

원익 IPS (240810)

1Q24 Review: 하반기를 바라보며

투자의견

BUY(유지)

목표주가

42,000 원(유지)

현재주가

37,500 원(05/09)

시가총액

1,841 (십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 1분기 실적은 매출 1,138억원(YoY -24%, QoQ -50%), 영업적자 267억원(YoY -149%, QoQ 적전)으로 컨센서스를 모두 소폭 하회. 최대 고객사의 CapEx 투자가 여전히 더딘 가운데 디스플레이와 태양광 업황도 좋지 않았던 점이 영향. 특히 NAND 관련 매출은 신규 투자 부재로 비중이 한 자릿수로 큰 폭 감소.
- 2024년 연간 매출은 7,300억원, 영업이익은 222억원으로 전망. 파운드리 고객사의 양산 시기 지연으로 당사 매출 인식 시점도 영향을 받겠지만, 국내 테크 전환 물량 및 해외 고객사향 매출이 지속적으로 견조하게 발생할 것으로 예상. 디스플레이 투자 또한 소규모지만 점차 속도를 내고 있다는 점도 긍정적.
- 시작 단계이긴 하나, HBM 제조 과정 중 후공정에 쓰이는 장비를 이미 납품하고 있고, 앞으로도 시장의 성장성에 대해 의심의 여지가 없다는 점이 새로운 장기적 투자 포인트. 하반기로 가면서 고객사 투자 본격화에 따른 매출 증가를 기대. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 유지.

주가(원,05/09)	37,500
시가총액(십억원)	1,841

발행주식수	49,084천주
52주 최고가	44,850원
최저가	28,150원
52주 일간 Beta	0.77
60일 일평균거래대금	260억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률(2024F)	0.0%

주주구성	
원익홀딩스 (외 6인)	33.1%
삼성전자 (외 2인)	7.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-4.9	6.4	31.3
절대기준	-6.2	-2.0	27.2

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	42,000	42,000	-
영업이익(24)	22	23	▼
영업이익(25)	123	133	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	690	730	987	1,050
영업이익	-18	22	123	94
세전손익	-21	29	132	104
당기순이익	-14	23	99	82
EPS(원)	-275	478	2,024	1,674
증감률(%)	적전	흑전	323.4	-17.3
PER(배)	-	78.4	18.5	22.4
ROE(%)	690	730	987	1,050
PBR(배)	-18	22	123	94
EV/EBITDA(배)	-21	29	132	104

자료: 유진투자증권

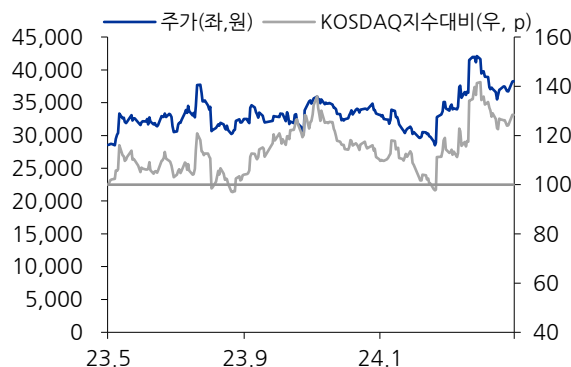


도표 1. 원익 IPS 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	150	135	180	225	114	126	198	292	1,011	690	730	987
YoY	-28%	-33%	-36%	-30%	-24%	-6%	10%	29%	-21%	-31%	-11%	48%
QoQ	-53%	-10%	34%	25%	-50%	11%	57%	47%				
반도체	136	125	178	160	112	125	194	281	784	599	711	874
디스플레이	14	10	2	65	2	1	5	11	228	91	19	113
매출비중												
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	99%	98%	96%	78%	87%	97%	89%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	1%	2%	4%	22%	13%	3%	11%
영업이익	-10.7	-18.2	-1.1	12.0	-26.7	-12.6	17.8	43.7	97.6	-18.1	22.2	123.1
OPM	-7%	-14%	-1%	5%	-23%	-10%	9%	15%	10%	-3%	3%	12%
YoY	적전	적전	적전	-55%	적지	적지	흑전	263%	-41%	적전	흑전	453%
QoQ	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	145%				
영업외손익	4.0	11.2	5.2	-15.8	4.2	11.4	8.9	-23.4	-8.1	4.6	1.2	-23.7
순이익	-6.7	-7.1	4.0	-3.8	-22.5	-1.2	26.8	20.3	89.4	-13.5	23.5	99.3
NPM	-4%	-5%	2%	-2%	-20%	-1%	14%	7%	9%	-2%	3%	10%
YoY	적전	적전	-91%	-5%	235%	-83%	564%	흑전	-38%	적전	흑전	323%
QoQ	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	흑전	-24%				
EPS(원)									1,822	-275	478	2,024
YoY									-38%	적전	흑전	323%

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	690	730	987	1,050
영업이익	-18	22	123	94
세전이익	-21	29	132	104
당기순이익	-14	23	99	82
EPS(원)	-275	478	2,024	1,674
PER(배)	-	78.4	18.5	22.4
OPM(%)	-3%	3%	13%	9%
NPM(%)	-2%	3%	10%	8%

