



BUY (유지)

목표주가(12M) 58,000원
현재주가(8.08) 34,350원

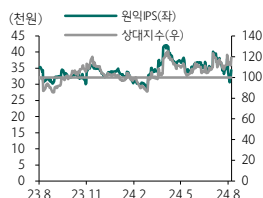
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	745.28
52주 최고/최저(원)	42,100/28,500
시가총액(십억원)	1,686.0
시가총액비중(%)	0.46
발행주식수(천주)	49,083.9
60일 평균 거래량(천주)	371.2
60일 평균 거래대금(십억원)	13.5
외국인지분율(%)	24.38
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1인	33.07
삼성전자 외 1인	7.54

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	751.6	1,043.6
영업이익(십억원)	6.2	120.5
순이익(십억원)	9.3	100.6
EPS(원)	191	2,050
BPS(원)	17,964	19,861

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,011.5	690.3	775.3	1,026.1
영업이익	97.6	(18.1)	35.1	104.7
세전이익	117.3	(20.9)	45.8	115.4
순이익	89.4	(13.5)	34.6	92.3
EPS	1,822	(275)	705	1,880
증감율	(38.38)	적전	흑전	166.67
PER	13.58	(123.45)	48.72	18.27
PBR	1.35	1.90	1.85	1.68
EV/EBITDA	7.68	58.02	19.64	10.19
ROE	10.71	(1.56)	3.91	9.75
BPS	18,283	17,854	18,559	20,389
DPS	200	0	50	200



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 09일 | 기업분석_Earnings Review

원익IPS (240810)

하반기 실적 개선 본격화

2Q24 Review: 오랜만의 컨센서스 상회

원익IPS는 24년 2분기 매출 1,549억원(YoY +15.0%, QoQ +36.1%), 영업손실 31억원(YoY, QoQ 적자축소, OPM -2.0%)을 기록했다. 영업손실이 2분기까지 지속되었으나 매출액 증가로 인한 고정비 감소 및 비용 절감 활동으로 영업손실 폭은 예상대비 크게 축소되었다. 전방산업별로는 반도체 및 디스플레이 매출이 각각 1,472억원, 77억원을 기록한 것으로 추정된다. 메모리 고객사가 DRAM Capa 확보에 집중 투자하며 DRAM 장비 매출이 전사 실적을 견인했다. NAND형 매출도 전분기대비 증가했는데 주요 고객사의 국내외 FAB 전환투자가 반영된 것이 주 요인이다. 파운드리리는 고객사의 FAB 일정 지연으로 저조한 매출이 이어졌다.

하반기 흑자 전환 전망

원익IPS는 24년 연간 매출액 7,753억원(YoY +12.3%), 영업이익은 351억원(YoY 흑자전환, OPM 4.5%)을 기록할 전망이다. 메모리 고객사의 DRAM 선단공정 집중 투자로 DRAM 장비 매출이 전사 실적을 견인할 것으로 예상된다. 현재 24년 전체 매출의 절반 정도가 DRAM에서 발생할 것으로 추정하고 있으나 고객사의 FAB Space 확보를 위한 노력이 지속되며 추가적인 장비 발주 가능성도 상존한다. NAND의 경우 예상대비 더딘 수요 회복으로 올해는 R&D 매출 중심으로 이루어질 것으로 예상되나 V9 NAND부터 신규 ONO ALD 장비가 공급되어 NAND 업황 회복 시 수혜가 본격화 될 전망이다. 디스플레이 부문에서는 8.6G IT OLED 투자로 인해 하반기 장비 출하가 이어질 것으로 예상되며 매출인식은 4분기에 집중적으로 이루어질 전망이다.

우상향 방향성 유지

원익IPS의 투자지견 'BUY', 목표주가 58,000원을 유지한다. 최근 경기 둔화 우려로 반도체 관련 종목의 하락이 있었으나 하반기 메모리 고객사의 전공정 투자 본격화로 실적 개선 가능성이 명확해지고 있고 신규 장비 출시로 업종 내 경쟁력도 강화되고 있다. 25년에는 DRAM 전공정 투자가 지속되는 가운데 NAND와 파운드리 투자 또한 재개되며 업황 개선에 따른 수혜가 지속될 것으로 판단한다.

