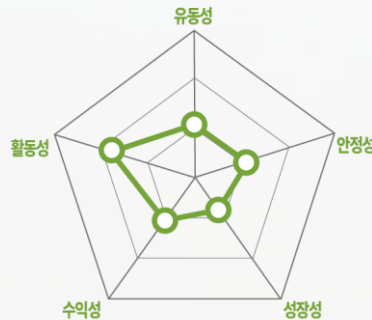
체크포인트

- 투자포인트: 1)니켈도금강판 양산 본격화로 2차전지 소재업체로의 기업가치 재평가 기대, 2)해상풍력 특별법 시행의 풍력타워 부문 국내 최대 수혜기업(동국S&C)
- 2026년 PBR 0.4배로 전형적인 저성장 철강주 인식이 반영된 주가, 2026년 니켈도금강판 양산에 따른 2차전지 소재기업으로 부상, 현 정부의 해상풍력시장에 대한 정책적 지원 등으로 향후 실적에 본격적으로 반영되는 시점에는 주가 리레이팅 예상
- 리스크 요인: 1)트럼프정부의 반재생에너지 정책과 풍력 타워 수출 부진, 2)전기차 캐즘에 따른 니켈도금강판 수요 회복 지연

주가 및 주요이벤트

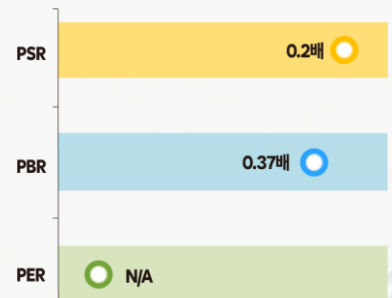


재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 이원재 wonleewj@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

소재

니켈도금강판 양산 본격화로 2차전지 소재업체로의 기업가치 재평가 기대

연산 8만톤 규모의 니켈도금강판 하반기부터 양산 착수, 북미 OEM 고객사를 확보하며, 2차전지 소재시장 본격 진출, 국내 니켈도금강판시장에서 TCC스틸과 양강 체제 구축, 2차전지 소재업체로서 기업가치 리레이팅 기대

해상풍력 특별법 시행의 풍력타워 부문 국내 최대 수혜기업

2026년 3월 해상풍력특별법 본격 시행으로 풍력타워 사업을 영위하는 종속기업 동국S&C의 낙수효과 기대, 2022년 포항 영일만에 해상풍력에 특화된 새공장 준공, 국내 최대 규모 해상풍력 타워 거점을 확보했으며, 해상풍력 하부구조물 사업으로도 사업영역 확대

PBR 0.4배로 절대 저평가 국면에서 주가 리레이팅 기대

現 주가는 전형적인 저성장 철강업종의 밸류에이션 디스카운트가 반영된 수준의 주가이며, 향후 주가는 2차전지 소재산업(원통형 배터리용 니켈도금강판) 진출 및 국내 해상풍력시장 개화의 수혜주로서 Re-rating 기대

Forecast earnings & Valuation

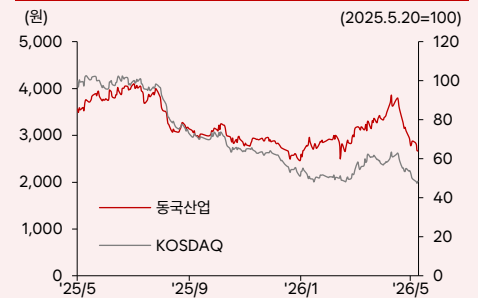
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	8,605	7,570	7,903	7,278	7,205
YoY(%)	18.0	-12.0	4.4	-7.9	-1.0
영업이익(억원)	12	-271	120	70	-140
OP 마진(%)	0.1	-3.6	1.5	1.0	-1.9
지배주주순이익(억원)	65	-51	-63	-100	-248
EPS(원)	119	-94	-116	-184	-457
YoY(%)	-67.2	적전	적지	적지	적지
PER(배)	30.8	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	20.9	N/A	22.0	17.0	54.0
PBR(배)	0.5	0.7	0.6	0.4	0.4
ROE(%)	1.6	-1.3	-1.6	-2.6	-7.0
배당수익률(%)	3.5	2.7	2.9	5.3	5.4

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (5/28)	2,670원
52주 최고가	4,100원
52주 최저가	2,465원
KOSDAQ (5/28)	1,104.36p
자본금	542억원
시가총액	1,448억원
액면가	1,000원
발행주식수	54백만주
일평균 거래량 (60일)	23만주
일평균 거래액 (60일)	7억원
외국인지분율	204%
주요주주	장상건 외 9 인 50.26%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-28.3	-9.2	-27.6
상대주가	-21.1	-24.9	-52.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익' 중 가울, 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

회사 연혁

**1967년 설립 후 냉연강판 중심의
철강사업을 기반으로 성장,
신재생(풍력)에너지 사업과
칼라강판 사업 확대,
니켈도금강판 사업에도 진출**

동국산업은 1967년 대원사로 설립된 이후 철강, 신재생에너지 및 건설 사업을 영위하고 있는 기업이다. 당사는 1969년 부동산업 및 산림업, 1975년 무역업을 개시하였으며 1986년 동국건설과의 합병을 통해 현재의 사명인 동국산업으로 변경하였다. 이후 1990년 포항공장 내 냉연강판 설비를 완공하며 냉연 제조사업에 본격 진출하였고, 1998년 HG(열연용융아연도금강판)도 생산을 개시하며 제품군을 확대하였다. 1999년 6월에는 코스닥 시장에 상장하였다.

당사는 2001년 건설, 철구, ENG 부문을 물적분할하여 동국S&C를 설립하였고, 2004년 내화물 및 페라이트 사업부문을 인적분할 방식으로 분리해 동국내화(現 동국R&S)를 설립하였다. 2005년 고덕풍력발전과 신안풍력발전을 관계회사로 편입하며 신재생에너지 사업에 본격 진출하였으며, 2008년에는 칼라강판을 제조하는 디케이동신을 설립해 칼라강판 사업 경쟁력을 강화하였다.

해외 시장 확대를 위한 움직임도 이어졌다. 당사는 2013년 중국 현지법인인 동국산업(상해)무역유한공사를 설립하였고, 2014년에는 일본 현지법인 동국산업 JAPAN을 설립하며 해외 영업 네트워크를 확대하였다. 또한, 2022년에는 철강부문의 저성장·저수익성을 극복하기 위한 신규사업으로 니켈도금강판 사업 진출을 결정하였으며, 2024년 9월 포항에 연산 8만톤 규모의 니켈도금강판 공장을 준공하였으며, 2026년 하반기 중 본격 양산을 앞두고 있다.

회사연혁

1967~1999	2001~2009	2010~
1967 (주)대원사 설립 1969 부동산업 및 산림업 개시 1975 무역업 개시 1976 포항공장 매입 (주물제품 생산개시) 1978 포항공장내 철강공장 준공 및 생산개시 1986 동국건설 합병 및 동국산업(주)으로 사명 변경 1990 포항공장 냉연강판설비 완공 1999 동국산업(주) 코스닥 상장	2001 동국제강그룹에서 계열분리 (주)동국 S&C 분사 2003 대원스틸(주) (現 시흥공장) 인수 2004 (주)동국 R&S 분사 (주)동국 R&S 코스닥 상장 2005 신안풍력발전 관계사 편입 2008 現 디케이동신(주) 설립 2009 (주)동국S&C 한국증권거래소(코스닥시장) 상장	2013 중국 현지법인 동국산업(상해) 무역유한공사 설립 2014 일본 현지법인 동국산업재팬 설립 대원스틸(주) 합병 (現 시흥공장) 2017 시흥공장 신규 Mini Shear Line 증설 완공 2021 친환경 수소 열처리 설비 준공(포항공장) 2022 동국산업 경주공장 설립 2022 신사업 니켈도금강판 사업 진출 확정 2023 동원시스템즈와 전략적 MOU(니켈도금강판 소재 공급) 2024 니켈도금강판 공장 준공 2026 기업가치 제고계획 공시

자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 영역

사업영역은

철강사업부와 신재생에너지 및

건설 사업부으로 구성,

매출 비중은 각각 84%, 16%

동국 산업은 철강 사업부와 신재생에너지 및 건설 사업부로 구성되어 있다. 2025년 연결 기준 철강사업부 매출액은 6,081억 원, 신재생에너지 및 건설사업부 매출액은 1,197억 원으로 매출비중은 각각 84%, 16%이다. 내수/수출 비중은 내수가 52%, 수출이 48%이다.

철강사업부

철강사업부는 냉연강판과 칼라인쇄강판 사업을 중심으로 운영되고 있다. 냉연강판은 동사가 제조하고, 칼라인쇄강판은 자회사인 DK동신에서 제조하고 있다. 냉연강판부문은 냉연특수강(C/R)과 산세강판(P/O) 등을 생산·판매하는 사업으로, 열연코일을 원재료로 가공해 고객의 요구 사양에 맞춘 주문형 제품을 공급한다. 주요 제품은 자동차 부품, 전자 및 산업기계 소재 등에 적용되며, 특히 자동차향 비중이 80% 이상으로 높은 편이다.

칼라인쇄강판부문은 건축자재와 가전제품 외장재 등에 사용되는 칼라강판 제품을 생산하는 사업으로, 건축용 내외장재나 가전제품의 내외장재에 주로 사용된다. 칼라인쇄강판시장은 일반과 고급칼라강판 시장으로 나뉘며, DK동신을 포함하여 동국제강, 디씨엠 등이 고급칼라강판시장을 주도하고 있다.

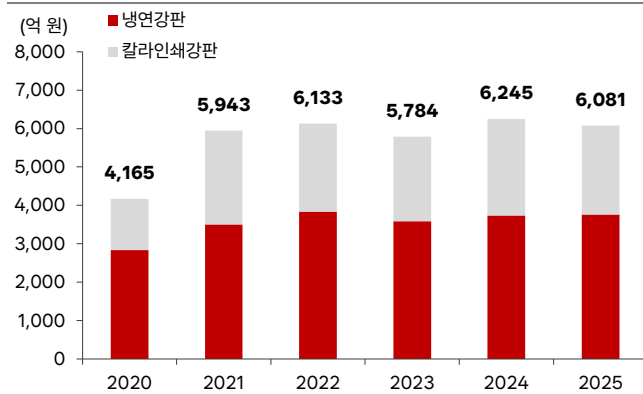
2025년 연결기준 매출 비중은 냉연강판부문이 3,763억 원으로 52%, 칼라인쇄강판이 2,318억 원으로 32%를 차지하고 있다. 전체 철강사업의 내수/수출 비중은 내수 49%, 수출 51%이다.

신재생에너지 및 건설 사업부

신재생에너지 및 건설사업부는 풍력발전용 WIND-TOWER 생산과 풍력발전단지 건설 사업 등을 영위하고 있다. 종속회사인 동국S&C와 신안풍력발전을 중심으로 풍력타워 사업을 전개하고 있으며, 국내 풍력시장 초기 단계부터 관련 사업을 수행해 생산 및 시공 경험을 축적해왔다. 2026년 1분기 기준 WIND-TOWER 부문 수주총액은 388억 원, 수주잔고는 274억 원이며, 건설과 에너지부부는 수주총액 420억 원, 수주잔고 384억 원이다.

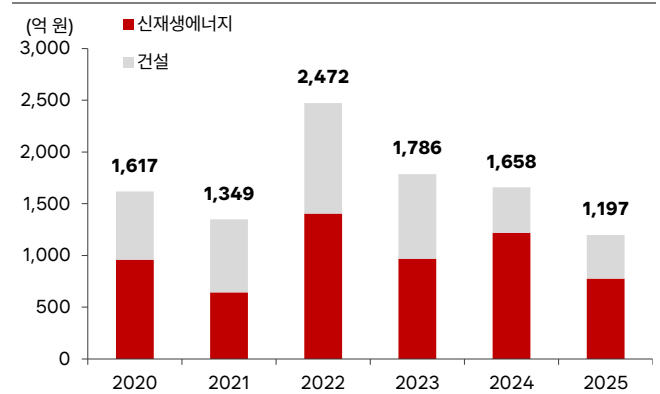
최근에는 해상풍력 하부구조물과 신규 신재생에너지 분야로 사업 범위를 확대하고 있으며, 풍력발전 기자재 생산부터 단지 시공까지 대응 가능한 사업 구조를 구축하고 있다. 2025년 연결기준 매출 비중은 신재생에너지부문이 776억 원으로 11%, 건설부문이 421억 원으로 6%를 차지하고 있다.

