



## BUY(Maintain)

목표주가: 53,000원

주가(2/7): 39,250원

시가총액: 11,000억원

철강금속/유틸리티 Analyst 이종형  
leejh@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/7)	2,609.58pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	45,700원	31,900원
등락률	-14.1%	23.0%
수익률	절대	상대
1M	-0.3%	-1.5%
6M	7.7%	6.5%
1Y	12.8%	6.0%

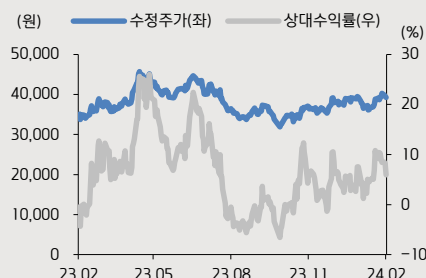
## Company Data

발행주식수	28,024 천주
일평균 거래량(3M)	148천주
외국인 지분율	15.1%
배당수익률(2023E)	3.1%
BPS(2023E)	71,347원
주요 주주	풍산홀딩스 외 3인 38.0%

## 투자지표

(십억원, IFRS **)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	3,509	4,373	4,125	4,242
영업이익	314	232	230	292
EBITDA	412	326	327	392
세전이익	307	220	203	257
순이익	243	175	159	198
지배주주지분순이익	243	175	159	198
EPS(원)	8,682	6,250	5,670	7,063
증감률(%YoY)	238.4	-28.0	-9.3	24.6
PER(배)	3.6	5.4	6.9	5.6
PBR(배)	0.52	0.51	0.55	0.50
EV/EBITDA(배)	4.1	5.4	5.1	4.0
영업이익률(%)	8.9	5.3	5.6	6.9
ROE(%)	15.6	9.9	8.3	9.4
순부채비율(%)	48.0	45.0	29.7	21.5

## Price Trend



## 4Q23 실적리뷰

## 풍산 (103140)

## 방산 매출 사상 최대



작년 4분기 영업이익은 595억원으로 예상보다는 부진했지만 방산 매출액은 사상 최대치를 기록해 동사의 이익체력이 꾸준히 개선되고 있다는 점을 확인할 수 있었습니다. 올해 방산 매출액 가이던스는 1.12조원(+13%YoY)을 제시해 여전히 성장이 지속될 것을 전망했습니다. 방산사업 성장을 통한 이익체력의 구조적 향상으로 향후 주주환원도 꾸준히 확대될 전망입니다. 중소형주 업종 Top pick을 유지합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4분기 실적은 기대치 하회했지만 방산 매출은 사상 최대

영업이익은 595억원(+86%QoQ, +39%YoY)으로 키움증권 추정치 808억원과 컨센서스 661억원을 하회했다.

① 본사 방산 매출액이 3,802억원(+142%QoQ, +17%YoY)으로 기존 최대치였던 4Q23을 뛰어넘는 사상 최대치를 기록했지만 일부 매출 이연이 발생하면서 3분기말 제시했던 가이던스 4,049억원을 소폭 미달했고, ② 본사 신동사업도 구리가격은 안정되었지만 후행적으로 반영되는 메탈관련 일회성 손실로 수익성이 예상보다는 부진했다. 한편, ③주요 자회사들은 미국 PMX가 메탈재고관련 일회성 손실로 3개분기 연속 영업적자가 지속되었지만 미국 방산판매법인(PAC)와 태국 신동법인은 견조한 실적이 지속되었다.

4분기 실적은 아쉬움이 있지만 23년 방산 매출액이 9,896억원(+10%YoY)으로 4년 연속 성장세가 이어지며 가이던스로 제시했던 1조원에 근접한 점은 주목할 부분이다. 구리가격 등락에 따른 신동사업의 실적 변동성에도 방산사업의 꾸준한 성장으로 동사의 이익체력은 분명 구조적으로 개선되고 있다.

## &gt;&gt;&gt; 올해도 방산사업의 구조적 성장은 지속

동사는 올해 방산부문 매출액 가이던스로 내수 5,290억원(+8%YoY), 수출 5,860억원(+18%YoY)을 포함해 총 1.12조원(+13%YoY)을 제시했다. 내수는 2024~28년 국방중기계획에 맞춰 꾸준한 성장이 예정되어 있고, 수출은 기존 주력 시장이었던 미국/중동 외에 유럽시장이 새롭게 확대되면서 향후 두자리 수대의 성장이 기대되는 상황이다. 동사는 22년말~23년 초 약 4,600억원 규모의 유럽향 대구경탄약 장기공급계약을 체결했고, 23년말에는 1,130억원 규모의 동남아시아향 소구경탄약 공급계약(계약기간 1년)을 체결해 올해 제시한 방산사업 매출 가이던스는 상당부분 수주가 이미 확보된 것으로 볼 수 있다.

