



BUY (유지)

목표주가(12M) 110,000원
현재주가(7.31) 71,200원

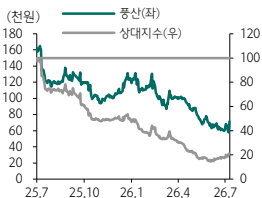
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,595.45
52주 최고/최저(원)	160,800/57,700
시가총액(십억원)	1,995.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	28,024.3
60일 평균 거래량(천주)	145.1
60일 평균 거래대금(십억원)	10.9
외국인지분율(%)	13.94
주요주주 지분율(%)	
풍산홀딩스 외 4 인	38.02
국민연금공단	7.18

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,159.3	6,387.9
영업이익(십억원)	357.3	345.5
순이익(십억원)	252.0	235.2
EPS(원)	8,994	8,393
BPS(원)	91,538	98,087

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,554.4	5,048.6	6,244.7	6,303.6
영업이익	323.8	297.4	455.9	347.6
세전이익	318.3	235.5	373.8	288.1
순이익	236.0	147.2	267.2	214.3
EPS	8,423	5,251	9,533	7,647
증감율	50.90	(37.66)	81.55	(19.78)
PER	5.93	20.28	7.47	9.31
PBR	0.63	1.29	0.79	0.74
EV/EBITDA	4.54	9.88	4.72	5.57
ROE	11.33	6.54	11.09	8.25
BPS	79,286	82,813	90,689	96,386
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 8월 3일 | 기업분석_Earnings Review

풍산 (103140)

2Q26 어닝서프라이즈, 올해 연간 실적 큰 폭 개선 전망

2Q26 신동부문이 견인한 어닝서프라이즈

2026년 2분기 풍산의 연결 매출액과 영업이익은 각각 1.5조원(YoY +13.6%, QoQ +15.7%)과 1,252억원(YoY +33.8%, QoQ +38.9%)으로 영업이익은 시장컨센서스 860억 원을 크게 상회했다.

1) AI 데이터센터와 ESS향 신규 공급물량 수주 확대와 수출 증가 영향으로 신동 판매량이 4.73만톤(YoY +0.7%, QoQ +7.8%)을 기록했고 2) 2분기 LME 전기동 평균 가격이 13,330 불/톤(YoY +40.0%, QoQ +3.8%)을 기록하며 543억원의 메탈 관련 이익이 발생했다. 3) 방산의 경우 내수 수락시험 지연과 일부 고객사 계약 지연 및 중동 봉쇄 관련 선적 지연으로 1,886억원(YoY -45.4%, QoQ +20.4%)의 매출에 그쳤다. 4) 다만 수출 비중 확대로 방산 이익률은 전분기 4.5%에서 13.0%로 회복되었다. 5) 주요 자회사인 PMX가 동가격 상승으로 50억원의 메탈 관련 이익이 발생하는 등 주요 자회사들 영업실적도 전반적으로 개선되었다.

3분기 동가격 강보합 전망 하에 방산 매출 큰 폭 확대 전망

LME 전기동 가격이 2분기에도 강세를 지속했는데 특히 5월 중순에는 14,000불/톤을 상회하며 1월말의 사상최고치에 근접하기도 했다. 이후 미연준의 금리인상 가능성 확대에 따른 미달러 강세로 조정을 받았으나 7월말 들어 지속적으로 13,000불/톤 후반의 높은 수준을 기록 중이다. 하반기 동가격은 강세가 지속될 것으로 예상되는데 AI 데이터 센터와 그와 관련된 전력망 구축에 따른 견조한 수요 하에 주요 광산들의 생산 차질, 동정광 T/C(제련수수료) 급락 및 중국 동 제련소들의 생산 축소 전망이 전기동 가격 상승을 견인할 전망이다. 동시에 미국의 전기동 관세 부과 전망도 동가격 상승 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 결과적으로 3분기 평균 전기동 가격은 13,617불/톤(YoY +39.0%, QoQ +2.2%)로 전망되고 3분기 방산 매출이 4,220억원(YoY +86.0%, QoQ +123.8%)이 예상되는 점을 감안하면 풍산의 3분기 연결 영업이익은 1,175억원(YoY +175.9%, QoQ -6.2%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 110,000원 유지

