풍산 (103140)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

1Q26 예상에 부합하는 양호한 실적 달성

BUY **TP 138,400원**

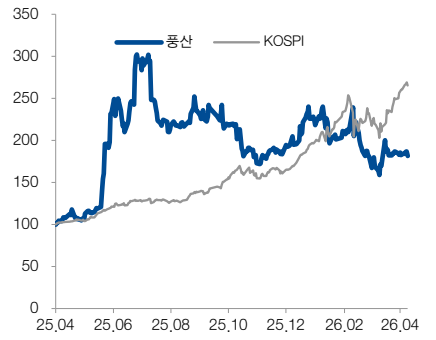
현재주가 (4/30)	99,200원
상승여력	39.5%
시가총액	2,780십억원
발행주식수	28,024천주
자본금/액면가	140십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	165,000원/57,300원
일평균 거래대금 (60일)	47십억원
외국인 지분율	10.69%
주요주주 지분율	
풍산홀딩스외3인	38.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	10.6	-24.4	-17.2
상대주가(%p)	-11.6	-40.1	-48.7

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	8,136	8,734	154,000
After	9,060	9,494	138,400
Consensus	8,633	8,833	147,167
Cons. 차이	4.9%	7.5%	-6.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 1분기 영업이익은 901억원으로 당사 추정치 및 컨센서스에 부합
- 구리 가격 상승으로 신동 부문이 실적 증가를 견인하고 방산 부문은 안정적일 것으로 예상. 투자의견 BUY 유지, 목표주가 138,400원 제시(기존 154,000원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 1분기 매출액 1조 2,709억원, 영업이익 902억원, 세전이익 1,011억원으로, 영업이익은 전년동기대비 +29% 증가, 전분기대비 -2% 감소. 구리 가격 상승으로 양호한 실적을 기록. 실적에 반영되는 구리가격은 전분기대비 19% 상승하여 metal gain이 크게 발생하였을 것으로 판단(당사 기존 추정 689억원 부합). 방산 부문은 일부 매출이 순연되면서 2분기와 하반기에 가시화될 것으로 예상되어 연간 방산 매출 1.3조원대는 달성할 것으로 예상
- 2분기 영업이익은 732억원으로 예상되며 신동부문의 metal gain은 축소되면서 전분기 대비 감소하겠으나 방산 매출 증가와 신동 판매량 증가로 견조한 실적을 달성할 것으로 전망됨
- LME 구리 가격은 현재 13,000달러이며 전방산업의 수요가 성장하면서 높은 수준 유지 예상

주가전망 및 Valuation

- 주가는 구리 가격의 방향성을 고려하였을 때 점진적으로 우상향할 것으로 예상
- 목표주가 138,400원은 2026년 예상 신동 부문 EBITDA 2,471억원에 EV/EBITDA 6.1배(구리 가격 상승기 2017~2021년 평균) 적용하여 산출한 수치와 방산 부문 EBITDA 1,855억원에 EV/EBITDA 16.7배(국내 방산 peer EV/EBITDA의 30% 할인)를 합산하여 산출. 목표주가 산출 방식은 직전과 같음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	4,554	324	236	413	8,423	50.9	5.9	0.6	4.5	11.3	5.2
2025	5,049	297	147	388	5,251	-37.7	20.3	1.3	9.9	6.5	1.6
2026F	5,975	342	254	433	9,060	72.5	10.9	1.1	8.5	10.6	2.0
2027F	6,121	374	266	466	9,494	4.8	10.4	1.0	7.8	10.2	2.0
2028F	6,296	398	293	490	10,439	9.9	9.5	0.9	7.2	10.3	2.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 풍산 2026년 1분기 별도 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	차이	1Q26F	차이
매출액	826	1,137	969	17%	-15%	1,055	-8%	1,026	-6%
영업이익	45	72	87	93%	21%	76	14%	80	9%
세전이익	51	20	100	96%	400%	77	30%	75	34%
당기순이익	42	9	78	86%	767%	58	34%	56	38%

자료: 현대차증권

〈표2〉 풍산 2026년 1분기 연결 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	1Q25	4Q25	1Q26P	(YoY)	(QoQ)	1Q26F	차이	1Q26F	차이
매출액	1,156	1,425	1,271	9.9%	-11%	1,342	-5%	1,374	-7%
영업이익	70	92	90	29%	-2%	88	2%	94	-4%
세전이익	58	60	101	74%	68%	80	26%	90	13%
당기순이익	42	9	78	86%	767%	59	32%	66	18%

