



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

투자의견 / 적정주가
Not Rated (미제시)

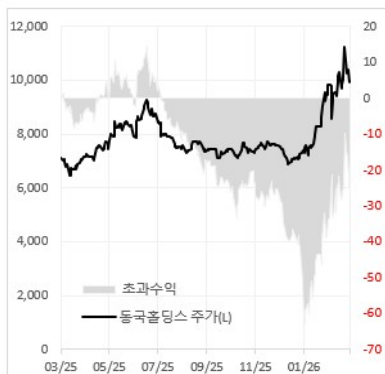
Company Data

현재주가 (3/27)	9,970 원
시가총액	317.1 십억
자본금	271.1 십억
발행주식수	32 백만주
유동주식비율	34.8 %

Stock Data

52 주 최고가	11,250 원
52 주 최저가	6,300 원
일평균거래액(60 일)	16 억원
외국인 지분율	11.4 %

주가



001230(KS) 지주회사

발간일자 2026년 3월 31일

동국홀딩스

너무 싸서 무서운 지주사 ... AI 데이터센터 기대까지 붙는 숨은 지주사 동국홀딩스

- 장부상 자산가치의 5분의 1 가격 ... 높은 안전마진이 부각되는 구간
- '저평가 지주사'에서 '주주친화 지주사'로의 전환을 위한 자본정책 실행
- SGC 에너지처럼 갈까? 동국홀딩스 AI 데이터센터 등 신사업 확장

장부상 자산가치의 5분의 1 가격 ... 높은 안전마진이 부각되는 구간

동국홀딩스의 P/B 0.2 배라는 숫자는 단순히 '싸다'는 것을 넘어, 투자자가 짊어져야 할 리스크(위험)가 이미 가격에 다 반영되었다는 것을 의미한다. 극단적으로 억눌려 있던 주가는 작은 촉매제(주주환원, 실적 반등, 신사업 구체화)만 만나도 크게 튀어 오를 수 있다. 잃을 것은 극히 제한적인 가운데, 얻을 수 있는 업사이드는 지주사 평균(P/B 0.4~0.5 배 수준)까지만 정상화되어도 현재 주가의 2 배 이상이 열려 있는, 매력적인 '방어형 턴어라운드(실적 반등) 가치주'이다.

주주환원 정책, '저평가 지주사'에서 '주주친화 지주사'로 전환 실행

동사는 자사주를 태워 주당 가치를 높이고(소각) → 배당 줄 돈을 두둑하게 마련한 뒤(무상감자) → 주식을 가볍게 만들어 누구나 사기 쉽게 하고(액면분할) → 배당 하한선을 약속해 안심시킨다(신배당정책). 이는 그동안 PBR 0.1~0.2 배 수준에 짓눌려 있던 극단적 저평가(지주사 할인) 국면을 해소하고 주가가 한 단계 위로 도약(리레이팅)하는 가장 강력한 촉매제로 작용할 것으로 기대한다.

SGC 에너지처럼 갈까? 동국홀딩스 AI 데이터센터 등 신사업 확장

동사의 AI 데이터센터 및 에너지 인프라 사업 추진은 아직 초기 단계이지만, 산업 구조 변화와 맞물려 높은 성장 잠재력을 내포하고 있으며, 현재 주가에 해당 가치가 충분히 반영되지 않은 '선 반영 이전 구간'으로 평가된다. 특히 SGC 에너지(연초대비 203% 상승)와 같은 선행 사례를 고려할 때, 향후 사업 구체화 및 투자 확대, 수주 또는 프로젝트 가시화가 이루어질 경우 밸류에이션 리레이팅 가능성은 상당히 높다고 판단된다. 다만, 아직 초기 구상 단계로 일정 시간이 필요하다는 점은 유의해야 한다.

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (억원)	1,841.1	1,999.4	1,985.3	1,958.9	2,003.6
영업이익 (억원)	60.1	58.0	39.5	44.0	46.6
영업이익률 (%)	3.3	2.9	2.0	2.2	2.3
순이익 (억원)	231.6	19.7	20.7	21.4	31.6
EPS (원)	4,324	369	506	830	1,125
PER (배)	2.0	20.0	14.7	12.0	8.9
PBR (배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
ROE (%)	9.2	1.1	1.1	1.5	2.0

[투자포인트 1, P/B 0.2 배의 극단적 저평가와 방어적 턴어라운드 가치주 매력]

장부가치의 1/5
가격 안전마진
확보?

동사의 첫 번째이자 가장 강력한 투자포인트는 숫자가 증명하는 압도적인 '가격 매력'과 하방이 짝 막힌 '방어력'에 있다. 현재 주가는 9,970 원(3 월 27 일 기준)으로, 2026 년 예상 주당순자산(BPS) 59,571 원 대비 주가순자산비율(P/B)이 0.18 배 수준에 불과하여 절대적인 저평가 상태이다. 쉽게 설명하면, P/B(주가순자산비율)가 0.2 배라는 것은 회사가 가진 모든 재산(건물, 현금, 공장 등)을 장부대로 당장 다 팔아도 현재 주식시장 시가총액의 5 배가 넘는 돈이 남는다는 뜻이다. 100 원짜리 자산을 가진 회사가 시장에서는 단 20 원에 거래되고 있는, 그야말로 자산가치 대비 매우 큰 할인 구간에 놓여 있다.

