

Morning Meeting Notes

2026-08-04

내일의 차이
현대차증권

What's Inside

현대제철(BUY/36,500원) 철강 가격 인상으로 하반기 실적 호전 예상
풍산(BUY/101,000원) 2분기에 이어 3분기도 양호한 실적 예상

주식시장

국내 증시는 혼조 마감. 코스피는 반도체 대형주를 중심으로 차익실현 매물 나오면서 하락. 외국인은 코스피를 2.8조원, 코스닥 전기전자 업종은 2.9조원 넘게 순매도. 코스피 다수 업종 하락한 가운데 신재생, 건설은 비교적 강세. 코스닥은 바이오, 로봇주 강세에 힘입어 상승 마감.
미국 증시는 상승 마감. 미국의 이란 공습 보류에 따른 중동 긴장 완화로 국제유가, 국제유가 동반 하락하며 위험자산 선호 심리가 확대됨. 애플을 제외한 엔비디아, 마이크로소프트 등의 빅테크 기업들이 상승을 주도하면서 기술주 중심의 투심이 회복되는 양상

금리&환율

국고채 금리는 혼조 마감. 일일 국고채 30년물 입찰이 장기 구간에 약세 압력을 가하는 가운데, 외국인이 3년 국채선물을 대거 사들인 영향에 커브 스티프닝
국내채 금리는 하락 마감. 미국의 이란 공습계획 철회에 따른 유가 하락 영향으로 국채 금리는 하락했으며, 장중 ISM 제조업 PMI 호조에 일시 반등했으나 하락세 유지
원/달러 환율은 전장 대비 5.80원 오름 1,429.80원에 마감. 이날 원/달러는 외인 국내주식 순매도세에 소폭 상승하였으나, 한미일 외환 당국의 시장 개입에 대한 경계감에 상방이 제한된 모습
달러인덱스는 99.93으로 하락. 달러는 유가 하락, 미-일 공조 개입 여파에 따른 엔화 강세로 약세

주요뉴스

CBS, 트럼프 새로운 협상 계획돼 있지 않다
트럼프 대통령은 이란과 협상이 재개될 것이라고 예고했었지만 미국 당국자들은 CBS 방송을 통해 새로운 협상은 계획돼 있지 않다고 밝혔다. 이란 측도 현재 미국과 협상은 진행되지 않고 있다는 입장

New Publications

[선진국 전략] 미국 장단기 전략 - 1Q27 S&P 500 Target 9,000pt(2026-07-03)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 일본 기업 방문 후기 - Bottleneck 해소에는 시간 필요(2026-06-24)
[반도체/전기전자/디스플레이/AI/로보틱스] 대만 Computex 방문 후기 - Agentic AI가 AX 견인(2026-06-10)
[경제] 2026년 하반기 경제 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide With Us(2026-06-02)
[주식전략] 2026년 하반기 주식전략 전망: AI 압축 포트폴리오로 돌파하라(2026-05-29)
[전기전자/디스플레이](OVERWEIGHT) 2026년 전기전자/디스플레이 하반기 전망 - 아직 Peak는 오지 않았다(2026-05-29)
[건설](OVERWEIGHT) 2026년 건설업종 하반기 전망 SCREENING(2026-05-28)
[자산배분] 하반기 자산배분 전략 - 한국 주식 중심, 채권은 캐리 중심 대응(2026-05-26)
[투자전략팀] 2026년 하반기 투자전략 전망: 기호지세(騎虎之勢) - Ride With Us or Collide with Us(요약)(2026-05-26)
[음식료/화장품](OVERWEIGHT) Glow Beauty, Select Food(2026-05-22)
[자동차/모빌리티] (OVERWEIGHT) 전략적 실용주의, Legacy의 China Speed를 대응하는 생존형 Pivot(2026-05-19)

Rating, Target Price Changes

현대제철	BUY	38,500 원	▷ BUY	36,500 원	(2026-08-04)
풍산	BUY	93,700 원	▷ BUY	101,000 원	(2026-08-04)
현대건설	BUY	246,000 원	▷ BUY	141,000 원	(2026-08-03)
한온시스템	BUY	3,900 원	▷ BUY	3,700 원	(2026-08-03)
현대오트모터	BUY	610,000 원	▷ BUY	500,000 원	(2026-07-30)
넥센타이어	BUY	10,200 원	▷ BUY	9,000 원	(2026-07-30)
LG생활건강	M.PERFORM	250,000 원	▷ M.PERFORM	280,000 원	(2026-07-30)
GS건설	BUY	47,000 원	▷ BUY	31,000 원	(2026-07-30)
대웅제약	BUY	200,000 원	▷ BUY	180,000 원	(2026-07-30)
한화시스템	BUY	125,000 원	▷ BUY	91,000 원	(2026-07-29)
HD현대마린엔진	BUY	117,000 원	▷ BUY	82,000 원	(2026-07-29)
한화오션	BUY	172,000 원	▷ BUY	124,000 원	(2026-07-28)
기아	BUY	200,000 원	▷ BUY	195,000 원	(2026-07-27)
현대위아	BUY	85,000 원	▷ BUY	75,000 원	(2026-07-27)
삼성바이오로직스	BUY	2,100,000 원	▷ BUY	2,000,000 원	(2026-07-24)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
KODEX 200선물인버스2X	184,451	KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	198,576
현대차	35,555	KODEX 200선물인버스2X	88,018
현대모비스	29,349	KODEX 인버스	76,812
NAVER	25,984	삼성전기	60,424
LG이노텍	23,263	두산	53,937

