



BUY (유지)

목표주가(12M) 160,000원
현재주가(4.30) 99,200원

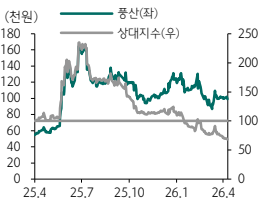
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.87
52주 최고/최저(원)	165,000/57,300
시가총액(십억원)	2,780.0
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	28,024.3
60일 평균 거래량(천주)	418.9
60일 평균 거래대금(십억원)	47.0
외국인지분율(%)	10.69
주요주주 지분율(%)	
* 풍산홀딩스 외 4인	38.02
* 국민연금공단	8.19

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	6,016.6	6,242.1
영업이익(십억원)	356.0	358.0
순이익(십억원)	242.0	247.5
EPS(원)	8,633	8,833
BPS(원)	91,312	98,628

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,554.4	5,048.6	6,294.2	6,327.4
영업이익	323.8	297.4	394.1	365.6
세전이익	318.3	235.5	311.2	304.8
순이익	236.0	147.2	222.4	226.7
EPS	8,423	5,251	7,937	8,090
증감율	50.90	(37.66)	51.15	1.93
PER	5.93	20.28	12.50	12.26
PBR	0.63	1.29	1.11	1.04
EV/EBITDA	4.54	9.88	7.06	7.16
ROE	11.33	6.54	9.32	8.86
BPS	79,286	82,813	89,092	95,233
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 5월 4일 | 기업분석_Earnings Review

풍산 (103140)

2026년 사상 최대 실적 전망... 가시권 확보

1Q26 동가격 상승으로만 양호한 영업실적 기록

2026년 1분기 풍산의 연결 매출액과 영업이익은 각각 1.3조원(YoY +9.9%, QoQ -10.8%)과 902억원(YoY +29.4%, QoQ -1.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스 941억원을 소폭 하회했다.

1) 자동차를 포함한 전방산업 수요 부진으로 신동 판매량이 4.39만톤(YoY -1.1%, QoQ -5.5%)에 그쳤지만 2) 1분기 LME 전기동 평균 가격이 12,845불/톤(YoY +37.5%, QoQ +15.8%)을 기록하며 710억원의 메탈 관련 이익이 발생했다. 3) 방산의 경우 내수 수락시험 지연과 중동항 운송 차질로 1,567억원(YoY -23.0%, QoQ -61.9%)의 매출에 그쳤다. 4) 매출 감소와 지연 등으로 방산 이익률도 전분기의 11%에서 4.5%로 크게 축소되었다. 5) 주요 자회사인 PMX가 동가격 상승으로 38억원의 메탈 게인이 발생했으나 PMX를 포함한 주요 자회사들의 미실현이익이 일부 제거되었다.

동가격, 2분기 쉬었다가 하반기 재차 상승 전망

지난 1월말 사상최고치인 14,000불/톤 언저리까지 상승한 이후 소폭 조정을 받았으나 1분기 평균으로 12,845불/톤이라는 높은 수치를 기록했던 LME 전기동 가격이 4월 현재도 1분기 평균과 유사한 수준을 기록 중이다. 2분기 평균 전기동 가격은 12,848불/톤(YoY +34.9%, QoQ 0.0%)로 예상되고 1분기에 이연된 방산 매출 일부가 2분기에 인식되는 부분까지 감안하면 풍산의 2분기 영업이익은 875억원(YoY -6.5%, QoQ -3.0%)을 기록할 것으로 예상된다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 160,000원 유지

풍산에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 160,000원을 유지한다. 1분기 크게 부진했던 방산은 수락시험과 중동 물류 등의 일회성 영향이 컸다고 판단되는데 참고로 풍산은 올해 연간 방산 매출 가이드선으로 1.37조원을 제시한 바 있다. 이를 그대로 적용하면 하반기 풍산의 방산 매출은 상반기대비 2배 가까이 증가할 전망이다. 동시에 2분기부터 중국 대형 제련소들의 개보수 확대와 성수기 효과로 주요 거래소의 전기동 재고가 점차 감소세로 전환될 것으로 예상되는 가운데 하반기 중국 제련소들의 감산(10%) 가능성이 높다고 판단되는 반면, AI 데이터센터 및 전력망 현대화와 비축 및 에너지 전환 관련 수요 증가로 전기동 가격의 추가 상승도 기대된다. 결과적으로 풍산의 올해 영업이익은 기존 사상최고치인 2024년을 크게 상회할 전망이다.

1Q26 동가격 상승으로만 양호한 영업실적 기록

1Q26년 영업이익 902억원
(YoY +29.4%, QoQ -1.5%)으
로 시장컨센서스 941억원 소폭
하회

2026년 1분기 풍산의 연결 매출액과 영업이익은 각각 1.3조원(YoY +9.9%, QoQ -10.8%) 과 902억원(YoY +29.4%, QoQ -1.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스 941억원을 소폭 하 회했다.