[표 1] 주요 지주회사 밸류에이션 비교

회사명	시가총액	PER (배)		PBR (배)		ROE (%)		향후 3년	배당수익률(%)
	(십억원)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	성장률 (%)	2026F
동국홀딩스	317.1	12.0	8.9	0.18	0.17	1.5	2.0	-	2.0
SK	24,215.9	7.5	4.7	0.61	0.40	11.7	13.0	82.0	2.4
LG	13,725.7	10.7	8.8	0.47	0.46	4.5	5.4	41.2	3.6
HD현대	20,340.7	13.5	10.3	1.75	1.49	14.7	17.5	57.2	2.0
LS	8,361.6	18.0	13.9	1.38	1.26	9.1	10.8	37.7	0.9
한화	8,357.9	9.6	7.3	0.75	0.69	8.7	10.6	-	1.0
POSCO홀딩스	27,760.0	14.8	11.7	0.45	0.43	3.3	4.0	-	3.0

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 3/27 일 종가 기준

상승 여력이 크게
열려 있다는 뜻

주요 복합 지주 내지 중후장대 산업을 품고 있는 지주사들의 2026 년 예상 P/B 밸류에이션(가치 평가)은 SK 0.61 배, POSCO 홀딩스 0.45 배, HD 현대 1.75 배 등 시장에서 보수적인 평가를 받는 편인 SK 나 LG, POSCO 홀딩스조차 P/B 0.4 배~0.6 배 수준의 평가를 받고 있다.

반면 동국홀딩스는 이들 대형 지주사 평균의 절반에도 미치지 못하는 0.17 배~0.18 배 수준에 머물러 있다. 이는 기업의 근본적인 체력 대비 시장의 무관심이나 오해가 과도하게 반영된 결과로, 그만큼 밸류에이션 정상화에 따른 상승 여력이 크다는 점을 시사한다.

하방 경직성을
확보한 주식

그리고 지난 과거 2 년간 동사 주가순자산(P/B)비율 흐름은 얼마나 단단한 바닥을 다져왔는지 알 수 있다. 지난 2 년 동안 주요 6 개 지주사(SK, LG, HD 현대, 한화, LS, POSCO 홀딩스)의 평균 P/B 는 최저 0.4 배에서 최고 1.01 배 사이를 활발하게 움직였습니다.

반면, 동국홀딩스는 정확히 0.11 배에서 0.18 배라는 좁고 낮은 박스권에 철저히 갇혀 있었다. 주식 투자에서 가장 두려운 것은 '내가 산 가격보다 더 떨어질 위험'인데, 동국홀딩스는 지난 2 년간 온갖 매크로(거시경제) 위기와 철강 업황 둔화 속에서도 P/B 0.11 배 밑으로는 떨어지지 않았다.

이는 시장에서 동사 자산가치를 감안할 때 일정 수준 이하에서는 추가 하락이 제한된다고 인식해온 것으로 해석된다.

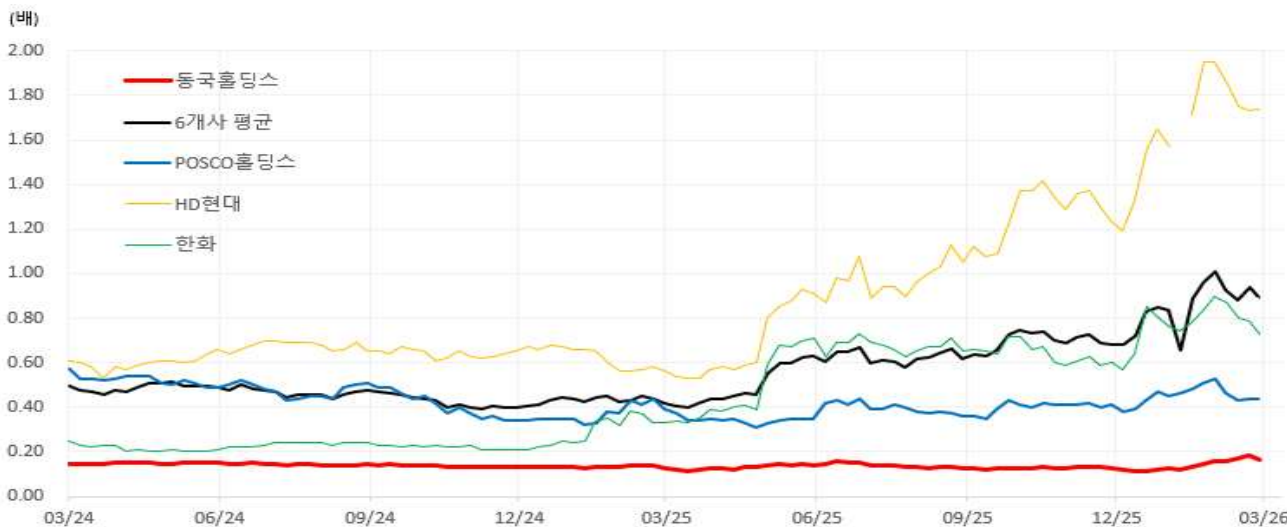
물론 저평가된 사유도 분명 존재한다. 수익성 지표인 ROE(자기자본이익률)가 1.5%~2.0% 수준으로 상대적으로 낮고, 전통적인 철강 지주사라는 낡은 이미지에 갇혀 있었기 때문이다. 즉, "자산은 많은데, 그 자산으로 돈을 효율적으로 굴리지는 못한다"는 꼬리표가 붙어 있었기 때문이다.

**강력한 주주 환원
정책 발표**

그럼에도 지금이 매력적인 이유는, 장기간 저평가를 유발했던 요인들이 해소되기 시작하는 초입 구간에 진입했기 때문이다.

회사는 앞서 **자사주 2.2% 전량 소각, 2:1 무상감자 후 5:1 액면분할, 최소배당 상향**이라는 주주 환원 정책 패키지를 발표하였는데, 이는 지주회사가 주가를 올리고 자본 효율성(ROE)을 개선하기 위해 꺼낼 수 있는 대표적인 자본정책을 제시한 것으로 평가된다. 이를 통해 동사는 시장에 방관하는 지주사가 아니라, 주주환원 의지가 강력한 기업이라는 이미지와 의지를 전달하였다.

[그림 1] 주요 지주회사 12 개월 선행 P/B 추이 비교



자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 3/27 일 종가 기준

더불어 전통 철강 자산으로만 여겨지던 '공장 유휴 부지'와 '대규모 산업용 전력'이 데이터센터와 AI 시대의 핵심 인프라로 재해석될 수 있는 가능성이 열렸 있다는 점이다. P/B 0.2 배라는 밸류에이션은 이러한 신사업이나 성장 스토리가 거의 반영되지 않았기에 작은 호재라도 구체화될 경우 멀티플 재평가가 빠르게 진행될 가능성이 있다.

