

원익 QnC

| Bloomberg Code (074600 KS) | Reuters Code (074600.KQ)

2024년 3월 7일

[전기전자/IT부품]

오강호 연구위원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

확실한 타이밍



매수
(유지)



현재주가 (3월 6일)
29,200 원



목표주가
43,000 원 (상향)



상승여력
47.3%

- ◆ 부품 실적 반등 시기 도래 → 계단식 성장 전망
- ◆ 2023년에 이어 자회사 실적 개선 효과 본격화
- ◆ Cycle 회복에 따른 반도체 부품 업체 수혜 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	767.6십억원
발행주식수	26.3백만주
유동주식수	15.6백만주(59.4%)
52 주 최고가/최저가	32,700 원/21,350 원
일평균 거래량 (60 일)	301,339 주
일평균 거래액 (60 일)	8,925 백만원
외국인 지분율	6.39%

주요주주

원익홀딩스 외 6 인	40.62%
국민연금공단	8.61%

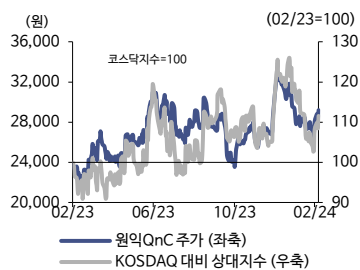
절대수익률

3개월	13.2%
6개월	4.3%
12개월	23.7%

KOSDAQ 대비 상대수익률

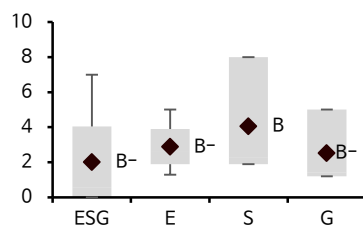
3개월	6.5%
6개월	9.9%
12개월	16.0%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2024년 부품 밸류체인도 주목

2024년 반도체 Cycle 회복을 통해 실적-상저하고, 주가-상고하고의 View를 유지한다. 실적 성장을 기대하는 이유는 2가지다. 1) IT 수요 개선에 따라 고객사 가동률 증가, 2) 메모리에서 비메모리로 제품 다변화 및 고객사 포트폴리오 확대가 본격화 될 전망이다. 이는 2024년 실적 반등을 기대할 수 있는 주요 포인트다.

주요 제품인 퀴츠의 경우 분기 매출액은 계단식 하향 조정이 나타나며 2023년 2,269억원(-21% YoY)을 기록했다. 2024년은 수요 개선에 따라 주요 고객사 가동률 상승이 예상된다. 이에 YoY, QoQ 동반 성장을 기대해 볼 수 있는 구간이다. 실적 저점도 4Q23 시점으로 추정한다. 2024년 퀴츠 매출액은 2,679억원(+18% YoY)이 전망된다.

자회사 실적 성장이 반갑다. 모멘티브는 2021년 실적 턴라운드 이후 꾸준한 성장이 지속되고 있다. 2024년 모멘티브 성장 모멘텀도 충분하다. 반도체 업황 Cycle 회복과 동시에 수요처 다변화도 긍정적이다. 2024년 모멘티브 영업이익은 732억원(+22% YoY)이 전망된다.

부품은 아직일까? → 지금부터 본격적인 개선 타이밍

AI 시장 개화 → HBM 투자 확대 → 관련 밸류체인인 주가 랠리가 이어지고 있다. 반도체 부품 업체들의 경우 기존 IT수요 둔화 구간속 DRAM 및 NAND의 가동률 하향 및 재고 조정으로 실적 부진이 나타났다. 다만 포트폴리오를 확대하며 비메모리 시장 진입에 성공했다. 비메모리향 CAPA 증설 효과도 본격화 될 전망이다.

과거 사례로 놓고보면 Cycle 회복 및 설비 투자 확대 구간속 부품 주가 랠리도 기대해 볼 포인트다. 2024년 반도체 수요 회복이 기대됨에 따라 연결 영업이익은 1,061억원(+27% YoY)이 전망된다.