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
SK하이닉스	-1,768,492	삼성전자	-2,438,391
삼성전자	-952,097	SK하이닉스	-912,005
KODEX SK하이닉스단일종목레버리지	-179,133	KODEX 레버리지	-225,588
삼성전기	-99,578	KODEX 200	-189,604
삼성전자우	-75,476	KODEX 200타겟워클리커버드콜	-54,148

국내시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	6,257.45	-5.12	-22.28
대형주	6,850.66	-5.50	-23.15
중형주	3,651.01	-0.70	-12.18
소형주	2,206.88	+0.25	-5.30
KOSDAQ	737.35	+2.44	-12.95

투자자별 매매동향	개인	외국인	기관
KOSPI	(억원)	(억원)	(억원)
순매수	46,523	-28,385	-19,516
누적순매수(D-20)	43,399	-44,709	-2,146

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균, 단위 : 억 원)	310,891	532,436	371,774

업종별 지수	증가	D-1(%)	D-20(%)
건설	133.66	+1.74	-15.63
금융	1,063.81	-1.79	-14.33
운수장비	4,843.54	-0.29	-19.28
유통	580.89	-4.64	-20.78
음식료	4,688.57	-1.08	-2.52
의약품	15,037.27	-2.56	+0.03
전기전자	98,888.21	-7.60	-27.95
철강금속	6,161.07	-0.46	-8.34
화학	4,150.01	-1.14	-6.06
유틸리티	1,060.92	-0.77	-9.50
통신	581.84	+0.69	-3.13

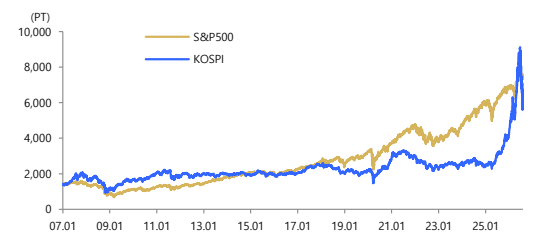
해외시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	7,600.49	+1.48	+0.84
NASDAQ	25,913.90	+2.13	-0.79
일본	63,754.90	-0.94	-8.58
중국	3,809.66	-0.59	-5.73
독일	25,629.24	+0.00	-0.73

주요 금리 동향	증가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.74	-1.60	-3.40
국고채 (10년)	4.26	+0.30	+6.10
은행채AAA (3년)	4.08	-1.80	-5.60
미국국채 (2년)	4.24	-5.20	+12.80
미국국채 (10년)	4.68	-5.80	+20.90

환율 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,429.80	+0.41	-6.57
원/백 엔	906.39	-0.80	-4.10
원/위안	211.87	-0.79	-5.95
달러/유로	1.15	-0.16	+0.60
위안/달러	6.75	-0.10	-0.64
엔/달러	157.18	-0.24	-3.02
Dollar Index	99.95	+0.14	-0.90

상품시장 동향	증가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	80.34	-5.11	+17.20
금 (usd/oz)	4,107.00	+0.00	-1.45
BDI	2,843.00	+4.06	+4.64
천연가스(NYMEX)	2.78	+1.24	-14.30

KOSPI, S&P 추이



본 조사회적표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사 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.