**불확실한 시대에
확실한 방어자산이
더 유리**

그리고 현재 주식시장은 미국-이란 전쟁, 금리 불확실성, 공급망 위기, 에너지 가격 변동 등 변수가 넘쳐나고 있는 시기이다. 이런 시기에 투자자들에게 가장 필요한 포트폴리오는 '성장성이 화려하지만 비싼 주식'보단, '하방 위험이 상대적으로 낮고 안전마진이 높은 방어형 자산'이 더 유리한 국면이다.

동국홀딩스는 단순히 철강만 하는 회사가 아니라, 동국제강(철강)을 필두로 인터지스(물류/항만), 동국시스템즈(IT 시스템 통합 및 유지보수), 페럼인프라(부동산/운영) 등 든든한 현금 창출원들이 다각화되어 있기에 업황이 흔들려도 기초 체력과 수익성을 꾸준히 확보해 나갈 수 있는 기업이다.

**2026 년
뚜렷한 실적
턴어라운드 전망**

당사는 동사의 2026 년 연결 매출 1 조 9,853 억원, 영업이익 440 억원, 순이익 214 억원을 전망한다. 이는 2025 년 대비 영업이익이 12% 증가하는 흐름이다. 사유는 글로벌 주요 지역 철강 가격 상승 가능성과 철강과 무역 부문의 완만한 개선, 그리고 지분법 대상 법인인 동국제강과 동국씨엠의 수익성 회복 가능성을 염두에 두고 있기 때문이다. 다시 말해 시장이 계속 "싼 이유"로만 보던 회사가, 이제는 단순 저평가 기업이 아니라, 실적 회복 가능성까지 함께 보는 기업으로 재해석될 수 있는 구간에 진입하고 있다. 가치주의 핵심은 단순 저평가가 아니라, 저평가 상태에서 실적 개선이 동반되는지 여부가 중요하기 때문이다.

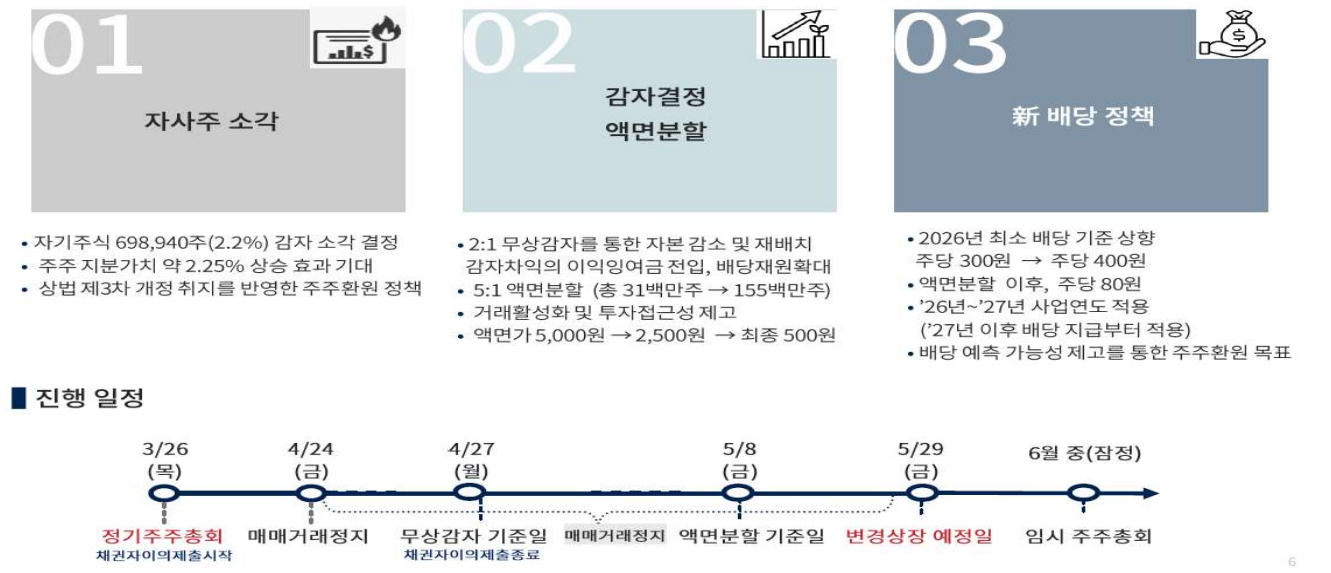
[투자포인트 2, 강력한 주주환원 및 자본구조 재조정 모멘텀]

강력한 주주 환원 정책 발표 당사는 지난 2/11 일 및 주총(3/26 일)에서 발표한 자본정책 패키지는 단순한 '주가 부양책'이 아니라, 만년 저평가 받던 지주회사가 체질을 바꾸기 위해 꺼내든 구조적인 자본 재배치 전략으로, 주주가치 제고를 위한 실행 단계에 진입하고 있다.

1) 자사주 소각, 2) 무상감자, 액면분할, 3) 최소 배당 상향이라는 세 가지 정책을 동시에 제시한 것은 저평가를 더 이상 방치하지 않겠다는 강한 신호로 해석된다.

투자자 입장에서는 다소 어렵고 생소하게 느껴질 수 있는 금융 용어들이 섞여 있지만, 그 본질을 뜯어보면 철저하게 기존 주주의 주당가치를 높이고, 배당 재원을 확충하며, 거래 접근성을 높ی겠다는 취지로 이해할 수 있다.

[그림 2] 동국홀딩스 주주환원 및 자본구조 재조정 방안



자료: 동국홀딩스 IR 자료

회사는 현재 보유하고 있던 자기주식 69 만 8,940 주, 전체 발행주식의 2.2%를 감자소각하기로 했고, 2 대 1 무상감자를 통해 자본을 재배치하며, 5 대 1 액면분할로 총 주식 수를 3,100 만주에서 1 억 5,500 만주로 확대하기로 했다.