풍산에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 110,000원을 유지한다. 풍산은 연초 올해 연간 방산 매출 가이드ansom로 1.37조원을 제시한 바 있는데 이번 2분기 실적 컨퍼런스콜을 통해 3분기 가이드ansom로 4,153억원을 제시하면서 일각에서 제시되었던 연간 가이드ansom를 크게 하회할 것이라는 우려를 어느 정도 해소해줬다는 점에서 긍정적이다. 4분기에 내수 방산 매출이 집중적으로 발생하기 때문에 연간 가이드ansom 달성 가능성이 높다고 판단된다. 하반기 전기동 가격 강보합 전망까지 감안하면 풍산의 올해 영업이익은 기존 사상최고치인 2024년의 3,238억원을 크게 상회하는 4,559억원이 예상된다. 현재 주가는 PBR 0.7배로 올해 예상 ROE 11.1% 감안 시, 지나치게 저평가 구간이라 판단된다.

2Q26 신동부문이 견인한 어닝서프라이즈

2Q26년 영업이익 1,252억원
(YoY +33.8%, QoQ +38.9%)
으로 시장컨센서스 860억원 크게
상회

2026년 2분기 풍산의 연결 매출액과 영업이익은 각각 1.5조원(YoY +13.6%, QoQ +15.7%)과 1,252억원(YoY +33.8%, QoQ +38.9%)으로 영업이익은 시장컨센서스 860억원을 크게 상회했다.

1) AI 데이터센터와 ESS용 신규 공급물량 수주 확대와 수출 증가 영향으로 신동 판매량이 4.73만톤(YoY +0.7%, QoQ +7.8%)을 기록했고 2) 2분기 LME 전기동 평균 가격이 13,330불/톤(YoY +40.0%, QoQ +3.8%)을 기록하며 543억원의 메탈 관련 이익이 발생했다. 3) 방산의 경우 내수 수락시험 지연과 일부 고객사 계약 지연 및 중동 봉쇄 관련 선적 지연으로 1,886억원(YoY -45.4%, QoQ +20.4%)의 매출에 그쳤다. 4) 다만 수출 비중 확대로 방산 이익률은 전분기 4.5%에서 13.0%로 회복되었다. 5) 주요 자회사인 PMX가 동가격 상승으로 50억원의 메탈 관련 이익이 발생하는 등 주요 자회사들 영업실적도 전반적으로 개선되었다.

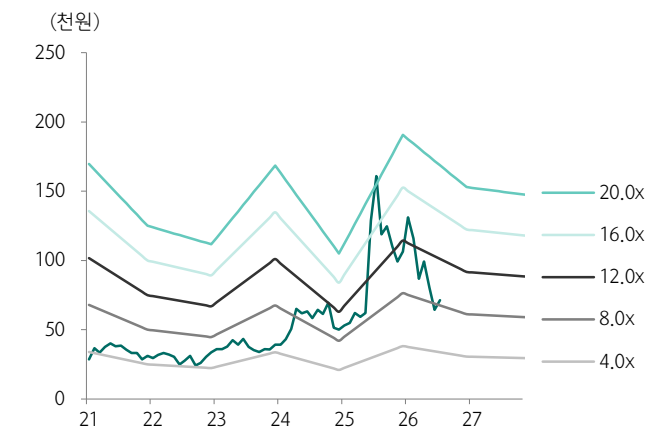
도표 1. 풍산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	1,155.9	1,294.0	1,174.2	1,424.5	1,270.9	1,470.3	1,666.5	1,837.0	5,048.6	6,244.7	6,303.6
YoY(%)	20.0	4.9	4.0	16.0	9.9	13.6	41.9	29.0	10.9	23.7	0.9
신동	952.3	948.6	947.3	1,013.6	1,114.2	1,281.7	1,244.5	1,287.3	3,861.8	4,927.4	4,880.9
방산	203.6	345.4	226.9	410.9	156.7	188.6	422.0	550.0	1,186.8	1,317.3	1,422.7
영업이익	69.7	93.6	42.6	91.5	90.2	125.2	117.5	123.0	297.4	455.9	347.6
YoY(%)	28.5	(42.0)	(42.7)	170.3	29.3	33.8	175.9	34.4	(8.1)	53.3	(23.8)
세전사업이익	57.8	77.4	40.7	59.6	101.1	109.0	88.8	74.9	235.5	373.8	288.1
순이익	41.6	64.2	32.6	8.8	78.0	82.5	63.0	43.6	147.2	267.2	214.3
영업이익률(%)	6.0	7.2	3.6	6.4	7.1	8.5	7.0	6.7	5.9	7.3	5.5
세전이익률(%)	5.0	6.0	3.5	4.2	8.0	7.4	5.3	4.1	4.7	6.0	4.6
순이익률(%)	3.6	5.0	2.8	0.6	6.1	5.6	3.8	2.4	2.9	4.3	3.4

