

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	95,000원	33.4%
현재주가	71,200원	
시가총액	2.0조원	
주식수 (유동주식 비중)	28,024,278주 (59.4%)	
52주 최저/최고	57,700원/160,800원	
60일-평균거래대금	109.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
풍산 (%)	10.6	-45.7	-55.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	42.1	-57.0	-78.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	95,000	95,000	0.0%
2026E EPS	9,902	8,563	15.6%
2027E EPS	7,287	7,106	2.5%

컨센서스

커버 증권사 수	10
목표주가	115,370
추천 점수	3.9
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



리서치센터 리포트
바로가기

풍산 (103140)

Valuation 매력 부각 위해 management risk 완화 필요

- 2Q26 연결 기준 영업이익은 1,252억 원으로, 컨센서스 51% 상회
- 원화 기준 구리 가격 상승 및 방산 수출 매출 회복 영향
- 방산업 실적은 상저하고 패턴 기대. 방산 기 수주 물량에 기인한 실적 흐름 감안 시 peer그룹 대비 valuation 할인 과도하나, management risk 완화 여전히 필요

WHAT'S THE STORY?

실적은 시장 예상 상회: 풍산의 2Q26 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 15.7%, 38.9% 증가한 1.5조, 1,252억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 51% 상회하였다. 원화 기준 구리 가격 상승으로 구리가공 사업 호실적이 이어졌으며, 1Q26 주춤했던 방산업 실적도 수출 중심으로 일부 회복되었다. 3Q26에도 구리가공 사업 실적은 견고한 가격 흐름에 기인해 양호할 것으로 기대되며, 내수 수리시험 지연 완화 및 미국 외 지역 수출 회복 등을 통해 방산업 실적도 올해 상저하고 패턴이 예상된다.

Management risk 완화가 valuation 매력 부각의 전제 조건: 폴란드향 대구경 포탄 기 수주 물량(2025~2031년 총 1.2조 원 계약) 감안 시 중기적으로 방산 사업 실적은 견고할 것으로 예상된다. 따라서, 국내 방산 업종 평균 valuation 대비 52% 할인 거래 중인 회사의 2027년 P/E 9.8배는 그 수치만 놓고 보면 결코 부담스럽다고 볼 수 없다. 다만, 방산 사업 매각 및 비관련 사업 투자에 대한 불확실성 등을 감안할 때, management risk 완화가 valuation 매력 부각의 전제 조건임을 고려해야 할 것이다.

풍산 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	1,470.3	1,270.9	15.7	1,294.0	13.6	1,494.0	-1.6	1,478.5	-0.6
영업이익	125.2	90.2	38.8	93.6	33.8	83.0	50.8	102.8	21.8
세전이익	109.0	101.1	7.8	77.4	40.8	74.2	46.8	92.4	17.9
지배주주순이익	81.8	78.0	4.9	64.2	27.4	54.7	49.5	69.3	18.0
이익률 (%)									
영업이익	8.5	7.1		7.2		5.6		7.0	
세전이익	7.4	8.0		6.0		5.0		6.2	
지배주주순이익	5.6	6.1		5.0		3.7		4.7	

자료: 풍산, FniGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	4,554	324	318	236	8,019	41.1	5.9	474	4.5	0.6	10.8
2025	5,049	297	236	147	5,209	-35.0	20.3	824	9.9	1.3	6.5
2026E	6,152	405	380	287	9,902	90.1	7.2	831	5.7	0.8	11.5
2027E	6,269	311	271	204	7,287	-26.4	9.8	844	7.1	0.8	11.5
2028E	6,383	369	331	248	8,873	21.8	8.0	831	6.1	0.7	7.8