철강부문(냉연강판과 칼라인쇄강판) 매출 추이



자료: 동국산업, 한국IR협회의 기업리서치센터

신재생에너지 및 건설 사업부 매출 추이



자료: 동국산업, 한국IR협회의 기업리서치센터

종속회사

종속회사는 코스닥 상장사인

동국S&C를 포함한

총 5개사로 구성

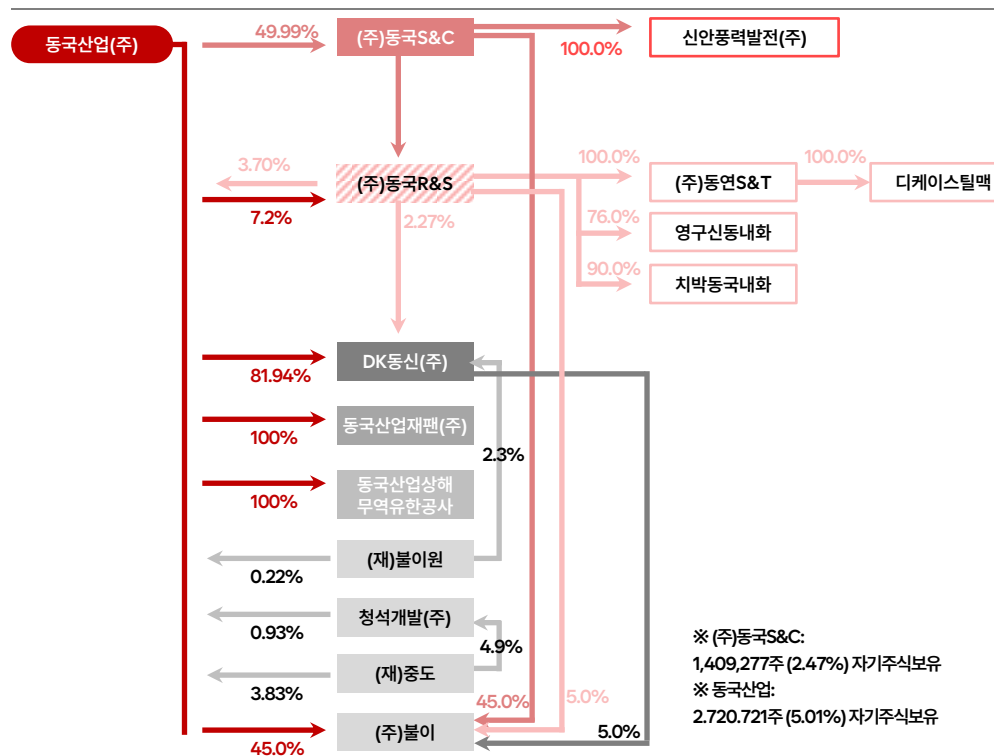
동국산업의 연결대상 종속회사는 총 5개사로, 동국S&C, 신안풍력발전, 동국산업(상해)무역유한공사, 주식회사 동국산업 재팬, 디케이동신 등이 있다.

동국S&C는 풍력발전사업 및 건설 관련 사업을 영위하는 기업으로 풍력타워 부문 국내 최대 사업장을 보유한 업체이다. 2001년 동국산업에서 건설·철구·ENG 사업부문이 분할되어 설립되었으며, 2009년 코스닥 시장에 상장하였다. 2026년 1분기말 기준 지분율은 49.99%이며, 자산총액 2,505억 원이다.

신안풍력발전은 동국S&C의 100% 자회사로 신재생에너지 사업(풍력발전소)을 영위하고 있으며, 전라남도 신안군에 위치한 3MW 풍력발전기 3기의 상업운전을 진행하고 있다. 디케이동신은 칼라인쇄강판 제조 및 판매 사업을 영위하는 기업으로, 2026년 1분기말 지분율은 81.94%, 자산총액은 1,359억 원이다.

해외 종속회사로는 중국 소재의 동국산업(상해) 무역 유한공사와 일본 소재의 주식회사 동국산업 재팬이 있으며, 모두 냉연강판 판매 및 무역업을 영위하고 있다. 동국산업(상해) 무역 유한공사는 2013년 설립된 중국 현지법인으로 지분율은 100%이며, 주식회사 동국산업 재팬은 2014년 설립된 일본 현지법인으로 지분율 100%이다.

동국산업 계통도



자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

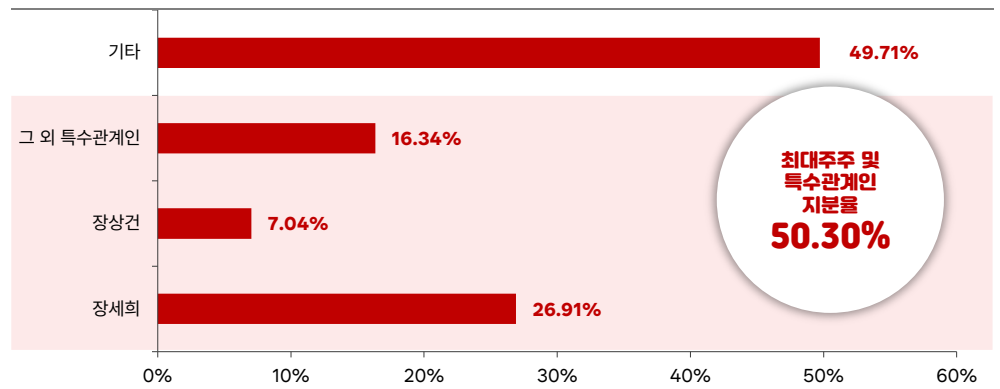
주주현황

**1Q26기준 최대주주는
장세희 대표이사로,
지분율은 26.91%**

최대주주는 장세희 대표이사로, 2026년 1분기말 기준 지분율은 26.91%이다. 장세희 대표이사는 고려대학교 경영학과를 졸업하였으며, 2004년 동국산업 전무이사, 2006년 부사장을 거쳐 2007년 10월 대표이사에 취임하였다. 최대주주는 기존 장상건에서 2004년 장세희로 변경되었으며, 현재 동국알앤에스의 등기이사를 겸직하고 있다. 특수관계인인 장상건 7.04%, 김명자 3.55%, 장혜경 2.14%, 장혜원 1.80% 등의 지분을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율 합계는 50.30%이다.

한편, 동사는 자기주식 2,720,071주를 보유하고 있으며, 지분율은 5.01%이다.

주주현황(1Q26)



자료: 동국산업, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

❶ 냉연특수강과 자동차 수요산업 동향

냉연특수강 소비의 80% 이상은 자동차산업으로 최근 3년간 국내 자동차 생산대수는 400만 대 초반 성장 정체

국내 냉연특수강 산업은 철강재 중에서는 대표적인 고부가가치 제품으로, 최대 수요처인 자동차산업의 업황 및 생산추이에 절대적인 영향을 받는다. 동사가 판매하는 냉연특수강은 80% 이상이 자동차 부품(엔진부품, 변속기부품, 베어링, 클러치, 안전벨트, 시트레일 등)으로 사용되는 특성상, 국내 자동차 생산대수의 증감은 곧바로 냉연강판의 명목소비량과 직결되는 강한 상관관계를 보이고 있다. 최근 통계를 보더라도 전방산업의 사이클이 냉연특수강 수급에 미치는 파급 효과를 뚜렷하게 파악할 수 있다.

국내 자동차 생산량은 2016년(423만 대)부터 6년 연속 감소세를 이어가다, 팬데믹 이후 공급망 정상화 및 이연 수요 폭발에 힘입어 2022년 376만 대(+8.5%), 2023년 424만 대(+13.0%)로 완전한 회복세를 시현했다. 그러나 이러한 고성장세는 고금리 장기화와 글로벌 경기 둔화 우려 등으로 인해 2023년을 기점으로 정체 국면에 돌입했으며, 2024년 자동차 생산량은 413만 대(-2.7%)로 역성장했으며, 2025년 역시 410만 대(-0.7%) 수준에 머물며 400만 대 초반의 박스권에서 생산이 정체되고 있다.

2025년 국내 냉연강판 명목소비는 478만 톤으로 13.4% 감소

이러한 자동차 산업의 흐름은 국내 냉연강판 생산 및 소비 지표에 그대로 반영되고 있다. 2020년 872만 톤까지 급감했던 냉연강판 생산량은 전방산업 반등과 함께 2024년 888만 톤(명목 소비 552만 톤) 규모로 회복했다. 하지만 2025년 냉연강판 시장은 전방 자동차 생산 정체의 직격탄을 맞아, 명목 소비가 전년 대비 13.4% 감소한 478만 톤으로 위축되었으며, 이에 따라 국내 생산량 역시 837만 톤(-5.7%)으로 축소가 불가피했다.

내연차(ICE)의 전기차(EV) 전환은 냉연특수강 소비 감소 요인, 2025년 EV 침투율은 13.1%로 사상 처음 두 자릿수 돌파

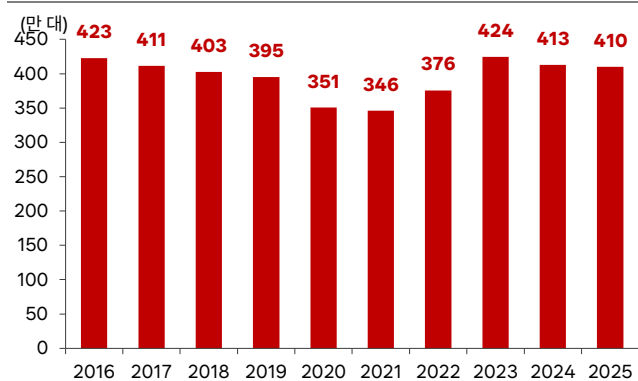
최근 국내 냉연강판 내수 소비 위축의 또 다른 핵심 원인은 자동차 산업의 전동화 전환에 따른 내연기관차(ICE)의 시장 점유율(M/S) 하락이다. 친환경차 중심의 재편이 가속화되면서, 국내 자동차 산업에서 전기차(EV)가 차지하는 비중은 빠르게 확대되고 있다. KAMA(한국자동차모빌리티산업협회) 통계에 따르면, 2025년 국내 전기차 신규 등록대수는 전년대비 50.1% 급증한 22만 177대로 지난 2023년부터 2년간 이어진 역성장장에서 벗어나 재성장 국면에 접어들었다. 2025년 전기차 침투율은 13.1%로 사상 처음으로 두 자릿수를 돌파했으며, 이러한 배경에는 정부의 보조금 조기 집행 등 정책적 지원, 제조사간 저가 경쟁, 다양한 전기차 신차모델 출시 등에 따른 것으로 보인다.

2025년 냉연강판 수출은 5.2% 증가, 과거대비 절대물량은 저조

반면, 범용 냉연강판을 대량으로 소비하던 전통적인 내연기관차의 생산 비중과 M/S는 구조적인 하락세이다. 더욱이 전기차는 배터리 무게를 상쇄하고 주행거리를 확보하기 위해 차체 경량화가 필수적이어서 알루미늄이나 초고장력 강판 등 대체 소재 채택율이 높다. 즉, 전체 자동차 생산이 정체된 가운데 내연차의 M/S 하락과 전기차 생산 비중 확대가 맞물리면서, 기존 냉연강판의 명목 소비가 지속적으로 위축되고 있는 것이다.

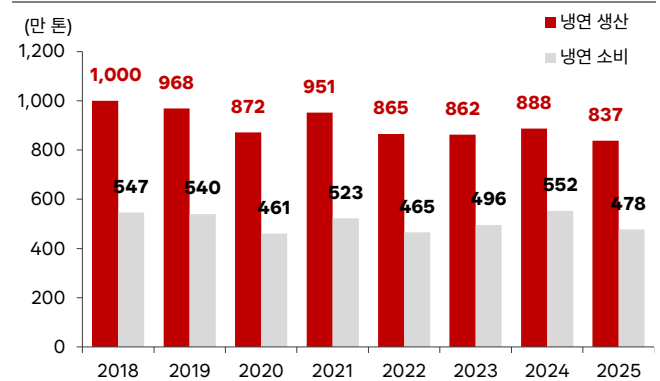
다만, 내수 시장의 침체 속에서도 2025년 수출 물량은 448만 톤으로 전년 대비 5.2% 증가해, 내수 공백을 해외 수출로 만회하려는 철강업계의 전략적 대응이 나타나고 있다.

국내 자동차 생산대수 추이



자료: KAMA, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 냉연강판 생산 및 소비 추이



자료: 한국철강협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 컬러강판시장 동향

컬러강판의 주요 수요처는 가전 및 건축용 내외장재

컬러인쇄강판은 일종의 표면처리강판으로서 원판(아연도금강판, 갈바륨강판, 알루미늄도금강판, 전기아연도금강판 등)의 한쪽 면 또는 양면에 도료(페인트)를 균일하게 피복 처리하여 강재의 내식성을 강화하고, 다양한 색조와 무늬를 표현하여 외관을 미려하게 만든 강판으로 착색강판으로도 불린다. 컬러인쇄강판은 내식성과 미려한 외관을 동시에 요구하는 건축용 내외장재나 냉장고 등 가전제품의 내외장재로 주로 사용되고 있으며, 최근에는 건축용 외장재인 샌드위치 패널로도 수요비중이 높아지고 있다.