현대제철 (004020)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

철강 가격 인상으로 하반기 실적 호전 예상

BUY

TP 36,500원

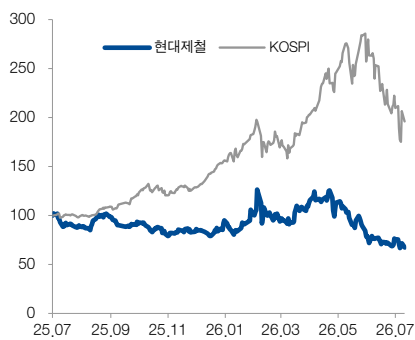
현재주가 (8/3)	24,800원
상승여력	47.2%
시가총액	3,309십억원
발행주식수	133,446천주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	46,500원/24,500원
일평균 거래대금 (60일)	33십억원
외국인 지분율	16.96%
주요주주 지분율	
가미외6인	35.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-12.2	-41.7	-18.8
상대주가(%p)	13.5	-38.5	-31.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,465	3,127	38,500
After	1,214	2,463	36,500
Consensus	896	2,979	46,546
Cons. 차이	35.5%	-17.3%	-21.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 577억원으로 당사 추정 및 컨센서스 하회
- 하반기 주력 철강재 가격 인상 및 원료 가격 안정에 따른 spread 개선으로 실적 증가 기대되고 주가 조정으로 현재 P/B는 충분히 매력이 있는 수준으로 판단되어 투자의견 BUY 유지
- 목표주가 36,500원을 제시함(기존 38,500원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 6조 1,073억원, 영업이익 577억원, 세전손익 -6억원으로 영업이익은 전년동기대비 43% 감소, 전분기대비 268% 증가. 별도 영업이익은 111억원 기록. 원가 상승에도 판가 인상되어 spread 확대 및 성수기 및 자동차량 판매량 증가로 전분기대비 이익 증가
- 3분기 영업이익은 1,376억원으로 전분기대비 138% 증가 예상. 주요 수요산업인 철강 가격이 인상되고 원료 가격은 안정되면서 전분기대비 이익 증가 지속 예상. 국내 열연 유통가격은 연초 톤당 80만원에서 상승 후 현재 96~98만원에서 등락을 보이고 있으며 하반기에도 높은 수준 유지 예상
- 국내 철근 유통가격은 연초 톤당 70만원에서 상승 후 현재 87만원을 기록. 국내 수요는 여전히 낮은 수준이지만 전년동기대비로는 완만하게 증가 예상. 한국의 철근 수출은 1분기 30만톤, 2분기 23만톤으로 전년동기대비 크게 증가
- 한편 루이지애나 제철소는 9월 기공식 예정이며(29년 상반기 완공) 중기적으로 동사의 기업가치 향상에 기여 기대

주가전망 및 Valuation

- 하반기 실적 개선과 낮은 P/B를 고려하면 주가는 우상향 예상. 목표주가 36,500원은 26년 예상 주당 순자산에 적정 P/B 0.26배를 적용하여 산출함(지속가능한 ROE 2.6%, 21년~28년 평균). 직전 목표주가와 산출방식은 같음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	23,226	159	-12	1,870	-87	적전	NA	0.1	5.8	-0.1	3.6
2025	22,733	219	-7	1,981	-52	적지	NA	0.2	5.9	-0.0	1.6
2026F	24,308	395	162	2,128	1,214	흑전	20.4	0.2	5.6	0.8	2.0
2027F	25,269	629	329	2,397	2,463	102.9	10.1	0.2	5.0	1.7	2.0
2028F	25,591	653	353	2,427	2,644	7.4	9.4	0.2	5.0	1.8	2.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대제철 2026년 2분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	5,946	5,740	6,107	3%	6%	6,021	1%	6,146	-1%
영업이익	102	16	58	-43%	268%	72	-19%	76	-24%
세전이익	6	-32	-6	적전	적지	35	-117%	15	-141%
당기순이익	37	-39	12	-68%	흑전	26	-54%	4	208%

자료: 현대차증권

〈표2〉 현대제철 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,290	4,680	4,533	4,298	4,474	4,838	4,850	5,072	17,800	19,235	20,192
영업이익	-56	-7	47	106	-72	11	98	141	89	178	449
세전이익	-62	-62	6	14	-49	-33	70	95	-104	84	281
당기순이익	-38	-18	-3	18	-23	-19	53	71	-41	82	212
영업이익률	-1%	0%	1%	2%	-2%	0%	2%	3%	1%	1%	2%
세전이익률	-1%	-1%	0%	0%	-1%	-1%	1%	2%	-1%	0%	1%
순이익률	-1%	0%	0%	0%	-1%	0%	1%	1%	0%	0%	1%

자료: 현대차증권

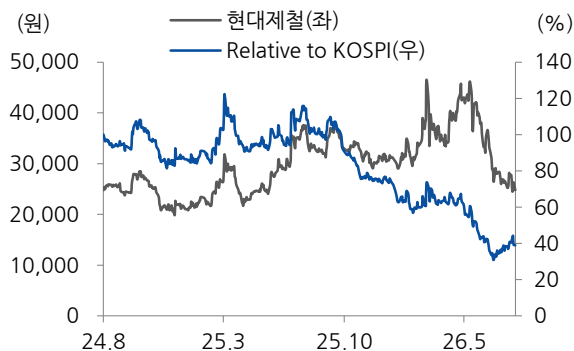
〈표3〉 현대제철 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	5,563	5,946	5,734	5,490	5,740	6,107	6,119	6,342	22,733	24,308	25,269
영업이익	-19	102	93	43	16	58	138	184	219	395	629
세전이익	-67	6	30	-12	-32	-6	121	148	-43	231	455
당기순이익	-54	37	18	1	-39	12	90	110	1	173	339
영업이익률	0%	2%	2%	1%	0%	1%	2%	3%	1%	2%	2%
세전이익률	-1%	0%	1%	0%	-1%	0%	2%	2%	0%	1%	2%
순이익률	-1%	1%	0%	0%	-1%	0%	1%	2%	0%	1%	1%

