2026/04/06

풍산홀딩스 (005810)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

1조원 넘는 현금유입 임박. 목표주가 10만원으로 상향

자회사 풍산의 방산 지분가치 1.5조원으로 평가

Big 이벤트가 진행되고 있다. 풍산의 방산 사업부 매각이 인적분할로 가닥을 잡았고, 한화그룹에서 동사가 보유한 풍산 지분 (=인적분할 후 방산 사업 지분) 38%를 약 1.5조원에 인수할 것이라는 뉴스가 뜬 것이다. 금일 상한가를 기록하면서 시가총액 6,812억원이 됐는데, 방산 지분만 팔아도 1.5조원이 cash-in되는 것이다. 언론 보도에서 매각가 1.5조원은 보유 지분율 38%에 경영권 프리미엄을 반영한 수치라고 했는데, 이를 역산하면 풍산 방산 가치를 3조원으로 valuation한 것이다. 풍산의 신동 부문은 연결OP 1,200억원 창출하는 사업인데, POR 8X를 적용하면 약 1조원으로 평가할 수 있다. 정리하면 풍산홀딩스는 ① 풍산 방산 1.5조원, ② 풍산 신동 1,900억원 (가치 1조원*지분율 38%*할인 50%), ③ 특수금속 등 기타 자회사 약 1천억 (자본 2천억*지분율 95%*할인50%), ④ 별도 순차입금 300억원으로 계산돼 단숨에 적정가치 1.7조원 기업으로 탈바꿈하게 된다 (추후 매각 법인세 차감 필요).

특별배당 등 주주환원 기대. 목표주가 10만원으로 상향

1조원이 넘는 현금이 유입됐을 때, 홀딩스가 이 자금을 얼마나 효율적으로 활용할 지는 미지수다. 하지만 중요한 점은, 홀딩스로 직접 유입되는 cash이기 때문에 지주사 할인이 필요 없고, 액면 그대로 1.5조원의 Value를 반영하면 된다는 점이다 (엄밀히는 세금 차감 필요). 올해 3월23일, 자율공시한 '기업가치제고계획'의 내용에 ① 다양한 주주환원 모색, ② 자회사 경쟁력 강화 및 신사업 검토, ③ 미래 지향적 사업 포트폴리오 최적화를 언급한 걸 감안하면, 방산 사업을 대체할 신사업 투자에 자금을 활용하는 한편, 특별배당 등의 방식으로 주주환원에도 신경 쓸 것으로 기대된다. 매각차익에 대한 법인세를 감안해 기업가치 1.46조원으로 평가, 목표주가를 10만원으로 상향한다.

Fig. 1: 풍산홀딩스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	449	433	475	497	516
영업이익	105	67	92	95	101
세전이익	106	66	92	96	99
순이익[지배]	100	74	81	84	87
EPS(원)	6,889	5,163	5,588	5,811	6,001
증감률(%)	23.1	-25.1	8.2	4.0	3.3
PER(배)	3.8	7.3	8.5	8.1	7.9
PBR	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	3.5	7.5	7.3	6.9	6.3
ROE(%)	9.4	6.6	6.7	6.6	6.4
배당수익률	5.4	4.3	3.4	3.4	3.4

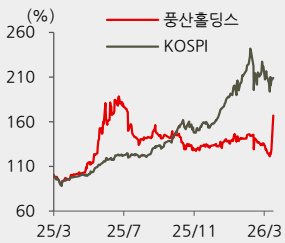
자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	100,000원
[상향]	*111.6%*
현재주가	47,250원
2026/04/06	

주식지표

시가총액	681십억원
52주최고가	53,300원
52주최저가	25,150원
상장주식수	1,442만주
자본금/액면가	85십억원/5,000원
60일평균거래량	7만주
60일평균거래대금	3십억원
외국인지분율	13.1%
자기주식수	72만주/5.0%
주요주주및지분율	
류진 외	48.8%
VIP자산운용	10.3%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 풍산홀딩스 1분기 실적