자료: 현대차증권

〈표3〉 풍산 분기 별도 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	826	1,014	871	1,137	1,055	1,233	1,095	1,324	3,849	4,707	4,862
영업이익	45	88	42	72	87	63	69	94	247	313	340
세전이익	51	75	41	20	100	75	60	89	187	324	351
당기순이익	42	64	33	9	78	58	46	68	147	250	269
영업이익률	5%	9%	5%	6%	8%	5%	6%	7%	6%	7%	7%
세전이익률	6%	7%	5%	2%	9%	6%	6%	7%	5%	7%	7%
순이익률	5%	6%	4%	1%	7%	5%	4%	5%	4%	5%	6%

자료: 현대차증권

〈표4〉 풍산 분기 연결 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,156	1,294	1,174	1,425	1,271	1,458	1,515	1,731	5,049	5,975	6,121
영업이익	70	94	43	92	90	73	76	103	297	342	374
세전이익	58	77	41	60	101	75	67	94	236	337	357
당기순이익	42	64	33	9	78	56	50	70	147	254	266
영업이익률	6%	7%	4%	6%	7%	5%	5%	6%	6%	6%	6%
세전이익률	5%	6%	3%	4%	8%	5%	4%	5%	5%	6%	6%
순이익률	4%	5%	3%	1%	6%	4%	3%	4%	3%	4%	4%

자료: 현대차증권

〈표5〉 풍산 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

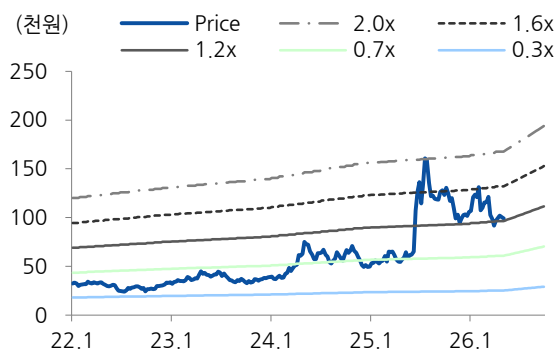
	변경 후		변경 전		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	5,975	6,121	5,856	6,011	2%	2%
영업이익	342	374	343	364	0%	3%
세전이익	337	357	306	329	10%	9%
당기순이익	254	266	228	245	11%	9%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 LME 구리가격과 풍산 주가 추이

자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 풍산 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,554	5,049	5,975	6,121	6,296
증가율 (%)	10.4	10.9	18.3	2.4	2.9
매출원가	3,938	4,474	5,282	5,394	5,536
매출원가율 (%)	86.5	88.6	88.4	88.1	87.9
매출총이익	616	575	693	727	760
매출이익률 (%)	13.5	11.4	11.6	11.9	12.1
증가율 (%)	39.7	-6.7	20.5	4.9	4.5
판매관리비	292	277	351	353	363
판관비율(%)	6.4	5.5	5.9	5.8	5.8
EBITDA	413	388	433	466	490
EBITDA 이익률 (%)	9.1	7.7	7.2	7.6	7.8
증가율 (%)	29.5	-6.1	11.6	7.6	5.2
영업이익	324	297	342	374	398
영업이익률 (%)	7.1	5.9	5.7	6.1	6.3
증가율 (%)	41.5	-8.3	15.2	9.4	6.4
영업외손익	-5	-63	-5	-17	-5
금융수익	19	16	20	24	26
금융비용	47	47	42	42	42
기타영업외손익	23	-32	17	1	11
종속/관계기업관련손익	0	1	0	0	0
세전계속사업이익	318	236	337	357	393
세전계속사업이익률	7.0	4.7	5.6	5.8	6.2
증가율 (%)	58.2	-25.8	42.8	5.9	10.1
법인세비용	82	88	83	91	100
계속사업이익	236	147	254	266	293
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	236	147	254	266	293
당기순이익률 (%)	5.2	2.9	4.3	4.3	4.7
증가율 (%)	51.3	-37.7	72.8	4.7	10.2
지배주주지분 순이익	236	147	254	266	293
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	30	23	0	0	0
총포괄이익	266	170	254	266	293