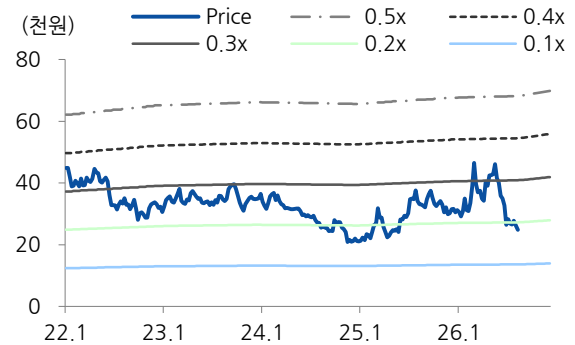
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대제철 주가 추이



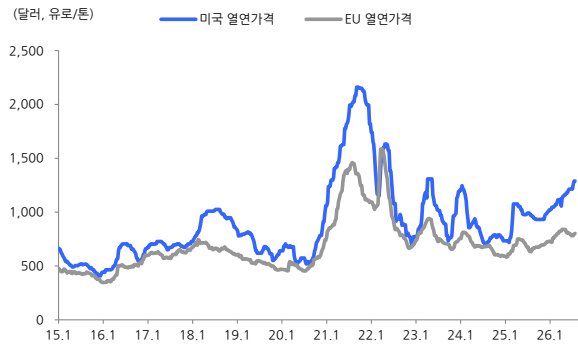
자료: 현대차증권

〈그림2〉 현대제철 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

〈그림3〉 서구 선진국 열연 가격 추이



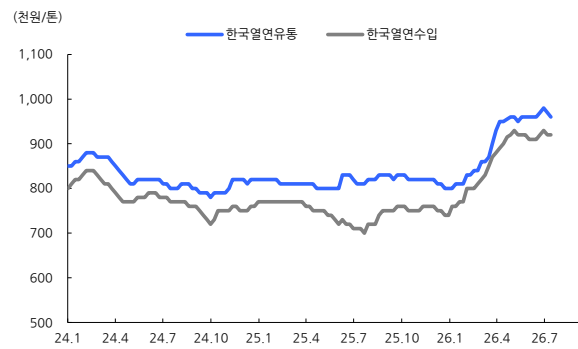
자료: MB, 현대차증권

〈그림4〉 중국 열연 가격 추이



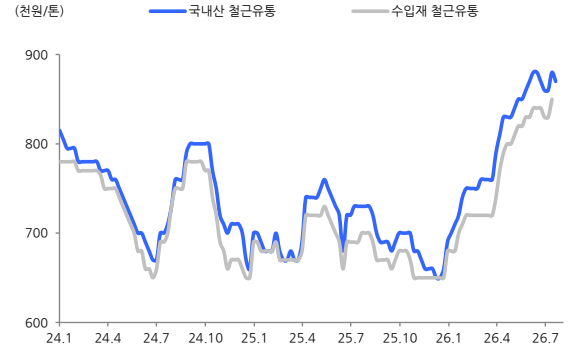
자료: MB, 현대차증권

〈그림5〉 한국 열연 유통 가격 추이



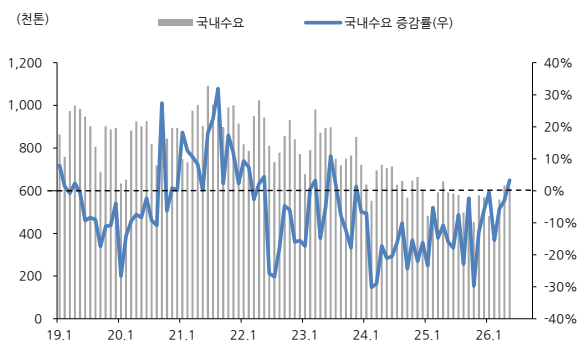
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 한국 철근 유통 가격 추이