(십억원, %)	1Q26	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	컨센서스	차이
매출액	107.8	97.9	10	108.8	(1)	102.5	5.2
영업이익	21.8	17.0	28	2.4	799	16.1	35.4
세전이익	21.9	17.2	27	3.1	612	15.7	39.9
순이익	19.1	16.4	16	16.3	17	15.0	27.0
지배 순이익	19.1	16.4	16	16.4	17	14.1	35.8
영업이익률	20.2	17.4		2.2		15.7	
세전이익률	20.3	17.6		2.8		15.3	
순이익률	17.8	16.8		15.1		13.8	

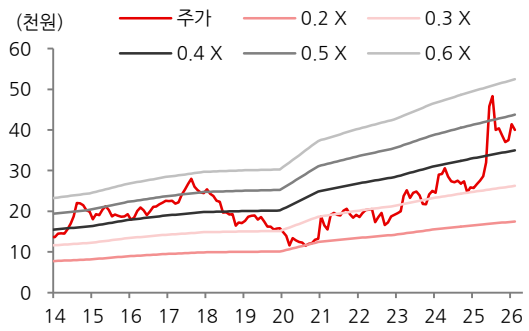
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 풍산홀딩스 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	**98**	**123**	**103**	**109**	**108**	**127**	**112**	**128**	**433**	**475**	**497**
지분법손익	15	23	12	3	22	27	17	24	54	90	93
제품매출액	68	81	73	78	69	82	75	79	300	305	323
상품매출액	2	4	2	10	5	3	5	7	18	20	20
용역매출액	10	12	12	14	9	11	11	14	48	45	46
상표권수익	3	3	3	4	4	4	4	4	13	15	16
영업이익	**17.0**	**29.7**	**17.7**	**2.4**	**21.8**	**27.4**	**17.7**	**24.8**	**66.8**	**91.7**	**95.4**
세전이익	17.2	28.1	17.9	3.1	21.9	27.5	17.8	24.9	66.4	92.1	95.8
지배순이익	16.4	25.3	16.3	16.4	19.1	24.0	15.6	21.8	74.4	80.6	83.7
계열사 매출액											
풍산	1,156	1,294	1,174	1,425	1,385	1,500	1,400	1,610	5,049	5,895	6,096
풍산특수금속	38	37	41	32	40	38	43	33	148	155	163
풍산화동양행	2	3	3	10	5	3	5	7	18	20	20
풍산DAK	14	17	15	13	13	13	14	14	58	54	59
성장률 (yoy %)											
풍산	20	5	4	16	20	16	19	13	11	17	3
풍산특수금속	(10)	(7)	1	(30)	5	5	5	5	(12)	5	5
풍산화동양행	(7)	11	15	140	122	(12)	86	(28)	52	11	0
풍산DAK	12	(0)	(15)	(18)	(10)	(20)	(5)	10	(6)	(7)	10
계열사 순이익											
풍산	41.6	64.2	32.6	8.8	56.7	71.4	45.2	64.3	147.2	237.5	244.2
풍산특수금속	0.0	(0.7)	1.7	(1.2)	0.4	0.8	0.9	0.0	(0.2)	2.0	2.1
풍산화동양행	(0.2)	0.1	(0.1)	0.4	0.2	(0.2)	(0.3)	0.1	0.3	(0.1)	(0.5)
풍산DAK	(0.5)	(0.7)	(0.4)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	0.0	0.3	(2.4)	(0.5)	0.7
순이익률 (%)											
풍산	3.6	5.0	2.8	0.6	4.1	4.8	3.2	4.0	2.9	4.0	4.0
풍산특수금속	0.1	(2.0)	4.1	(3.8)	1.0	2.0	2.0	0.0	(0.1)	1.3	1.3
풍산화동양행	(7.0)	3.6	(4.8)	4.3	4.0	(5.0)	(5.0)	2.0	1.4	(0.3)	(2.6)
풍산DAK	(3.7)	(4.0)	(2.4)	(7.0)	(3.0)	(3.0)	0.0	2.0	(4.2)	(0.9)	1.3

