

풍산홀딩스 (005810)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

4월 주가 변동성 키워던 방산 매각은 수면 아래로...

당분간 방산 매각 없다는 점 반영해 목표주가 5만원으로 조정

올해 4월, 자회사인 풍산의 방산 사업 매각 이슈로 주가 변동성이 컸다. 한화 그룹이 단독 원매자로 참여했으나 매각이 결렬됐고, 이후에도 재매각설이 있었으나 7월 17일 류진 회장이 공식적으로 "방산 사업을 지금은 안 팔기로 했다"고 언급하면서 이슈가 일단락됐다. 당시 목표주가 산정에 방산 사업 매각을 반영했었는데, 이슈가 종료된 만큼 기존 SOTP 방식으로 재산정해 목표주가 50,000원을 제시한다. NAV의 70% 이상을 차지하는 풍산 지분가치는 풍산에 대한 목표주가 10만원을 적용해 산정했고, 최종적으로 지주사 할인을 50%를 적용했다. 풍산 및 비상장 자회사들의 실적도 중요하지만, 지주사인 만큼 그룹의 중장기 성장 전략과 자본배분 원칙에 대한 명확한 가이드라인이 있어야 주주들의 신뢰가 높아질 것으로 예상된다.

실적은 양호, 그에 걸맞는 주주환원 및 성장 전략 제시 필요

2Q 실적은 연결OP 413억원으로 당사 예상을 51% 상회했다. 풍산 실적이 신동 호조로 예상을 상회하면서 지분법이익이 증가했고, 홀딩스 자체사업 실적과 비상장 자회사인 풍산특수금속 실적이 예상보다 좋았던 것이 복합적으로 작용한 결과다. 또한 ESS용 수주가 증가하면서 이차전지 리드탭 및 리드탭소재를 생산하는 NexPo와 DAK 실적이 개선되고 있는 것도 고무적이다. 하반기에도 풍산 실적은 상반기 수준이 유지될 전망이고, 이차전지 소재 회사들은 ESS용 수주 기반으로 추가 개선이 예상되기 때문에 홀딩스 실적은 견조할 것으로 예상된다. 결과적으로 2026년 실적은 매출 +30% yoy, OP +101% yoy, 지배NP +63% yoy로 모든 헤드라인 지표가 양호할 전망이다. 실적에 걸맞는 주주환원 계획 및 성장 전략 등이 명확히 제시된다면 주가 재평가 속도도 빨라질 것으로 예상된다.

Fig. 1: 풍산홀딩스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	449	433	562	546	561
영업이익	105	68	134	90	93
세전이익	106	68	135	90	91
순이익[지배]	100	75	122	78	79
EPS(원)	6,889	5,208	8,435	5,408	5,488
증감률(%)	23.1	-24.4	63.4	-35.9	1.5
PER(배)	3.8	7.2	4.1	6.4	6.3
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	3.5	6.7	3.4	4.6	4.1
ROE(%)	9.4	6.6	10.0	5.9	5.7
배당수익률	5.4	4.3	5.8	5.8	5.8

자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

[유지]

매수

목표주가(6M) 50,000원

[하향] 44.5%

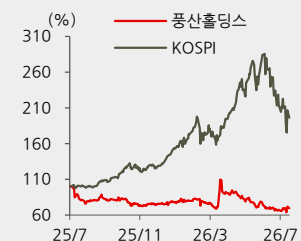
현재주가 34,600원

2026/08/03

주식지표

시가총액	499십억원
52주최고가	54,800원
52주최저가	31,700원
상장주식수	1,442만주
자본금/액면가	85십억원/5,000원
60일평균거래량	4만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	12.6%
자기주식수	83만주/5.8%
주요주주및지분율	
류진 외	48.8%
VIP자산운용	5.1%