## &gt;&gt;&gt; 향후 이익체력 향상과 함께 주주환원 확대 기대

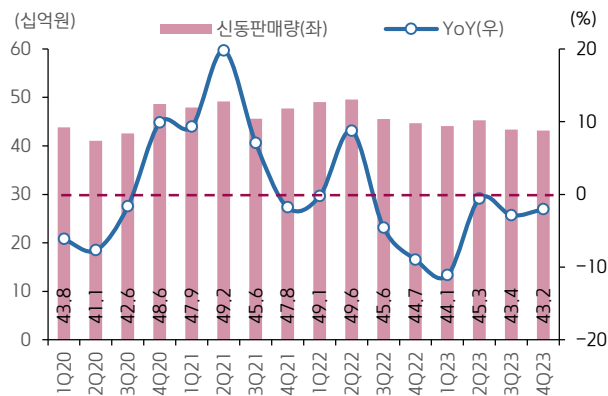
동사는 작년 기말배당금 1,200원(+20%YoY)을 발표해 2019년 400원이후 꾸준히 주주환원을 확대하고 있다. 향후 방산중심의 구조적 이익체력 향상과 정부 정책에 따라 동사의 주주환원은 꾸준히 향상될 것으로 기대된다. 투자의견 Buy와 목표주가 53,000원, 업종내 중소형주 Top pick을 유지한다.

## 풍산 4Q23 잠정실적

(단위: 십억원)	4Q23P	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q23	%QoQ	4Q22	%YoY
매출액	1,113.7	1,226.2	-9.2	1,164.3	-4.3	930.8	19.6	1,133.0	-1.7
별도	881.0	969.0	-9.1	925.3	-4.8	673.6	30.8	859.5	2.5
별도 외	232.7	257.2	-9.5	239.0	-2.6	257.2	-9.5	273.5	-14.9
영업이익	59.5	80.8	-26.4	66.1	-10.1	31.9	86.4	42.8	38.9
별도	57.1	75.8	-24.7	61.6	-7.4	27.0	111.1	46.5	22.6
별도 외	2.4	5.0	-52.0	4.5	-46.6	4.9	-50.7	-3.7	흑전
영업이익률	5.3	6.6	0.0	5.7	0.0	3.4	0.0	3.8	0.0
별도	6.5	7.8		6.7		4.0		5.4	
별도 외	1.0	1.9		1.9		1.9		-1.4	
세전이익	51.6	76.1	-32.2	61.4	-15.9	27.1	90.6	14.3	261.8
순이익	39.2	55.2	-28.9	47.9	-18.1	20.5	91.3	40.8	-3.8
지배순이익	39.2	55.2	-28.9	45.8	-14.3	20.5	91.3	40.7	-3.7
본사 신동제품(천톤)	43.2	46.3	-6.8			43.4	-0.5	44.7	-3.3
본사 방산매출액	380	403	-5.8			157	141.7	325	16.9
적용 구리가격(USD)	8,128	8,128	0.0			8,394	-3.2	7,795	4.3
원달러환율	1,321	1,350	-2.2			1,311	0.8	1,359	-2.8

