

풍산 (103140)

2Q에 이어 하반기에도 이익 성장세 지속

2024년 7월 29일

| | | | |
|--------|---------|-----------------|---------------|
| ✓ 투자판단 | 매수 (유지) | ✓ 목표주가 | 87,000 원 (상향) |
| ✓ 상승여력 | 45.0% | ✓ 현재주가 (7월 26일) | 60,000 원 |

신한생각 구리 가격 반등만 나와주면 큰 폭의 주가 반등도 가능

11월 미 대선 전후를 기점으로 구리 가격도 반등 기대. 방산업체로 보나, 구리 관련 업체로 보나 주가 상승 여력은 여전히 존재

2Q24 Review: 영업이익 1,613억원(+199.4% YoY)으로 컨센서스 상회

2분기 영업이익은 1,613억원(+199.4% YoY, 이하 YoY)으로 시장 기대치 (1,274억원)를 상회. 2분기 구리 가격 급등에 따른 Metal Gain(원화로 환산한 분기 평균 구리 가격 차이에 의해 발생하는 손익)이 본사 뿐만 아니라 해외 신동 관련 자회사들에서도 예상보다 많이 인식되며 실적 서프라이즈를 견인. 가공마진 개선까지 더해져 신동 부문 영업이익률은 7%(2Q23 3.6%, 1Q24 2.5%)를 상회한 것으로 추정. 2분기 신동 판매량은 4.8만톤으로 전방산업 주문 증가로 전년동기대비 6.2% 증가. 신동 매출도 판매량 증가 및 판매단가 상승(+7.3%) 영향으로 전년동기대비 14% 증가. 방산 매출은 수출(+182.4%) 호조세 지속으로 전년동기대비 58.2% 증가한 3,380억원 기록. 대구경 탄약 뿐만 아니라 미국향 스포츠탄 수출도 견조세를 유지

하반기에는 2분기 실적 서프라이즈로 상반기보다는 이익 규모 줄어들겠으나 전년동기대비 고성장세(3Q24 +102%, 4Q24 +50%) 시현 예상. 2025년 역기지효과에 따른 이익 감소는 불가피하겠으나 2021년보다는 높은 영업이익 레벨 달성할 전망. 2025년 상반기부터 나타날 대구경탄 증설 효과가 반영되어 2026년에는 올해 수준과 유사한 영업이익 달성 예상

Valuation & Risk

실적 추정치 조정을 반영해 목표주가 87,000원(기준 84,000원)으로 상향. 10% 초반대의 ROE(자기자본이익률) 기록 가능성이 높은 가운데 PBR(주가순자산비율) 1배 수준의 목표 PBR 제시는 큰 무리가 없다는 판단

| 12월 결산 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 지배순이익 (십억원) | PER (배) | ROE (%) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | DY (%) |
|--------|--------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------------|-----------|
| 2022 | 4,373.0 | 231.6 | 175.1 | 5.4 | 9.9 | 0.5 | 5.4 | 3.0 |
| 2023 | 4,125.3 | 228.6 | 156.4 | 7.0 | 8.2 | 0.6 | 4.3 | 3.1 |
| 2024F | 4,690.0 | 369.0 | 271.3 | 6.2 | 13.1 | 0.8 | 5.1 | 2.2 |
| 2025F | 5,087.7 | 321.8 | 259.3 | 6.5 | 11.3 | 0.7 | 5.5 | 2.3 |
| 2026F | 5,348.4 | 363.2 | 288.1 | 5.8 | 11.5 | 0.6 | 4.7 | 2.5 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[철강금속]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

| | |
|-----------|----|
| 실적추정치 | 상향 |
| Valuation | 유지 |

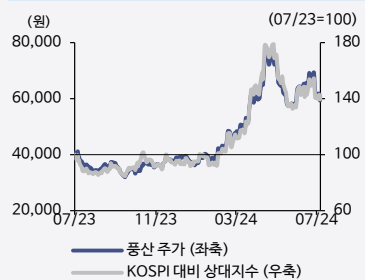
| | |
|----------------|-------------------|
| 시가총액 | 1,681.5십억원 |
| 발행주식수(유동비율) | 28.0백만주(59.5%) |
| 52주 최고가/최저가 | 77,300 원/31,900 원 |
| 일평균 거래액 (60 일) | 38,820 백만원 |
| 외국인 지분율 | 19.4% |