동시에 2026 년 최소배당 기준을 주당 300 원에서 400 원으로 상향했고, 액면분할 이후 기준으로는 주당 80 원을 적용한다고 밝혔다.

자사주 소각은 직접적인 주주친화 조치

먼저 자사주 소각은 이번 정책 가운데 가장 직접적인 주주친화 조치다.

회사는 자사주 2.2% 소각을 통해 주주지분 가치가 약 2.2% 상승하는 효과를 기대한다고 밝혔다. 자사주 매입이 일시적 수급 효과에 머무는 경우가 많은 반면, 자사주 소각은 영구적으로 주식 수를 줄여 주당순이익과 주당순자산 개선으로 이어지기 때문이다.

이는 저 PBR 지주회사 입장에서 단순 수급 재료가 아니라 할인 구조를 흔드는 직접적 수단이라는 점에서 의미가 크다. 특히 시장이 지주회사에 가장 자주 요구하는 것이 "보유 자사주를 실제로 소각하라"는 점이라는 점을 감안하면, 이번 결정은 주주 신뢰 회복 측면에서도 매우 긍정적인 조치라 할 수 있다.

**감자차익을
이익잉여금으로
전입/환입하여
배당재원으로 활용**

감자 역시 표면적으로는 중립적 조치처럼 보일 수 있지만, 내용은 상당히 긍정적이다.

통상적인 무상감자의 경우 자본잠식으로 인한 상장 폐지를 우려하여 감자를 통해 기존 주주의 지분율을 먼저 낮추고 다시 대주주 또는 제 3 자(우호세력)에게 유리하게 유상 증자를 하여 다시 지분율을 늘리기에 기존 주주 입장에서는 지분가치 희석 우려가 큰 방식이다.

그러나 이번 감자는 결손 보전을 위한 **방어적 감자가 아니라, 감자차익을 이익잉여금으로 전입해 배당재원을 확대하려는 구조다**. 즉 자본을 줄이기 위한 감자가 아니라, 자본 항목을 재배치해 주주환원 기반을 강화하는 감자다.

저평가 지주회사가 밸류에이션 정상화를 시도할 때 가장 중요한 과제 중 하나가 “보유 자산을 어떻게 배당가능이익으로 어떻게 연결할 것인가”인데, 동국홀딩스는 이번 감자를 통해 그 연결고리를 만들고 있다고 평가된다.

**액면분할로
거래 유동성 개선과
투자 접근성 높임**

액면분할도 긍정적이다. 회사는 5 대 1 액면분할을 통해 총 주식 수를 3,100 만주에서 1 억 5,500 만주로 늘리고, 액면가를 최종 500 원으로 조정할 계획이다.

액면분할은 본질가치를 바꾸는 정책은 아니지만, 한국 시장에서는 거래 유동성과 투자 접근성을 높이는 효과가 분명하다. 특히 동국홀딩스처럼 시가총액이 크지 않고 절대 밸류에이션이 매우 낮은 종목은 **액면분할을 계기로 개인투자자 저변이 확대될 가능성**이 높기 때문이다. 이는 단기 유동성 개선을 넘어 시장 관심 확대와 밸류에이션 재조명으로 이어질 가능성이 있다.

**신배당정책 도입
배당의 하한선 공개**

또한 신배당정책 도입 역시 중요한 변화다.

동국홀딩스는 2026 년 최소배당 기준을 주당 300 원에서 400 원으로 높였고, 액면분할 이후 기준으로는 주당 80 원을 적용한다고 밝혔다. 여기서 중요한 것은 단순히 배당액 상향보다, 회사가 배당의 하한선을 공개했다는 점이다.

지주회사에 대한 할인은 낮은 ROE 뿐 아니라 배당정책의 불확실성에서도 발생하는데, 동국홀딩스는 이번 조치를 통해 현금 환원의 예측 가능성을 높였다. 이는 향후 실적이 정상화될 경우 배당주 프레임까지 강화될 수 있다는 점에서 의미가 매우 크다.

**주주환원 정책 등은
멀티플 정상화의
출발점**

이번 주주환원 및 자본구조 재조정 정책이 더욱 긍정적으로 보이는 이유는 현재 동국홀딩스가 극단적인 저 PBR 구간에 있기 때문이다.

낮은 밸류에이션 상태에서 자사주 소각, 감자, 액면분할, 최소배당 상향이 동시에 나오면 시장은 이를 단순 이벤트가 아니라 멀티플 정상화의 출발점으로 해석할 가능성이 높기 때문이다.

결국 이번 자본구조 재조정 정책의 본질은, 동국홀딩스가 더 이상 저평가를 방치하는 지주사에 머무르지 않고 스스로 할인 구조를 흔들기 시작했다는 점에 있다. 이는 **저평가 지주사에서 주주친화 지주사로 이동하는 초기 신호로 평가할 수 있다**.

다만, 2025 년 결산배당이 지급되지 않았다는 점과, 지주회사 본체의 현금 창출력은 결국 자회사 실적에 연동된다는 점은 점검이 필요하다. 또한 액면분할 전후에는 거래정지와 기준일, 변경상장 일정에 따라 단기 변동성이 확대될 수 있다는 점도 고려해야 한다.

**싸지만 바뀌지
않는 회사에서
싸고, 실제로 바뀌기
시작한 회사로 이동**

정리하면, 동국홀딩스의 이번 자본정책은 단순한 이벤트 조합이 아니라 지주회사 할인 축소를 위한 구조적 리레이팅 전략이다. 자사주 소각은 즉각적인 주당가치 상승으로 이어지고, 감자는 배당재원 확대 기반을 만들며, 액면분할은 유동성과 접근성을 높이고, 신배당정책은 주주환원 프레임을 강화한다.

특히 현재처럼 PBR 이 0.2 배에도 못 미치는 구간에서는 이러한 변화는 **‘저평가 상태에 머무는 회사’에서 ‘저평가 해소를 위한 변화가 시작된 회사’**로 이동하고 있음을 보여준다.