1) 자동차를 포함한 전방산업 수요 부진으로 신동 판매량이 4.39만톤(YoY -1.1%, QoQ - 5.5%)에 그쳤지만 2) 1분기 LME 전기동 평균 가격이 12,845불/톤(YoY +37.5%, QoQ +15.8%)을 기록하며 710억원의 메탈 관련 이익이 발생했다. 3) 방산의 경우 내수 수락시험 지연과 중동향 운송 차질로 1,567억원(YoY -23.0%, QoQ -61.9%)의 매출에 그쳤다. 4) 매 출 감소와 지연 등으로 방산 이익률도 전분기의 11%에서 4.5%로 크게 축소되었다. 5) 주 요 자회사인 PMX가 동가격 상승으로 38억원의 메탈 게인이 발생했으나 PMX를 포함한 주 요 자회사들의 미실현이익이 일부 제거되었다.

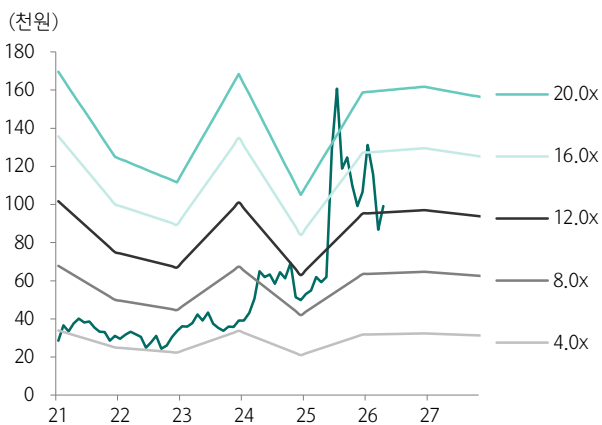
도표 1. 풍산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	1,155.9	1,294.0	1,174.2	1,424.5	1,270.9	1,478.7	1,608.3	1,936.3	5,048.6	6,294.2	6,327.4
YoY(%)	20.0	4.9	4.0	16.0	9.9	14.3	37.0	35.9	10.9	24.7	0.5
신동	952.3	948.6	947.3	1,013.6	1,114.2	1,208.7	1,257.4	1,349.2	3,861.8	4,929.4	4,867.1
방산	203.6	345.4	226.9	410.9	156.7	270.0	350.9	587.2	1,186.8	1,364.8	1,460.4
영업이익	69.7	93.6	42.6	91.5	90.2	87.5	97.3	119.1	297.4	394.1	365.6
YoY(%)	28.5	(42.0)	(42.7)	170.3	29.4	(6.5)	128.5	30.1	(8.1)	32.5	(7.2)
세전사업이익	57.8	77.4	40.7	59.6	101.1	51.9	68.4	89.7	235.5	311.2	304.8
순이익	41.6	64.2	32.6	8.8	78.0	42.6	46.9	54.9	147.2	222.4	226.7
영업이익률(%)	6.0	7.2	3.6	6.4	7.1	5.9	6.0	6.1	5.9	6.3	5.8
세전이익률(%)	5.0	6.0	3.5	4.2	8.0	3.5	4.3	4.6	4.7	4.9	4.8
순이익률(%)	3.6	5.0	2.8	0.6	6.1	2.9	2.9	2.8	2.9	3.5	3.6

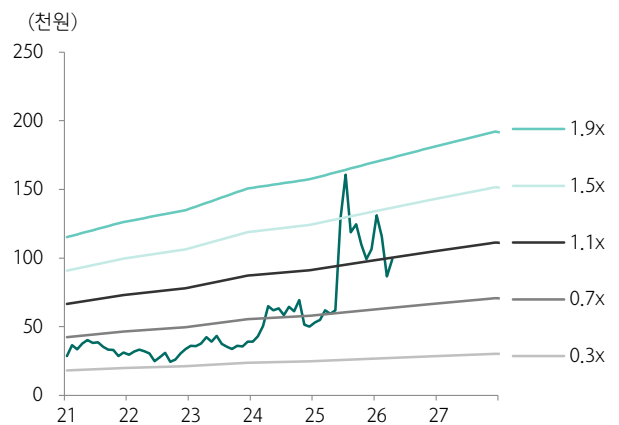
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

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	6,294.2	6,327.4	6,523.8
매출원가	3,938.5	4,473.8	5,537.5	5,598.4	5,765.6
매출총이익	615.9	574.8	756.7	729.0	758.2
판매비	292.1	277.3	362.6	363.5	375.7
영업이익	323.8	297.4	394.1	365.6	382.5
금융손익	(28.4)	(31.1)	(36.7)	(35.6)	(32.9)
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	311.2	304.8	314.4
법인세	82.3	88.4	88.8	78.1	96.1
계속사업이익	236.0	147.2	222.4	226.7	218.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	236.0	147.2	222.4	226.7	218.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	236.0	147.2	222.4	226.7	218.3
지배주주지분포괄이익	266.1	169.8	222.4	226.7	218.3
NOPAT	240.1	185.8	281.7	271.9	265.6
EBITDA	413.4	387.7	491.4	465.2	484.2
성장성(%)					
매출액증가율	10.40	10.85	24.67	0.53	3.10
NOPAT증가율	34.96	(22.62)	51.61	(3.48)	(2.32)
EBITDA증가율	29.47	(6.22)	26.75	(5.33)	4.08
영업이익증가율	41.64	(8.15)	32.52	(7.23)	4.62
(지배주주)순이익증가율	50.90	(37.63)	51.09	1.93	(3.71)
EPS증가율	50.90	(37.66)	51.15	1.93	(3.71)
수익성(%)					
매출총이익률	13.52	11.39	12.02	11.52	11.62
EBITDA이익률	9.08	7.68	7.81	7.35	7.42
영업이익률	7.11	5.89	6.26	5.78	5.86
계속사업이익률	5.18	2.92	3.53	3.58	3.35