컬러강판시장의 최근 사업환경은 녹록치 않은 상황이다. 주요 수요시장인 가전 및 건설시장의 동반 침체로 인한 가격 하락과 업체간 판매경쟁 심화, 원부자재 가격 상승 등의 영향으로 사업환경이 악화되고 있으며, 이에 따라 업체들은 고부가가치 창출이 가능한 제품 위주로 생산공정 재편에 나서 수익성을 방어하고 있다.

국내 컬러강판 생산능력은

약 300만 톤 추정, 2025년 컬러강판 명목소비는 101만 톤으로 전년대비 16.2% 감소, 10년래 최저치 기록

국내 컬러강판시장은 일반강과 고급강시장으로 구분할 수 있는데, 전체 시장에서 대기업 3社(동국씨엠, KG스틸, 포스코스틸리온)가 일반강 위주로 시장의 70% 이상을 지배하는 과점적 구조이다. 이에 비해, 특수컬러강판과 라미네이트 강판 등 고급컬러강판시장에서는 동사의 자회사인 DK동신, 디씨엠 등 중소기업체들이 시장을 주도하고 있다.

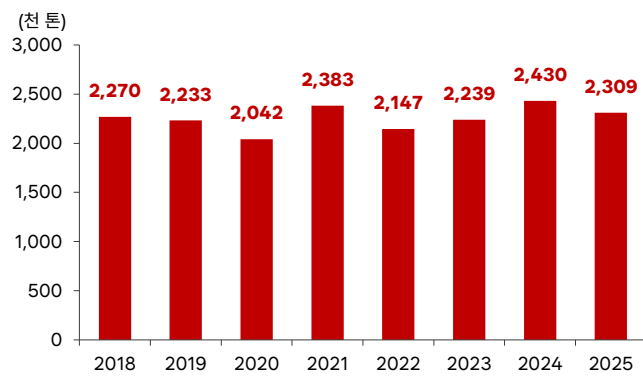
2025년 국내 컬러강판 생산량은 231만 톤으로 전년대비 50% 감소한 것으로 나타났다. 국내 컬러강판 생산능력은 업체들의 경쟁적인 설비증설로 2022년 이후 연간 약 300만 톤 수준으로 추정되며, 이를 감안하면 2025년 컬러강판 시장의 생산능력대비 가동률은 77%로 전년(81%)대비 4%p 하락한 것으로 보인다.

2025년 컬러강판 수출량은 146만 톤으로 전년대비 2.6% 증가한 가운데 수입량은 16.7만 톤으로 전년대비 18.9%나 급감하여 연간 컬러강판 명목소비는 101만 톤으로 전년(121만 톤)대비 16.2% 감소하였다. 이는 2015년(99.6만 톤) 이후 최근 10년래 최저치이다. 연간 컬러강판 명목소비량은 코로나 시기 호코노미 효과에 따른 가전 특수로 2021년 145만 톤으로 피크를 기록하였으나, 2022년 이후로는 역기저효과로 연간 120만 톤 대로 감소했으며, 2025년 들어서는 전방 주요산업인 가전과 건설부문 수요 침체로 컬러강판의 생산과 소비도 동반 감소세를 나타냈다.

**2025년 1월 업계 1위 동국씨엠이
아주스틸을 인수하며 글로벌
컬러강판 1위업체로 부상**

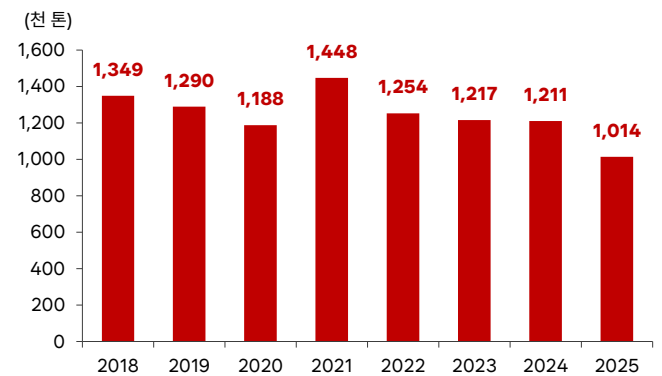
국내 연간 컬러강판 생산능력은 약 300만 톤 규모이며, 업체별로 보면 럭스틸(Luxteel) 브랜드의 동국씨엠(연산 85만 톤)은 2025년 1월 컬러강판업계 5위권 업체인 아주스틸(연산 28만 톤)을 인수하여 연간 생산능력이 세계 최대수준인 연산 113만 톤으로 늘었다. 동국씨엠은 아주스틸 인수로 2030년 글로벌 100만 톤 판매체제 달성을 위해 'DK Color Vision 2030'을 목표로 제시하고 있다. 동국씨엠에 이어 업계 2위인 KG스틸은 X-TONE이라는 브랜드로 컬러강판제품을 생산, 판매하고 있으며, 연간 생산능력은 74만 톤이다. 업계 3위는 포스코스틸리온으로 연산 45만 톤 생산체제를 보유하고 있다. 세아씨엠은 업계 4위로 연산 30만 톤 생산체제를 갖추고 있으며, 동사의 자회사인 DK동신은 연산 17만 톤의 생산능력을 보유하고 있다.

국내 컬러강판 생산 추이



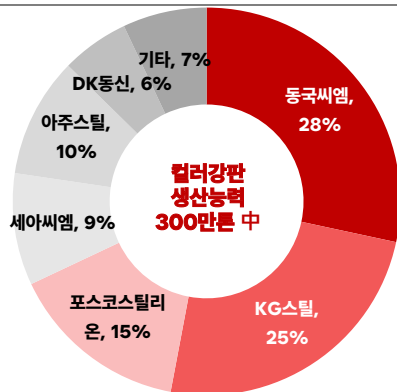
자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 컬러강판 소비 추이



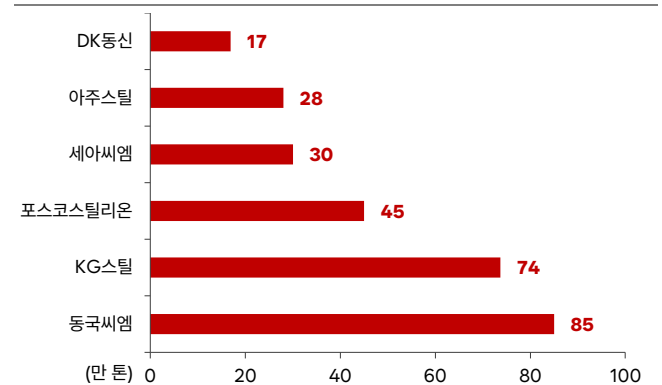
자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 업체별 컬러강판 시장점유율



자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 업체별 컬러강판 생산능력



자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국R협회의 기업리서치센터

3 글로벌 풍력시장 및 국내 풍력시장 동향

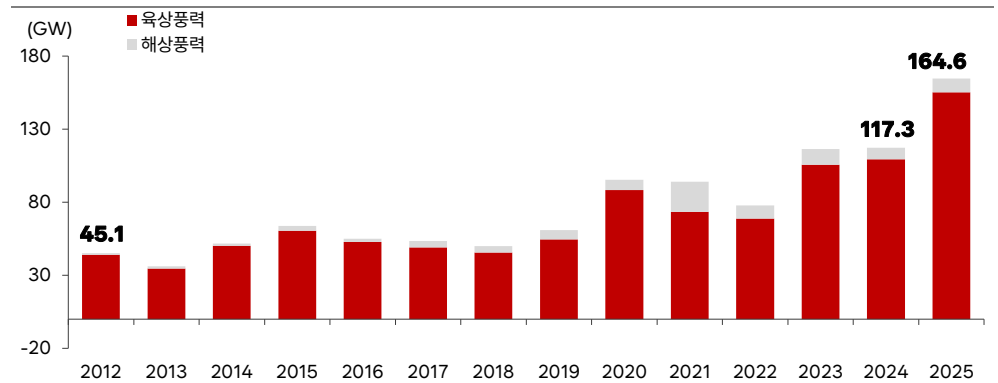
**2025년 글로벌 풍력 신규
설치용량은 164.6GW로
연간 최대폭 증가**

세계풍력에너지협회(GWEC) 보고서에 따르면, 2025년 글로벌 풍력 신규 설치용량은 164.6GW로 전년(117.3GW)대비 40.3%나 급증하였다. 이는 전년대비 47.3GW나 증가한 수치로 연간 최대폭의 성장세이다.

육상풍력(Onshore)과 해상풍력(Offshore)으로 구분해 보면, 2025년 글로벌 육상풍력 신규 설치용량은 155.3GW로 전년대비 42.1% 급증하여 전체 풍력 신규 증가분의 94.3%를 차지하였다. 이에 비해 해상풍력 신규 설치용량은 9.3GW로 전년대비 16.3% 증가하여 육상부문의 성장률에는 못 미쳤으며, 지난 해 신규 용량 증가분의 5.7%를 차지하는데 그쳤다.

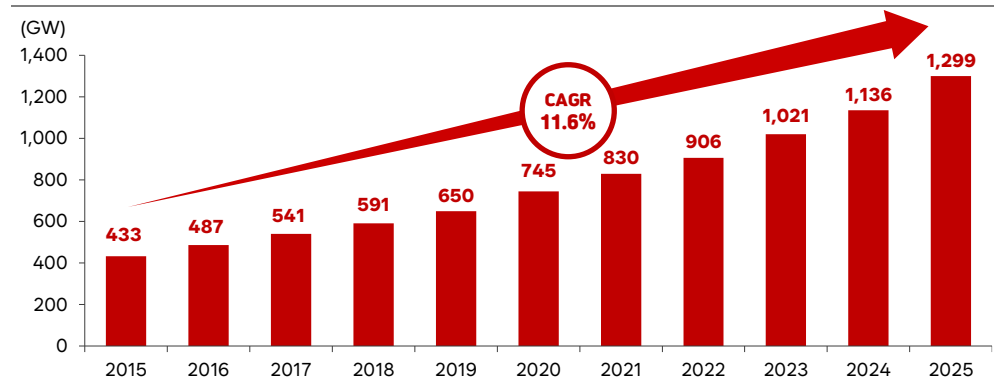
2025년말 기준 누적 글로벌 풍력 설치용량은 1,299GW로 전년대비 14.4% 증가했으며, 육상과 해상으로 구분하면 육상풍력 누적 설치용량은 1,207GW로 전년대비 14.6% 증가한 가운데 해상풍력 누적 설치용량은 92.5GW로 전년대비 11.2% 증가하였다. 최근 10년간의 누적 설치용량 증가율은 11.6%를 기록하여 두 자릿수 견조한 성장률을 시현했으며, 육상과 해상으로 구분하면 육상 부문 누적 CAGR은 11.1%를 기록한 가운데 해상 부문 누적 CAGR은 22.7%로 육상풍력에 비해 규모는 작지만 성장률은 높게 나타났다.

글로벌 풍력 연간 신규 설치용량 추이



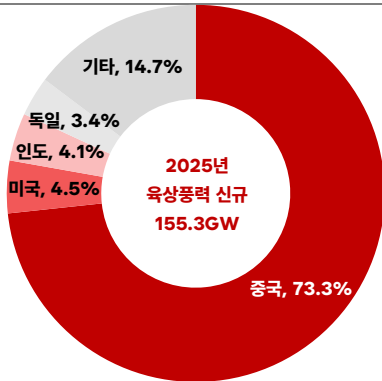
자료: GWEC, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 풍력 누적 설치용량: 2015~2025 CAGR 11.6% 기록



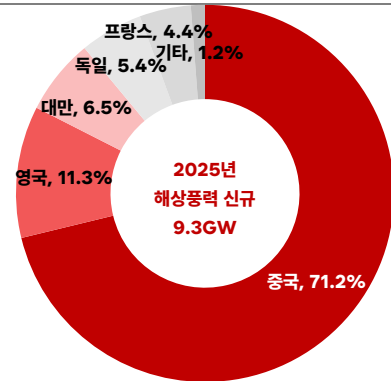
자료: GWEC, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 육상풍력 신규 설치용량 국가별 비중(2025)



자료: GWEC, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 해상풍력 신규 설치용량 국가별 비중(2025)



자료: GWEC, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 세계 신규 풍력 설치량의 80%를 아시아가 차지, 중국은 전세계 신규 설치용량의 70% 이상으로 성장 주도

2025년 글로벌 풍력 신규 설치용량 급증의 가장 큰 원동력은 아시아지역의 기록적인 성장이다. 2025년 아태지역(Asia-Pacific) 풍력 신규 설치용량은 131.8GW로 전년(88.3GW)대비 49.3% 급증하며 글로벌 풍력 신규 설치용량의 80%를 차지하였다.

