

원익 QnC (074600)

Super 서프라이즈



2024년 5월 13일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	48,000 원 (상향)
✓ 상승여력	36.9%	✓ 현재주가 (5월 10일)	35,050 원

신한생각 2024년 확실한 3가지 투자 포인트 및 밸류에이션 매력

이번 실적 발표로 주가 방향성은 확실한 우상향 구간으로 판단. 최근 목표주가 상향(2024.3.7) 이후 추가 상향. 호실적 배경 1) 퀵츠 매출액 4Q23 526억원, 1Q24 665억원(+5% YoY) 회복 성공, 2) 비메모리 포트폴리오 확대로 밸류에이션 리레이팅 기대, 3) 자회사 성장(영업이익 +26% YoY) 가속화. 밸류에이션 매력도 주목. 24F P/E 13.1배(Peer 23.2배)로 저평가 구간

1Q24 Review 및 2024년 성장Key: 전공정 부품 주가 반등의 시작점

IT 수요 둔화로 2023년 계단식 실적 하향 기록. 1Q24 주요 고객사 가동률 상승 및 자회사 실적 개선으로 반등 성공. 연결 기준 매출액 +7% QoQ, 영업이익 +281% QoQ 기록. 2023년 하향 구간 실적 최고점인 1Q23 수준까지 회복한 점이 긍정적. 퀵츠 제품 특성상 약 3~6개월의 교체주기가 발생하는 점이 특징. 2024년 수요 개선에 따라 주요 고객사 가동률 증가가 이어지는 구간. 4Q23 본업 부진 이후 2024년 실적 성장 가속화 진입 판단

제품 다변화 및 자회사 실적 성장도 주목할 모멘텀. 1) 제품 포트폴리오 다변화는 비메모리향 매출 성장에 이유. CAPA 증설 효과(대만법인 CAPA 규모 연기준 500억원 → 900억원 전망) 기대. 2H24 집진적 반영 예상. 안정적 수요로 중장기 매출 가세 본격화 예상. 2) 자회사도 2023년 실적 턴어라운드 이후 안정적 성장 기대. 2024F 연결 영업이익 +62% YoY 전망

Valuation

투자의견 매수 유지, 목표주가 48,000원으로 상향. 목표주가는 2024년 예상 실적 기준 EPS 2,684원, P/E 17.9배 적용. Target P/E는 Peer 그룹 평균에 23% 할인 적용. 추정치 변경 이유는 EPS(기존 1,991원) 상향 조정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	783.2	115.1	53.8	11.4	15.8	1.6	7.0	0.6
2023	805.9	83.0	38.1	19.8	9.7	1.9	9.7	0.2
2024F	942.4	134.6	70.5	13.1	16.0	1.9	7.1	0.4
2025F	1,090.2	158.1	83.2	11.1	16.1	1.6	6.3	0.6
2026F	1,283.5	187.4	99.5	9.3	16.3	1.4	5.5	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자/IT부품]

오강호 연구위원

✉ snowKH@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

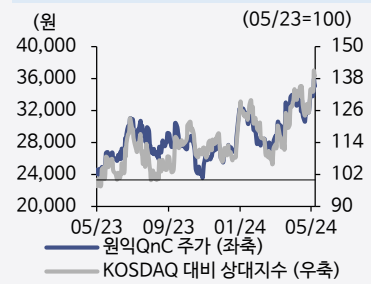
시가총액	921.4십억원
발행주식수(유동비율)	26.3백만주(59.4%)
52주 최고가/최저가	35,900 원/23,550 원
일평균 거래액 (60 일)	12,929백만원
외국인 지분율	7.7%

주요주주 (%)

원익홀딩스 외 6 인	40.6
국민연금공단	8.5

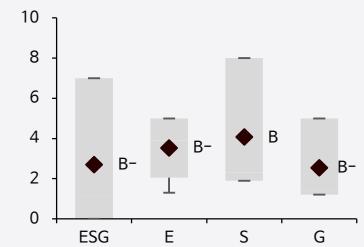
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.5	25.6	48.5	8.9
상대	6.9	20.2	42.6	10.7

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2024F	비고
목표주가	48,000	
EPS	2,684	2024F EPS 적용
목표 PER	17.9	국내외 PEER 평균에 23% 할인 적용
현재가	35,050	

자료: 신한투자증권 추정, 주: 할인 이유는 모멘티브 매출 성장에 따른 Peer 대비 할인 반영

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
티씨케이	18.5	13.5	2.7	2.4	15.7	18.8	11.4	7.7
램리서치	30.6	25.0	14.4	12.5	41.9	42.1	24.8	20.5
하나머티리얼즈	20.6	11.4	2.8	2.3	12.6	20.54	15.8	10.3
평균	23.2	16.6	6.6	5.7	23.4	27.1	17.3	12.8
원익QnC	13.1	11.1	1.9	1.6	16.0	16.1	7.1	6.3