투자 의견 '매수', 목표주가 43,000원으로 상향

투자 의견 '매수', 목표주가 43,000원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS 1,991원, Target P/E 21.7배로 산정했다. 국내 대표 부품 업체로서 충분한 중장기 성장 모멘텀을 보유한 점에 주목하자.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	624.1	86.8	58.8	2,235	11,705	12.8	7.5	2.4	21.5	57.1
2022	783.2	115.1	53.8	2,048	14,286	11.4	7.0	1.6	15.8	105.3
2023F	806.2	83.6	33.8	1,287	15,516	22.3	7.4	1.8	8.6	77.8
2024F	935.6	106.1	52.3	1,991	17,357	14.7	6.5	1.7	12.1	49.8
2025F	1,070.3	141.3	77.8	2,958	21,009	9.9	5.2	1.4	15.4	29.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	43,000	
EPS	1,991	2024F EPS 적용
목표 PER	21.7	국내외 PEER 평균
현재가	29,200	

자료: 신한투자증권 추정

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
티씨케이	16.5	15.3	2.4	2.2	-	14.7	9.8	8.0
램리서치	29.0	33.0	15.8	15.0	60.2	44.8	22.7	26.7
하나머티리얼즈	26.5	16.8	2.9	2.6	11.7	16.1	14.5	13.4
평균	24.0	21.7	7.0	6.6	35.9	25.2	15.7	16.1
원익QnC	22.3	14.7	1.8	1.7	8.6	11.1	7.4	6.9

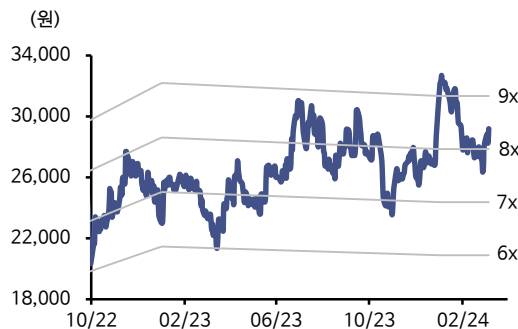
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주: Peer 글로벌 반도체 부품, 장비 업체로

원익QnC의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023P	2024F
매출액	181.7	192.2	203.9	205.3	221.9	202.7	179.1	202.5	212.3	219.2	239.9	264.2	783.2	806.2	935.6
쿼츠	71.8	73.4	74.1	69.1	63.1	55.2	55.9	52.6	60.3	62.2	71.6	73.9	288.4	226.9	267.9
세정	21.8	23.6	22.7	22.2	22.4	22.1	20.3	20.4	21.2	24.6	25.6	27.1	90.3	85.2	98.5
세라믹	6.4	6.8	7.5	6.9	6.0	5.4	3.8	3.9	4.0	4.1	4.6	5.2	27.6	19.0	17.9
램프	0.9	1.1	0.9	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	4.2	5.0	4.9
기타	80.9	87.4	98.7	105.8	129.2	118.7	97.9	124.4	125.7	127.0	136.9	156.8	372.8	470.2	546.4
영업이익	34.0	35.9	37.1	8.1	33.2	28.0	13.3	9.1	19.4	21.5	31.3	33.9	115.1	83.6	106.1
순이익	18.4	24.0	20.7	(9.3)	17.1	15.6	0.3	0.8	8.1	10.9	15.3	18.0	53.8	33.8	52.3
영업이익률	18.7	18.7	18.2	3.9	15.0	13.8	7.4	4.5	9.1	9.8	13.1	12.8	14.7	10.4	11.3
순이익률	10.1	12.5	10.2	(4.5)	7.7	7.7	0.2	0.4	3.8	5.0	6.4	6.8	6.9	4.2	5.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 기타의 경우 자회사 포함