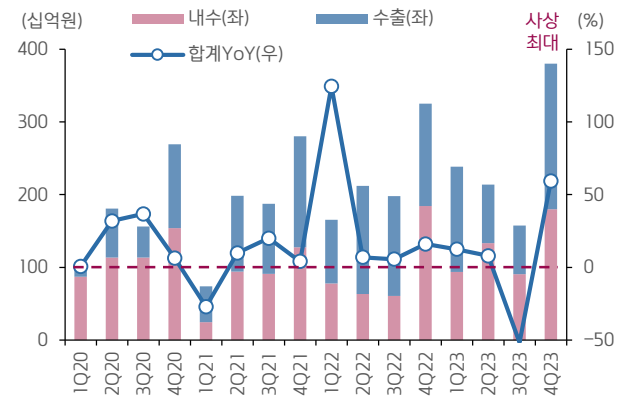
자료: 풍산, 키움증권

## 본사 신동제품 판매량 추이



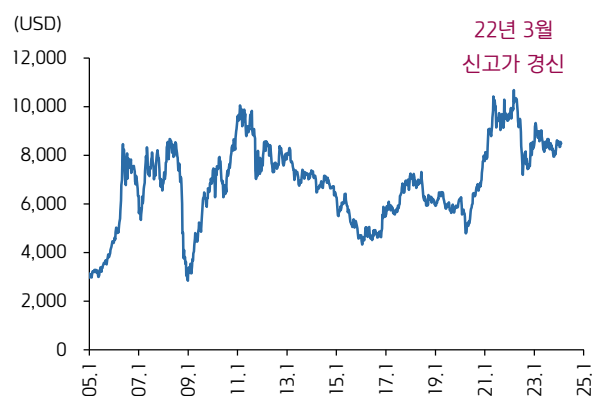
자료: 풍산, 키움증권

## 분기별 방산매출액 추이



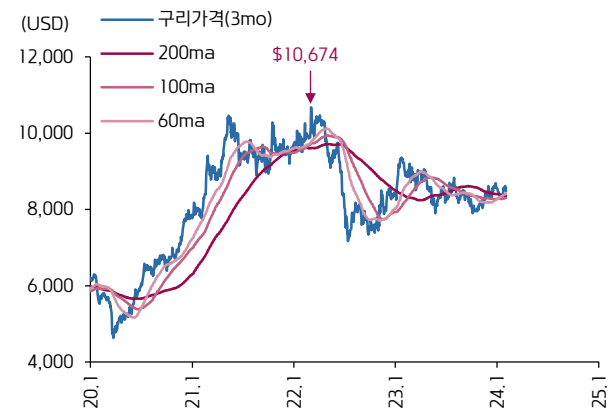
자료: 풍산, 키움증권

## 구리가격 장기 시계열



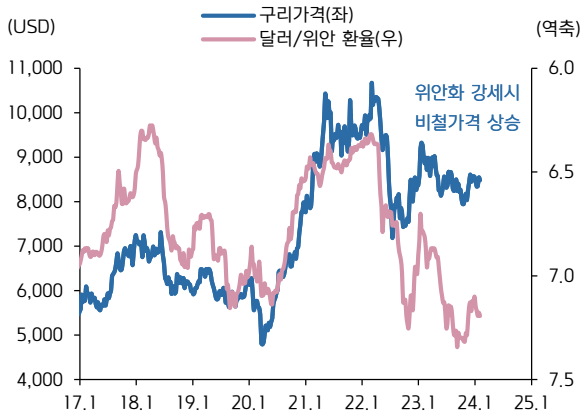
자료: Bloomberg, 키움증권

## 구리가격과 이동평균선



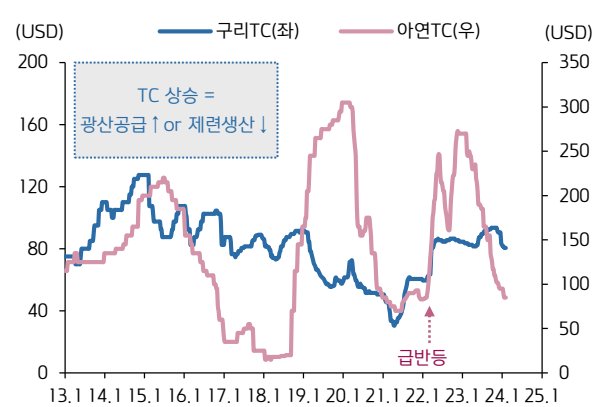
자료: Bloomberg, 키움증권

## 위안화 강세와 동행하는 구리가격



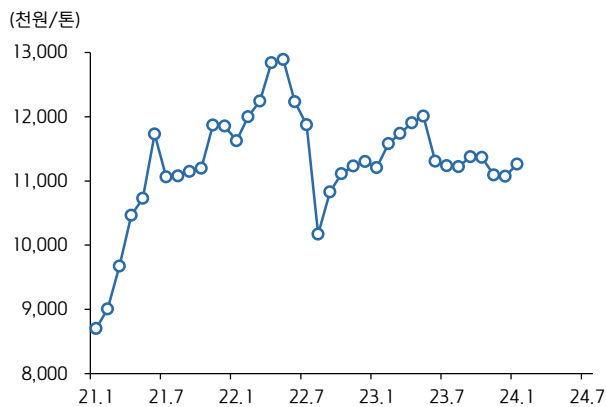
자료: Bloomberg, 키움증권

## 구리와 아연 제련수수료



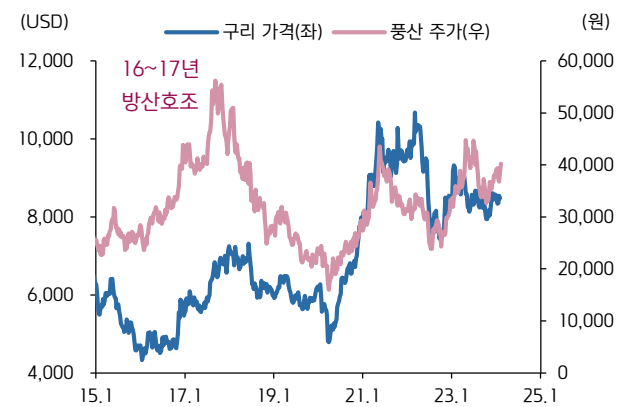
자료: Bloomberg, 키움증권

## 국내 전기동 가격



자료: 한국철강금속신문, 키움증권

## 구리가격과 풍산 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

## 풍산 2024년 별도기준 가이던스

- 매출액 3.3조, 세전이익 (지분법제외) 2,200억원

단위: 억원

구 분		'23년 실적	'24년 계획	증 감
매출	신 동	21,110	21,841	+732
	판매량 (천톤)	(176)	(189)	(+13)
	방 산	9,896	11,150	+1,254
	(내 수)	(4,916)	(5,290)	(+374)
	(수 출)	(4,980)	(5,860)	(+880)
계		31,006	✓ 32,991	+1,986
세전이익 (지분법제외)		1,727	✓ 2,200	+473
※ 지분법 손익 등		211		

※ 적용기준: '23년 Cu U\$8,478/MT, 환율 1,305원/U\$ (연평균 기준)  