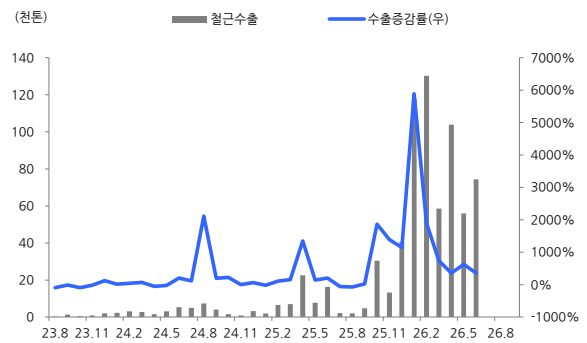
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림7〉 한국 철근 수요 및 증감률



자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림8〉 한국 철근 수출 및 증감률



자료: 한국철강협회, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	23,226	22,733	24,308	25,269	25,591
증가율 (%)	-10.4	-2.1	6.9	4.0	1.3
매출원가	21,832	21,229	22,591	23,294	23,574
매출원가율 (%)	94.0	93.4	92.9	92.2	92.1
매출총이익	1,394	1,504	1,717	1,975	2,017
매출이익률 (%)	6.0	6.6	7.1	7.8	7.9
증가율 (%)	-34.6	7.9	14.2	15.0	2.1
판매관리비	1,234	1,285	1,322	1,347	1,364
판매비율 (%)	5.3	5.7	5.4	5.3	5.3
EBITDA	1,870	1,981	2,128	2,397	2,427
EBITDA 이익률 (%)	8.1	8.7	8.8	9.5	9.5
증가율 (%)	-23.4	5.9	7.4	12.6	1.3
영업이익	159	219	395	629	653
영업이익률 (%)	0.7	1.0	1.6	2.5	2.6
증가율 (%)	-80.1	37.7	80.4	59.2	3.8
영업외손익	-231	-267	-178	-186	-177
금융수익	384	452	398	391	405
금융비용	664	651	622	634	634
기타영업외손익	49	-68	46	57	52
종속관계기업관련손익	12	5	14	12	12
세전계속사업이익	-59	-43	231	455	488
세전계속사업이익률	-0.3	-0.2	1.0	1.8	1.9
증가율 (%)	적전	적지	흑전	97.0	7.3
법인세비용	-68	-45	58	116	125
계속사업이익	9	1	173	339	364
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	1	173	339	364
당기순이익률 (%)	0.0	0.0	0.7	1.3	1.4
증가율 (%)	-98.0	-88.9	17,200.0	96.0	7.4
지배주주지분 순이익	-12	-7	162	329	353
비지배주주지분 순이익	20	8	11	10	11
기타포괄이익	-40	586	96	0	0
총포괄이익	-31	588	269	339	364

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,777	2,053	401	1,857	1,925
당기순이익	9	1	173	339	364
유형자산 상각비	1,621	1,666	1,638	1,680	1,692
무형자산 상각비	90	96	96	88	82
외환손익	7	101	-4	-19	-14
운전자본의 감소(증가)	276	86	-1,557	-231	-198
기타	-226	103	55	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-1,503	-1,578	-1,150	-1,914	-1,923
투자자산의 감소(증가)	-90	1	-488	-711	-712
유형자산의 감소	22	18	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,672	-1,493	-1,208	-1,208	-1,208
기타	237	-104	546	5	-3
재무활동으로인한현금흐름	-354	-385	814	-64	-63
차입금의 증가(감소)	732	-168	876	0	0
사채의증가(감소)	-432	-202	-243	0	0
자본의 증가	-1	-34	12	0	0
배당금	-132	-100	-66	-66	-66
기타	-521	119	235	2	3
기타현금흐름	-10	-43	3	0	0
현금의증가(감소)	-90	47	68	-121	-61
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,411	1,291
기말현금	1,296	1,343	1,411	1,291	1,230

*K-IFRS 연결 기준

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,460	11,318	13,797	14,019	14,289
현금성자산	1,296	1,343	1,411	1,291	1,230
단기투자자산	1,015	894	859	873	890
매출채권	2,524	2,358	2,738	2,783	2,837
재고자산	6,291	5,740	8,317	8,595	8,849
기타유동자산	335	832	352	357	364
비유동자산	23,284	23,125	22,611	22,762	22,909
유형자산	18,431	17,835	16,970	16,498	16,014
무형자산	1,402	1,320	1,240	1,152	1,070
투자자산	2,292	2,830	3,362	4,073	4,785
기타비유동자산	1,159	1,140	1,039	1,039	1,040
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	34,744	34,442	36,408	36,781	37,198
유동부채	7,699	7,411	8,395	8,471	8,560
단기차입금	1,216	1,216	1,672	1,672	1,672
매입채무	1,467	1,533	1,771	1,800	1,835
유동성장기부채	2,364	2,230	2,143	2,143	2,143
기타유동부채	2,652	2,432	2,809	2,856	2,910
비유동부채	7,711	7,192	8,025	8,049	8,079
사채	2,775	2,574	2,331	2,331	2,331
장기차입금	3,383	3,242	4,124	4,124	4,124
장기금융부채	111	83	77	77	77
기타비유동부채	1,442	1,293	1,493	1,517	1,547
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	15,410	14,602	16,420	16,520	16,639
지배주주지분	18,919	19,371	19,508	19,771	20,058
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,883	3,883	3,883
자본조정 등	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄이익누계액	1,059	1,642	1,736	1,736	1,736
이익잉여금	13,400	13,303	13,333	13,596	13,883
비지배주주지분	415	469	480	490	501
자본총계	19,334	19,840	19,988	20,261	20,559