[투자포인트 3, SGC 에너지처럼일까? 동국홀딩스 AI 데이터센터 등 신사업 확장]

신성장 산업으로
AI 데이터 및
에너지 인프라
비즈니스로 확장

동사의 세 번째 투자포인트는 금번 주주총회에서 명확히 드러난 바와 같이, 기존 철강 중심 사업구조를 넘어 신사업, 특히 AI 데이터센터 관련 인프라 및 에너지 비즈니스로의 확장 가능성에 있다. 이는 단순한 신사업 진출이 아니라, 향후 산업 구조 변화의 핵심 축인 데이터센터 전력·열·네트워크·인프라 수요 증가에 대응하는 전략적 포지셔닝이라는 점에서 중요한 의미를 가진다.

특히 이 과정에서 동국홀딩스와 동국시스템즈의 역할이 분리되어 있으면서도 상호보완적으로 맞물린다는 점이 핵심이다. 동국홀딩스가 그룹 차원의 투자 판단, 부지 활용, 자본 배분, 사업 파트너십 구조 설계를 담당하는 상위 플랫폼이라면, 동국시스템즈는 실제 AI 인프라를 구축·검증·운영 지원할 수 있는 실행 조직이라는 점에서 양사 시너지가 매우 높다.

[표 2] 주요 지주사 및 SGC 에너지 주가 추이 비교

회사명	시가총액 (십억원)	주가 수익률 (%)							최근 5년 수익률
		전주	1개월	3개월	6개월	연초(YTD)	1년	2년	
동국홀딩스	317.1	-11.4	1.1	31.0	35.3	33.8	33.8	21.4	-4.0
SGC에너지	958.2	6.4	31.9	183.6	190.4	203.0	194.3	196.9	72.7
SK	24,215.9	-7.2	-16.7	36.3	61.7	30.2	143.4	80.3	21.2
LG	13,725.7	-6.8	-17.4	9.2	22.4	10.3	33.2	-0.2	5.6
HD현대	20,340.7	-3.0	-12.0	36.6	71.0	36.6	247.5	272.1	342.4
LS	8,361.6	-11.7	-5.8	41.7	65.0	34.1	141.0	131.8	306.1
한화	8,357.9	-7.6	-18.4	38.0	34.2	36.6	171.3	296.8	269.2
POSCO홀딩스	27,760.0	-0.2	-17.0	11.4	24.7	12.5	14.1	-19.9	7.9

자료: FnGuide(Quantwise), 핀릿 리서치센터, 3/27 일 종가 기준

AI 데이터센터
전력 수요 급증으로
에너지 공급 및
인프라 기업 재평가

최근 글로벌 산업 흐름을 보면 AI, 클라우드, 고성능 컴퓨팅 확산에 따라 데이터센터 전력 수요가 급격히 증가하고 있으며, 이에 따라 에너지 공급 및 인프라 기업들의 밸류에이션이 빠르게 재평가되는 흐름이 나타나고 있다.

이러한 맥락에서 SGC 에너지는 대표적인 비교 사례로 볼 수 있다. SGC 에너지는 발전 및 에너지 공급 역량을 기반으로 AI 데이터센터 관련 기대를 강하게 반영 받으며 최근 3개월 183.6%, 6개월 190.4%, 연초 이후 203.0% 상승이라는 강한 주가 흐름을 보였다.

이는 시장이 단순한 실적보다도 "AI 시대 전력·인프라 공급자"라는 미래 역할에 높은 프리미엄을 부여하고 있음을 보여준다. 결국 시장은 AI 데이터센터를 단순한 IT 시설이 아니라 전력, 냉각, 네트워크, 부지, 운영체계가 결합된 종합 인프라 자산으로 보고 있고, 바로 이 점에서 동국홀딩스에도 유사한 재평가 가능성을 검토할 수 있다고 판단된다.

향후 AI 데이터센터
전략이 구체화되면
후행 리레이팅 기대

동사는 아직 이러한 신사업 가치가 주가에 충분히 반영되지 않은 초기 단계에 위치해 있다. 실제로 동사의 주가 흐름은 3개월 31.0%, 6개월 35.3%, 연초 이후 33.8% 상승으로 점진적 개선세를 보이고 있으나, 동일한 데이터센터 기대를 선반영한 SGC 에너지 대비 상승폭은 제한적이다. 이는 향후 AI 데이터센터 관련 전략이 구체화될 경우 후행 리레이팅 여지가 크게 나타날 수 있음을 의미한다. 특히 시장은 이미 동국홀딩스에 대해 지주회사 할인, 저 PBR, 주주환원 강화라는 기존 투자 논리를 부여하고 있기 때문에, AI 데이터센터 신사업 스토리가 더해질 경우 주가 재평가 폭은 단순 테마주보다 오히려 더 강하게 나타날 가능성이 있다.

동국홀딩스의 AI 데이터센터 확장 가능성을 높게 보는 사유는 동국홀딩스와 동국시스템즈가 AI 데이터센터라는 하나의 산업 흐름 안에서 **투자 주체와 실행 주체로 역할이 연결된다**는 점이다.

동국홀딩스는 그룹 차원에서 유휴 부지, 전력 활용, JV 나 지분투자, 전략적 제휴를 검토할 수 있는 지주회사이고, 동국시스템즈는 이미 국가 AI 사업, 고성능 컴퓨팅 도입, 국가융합망, 금융권 IT 인프라 고도화 프로젝트를 수행한 바 있는 인프라 구축 회사이다.

여기에 DK AX Center 와 같은 AI 인프라 체험·검증 거점까지 갖추고 있다는 점을 감안하면, 동국시스템즈는 단순 전산 자회사가 아니라 그룹 신사업의 기술적 실행축으로 볼 수 있다. 즉 **동국홀딩스가 방향과 자본을 만들고, 동국시스템즈가 실제 시스템과 네트워크, 서버, 고성능 연산 환경을 구현하는 구조가 가능하다는** 점에서, 이 시너지는 단순 기대감이 아니라 기존 사업 역량 위에서 현실화될 수 있는 구조라는 점에서 의미가 있다.

