

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (7/2) 32,550원

KOSDAQ (7/2)	829.91pt
시가총액	410십억원
발행주식수	12,608천주
액면가	500원
52주 최고가	38,050원
최저가	25,250원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	17.9%
배당수익률 (2023.12월)	0.5%

주주구성	
원익홀딩스 외 1 인	45.71%
FIL LIMITED 외 5 인	9.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	8%	9%
절대기준	-9%	2%	4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	42,000	-
EPS(23)	1,098	1,098	-
EPS(24)	3,640	3,829	▼

## 원익머트리얼즈 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 원익머트리얼즈 (104830)

## 시장 관심 높아질 하반기

## 고객사 가동률 상승이 투자 포인트

반도체 생산에 사용되는 산업용 가스와 특수 가스를 공급하는 동사는 비즈니스 특성상 주 고객사인 삼성전자의 반도체 생산 가동률이 실적에 가장 큰 영향을 미침. 2분기 동사 예상 실적은 1분기 대비 개선된 매출액 775억원(+2.9%, QoQ), 영업이익 129억원(+14%, QoQ)을 나타낼 것으로 전망. 고객사 메모리 반도체(D램+NAND) 생산 가동률이 아직 호황기 수준에는 미치지 못하지만 이는 결국 하반기 가동률 상승에 따른 소재 사용량 증가로 이어질 것. 2H24실적은 1H24보다 명확하게 개선될 것이라 판단되며 6개월 정도 선행하는 주식시장 특성 고려시 하반기로 진입하는 7월부터는 동사에 대한 시장 관심 고조될 것으로 판단

## 25년이 더 빛날 기업

24년을 상저하고 패턴을 전망하지만 25년은 24년 하반기 상승세를 유지하며 계절성 없이 균형 잡힌 흐름 나타낼 것으로 전망. 반도체 생산에 신규 공정이 도입되면 신규 특수 가스 사용량(COS, 디보란 등)이 약 20~30% 증가하는 경향을 나타내기 때문에 24년 하반기와 25년 상반기는 특수가스 사용량 증가에 따른 이익률 개선세 확 인될 것. 25년은 고객사 가동률 상승과 신규 공정 도입으로 매출과 이익 두 마리 토 끼를 모두 확보하는 구간이 될 것으로 전망

## 투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 42,000원을 유지. 기존 예상 대비 실적 개선 속도가 1개 분기 정도 늦어지는 감이 있지만 고객사 가동률이 지속적으로 개선되고 있음을 확인. 동사는 고객사와 두터운 신뢰 관계를 유지하며, 고객사 내 핵심 소재 기업으로 성장하고 있어 하반기 투자자들이 삼성전자 소부장 밸류체인 관심도 높아지며 부각 받을 것으로 전망

(단위:십억원,배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	311	581	392	353	420
영업이익	51	89	25	60	78
세전이익	65	77	18	60	79
지배주주순이익	53	58	14	46	60
EPS(원)	4,188	4,579	1,098	3,640	4,769
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	231.4	31.0
영업이익률(%)	16.4	15.3	6.4	17.0	18.6
순이익률(%)	17.0	10.0	3.6	13.0	14.3
ROE(%)	14.4	13.8	3.1	9.8	11.5
PER	8.5	6.2	27.4	8.9	6.8
PBR	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.5	3.3	6.3	3.4	2.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

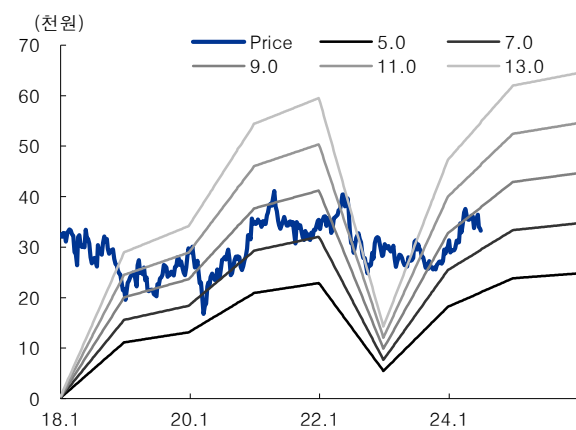
표 1. 실적 추정치

(단위 : 십억원)

	2024				2025				2024	2025
	1Q	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E
매출액	75	77	93	108	102	107	102	109	353	420
YOY	-43.3%	85.0%	123.0%	117.0%	135.0%	138.0%	110.0%	101.0%	-9.8%	18.7%
매출원가	49	52	62	72	66	69	68	73	234	276
원가율	65.0%	66.5%	66.3%	66.8%	65.2%	64.9%	66.2%	66.6%	66.2%	65.7%
매출총이익	26	26	31	36	35	38	35	36	119	144
판매관리비	15	13	15	16	17	17	15	16	59	66
판매비율	19.9%	16.8%	16.3%	14.9%	17.1%	16.0%	15.0%	14.5%	16.8%	15.6%
영업이익	11	13	16	20	18	20	19	21	60	78
영업이익률	15.1%	16.7%	17.4%	18.3%	17.7%	19.1%	18.8%	18.9%	17.0%	18.6%
당기순이익	9	10	12	15	14	16	14	17	46	60
순이익률	12.2%	12.8%	12.8%	13.8%	13.5%	14.5%	14.0%	15.2%	13.0%	14.3%