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	66	10	1,299	2,539	2,726
EPS(지배순이익 기준)	-87	-52	1,214	2,463	2,644
BPS(자본총계 기준)	144,880	148,676	149,781	151,827	154,061
BPS(지배지분 기준)	141,768	145,158	146,185	148,155	150,307
DPS	750	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	318.7	2,983.0	19.1	9.8	9.1
P/E(지배순이익 기준)	NA	NA	20.4	10.1	9.4
P/B(자본총계 기준)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(Reported)	5.8	5.9	5.6	5.0	5.0
배당수익률	3.6	1.6	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-98.0	-84.2	12,382.6	95.5	7.4
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	102.9	7.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	0.0	0.0	0.9	1.7	1.8
ROE(지배순이익 기준)	-0.1	-0.0	0.8	1.7	1.8
ROA	0.0	0.0	0.5	0.9	1.0
안정성 (%)					
부채비율	79.7	73.6	82.2	81.5	80.9
순차입금비율	39.5	35.6	40.4	40.4	40.0
이자보상배율	0.4	0.6	1.0	1.6	1.7

풍산 (103140)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

2분기에 이어 3분기도 양호한 실적 예상

BUY

TP 101,000원

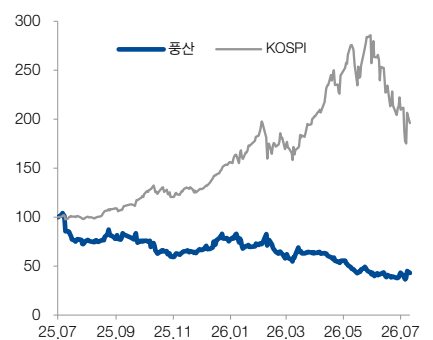
현재주가 (8/3)	67,900원
상승여력	48.7%
시가총액	1,903십억원
발행주식수	28,024천주
자본금/액면가	140십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	137,800원/57,700원
일평균 거래대금 (60일)	11십억원
외국인 지분율	13.94%
주요주주 지분율	
풍산홀딩스 외 4인	38.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.6	-31.6	-45.1
상대주가(%p)	31.4	-27.8	-53.6

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	9,093	9,372	93,700
After	11,534	12,364	101,000
Consensus	8,994	8,393	110,463
Cons. 차이	28.2%	47.3%	-8.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 1,252억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 상회
- 하반기 구리 가격 견조, 신동 및 방산 부문 실적 증가 예상
- 투자의견 BUY 유지, 목표주가 101,000원 제시(기존 93,700원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 1조 4,703억원, 영업이익 1,252억원, 세전이익 1,090억원으로, 영업이익은 전년동기대비 34% 증가, 전분기대비 39% 증가. 예상을 상회하는 실적 달성 배경은 신동부문의 판매량과 metal gain이 예상보다 높았기 때문으로 추정. ESS 등 판매 증가가 배경. 방산 부문은 매출이 하반기로 순연되면서 다소 부진 평가
- 3분기 영업이익은 1,184억원으로 예상. 신동부문에서 높은 수준의 이익이 지속되고 방산 부문에서는 이연된 매출이 현실화되면서 양호한 실적 예상. 신동부문의 호실적을 반영하여 26년 영업이익을 기존 3,603억원에서 신규 4,623억원으로 상향 조정함
- LME 구리 가격은 톤당 13,800달러로 최근 3개월 간 13,000달러 대의 박스권에서 등락을 보이고 있으나 역사적으로는 상당히 높은 상황. 전방산업의 수요를 고려하면 하반기에도 현재 수준에서 유지 예상

주가전망 및 Valuation

- 하반기 주가는 구리 가격의 방향성이 중요하다고 판단
- 실적 조정을 반영하여 목표주가를 상향하였으며 목표주가 101,000원은 26년 예상 신동 부문 EBITDA 2,977억원에 EV/EBITDA 4.7배(2022~2024년 평균, 구리가격 안정기)적용하여 산출한 수치와 방산 부문 예상 EBITDA 2,227억원에 EV/EBITDA 7.5배(국내 방산 peer EV/EBITDA의 60% 할인)적용하고 합산하여 산출함. 직전 목표주가도 사업부문별 EV/EBITDA 가치 합산 방식임