원익QnC 12MF P/E 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

쿼츠 제품 사진



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	823.6	1,274.3	1,300.7	1,411.0	1,475.5
유동자산	245.7	351.9	428.7	573.3	631.7
현금및현금성자산	68.1	74.9	45.4	44.6	55.7
매출채권	66.5	82.1	84.6	98.1	112.3
재고자산	104.1	177.3	181.0	210.1	240.4
비유동자산	577.9	922.4	872.0	837.7	843.7
유형자산	419.4	483.7	460.4	436.4	428.7
무형자산	102.8	370.1	342.1	330.2	340.6
투자자산	33.5	36.6	37.5	42.6	48.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	443.8	804.4	786.0	818.6	778.7
유동부채	175.4	242.0	220.9	239.6	234.3
단기차입금	50.2	93.2	73.2	68.2	38.2
매입채무	35.7	55.1	55.6	64.6	73.9
유동성장기부채	24.4	4.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	268.4	562.4	565.1	578.9	544.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	210.6	472.5	472.5	471.5	421.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	379.8	469.9	514.7	592.5	696.7
자본금	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	7.0	17.0	17.0	17.0	17.0
이익잉여금	277.9	335.7	368.0	416.4	512.4
지배주주지분	307.7	375.6	407.9	456.3	552.2
비지배주주지분	72.1	94.3	106.8	136.2	144.5
*총차입금	285.2	569.9	545.7	539.7	459.7
*순차입금(순현금)	217.0	494.6	400.3	295.1	204.0

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	104.9	64.6	135.7	150.7	173.8
당기순이익	62.5	58.2	46.3	81.7	109.5
무형자산상각비	48.8	49.0	58.3	54.0	52.7
무형자산상각비	4.1	6.8	29.1	23.9	19.6
외환환산손실(이익)	(0.3)	(25.8)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.2	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(18.3)	(23.2)	1.6	(9.3)	(8.5)
(법인세납부)	(14.4)	(26.3)	(13.4)	(21.7)	(29.1)
기타	21.3	25.5	13.4	21.7	29.2
투자활동으로인한현금흐름	(53.2)	(300.1)	(136.6)	(143.7)	(78.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(57.0)	(89.9)	(35.0)	(30.0)	(45.0)
유형자산의감소	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.5)	(5.9)	(1.1)	(12.0)	(30.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(0.9)	(5.2)	(5.4)
기타	5.1	(204.8)	(99.6)	(96.5)	2.0
FCF	54.8	(2.7)	113.7	110.0	116.3
재무활동으로인한현금흐름	(37.8)	239.9	(28.1)	(7.5)	(83.9)
차입금의 증가(감소)	(29.3)	244.5	(24.2)	(6.0)	(80.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(3.9)	(3.9)	(1.5)	(3.9)
기타	(8.5)	(0.7)	(0.0)	0.0	(0.0)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	2.4	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	17.5	6.8	(29.5)	(0.8)	11.0
기초현금	50.6	68.1	74.9	45.4	44.6
기말현금	68.1	74.9	45.4	44.6	55.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	624.1	783.2	806.2	935.6	1,070.3
증감률 (%)	18.7	25.5	2.9	16.0	14.4
매출원가	442.2	547.2	575.3	671.6	741.1
매출총이익	181.9	236.0	230.9	264.0	329.2
매출총이익률 (%)	29.1	30.1	28.6	28.2	30.8
판매관리비	95.1	120.9	147.4	157.9	187.9
영업이익	86.8	115.1	83.6	106.1	141.3
증감률 (%)	110.4	32.7	(27.4)	26.9	33.2
영업이익률 (%)	13.9	14.7	10.4	11.3	13.2
영업외손익	(2.8)	(37.7)	(23.9)	(2.6)	(2.6)
금융손익	0.2	(19.5)	(29.4)	(9.4)	(9.5)
기타영업외손익	(3.0)	(18.2)	5.5	6.8	6.8
중개 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	84.0	77.4	59.7	103.4	138.6
법인세비용	21.5	19.2	13.4	21.7	29.1
계속사업이익	62.5	58.2	46.3	81.7	109.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	62.5	58.2	46.3	81.7	109.5
증감률 (%)	304.3	(6.8)	(20.5)	76.6	34.0
순이익률 (%)	10.0	7.4	5.7	8.7	10.2
(지배주주)당기순이익	58.8	53.8	33.8	52.3	77.8
(비지배주주)당기순이익	3.8	4.4	12.4	29.4	8.3
총포괄이익	82.2	95.2	46.3	81.7	109.5
(지배주주)총포괄이익	69.3	73.2	35.6	62.8	84.2
(비지배주주)총포괄이익	12.9	22.0	10.7	18.9	25.3
EBITDA	139.7	171.0	171.0	184.0	213.6
증감률 (%)	44.1	22.4	(0.0)	7.6	16.1
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	21.2	19.7	20.0