[표 3] 동국시스템즈 주요 AI·고성능 인프라 관련 주요 내역

수주명 / 억원	수주일자	납기	수주총액	기납품액	수주잔고
국가AI사업_엠키스코어	2025.09.09	2026.04.30	290	287	3
이재용_KSD 차세대 1단계 구축사업	2025.04.21	2026.09.30	138	101	37
NOKIA_국가융합망 ROADM	2025.09.30	2026.03.31	101	79	22
NOKIA_국가융합망 IP	2025.09.25	2026.06.30	73	68	6
LGES_생기원 25년 HPC 도입	2025.08.09	2026.02.28	41	39	2
우리은행_IT인프라 고도화 작업	2025.09.01	2026.10.31	31	8	23

자료: 동국홀딩스 사업보고서, 핀릿 리서치센터

**동국홀딩스는
AI 데이터센터의
“부지·전력·자본·IT
인프라 실행역량을
함께 가진 그룹”**

특히 데이터센터 산업은 부지와 전력만 있다고 되는 사업이 아니고, 실제 고객이 원하는 형태의 서버, 스토리지, 네트워크, 보안, 운영 환경을 맞춤형으로 설계하고 검증해 주는 역량이 중요하다.

이 부분에서 동국홀딩스 단독이었다면 단순 자산 활용 테마에 그쳤을 가능성이 높다. 그러나 동국시스템즈가 그룹 내에 존재함으로써, 당사는 단순히 “부지와 전력을 가진 지주사”를 넘어 **“부지·전력·자본·IT 인프라 실행역량을 함께 보유한 그룹”**으로 해석될 수 있다.

이는 SGC 에너지가 전력과 부지 중심의 재평가를 받았다면, 동국홀딩스는 여기에 더해 동국시스템즈라는 내부 실행 파트너를 보유하고 있다는 점에서 차별화될 수 있다는 뜻이다. 다시 말해 SGC 에너지가 발전 인프라 기반 기대를 받았다면, 동국홀딩스는 **지주사 할인 해소 + 부지·전력 자산 + 동국시스템즈 AI 인프라 역량**이 결합된 복합적인 재평가 논리를 형성할 잠재력이 있다.

**향후 AI 인프라
그룹으로 재분류될
가능성?**

또한 시장은 이미 HD 현대, LS, 한화 등 전통 산업 기반 기업들이 에너지·전력·산업 인프라 영역 확장을 통해 장기적인 주가 상승을 경험한 사례를 보여주고 있다.

HD 현대의 경우 1년 259.7%, 2년 287.9%, 최근 5년 357.9% 상승했고, LS 역시 최근 5년 319.7% 상승했다. 이는 단순히 숫자가 좋은 기업이 올라간 것이 아니라, 시장이 이들 기업을 기존 제조업체가 아니라 미래 산업 인프라 공급자로 다시 해석했기 때문이다.

동국홀딩스 역시 현재는 철강 지주회사로 분류되지만, 동국시스템즈와의 시너지까지 고려하면 향후 AI 인프라 관련 그룹으로 재해석될 가능성이 있다. 이는 아직 주가에 충분히 반영되지 않았다는 점에서 오히려 투자 매력으로 볼 수 있다.

[동국홀딩스는]

향후 동국홀딩스의 주가는 전통 철강 지주회사이지만 실제 투자 논리는 단순 철강 업황주가 아니라 ① 지주회사 할인 축소, ② 동국제강·동국씨엠 가치 정상화, ③ 인터지스·동국시스템즈 등 자회사 재평가, ④ AI 데이터센터 신사업의 옵션 가치 부각 등으로 보는 것이 합리적이다.

[그림 3] 동국제강 사업구조



자료: 동국홀딩스, 핀릿 리서치센터

[그림 4] 연결대상 회사 (총 21 개사)



자료: 동국홀딩스, 핀릿 리서치센터

2023년 10월
지주회사로 전환

그리고 동사는 2023년 6월 인적분할을 통해 동국제강과 동국씨엠을 분리 신설하고, 분할 존속회사가 2023년 10월 공정거래법상 지주회사로 전환된 구조이다.

동사의 역할은 그룹 차원의 경영활동 조율과 신사업 발굴이며, 2025년 별도 영업수익은 상표권 사용수익 137억원, 경영자문수익 36억원, 배당금수익 203억원으로 총 376억원이다. 즉 본사는 제조업체라기보다 배당·상표권·경영자문 수익을 수취하는 지주회사 역할을 담당한다.

연결 실체의 실질 사업은 자회사에서 발생한다. 철강은 동국제강과 동국씨엠, DKSM 등, 운송은 인터지스, 무역은 DKI·DKC, 기타는 동국시스템즈·페럼인프라 등이 담당한다. 따라서 투자자는 동국홀딩스 자체보다 자회사 포트폴리오의 질과 자본배분 전략을 함께 봐야 한다.

자회사인 동국제강은 봉형강·후판 중심의 철강 제조회사이며 친환경 철강 체제 전환과 공정 효율화가 핵심 전략이다. 인터지스는 항만하역·육상운송·해상운송·포워딩을 수행하는 종합 물류 자회사이다. DKI·DKC는 해외 중계무역을 수행하는 철강 유통 상사 성격이 강하다. 동국시스템즈는 SI·SM·유지보수·H/W·S/W 유통을 하는 IT 인프라 회사이며, 페럼인프라는 부동산 관리, 골프장, 통합구매를 담당하는 자산·운영 지원 성격의 회사이다.

2025년 결산

2025년 연결 기준 매출액은 1조 9,853억원으로 2024년 1조 9,994억원 대비 소폭 감소했고, 영업이익은 395억원으로 전년 580억원에서 감소했다. 당기순이익은 207억원으로 197억원 대비 소폭 증가했다. 별도 기준으로는 2025년 영업수익 376억원, 영업이익 121억원, 순이익 117억원을 기록했다. 즉 연결 영업이익은 감소했지만, 순이익은 비교적 방어된 구조로 볼 수 있다.