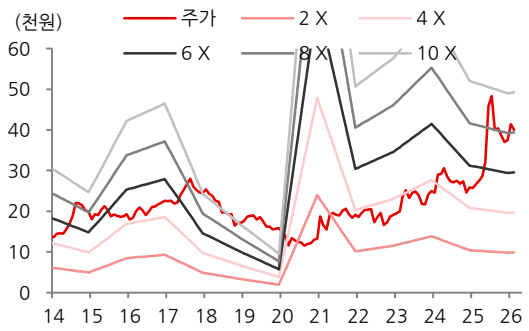
자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권 추정

Fig. 2: PBR Band 차트



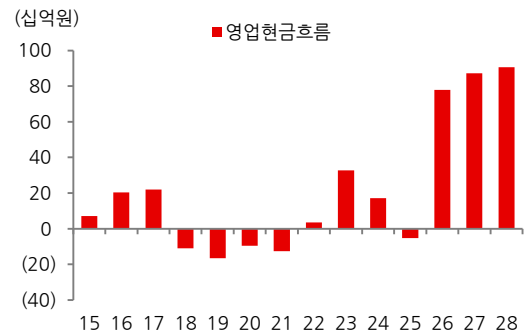
자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권

Fig. 3: PER Band 차트



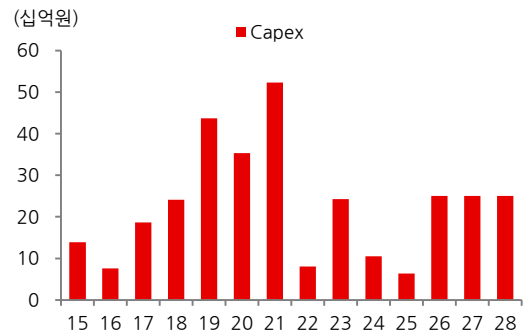
자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



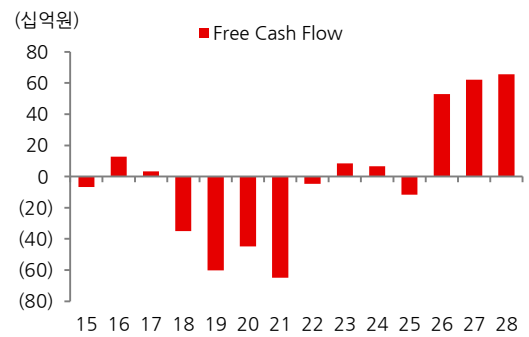
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



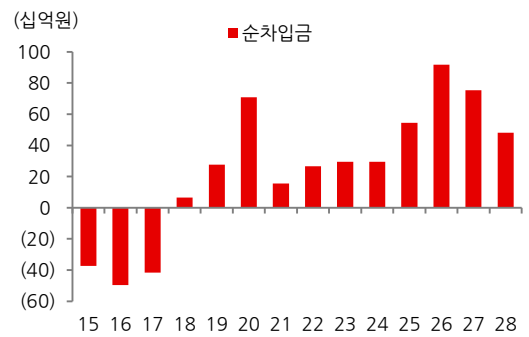
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	239	243	255	282	317
현금성자산	36	45	38	55	82
매출채권	66	70	77	80	83
재고자산	113	101	110	116	120
비유동자산	1,080	1,112	1,209	1,264	1,310
투자자산	859	899	987	1,033	1,071
유형자산	204	196	206	215	224
무형자산	6	6	6	5	5
자산총계	**1,319**	**1,354**	**1,465**	**1,546**	**1,628**
유동부채	134	157	191	194	197
매입채무	21	14	15	16	16
단기차입금	63	101	131	131	131
비유동부채	70	24	27	28	29
사채및장기차입금	2	1	1	1	1
부채총계	**204**	**182**	**218**	**222**	**225**
지배기업지분	1,105	1,163	1,237	1,315	1,393
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	246	246	246	246	246
이익잉여금	782	848	922	1,000	1,078
자본총계	**1,115**	**1,173**	**1,247**	**1,324**	**1,402**
총차입금	68	105	133	134	134
순차입금	29	55	92	75	48