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 2분기 실적

(십억원, %)	2Q26	2Q25	YoY %	1Q26	QoQ %	BNK추정	차이
매출액	162.8	123.1	32.3	121.0	34.6	126.8	28.4
영업이익	41.3	29.7	39.2	35.3	17.2	27.4	51.1
세전이익	41.5	28.1	47.4	35.5	16.7	27.5	51.0
순이익	38.1	25.3	50.8	33.4	14.1	23.9	59.6
지배 순이익	38.0	25.3	49.9	33.3	13.9	24.0	58.2
영업이익률	25.4	24.1		29.1		21.6	
세전이익률	25.5	22.9		29.4		21.7	
순이익률	23.3	20.6		27.5		18.9	

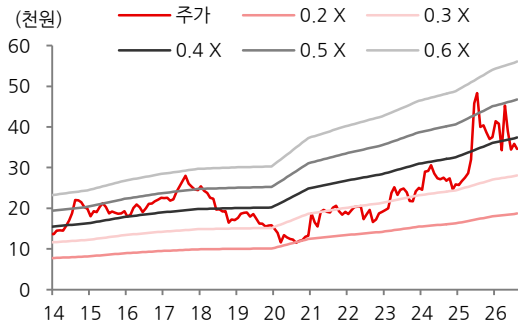
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 풍산홀딩스 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	98	123	103	109	121	163	140	138	433	562	546
지분법손익	15	23	12	3	30	31	29	24	54	115	82
제품매출액	68	81	73	78	68	112	90	89	300	359	377
상품매출액	2	4	2	10	7	4	5	7	18	22	20
용역매출액	10	12	12	14	13	12	12	14	48	51	51
상표권수익	3	3	3	4	3	4	4	4	13	15	16
영업이익	17.0	29.7	17.7	3.8	35.3	41.3	32.4	25.5	66.8	134.5	89.6
세전이익	17.2	28.1	17.9	4.5	35.5	41.5	32.5	25.6	66.4	135.0	90.0
지배순이익	16.4	25.3	16.3	17.0	33.3	38.0	28.2	22.2	74.4	121.6	78.0
계열사 매출액											
풍산	1,156	1,294	1,174	1,425	1,271	1,470	1,531	1,633	5,049	5,905	6,159
풍산특수금속	38	37	41	32	34	44	46	33	148	158	165
풍산화동양행	2	3	3	10	6	3	5	7	18	22	20
풍산DAK	14	17	15	13	13	15	16	16	58	60	66
성장률 (yoy %)											
풍산	20	5	4	16	10	14	30	15	11	17	4
풍산특수금속	(10)	(7)	1	(30)	(10)	22	10	5	(12)	7	5
풍산화동양행	(7)	11	15	139	183	(6)	86	(28)	52	19	(7)
풍산DAK	12	(0)	(15)	(18)	(8)	(10)	10	25	(6)	3	10
계열사 순이익											
풍산	41.6	64.2	32.6	8.8	78.0	82.5	77.6	63.6	147.2	301.7	215.9
풍산특수금속	0.0	(0.7)	1.7	(0.3)	0.8	2.7	2.3	0.7	(0.2)	6.4	5.0
풍산화동양행	(0.2)	0.1	(0.1)	0.1	0.6	(0.2)	(0.3)	0.1	0.3	0.3	(0.3)
풍산DAK	(0.5)	(0.7)	(0.4)	(0.4)	0.1	0.2	0.5	0.3	(2.4)	1.0	1.6
순이익률 (%)											
풍산	3.6	5.0	2.8	0.6	6.1	5.6	5.1	3.9	2.9	5.1	3.5
풍산특수금속	0.1	(2.0)	4.1	(1.0)	2.3	6.0	5.0	2.0	(0.1)	4.1	3.0
풍산화동양행	(7.0)	3.6	(4.8)	1.0	9.7	(5.0)	(5.0)	2.0	1.4	1.6	(1.3)
풍산DAK	(3.7)	(4.0)	(2.4)	(3.0)	0.4	1.0	3.0	2.0	(4.2)	1.7	2.5