도표 1. 원익IPS 분기별 실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	150.4	134.7	179.9	225.4	113.8	154.9	202.1	304.5	690.3	775.3	1,026.1
Y/Y	-27.9%	-32.6%	-36.4%	-29.5%	-24.3%	15.1%	12.3%	35.1%	-31.8%	12.3%	32.4%
Q/Q	-53.0%	-10.4%	33.6%	25.3%	-49.5%	36.1%	30.5%	50.7%			
반도체	136.2	124.7	177.7	160.1	111.6	147.2	149.5	191.8	598.7	600.0	859.6
디스플레이	14.1	10.0	2.3	65.2	2.3	7.7	52.6	112.7	91.6	175.3	166.5
매출비중											
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	95%	74%	63%	87%	77%	84%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	5%	26%	37%	13%	23%	16%
매출원가	87.2	80.5	110.3	136.3	72.0	93.0	120.8	183.7	414.4	469.5	612.6
Sales%	58.0%	59.8%	61.3%	60.5%	63.3%	60.0%	59.8%	60.3%	60.0%	60.6%	59.7%
판관비	73.9	72.4	70.7	77.0	68.6	65.0	66.9	70.3	294.0	270.8	308.9
Sales%	49.1%	53.8%	39.3%	34.2%	60.2%	42.0%	33.1%	23.1%	42.6%	34.9%	30.1%
영업이익	-10.7	-18.3	-1.1	12.0	-26.7	-3.1	14.4	50.4	-18.1	35.1	104.7
OPM	-7.1%	-13.6%	-0.6%	5.3%	-23.5%	-2.0%	7.1%	16.6%	-2.6%	4.5%	10.2%
Y/Y	-148.6%	-198.6%	-103.6%	-54.8%	149.2%	적자지속	흑자전환	320.8%	적자전환	흑자전환	198.4%
Q/Q	-140.5%	70.2%	-93.9%	-1184.4%	-323.0%	적자지속	흑자전환	249.3%			

자료: 원익IPS, 하나증권

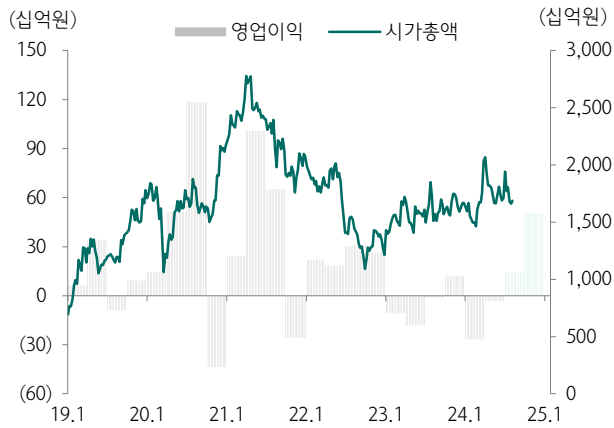
도표 2. 원익IPS 분기별 실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	150.4	134.7	179.9	225.4	113.8	151.1	221.1	306.8	690.3	792.8	1,022.4
Y/Y	-27.9%	-32.6%	-36.4%	-29.5%	-24.3%	12.2%	22.9%	36.1%	-31.8%	14.8%	29.0%
Q/Q	-53.0%	-10.4%	33.6%	25.3%	-49.5%	32.8%	46.3%	38.7%			
반도체	136.2	124.7	177.7	160.1	111.6	133.6	159.7	212.6	598.7	617.5	855.9
디스플레이	14.1	10.0	2.3	65.2	2.3	17.5	61.4	94.1	91.6	175.3	166.5
매출비중											
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	88%	72%	69%	87%	78%	84%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	12%	28%	31%	13%	22%	16%
매출원가	87.2	80.5	110.3	136.3	72.0	87.7	133.8	184.6	414.4	478.1	610.4
Sales%	58.0%	59.8%	61.3%	60.5%	63.3%	58.0%	60.5%	60.2%	60.0%	60.3%	59.7%
판관비	73.9	72.4	70.7	77.0	68.6	69.8	73.8	70.9	294.0	283.1	307.8
Sales%	49.1%	53.8%	39.3%	34.2%	60.2%	46.2%	33.4%	23.1%	42.6%	35.7%	30.1%
영업이익	-10.7	-18.3	-1.1	12.0	-26.7	-6.4	13.5	51.3	-18.1	31.7	104.3
OPM	-7.1%	-13.6%	-0.6%	5.3%	-23.5%	-4.2%	6.1%	16.7%	-2.6%	4.0%	10.2%
Y/Y	-167.5%	-246.3%	-105.7%	-35.8%	229.1%	-68.9%	-1092.1%	214.4%	적자전환	흑자전환	229.5%
Q/Q	-186.1%	90.1%	-95.5%	-966.0%	-541.4%	-82.0%	-244.3%	174.4%	414.4	478.1	610.4