2025년 실적의 특징은 세 크게 가지이다.

첫째, 운송부문의 비용 부담이 이익 감소의 핵심 요인이다. 둘째, 관계기업 손익 악화가 순이익 확장에 제약을 줬다. 셋째, 분기 기준으로는 2025년 4분기 영업이익이 16억원에 그쳐 3분기 102억원 대비 크게 둔화됐기 때문이다. 이는 철강 시황 하락, 운송 원가 상승, 무역 마진 둔화가 동시에 겹친 결과로 해석된다.

**내부 밸류체인
의존도가 높은 그룹**

주요 종속회사를 포함한 2025 년 연결 매출 1 조 9,853 억원의 본질은 철강·운송·무역·기타의 혼합 구조이다. 제품별로 보면 동국제강 봉형강 2 조 2,401 억원, 후판 8,908 억원, DKSM 냉연강판 1,972 억원, 인터지스의 항만·운송·해운·포워딩 및 상품·용역이 합계 약 6,558 억원, DKI·DKC 무역이 의미 있는 비중을 차지한다. 동국시스템즈도 SI 1,352 억원, 상품 879 억원 등 합계 2,806 억원 매출을 올린다. 다만 내부거래가 3 조 1,442 억원 제거되어 최종 연결 매출은 1 조 9,853 억원으로 집계된다. 즉 이 회사는 자회사 단순 합산보다 내부 거래와 밸류체인 연결성이 높은 그룹 구조로 이해할 필요가 있다.

2025 년 연결 영업이익 395 억원은 전년 580 억원 대비 감소했다. 주요 종속회사 영업이익은 인터지스 198 억원, DKI 112 억원, 페럼인프라 55 억원, 동국시스템즈 43 억원으로 제시된다. 반면 관계기업 및 공동기업투자손익은 2025 년 -274 억원으로 악화돼 연결 순이익 체력을 제약했다.

[표 4] 동국홀딩스, 주요 종속회사 실적 자료 등

구 분	지분율 (%)	2025년				2024년				비 고 (주요비즈니스)
		매출	영업이익	당기순이익	자본총계	매출	영업이익	당기순이익	자본총계	
동국제강*	30.3	3,203.4	59.4	8.2	1,884.3	3,527.5	102.5	34.8	1,701.8	열연사업(철강)
동국씨엠*	30.3	2,768.7	-38.8	-69.9	1,046.2	2,163.8	77.3	63.8	1,015.3	냉연사업(철강)
인터지스*	48.3	709.0	19.8	10.5	296.6	701.2	23.9	14.7	288.9	해상, 육상 물류
동국시스템즈	100.0	280.6	4.3	-		291.4	7.3	4.2	49.9	SI/SM IT 서비스
페럼인프라	91.7	20.3	5.5	-		20.4	6.4	5.7	161.6	통합구매, 부동산
DKI	100.0	619.1	11.2	-	2,292.2	640.8	17.1	-	2,102.5	미국 무역법인
DKC	95.9	113.9	3.4	-		112.5	3.4	-		일본 무역법인

주: * 상장사 및 비상장사, Dongkuk International Inc. (DKI), Dongkuk Corporation (DKC)

자료: 동국홀딩스 사업보고서, 핀릿 리서치센터

**재무안정성
매우 양호한 편**

동사 2025 년 연결 기준 자산총계는 2 조 6,934 억원, 부채총계는 7,376 억원, 자본총계는 1 조 9,557 억원이다. 부채비율은 37.7%로 2024 년 41.0%보다 개선됐고, 총차입금은 2,461 억원이다. 현금 및 현금성 자산은 1,572 억원, 금융기관예치금은 757 억원이다. 즉 재무안정성은 전반적으로 양호한 수준으로 판단된다.

향후 동사 성장 전략

향후 성장 전략은 크게 네 가지 축으로 정리할 수 있다.

첫째, 철강 본업 효율화이다. 둘째, 물류·무역 안정 이익 유지이다. 셋째, 동국시스템즈 중심 디지털 인프라 역량 확대이다. 그리고 마지막, AI 데이터센터와 CVC를 포함한 신사업 옵션 확보이다. 주총 발언을 보면 그룹은 4차 중기경영계획 아래 전후방 Value Chain 확대와 JV·M&A·전략적 제휴 등을 적극적으로 검토 중이다.

**2026년, 2027년
실적 전망**

따라서 동사는 2024~2025 년 저수익 구간을 지나 2026F~2027F 에 완만한 회복 국면에 진입할 것으로 전망한다. 매출은 2 조원 안팎에서 안정화되는 반면, 영업이익은 395 억원에서 440 억원, 466 억원으로 늘고 영업이익률도 2.0%에서 2.3%까지 개선될 것으로 예상한다.

순이익과 EPS 개선으로 PER 은 2025 년 14.7 배에서 12.0 배, 8.8 배로 낮아지지만, PBR 0.1~0.2 배와 ROE 1~2% 수준은 여전히 낮은 밸류에이션 구간에 머물러 있다고 판단된다. 현재 주가는 낮은 수익성과 지주사 할인까지 상당 부분 반영하고 있어, 향후 자회사 실적 회복과 주주환원, AI 데이터센터 등 신사업 구체화가 이어질 경우 밸류에이션 재평가 여지는 충분하다고 판단된다.