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

원익IPS(240810.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,122	1,085	1,113	1,188	1,272
유동자산	596	588	650	724	797
현금성자산	155	91	136	290	298
매출채권	69	74	64	51	56
재고자산	327	341	367	300	359
비유동자산	526	497	463	464	475
투자자산	124	121	126	131	137
유형자산	368	354	315	311	317
기타	34	22	22	21	21
부채총계	252	218	229	215	221
유동부채	249	210	224	210	218
매입채무	73	58	71	56	61
유동성이자부채	1	3	2	2	3
기타	174	149	150	152	153
비유동부채	3	9	5	5	4
비유동이자부채	1	7	3	3	1
기타	2	2	2	2	2
자본총계	870	867	884	973	1,051
지배지분	870	867	884	973	1,051
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	351	357	357	357	357
이익잉여금	521	494	511	601	678
기타	(27)	(9)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	870	867	884	973	1,051
총차입금	3	9	6	5	4
순차입금	(153)	(82)	(131)	(285)	(294)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	28	(12)	105	210	66
당기순이익	89	(14)	23	99	82
자산상각비	41	45	39	42	39
기타비현금성손익	47	26	38	(3)	(4)
운전자본증감	(113)	(58)	(2)	66	(57)
매출채권감소(증가)	(3)	17	10	14	(5)
재고자산감소(증가)	(6)	(29)	(26)	67	(59)
매입채무증가(감소)	(17)	(2)	13	(15)	6
기타	(87)	(43)	1	1	1
투자현금	61	(46)	(51)	(47)	(54)
단기투자자산감소	107	10	(1)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(3)	(3)	(3)
설비투자	70	60	36	34	38
유형자산처분	11	0	0	2	0
무형자산처분	1	(5)	(7)	(7)	(7)
재무현금	(28)	14	(10)	(10)	(6)
차입금증가	(1)	(2)	(4)	(1)	(1)
자본증가	(26)	16	(6)	(10)	(5)
배당금지급	14	10	6	10	5
현금 증감	61	(44)	44	152	6
기초현금	38	98	54	98	250
기말현금	98	54	98	250	257
Gross Cash flow	177	58	107	144	123
Gross Investment	160	114	52	(21)	109
Free Cash Flow	17	(56)	55	164	14

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,011	690	730	987	1,050
증가율(%)	(17.9)	(31.8)	5.7	35.2	6.4
매출원가	599	414	367	545	630
매출총이익	412	276	362	442	420
판매 및 일반관리비	315	294	340	319	326
기타영업손익	2	(7)	16	(6)	2
영업이익	98	(18)	22	123	94
증가율(%)	(40.6)	적전	흑전	453.2	(23.5)
EBITDA	138	27	61	165	133
증가율(%)	(31.6)	(80.4)	127.4	168.7	(19.5)
영업외손익	20	(3)	7	9	10
이자수익	6	4	3	5	5
이자비용	1	0	2	1	1
지분법손익	(2)	(1)	(2)	(2)	(2)
기타영업외손익	17	(6)	9	7	8
세전순이익	117	(21)	29	132	104
증가율(%)	(38.0)	적전	흑전	354.9	(21.3)
법인세비용	28	(7)	6	33	22
당기순이익	89	(14)	23	99	82
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	323.3	(17.3)
지배주주지분	89	(14)	23	99	82
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	323.3	(17.3)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,822	(275)	478	2,024	1,674
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	323.3	(17.3)
수정EPS(원)	1,822	(275)	478	2,024	1,674
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	323.3	(17.3)

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,822	(275)	478	2,024	1,674
BPS	17,719	17,658	18,004	19,828	21,402
DPS	200	0	130	200	300
밸류에이션(배, %)					
PER	13.6	-	78.4	18.5	22.4
PBR	1.4	1.9	2.1	1.9	1.8
EV/ EBITDA	7.7	58.6	27.8	9.4	11.6
배당수익률	0.8	0.0	0.3	0.5	0.8
PCR	6.9	28.8	17.1	12.8	15.0
수익성(%)					
영업이익률	9.6	(2.6)	3.0	12.5	9.0
EBITDA이익률	13.7	3.9	8.4	16.7	12.7
순이익률	8.8	(2.0)	3.2	10.1	7.8
ROE	10.7	(1.6)	2.7	10.7	8.1
ROIC	10.7	(1.8)	2.4	13.4	10.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(17.5)	(9.4)	(14.8)	(29.3)	(28.0)
유동비율	239.5	280.4	290.6	345.5	366.2
이자보상배율	119.0	(37.4)	9.3	123.1	117.8
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.6	0.7	0.9	0.9
매출채권회전율	14.3	9.7	10.5	17.1	19.7
재고자산회전율	3.1	2.1	2.1	3.0	3.2
매입채무회전율	12.9	10.5	11.3	15.6	17.9

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 3자에게 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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

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

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		원익PS(240810.KQ) 추가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자이전	목표가(원)	목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	담당 애널리스트: 임소정	
2022-05-18	Buy	49,000	1년	-39.7	-15.5		
2022-11-22	Buy	33,000	1년	-8.3	6.7		
2023-05-23	Buy	35,000	1년	-6.4	7.9		
2023-11-28	Hold	35,000	1년	-7.2	0.3		
담당자 변경							
2024-03-19	Buy	42,000	1년	-8.9	0.2		
2024-05-10	Buy	42,000	1년				