'24년 Cu U\$8,500/MT, 환율 1,250원/U\$ (사업계획 기준)

자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 2024년 신동사업 시설투자 계획

## □ 추진사항과 목표

- ▶ '21년~, 압연 박판설비 (655억), 도금라인 증설 (297억) 등
- ▶ '24년, 미래 성장 Project 기간, 설비능력 확대 투자 (680억)

- ① 포트폴리오 개선 지속 ⇒ 전기차, 2차전지용 소재 대응 위한 박판 및 High Performance Alloy 시장 타깃
- ② 수출시장 다변화 ⇒ 중국의 중간재 자립 기조 감안, 유럽/인도/베트남 등 시장 확대 노력 지속
- ③ 품질/원가경쟁력 확보 ⇒ 박판, 도금라인, 주조로 등 기 진행 시설투자 적기 완료 노력

(단위: 억원)

구 분	2020	2021	2022	2023	2024
연도별 시설투자 금액	191	328	315	542	680

구 분	투자 前	투자 後	매출기대효과
압연 박판설비	3,430톤/월	4,500톤/월	+1,700억/년
신규 도금라인 증설	3,380톤/월	4,470톤/월	+200억/년

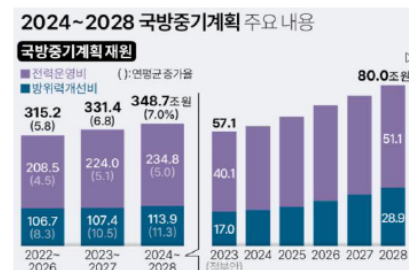
자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 2024년 방산사업 시설투자 계획

## □ 추진사항과 목표

- ▶ '21년~, 155mm 사거리연장탄(920억) 투자 진행 중
- ▶ '24년, 미래 성장 Project 기간 : 155mm 등 능력 확대 (680억)

- ① 내수 : 군 비축 소요량 확대 및 변화 선제 대응
- ② 수출
  - 스포츠탄 : 적기 수요 대응(최적생산 체제 유지)
  - 밀리터리 : 수출 TFT 가동 등 수출확대 정책 지속
- ③ 투자 : 대구경탄 생산능력 확대 시설투자 및 병목구간 개선



('28년까지 연 평균 +11% 방위력개선 예산 증가)

(단위: 억원)