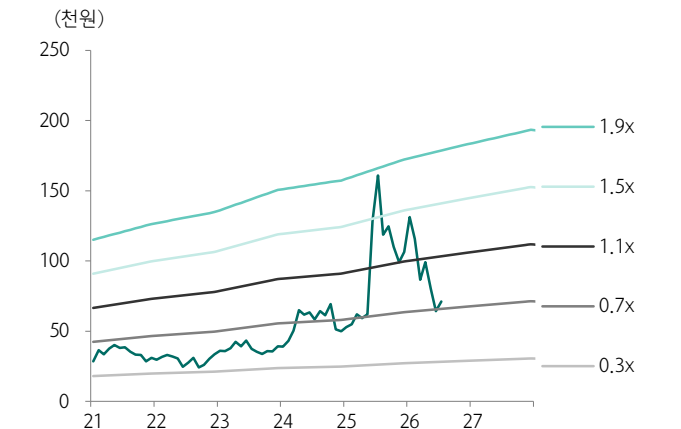
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

도표 2. 풍산 PER밴드



자료: 하나증권

도표 3. 풍산 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,554.4	5,048.6	6,244.7	6,303.6	6,498.5
매출원가	3,938.5	4,473.8	5,434.0	5,598.8	5,765.3
매출총이익	615.9	574.8	810.7	704.8	733.2
판매비	292.1	277.3	354.8	357.3	369.4
영업이익	323.8	297.4	455.9	347.6	363.7
금융손익	(28.4)	(31.1)	(35.9)	(34.3)	(32.0)
중속/관계기업손익	0.1	1.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	22.8	(31.8)	(46.2)	(25.1)	(35.2)
세전이익	318.3	235.5	373.8	288.1	296.5
법인세	82.3	88.4	106.6	73.8	90.6
계속사업이익	236.0	147.2	267.2	214.3	205.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	236.0	147.2	267.2	214.3	205.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	236.0	147.2	267.2	214.3	205.9
지배주주지분포괄이익	266.1	169.8	267.2	214.3	205.9
NOPAT	240.1	185.8	325.9	258.5	252.6
EBITDA	413.4	387.7	553.2	447.2	465.4
성장성(%)					
매출액증가율	10.40	10.85	23.69	0.94	3.09
NOPAT증가율	34.96	(22.62)	75.40	(20.68)	(2.28)
EBITDA증가율	29.47	(6.22)	42.69	(19.16)	4.07
영업이익증가율	41.64	(8.15)	53.30	(23.76)	4.63
(지배주주)순이익증가율	50.90	(37.63)	81.52	(19.80)	(3.92)
EPS증가율	50.90	(37.66)	81.55	(19.78)	(3.91)
수익성(%)					
매출총이익률	13.52	11.39	12.98	11.18	11.28
EBITDA이익률	9.08	7.68	8.86	7.09	7.16
영업이익률	7.11	5.89	7.30	5.51	5.60
계속사업이익률	5.18	2.92	4.28	3.40	3.17

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,423	5,251	9,533	7,647	7,348
BPS	79,286	82,813	90,689	96,386	101,784
CFPS	17,411	15,049	17,836	14,829	15,221
EBITDAPS	14,751	13,836	19,740	15,959	16,608
SPS	162,517	180,150	222,832	224,935	231,886
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000	2,000
주가지표(배)					
PER	5.93	20.28	7.47	9.31	9.69
PBR	0.63	1.29	0.79	0.74	0.70
PCFR	2.87	7.08	3.99	4.80	4.68
EV/EBITDA	4.54	9.88	4.72	5.57	5.18
PSR	0.31	0.59	0.32	0.32	0.31
재무비율(%)					
ROE	11.33	6.54	11.09	8.25	7.48
ROA	6.09	3.49	5.86	4.41	4.10
ROIC	11.22	7.48	12.35	9.45	9.08
부채비율	86.27	88.38	90.10	84.19	80.24
순부채비율	21.62	36.77	33.40	26.83	22.64
이자보상배율(배)	8.65	7.97	10.67	8.13	8.68