특히 중국은 발전단가가 화석연료와 같아지는 'Grid Parity' 안착 이후, 육상 풍력을 중심으로 막대한 신규 프로젝트를 확대하며 글로벌 풍력발전시장 성장을 주도하고 있다. 2025년 중국의 풍력 신규 설치용량은 120.5GW로 전년(79.8GW)대비 50.9%나 급증하였다. 해상풍력 신규 설치용량은 6.6GW로 전년(4.0GW)대비 63.2% 급증한 가운데, 육상풍력 신규 설치용량은 113.9GW로 전년(75.8GW)대비 50.3% 증가하며 신규 풍력 설치용량 증가분의 93.6%로 거의 대부분을 육상풍력에서 차지하였다. 중국의 육상풍력 신규 설비용량은 글로벌 비중의 73.3%를 차지하였으며, 해상풍력 신규 설치용량 비중은 71.2%로 중국은 글로벌 육상 및 해상풍력 시장의 성장을 주도하고 있다.

인도 역시 국가 차원의 재생에너지 목표에 맞춰 역대 최대 규모의 신규 설비용량을 달성하며 성장세에 기여하였다. 2025년 인도의 신규 풍력 설치용량은 6.4GW로 전년(3.4GW)대비 85.7%나 급증하였다. 인도는 해상풍력 없이 육상에서만 증가하였다.

미국의 경우 인플레이션 감축법(IRA)에 따른 세액공제(PTC/ITC) 등 정책적인 혜택이 실제 프로젝트 완공 및 전력 계통 연결로 이어지며 신규 설비용량이 증가했다. 미국의 2025년 풍력 신규 설비용량은 6.9GW로 전년(4.1GW)대비 71.1% 급증하였으며, 이는 대부분 육상풍력 프로젝트 물량이며, 해상풍력 신규 설비용량은 거의 전무했다. 전년대비 증가율로만 보면 높은 성장률이나, 중국과 더불어 미국이 글로벌 경제 규모와 전력 소비면에서 글로벌 BIG2라는 점을 감안하면 미국비중이 4.2%에 불과하다는 점은 미국이 글로벌 신재생에너지 대전환 국면에서 뒤처지고 있음을 보여준다.

트럼프 대통령은 2025년 1월 취임 직후, 첫번째 행정명령을 통해 모든 해상풍력 프로젝트 신규 임대 및 인허가 절차를 전면 중단하였으며, 2025년 7월에는 OBBA(One Big Beautiful Act) 신규 법안을 통해 기존 친환경 에너지 프로젝트에 부여되었던 투자세액공제 인센티브가 대폭 삭감되었다. 이에 더해 트럼프 정부가 추진한 고율관세정책은 해상풍력 터빈 및 하부구조물 등 핵심 기자재의 공급망 차질과 직결되어 비용상승을 유발하였으며, 이는 결국 개발사들의 수익성을 크게 악화시키는 결과로 이어졌다. 이러한 규제 불확실성으로 인해 2025년 미국의 해상풍력 신규 설비용량은 전무했다.

유럽은 그동안 성장의 발목을 잡았던 인허가 지연 및 공급망 차질 문제가 일정부분 해소되는데다, 라우전쟁 이후 에너지 안보 확보를 위한 정부주도의 풍력 경매가 실질적인 인프라 확충으로 이어지고 있다. 2025년 유럽의 풍력 신규 설치 용량은 19.1GW로 전년(16.6GW)대비 15.0% 증가했으며, 육상풍력 17.2GW, 해상풍력 2.0GW를 차지하였다.

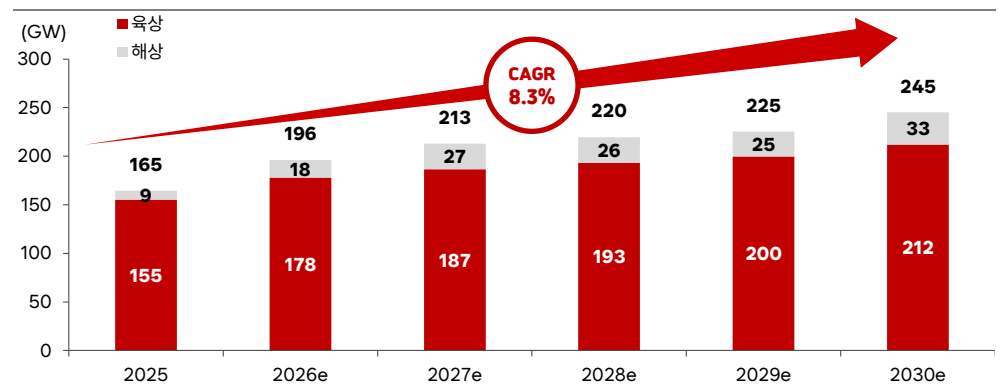
또한, 과거에는 정부 보조금이나 정책지원에만 의존했으나, 최근에는 기업들의 자발적인 전력확보 움직임이 새로운 성장 동력으로 자리잡아, 글로벌 기업들의 RE100 달성 및 데이터센터 확대에 따른 전력 수요 증가가 맞물리면서 장기 전력 구매계약(PPA) 체결이 급증하면서 대규모 풍력단지 개발 수요가 확대되고 있다.

**글로벌 풍력시장 누적 설치용량은
2025년 1,299GW에서 2030년
2,398GW로 CAGR 13.0% 전망**

GWEC의 2025~2030년 글로벌 풍력시장 전망에 따르면 연간 신규 설비용량은 2025년 164.6GW에서 2030년 245.1GW로 연평균 8.3% 증가할 전망이다. 이를 육상풍력과 해상풍력으로 구분해 보면 육상풍력은 2025년 155.3GW에서 2030년 211.8GW로 증가하는 가운데 해상풍력은 2025년 9.3GW에서 2030년 33.3GW로 향후 5년간 3.5배 이상 증가할 전망이다.

연간 신규 설치용량을 감안한 글로벌 누적 풍력 설치용량은 2025년 1,299GW에서 2030년 2,398GW로 연평균 13.0% 성장할 전망이며, 동기간 육상풍력 CAGR은 12.5%, 해상풍력은 CAGR 19.1%를 기록할 전망이다.

글로벌 풍력 신규 설치용량 전망(2025~2030): 향후 5개년 CAGR 8.3%



자료: GWEC, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2025년 국내 풍력 신규 설치량은
222MW로 25.5% 감소,
누적 설치용량은 2.5GW로
글로벌 비중은 0.2%에 불과**

GWEC 통계에 따르면 2025년 기준 국내 풍력발전 신규 설치용량은 222MW로 전년대비 25.5% 감소했으며, 누적 설치용량은 2.5GW로 전년대비 9.8% 증가했다. 최근 10개년 연평균성장률(CAGR)은 11.6%로 두 자릿수 성장률을 보이고 있지만, 이는 글로벌 전체 풍력설치용량(1,299GW)의 0.2%에 불과한 수준으로 아직은 글로벌 풍력시장에서 매우 미미한 비중이다. 전체 풍력설치량 2.5GW 중 육상풍력은 2.1GW로 전체의 84%를 차지하고 있으며, 해상풍력 누적 설치량은 347MW로 전체의 16%를 차지하고 있다.

**정부는 2030년까지 해상풍력
보급실적을 10.5GW, 2035년
25GW까지 확대 계획**

정부는 현재 347MW 수준인 해상풍력 보급실적을 2030년까지 10.5GW에 이어 2035년 25GW 규모로 늘리기로 계획했다. 향후 5년간 연평균성장률(CAGR)이 97.8%로 매년 두 배 정도의 성장세가 매년 지속되어야 가능한 수치이다.

원전 1기의 발전용량이 1GW인 점을 감안하면 원전 10기에 해당하는 막대한 공급이 향후 5년간 예상되는 것이다.

기후에너지환경부는 지난 해 12월 해상풍력 보급 확대와 발전단가 인하, 산업 경쟁력 강화, 수용성 제고 등의 세부과제

를 담은 ‘해상풍력 인프라 확충 및 보급계획’을 발표했다.

정부는 국내 해상풍력이 글로벌 시장대비 부진한 원인으로 1)인프라 부족, 2)금융조달 애로, 3)복잡한 인허가, 4)주민수용성 문제 등으로 꼽고, 이와 같은 걸림돌을 해소해 해상풍력 보급을 확대하겠다는 계획이다.

주요 계획으로는 1)2030년 10.5GW 보급/착공, 2)2035년 25GW 보급, 3)2030년 연간 4GW 보급 가능 인프라 구축, 4)2030년 발전단가 250원/kwh 이하, 5)20MW급 초대형 풍력터빈 개발, 6)바람소독 표준모델 설계 등이 담겼다.

정부가 새로 제시한 2030 해상풍력 보급 목표(10.5GW)는 지난 2023년에 수립된 제 10차 전기본에서 제시된 2030년 14.3GW보다 3.8GW 줄어든 수치로 정부는 국내 보급 여건을 고려해 현실적인 수치를 제시한 것으로 보인다.

현재 국내에서 2030년까지 준공이 예상되는 프로젝트는 약 2.75GW 정도이며, 2030년까지 1차 보급목표를 달성하기 위해서는 이외에도 7.25GW에 달하는 신규 프로젝트가 추가되어야 한다. 입찰 선정 후 각종 인허가 절차와 PF 조달에 거쳐 착공에 들어가는 데 평균 2년 내외가 소요되는 점을 감안하면 적어도 2028년까지 향후 3년간 매년 약 2.4GW를 상회하는 입찰 물량이 나와야 목표달성을 기대할 수 있다.

해상풍력특별법 시행으로 정부주도 원스톱서비스로 해상풍력 인허가 등 규제 간소화에 따라 신규투자 지원

정부는 2025년 2월 27일 국회 본회의를 통과해 3월 18일 공포된 ‘해상풍력 보급 촉진 및 산업 육성에 관한 특별법(해상풍력특별법)’은 국내 해상풍력발전 사업의 패러다임을 민간 주도에서 정부 주도로 전환하는 핵심법안으로 그동안 사업 지연의 주된 원인으로 지목되었던 입지 확보, 주민 수용성 문제, 복잡한 인허가 문제를 국가가 직접 해결하는 것이 골자이다. 특히 인허가에 있어 기존에는 수 십 단계의 인허가 절차를 개별적으로 통과해야 해 착공까지 최소 70개월 이상 소요되었으나, 이를 정부 주도의 원스톱서비스를 통해 인허가 기간이 기존대비 절반 이하로 대폭 단축될 전망이다.

해상풍력특별법의 시행으로 해상풍력 신규 프로젝트에 대한 불확실성이 크게 줄어들면서 그동안 정체되어 있던 국내 해상풍력 단지 개발과 하부구조물, 해저케이블 등 전방 밸류체인 신규 투자가 본격적으로 가속화할 수 있는 제도적 기반이 마련되었다.

2026년 상반기 해상풍력 경쟁입찰에 참여한 입찰물량은 3.6GW로 총 9곳 참여

풍력업계에 따르면 5월 12일 마감된 2026년 상반기 풍력 경쟁입찰에 참여한 프로젝트는 총 9곳으로 해상풍력만 열린 상반기 입찰에는 1)고정식 4개, 2)부유식 3개, 3)공공주도형 2개 프로젝트가 참여하였으며, 총 입찰물량은 3.6GW에 달했다. 당초 정부의 입찰 공고는 고정식 1GW, 부유식 0.4GW, 공공주도형 0.4GW 등 총 1.8GW가 공고되었으나, 3개 부문 모두 공고물량을 넘어섰다.

상반기 해상풍력 경쟁입찰에 참여한 일반 고정식 프로젝트는 1)해송1해상풍력(504MW), 2)해송3해상풍력(504MW), 3)한빛해상풍력(340MW), 굴업도해상풍력(250MW) 등 4개 프로젝트로 총 1.6GW 규모이다.

상반기 부유식 해상풍력 입찰에 참여한 프로젝트로는 해울이2, 해울이3, 이스트블루파워 등 3개 프로젝트로 총 1,467MW이며, 공공주도형 프로젝트로는 장보고, 금오도해상풍력 등 2개 프로젝트로 총 560MW 규모이다.