구 분	2020	2021	2022	2023	2024
연도별 시설투자 금액	222	463	653	337	680

구 분	투자 前	투자 後	기대효과
155mm 생산능력 증대	00만발/년	2배로 확대	+2,500억원/년

자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	1,044.9	1,035.9	930.8	1,113.7	902.0	1,107.4	1,014.2	1,218.2
별도	771.1	774.9	673.6	881.0	669.3	874.7	781.5	985.5
별도 외	273.8	261.0	257.2	232.7	232.7	232.7	232.7	232.7
영업이익	84.8	53.9	31.9	59.5	34.1	90.3	70.2	97.3
별도	59.0	47.2	27.0	57.1	24.1	80.3	60.2	87.3
별도 외	25.9	6.6	4.9	2.4	10.0	10.0	10.0	10.0
영업이익률	8.1	5.2	3.4	5.3	3.8	8.2	6.9	8.0
별도	7.6	6.1	4.0	6.5	3.6	9.2	7.7	8.9
별도 외	9.5	2.5	1.9	1.0	4.3	4.3	4.3	4.3
세전이익	70.7	53.3	27.1	51.6	26.7	81.2	61.1	88.1
순이익	54.2	44.9	20.5	39.2	20.6	62.5	47.0	67.9
지배순이익	54.2	44.9	20.5	39.2	20.6	62.5	47.0	67.9
본사 신동판매량(천톤)	44.1	45.3	43.4	43.2	44.4	47.6	45.7	47.3
본사 방산매출액	238	214	157	380	138	304	237	423
적용 구리가격(USD)	8,774	8,628	8,394	8,128	8,500	8,500	8,500	8,500
원달러환율	1,276	1,315	1,311	1,321	1,300	1,300	1,300	1,300

자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	2,451.3	2,593.6	3,509.5	4,373.0	4,125.3	4,241.8	4,390.1
별도	1,880.8	1,944.4	2,556.0	3,257.1	3,100.6	3,311.1	3,459.4
별도 외	570.5	649.2	953.5	1,115.9	1,024.7	930.7	930.7
영업이익	41.1	121.2	314.1	231.6	230.1	291.8	314.1
별도	48.7	96.0	233.8	203.2	190.3	251.8	274.1
별도 외	-7.5	25.2	80.3	28.5	39.8	40.0	40.0
영업이익률	1.7	4.7	9.0	5.3	5.6	6.9	7.2
별도	2.6	4.9	9.1	6.2	6.1	7.6	7.9
별도 외	-1.3	3.9	8.4	2.5	3.9	4.3	4.3
세전이익	26.3	99.0	306.8	219.8	202.6	257.1	278.4
순이익	17.6	71.9	243.4	175.3	158.9	197.9	214.4
지배순이익	17.6	71.9	243.3	175.1	158.9	197.9	214.4
지배주주 EPS(원)	629	2,565	8,682	6,250	5,670	7,063	7,650
지배주주 BPS(원)	49,306	51,539	60,074	65,659	71,347	78,428	86,096
지배주주 ROE(%)	1.3	5.1	15.6	9.9	8.3	9.4	9.3
본사 신동판매량(천톤)	179	176	190	189	176	185	191
본사 방산매출액	605	707	740	901	990	1,101	1,192
적용 구리가격(USD)	6,008	6,028	9,165	8,913	8,481	8,500	8,500
원달러환율	1,165	1,180	1,144	1,290	1,306	1,300	1,300

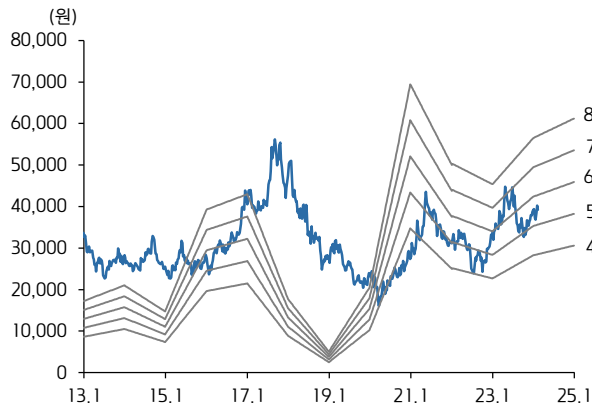
자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2023E	2024E	2023P	2024E	2023P	2024E
매출액	4,237.8	4,391.1	4,125.3	4,241.8	-2.7	-3.4
별도	3,188.6	3,362.3	3,100.6	3,311.1	-2.8	-1.5
별도 외	1,049.2	1,028.8	1,024.7	930.7	-2.3	-9.5
영업이익	251.4	290.0	230.1	291.8	-8.5	0.6
별도	209.1	255.0	190.3	251.8	-9.0	-1.3
별도 외	42.4	35.0	39.8	40.0	-6.1	14.3
영업이익률	5.9	6.6	5.6	6.9		
별도	6.6	7.6	6.1	7.6		
별도 외	4.0	3.4	3.9	4.3		
세전이익	227.1	257.5	202.6	257.1	-10.8	-0.2
순이익	174.9	198.3	158.9	197.9	-9.1	-0.2
지배순이익	174.9	198.3	158.9	197.9	-9.1	-0.2
지배주주 EPS(원)	6,240	7,076	5,670	7,063	-9.1	-0.2
지배주주 BPS(원)	72,111	79,401	71,347	78,428	-1.1	-1.2
지배주주 ROE(%)	9.1	9.3	8.3	9.4		
본사 신동판매량(천톤)	179	191	176	185	-1.8	-3.0
본사 방산매출액	1,013	1,082	990	1,101	-2.3	1.8
적용 구리가격(USD)	8,481	8,500	8,481	8,500	0.0	0.0
원달러환율	1,313	1,300	1,306	1,300	-0.6	0.0