주요주주 (%)

| | |
|-------------|------|
| 풍산홀딩스 외 3 인 | 38.0 |
| 국민연금공단 | 9.2 |

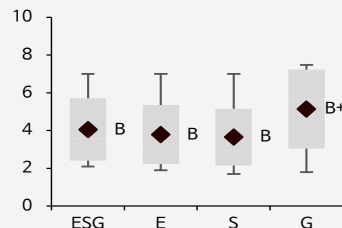
| 수익률 (%) | 1M | 3M | 12M | YTD |
|---------|-------|-------|------|------|
| 절대 | (3.8) | (4.6) | 54.4 | 54.2 |
| 상대 | (1.7) | (7.2) | 46.6 | 50.7 |

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



풍산 2024년 2분기 실적

| (십억원, %) | 2Q24 | 2Q23 | % YoY | 1Q24 | % QoQ | 컨센서스 | 차이 (%) |
|----------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|--------|
| 매출액 | 1,233.6 | 1,035.9 | 19.1 | 963.5 | 28.0 | 1,269.4 | (2.8) |
| 영업이익 | 161.3 | 53.9 | 199.4 | 54.2 | 197.5 | 127.4 | 26.6 |
| 순이익 | 111.3 | 44.9 | 147.6 | 36.9 | 201.6 | 93.8 | 18.6 |
| 영업이익률 | 13.1 | 5.2 | | 5.6 | | 10.0 | |
| 순이익률 | 9.0 | 4.3 | | 3.8 | | 7.4 | |