투자포인트

니켈도금강판 양산 본격화로 2차전지 소재업체로의 기업가치 재평가 기대

연산 8만톤 규모의 니켈도금강판
하반기부터 양산 착수,
북미 OEM 고객사를 확보하며,
2차전지 소재시장 본격 진출

동사는 기존 철강(냉연특수강, 컬러강판) 부문의 저성장 기조를 극복하기 위해 원통형 2차전지 핵심소재인 니켈도금강판 시장에 진출해 포항에 약 1,200억 원대 대규모 설비투자를 완료하였다. 연간 생산능력은 8만 톤 규모로, 신공장은 2024년 9월에 준공한 데 이어, 2025년 3월부터 본격적인 고객사 시제품 공급 및 샘플 테스트가 시작되었다.

동사는 국내 배터리 3사를 포함하여 중국업체 등 원통형 배터리 제조사와 제품 테스트를 진행 중이며, 최근 국내 배터리 업체를 통해 북미지역 순수전기차 OEM업체와 SUV 모델에 적용되는 원통형 배터리(4695 규격) 물량을 이미 확보한 상태이다. 동사는 2026년 약 5천 톤 정도의 물량을 시작으로 2027년 북미 고객사향 공급물량을 2만 톤 규모까지 늘려갈 계획이다. 최근 니켈도금강판 수출가격을 감안하면 올해 예상 매출액은 약 150억 원에서 2027년에는 600억 원대로 증가할 것으로 예상된다. 동사의 연간 생산능력 8만 톤을 최근 니켈도금강판 시장가격에 적용할 경우 매출액 규모는 2,400억 원에 달한다. 동사는 향후 2차 증설을 거쳐 생산능력을 13만 톤까지 확대할 계획이다.

국내 니켈도금강판시장에서
TCC스틸과 양강체제 구축

그동안 국내 니켈도금강판시장은 연산 20만톤 규모의 TCC스틸이 유일한 공급사로서 독점적 지위를 이어왔다. 그러나 동사의 신규 공장이 본격적으로 양산에 착수함에 따라 국내 소재 공급망은 양강체제로 재편될 전망이다. 배터리업체 입장에서는 공급선 다변화로 수급 안정성을 확보할 수 있게 되었으며, 동사는 장기간 검증된 압연 기술력을 바탕으로 니켈도금강판시장에서도 점유율을 빠르게 확보할 것으로 기대된다. 특히 테슬라를 필두로 벤츠, BMW, GM 등 글로벌 완성차 업체들의 원통형 배터리 채택 비중 확대 추세는 동사의 니켈도금강판 수요를 장기적으로 견인할 전망이다.

니켈도금강판의 신규 수요산업인 EV용 원통형 배터리는 테슬라의 46시리즈 규격 도입 이후 표준화와 양산 효율성 측면에서 재조명되고 있으며, 과거에는 소형 IT기기에 국한되었으나, 현재는 高출력·高안정성을 바탕으로 전기차(EV) 뿐만 아니라 에너지 인프라 전반으로도 영역을 확대하고 있다. 글로벌 OEM사(벤츠, BMW, GM 등)의 대형 원통형 배터리 채택은 셀 제조사의 설비투자를 가속화하고 있으며, 특히 46시리즈는 기존 2170대비 에너지 밀도와 출력 면에서 압도적인 우위를 점하며, 프리미엄 EV 라인업에 핵심 동력으로 자리매김하고 있다.

또한 최근에는 AI 데이터센터 확산에 따른 무정전 전원장치(UPS) 및 배터리 백업장치(BBU) 수요가 급증하면서 높은 신뢰성과 안정성이 검증된 원통형 배터리의 채택률이 상승하고 있는 추세이다. 46시리즈는 2026년을 기점으로 양산이 본격화될 것으로 전망되며, 2030년 원통형 배터리 중 46시리즈 비중은 과반을 상회할 것으로 예측되고 있으며, 이는 주요 소재인 니켈도금강판의 단위당 투입량 증가로 이어질 전망이다.

2차전지 소재업체로서
기업가치 재평가 기대

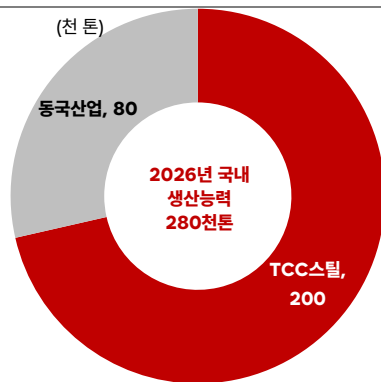
2026년 하반기부터 동사의 니켈도금강판 양산이 본격화되면 이는 2023년 TCC스틸의 니켈도금강판 라인 증설과 양산 가시화를 시점으로 철강업체에서 2차전지 소재업체로 부각되며 주가가 급등했던 사례처럼 강력한 기업가치 재평가로 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

TCC스틸의 주가는 니켈도금강판 투자 결정 당시 PBR 1.0배 이하였으나, 니켈도금강판 양산 기대감이 절정에 달했던 2023년말 기준 PBR은 6.7배까지 급등하며 시장의 평가 기준 자체가 기존 철강기업에서 2차 전지 소재기업으로 전환

되었음을 입증하였다. TCC스틸의 주가는 이후 전기차 캐즘(Chasm)과 실적 악화로 하향 안정화되었음에도 불구하고, 현재도 여전히 PBR 1.4배 수준으로 동사에 비해 3배 이상 높은 밸류에이션을 형성하고 있다.

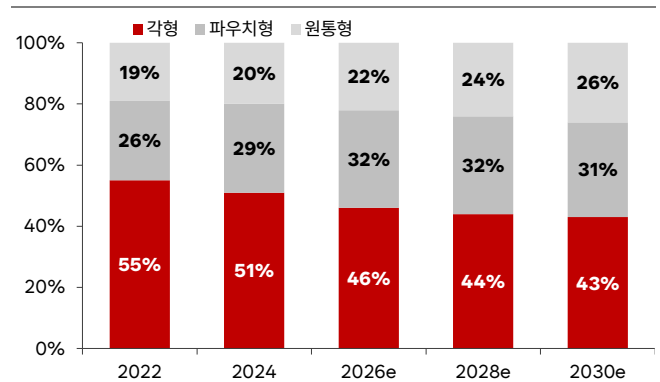
2026년 하반기부터 북미·향 양산 물량 공급이 본격화되면 동사의 제품믹스는 기존 低성장·低부가 철강재 위주에서 고 성장이 예상되는 2차전지 소재로 매출비중이 확대되며 전사 수익성의 구조적 상승이 예상되며, 이와 더불어 주가 밸류 에이션에서도 기존에는 PEER 업체로 포스코스틸리온, KG스틸, 동국씨엠 등 철강사와 비교했으나, 향후에는 TCC스틸, 삼아알미늄 등 2차전지 소재주로 이동하여 Target PBR이 상향 조정될 것으로 기대된다.

국내 니켈도금강판 업체별 생산능력



자료: 업계 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기차 배터리 유형별 점유율 전망



자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 해상풍력 특별법 시행의 풍력타워 부문 국내 최대 수혜기업

2026년 3월 해상풍력특별법 본격 시행으로 풍력타워 부문 동사의 수혜 기대

최근 정부는 재생에너지 보급 확대를 단순한 기후에너지 환경 정책을 넘어 국가 경쟁력 제고를 위한 핵심산업으로 격상시켰다. 특히 풍력산업은 반도체 인프라에 버금가는 대규모 설비투자가 수반되는 분야로, 정부는 이를 '제2의 반도체 산업'으로 육성하겠다는 확고한 의지를 표명하고 있다. 정부는 글로벌 공급망 재편 속에서 국내 풍력 기자재 생태계를 보호하고, 핵심 부품의 국산화율을 높여 수출산업으로 도약시키겠다는 전략이다. 동사의 자회사인 동국S&C는 국내에서 최초로 풍력타워를 제조한 기업으로 국내 풍력타워 시장에서는 압도적인 레퍼런스를 보유하고 있는 선도기업으로서, 이러한 시장 환경에서 수혜가 클 것으로 기대된다.

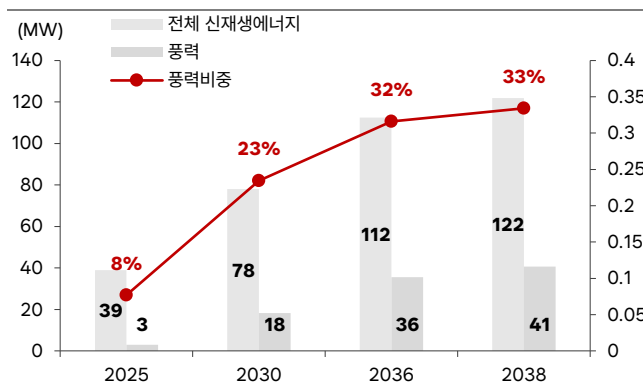
2025년 2월 국회 본회의를 통과한 해상풍력 보급 촉진 및 산업 육성에 관한 특별법(해상풍력특별법)이 2026년 3월부터 본격적으로 시행되었다. 해상풍력특별법은 국내 해상풍력발전의 패러다임을 기존 민간 주도 방식에서 정부 주도 체계로 전환하는 것을 골자로 한다. 해상풍력특별법 시행으로 그동안 풍력발전사업의 고질적인 문제였던 장기 인허가 프로세스와 주민 수용성 문제 등 난제가 획기적으로 개선될 전망이다. 과거에는 민간 사업자가 수십 여개의 개별 인허가를 받는데 70여개월이 걸렸으나, 이제는 정부 주도의 원스톱서비스로 인허가 시간이 절반 이하로 줄어들 전망이다. 이러한 정책적 변화는 동사에 두 가지 핵심적인 이점을 제공한다. 우선 사업의 예측 가능성이 커질 전망이다. 정부가 입지를 지정하고 인허가를 일괄처리함에 따라 사업준비기간이 기존 10년 이상에서 절반 수준으로 단축될 전망이다. 두 번째로는 대규모 단지 조성에 따른 규모의 경제효과이다. 정부 주도의 대규모 프로젝트가 연이어 공고됨에 따라 동사는 장기적인 공급계약을 통해 공장 가동률을 극대화하고 수익성을 제고할 수 있을 것으로 기대된다.

해상풍력은 육상풍력과 달리 거친 해상환경을 견뎌야 하며, 발전효율을 극대화하기 위해 터빈과 타워가 급격하게 대형화되는 추세이다. 현재 10MW 이상의 해상풍력용 대형 터빈이 주류로 자리잡으면서 이를 지지하는 풍력타워도 高중량·高性能화가 요구되고 있는 추세이다. 특히 해상풍력타워는 육상용 대비 단가가 높고 기술적 진입장벽이 존재해 수익성이 상대적으로 높다. 현 정부의 국내 공급망(LCR, 자국산 부품비율) 강화 정책은 외산 저가 기자재와의 가격경쟁에서 동국S&C와 같은 국내 기자재업체를 보호하는 방어막으로 작용할 전망이다. 국내 해상풍력단지 건설 시 국산 타워 채택률을 높이는 직접적인 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

**2022년 포항 영일만에
해상풍력에 특화된 신공장 준공,
국내 최대 규모 해상풍력 타워
거점 확보**

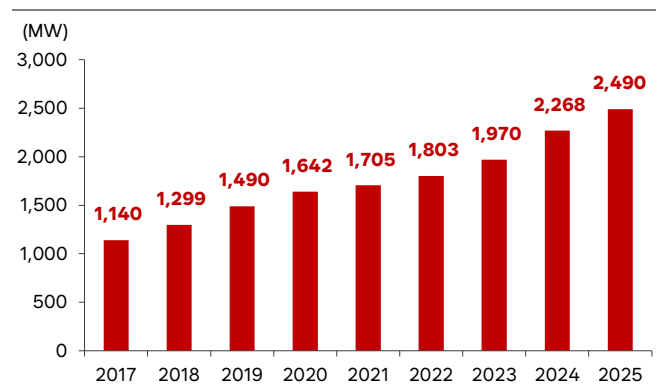
동사는 본격적으로 開花하는 해상풍력시장에 대응하기 위해 2022년 포항에 영일만공장을 설립하였다. 영일만공장은 대규모 해상풍력타워 및 구조물 생산에 특화된 공장으로 입지적으로는 풍력타워 제조에 필요한 최고 품질의 철강재를 인근 포스코에서 조달할 수 있으며, 영일만을 통해 대규모 사이즈의 해상풍력타워를 해상 운송이 용이해 원료 조달 및 제품의 해상운송에 최적의 전략적 입지이다. 동사는 포항 1, 3공장에서 국내 최대규모의 육상용 풍력타워 생산설비를 구축하고 있는데다, 해상풍력 설비까지 갖추게 되어 국내 풍력타워 시장에서는 최대 공급사이다. 경쟁사인 씨에스윈드의 경우 생산설비가 전부 해외에 산재해 있어 국내 수요 대응에는 동사가 입지와 납기 면에서 훨씬 유리하기 때문이다.