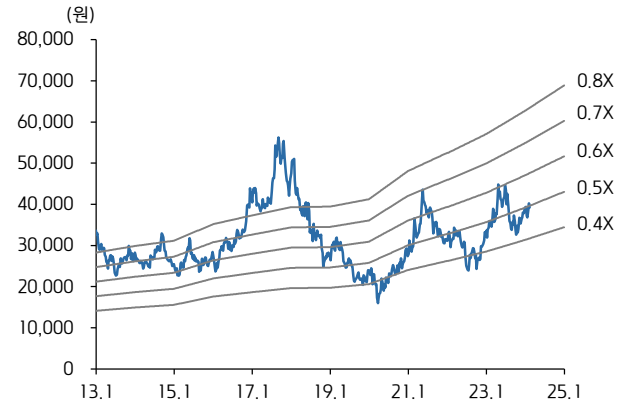
자료: 풍산, 키움증권

## 풍산 12mf PER 밴드



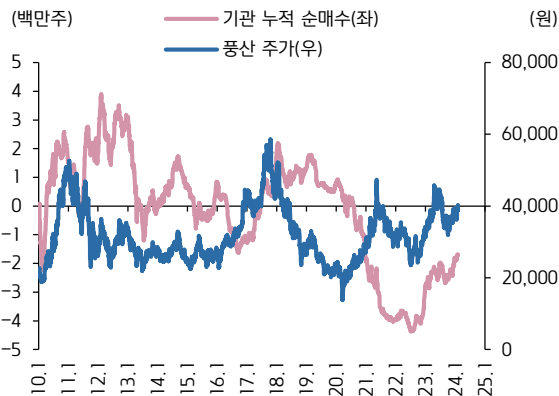
자료: Fn가이드, 키움증권

## 풍산 12mf PBR 밴드



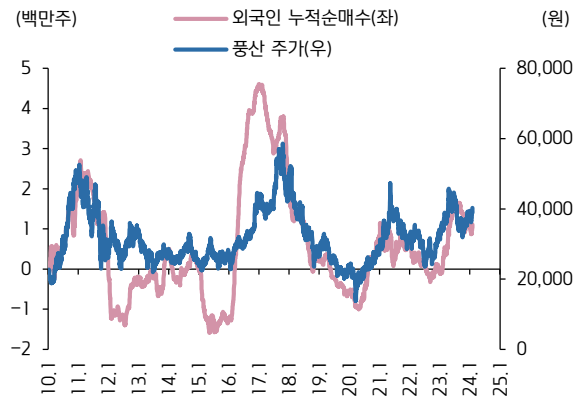
자료: Fn가이드, 키움증권

## 풍산 기관 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

## 풍산 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	3,509	4,373	4,125	4,242	4,390
매출원가	3,010	3,911	3,684	3,726	3,842
<b>매출총이익</b>	500	462	441	516	548
판관비	185	230	211	224	234
<b>영업이익</b>	314	232	230	292	314
<b>EBITDA</b>	412	326	327	392	419
<b>영업외손익</b>	-7	-12	-28	-35	-36
이자수익	0	1	4	4	6
이자비용	19	32	41	39	41
외환관련이익	59	119	69	0	0
외환관련손실	41	108	59	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-6	8	-1	0	-1
<b>법인세차감전이익</b>	307	220	203	257	278
법인세비용	63	44	44	59	64
<b>계속사업순이익</b>	243	175	159	198	214
<b>당기순이익</b>	243	175	159	198	214
<b>지배주주순이익</b>	243	175	159	198	214
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	35.3	24.6	-5.7	2.8	3.5
영업이익 증감율	159.1	-26.1	-0.9	27.0	7.5
EBITDA 증감율	85.7	-20.9	0.3	19.9	6.9
지배주주순이익 증감율	238.0	-28.0	-9.1	24.5	8.1
EPS 증감율	238.4	-28.0	-9.3	24.6	8.3
매출총이익율(%)	14.2	10.6	10.7	12.2	12.5
영업이익률(%)	8.9	5.3	5.6	6.9	7.2
EBITDA Margin(%)	11.7	7.5	7.9	9.2	9.5
지배주주순이익률(%)	6.9	4.0	3.9	4.7	4.9