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

풍산 분기별 영업 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,050.9 | 1,160.8 | 1,028.3 | 1,133.0 | 1,044.9 | 1,035.9 | 930.8 | 1,113.7 | 963.5 | 1,233.6 | 1,165.3 | 1,327.5 |
| 풍산 | 768.2 | 873.2 | 756.3 | 859.5 | 771.1 | 774.9 | 673.6 | 881.0 | 715.0 | 977.6 | 860.1 | 1,003.4 |
| 신동 | 599.2 | 656.6 | 556.2 | 531.3 | 530.2 | 559.0 | 513.8 | 498.3 | 538.3 | 637.1 | 604.4 | 621.4 |
| 방산 | 165.5 | 212.1 | 198.0 | 325.2 | 238.5 | 213.6 | 157.3 | 380.2 | 174.3 | 337.9 | 253.2 | 379.5 |
| 내수 | 77.7 | 63.1 | 60.5 | 184.5 | 93.5 | 133.4 | 90.5 | 180.0 | 79.1 | 111.4 | 126.1 | 221.2 |
| 수출 | 87.8 | 149.0 | 137.5 | 140.7 | 145.0 | 80.2 | 66.8 | 200.2 | 95.2 | 226.5 | 127.1 | 158.3 |
| PMX | 206.9 | 213.6 | 168.6 | 179.4 | 186.0 | 188.2 | 176.2 | 149.7 | 168.0 | 184.5 | 178.1 | 177.0 |
| Siam Poongsan | 74.4 | 80.2 | 69.1 | 63.7 | 79.5 | 67.9 | 75.1 | 69.7 | 74.9 | 75.4 | 78.0 | 76.0 |
| 기타 연결 자회사 | 245.3 | 313.8 | 286.9 | 235.3 | 216.2 | 233.0 | 205.0 | 259.3 | 237.3 | 275.4 | 274.9 | 303.5 |
| 출하량 (천톤) | | | | | | | | | | | | |
| 풍산 | 49.1 | 49.6 | 45.6 | 44.7 | 44.1 | 45.3 | 43.4 | 43.2 | 45.6 | 48.1 | 48.0 | 47.4 |
| PMX | 16.6 | 15.9 | 14.1 | 15.0 | 14.5 | 14.8 | 13.5 | 12.0 | 14.1 | 13.9 | 14.0 | 13.9 |
| Siam Poongsan | 6.1 | 6.3 | 5.9 | 5.2 | 6.3 | 5.5 | 6.2 | 5.8 | 6.3 | 5.8 | 6.2 | 5.9 |
| 영업이익 | 69.3 | 89.6 | 29.9 | 42.8 | 84.8 | 53.9 | 31.9 | 59.5 | 54.2 | 161.3 | 64.4 | 89.0 |
| 지배주주순이익 | 43.4 | 67.7 | 23.3 | 40.7 | 54.2 | 44.9 | 20.5 | 39.2 | 36.9 | 111.3 | 48.9 | 74.2 |
| 영업이익률 (%) | 6.6 | 7.7 | 2.9 | 3.8 | 8.1 | 5.2 | 3.4 | 5.3 | 5.6 | 13.1 | 5.5 | 6.7 |
| 순이익률 (%) | 4.1 | 5.8 | 2.3 | 3.6 | 5.2 | 4.3 | 2.2 | 3.5 | 3.8 | 9.0 | 4.2 | 5.6 |
| % QoQ | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 7.7 | 10.5 | (11.4) | 10.2 | (7.8) | (0.9) | (10.1) | 19.6 | (13.5) | 28.0 | (5.5) | 13.9 |
| 영업이익 | 7.6 | 29.4 | (66.6) | 43.1 | 98.2 | (36.5) | (40.8) | 86.4 | (8.8) | 197.5 | (60.0) | 38.0 |
| % YoY | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 44.9 | 25.7 | 16.2 | 16.1 | (0.6) | (10.8) | (9.5) | (1.7) | (7.8) | 19.1 | 25.2 | 19.2 |
| 영업이익 | 10.9 | (15.8) | (63.0) | (33.5) | 22.5 | (39.9) | 6.6 | 38.9 | (36.1) | 199.4 | 102.0 | 49.6 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

풍산 실적 추정 변경 사항

| 12월 결산 | 신규 추정 | | 이전 추정 | | 변화율(%) | |
|--------|---------|---------|---------|---------|--------|-------|
| | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 4,690.0 | 5,087.7 | 4,703.5 | 5,053.1 | (0.3) | 0.7 |
| 영업이익 | 369.0 | 321.8 | 329.7 | 305.4 | 11.9 | 5.4 |
| 순이익 | 271.3 | 259.3 | 263.3 | 258.2 | 3.0 | 0.4 |

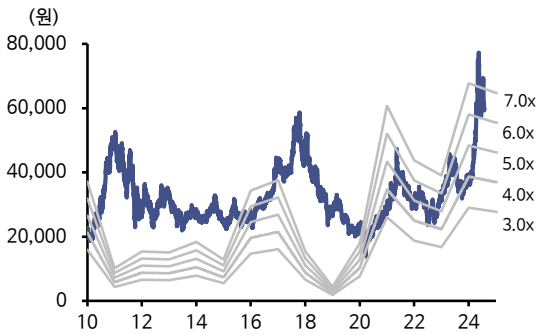
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권