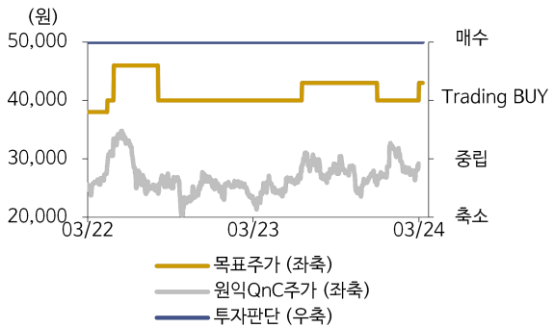
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,378	2,215	1,760	3,109	4,166
EPS (지배순이익, 원)	2,235	2,048	1,287	1,991	2,958
BPS (자본총계, 원)	14,447	17,875	19,579	22,537	26,504
BPS (지배지분, 원)	11,705	14,286	15,516	17,357	21,009
DPS (원)	150	150	57	150	200
PER (당기순이익, 배)	12.0	10.6	16.3	9.4	7.0
PER (지배순이익, 배)	12.8	11.4	22.3	14.7	9.9
PBR (자본총계, 배)	2.0	1.3	1.5	1.3	1.1
PBR (지배지분, 배)	2.4	1.6	1.8	1.7	1.4
EV/EBITDA (배)	7.5	7.0	7.4	6.5	5.2
배당성향 (%)	6.7	7.3	4.4	7.5	6.8
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.2	0.5	0.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	21.2	19.7	20.0
영업이익률 (%)	13.9	14.7	10.4	11.3	13.2
순이익률 (%)	10.0	7.4	5.7	8.7	10.2
ROA (%)	8.0	5.6	3.6	6.0	7.6
ROE (지배순이익, %)	21.5	15.8	8.6	12.1	15.4
ROIC (%)	11.7	16.7	6.9	10.1	13.0
안정성					
부채비율 (%)	116.9	171.2	152.7	138.2	111.8
순차입금비율 (%)	57.1	105.3	77.8	49.8	29.3
현금비율 (%)	38.8	31.0	20.6	18.6	23.8
이자보상배율 (배)	10.4	4.3	2.4	3.1	4.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	8.4	7.5	6.0	6.4	6.3
재고자산회수기간 (일)	57.1	65.6	81.1	76.3	76.8
매출채권회수기간 (일)	33.9	34.6	37.7	35.6	35.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

원익QnC(074600)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 02월 16일	매수	38,000	(31.7)	(24.7)
2022년 04월 20일	매수	40,000	(22.6)	(16.5)
2022년 05월 04일	매수	46,000	(37.5)	(24.5)
2022년 08월 10일	매수	40,000	(36.9)	(30.8)
2023년 02월 11일	6개월경과		(37.8)	(28.6)
2023년 06월 23일	매수	43,000	(35.6)	(27.8)
2023년 12월 06일	매수	40,000	(27.8)	(18.3)
2024년 03월 07일	매수	43,000	-	-

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: 오강호)
- ◆ 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 03월 04일 기준)

매수 (매수)	92.37%	Trading BUY (중립)	5.93%	중립 (중립)	1.69%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------