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	1,859	2,013	2,044	2,116	2,299
현금 및 현금성자산	126	155	288	311	433
단기금융자산	5	21	21	21	21
매출채권 및 기타채권	523	600	566	582	603
재고자산	1,183	1,204	1,136	1,168	1,209
기타유동자산	22.0	33.0	33.0	34.0	33.0
<b>비유동자산</b>	1,289	1,382	1,405	1,434	1,470
투자자산	29	37	37	37	37
유형자산	1,099	1,138	1,162	1,193	1,230
무형자산	15	11	10	9	8
기타비유동자산	146	196	196	195	195
<b>자산총계</b>	3,148	3,395	3,449	3,550	3,768
<b>유동부채</b>	1,109	1,118	1,112	1,115	1,118
매입채무 및 기타채무	265	252	246	249	252
단기금융부채	678.6	670.7	670.7	670.7	670.7
기타유동부채	165	195	195	195	195
<b>비유동부채</b>	354	435	335	235	235
장기금융부채	263.4	333.4	233.4	133.4	133.4
기타비유동부채	91	102	102	102	102
<b>부채총계</b>	1,463	1,553	1,447	1,350	1,353
<b>지배지분</b>	1,684	1,840	1,999	2,198	2,413
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
기타자본	0	-23	-23	-23	-23
기타포괄손익누계액	15	33	66	100	133
이익잉여금	1,034	1,195	1,321	1,486	1,668
비지배지분	2	2	2	2	2
<b>자본총계</b>	1,686	1,842	2,002	2,200	2,415

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동 현금흐름</b>	-19	137	499	404	413
당기순이익	0	0	159	198	214
비현금항목의 가감	168	172	210	226	236
유형자산감가상각비	95	93	96	99	104
무형자산감가상각비	3	2	2	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	70	77	112	126	131
영업활동자산부채증감	-430	-110	91	-45	-58
매출채권및기타채권의감소	-107	-94	34	-16	-20
재고자산의감소	-384	-11	68	-32	-41
매입채무및기타채무의증가	20	-24	-6	3	3
기타	41	19	-5	0	0
기타현금흐름	243	75	39	25	21
<b>투자활동 현금흐름</b>	-114	-141	-122	-132	-142
유형자산의 취득	-91	-117	-120	-130	-140
유형자산의 처분	1	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	1	-8	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	1	-15	0	0	0
기타	-26	-1	-2	-2	-2
<b>재무활동 현금흐름</b>	172	30	-130	-135	-35
차입금의 증가(감소)	174	55	-100	-100	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-22	0	0	0
배당금지급	0	0	-27	-33	-33
기타	-2	-3	-3	-2	-2
<b>기타현금흐름</b>	8	3	-114	-114	-114
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	47	29	133	23	122
기초현금 및 현금성자산	79	126	155	288	311
기말현금 및 현금성자산	126	155	288	311	433

자료: 키움증권

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	8,682	6,250	5,670	7,063	7,650
BPS	60,074	65,659	71,347	78,428	86,096
CFPS	14,670	12,403	13,146	15,124	16,071
DPS	1,000	1,000	1,200	1,200	1,200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	3.6	5.4	6.9	5.6	5.1
PER(최고)	5.8	5.8	8.4		
PER(최저)	3.2	3.7	5.5		
PBR	0.52	0.51	0.55	0.50	0.46
PBR(최고)	0.83	0.55	0.67		
PBR(최저)	0.46	0.35	0.43		
PSR	0.25	0.22	0.27	0.26	0.25
PCFR	2.1	2.7	3.0	2.6	2.4
EV/EBITDA	4.1	5.4	5.1	4.0	3.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.5	15.6	20.6	16.6	15.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.2	3.0	3.1	3.1	3.1
ROA	8.5	5.4	4.6	5.7	5.9
ROE	15.6	9.9	8.3	9.4	9.3
ROIC	10.9	6.3	7.0	8.8	9.1
매출채권회전율	7.6	7.8	7.1	7.4	7.4
재고자산회전율	3.6	3.7	3.5	3.7	3.7
부채비율	86.8	84.3	72.3	61.4	56.0
순차입금비용	48.0	45.0	29.7	21.5	14.5
이자보상배율	16.7	7.1	5.6	7.5	7.6
<b>총차입금</b>	942	1,004	904	804	804
<b>순차입금</b>	810	829	595	472	350
<b>NOPLAT</b>	412	326	327	392	419
<b>FCF</b>	-178	27	249	150	149



## Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 현재 '풍산 (103140)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