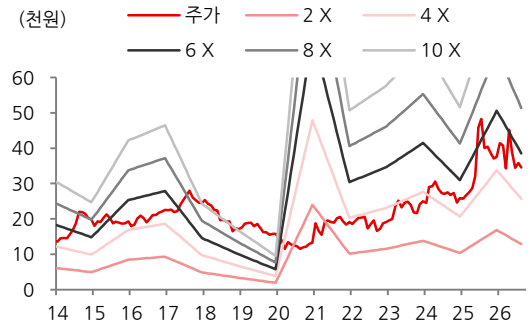
자료: 풍산홀딩스, BNK투자증권 추정

Fig. 2: PBR Band 차트



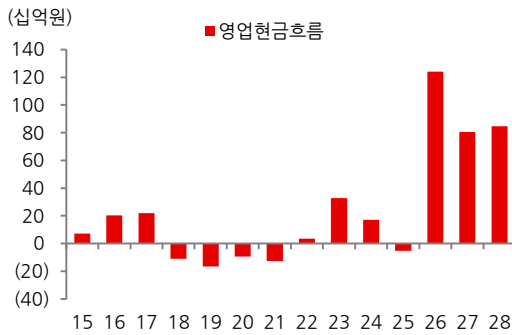
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 3: PER Band 차트



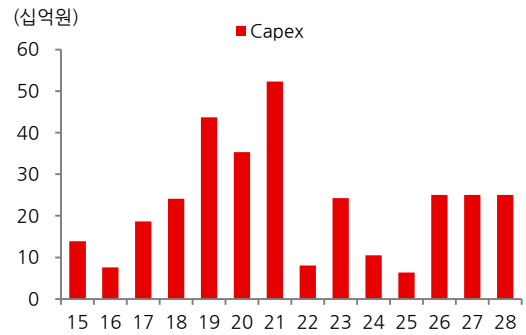
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 4: 영업현금흐름 추이 및 전망



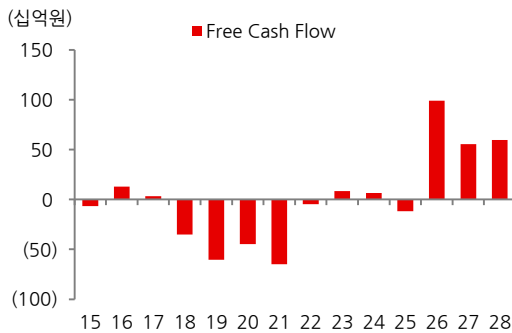
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: Capex 추이 및 전망



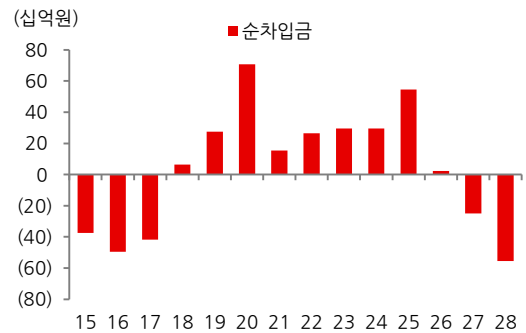
자료: ValueWise, BNK투자증권

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	285	318	354
현금성자산	36	45	68	95	125
매출채권	66	70	77	79	81
재고자산	113	101	111	114	117
비유동자산	1,080	1,112	1,166	1,203	1,240
투자자산	859	899	944	972	1,001
유형자산	204	196	206	215	224
무형자산	6	6	6	5	5
자산총계	1,319	1,354	1,452	1,521	1,595
유동부채	134	157	132	130	132
매입채무	21	14	15	15	15
단기차입금	63	101	71	71	71
비유동부채	70	24	31	30	31
사채및장기차입금	2	1	1	1	1
부채총계	204	182	163	160	163
지배기업지분	1,105	1,163	1,278	1,349	1,421
자본금	85	85	85	85	85
자본잉여금	246	246	246	246	246
이익잉여금	782	848	963	1,035	1,106
자본총계	1,115	1,173	1,289	1,360	1,432
총차입금	68	105	74	74	74
순차입금	29	55	2	-25	-55