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	6,204	462	323	556	11,534	119.6	5.9	0.7	5.1	13.3	2.8
2027F	6,357	503	346	595	12,364	7.2	5.5	0.7	4.6	12.9	2.8
2028F	6,533	525	359	617	12,825	3.7	5.3	0.6	4.3	12.0	2.8

* KIFRS 연결 기준

〈표1〉 풍산 2026년 2분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	1,294	1,271	1,470	13.6%	16%	1,482	-1%	1,494	-2%
영업이익	94	90	125	33%	39%	82	52%	83	51%
세전이익	77	101	109	42%	8%	75	45%	74	47%
당기순이익	64	78	82	28%	5%	56	46%	51	60%

자료: 현대차증권

〈표2〉 풍산 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,156	1,294	1,174	1,425	1,271	1,470	1,638	1,825	5,049	6,204	6,357
영업이익	70	94	43	92	90	125	118	128	297	462	503
세전이익	58	77	41	60	101	109	104	111	236	425	458
당기순이익	42	64	33	9	78	82	79	84	147	323	346
영업이익률	6%	7%	4%	6%	7%	9%	7%	7%	6%	7%	8%
세전이익률	5%	6%	3%	4%	8%	7%	6%	6%	5%	7%	7%
순이익률	4%	5%	3%	1%	6%	6%	5%	5%	3%	5%	5%

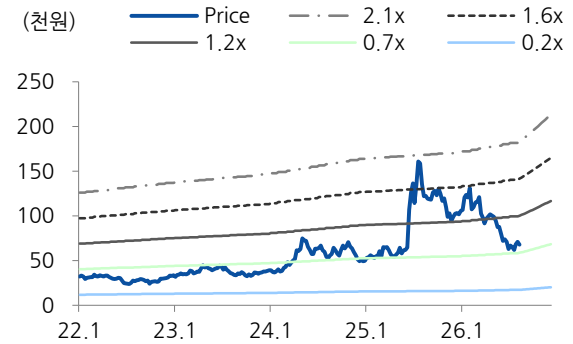
자료: 현대차증권

〈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	6,204	6,357	6,533
증가율 (%)	10.4	10.9	22.9	2.5	2.8
매출원가	3,938	4,474	5,444	5,573	5,719
매출원가율 (%)	86.5	88.6	87.7	87.7	87.5
매출총이익	616	575	760	785	814
매출이익률 (%)	13.5	11.4	12.3	12.3	12.5
증가율 (%)	39.7	-6.7	32.2	3.3	3.7
판매관리비	292	277	297	282	290
판매비율 (%)	6.4	5.5	4.8	4.4	4.4
EBITDA	413	388	556	595	617
EBITDA 이익률 (%)	9.1	7.7	9.0	9.4	9.4
증가율 (%)	29.5	-6.1	43.3	7.0	3.7
영업이익	324	297	462	503	525
영업이익률 (%)	7.1	5.9	7.4	7.9	8.0
증가율 (%)	41.5	-8.3	55.6	8.9	4.4
영업외손익	-5	-63	-42	-45	-49
금융수익	19	16	67	80	84
금융비용	47	47	96	96	96
기타영업외손익	23	-32	-13	-29	-37
종속/관계기업관련손익	0	1	6	0	0
세전계속사업이익	318	236	425	458	475
세전계속사업이익률	7.0	4.7	6.9	7.2	7.3
증가율 (%)	58.2	-25.8	80.1	7.8	3.7
법인세비용	82	88	102	111	116
계속사업이익	236	147	323	346	359
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	236	147	323	346	359
당기순이익률 (%)	5.2	2.9	5.2	5.4	5.5
증가율 (%)	51.3	-37.7	119.7	7.1	3.8
지배주주지분 순이익	236	147	323	346	359
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	30	23	18	0	0
총포괄이익	266	170	342	346	359

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	40	-168	165	337	303
당기순이익	236	147	323	346	359
유형자산 상각비	89	90	93	92	92
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	-15	-2	-7	3	2
운전자본의 감소(증가)	-343	-397	-216	-105	-151
기타	72	-6	-28	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-217	-177	-208	-175	-174
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	-40	-5	-4
재무활동으로인한현금흐름	90	279	103	-54	-54
차입금의 증가(감소)	13	52	5	0	0
사채의증가(감소)	-0	130	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	-55	-55
기타	77	97	98	1	1
기타현금흐름	24	-39	-31	0	0
현금의증가(감소)	-63	-106	29	109	76
기초현금	408	345	239	268	377
기말현금	345	239	268	377	453