제 11차 전력기본계획 中 재생에너지 및 풍력 비중



자료: 정부 보도자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 풍력발전 누적 설치용량 추이



자료: GWEC, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2025년 실적 분석

철강 및 신재생에너지 부문 동반 부진으로 외형 및 수익성 하락

2025년 연결 실적은 전반적으로 냉연특수강, 컬러강판 등 철강 사업과 신재생에너지(풍력, 건설) 사업이 동반 부진을 겪으며 외형과 수익성이 전년대비 위축되었다.

연결 매출액은 7,278억 원으로 전년대비 7.9% 감소하며 최근 5년래 최저치를 기록하였다. 사업부문별로 보면 철강 부문 매출액은 6,081억 원으로 전년대비 2.6% 감소하였다. 철강사업을 냉연특수강과 컬러강판으로 세분화해 보면 동사의 별도 부문 본업인 냉연특수강 매출액은 3,763억 원으로 전년(3,736억 원)대비 0.7% 증가하였다. 냉연특수강은 자동차 부품으로 80% 이상 판매되는데, 지난 해 국내 자동차 생산대수가 410만 대로 전년(413만 대) 수준으로 견조하게 유지되면서 선방한 것으로 보인다.

자회사 DK동신이 사업을 영위하는 컬러인쇄강판 부문 매출액은 2,318억 원으로 전년(2,509억 원)대비 7.6% 감소하였다. 국내 컬러강판 수요는 2021년 코로나 당시 홈노미 효과로 반짝특수를 경험한 후 최근 4년간 지속적인 소비 감소세가 이어졌으며, 지난 해 국내 수요는 101만 톤 수준으로 2015년 이후 최근 10년래 최저치로 부진했던 영향이 컬러강판 매출 부진으로 이어졌다.

풍력 부문은 수주 감소에 따른 가동률 저하로 11~12월 가동중단 실시

자회사 동국S&C가 사업을 영위하는 신재생에너지(풍력타워 제조, 풍력단지 건설) 부문 매출액은 1,197억 원으로 전년(1,658억 원)대비 27.8% 급감하며 연결 매출액 감소의 주요 요인으로 작용했다. 특히 건설부문 매출액은 421억 원으로 전년대비 4.3% 감소하는데 그쳤으나, 풍력타워 매출액은 776억 원으로 전년(1,218억 원)대비 36.3%나 감소하며 2021년 이후 최근 4년래 최저치를 기록하였다. 매출액 감소는 풍력타워 수주감소에 따른 고정비 등 비용절감을 위해 2025년 11월 1일부터 12월 15일까지 1개월반 동안 일시적으로 생산을 중단한 데 기인한다. 특히 풍력타워 최대 고객사인 VESTAS의 매출액이 2024년 889억 원에서 2025년 410억 원으로 절반 이상 급감한 점을 감안하면 VESTAS의 미국 수출물량이 급감한 영향으로 보인다. 2025년 풍력타워 연간 수주총액은 996억 원으로 전년(2,055억 원)대비 절반 수준 이하로 감소했으며, 연말 수주잔고는 221억 원으로 전년 말(745억 원)대비 70.3%나 급감하였다.

2025년 연결 영업이익 70억 원으로 41.4% 감소, 니켈도금강판 신규공장 가동에 따른 비용증가로 냉연 부문 적자전환, 풍력 부문은 4년만에 흑자전환 성공

2025년 연결 기준 영업이익은 70억 원으로 전년대비 41.4% 급감하였다. 영업이익률은 1.0%로 전년대비 0.5%p 하락하며 低수익성 기조가 이어졌다. 매출원가율이 91.4%로 전년대비 0.1%p 하락한 가운데 판관비율도 7.6%로 전년대비 0.4%p 하락했지만, 결국 매출액 감소가 영업이익 부진의 주요 원인이다.

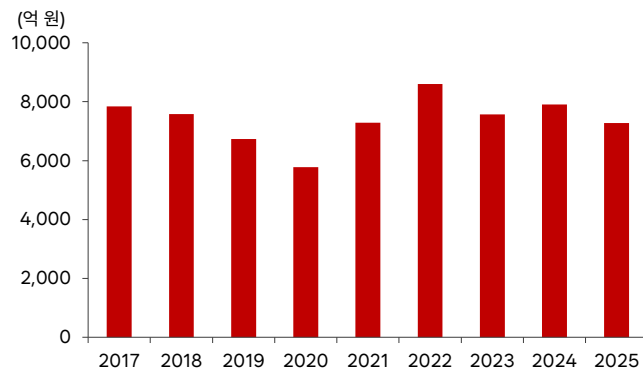
사업 부문별로 보면 냉연/컬러강판을 더한 철강 부문 영업이익은 1억 원으로 전년 175억 원 대비 큰 폭으로 감소했다. 냉연특수강 부문 영업이익은 2024년 99억원(영업이익률 2.7%)에서 지난해 -25억 원으로 이례적으로 적자로 전환되었는데, 이는 니켈도금강판 공장이 2025년 5월부터 가동되면서 샘플 테스트용 시제품 생산에 착수한 가운데 매출액 반영 없이 감가상각비, 직원 급여 등의 비용이 본격적으로 실적에 반영되는데 기인한다. 2025년 니켈도금강판 라인에서 만 약 80억 원의 적자가 발생한 것으로 추정되며, 니켈도금 라인의 적자를 제외하면 냉연 부문의 영업이익률은 1~2%

로 예년 수준을 기록했을 것으로 추정된다.

컬러강판 부문 영업이익은 26억 원(영업이익률 1.1%)으로 전년(76억 원)대비 65.8%나 급감하였다. 컬러강판 매출액 감소와 업체별 저가 경쟁에 따른 판매단가 하락으로 2022년부터 최근 4년간은 영업이익률 1~2% 수준의 저수익 기조가 이어지고 있다.

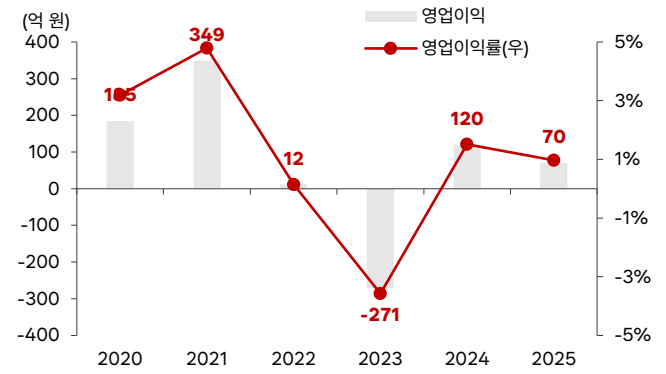
반면, 신재생에너지 부문(풍력타워, 건설) 영업이익은 69억 원으로 2021년 이후 4년 만에 흑자로 턴어라운드 성공하였다. 영업이익률은 5.8%로 전년(-3.3%)대비 9.1%p 상승하였다. 외형 감소에도 불구하고, 매출원가율이 87.5%로 전년(96.4%)대비 8.9%p 하락한데다, 판관비율도 6.7%로 전년(6.9%)대비 0.2%p 하락하면서 수익성 개선에 기여하였다. 이는 풍력타워의 가동률 하락에 따른 비용절감을 위해 동사가 지난 해 11월부터 12월 중순까지 실시한 가동중단 조치가 수익성 개선에 기여한 것으로 추정된다.

연결 매출액 추이



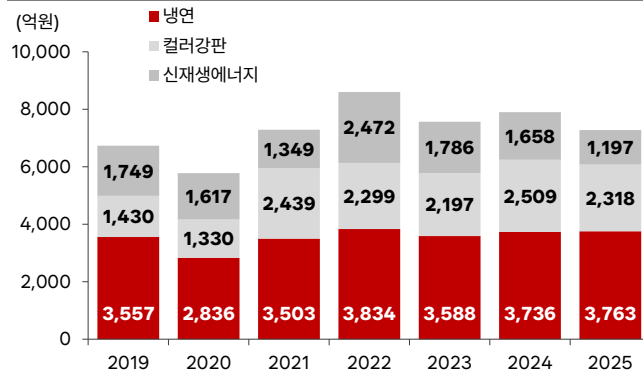
자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 영업이익 추이



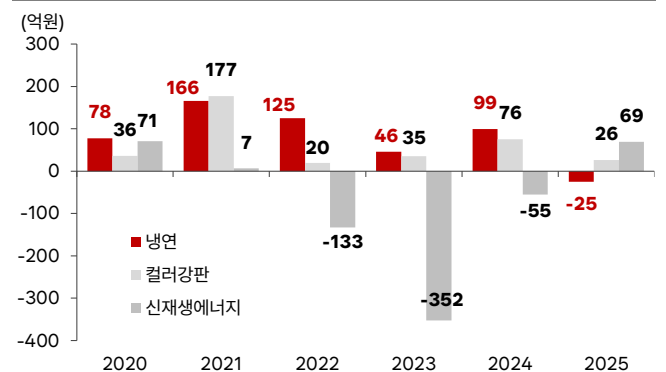
자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 추이



자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 영업이익 추이



자료: 동국산업, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 실적 전망

**1Q26 매출액 18.4% 감소,
영업이익은 3분기째 적자 지속,
지난 해 3분기부터 니켈도금강판
라인 가동에 따른 비용 부담으로
적자 기조 지속**

2026년 1분기 연결 매출액은 1,670억 원으로 전년동기대비 18.4% 감소하였으며, 영업손실은 46억 원으로 전년동기 대비 적자전환하였으며, 직전분기대비로는 적자폭이 확대되었다.

철강 부문 매출액은 1,512억 원으로 전년동기대비 5.2% 감소하였으며, 제품별로 보면 냉연특수강 매출액은 887억 원으로 전년동기대비 7.3% 감소한 가운데 컬러강판 매출액은 624억 원으로 전년동기대비 2.2% 감소하였다.

철강 수요 부진으로 냉연 및 컬러강판 생산량이 감소한 가운데 판매단가 하락까지 겹치며 외형이 감소했다.

신재생에너지 부문(풍력타워/건설) 매출액은 158억 원으로 전년동기대비 65.0% 급감하였는데, 이는 지난 해 수주금액 감소 여파가 1분기까지 이어졌기 때문이다. 신재생에너지 부문을 풍력타워와 건설 부문으로 세분화해 보면, 풍력 타워 매출액은 122억 원으로 전년동기대비 70.4% 급감한 가운데 건설 부문 매출액은 36억 원으로 전년동기대비 5.5% 감소했다.

사업부문별 매출비중은 철강 부문이 91%로 전년동기대비 13%p 상승했으며, 매출 감소로 신재생에너지 부문 매출비중은 전년동기 22%에서 9%로 크게 감소하였다.

분기별 영업이익은 지난 해 3분기부터 3개 분기 연속 영업적자를 시현하였다. 철강 부문에서는 니켈도금강판 양산 착수에 따라 냉연 사업부문 영업적자가 32억 원으로 3분기 연속 적자가 지속되었으며, 컬러강판 부문 영업이익도 -4억 원으로 전년동기대비 적자로 전환되었다. 신재생에너지 부문 영업이익은 -10억 원으로 전년동기(63억 원 흑자)대비 적자로 전환하였다. 이로써 1분기 실적은 철강(냉연, 컬러강판), 및 신재생에너지 양대 사업부문에서 모두 적자를 면치 못했다. 특히 1분기에는 영업외수지도 크게 악화되어 세전이익이 -107억 원으로 전년동기대비 적자 전환하였으며, 직전분기(-49억 원)대비로는 적자폭이 두 배 이상 확대되었다.

**2026년 연결 매출액
7,205억 원으로 YoY 1.0% 감소,
영업이익은 -140억 원 적자전환
예상**

2026년 연간 연결 매출액은 7,205억 원으로 전년대비 1.0% 소폭 감소할 전망이며, 영업이익은 -140억 원으로 전년대비 적자로 전환될 전망이다.

철강사업 부문 매출액은 6,277억 원으로 전년대비 3.2% 증가할 전망이다. 특히 국내 원통형 배터리를 제조하는 셀 제조사를 통해 북미지역 순수전기차 OEM으로 니켈도금강판 초도 양산매출이 5천 톤 정도 발생하여 냉연 부문 매출에 약 150억 원 기여할 전망이다.

신재생에너지 부문 매출액은 928억 원으로 전년대비 22.5% 감소하며 전사 연결 매출액 감소를 주도할 전망이다.

1분기 풍력타워 수주총액은 388억 원이며, 기말 수주잔고는 274억 원으로 전년동기(412억 원)대비 크게 감소한 수준이다.