풍산 연간 영업 실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 구리가격 (달러/톤) | 6,855.0 | 5,514.8 | 4,875.2 | 6,179.3 | 6,532.2 | 6,017.6 | 6,181.9 | 9,306.6 | 8,838.3 | 8,503.4 | 9,426.1 | 9,998.6 |
| 매출액 | 3,000.3 | 2,819.7 | 2,831.8 | 2,945.0 | 2,774.5 | 2,451.3 | 2,593.6 | 3,509.5 | 4,373.0 | 4,125.3 | 4,690.0 | 5,087.7 |
| 풍산 | 2,244.7 | 2,040.8 | 2,034.5 | 2,257.3 | 2,162.5 | 1,880.8 | 1,944.4 | 2,556.0 | 3,257.2 | 3,100.6 | 3,556.1 | 3,773.1 |
| 신동 | 1,510.2 | 1,279.5 | 1,210.7 | 1,478.1 | 1,453.9 | 1,266.8 | 1,226.5 | 1,803.7 | 2,343.3 | 2,101.3 | 2,401.2 | 2,538.1 |
| 방산 | 733.2 | 751.0 | 810.7 | 836.6 | 700.2 | 587.3 | 707.4 | 740.0 | 900.9 | 989.6 | 1,144.9 | 1,224.9 |
| 내수 | 531.3 | 526.3 | 517.8 | 517.2 | 518.6 | 470.4 | 467.9 | 370.5 | 385.9 | 497.4 | 537.8 | 599.5 |
| 수출 | 201.8 | 224.7 | 292.8 | 319.4 | 181.7 | 116.9 | 239.6 | 369.5 | 515.0 | 492.2 | 607.1 | 625.4 |
| 영업이익 | 127.6 | 111.1 | 217.8 | 241.1 | 107.5 | 41.1 | 121.2 | 314.1 | 231.6 | 230.1 | 369.0 | 321.8 |
| 지배주주순이익 | 73.6 | 51.6 | 137.6 | 150.6 | 62.0 | 17.6 | 71.9 | 243.3 | 175.1 | 158.9 | 271.3 | 259.3 |
| 영업이익률 (%) | 4.3 | 3.9 | 7.7 | 8.2 | 3.9 | 1.7 | 4.7 | 9.0 | 5.3 | 5.6 | 7.9 | 6.3 |
| 순이익률 (%) | 2.5 | 1.8 | 4.9 | 5.1 | 2.2 | 0.7 | 2.8 | 6.9 | 4.0 | 3.9 | 5.8 | 5.1 |

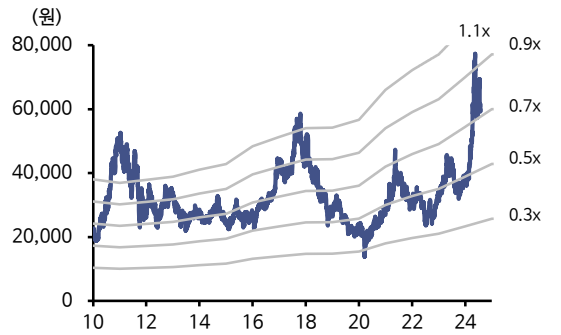
자료: 회사 자료, 신한투자증권

풍산 12개월 선행 PER 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

풍산 12개월 선행 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

풍산 목표주가 산정

| 항목 | 내용 | 비고 |
|-----------------------------------|---------|--|
| 신동 부문 EBITDA (십억원) | 104.2 | |
| 목표 EV/EBITDA (배) | 5.5 | 비철금속관련 업체 12M Trailing EB/EBITDA (배) |
| A: 신동 부문 Enterprise Value (십억원) | 573.2 | |
| 방산 부문 EBITDA (십억원) | 248.0 | |
| 방산관련 업체 12M Forward EV/EBITDA (배) | 10.3 | 한화에어로스페이스, LIG넥스원, 한국항공우주의 평균에 10% 할인 적용 |
| B: 방산 부문 Enterprise Value (십억원) | 2,554.4 | |
| C: 순차입금 (십억원) | 701.4 | |
| D: 적정가치 (십억원) | 2,426.2 | = A + B - C |
| E: 발행주식수 (백만주) | 28.0 | |
| 적정주가 (원) | 86,650 | = D / E |
| 목표주가 (원) | 87,000 | 이전 목표주가 84,000원 |

자료: 신한투자증권

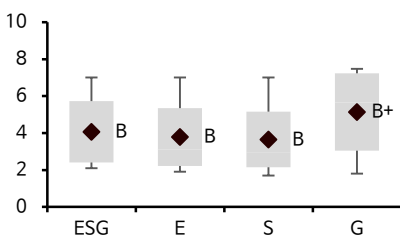
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 동반성장 추진 위원회를 두어 협력사와 지속적인 상생협력을 추구한다.
- ◆ 2018년부터 협력사 자금유통 지원을 위한 100억원 규모의 동반성장 펀드를 조성해 저금리로 제공하고 있다.
- ◆ 기업 지배구조 및 기업 윤리 점수가 비교 기업 대비 높은 점수를 보인다.

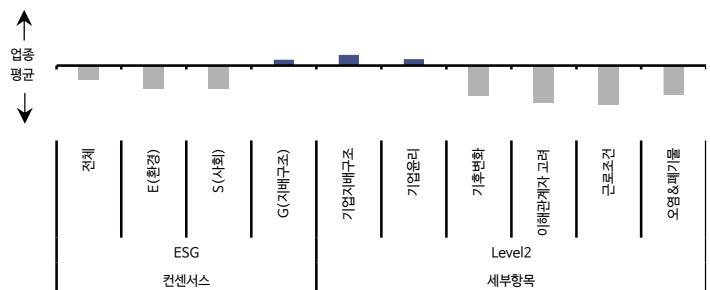
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차

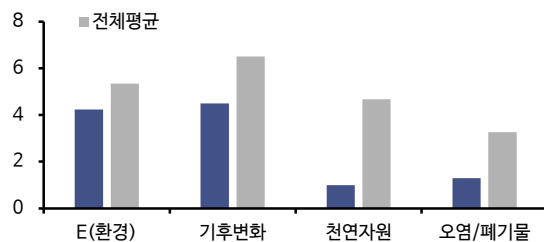


자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균

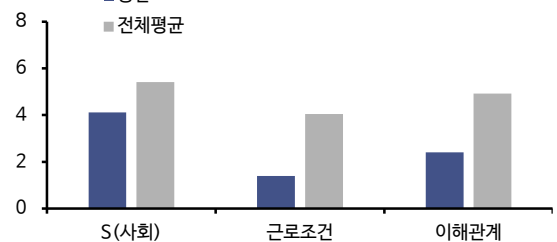
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체평균

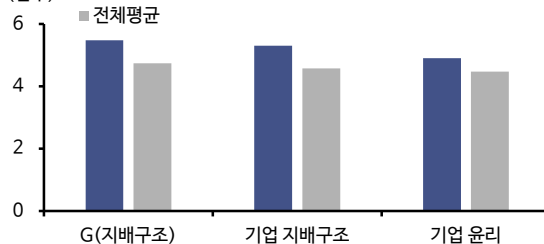
(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

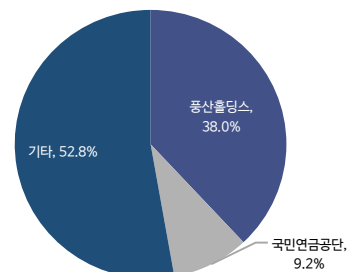
지배구조 세부 점수 및 전체평균

(점수)



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

주주 구성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 자산총계 | 3,395.3 | 3,660.6 | 4,690.7 | 5,021.2 | 5,240.1 |
| 유동자산 | 2,013.2 | 2,239.4 | 3,207.0 | 3,487.7 | 3,666.1 |
| 현금및현금성자산 | 154.8 | 407.9 | 453.3 | 493.1 | 518.4 |
| 매출채권 | 578.0 | 517.0 | 787.2 | 856.4 | 900.4 |
| 재고자산 | 1,204.3 | 1,227.3 | 1,807.5 | 1,966.4 | 2,067.5 |
| 비유동자산 | 1,382.1 | 1,421.2 | 1,483.7 | 1,533.5 | 1,573.9 |
| 유형자산 | 1,137.9 | 1,183.4 | 1,229.7 | 1,276.3 | 1,314.9 |
| 무형자산 | 11.5 | 12.4 | 12.0 | 11.5 | 11.0 |
| 투자자산 | 36.6 | 36.2 | 53.4 | 57.1 | 59.4 |
| 기타금융투자자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채총계 | 1,553.1 | 1,694.7 | 2,508.7 | 2,618.2 | 2,622.7 |
| 유동부채 | 1,118.0 | 1,352.2 | 2,113.3 | 2,208.7 | 2,204.2 |
| 단기차입금 | 539.5 | 327.9 | 800.8 | 793.4 | 723.6 |
| 매입채무 | 98.9 | 182.8 | 249.0 | 270.9 | 284.8 |
| 유동성장기부채 | 131.2 | 143.0 | 143.3 | 143.3 | 143.3 |
| 비유동부채 | 435.1 | 342.5 | 395.4 | 409.5 | 418.4 |
| 사채 | 249.4 | 149.7 | 149.8 | 149.8 | 149.8 |
| 장기차입금(경기금융부채 포함) | 84.0 | 82.0 | 85.4 | 85.4 | 85.4 |
| 기타금융투자부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 1,842.2 | 1,966.0 | 2,182.0 | 2,403.0 | 2,617.3 |
| 자본금 | 140.1 | 140.1 | 140.1 | 140.1 | 140.1 |
| 자본잉여금 | 494.5 | 494.5 | 494.5 | 494.5 | 494.5 |
| 기타자본 | (22.6) | (22.6) | (22.6) | (22.6) | (22.6) |
| 기타포괄이익누계액 | 32.9 | 39.0 | 50.0 | 50.0 | 50.0 |
| 이익잉여금 | 1,195.1 | 1,315.0 | 1,519.9 | 1,740.9 | 1,955.3 |
| 자배주주지분 | 1,840.0 | 1,966.0 | 2,182.0 | 2,403.0 | 2,617.3 |
| 비지배주주지분 | 2.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 |
| *총차입금 | 1,008.2 | 705.8 | 1,184.8 | 1,177.8 | 1,108.3 |
| *순차입금(순현금) | 824.1 | 273.1 | 699.3 | 650.9 | 555.1 |

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 136.6 | 696.2 | (229.6) | 236.2 | 318.1 |
| 당기순이익 | 175.3 | 156.4 | 271.3 | 259.3 | 288.1 |
| 유형자산상각비 | 92.8 | 90.2 | 94.9 | 102.3 | 108.0 |
| 무형자산상각비 | 1.9 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| 외화환산손실(이익) | 12.2 | 4.2 | (4.3) | 0.0 | 0.0 |
| 자산처분손실(이익) | (0.3) | (0.5) | (0.3) | (0.3) | (0.3) |
| 지분법, 종속, 관계기업손실(이익) | 0.0 | (0.0) | (0.2) | (0.1) | (0.1) |
| 운전자본변동 | (110.0) | 454.4 | (617.1) | (125.6) | (78.1) |
| (법인세납부) | (89.0) | (58.5) | (84.6) | (90.4) | (100.3) |
| 기타 | 53.7 | 49.5 | 110.2 | 90.5 | 100.3 |
| 투자활동으로인한현금흐름 | (141.5) | (136.8) | (201.1) | (154.2) | (149.9) |
| 유형자산의증가(CAPEX) | (117.0) | (136.1) | (167.4) | (149.0) | (146.6) |
| 유형자산의감소 | 0.3 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산의감소(증가) | (0.3) | (1.1) | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | (13.9) | (0.5) | (10.8) | (3.6) | (2.3) |
| 기타 | (10.6) | 0.4 | (22.9) | (1.6) | (1.0) |
| FCF | 74.7 | 589.9 | (428.7) | 55.6 | 144.2 |
| 재무활동으로인한현금흐름 | 30.2 | (306.4) | 469.2 | (42.5) | (143.2) |
| 차입금의 증가(감소) | 55.1 | (303.9) | 469.7 | (6.9) | (69.5) |
| 자기주식의처분(취득) | 22.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (35.5) | (73.7) |
| 기타 | (47.4) | (2.5) | (0.5) | (0.1) | 0.0 |
| 기타현금흐름 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.4 |
| 연결범위변동으로인한현금의증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 환율변동효과 | 3.3 | 0.1 | 6.6 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의증가(감소) | 28.6 | 253.1 | 45.4 | 39.8 | 25.3 |
| 기초현금 | 126.2 | 154.8 | 407.9 | 453.3 | 493.1 |
| 기말현금 | 154.8 | 407.9 | 453.3 | 493.1 | 518.4 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원) | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 매출액 | 4,373.0 | 4,125.3 | 4,690.0 | 5,087.7 | 5,348.4 |
| 증감률 (%) | 24.6 | (5.7) | 13.7 | 8.5 | 5.1 |
| 매출원가 | 3,911.0 | 3,684.4 | 4,061.3 | 4,484.2 | 4,689.2 |
| 매출총이익 | 462.0 | 440.9 | 628.6 | 603.5 | 659.3 |
| 매출총이익률 (%) | 10.6 | 10.7 | 13.4 | 11.9 | 12.3 |
| 판매관리비 | 230.3 | 212.2 | 259.7 | 281.7 | 296.1 |
| 영업이익 | 231.6 | 228.6 | 369.0 | 321.8 | 363.2 |
| 증감률 (%) | (26.3) | (1.3) | 61.4 | (12.8) | 12.9 |
| 영업이익률 (%) | 5.3 | 5.5 | 7.9 | 6.3 | 6.8 |
| 영업외손익 | (11.9) | (27.5) | (1.7) | 27.8 | 25.2 |
| 금융손익 | (31.8) | (35.3) | (32.7) | (33.0) | (28.7) |
| 기타영업외손익 | 20.0 | 7.8 | 30.8 | 60.9 | 53.9 |
| 중속 및 관계기업관련손익 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 |
| 세전계속사업이익 | 219.8 | 201.1 | 367.2 | 349.6 | 388.4 |
| 법인세비용 | 44.5 | 44.6 | 95.9 | 90.4 | 100.3 |
| 계속사업이익 | 175.3 | 156.4 | 271.3 | 259.3 | 288.1 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | 175.3 | 156.4 | 271.3 | 259.3 | 288.1 |
| 증감률 (%) | (28.0) | (10.7) | 73.4 | (4.4) | 11.1 |
| 순이익률 (%) | 4.0 | 3.8 | 5.8 | 5.1 | 5.4 |
| (지배주주)당기순이익 | 175.1 | 156.4 | 271.3 | 259.3 | 288.1 |
| (비지배주주)당기순이익 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 총포괄이익 | 208.5 | 153.2 | 284.3 | 259.3 | 288.1 |
| (지배주주)총포괄이익 | 208.4 | 153.2 | 284.3 | 259.3 | 288.1 |
| (비지배주주)총포괄이익 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| EBITDA | 326.4 | 319.3 | 464.3 | 424.6 | 471.7 |
| 증감률 (%) | (20.7) | (2.1) | 45.4 | (8.5) | 11.1 |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.5 | 7.7 | 9.9 | 8.3 | 8.8 |

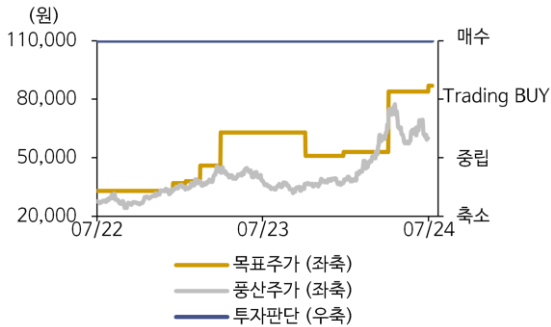
주요 투자지표

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EPS (당기순이익, 원) | 6,254 | 5,582 | 9,681 | 9,252 | 10,282 |
| EPS (지배순이익, 원) | 6,250 | 5,582 | 9,680 | 9,252 | 10,281 |
| BPS (자본총계, 원) | 65,737 | 70,152 | 77,859 | 85,747 | 93,397 |
| BPS (지배지분, 원) | 65,659 | 70,152 | 77,859 | 85,746 | 93,395 |
| DPS (원) | 1,000 | 1,200 | 1,300 | 1,400 | 1,500 |
| PER (당기순이익, 배) | 5.4 | 7.0 | 6.2 | 6.5 | 5.8 |
| PER (지배순이익, 배) | 5.4 | 7.0 | 6.2 | 6.5 | 5.8 |
| PBR (자본총계, 배) | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| PBR (지배지분, 배) | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA (배) | 5.4 | 4.3 | 5.1 | 5.5 | 4.7 |
| 배당성향 (%) | 15.6 | 21.0 | 13.1 | 14.7 | 14.2 |
| 배당수익률 (%) | 3.0 | 3.1 | 2.2 | 2.3 | 2.5 |
| 수익성 | | | | | |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.5 | 7.7 | 9.9 | 8.3 | 8.8 |
| 영업이익률 (%) | 5.3 | 5.5 | 7.9 | 6.3 | 6.8 |
| 순이익률 (%) | 4.0 | 3.8 | 5.8 | 5.1 | 5.4 |
| ROA (%) | 5.4 | 4.4 | 6.5 | 5.3 | 5.6 |
| ROE (지배순이익, %) | 9.9 | 8.2 | 13.1 | 11.3 | 11.5 |
| ROIC (%) | 6.4 | 7.6 | 12.2 | 8.5 | 9.0 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 (%) | 84.3 | 86.2 | 115.0 | 109.0 | 100.2 |
| 순차입금비율 (%) | 44.7 | 13.9 | 32.0 | 27.1 | 21.2 |
| 현금비율 (%) | 13.8 | 30.2 | 21.4 | 22.3 | 23.5 |
| 이자보상배율 (배) | 7.1 | 5.8 | 8.4 | 7.1 | 8.7 |
| 활동성 | | | | | |
| 순운전자본회전율 (회) | 3.3 | 3.6 | 3.8 | 3.1 | 3.1 |
| 재고자산회수기간 (일) | 99.6 | 107.6 | 118.1 | 135.4 | 137.6 |
| 매출채권회수기간 (일) | 45.0 | 48.4 | 50.8 | 59.0 | 59.9 |

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

풍산(103140)



| 일자 | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) | |
|---------------|-------|--------------|---------|--------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2022년 07월 15일 | 매수 | 33,000 | (12.8) | 3.3 |
| 2023년 01월 13일 | 매수 | 37,000 | (5.5) | (2.6) |
| 2023년 02월 10일 | 매수 | 38,000 | (4.2) | 2.4 |
| 2023년 03월 14일 | 매수 | 46,000 | (14.1) | (0.7) |
| 2023년 04월 28일 | 매수 | 63,000 | (39.1) | (28.3) |
| 2023년 10월 29일 | 6개월경과 | | (42.5) | (42.1) |
| 2023년 11월 01일 | 매수 | 51,000 | (26.9) | (22.5) |
| 2024년 01월 24일 | 매수 | 53,000 | (9.6) | 26.2 |
| 2024년 05월 02일 | 매수 | 84,000 | (22.7) | (8.0) |
| 2024년 07월 29일 | 매수 | 87,000 | - | - |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 종목 | 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 | 섹터 | 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 |
|----|---|----|--|
|----|---|----|--|

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 26일 기준)

| | | | | | | | |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 매수 (매수) | 93.73% | Trading BUY (중립) | 4.31% | 중립 (중립) | 1.96% | 축소 (매도) | 0.00% |
|---------|--------|------------------|-------|---------|-------|---------|-------|