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	17	-5	124	81	85
당기순이익	100	74	122	78	79
비현금비용	29	17	32	31	32
감가상각비	14	14	15	16	17
비현금수익	-92	-55	-28	-29	-29
자산및부채의증감	-18	-44	-7	-7	-4
매출채권감소	-7	-3	-7	-2	-2
재고자산감소	-14	13	-10	-3	-3
매입채무증가	1	-7	1	0	0
법인세환급(납부)	0	-3	-13	-12	-12
투자활동현금흐름	-13	-13	-70	-53	-54
유형자산증가	-11	-6	-25	-25	-25
유형자산감소	0	0	0	0	0
무형자산순감	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-4	28	-31	0	0
차입금증가	-1	37	-31	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	0	9	23	27	30
기말현금	36	45	68	95	125
잉여현금흐름(FCF)	7	-12	99	56	60

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	449	433	562	546	561
매출원가	313	338	392	421	431
매출총이익	136	95	170	125	130
매출총이익률	30.3	21.9	30.2	22.9	23.2
판매비와관리비	32	28	35	36	37
판매비율	7.1	6.5	6.2	6.6	6.6
영업이익	105	67	134	90	93
영업이익률	23.4	15.5	23.8	16.5	16.6
EBITDA	119	81	150	106	110
영업외손익	1	0	1	0	-2
금융이자손익	-3	-3	-3	-2	-2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	4	3	4	2	0
세전이익	106	66	135	90	91
세전이익률	23.6	15.2	24.0	16.5	16.2
법인세비용	6	-8	13	12	12
법인세율	5.7	-12.1	9.6	13.3	13.2
계속사업이익	100	74	122	78	79
당기순이익	100	74	122	78	79
당기순이익률	22.3	17.1	21.7	14.3	14.1
지배기업순이익	100	74	122	78	79
총포괄손익	107	85	122	78	79

주요투자지표

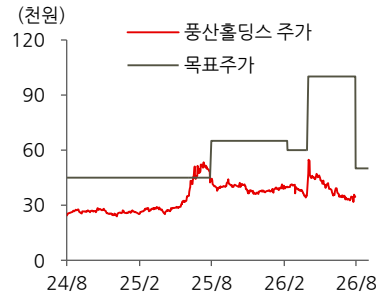
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	6,889	5,163	8,435	5,408	5,488
BPS	77,623	82,173	90,175	95,133	100,080
CFPS	2,566	2,539	8,745	5,594	5,712
DPS	1,400	1,600	2,000	2,000	2,000
PER (배)	3.8	7.3	4.1	6.4	6.3
PSR	0.8	1.2	0.9	0.9	0.9
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
PCR	10.1	14.8	4.0	6.2	6.1
EV/EBITDA	3.5	7.5	3.4	4.6	4.1
배당성향 (%)	19.6	29.5	22.3	34.7	34.3
배당수익률	5.4	4.3	5.8	5.8	5.8
매출액증가율	10.5	-3.8	29.9	-2.8	2.7
영업이익증가율	54.4	-36.2	101.3	-33.4	3.6
순이익증가율	19.9	-25.3	63.4	-35.9	1.5
EPS증가율	23.1	-25.0	63.4	-35.9	1.5
부채비율 (%)	18.3	15.5	12.6	11.8	11.4
차입금비율	6.1	8.9	5.7	5.4	5.1
순차입금/자기자본	2.6	4.6	0.2	-1.8	-3.9
ROA (%)	8.0	5.6	8.7	5.3	5.1
ROE	9.4	6.6	10.0	5.9	5.7
ROIC	28.6	21.4	33.7	20.5	20.5

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/08/03 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
풍산홀딩스 (005810)	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	-60.6	-45.2
	26/08/04	매수	50,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30 기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.