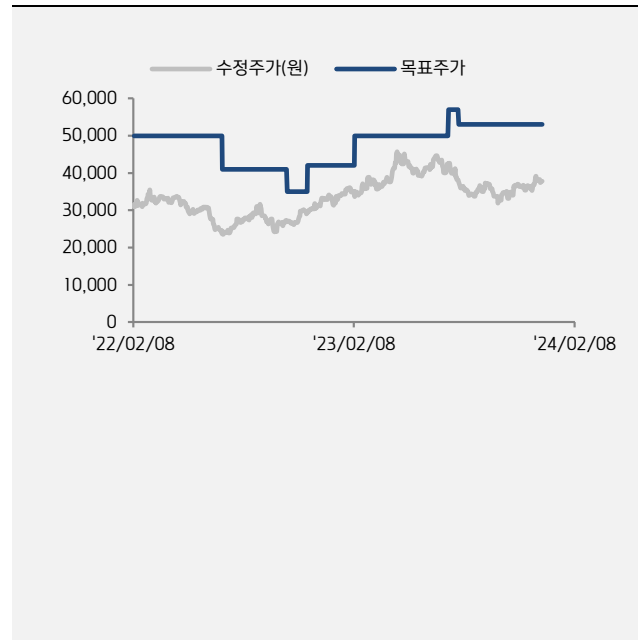
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
풍산 (103140)	2022-02-09	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-35.95	-31.40
	2022-03-07	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-35.33	-29.00
	2022-03-22	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-34.67	-29.00
	2022-04-21	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-34.63	-29.00
	2022-04-29	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-36.28	-29.00
	2022-06-14	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-38.01	-29.00
	2022-07-05	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-39.72	-35.73
	2022-07-29	Buy(Maintain)	41,000원	6개월	-34.33	-22.93
	2022-10-20	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-20.21	-13.86
	2022-11-23	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-24.04	-18.81
	2023-01-12	Buy(Maintain)	42,000원	6개월	-21.56	-14.17
	2023-02-09	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-26.65	-22.20
	2023-04-12	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-21.97	-8.60
	2023-05-30	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-20.30	-8.60
	2023-07-14	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-29.49	-25.26
	2023-07-31	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-34.03	-29.25
	2023-11-01	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-33.42	-29.25
	2023-11-30	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-32.62	-26.13
	2023-12-27	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-32.62	-26.13
	2024-02-08	Buy(Maintain)	53,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

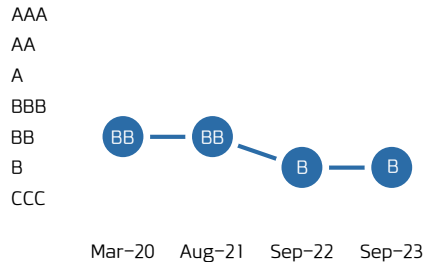
업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

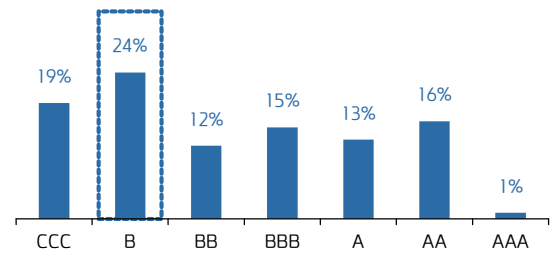


## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주: MSCI Index 내 금속 및 광업 기업 68개 참조

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	2.7	3.6		
<b>환경</b>	1.9	2.9	39.0%	▲0.1
유독 물질 배출과 폐기물	1.3	2.7	12.0%	
생물다양성과 토지이용		1.6	9.0%	
탄소 배출	4.5	4.5	9.0%	▲0.3
물 부족	1.8	3.1	9.0%	
<b>사회</b>	1.7	4	28.0%	
보건과 안전	0.9	3.5	12.0%	▲0.1
공동체 관계	2.4	4	9.0%	▲0.1
노무관리	2.3	4.6	7.0%	
<b>지배구조</b>	4.4	4	33.0%	
기업 지배구조	5.4	5.3		
기업 활동	4.9	4.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

## ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

## MSCI 피어그룹 벤치마크

	생물다양성과 토지이용	탄소 배출	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	보건과 안전	노무관리	공동체 관계	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
MMG Limited	● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●		
고려야연	● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ●	BB	◀▶
풍산	●	● ● ●	●	●	●	●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	B	◀▶
영풍	● ●	● ● ●	●	● ●	● ●	●	● ●	●	● ●	B	◀▶
Chengtun Mining Group Co., Ltd.	●	● ●	● ●	● ● ●	●	● ●	●	●	● ●	B	▼
Shenghe Resources Holding Co., Ltd.	●	● ●	● ● ●	● ●	●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치