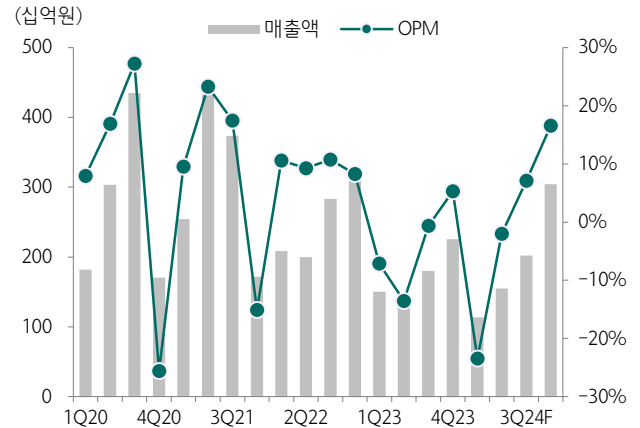
자료: 원익IPS, 하나증권

도표 3. 원익IPS 주가 vs 영업이익



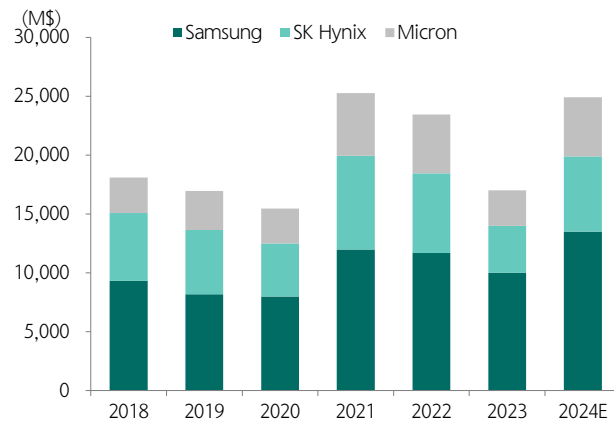
자료: 원익IPS, 하나증권

도표 4. 12MF P/B Band



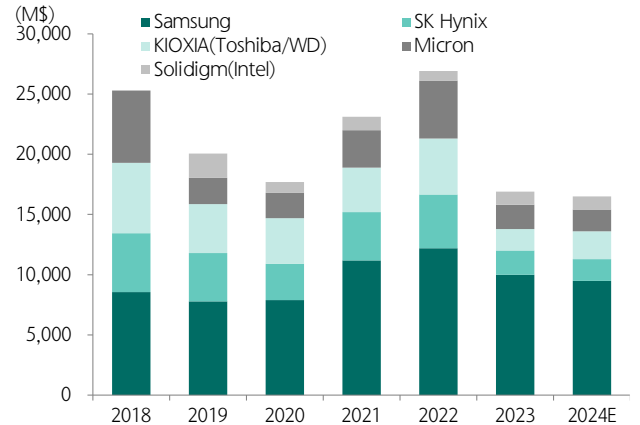
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 주요 DRAM 업체 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, 하나증권

도표 6. 주요 NAND 업체 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,011.5	690.3	775.3	1,026.1	1,121.0
매출원가	599.2	414.4	469.5	612.6	669.2
매출총이익	412.3	275.9	305.8	413.5	451.8
판매비	314.7	294.0	270.8	308.9	339.7
영업이익	97.6	(18.1)	35.1	104.7	112.1
금융손익	8.4	3.6	1.8	0.0	0.0
종속/관계기업손익	(2.4)	(0.9)	3.9	10.7	10.7
기타영업외손익	13.8	(5.5)	5.0	0.0	0.0
세전이익	117.3	(20.9)	45.8	115.4	122.8
법인세	27.9	(7.3)	11.2	23.1	24.6
계속사업이익	89.4	(13.5)	34.6	92.3	98.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	89.4	(13.5)	34.6	92.3	98.2
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	89.4	(13.5)	34.6	92.3	98.2
지배주주지분포괄이익	94.3	(17.5)	34.6	92.3	98.2
NOPAT	74.4	(11.7)	26.5	83.7	89.7
EBITDA	138.2	27.0	77.1	149.9	160.4
성장성(%)					
매출액증가율	(17.92)	(31.75)	12.31	32.35	9.25
NOPAT증가율	(40.86)	적전	흑전	215.85	7.17
EBITDA증가율	(31.58)	(80.46)	185.56	94.42	7.00
영업이익증가율	(40.52)	적전	흑전	198.29	7.07
(지배주주)순이익증가율	(38.39)	적전	흑전	166.76	6.39
EPS증가율	(38.38)	적전	흑전	166.67	6.44
수익성(%)					
매출총이익률	40.76	39.97	39.44	40.30	40.30
EBITDA이익률	13.66	3.91	9.94	14.61	14.31
영업이익률	9.65	(2.62)	4.53	10.20	10.00
계속사업이익률	8.84	(1.96)	4.46	9.00	8.76