손익계산서		(단위: 십억원)				
12월 결산	2023	2024	2025	2026F	2027F	
매출액	1,841.1	1,999.4	1,985.3	1,958.9	2,003.6	
매출원가	1,667.6	1,830.4	1,832.4	1,799.7	1,839.4	
매출원가율(%)	90.6	91.5	92.3	91.9	91.8	
매출총이익	173.6	169.0	152.9	159.2	164.1	
매출총이익률(%)	9.4	8.5	7.7	8.1	8.2	
판매비와 관리비	113.5	111.0	113.4	115.2	117.6	
영업이익	60.1	58.0	39.5	44.0	46.6	
영업이익률(%)	3.3	2.9	2.0	2.2	2.3	
EBITDA	158.6	81.7	63.5	66.0	70.0	
EBITDA 마진율(%)	8.6	4.1	3.2	3.4	3.5	
영업외손익	-465.0	21.4	28.6	17.3	7.0	
관계기업손익	686.8	-4.4	-27.4	125.0	54.4	
금융수익 등	21.5	20.3	17.2	18.0	16.0	
금융비용 등	20.6	18.2	12.5	14.3	12.1	
기타	222.7	19.1	6.0	146.0	65.3	
법인세차감전순이익	525.1	36.7	10.8	26.7	39.5	
세전이익률(%)	28.5	1.8	0.5	1.4	2.0	
법인세비용	76.0	17.0	-9.9	5.3	7.9	
법인세율(%)	55.9	46.4	-91.3	20.0	20.0	
계속사업손익	449.0	19.7	20.7	21.4	31.6	
중단사업손익	-217.5	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	231.6	19.7	20.7	21.4	31.6	
당기순이익률(%)	12.6	1.0	1.0	1.1	1.6	
지배지분순이익	225.0	11.7	16.1	15.2	25.5	
지배순이익률(%)	12.2	0.6	0.8	0.8	1.3	
비지배지분순이익	6.6	7.9	4.7	6.1	6.2	
기타포괄이익	166.6	7.6	172.7	172.7	172.7	
당기총포괄이익	398.2	27.3	193.4	187.9	198.2	

현금흐름표		(단위: 십억원)				
12월 결산	2023	2024	2025	2026F	2027F	
영업활동 현금흐름	460.7	85.2	54.7	138.5	117.8	
당기순이익	231.6	19.7	20.7	21.4	31.6	
감가상각비	98.5	23.7	24.1	26.1	27.1	
운전자본증감	99.1	-6.4	-26.0	7.2	0.5	
기 타	31.5	48.3	35.8	83.8	58.5	
투자활동 현금흐름	-128.0	-85.0	-125.0	-106.0	-107.7	
CAPEX	-100.5	-34.2	-41.9	-24.6	-24.6	
기 타	-27.5	-50.7	-83.0	-81.4	-83.2	
재무활동 현금흐름	-737.2	-43.9	0.7	-34.9	-6.4	
배당금의 지급	-48.2	-23.9	-17.3	0.0	-6.4	
자본의 증감	-0.5	-1.4	0.0	0.0	0.0	
기 타	-688.5	-18.7	18.1	-34.9	0.0	
현금의 증감	-404.5	-43.6	-69.6	-2.4	3.7	
기초현금잔액	664.6	259.1	227.7	157.2	153.9	
기말현금잔액	259.1	227.7	157.2	153.9	156.7	

대차대조표		(단위: 십억원)				
12월 결산	2023	2024	2025	2026F	2027F	
유동자산	919.9	1,035.9	978.4	955.2	962.6	
현금 및 당좌자산 등	288.6	327.9	273.9	270.6	273.4	
매출채권 및 기타채권	323.6	403.6	375.6	367.5	372.3	
재고자산	222.9	227.7	226.5	223.9	222.5	
기타유동자산	84.8	76.8	102.4	93.2	94.3	
비유동자산	1,501.8	1,473.4	1,715.0	1,681.9	1,717.4	
유형자산	430.6	449.4	513.0	534.7	557.9	
무형자산	16.8	13.8	13.6	14.6	14.4	
투자자산	997.6	974.0	1,127.6	1,078.7	1,091.7	
기타비유동자산	56.8	36.3	60.8	53.8	53.4	
자산총계	2,421.7	2,509.3	2,693.4	2,637.1	2,680.0	
유동부채	540.8	618.9	612.9	591.3	595.5	
매입채무 및 기타채무	300.8	385.2	351.9	348.4	352.4	
사채&차입금	214.3	211.8	243.4	221.9	222.6	
* 이자발생부채	241.5	241.1	290.9	256.0	256.0	
기타 (선수금 등)	25.8	22.0	17.7	21.0	20.6	
비유동부채	103.5	110.8	124.7	128.7	135.7	
사채&차입금	11.5	24.1	27.2	27.2	27.2	
기타비유동부채	92.0	86.7	97.6	101.5	108.6	
부채총계	644.3	729.7	737.7	720.0	731.2	
지배지분	1,631.3	1,630.1	1,795.5	1,760.1	1,789.1	
자본금	271.1	271.1	271.1	271.1	271.1	
자본잉여금	1,065.0	1,065.2	1,064.8	1,064.8	1,064.8	
이익잉여금	1,958.9	1,939.8	1,944.4	1,965.8	1,997.4	
기타 (자기주식 등)	-1,663.8	-1,645.9	-1,484.7	-1,541.5	-1,544.1	
비지배지분	146.0	149.6	160.2	157.1	159.7	
자본총계	1,777.3	1,779.6	1,955.8	1,917.1	1,948.7	
순차입금	-70.9	-106.0	14.2	-2.4	-6.4	

주요지표		(단위: 원/주)				
12월 결산	2023	2024	2025	2026F	2027F	
EPS	4,324	369	506	672	995	
PER(배)	2.0	20.0	14.7	14.8	10.0	
PBR(배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	
PSR(배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	
EV/EBITDA(배)	1.3	1.6	4.0	4.8	4.4	
성장성(% YOY)						
매출액 증가율	-12.3	8.6	-0.7	-1.3	2.3	
영업이익 증가율	-30.8	-3.4	-32.0	11.5	5.8	
순이익 증가율	-43.7	-91.5	5.4	3.1	48.0	
수익성(%)						
영업이익률	3.3	2.9	2.0	2.2	2.3	
ROE	9.2	1.1	1.1	1.1	1.6	
안정성(%)						
부채비율	36.3	41.0	37.7	37.6	37.5	
현금배당수익률(%)	6.8	6.8	0.0	2.0	2.0	

자료: FnGuide(Quantwise), 핀릿

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 03. 31				
투자의견	Not rated				
목표가격	-				

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간+15%이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김 영 진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제3자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.