영업이익 부진은 지난 해 하반기부터 니켈도금강판 공장이 본 가동에 진입한데 따른 비용 증가 영향이 크다. 아직 초기 단계라 매출 규모가 크지 않은 가운데, 감가상각비, 급여비용 등 비용 반영이 확대되면서 올해에도 적자기조는 지속될 전망이다. 내년에는 북미 니켈도금강판 공급물량이 2만 톤 이상으로 증가하면서 냉연부문에서도 흑자전환이 기대된다. 풍력 부문은 신재생에너지 및 해상풍력에 대한 현 정부의 적극적인 정책지원에도 불구하고 실제 계약 수주 및 실적 반영까지는 시간이 걸려 올해까지는 적자기조가 지속될 전망이다.

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	8,605	7,570	7,903	7,278	7,205
철강사업	6,133	5,784	6,245	6,081	6,277
- 냉연특수강	3,834	3,588	3,736	3,763	3,697
- 컬러강판	2,299	2,197	2,509	2,318	2,579
신재생에너지사업	2,472	1,786	1,658	1,197	928
- 풍력타워	1,404	967	1,218	776	642
- 건설	1,069	819	440	421	286
철강사업 매출비중	71.3	76.4	79.0	83.6	87.1
신재생에너지 매출비중	28.7	23.6	21.0	16.4	12.9
영업이익	12	-271	120	70	-140
- 냉연특수강	125	46	99	-25	-109
- 컬러강판	20	35	76	26	-1
- 신재생에너지사업	-133	-352	-55	69	-30
영업이익률	0.1	-3.6	1.5	1.0	-1.9
- 냉연특수강	3.3	1.3	2.7	-0.7	-3.0
- 컬러강판	0.9	1.6	3.0	1.1	0.0
- 신재생에너지사업	-5.4	-19.7	-3.3	5.8	-3.2
지배주주순이익	65	-51	-63	-100	-248
매출액증가율	18.0	-12.0	4.4	-7.9	-1.0
영업이익증가율	-96.6	적전	흑전	-41.4	적전
순이익증가율	-94.0	적전	적지	적지	적지

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

PBR 0.4배로 전형적인 저성장 철강업종의 밸류에이션 디스카운트가 반영된 주가

동사의 2025년 및 2026F 기준 PBR은 0.4배 수준에 불과하다. 이는 최근 코스닥 시장의 전반적인 지수 상승 흐름에서 철저히 소외된 결과이며, 과거 전통 가치주 영역에 갇혀 있는 전형적인 저성장 철강 업종의 밸류에이션 디스카운트를 고스란히 반영하고 있다. 주력 사업인 냉연특수강 및 컬러강판 부문이 전방 산업의 둔화와 글로벌 공급 과잉 여파로 인해 견고한 이익 모멘텀을 보여주지 못하면서, 시장은 동사의 기업가치를 低성장·低수익 철강사로 평가하고 있는 것이다.

그러나 현재의 低PBR 국면은 동사가 추진하고 있는 미래 신성장 포트폴리오의 가치를 전적으로 소외시킨 과도한 저평가 상태로 판단한다. 동사는 본업의 안정적 캐시카우를 기반으로 원통형 2차전지 핵심 소재인 니켈도금강판 시장 진출을 본격화하고 있으며, 이는 향후 외형 성장과 수익성 개선을 동시에 견인할 핵심 사업이 될 것이다.

동사의 PEER업체로는 과거 철강 및 알루미늄 가공업에 머물며 낮은 멀티플을 적용 받던 TCC스틸(니켈도금강판)이나 삼아알루미늄(파우치형 2차전지 알루미늄박), 알루미늄 압출업체에서 EV 플랫폼 및 배터리 모듈케이스 등 2차전지 소재 업체로 부상한 알맥 등이 2차전지 핵심 소재주로 再조명받으며 PBR 5배 이상의 프리미엄 주식으로 상향 조정(Retrating)되었던 사례가 동사에도 적용될 가능성이 크다. 아직 초기단계라 매출 규모가 크지 않은 가운데, 감가상각비, 급여비용 등 비용 반영이 확대되면서 올해에도 적자전환은 지속될 전망이나, 내년에는 북미 니켈도금강판 공급물량이 2만 톤 이상으로 증가하면서 냉연부문에서도 흑자전환이 기대된다. 니켈도금강판 라인의 흑자전환이 가시화되는 시점이 주가 상승에 강력한 시그널로 작용할 전망이다.

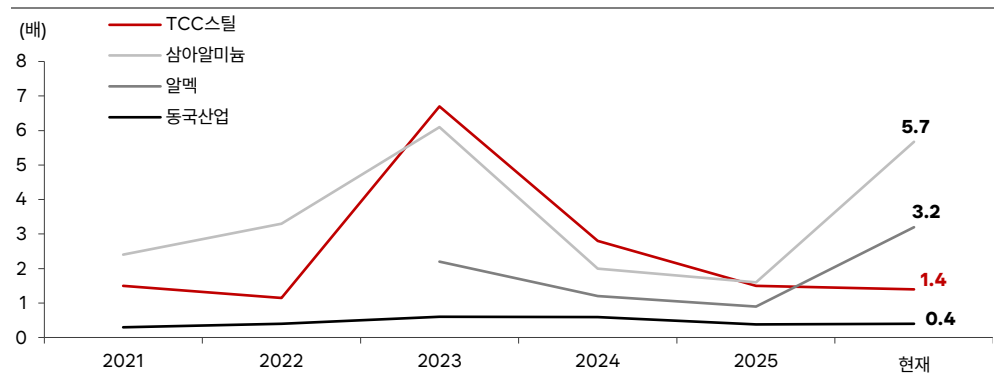
여기에 풍력사업(풍력타워/건설)을 영위하는 자회사 동국S&C를 통한 신재생에너지 모멘텀은 동사의 밸류에이션을 상승시킬 핵심 촉매로 작용할 전망이다. 풍력타워 부문에서 자회사인 동국S&C와 가장 유사한 기업은 씨에스윈드이다. 동사가 국내(포항 영일만)에서 최대 규모의 풍력타워 생산 인프라를 구축하고 있는 반면, 씨에스윈드는 국내 생산 인프라는 없고, 미국/중국/말레이시아/튀르키예/대만/포르투갈/베트남/덴마크 등 글로벌 거점에 생산설비를 구축하고 있다는 점이 차별점이다. 2026년 컨센서스 BPS 기준 씨에스윈드는 PBR 1.6배로 동국산업의 PBR 0.4배, 동국S&C의 PBR 0.6배에 비해 수 배 높은 수준에 거래되고 있다. 그동안은 글로벌 풍력시장이 지속적인 성장세를 지속해오며 씨에스윈드는 고성장세를 보여온 반면, 국내에서 주로 육상풍력 사업에 국한되어 사업을 영위한 동사는 국내 풍력시장의 수요 부진에 따라 주가의 디스카운트로 작용한 것으로 보인다.

하지만, 현 정부의 재생에너지 확대 기조와 '해상풍력특별법' 시행에 따른 국내 해상풍력 시장의 본격적인 開花는 국내 최대 규모의 풍력타워 생산 인프라를 보유한 동사에 직접적인 수혜로 이어질 전망이다. 특히 동국S&C는 국내 풍력타워 밸류체인 내에서 POSCO의 친환경 풍력타워용 후판 브랜드인 'Greenable'의 핵심 파트너로서, 원자재 수급부터 최종 제품 제조 및 공동 마케팅에 이르기까지 전략적 협력 관계를 공고히 하고 있다. 향후 정부 주도의 대규모 해상풍력 프로젝트가 가시화될 경우, POSCO와의 후판-풍력타워 공동 밸류체인 시너지를 바탕으로 글로벌 풍력터빈사向 공급권을 선점하며 낙수효과를 기대해 볼 수 있을 전망이다.

**2차전지 소재산업 진출 및 국내
해상풍력시장 개화의 수혜주로서
리레이팅 기대**

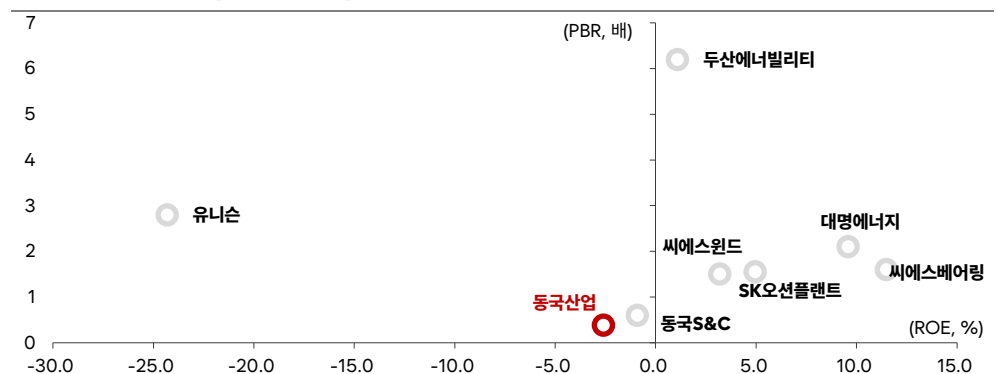
결론적으로 동사의 현 주가는 본업인 철강 사업의 하방 경직성(PBR 0.4배)만을 반영한 절대적 저평가 영역으로, 1) 차세대 원통형 배터리(46시리즈) 밸류체인 진입에 따른 소재 전문 기업으로의 체질 개선, 2) 해상풍력 개화에 따른 동국 S&C의 가치 재발견 및 포스코 협업 시너지를 감안할 때, 향후 밸류에이션 멀티플의 중심축은 철강에서 '친환경 에너지 및 2차전지 소재'로 급격히 이동할 것이다. 철강 및 풍력사업의 적자가 지속되는 등 리스크 요인이 先반영된 現시점이야말로 가치주에서 성장주로 변모하는 변곡점으로 판단한다.

2차전지 소재업종 PBR 비교



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

풍력업종 ROE-PBR 비교(2025년말 기준)



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

밸류에이션 Table

(단위: 원, 억 원, 배)

지수 및 기업명	연관성	주가	시가총액	매출			영업이익			ROE			P/E			P/B		
				2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F
동국산업	-	2,670	1,448	7,903	7,278	7,205	120	70	-140	-1.6	-2.6	-7.0	N/A	N/A	N/A	0.6	0.4	0.4
TCC 스틸	2차전지 소재	15,970	4,186	5,821	6,115	6,867	123	-109	-59	8.3	-3.0	N/A	35.4	N/A	N/A	2.8	1.5	N/A
삼아알미늄		86,900	13,142	2,517	2,715	3,836	-96	-176	71	-3.8	-10.8	2	N/A	N/A	308.7	2.0	1.6	6.0
알맥		80,600	5,151	1,569	1,878	2,331	-27	62	155	0.5	-0.9	6	250.3	N/A	52.6	1.2	0.9	3.3
두산에너빌리티	풍력	105,900	678,354	162,331	170,579	181,232	10,176	7,627	11,242	1.5	1.1	4	101.0	569.1	231.3	1.5	6.2	8.3
씨에스원드		48,000	20,242	30,725	29,316	28,885	2,555	3,203	3,029	13.9	3.0	15	12.4	50.6	11.2	1.5	1.5	1.6
SK 오션플랜트		17,250	10,777	6,626	9,654	7,215	418	595	734	2.3	5.0	6	46.5	32.4	22.9	1.1	1.6	1.3
대명에너지		16,190	2,901	678	1,310	N/A	97	168	N/A	6.2	9.6	N/A	24.7	23.6	N/A	1.5	2.1	N/A
유니슨		997	2,587	257	403	N/A	-125	-95	N/A	-36.0	-24.3	N/A	N/A	N/A	N/A	2.0	2.8	N/A
동국 S&C		1,792	1,024	1,658	1,197	N/A	-55	69	N/A	-19.4	-0.9	N/A	N/A	N/A	N/A	0.7	0.6	0.6
씨에스베어링		5,310	1,448	1,054	1,261	1,481	21	111	169	2.8	11.5	12.7	47.6	14.7	10.4	1.3	1.6	1.2

주: 시가총액은 2026년 5월 28일 기준. 동국산업 실적 추정치는 당리서치 추정, Peer 실적 추정치는 2026년 Fnguided 컨센서스 기준. 자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 트럼프정부의 재생에너지 정책과 풍력 타워 수출 부진

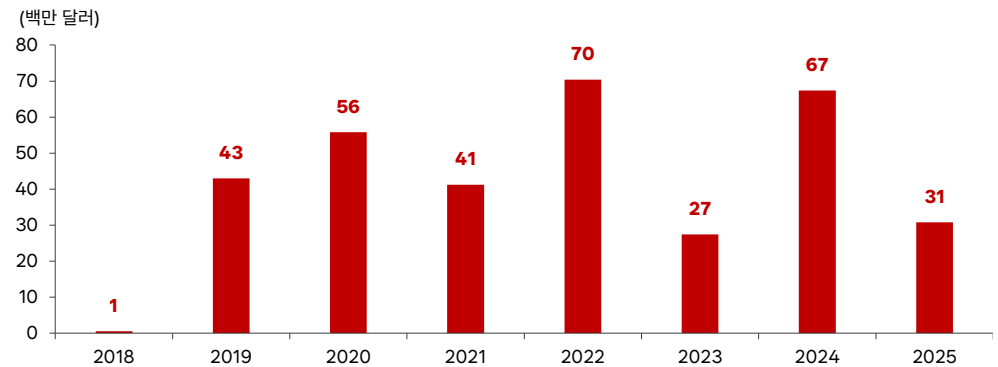
트럼프정부의 재생에너지 정책은 풍력타워 수출에 부정적 영향

풍력 부문 자회사인 동국S&C의 최대 고객사는 글로벌 풍력터빈 1위 기업인 덴마크 VESTAS이며, 주요 수출국은 미국이다. 2025년 사업보고서의 주요 고객사 매출액을 보면 VESTAS向 매출액은 2024년 889억 원에서 2025년에는 410억 원으로 절반 이상 급감한 것으로 보인다. 미국向 풍력타워 수출은 대부분 VESTAS를 통해 수출되고 있는 것으로 추정되는 만큼 북미지역의 풍력산업 수요 전망이 동사의 풍력 부문 실적에 직접적으로 연동된다.