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,822	(275)	705	1,880	2,001
BPS	18,283	17,854	18,559	20,389	22,192
CFPS	3,601	1,180	2,073	3,271	3,486
EBITDAPS	2,816	551	1,571	3,054	3,268
SPS	20,607	14,064	15,795	20,906	22,838
DPS	200	0	50	200	200
주가지표(배)					
PER	13.58	(123.45)	48.72	18.27	17.17
PBR	1.35	1.90	1.85	1.68	1.55
PCFR	6.87	28.77	16.57	10.50	9.85
EV/EBITDA	7.68	58.02	19.64	10.19	9.29
PSR	1.20	2.41	2.17	1.64	1.50
재무비율(%)					
ROE	10.71	(1.56)	3.91	9.75	9.49
ROA	7.81	(1.22)	3.04	7.18	6.83
ROIC	11.59	(1.69)	3.88	11.58	11.14
부채비율	28.97	25.17	32.48	38.84	38.89
순부채비율	(17.55)	(11.26)	(19.03)	(16.06)	(18.14)
이자보상배율(배)	119.03	(37.36)	0.00	0.00	0.00

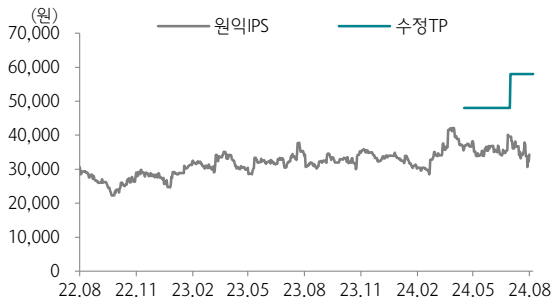
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	596.0	587.6	693.0	847.3	946.9
금융자산	155.4	106.7	181.6	170.3	207.4
현금성자산	98.4	54.0	114.8	87.4	118.4
매출채권	39.1	22.4	30.2	40.0	43.7
채고자산	327.1	341.0	322.6	426.9	466.4
기타유동자산	74.4	117.5	158.6	210.1	229.4
비유동자산	525.6	497.3	500.9	528.8	552.6
투자자산	37.8	32.0	36.5	41.8	43.9
금융자산	29.4	24.4	26.3	28.4	29.1
유형자산	367.6	353.7	356.5	374.3	391.6
무형자산	34.1	22.3	25.7	30.4	34.9
기타비유동자산	86.1	89.3	82.2	82.3	82.2
자산총계	1,121.7	1,084.9	1,194.0	1,376.1	1,499.5
유동부채	248.9	209.6	283.3	374.7	409.3
금융부채	1.4	2.5	3.4	4.5	4.9
매입채무	34.6	32.6	44.1	58.4	63.8
기타유동부채	212.9	174.5	235.8	311.8	340.6
비유동부채	3.0	8.6	9.4	10.2	10.6
금융부채	1.4	6.6	6.7	6.7	6.7
기타비유동부채	1.6	2.0	2.7	3.5	3.9
부채총계	251.9	218.2	292.7	385.0	419.9
지배주주지분	869.7	866.7	901.3	991.1	1,079.6
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	351.4	357.4	357.4	357.4	357.4
자본조정	(27.7)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)
기타포괄이익누계액	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	521.3	494.2	528.7	618.6	707.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	869.7	866.7	901.3	991.1	1,079.6
순금융부채	(152.6)	(97.6)	(171.5)	(159.2)	(195.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	28.0	(12.3)	115.7	58.7	116.7
당기순이익	89.4	(13.5)	34.6	92.3	98.2
조정	51.9	58.8	58.3	45.2	48.3
감가상각비	40.7	45.1	42.0	45.2	48.3
외환거래손익	(3.6)	(1.0)	(4.1)	0.0	0.0
지분법손익	2.4	0.9	0.1	0.0	0.0
기타	12.4	13.8	20.3	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(113.3)	(57.6)	22.8	(78.8)	(29.8)
투자활동 현금흐름	60.7	(46.0)	(62.8)	(89.3)	(78.1)
투자자산감소(증가)	(0.2)	5.9	(4.6)	(5.3)	(2.0)
자본증가(감소)	(58.5)	(59.5)	(42.3)	(60.0)	(62.0)
기타	119.4	7.6	(15.9)	(24.0)	(14.1)
재무활동 현금흐름	(27.9)	20.3	(0.3)	(1.3)	(9.3)
금융부채증가(감소)	0.7	6.3	0.9	1.1	0.4
자본증가(감소)	0.0	6.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(14.1)	17.6	(1.2)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(14.5)	(9.6)	0.0	(2.4)	(9.7)
현금의 증감	60.7	(38.0)	56.6	(27.4)	31.0
Unlevered CFO	176.8	57.9	101.8	160.6	171.1
Free Cash Flow	(42.0)	(71.8)	73.1	(1.3)	54.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익IPS



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.8	BUY	58,000		
24.4.24	BUY	48,000	-25.23%	-16.46%
22.5.6	담당자 변경		-	-
21.8.24	BUY	62,000	-35.99%	-25.97%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.55%	5.99%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 05일