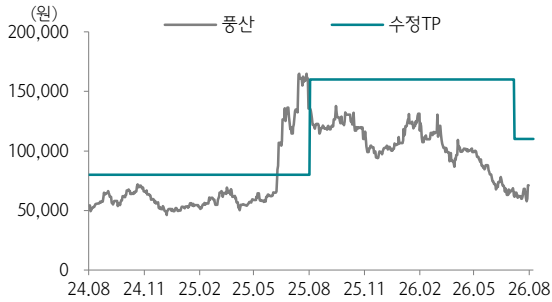
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,561.7	2,763.2	3,157.3	3,282.0	3,430.2
금융자산	366.2	254.5	283.8	381.5	440.5
현금성자산	345.2	239.1	264.7	362.2	420.6
매출채권	602.4	797.1	922.2	930.9	959.7
재고자산	1,458.7	1,623.4	1,845.6	1,863.0	1,920.6
기타유동자산	134.4	88.2	105.7	106.6	109.4
비유동자산	1,534.9	1,566.0	1,631.1	1,651.6	1,670.2
투자자산	48.2	20.6	23.0	23.1	23.5
금융자산	45.0	16.3	17.7	17.8	18.0
유형자산	1,308.9	1,387.1	1,450.2	1,471.1	1,489.8
무형자산	12.6	18.1	17.6	17.2	16.7
기타비유동자산	165.2	140.2	140.3	140.2	140.2
자산총계	4,096.6	4,329.2	4,788.4	4,933.6	5,100.5
유동부채	1,358.5	1,450.3	1,632.0	1,655.7	1,705.3
금융부채	596.9	674.1	679.6	694.7	715.6
매입채무	185.3	157.9	195.4	197.2	203.3
기타유동부채	576.3	618.3	757.0	763.8	786.4
비유동부채	538.8	580.8	637.5	599.4	565.3
금융부채	244.8	425.5	445.5	405.5	365.5
기타비유동부채	294.0	155.3	192.0	193.9	199.8
부채총계	1,897.3	2,031.1	2,269.6	2,255.1	2,270.7
지배주주지분	2,199.3	2,298.1	2,518.8	2,678.5	2,829.8
자본금	140.1	140.1	140.1	140.1	140.1
자본잉여금	494.5	494.5	494.5	494.5	494.5
자본조정	(22.6)	(22.6)	(22.6)	(22.6)	(22.6)
기타포괄이익누계액	96.6	93.9	93.9	93.9	93.9
이익잉여금	1,490.7	1,592.2	1,812.9	1,972.6	2,123.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,199.3	2,298.1	2,518.8	2,678.5	2,829.8
순금융부채	475.5	845.1	841.4	718.7	640.6

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	39.9	(168.5)	246.7	243.3	218.1
당기순이익	236.0	147.2	267.2	214.3	205.9
조정	147.0	81.6	43.8	38.6	44.0
감가상각비	89.6	90.3	97.3	99.6	101.7
외환거래손익	(14.6)	(2.2)	(6.9)	(6.4)	(3.1)
지분법손익	(0.1)	(1.0)	0.0	0.0	0.0
기타	72.1	(5.5)	(46.6)	(54.6)	(54.6)
영업활동 자산부채변동	(343.1)	(397.3)	(64.3)	(9.6)	(31.8)
투자활동 현금흐름	(216.8)	(177.4)	(159.1)	(113.9)	(117.9)
투자자산감소(증가)	(12.0)	28.7	(2.4)	(0.1)	(0.4)
자본증가(감소)	(195.9)	(184.7)	(160.0)	(120.0)	(120.0)
기타	(8.9)	(21.4)	3.3	6.2	2.5
재무활동 현금흐름	135.9	257.9	25.6	(25.0)	(19.1)
금융부채증가(감소)	135.9	257.9	25.6	(25.0)	(19.1)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(41.1)	(88.0)	(11.9)	97.5	58.4
Unlevered CFO	487.9	421.7	499.8	415.6	426.6
Free Cash Flow	(156.0)	(353.2)	86.7	123.3	98.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

풍산



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.9	BUY	110,000	-34.23%	-13.88%
25.8.4	BUY	160,000	-	-
25.5.2	1년 경과	-	-	-
24.5.2	BUY	80,000	-25.25%	-3.38%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 3일 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 8월 3일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	98.63%	1.37%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 31일