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**449**	**433**	**475**	**497**	**516**
매출원가	313	338	352	369	381
매출총이익	136	95	123	128	135
매출총이익률	30.3	21.9	25.9	25.8	26.2
판매비와관리비	32	28	31	32	34
판관비율	7.1	6.5	6.5	6.4	6.6
영업이익	**105**	**67**	**92**	**95**	**101**
영업이익률	23.4	15.5	19.4	19.1	19.6
EBITDA	119	81	107	112	118
영업외손익	1	0	0	0	-2
금융이자손익	-3	-3	-5	-5	-5
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	3	5	5	3
세전이익	**106**	**66**	**92**	**96**	**99**
세전이익률	23.6	15.2	19.4	19.3	19.2
법인세비용	6	-8	12	12	13
법인세율	5.7	-12.1	13.0	12.5	13.1
계속사업이익	100	74	80	83	86
당기순이익	**100**	**74**	**80**	**83**	**86**
당기순이익률	22.3	17.1	16.8	16.7	16.7
지배기업순이익	100	74	81	84	87
총포괄손익	107	85	80	83	86

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**17**	**-5**	**78**	**87**	**91**
당기순이익	100	74	80	83	86
비현금비용	29	17	33	35	36
감가상각비	14	14	15	16	17
비현금수익	-92	-55	-28	-28	-29
자산및부채의증감	-18	-44	-11	-6	-5
매출채권감소	-7	-3	-7	-4	-3
재고자산감소	-14	13	-10	-5	-4
매입채무증가	1	-7	1	1	1
법인세환급(납부)	0	-3	-12	-12	-13
투자활동현금흐름	**-13**	**-13**	**-113**	**-71**	**-64**
유형자산증가	-11	-6	-25	-25	-25
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	**-4**	**28**	**29**	**0**	**0**
차입금증가	-1	37	29	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	0	9	-7	16	27
기말현금	36	45	38	55	82
잉여현금흐름(FCF)	7	-12	53	62	66

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

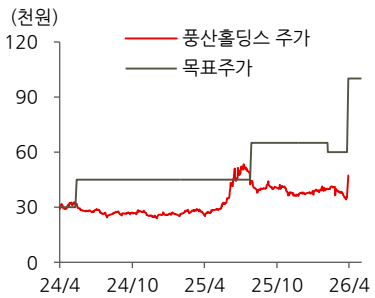
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	6,889	5,163	5,588	5,811	6,001
BPS	77,623	82,173	87,328	92,688	98,149
CFPS	2,566	2,539	5,876	6,218	6,494
DPS	1,400	1,600	1,600	1,600	1,600
PER (배)	3.8	7.3	8.5	8.1	7.9
PSR	0.8	1.2	1.4	1.4	1.3
PBR	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
PCR	10.1	14.8	8.0	7.6	7.3
EV/EBITDA	3.5	7.5	7.3	6.9	6.3
배당성향 (%)	19.6	29.5	27.3	26.3	25.4
배당수익률	5.4	4.3	3.4	3.4	3.4
매출액증가율	10.5	-3.8	9.8	4.6	3.7
영업이익증가율	54.4	-36.2	37.3	4.0	5.6
순이익증가율	19.9	-25.3	8.2	4.0	3.3
EPS증가율	23.1	-25.0	8.2	4.0	3.3
부채비율 (%)	18.3	15.5	17.5	16.8	16.1
차입금비율	6.1	8.9	10.7	10.1	9.5
순차입금/자기자본	2.6	4.6	7.4	5.7	3.4
ROA (%)	8.0	5.6	5.7	5.5	5.4
ROE	9.4	6.6	6.7	6.6	6.4
ROIC	28.6	21.4	22.2	21.9	22.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/04/06 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
풍산홀딩스 (005810)	22/03/18	매수	26,700원	-25.8	-24.4
	22/05/17	매수	26,700원	-31.1	-22.5
	22/08/18	매수	26,700원	-32.0	-26.0
	22/11/15	매수	26,700원	-19.0	10.7
	23/05/16	매수	30,000원	-21.3	-6.9
	23/11/17	매수	30,000원	-8.7	9.3
	24/05/20	매수	45,000원	-39.4	-30.8
	24/11/26	매수	45,000원	-40.4	-35.7
	25/05/02	매수	45,000원	-7.6	18.4
	25/08/04	매수	65,000원	-39.5	-31.6
	26/02/13	매수	60,000원	-36.2	-31.2
	26/04/06	매수	100,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.