자료: 풍산, 삼성증권 추정

풍산: 모회사 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	826.4	1,014.0	871.4	1,137.3	968.8	1,122.3	1,247.6	1,476.2	3,849.1	4,814.9	4,898.7
신동	620.5	666.2	642.1	721.7	809.5	931.0	895.9	919.1	2,650.6	3,555.6	3,554.5
방산	205.9	347.8	229.3	415.6	159.2	191.3	351.7	557.1	1,198.5	1,259.3	1,344.2
수출	422.1	570.7	473.2	599.8	566.6	677.2	670.9	737.9	2,065.7	2,652.5	2,734.1
신동	336.8	372.0	359.9	430.6	481.9	547.8	489.6	543.3	1,499.2	2,062.6	2,061.1
방산	85.3	198.7	113.3	169.2	84.7	129.4	181.3	194.6	566.5	590.0	673.0
내수	404.3	443.3	398.2	537.6	402.2	445.1	576.7	738.4	1,783.4	2,162.4	2,164.7
신동	283.7	294.2	282.2	291.1	327.7	383.2	406.3	375.8	1,151.4	1,493.0	1,493.4
방산	120.6	149.1	116.0	246.4	74.5	61.9	170.4	362.6	632.0	669.4	671.3
매출총이익	82.8	128.3	86.0	133.6	131.5	137.3	142.6	127.8	430.7	539.1	446.4
영업이익	44.7	88.0	42.4	72.0	87.3	101.0	97.5	62.0	247.2	347.8	251.6
세전이익	50.6	74.9	41.5	20.3	99.5	104.3	77.6	42.0	187.4	323.4	171.1
순이익	41.6	64.2	32.6	9.1	78.0	82.5	59.0	31.9	147.4	251.4	130.0
증가율 (전년 대비, %)											
매출	15.6	3.7	5.0	16.0	17.2	10.7	43.2	29.8	9.9	25.1	1.7
신동	15.3	4.6	15.6	23.8	30.5	39.7	39.5	27.4	14.6	34.1	-0.0
방산	16.5	2.1	-16.4	4.5	-22.6	-45.0	53.4	34.1	0.8	5.1	6.7
수출	7.2	-2.7	-2.7	7.1	34.2	18.7	41.8	23.0	1.9	28.4	3.1
신동	12.8	3.4	12.8	27.2	43.1	47.3	36.1	26.2	13.9	37.6	-0.1
방산	-10.4	-12.3	-32.4	-23.7	-0.7	-34.9	60.0	15.0	-20.3	4.1	14.1
내수	25.8	13.3	16.0	28.0	-0.5	0.4	44.8	37.4	20.8	21.3	0.1
신동	18.3	6.1	19.3	19.2	15.5	30.2	44.0	29.1	15.4	29.7	0.0
방산	48.0	30.8	8.8	40.1	-38.2	-58.5	46.9	47.1	32.2	5.9	0.3
매출총이익	17.7	-28.3	-22.5	-5.7	58.7	7.0	65.9	-4.4	-14.2	25.2	-17.2
영업이익	27.0	-37.6	-40.0	7.1	95.2	14.8	130.0	-14.0	-21.3	40.7	-27.7
세전이익	9.5	-50.1	-34.5	-64.9	96.5	39.2	87.3	106.7	-41.0	72.6	-47.1
순이익	12.6	-42.3	-31.6	-77.2	87.7	28.5	81.1	252.0	-37.4	70.6	-48.3
이익률 (%)											
매출총이익률	10.0	12.7	9.9	11.7	13.6	12.2	11.4	8.7	11.2	11.2	9.1
영업이익률	5.4	8.7	4.9	6.3	9.0	9.0	7.8	4.2	6.4	7.2	5.1
세전이익률	6.1	7.4	4.8	1.8	10.3	9.3	6.2	2.8	4.9	6.7	3.5
순이익률	5.0	6.3	3.7	0.8	8.1	7.3	4.7	2.2	3.8	5.2	2.7