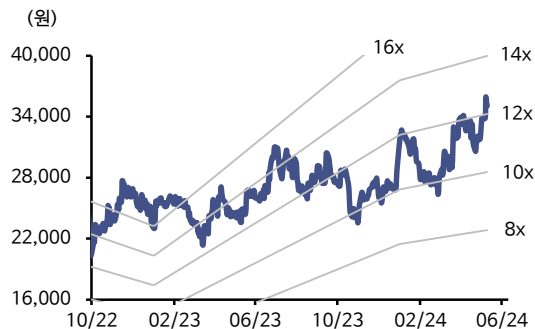
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주: Peer 글로벌 반도체 부품, 장비 업체

원익QnC의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	181.7	192.2	203.9	205.3	221.9	202.7	179.1	202.2	216.4	225.0	236.9	264.2	805.9	942.4	1090.2
칩	71.8	73.4	74.1	69.1	63.1	55.2	55.9	52.6	66.5	68.9	73.1	72.7	226.9	281.2	340.2
세정	21.8	23.6	22.7	22.2	22.4	22.1	20.3	20.4	24.7	24.3	26.4	28.0	85.2	103.4	114.8
세라믹	6.4	6.8	7.5	6.9	6.0	5.4	3.8	3.9	4.5	4.6	5.2	5.9	19.0	20.2	22.8
램프	0.9	1.1	0.9	1.3	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	5.0	4.8	4.9
기타	80.9	87.4	98.7	105.8	129.2	118.7	97.9	124.1	119.5	126.0	131.0	156.4	469.9	532.9	607.5
영업이익	34.0	35.9	37.1	8.1	33.2	28.0	13.3	8.5	32.5	34.3	37.3	30.4	83.0	134.6	158.1
순이익	18.4	24.0	20.7	(9.3)	17.1	15.6	0.3	5.1	16.3	18.5	19.5	16.2	38.1	70.5	83.2
영업이익률	18.7	18.7	18.2	3.9	15.0	13.8	7.4	4.2	15.0	15.2	15.8	11.5	10.3	14.3	14.5
순이익률	10.1	12.5	10.2	(4.5)	7.7	7.7	0.2	2.5	7.6	8.2	8.2	6.1	4.7	7.5	7.6

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

원익QnC 12MF P/E 추이



자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

칩 제품 사진



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,235.8	1,376.5	1,420.3	1,464.2	1,530.8
유동자산	351.9	367.9	412.0	459.6	524.1
현금및현금성자산	74.9	58.5	41.6	29.2	20.9
매출채권	82.1	83.6	99.5	115.1	128.9
재고자산	177.3	201.6	235.8	272.7	321.1
비유동자산	883.8	1,008.6	1,008.3	1,004.7	1,006.7
유형자산	483.7	625.2	587.7	563.7	541.9
무형자산	331.6	315.7	348.3	364.7	382.6
투자자산	36.6	36.2	41.7	47.7	55.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	765.8	866.9	812.3	740.9	669.0
유동부채	242.0	335.7	348.3	372.8	409.4
단기차입금	93.2	165.1	160.1	155.1	153.1
매입채무	55.1	57.2	66.9	77.3	91.1
유동성장기부채	4.2	9.7	0.0	0.0	0.0
비유동부채	523.9	531.2	464.0	368.1	259.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	472.5	487.1	412.5	308.5	189.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	469.9	509.6	608.0	723.3	861.8
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	17.0	12.7	12.7	12.7	12.7
이익잉여금	335.7	372.0	438.6	523.5	625.8
지배주주지분	375.6	407.6	474.2	559.1	661.4
비지배주주지분	94.3	102.0	133.8	164.2	200.4
*총차입금	569.9	665.1	576.4	467.9	347.7
*순차입금(순현금)	494.6	606.5	527.7	428.7	311.8