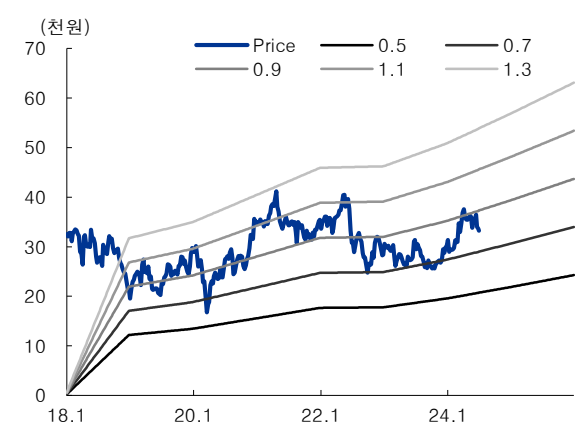
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

## 원익머트리얼즈 (104830)

## 포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	311	581	392	353	420
증가율(%)	12.3	87.1	-32.6	-9.7	18.7
매출원가	216	435	314	234	276
매출총이익	95	146	78	119	144
매출총이익률 (%)	30.5	25.1	19.9	33.7	34.3
판매비	44	57	53	59	66
판매비율(%)	14.1	9.8	13.5	16.7	15.7
영업이익	51	89	25	60	78
증가율(%)	10.0	75.8	-72.2	143.8	29.9
영업이익률(%)	16.4	15.3	6.4	17.0	18.6
순금융손익	6	-6	-3	2	3
이자손익	0	0	1	1	3
기타	6	-6	-4	1	0
기타영업외손익	-5	5	-10	-2	-2
중속/관계기업손익	14	-11	6	0	0
세전이익	65	77	18	60	79
법인세	12	19	5	14	19
법인세율	18.5	24.7	27.8	23.3	24.1
계속사업이익	53	58	14	46	60
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	53	58	14	46	60
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	231.4	31.0
당기순이익률 (%)	17.0	10.0	3.6	13.0	14.3
지배주주당기순이익	53	58	14	46	60
기타포괄이익	3	0	-1	1	0
총포괄이익	56	58	13	47	60
EBITDA	75	118	57	90	107
증가율(%)	8.0	57.8	-51.9	59.2	18.3
EBITDA마진율(%)	24.1	20.3	14.5	25.5	25.5

## 투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,188	4,579	1,098	3,640	4,769
BPS	31,113	35,324	35,554	39,105	43,723
DPS	400	800	150	150	150
밸류에이션(배)					
PER	8.5	6.2	27.4	8.9	6.8
PBR	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.5	3.3	6.3	3.4	2.4
성장성지표(%)					
매출증가율	12.3	87.1	-32.6	-9.7	18.7
EPS증가율	59.3	9.3	-76.0	231.4	31.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	2.8	0.5	0.4	0.4
ROE	14.4	13.8	3.1	9.8	11.5
ROA	12.2	11.0	2.6	8.5	9.9
ROIC	18.6	16.2	3.7	14.0	18.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.0	30.9	11.1	17.0	15.3
순차입금 비율(%)	-8.2	5.8	-5.4	-20.1	-28.9
이자보상배율(배)	89.0	79.0	15.5	128.0	139.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.0	13.0	8.3	21.2	0.0
재고자산회전율	8.5	7.2	4.8	7.1	7.0
총자산회전율	0.7	1.1	0.7	0.7	0.7

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	137	247	133	242	304
현금및현금성자산	45	55	51	131	191
유가증권	13	0	0	7	7
매출채권	29	61	33	0	0
재고자산	39	122	40	60	60
비유동자산	326	336	365	335	332
유형자산	261	277	258	266	263
무형자산	4	5	5	6	5
투자자산	48	37	45	44	44
자산총계	463	583	498	577	636
유동부채	69	136	48	80	81
매입채무및기타채무	18	15	8	0	0
단기차입금	26	81	28	39	39
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	1	2	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	71	138	50	84	85
지배주주지분	392	445	448	493	551
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66	66
자본조정등	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄이익누계액	4	4	4	5	5
이익잉여금	317	370	373	417	476
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	392	445	448	493	551
비이자부채	45	57	22	45	46
총차입금	26	81	28	39	39
순차입금	-32	26	-24	-99	-159

## 현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	59	-10	134	76	90
당기순이익	53	58	14	46	60
비현금성 비용 및 수익	25	84	34	29	28
유형자산감가상각비	24	29	32	30	28
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-9	-138	108	0	-1
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-5	-104	93	-15	-1
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-10	-14	-22	1	3
투자활동 현금흐름	-57	-27	-72	-19	-26
유형자산의 증가(CAPEX)	-51	-47	-32	-39	-26
유형자산의 감소	3	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	1	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	5	-41	45	0
기타	-9	13	1	-25	0
재무활동 현금흐름	-8	47	-65	21	-4
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-8	47	-65	21	-4
기타 및 조정	1	0	-1	1	0
현금의 증가	-5	10	-4	79	60
기초현금	50	45	55	51	131
기말현금	45	55	51	131	191

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

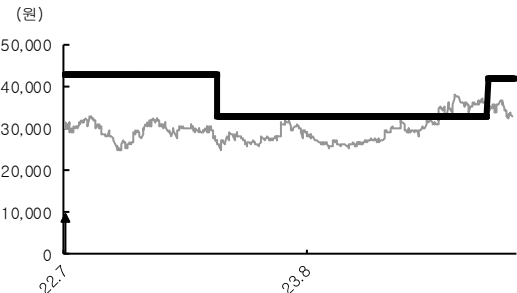
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

원익머트리얼즈	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	2021.07.16	매수	43,000	-19.47	-4.53
	2022.07.16	1년경과	43,000	-31.58	-23.84
	2023.03.10	매수	33,000	-14.60	7.27
	2024.03.10	1년경과	33,000	7.30	-0.76
	2024.05.24	매수	42,000	-16.13	-12.98
	2024.07.03	매수	42,000		