* K-IFRS 연결 기준

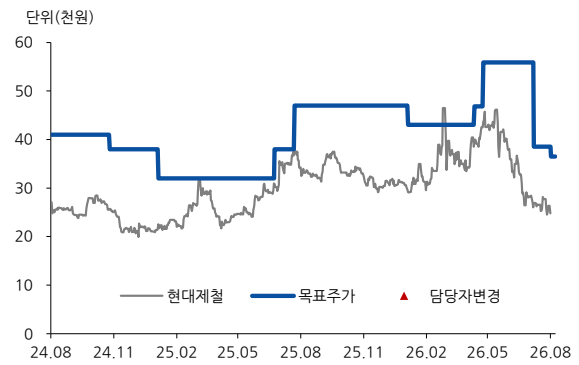
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,562	2,763	3,269	3,527	3,793
현금성자산	345	239	268	377	453
단기투자자산	16	15	27	28	29
매출채권	602	797	1,170	1,212	1,250
채고자산	1,459	1,623	1,697	1,800	1,949
기타유동자산	134	88	106	110	113
비유동자산	1,535	1,566	1,639	1,717	1,795
유형자산	1,309	1,387	1,457	1,535	1,613
무형자산	13	18	18	18	17
투자자산	48	21	23	24	24
기타비유동자산	165	140	141	140	141
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	4,097	4,329	4,908	5,244	5,588
유동부채	1,359	1,450	1,731	1,768	1,801
단기차입금	393	535	589	589	589
매입채무	185	158	202	210	216
유동성장기부채	196	115	117	117	117
기타유동부채	585	642	823	852	879
비유동부채	539	581	630	638	644
사채	150	279	279	279	279
장기차입금	90	142	147	147	147
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	299	160	204	212	218
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,897	2,031	2,361	2,405	2,445
지배주주지분	2,199	2,298	2,547	2,838	3,143
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
자본조정 등	-23	-23	-23	-23	-23
기타포괄이익누계액	97	94	112	112	112
이익잉여금	1,491	1,592	1,822	2,114	2,419
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,199	2,298	2,547	2,838	3,143

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	8,423	5,251	11,534	12,364	12,825
EPS(지배순이익 기준)	8,423	5,251	11,534	12,364	12,825
BPS(자본총계 기준)	78,478	82,005	90,871	101,286	112,161
BPS(지배지분 기준)	78,478	82,005	90,871	101,286	112,161
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000	2,000
P/E(당기순이익 기준)	5.9	20.3	5.9	5.5	5.3
P/E(지배순이익 기준)	5.9	20.3	5.9	5.5	5.3
P/B(자본총계 기준)	0.6	1.3	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	0.6	1.3	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.5	9.9	5.1	4.6	4.3
배당수익률	5.2	1.6	2.8	2.8	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	50.9	-37.7	119.6	7.2	3.7
EPS(지배순이익 기준)	50.9	-37.7	119.6	7.2	3.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.3	6.5	13.3	12.9	12.0
ROE(지배순이익 기준)	11.3	6.5	13.3	12.9	12.0
ROA	6.1	3.5	7.0	6.8	6.6
안정성 (%)					
부채비율	86.3	88.4	92.7	84.7	77.8
순차입금비용	21.4	36.6	34.1	26.7	21.7
이자보상배율	8.6	8.0	12.1	13.1	13.7

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.26	BUY	41,000	-36.31	-30.49
2024.10.28	BUY	38,000	-41.58	-32.37
2025.01.07	BUY	32,000	-20.37	-0.47
2025.06.26	BUY	38,000	-9.99	-1.45
2025.07.25	BUY	47,000	-30.17	-20.21
2026.01.07	BUY	43,000	-19.45	8.14
2026.04.14	BUY	46,800	-14.12	-9.19
2026.04.27	BUY	55,900	-35.28	-17.44
2026.07.10	BUY	38,500	-31.98	-26.88
2026.08.04	BUY	36,500		

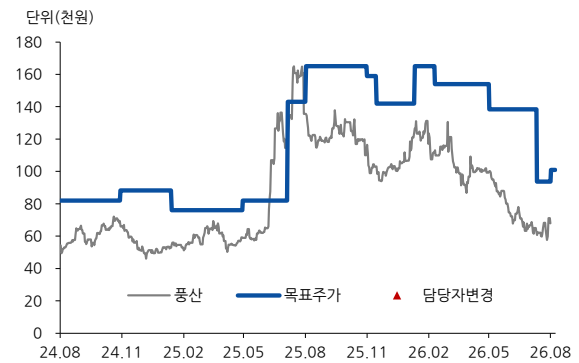
▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-44.88	-28.25
2026.07.14	BUY	93,700	-32.68	-24.01
2026.08.04	BUY	101,000		

▶ 최근 2년간 풍산 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 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.
- 당사는 추천일 현대제철과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL: 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT: 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.