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	64.6	79.9	165.4	177.8	195.9
당기순이익	58.2	51.0	102.3	120.6	143.7
유형자산상각비	49.0	50.8	72.5	67.1	61.7
무형자산상각비	6.8	17.2	15.2	13.6	12.1
외환환손실(이익)	(25.8)	(3.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(2.3)
운전자본변동	(23.2)	(19.8)	(22.4)	(21.3)	(19.5)
(법인세납부)	(26.3)	(31.4)	(26.9)	(32.1)	(38.2)
기타	25.5	17.6	26.8	32.0	38.2
투자활동으로인한현금흐름	(300.1)	(193.5)	(94.2)	(80.0)	(80.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(89.9)	(180.6)	(35.0)	(43.0)	(40.0)
유형자산의감소	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.9)	(3.1)	(47.7)	(30.0)	(30.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(5.5)	(6.0)	(7.9)
기타	(204.8)	(9.8)	(6.0)	(1.0)	(3.0)
FCF	(2.7)	(62.2)	131.8	134.4	151.8
재무활동으로인한현금흐름	239.9	93.7	(90.3)	(112.3)	(125.5)
차입금의 증가(감소)	244.5	100.3	(88.8)	(108.4)	(120.2)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.9)	(3.9)	(1.5)	(3.9)	(5.3)
기타	(0.7)	(2.7)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	2.1	2.1	2.1
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	2.4	3.6	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	6.8	(16.3)	(16.9)	(12.4)	(8.3)
기초현금	68.1	74.9	58.5	41.6	29.2
기말현금	74.9	58.5	41.6	29.2	20.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	783.2	805.9	942.4	1,090.2	1,283.5
증감률 (%)	25.5	2.9	16.9	15.7	17.7
매출원가	547.2	575.9	652.7	747.5	885.7
매출총이익	236.0	230.0	289.7	342.7	397.8
매출총이익률 (%)	30.1	28.5	30.7	31.4	31.0
판매관리비	120.9	147.0	155.1	184.6	210.4
영업이익	115.1	83.0	134.6	158.1	187.4
증감률 (%)	32.7	(27.9)	62.2	17.5	18.5
영업이익률 (%)	14.7	10.3	14.3	14.5	14.6
영업외손익	(37.7)	(22.3)	(5.4)	(5.4)	(5.5)
금융손익	(19.5)	(26.5)	(8.5)	(8.6)	(8.7)
기타영업외손익	(18.2)	4.2	3.1	3.2	3.2
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	77.4	60.6	129.2	152.7	181.9
법인세비용	19.2	9.6	26.9	32.1	38.2
계속사업이익	58.2	51.0	102.3	120.6	143.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	58.2	51.0	102.3	120.6	143.7
증감률 (%)	(6.8)	(12.4)	100.6	17.9	19.2
순이익률 (%)	7.4	6.3	10.9	11.1	11.2
(지배주주)당기순이익	53.8	38.1	70.5	83.2	99.5
(비지배주주)당기순이익	4.4	12.8	31.8	30.4	36.2
총포괄이익	95.2	43.6	102.3	120.6	143.7
(지배주주)총포괄이익	73.2	36.0	84.3	99.4	118.4
(비지배주주)총포괄이익	22.0	7.7	18.0	21.2	25.3
EBITDA	171.0	151.0	222.2	238.7	261.2
증감률 (%)	22.4	(11.7)	47.1	7.4	9.4
EBITDA 이익률 (%)	21.8	18.7	23.6	21.9	20.4

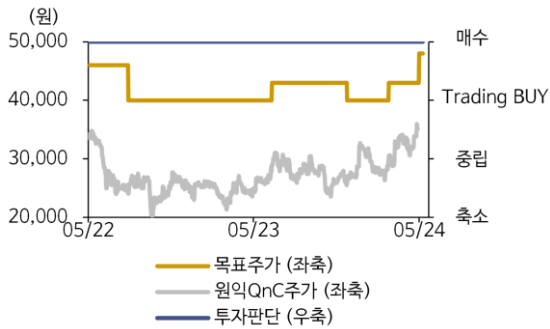
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	2,215	1,940	3,891	4,588	5,467
EPS (지배순이익, 원)	2,048	1,451	2,684	3,166	3,783
BPS (자본총계, 원)	17,875	19,385	23,127	27,515	32,782
BPS (지배지분, 원)	14,286	15,504	18,037	21,269	25,159
DPS (원)	150	57	150	200	200
PER (당기순이익, 배)	10.6	14.8	9.0	7.6	6.4
PER (지배순이익, 배)	11.4	19.8	13.1	11.1	9.3
PBR (자본총계, 배)	1.3	1.5	1.5	1.3	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.6	1.9	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	7.0	9.7	7.1	6.3	5.5
배당성향 (%)	7.3	3.9	5.6	6.3	5.3
배당수익률 (%)	0.6	0.2	0.4	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	21.8	18.7	23.6	21.9	20.4
영업이익률 (%)	14.7	10.3	14.3	14.5	14.6
순이익률 (%)	7.4	6.3	10.9	11.1	11.2
ROA (%)	5.7	3.9	7.3	8.4	9.6
ROE (지배순이익, %)	15.8	9.7	16.0	16.1	16.3
ROIC (%)	12.1	5.9	9.9	11.3	13.2
안정성					
부채비율 (%)	163.0	170.1	133.6	102.4	77.6
순차입금비율 (%)	105.3	119.0	86.8	59.3	36.2
현금비율 (%)	31.0	17.4	12.0	7.8	5.1
이자보상배율 (배)	4.3	2.5	4.1	5.7	8.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.5	5.7	5.7	5.6	5.8
재고자산회수기간 (일)	65.6	85.8	84.7	85.1	84.4
매출채권회수기간 (일)	34.6	37.5	35.5	35.9	34.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

원익QnC(074600)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(25.1)	(16.5)
2024년 05월 13일	매수	48,000	-	-

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 05월 10일 기준)

매수 (매수)	94.21%	Trading BUY (중립)	3.72%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------