자료: 삼성증권 추정

풍산: 연결 기준 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	1,155.9	1,294.0	1,174.2	1,424.5	1,270.9	1,470.3	1,591.3	1,819.8	5,048.6	6,152.3	6,269.2
모회사	826.4	1,014.0	871.4	1,137.3	968.8	1,122.3	1,247.6	1,476.2	3,849.1	4,814.9	4,898.7
자회사	329.5	280.0	302.8	287.2	302.1	348.1	343.7	343.5	1,199.5	1,337.4	1,370.5
매출총이익	130.2	153.6	108.5	182.4	170.3	189.0	180.0	168.6	574.8	707.8	616.1
모회사	82.8	128.3	86.0	133.6	131.5	137.3	142.6	127.8	430.7	539.1	446.4
자회사	47.4	25.3	22.6	48.8	38.8	51.8	37.4	40.8	144.1	168.7	169.7
영업이익	69.7	93.6	42.6	91.5	90.2	125.2	112.4	77.5	297.4	405.3	311.1
모회사	44.7	88.0	42.4	72.0	87.3	101.0	97.5	62.0	247.2	347.8	251.6
자회사	25.0	5.6	0.2	19.5	2.8	24.2	14.9	15.5	50.3	57.5	59.5
세전이익	57.8	77.4	40.7	59.6	101.1	109.0	102.7	67.4	235.5	380.2	271.3
모회사	50.6	74.9	41.5	20.3	99.5	104.3	77.6	42.0	187.4	323.4	171.1
자회사	7.2	2.5	-0.7	39.3	1.6	4.7	25.0	25.4	48.2	56.8	100.2
순이익	41.6	64.2	32.6	8.8	78.0	82.5	77.0	50.6	147.2	288.0	203.5
모회사	41.6	64.2	32.6	9.1	78.0	82.5	59.0	31.9	147.4	251.4	130.0
자회사	0.0	0.0	-0.0	-0.2	-0.0	-0.0	18.0	18.6	-0.2	36.6	73.5
지배주주 순이익	41.6	64.2	32.6	8.8	78.0	82.5	77.0	50.6	147.2	288.0	203.5
증가율 (전년 대비, %)											
매출	20.0	4.9	4.0	16.0	9.9	13.6	35.5	27.7	10.9	21.9	1.9
영업이익	28.5	-42.0	-42.7	170.3	29.3	33.8	164.0	-15.3	-8.1	36.3	-23.2
순이익	12.6	-42.3	-31.6	-78.1	87.7	28.5	136.3	472.9	-37.7	95.7	-29.3
지배주주 순이익	12.6	-42.3	-31.6	-78.1	87.7	28.5	136.3	472.9	-37.7	95.7	-29.3
이익률 (%)											
매출총이익률	11.3	11.9	9.2	12.8	13.4	12.9	11.3	9.3	11.4	11.5	9.8
영업이익률	6.0	7.2	3.6	6.4	7.1	8.5	7.1	4.3	5.9	6.6	5.0
순이익률	3.6	5.0	2.8	0.6	6.1	5.6	4.8	2.8	2.9	4.7	3.2

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,554	5,049	6,152	6,269	6,383
매출원가	3,938	4,474	5,445	5,653	5,702
매출총이익	616	575	708	616	681
(매출총이익률, %)	13.5	11.4	11.5	9.8	10.7
판매 및 일반관리비	292	277	302	305	311
영업이익	324	297	405	311	369
(영업이익률, %)	7.1	5.9	6.6	5.0	5.8
영업외손익	-5	-62	-25	-40	-39
금융수익	19	16	22	7	7
금융비용	47	47	51	36	35
지분법손익	0	1	1	0	0
기타	23	-32	4	-11	-11
세전이익	318	236	380	271	331
법인세	82	88	93	68	83
(법인세율, %)	25.8	37.5	24.4	25.0	25.0
계속사업이익	236	147	287	204	248
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	236	147	287	204	248
(순이익률, %)	5.2	2.9	4.7	3.2	3.9
지배주주순이익	236	147	288	204	248
비지배주주순이익	0	0	-1	0	0
EBITDA	413	388	496	401	459
(EBITDA 이익률, %)	9.1	7.7	8.1	6.4	7.2
EPS (지배주주)	8,423	5,251	9,902	7,287	8,873
EPS (연결기준)	8,423	5,251	10,253	7,262	8,847
수정 EPS (원)*	8,019	5,209	9,902	7,287	8,873