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,562	2,763	3,096	3,266	3,463
현금성자산	345	239	266	296	400
단기투자자산	16	15	19	19	20
매출채권	602	797	882	910	938
재고자산	1,459	1,623	1,822	1,930	1,991
기타유동자산	134	88	107	110	114
비유동자산	1,535	1,566	1,647	1,726	1,804
유형자산	1,309	1,387	1,466	1,544	1,622
무형자산	13	18	18	18	18
투자자산	48	21	23	23	24
기타비유동자산	165	140	140	141	140
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,097	4,329	4,743	4,991	5,267
유동부채	1,359	1,450	1,623	1,653	1,685
단기차입금	393	535	535	535	535
매입채무	185	158	192	198	204
유동성장기부채	196	115	115	115	115
기타유동부채	585	642	781	805	831
비유동부채	539	581	615	621	627
사채	150	279	279	279	279
장기차입금	90	142	142	142	142
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	299	160	194	200	206
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,897	2,031	2,238	2,274	2,312
지배주주지분	2,199	2,298	2,506	2,717	2,955
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
자본조정 등	-23	-23	-23	-23	-23
기타포괄이익누계액	97	94	94	94	94
이익잉여금	1,491	1,592	1,800	2,011	2,249
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,199	2,298	2,506	2,717	2,955

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	40	-168	243	255	329
당기순이익	236	147	254	266	293
유형자산 상각비	89	90	91	92	92
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	-15	-2	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-343	-397	-101	-103	-56
기타	72	-6	-1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-217	-177	-176	-171	-171
투자자산의 감소(증가)	-12	28	-2	-0	-0
유형자산의 감소	1	5	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-196	-185	-170	-170	-170
기타	-10	-25	-4	-1	-1
재무활동으로인한현금흐름	90	279	-41	-54	-54
차입금의 증가(감소)	13	52	0	0	0
사채의증가(감소)	-0	130	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	-46	-55	-55
기타	77	97	5	1	1
기타현금흐름	24	-39	0	0	0
현금의증가(감소)	-63	-106	27	30	104
기초현금	408	345	239	266	296
기말현금	345	239	266	296	400

(단위:원, 배, %)

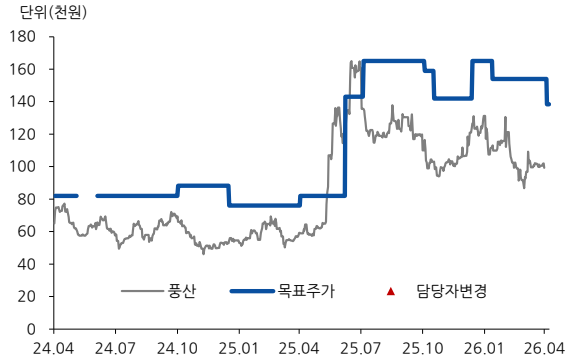
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	8,423	5,251	9,060	9,494	10,439
EPS(지배순이익 기준)	8,423	5,251	9,060	9,494	10,439
BPS(자본총계 기준)	78,478	82,005	89,408	96,953	105,442
BPS(지배지분 기준)	78,478	82,005	89,408	96,953	105,442
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000	2,000
P/E(당기순이익 기준)	5.9	20.3	10.9	10.4	9.5
P/E(지배순이익 기준)	5.9	20.3	10.9	10.4	9.5
P/B(자본총계 기준)	0.6	1.3	1.1	1.0	0.9
P/B(지배지분 기준)	0.6	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(Reported)	4.5	9.9	8.5	7.8	7.2
배당수익률	5.2	1.6	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	50.9	-37.7	72.5	4.8	9.9
EPS(지배순이익 기준)	50.9	-37.7	72.5	4.8	9.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.3	6.5	10.6	10.2	10.3
ROE(지배순이익 기준)	11.3	6.5	10.6	10.2	10.3
ROA	6.1	3.5	5.6	5.5	5.7
안정성 (%)					
부채비율	86.3	88.4	89.3	83.7	78.2
순차입금비율	21.4	36.6	32.6	28.9	23.1
이자보상배율	8.6	8.0	8.9	9.8	10.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.01	BUY	53,000	-18.93	26.23
2024.05.01	AFTER 6M	53,000		
2024.05.02	BUY	82,000	-23.31	-5.73
2024.11.01	BUY	88,200	-38.40	-24.15
2025.01.16	BUY	76,000	-23.18	-8.68
2025.05.02	BUY	82,000	6.24	66.34
2025.07.08	BUY	143,000	6.86	15.38
2025.08.04	BUY	165,000	-25.69	-16.48
2025.11.03	BUY	159,000	-34.84	-30.19
2025.11.17	BUY	142,000	-26.78	-12.68
2026.01.13	BUY	165,000	-26.69	-20.48
2026.02.12	BUY	154,000	-32.66	-15.19
2026.05.04	BUY	138,400		

▶ 최근 2년간 풍산 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.