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,423	5,251	7,937	8,090	7,790
BPS	79,286	82,813	89,092	95,233	101,074
CFPS	17,411	15,049	15,630	15,471	15,890
EBITDAPS	14,751	13,836	17,535	16,601	17,278
SPS	162,517	180,150	224,599	225,783	232,792
DPS	2,600	1,700	2,000	2,000	2,000
주기지표(배)					
PER	5.93	20.28	12.50	12.26	12.73
PBR	0.63	1.29	1.11	1.04	0.98
PCFR	2.87	7.08	6.35	6.41	6.24
EV/EBITDA	4.54	9.88	7.06	7.16	6.69
PSR	0.31	0.59	0.44	0.44	0.43
재무비율(%)					
ROE	11.33	6.54	9.32	8.86	8.00
ROA	6.09	3.49	4.90	4.69	4.37
ROIC	11.22	7.48	10.65	9.91	9.53
부채비율	86.27	88.38	92.10	85.38	80.98
순부채비율	21.62	36.77	36.45	28.70	23.83
이자보상배율(배)	8.65	7.97	9.22	8.55	9.13

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,561.7	2,763.2	3,121.6	3,254.0	3,414.9
금융자산	366.2	254.5	223.5	340.8	411.7
현금성자산	345.2	239.1	204.3	321.4	391.7
매출채권	602.4	797.1	930.0	934.9	964.0
재고자산	1,458.7	1,623.4	1,861.6	1,871.4	1,929.5
기타유동자산	134.4	88.2	106.5	106.9	109.7
비유동자산	1,534.9	1,566.0	1,631.2	1,651.6	1,670.3
투자자산	48.2	20.6	23.1	23.2	23.6
금융자산	45.0	16.3	17.8	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	140.1	140.2
자산총계	4,096.6	4,329.2	4,752.7	4,905.6	5,085.2
유동부채	1,358.5	1,450.3	1,639.6	1,659.4	1,709.2
금융부채	596.9	674.1	679.9	694.8	715.7
매입채무	185.3	157.9	196.9	197.9	204.1
기타유동부채	576.3	618.3	762.8	766.7	789.4
비유동부채	538.8	580.8	639.1	600.1	566.1
금융부채	244.8	425.5	445.5	405.5	365.5
기타비유동부채	294.0	155.3	193.6	194.6	200.6
부채총계	1,897.3	2,031.1	2,278.6	2,259.4	2,275.3
지배주주지분	2,199.3	2,298.1	2,474.1	2,646.2	2,809.9
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	1,768.2	1,940.3	2,104.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,199.3	2,298.1	2,474.1	2,646.2	2,809.9
순금융부채	475.5	845.1	901.9	759.5	669.6

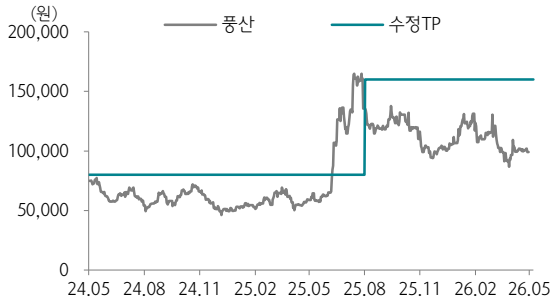
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	39.9	(168.5)	192.6	259.9	230.2
당기순이익	236.0	147.2	222.4	226.7	218.3
조정	147.0	81.6	43.9	38.6	44.1
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)	(46.5)	(54.6)	(54.5)
영업활동 자산부채변동	(343.1)	(397.3)	(73.7)	(5.4)	(32.2)
투자활동 현금흐름	(216.8)	(177.4)	(159.4)	(113.8)	(117.9)
투자자산감소(증가)	(12.0)	28.7	(2.5)	(0.1)	(0.4)
자본증가(감소)	(195.9)	(184.7)	(160.0)	(120.0)	(120.0)
기타	(8.9)	(21.4)	3.1	6.3	2.5
재무활동 현금흐름	135.9	257.9	25.8	(25.1)	(19.1)
금융부채증가(감소)	135.9	257.9	25.8	(25.1)	(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)	(72.3)	117.1	70.3
Unlevered CFO	487.9	421.7	438.0	433.6	445.3
Free Cash Flow	(156.0)	(353.2)	32.6	139.9	110.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

풍산



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
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 5월 4일 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 5월 4일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.83%	3.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 01일