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	2,562	2,763	2,979	3,098	3,271
현금 및 현금등가물	345	239	230	216	230
매출채권	602	797	869	929	999
재고자산	1,459	1,623	1,734	1,814	1,880
기타	155	104	147	139	161
비유동자산	1,535	1,566	1,681	1,795	1,910
투자자산	48	21	185	219	254
유형자산	1,309	1,387	1,465	1,543	1,620
무형자산	13	18	18	18	18
기타	165	140	13	15	18
자산총계	4,097	4,329	4,660	4,893	5,181
유동부채	1,359	1,450	1,566	1,658	1,765
매입채무	185	158	227	281	346
단기차입금	393	535	535	535	535
기타 유동부채	780	757	804	842	884
비유동부채	539	581	555	568	577
사채 및 장기차입금	240	422	422	422	422
기타 비유동부채	299	159	133	146	154
부채총계	1,897	2,031	2,121	2,226	2,342
지배주주지분	2,199	2,298	2,539	2,667	2,839
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
이익잉여금	1,491	1,592	1,833	1,961	2,133
기타	74	71	71	71	71
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	2,199	2,298	2,539	2,667	2,839
순부채	480	845	831	844	831

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	40	-168	287	309	338
당기순이익	236	147	287	204	248
현금유출입이없는 비용 및 수익	252	275	216	249	245
유형자산 감가상각비	89	90	91	90	89
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
기타	162	184	125	159	156
영업활동 자산부채 변동	-343	-397	-217	-144	-155
투자활동에서의 현금흐름	-217	-177	-229	-228	-228
유형자산 증감	-195	-179	-182	-180	-180
장단기금융자산의 증감	-17	27	-45	-45	-45
기타	-5	-25	-2	-3	-4
재무활동에서의 현금흐름	90	279	-28	-56	-58
차입금의 증가(감소)	136	258	-2	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-33	-71	-46	-76	-76
기타	-13	92	20	20	18
현금증감	-63	-106	-9	-13	14
기초현금	408	345	239	230	216
기말현금	345	239	230	216	230
Gross cash flow	488	422	503	453	493
Free cash flow	-156	-353	102	126	155

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 풍산, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	10.4	10.9	21.9	1.9	1.8
영업이익	41.6	-8.1	36.3	-23.2	18.7
순이익	50.9	-37.7	95.2	-29.2	21.8
수정 EPS**	41.1	-35.0	90.1	-26.4	21.8
주당지표					
EPS (지배주주)	8,423	5,251	9,902	7,287	8,873
EPS (연결기준)	8,423	5,251	10,253	7,262	8,847
수정 EPS**	8,019	5,209	9,902	7,287	8,873
BPS	74,315	80,242	86,303	92,882	98,236
DPS (보통주)	2,600	1,700	2,700	2,700	2,700
Valuations (배)					
P/E***	5.9	20.3	7.2	9.8	8.0
P/B***	0.6	1.3	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	4.5	9.9	5.7	7.1	6.1
비율					
ROE (%)	10.8	6.5	11.5	11.5	7.8
ROA (%)	6.1	3.5	6.4	4.3	4.9
ROIC (%)	9.7	6.2	10.9	9.4	10.9
배당성향 (%)	30.1	31.6	26.3	37.2	30.5
배당수익률 (보통주, %)	5.2	1.6	3.8	3.8	3.8
순부채비율 (%)	21.8	36.8	32.7	31.7	29.3
이자보상배율 (배)	8.6	8.0	11.1	8.7	10.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/5/22	12/2	2025/2/20	5/2	6/23	8/1	9/15	11/3	11/24	2026/1/16	2/12	4/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	82000	73000	80000	85000	150000	155000	165000	151000	135000	180000	167000	140000
과리율 (평균)	-25.26	-27.48	-25.43	-13.70	-5.09	-21.59	-24.93	-32.49	-20.72	-33.37	-37.23	-38.53
과리율 (최대or최소)	-12.07	-16.44	-13.25	48.82	10.00	-12.58	-16.48	-26.49	-2.89	-27.11	-21.80	-27.07
일 자	6/26											
투자의견	BUY											
TP (₩)	95000											
과리율 (평균)												
과리율 (최대or최소)												

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026. 6. 30. 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA