

# 풍산 (103140)

## 방산 이익률, Flying High

투자의견

BUY(유지)

목표주가

75,000 원(유지)

현재주가

60,000 원(07/26)

시가총액

1,682(십억원)

철강/금속 이유진\_02)368-6141\_eugenelee@eugenefn.com

- 2Q24 Review: 연결 매출액 1조 2,336억원, 영업이익 1,613억원 기록(OPM 13.1%)
  - 방산 수출 수주 물량 인식과 이에 따른 이익률 상승으로 영업이익 기준 컨센서스를 +27% 상회하는 실적 기록
- 2년 전에 수주했음에도 높은 이익률
  - 한화에어로스페이스의 폴란드 K9 인도, 현대로템의 K2 인도에 따른 방산 수출 물량 확대 실적 개선을 이끌었음. 관련한 수주를 공시한 시점은 '22년말과 '23년초임에도 불구하고 높은 이익률을 기록했다는 점이 고무적. 앞으로 진행될 수 있는 수주들도 포탄의 구조적 공급 부족으로 인해 높은 이익률을 유지시킬 수 있을 것이라 판단. 폴란 드 외에도 루마니아 등 다양한 국가들에서 무기 수출 논의가 본격화됨에 따라 풍산 방산 부문의 구조적 성장세 기대됨. 단기적으로는 트럼프 공약인 우크라이나 종전 이슈와 구리 가격 하락으로 주가 변동성이 커질 수 있는 점은 유의할 필요 있음. 트럼프 당선 시 각 국이 무기를 확충해야하기 때문에 장기적인 그림에서는 달라진 점 없음
- 투자의견 'BUY', 목표주가 75,000원 유지

주가(원,07/26)			60,000
시가총액(십억원)			1,682
발행주식수 52주 최고가 최저가 52주 일간 Beta 60일 일평균거래대금 외국인 지분율 배당수익률(2024F)			28,024천주 78,900원 31,750원 1.04 391억원 19.4% 2.2%
주주구성 풍산홀딩스 (외 4인) 국민연금공단 (외 1인)			38.0% 9.2%
주가상승 상대기준 절대기준	1M -1.7% -3.8%	6M 45.2% 55.4%	12M 49.1% 54.4%
(원, 십억원) 투자의견 목표주가 영업이익(24) 영업이익(25)	현재 BUY 75,000 397 433	직전 BUY 75,000 323 320	변동 - - -

2022A	2023A	2024E	2025E
4,373	4,125	4,580	4,938
232	229	397	433
220	201	363	398
175	156	266	292
6,250	5,582	9,503	10,418
-28.0	-10.7	70.2	9.6
5.4	7.0	6.3	5.8
9.9	8.2	12.9	12.7
0.5	0.6	8.0	0.7
5.4	4.3	3.9	3.3
	4,373 232 220 175 6,250 -28,0 5,4 9,9 0,5	4,373 4,125 232 229 220 201 175 156 6,250 5,582 -28.0 -10.7 5.4 7.0 9.9 8.2 0.5 0.6	4,373     4,125     4,580       232     229     397       220     201     363       175     156     266       6,250     5,582     9,503       -28.0     -10.7     70.2       5.4     7.0     6.3       9.9     8.2     12.9       0.5     0.6     0.8

자료: 유진투자증권



도표 1. 풍산 실적 전망

(단위: 십억원, 천 <u>톤</u> )	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024F
매출액	1,044.9	1,035.9	930.8	1,113.7	963.5	1,233.6	1,111.1	1,271.5	4,373.0	4,125.3	4,579.7
영업이익	84.9	53.9	31.9	58.0	54.2	161.3	76.7	105.2	231.6	228.7	397.4
영업이익률(%)	8.1	5.2	3.4	5.2	5.6	13,1	6.9	8.3	5.3	5.5	8.7
세전이익	70.6	53.3	27.1	50.1	49.9	151.9	68.4	92.8	219.8	201.1	363.0
당기순이익	54.2	45.0	20.5	36.8	36.7	111.3	50.1	68.0	175.3	156.5	266.1
출하량(천톤)	44.1	45.3	43.4	43.2	45.6	48.1	44.4	45.5	188.8	175.9	183.5
판/대	32.7	33.4	32.3	31.6	33.4	35.4	32.9	32.8	140.7	129.9	134.5
봉/선	6.8	6.2	5.6	4.8	5.7	6.7	5.5	6.0	27.9	23,3	23.9
소전	2.0	2.5	1.8	2.4	2.5	2.5	2.2	2.5	9.8	8.7	9.7
주조/기와	2.6	3.3	3.7	4.4	4.0	3.5	3.8	4.2	10.1	14.0	15.4
방산 매출액(억원)											
수출	1,450	802	668	2,002	952	2,265	1,259	2,062	5,150	4,922	6,539
내수	935	1,334	905	1,800	791	1,114	1,312	1,908	3,859	4,974	5,125

자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band

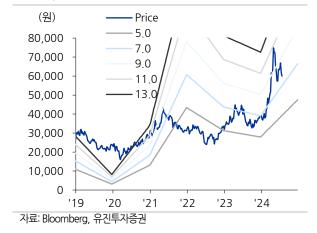


도표 3. PBR Band



### 주요 Q&A

- Q. 계약 부채 추이, 우크라이나 변동에 따른 감소 있는지?
- 우크라이나 제외하더라도 연말까지 진행되는 것 있음
- 내년 로템까지는 확정 오더
- O. 메탈 게인
- 2 분기가 약 +200 억원
- Q. 포탄 완공 시기, 이후 증설된 설비 100% 돌아가는 시기
- 계약의 납품에 따라서 병목 해소해서 납기 대응
- 잔량 물량에 따라서 Flexible 하게 대응할 예정
- 모든 계획 수립하고 있고, 상황을 봐가면서 병목구간부터 해소할 것
- Q. 비철금속 수급 Tight, 실제로 Tight 한지?
- 구리 친환경 수요 증가 이야기 많지만, 수급에 무리 없음
- 광산 파업, 홍수로 정광 공급량이 타이트한거지, 금속은 조달 문제 없음
- 2 분기 조달에서 어려운 부분은 동 스크랩이었음
- 당분간 수요 확대 전망 있지만, 전기차 Chasm 영향으로 느림
- 중국 회복도 느려서, 전기동 구매 자체는 타이트하지 않음
- Q. 트럼프 피습 이후 소구경탄 수요 증가?
- 소구경 시장 견조
- 3 분기 이후 시장 조정이 있을 것이라 예측하고 있었음
- 트럼프 피습 이후에도 별 움직임 없음
- 상반기까지는 계획 물량 준수하는 수준

- Q. 환율, 대구경탄 믹스 올라가는 것 外 방산 부문 마진율 올라가는 부분 있는지?
- 화율과 대구경도 있지만, 수급이 타이트하다 보면 가격이 올라감(수출)
- 예년의 가격보다는 계약 조건이 좋았다
- 물량이 한계이익을 넘으면 고정비 투자가 많아서 수익률이 증가하는 폭이 매우 큼
- Q. 신동 판매 상황?
- 대체적으로 수요/공급 업체 7~8월 휴가,9월 추석: 조업일수 감소 예상
- 반도체/자동차 수출 늘어나고 있어 4분기부터는 신동 판매량 개선 전망
- Q. 他방산업체 대비 Valuation 낮음. 20 년에 물적분할 철회 했었는데, 지금 시점에서 방산 부문 분할 검토?
- 기획 부문에서는 '22 년부터 사업 효율성 위해 항상 검토 중
- 장단점을 계속 보고 중이며, 시기나 방향이 결정되면 말씀 드리겠음
- 다만 정해진 것은 아직 없음
- Q. 2 분기 계약부채 수준(연결/별도)?
- 작년 말 5,100 억원, 현재 5,300 억원
- Q. 배당정책?
- 밸류업에 대해 나름대로 중장기 계획 수립, 정리 중
- 기본적으로는 20% 내외의 배당성향, 시가 기준 3-4%
- 그 이상은 해야되지 않겠느냐가 회사의 생각

#### 도표 4. 연초 가이던스(2024-02-07 발표)

#### 영업실적 등에 대한 전망(공정공시)

1. 영업실적 전	전망 내용								
구분(단위 : 9	<b>억원</b> )	2024	사업면도	2025	사업연도	2026	사업연도		
리 사람들 시작일		2024-01	-01	2025-01-	-01	2026-01-	-01		
대상기간 종료일		2024-12	-31	2025-12-	-31	2026-12-	-31		
매출액	1000	32,991		-		=			
영업이익		2,390		1-		2			
법인세비용차점	감전순이익	2,200		-		2			
당기순이익		-		-		æ			
판매량(신동사업기준, 단위:천톤)		189		-		i <del>a</del>			
2. 전망 또는	예측의 근거	SV		사업환경 여 작성도					
		정보제공	· 자	경영지원	실				
3. 정보제공내	역	정보제공대상자		국내외 기관투자자, 일반투자자, 애널리스 트 및 언론사 등					
		정보제공(예정)일시		2024년 2월 7일 10:00					
		행사명(장소)		기업설명회(풍산빌딩 지하1층 대강당)					
4. 연락처(관련	변부서/전화	번호)		IR담당(02-3406-5346)					
5. 기타 투자	판단과 관련	한 중요사형	ļ						
- 상기 전망은	한국채택크	<sup>3</sup> 제회계기원	E(K-IFRS)에 대	마라 작성된	별도기준 추	정치이며	, 국내외 경		
영환경에 따라	실제 결과의	라 다를 수	있습니다.						
	영업실적은	당사가 직	성한 결산자료		"감사인의 감	사결과가	완료되지 않		
	: 감사보고/	은 수치로 추후 감사보고서를 반드시 확인하여 주시기 바랍니다.							

자료: Dart, 유진투자증권

## 도표 5. **3분기 전망 가이던스(2024-07-26 발표)**

## 3분기 예상 (풍산/별도)

PONGSAN

- 3Q 매출 8,597 억원·세전이익(지분법제외) 500 억원
- 3Q 누계 매출 2.6 조원 · 세전이익(지분법제외) 2,194 억원

(단위 : 억원)

						(UH · HU)
	구 분	23.1~3Q 누계실적	24. 1H 실적	24. 3Q 예상	24.1~3Q 예상	증감 (YoY)
	신동	16,102	11,804	6,033	17,837	+1,735
	판매량 (천톤)	133	94	44	138	+5
매출	방산	6,094	5,122	2,564	7,686	+1,592
	내수	3,094	1,897	1,259	3,156	+62
	수출	3,000	3,225	1,305	4,530	+1,530
	계	22,196	16,926	8,597	25,523	+3,327
				-00		
세전이익 (지	로법 세외)	1,217	1,694	500	2,194	+977
※ 지분법 손	익	220	269			

11

※ 3분기 : Cu \$9,700 / 달러원 1,360원 가정

자료: 풍산, 유진투자증권

## 도표 6. 계약기간이 남아있는 주요 계약 공시

공시일	2022-12-28
계약명	대구경탄약 등 공급계약
계약금액(십억원)	293
계약상대	현대로템
계약기간	2022-10-05~2027-12-31
공시일	2023-01-17
계약명	대구경탄약 공급계약
계약금액(십억원)	165
계약상대	한화에어로스페이스
계약기간	2023-01-17~2025-04-30
공시일	2023-12-15
계약명	소구경탄약 공급 계약
계약금액(십억원)	113
계약상대	비공개
계약기간	2023-12-14~2024-12-31
공시일	2024-03-06
계약명	소구경탄약 공급계약
계약금액(십억원)	228
계약상대	BARER HOLDING(카타르)
계약기간	2024-03-05~2027-06-05
특이사항	카타르를 통해 인니 공급
공시일	2024-03-26
계약명	대구경탄약류 계약
계약금액(십억원)	131
계약상대	방위사업청
계약기간	2024-03-25~2024-12-20
자료: Dart, 유진투자증권	

## **풍산**(103140.KS) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	3,395	3,661	4,959	5,539	5,881	매출액	4,373	4,125	4,580	4,938	5,211
유동자산	2,013	2,239	, 3,474	, 3,983	, 4,278	<u>-</u> - 증기율(%)	24.6	(5.7)	11.0	7.8	5.5
현금성자산	177	417	1,557	2,005	, 2,220	매출원가	3,911	3,684	3,944	4,250	4,490
매출채권	600	560	557	576	599	매출총이익	462	441	635	688	721
개고자산 재고자산	1,204	1,227	1,324	1,367	1,423	판매 및 일반관리비	230	212	238	254	268
비유동자산	1,382	1,421	1,486	1,556	1,603	기타영업손익	24	(8)	12	7	6
투자자산	233	225	238	247	, 257	영업이익	232	229	397	433	453
유형자산	1,138	1,183	1,236	1,297	1,335	증기율(%)	(26.3)	(1.3)	73,8	9.0	4.5
기타	11	. 12	12	11	. 11	EBITDA	326	319	493	534	558
부채총계	1,553	1,695	2,797	3,121	3,196	증가율(%)	(20.7)	(2.1)	54.3	8.4	4.5
유동부채	1,118	1,352	, 2,440	, 2,757	, 2,828	영업외손익	(12)	(28)	(67)	(109)	(122)
매입채무	252	344	362	, 374	, 390	이자수익	ìí	` ź	` ģ	` ģ	) g
유동성이자부채	675	474	1,539	1,839	1,889	이자비용	32	39	48	83	96
기타	192	534	539	545	550	지분법손익	0	0	1	1	1
비유동부채	435	342	357	363	368	기타영업손익	19	6	(28)	(35)	(36)
비유동이자부채	333	232	235	235	235	세전순이익	220	201	363	398	417
기타	102	111	122	128	133	증가율(%)	(28.4)	(8.5)	80.6	9.6	4.8
자 <del>본총</del> 계	1,842	1,966	2,162	2,418	2,685	법인세비용	44	45	97	106	111
지배지분	1,840	1,966	2,162	2,418	2,685	당기순이익	175	156	266	292	306
자본금	140	140	140	140	140	증기율(%)	(28.0)	(10.7)	70.2	9.6	4.8
자본잉여금	495	495	495	495	495	기배 <del>주주</del> 지분	175	156	266	292	306
이익잉여금	1,195	1,315	1,550	1,806	2,073	증가율(%)	(28.0)	(10.7)	70.2	9.6	4.8
기타	10	16	(23)	(23)	(23)	비지배지분	0	0	(0)	(0)	(0)
비지배지분	2	0	0	0	0	EPS(원)	6,250	5,582	9,503	10,418	10,918
자 <del>본총</del> 계	1,842	1,966	2,162	2,418	2,685	증가율(%)	(28.0)	(10.7)	70.2	9.6	4.8
총차입금	1,008	706	1,774	2,074	2,124	수정EPS(원)	6,250	5,582	9,503	10,418	10,918
순차입금	831	288	216	69	(96)	_ 증기율(%)	(28.0)	(10.7)	70.2	9.6	4.8
혀금흐르표						주요투자지표					
현금흐름표 (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	<u>주요투자지표</u>	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
(단위:십억원)	<b>2022A</b> 137	<b>2023A</b> 696	<b>2024F</b> 269	<b>2025F</b> 354	<b>2026F</b> 356		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
(단위:십억원) 영업현금	137	696	269	354	356	주당지표(원)					
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익	137 175	696 156	269 266	354 292	356 306	<b>주당지표(원)</b> EPS	6,250	5,582	9,503	10,418	10,918
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비	137 175 95	696	269 266 95	354	356	주당지표(원)	6,250 65,659	5,582 70,152	9,503 77,163	10,418 86,281	10,918 95,799
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	137 175 95 122	696 156 91 115	269 266 95 (36)	354 292 101 5	356 306 105 3	주당지표(원) EPS BPS DPS	6,250	5,582	9,503	10,418	10,918
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	137 175 95 122 (110)	696 156 91 115 454	269 266 95 (36) (69)	354 292 101 5 (45)	356 306 105 3 (59)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	6,250 65,659 1,000	5,582 70,152 1,200	9,503 77,163 1,300	10,418 86,281 1,400	10,918 95,799 1,500
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	137 175 95 122 (110) (94)	696 156 91 115 454 33	269 266 95 (36) (69) 14	354 292 101 5 (45) (18)	356 306 105 3 (59) (24)	주당지표(원) EPS BPS DPS <u>밸류에이션(배,%)</u> PER	6,250 65,659 1,000	5,582 70,152	9,503 77,163	10,418 86,281	10,918 95,799 1,500 5.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가)	137 175 95 122 (110) (94) (11)	696 156 91 115 454 33 (29)	269 266 95 (36) (69) 14 (94)	354 292 101 5 (45) (18) (43)	356 306 105 3 (59) (24) (56)	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	137 175 95 122 (110) (94)	696 156 91 115 454 33	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29	354 292 101 5 (45) (18)	356 306 105 3 (59) (24) (56)	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/EBITDA	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4	5,582 70,152 1,200 7.0	9,503 77,163 1,300	10,418 86,281 1,400 5.8	10,918 95,799 1,500 5.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141)	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137)	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171)	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153)	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22)	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1)	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153)	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%)	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0 161	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 174	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0)	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 174 0 (0)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0 161 0 (0)	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0)	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0 9.9	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0)	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1)	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 174 0 (0)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0 (0) 264	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0)	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 정기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자입금증가	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306)	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 174 0 (0) 1,058 1,058	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0 (0) 264 300	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0)	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%)	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0 9.9 7.2	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 정기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자단현금 자입금증가 자본증가	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0)	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1)	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (5) 0 174 0 (0) 1,058 1,058 (33)	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) (1) 0 (0) 264	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39)	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0 9.9	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6)
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (5) 0 174 0 (0) 1,058 1,058 (33) 33	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 (0) 264 300 (36) 36	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 EBITDA이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 (0) 1,058 1,058 (33) 33 1,136	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 (10) 264 300 (36) 36 447	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214	주당지표(원) EPS BPS DPS <b>밸류에이션(배,%)</b> PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 EBITDA이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율	6,250 65,659 1,000 5.4 0.5 5.4 3.0 2.4 5.3 7.5 4.0 9.9 7.2	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6)
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매일채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 (0) 1,058 1,058 (33) 33 1,136 408	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 161 0 (0) 264 300 (36) 36 447 1,544	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214 1,990	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회)	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1 7,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3 14.7 165.6 5.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1 2.9 144.5 5.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3 4.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 개무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기울현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (5) 0 1,74 0 (0) 1,058 1,058 (33) 33 1,136 408 1,544	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 161 0 (0) 264 300 (36) 36 447 1,544 1,990	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214 1,990 2,205	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1 7,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3 14.7 165.6 5.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7 10.0 142.4 8.2	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1 2.9 144.5 5.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3 4.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0 29 126 155 392	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0 253 155 408	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 0 1,058 1,058 (33) 33 1,136 408 1,544 344	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 161 0 (0) 264 300 (36) 36 447 1,544 1,990 399	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214 1,990 2,205 415	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1 7,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3 14.7 165.6 5.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7 10.0 142.4 8.2	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1 2.9 144.5 5.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3 4.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금 기호현금 기호현금 (Gross Cash flow Gross Investment	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0 29 126 155 392 229	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0 253 155 408 362 (310)	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (5) 0 1,058 1,058 (33) 33 1,136 408 1,544 344 262	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 161 0 (0) 264 300 (36) 36 447 1,544 1,990 399 215	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214 1,990 2,205 415 211	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율 재고자산회전율	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1 7,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3 14.7 165.6 5.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7 10.0 142.4 8.2 1.1 8.2 3.6	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1 2.9 144.5 5.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3 4.7 0.9 8.9 3.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금	137 175 95 122 (110) (94) (11) (24) 18 (141) (22) 0 117 0 (0) 30 53 (22) 0 29 126 155 392	696 156 91 115 454 33 (29) 90 360 (137) 8 0 136 1 (1) (306) (306) 0 0 253 155 408	269 266 95 (36) (69) 14 (94) 29 (18) (198) (5) 0 0 1,058 1,058 (33) 33 1,136 408 1,544 344	354 292 101 5 (45) (18) (43) 12 5 (171) 0 161 0 (0) 264 300 (36) 36 447 1,544 1,990 399	356 306 105 3 (59) (24) (56) 15 5 (153) (1) (0) 143 0 (0) 11 50 (39) 39 214 1,990 2,205 415	주당지표(원) EPS BPS DPS  밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율	6,250 65,659 1,000 5,4 0,5 5,4 3,0 2,4 5,3 7,5 4,0 9,9 7,2 45,1 180,1 7,1	5,582 70,152 1,200 7.0 0.6 4.3 3.1 3.0 5.5 7.7 3.8 8.2 7.3 14.7 165.6 5.8	9,503 77,163 1,300 6.3 0.8 3.9 2.2 4.9 8.7 10.8 5.8 12.9 12.7 10.0 142.4 8.2	10,418 86,281 1,400 5.8 0.7 3.3 2.3 4.2 8.8 10.8 5.9 12.7 13.1 2.9 144.5 5.2	10,918 95,799 1,500 5.5 0.6 2.8 2.5 4.0 8.7 10.7 5.9 12.0 13.2 (3.6) 151.3 4.7

#### **Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 동 자료는 당사의 계작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

### 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

	고	거 2년간 투자의	리견 및 목표주기	· 변동내역		픙신(103140,KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자의견	목표가원 목표가의 괴리율(%) <b>담당 애널리스트: 이유진</b> 대상시점 평균주가대비 최고(최저주가대비					
2023-04-20	Buy	57,000	1년	-29.5	8.1		
2023-07-31	Buy	57,000	1년	-30,5	8.1		
2023-10-16	Buy	57,000	1년	-27.6	8.1		
2023-12-05	Buy	57,000	1년	-23.9	8.1		
2024-01-04	Buy	57,000	1년	-21.6	8.1		
2024-01-16	Buy	57,000	1년	-20,1	8.1	(원) 90,000 <sub>기</sub> <del></del> 풍산목표주가	
2024-04-23	Buy	70,000	1년	-10,0	-4.4	80,000 -	
2024-05-02	Buy	75,000	1년	-13.4	3.1	70,000 -	
2024-07-09	Buy	75,000	1년	-14,5	-7.5		
2024-07-29	Buy	75,000	1년			50,000 - 40,000 -	
						30,000	
						20,000 -	
						10,000 -	
						0 <del>                                      </del>	
						22.7 23.1 23.7 24.1 24.7	