동사는 국내에서 거의 유일한 풍력타워 수출업체로 동사의 수출액과 관세청의 수출통계가 유사한 수치를 보여왔다.

문제는 트럼프 2기 정부의 재생에너지 정책기조이다. 트럼프 2기 정부의 에너지정책의 골자는 화석연료 중심의 에너지 전환이며, 취임 초부터 트럼프대통령은 에너지 비상사태를 선포하고, 원유-천연가스-석탄-원자력 등의 개발에 모든 행정력을 집중하는 반면, 태양광과 풍력 등 신재생 에너지는 철저히 배제하고 있다. 아울러 인플레이션 감축법 내의 재생에너지 세액공제 혜택을 폐지하거나 축소하였으며, 특히 대규모 해상풍력 프로젝트에 대한 중단 명령하며 신규 사업 진입을 원천적으로 차단해왔다. 결국 이는 VESTAS의 북미사업 차질과 수출 감소에 영향을 주고 있는 것이다.

국내 풍력타워 미국 수출액 추이



자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 전기차 시장 캐즘에 따른 니켈도금강판 수요 회복 지연

4680 원통형 배터리의 시장 침투 지연으로 니켈도금강판 수요 부진

2023년 이후 이어진 전기차시장의 캐즘과 원통형 2차전지, 특히 테슬라가 주도한 4680 규격 배터리의 시장 진입이 예상보다 지연되면서 니켈도금강판의 시장 수요가 부진한 상황이다.

국내 니켈도금강판 수출통계(HS코드: 7212501000)를 보면 2022년을 정점으로 지난 해까지 3년 연속 수출량이 감소세이다. 연도별 수출량을 보면 2022년 4.8만 톤에서 2023년 4.5만 톤, 2024년 3.8만 톤, 2025년 3.1만 톤으로 감소한 것으로 나타났다. 국내 니켈도금시장에서 유일한 공급자는 TCC스틸로 사실상 수출량의 100%는 TCC스틸의 물량으로 추정된다. TCC스틸은 2023년 11월 포항공장에 니켈도금강판 라인(연산 8만톤)을 준공한 후 니켈도금강판 전용 라인 증설을 통해 2024년 1분기부터 연간 20만 톤 생산체제를 구축하고 있다. TCC스틸의 물량이 국내 셀 제조사를 거쳐 대부분 해외로 수출된다는 점을 감안하면 2025년 TCC스틸의 생산능력대비 공장 가동률은 15%대에 불과한 낮은 수준을 보이고 있다는 것을 짐작할 수 있다.

이와 같은 니켈도금강판 수요 부진은 시장의 게임체인저로 기대되었던 원통형 2차전지 수요가 기대만큼 크지 않기 때문이며, 그 주요 배경으로는 크게 4가지로 요약할 수 있다.

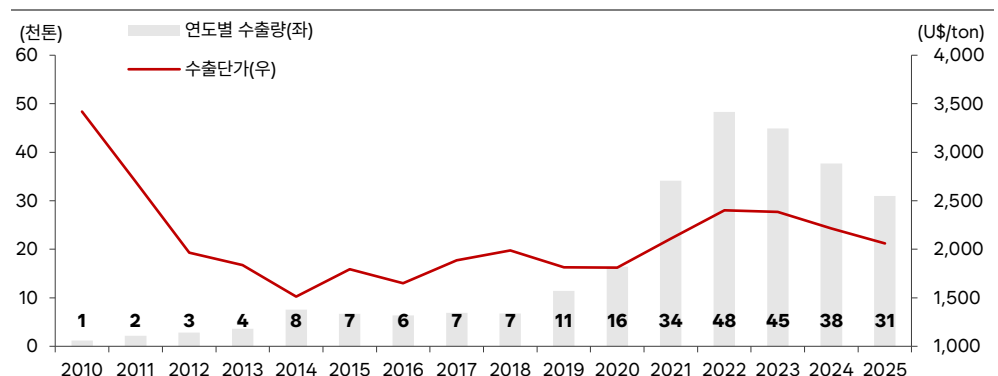
첫째, 원통형 배터리시장에서 폭발적인 성장을 견인할 것으로 기대되었던 4680 배터리, 즉 테슬라가 주도하고 파나소닉, LG에너지솔루션 등 셀 업체들이 개발해 온 4680 시리즈의 기술적 난제와 수율 문제, 완성차 OEM업체의 주문 지연이 겹쳤기 때문이다. 4680 배터리는 기존 2170 배터리에 비해 부피가 커지면서 열관리와 공정 제어가 까다롭고, 특히 제조원가를 낮추기 위한 핵심기술인 건식전극공정의 대량 양산 수율 확보가 수년간 지연되고 있으며, 셀 제조사들이 완성차업체로부터 확실한 대규모 계약물량을 조기에 확정받지 못하면서 공장가동률이 떨어지거나, 양산 일정을 연기하고 있다.

두 번째로는 2023년 하반기부터 본격화된 전기차시장의 캐즘이 장기화되고 있기 때문이다. 특히 미국과 유럽시장에서 전기차 신차구매 시 보조금 혜택이 축소되고 고금리가 유지되면서 실수요자의 전기차 구매심리가 크게 위축되었다. 이에 더해 완성차업체들이 테슬라의 전기차 인도량이 감소하고, 주요 완성차업체들이 전기차 전환속도를 늦추거나, 하이브리드(HEV/PHEV) 모델 비중을 다시 확대하면서 주로 순수 전기차 고성능 모델에 특화되어 대량 양산이 기대되었던 원통형 배터리 시장에 타격을 주었기 때문이다.

세번째, EV시장 뿐만 아니라 기존 소형 원통형 시장(1865, 2170 타입)도 주택 및 건설경기 둔화로 전동공구 및 무선 가전제품 등의 수요가 급감했으며, 가전/공구 제조사들이 기존 재고를 먼저 소진하는 ‘Destocking’ 기조를 유지하면서 소형 배터리 제조사들의 가동률이 하락했으며, 이는 니켈도금강판 수요 둔화로 이어졌다.

마지막으로는 전기차시장의 침체에 따른 중국산을 필두로 한 저가 경쟁으로 상대적으로 가성비비 중국산 LFP 배터리와 공간 효율성이 우수한 각형 배터리의 채택비율이 급증하면서, 이처럼 가격 중심 시장으로 개편되는 과정에서 원통형 배터리가 우선순위에서 밀려난 원인이 있다.

국내 니켈도금강판 수출량 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	8,605	7,570	7,903	7,278	7,205
증가율(%)	18.0	-12.0	4.4	-7.9	-1.0
매출원가	7,898	7,000	7,152	6,653	6,780
매출원가율(%)	91.8	92.5	90.5	91.4	94.1
매출총이익	708	571	750	625	425
매출이익률(%)	8.2	7.5	9.5	8.6	5.9
판매관리비	696	842	631	555	565
판매비율(%)	8.1	11.1	8.0	7.6	7.8
EBITDA	240	-67	283	276	92
EBITDA 이익률(%)	2.8	-0.9	3.6	3.8	1.3
증가율(%)	-58.2	적전	흑전	-2.2	-66.6
영업이익	12	-271	120	70	-140
영업이익률(%)	0.1	-3.6	1.5	1.0	-1.9
증가율(%)	-96.6	적전	흑전	-41.4	적전
영업외손익	-45	-104	-297	-156	-173
금융수익	121	107	125	90	91
금융비용	158	290	394	258	250
기타영업외손익	-8	80	-28	13	-14
총속/관계기업관련손익	27	14	-72	-12	-12
세전계속사업이익	-7	-361	-248	-97	-324
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
법인세비용	-29	-154	48	14	-50
계속사업이익	22	-206	-296	-111	-274
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	22	-206	-296	-111	-274
당기순이익률(%)	0.3	-2.7	-3.7	-1.5	-3.8
증가율(%)	-94.0	적전	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	65	-51	-63	-100	-248

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-190	81	-186	901	-187
당기순이익	22	-206	-296	-111	-274
유형자산 상각비	227	202	160	200	227
무형자산 상각비	2	2	3	6	6
외환손익	30	11	14	8	0
운전자본의감소(증가)	-540	-150	-424	624	-141
기타	69	222	357	174	-5
투자활동으로인한현금흐름	-840	-282	-725	-355	-90
투자자산의 감소(증가)	1	-5	0	6	-52
유형자산의 감소	5	289	8	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-413	-497	-934	-206	-120
기타	-433	-69	201	-156	82
재무활동으로인한현금흐름	931	151	1,019	-312	353
차입금의 증가(감소)	1,029	222	1,092	-240	428
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-94	-67	-67	-67	-75
기타	-4	-4	-6	-5	0
기타현금흐름	-10	-2	5	-0	-10
현금의증가(감소)	-108	-52	113	233	66
기초현금	384	276	224	337	570
기말현금	276	224	337	570	636

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	4,094	4,092	4,268	3,585	3,699
현금성자산	276	224	337	570	636
단기투자자산	36	162	6	84	2
매출채권	1,038	1,458	1,490	1,026	1,231
재고자산	2,158	1,785	2,037	1,772	1,684
기타유동자산	585	463	398	133	146
비유동자산	4,654	4,835	5,160	5,135	5,089
유형자산	2,871	3,058	3,690	3,599	3,492
무형자산	28	27	61	55	49
투자자산	1,281	1,172	909	934	999
기타비유동자산	474	578	500	547	549
자산총계	8,748	8,927	9,428	8,720	8,788
유동부채	2,826	3,015	3,464	2,811	3,281
단기차입금	1,769	1,588	2,219	1,961	2,439
매입채무	618	681	412	409	405
기타유동부채	439	746	833	441	437
비유동부채	377	657	1,081	1,198	1,145
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	27	392	809	905	855
기타비유동부채	350	265	272	293	290
부채총계	3,203	3,672	4,545	4,010	4,426
자배주주지분	3,999	3,866	3,869	3,707	3,385
자본금	542	542	542	542	542
자본잉여금	1,824	1,824	1,965	1,963	1,963
자본조정 등	-130	-130	-130	-130	-130
기타포괄이익누계액	16	16	18	17	17
이익잉여금	1,746	1,614	1,473	1,314	992
자본총계	5,545	5,254	4,883	4,710	4,361

주유투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	30.8	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	0.5	0.7	0.6	0.4	0.4
P/S(배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	20.9	N/A	22.0	17.0	54.0
배당수익률(%)	3.5	2.7	2.9	5.3	5.4
EPS(원)	119	-94	-116	-184	-457
BPS(원)	7,373	7,127	7,132	6,834	6,240
SPS(원)	15,864	13,956	14,569	13,416	13,282
DPS(원)	130	130	130	145	145
수익성(%)					
ROE	1.6	-1.3	-1.6	-2.6	-7.0
ROA	0.3	-2.3	-3.2	-1.2	-3.1
ROIC	-2.0	-5.9	3.6	1.5	-2.1
안정성(%)					
유동비율	144.9	135.7	123.2	127.5	112.7
부채비율	57.8	69.9	93.1	85.1	101.5
순차입금비율	26.9	31.1	57.2	47.3	58.9
이자보상배율	0.2	-2.6	1.2	0.6	-1.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
매출채권회전율	8.4	6.1	5.4	5.8	6.4
재고자산회전율	3.8	3.8	4.1	3.8	4.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
동국산업	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.06.01	동국산업-2차전지 소재기업 부각 및 품력시장 수혜 기대
2023.04.24	동국산업-2차전지용 니켈도금강판 신사업 모멘텀

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.