

원익 IPS
(240810)

2Q24 Review: 도약의 시작

투자의견

BUY(유지)

목표주가

48,000 원(유지)

현재주가

34,350 원(08/08)

시가총액

1,686(십억원)

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

- 2분기 실적은 매출 1,549억원(YoY +15%, QoQ +36%), 영업적자 31억원(YoY -6%, QoQ +89%)으로 컨센서를 모두 상회. 매출 비중을 나누면 반도체 95%, 디스플레이 5%를 기록했으며 매출액 증가로 인한 고정비 감소 효과와 환이익, 판관비 감소 효과로 인한 실적 개선. 올해 상반기 부재했던 DRAM 전공정 선단 공정 전환 투자에 따른 매출 인식이 시작되고 있으며, NAND에서도 일부 전환 투자가 매출에 기여.
- 2024년 연간 매출은 7,484억원, 영업이익은 129억원으로 전망. 파운드리 고객사의 북미 팹 관련 일정이 내년으로 연기되고, 주요 고객사 가동률과 선단 전환 속도에 따른 리니어한 성장세의 실적 기록할 것으로 전망. 디스플레이와 태양광 사업부 매출이 부진한 바, 반도체 업황에 따른 변동성에 유의해야 할 것.
- HBM의 TSV 공정 관련 장비가 매출 체질을 개선해줄 것이라는 점에서, 전공정 장비사 가운데 선단 기술 관련 체인에 속할 수 있다는 점은 긍정적. 다만 단기적으로 주요 고객사의 팹 증설 및 선단 공정 전환 스케줄에 따라 매출 변동성 확대될 것으로 예상. 투자의견 'BUY' 및 목표주가 유지.

| | |
|-------------|--------|
| 주가(원,08/08) | 34,350 |
| 시가총액(십억원) | 1,686 |

| | |
|--------------|----------|
| 발행주식수 | 49,084천주 |
| 52주 최고가 | 44,850원 |
| 최저가 | 28,200원 |
| 52주 일간 Beta | 0.59 |
| 60일 일평균거래대금 | 136억원 |
| 외국인 지분율 | 24.3% |
| 배당수익률(2024F) | 0.4% |

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

| | | | |
|---------|-------|------|------|
| 주가상승(%) | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 0.0 | 22.5 | 17.7 |
| 절대기준 | -13.3 | 12.6 | 1.2 |

| | | | |
|----------|--------|--------|----|
| (십억원) | 현재 | 직전 | 변동 |
| 투자의견 | BUY | BUY | - |
| 목표주가 | 48,000 | 48,000 | - |
| 영업이익(24) | 13 | 23 | ▼ |
| 영업이익(25) | 108 | 133 | ▼ |

| 12월 결산(십억원) | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 690 | 748 | 1,080 | 1,194 |
| 영업이익 | -18 | 13 | 108 | 138 |
| 세전손익 | -21 | 17 | 119 | 150 |
| 당기순이익 | -14 | 14 | 89 | 119 |
| EPS(원) | -275 | 288 | 1,809 | 2,414 |
| 증감률(%) | 적전 | 흑전 | 527.8 | 33.5 |
| PER(배) | - | 119.2 | 19.0 | 14.2 |
| ROE(%) | -1.6 | 1.6 | 9.7 | 11.7 |
| PBR(배) | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.6 |
| EV/EBITDA(배) | 58.6 | 28.8 | 9.6 | 7.9 |

자료: 유진투자증권

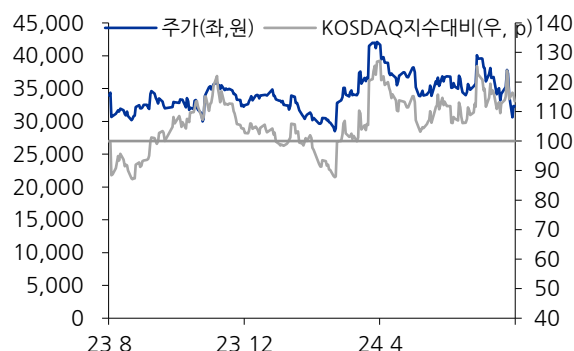


도표 1. 원익 IPS 세부 실적 추정

| (십억원, %) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23P | 1Q24P | 2Q24P | 3Q24F | 4Q24F | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 150 | 135 | 180 | 225 | 114 | 155 | 176 | 304 | 1,011 | 690 | 748 | 1,080 |
| YoY | -28% | -33% | -36% | -30% | -24% | 15% | -2% | 35% | -21% | -31% | 5% | 38% |
| QoQ | -53% | -10% | 34% | 25% | -50% | 36% | 14% | 73% | | | | |
| 반도체 | 136 | 125 | 178 | 160 | 112 | 147 | 168 | 294 | 784 | 599 | 720 | 956 |
| 디스플레이 | 14 | 10 | 2 | 65 | 2 | 8 | 8 | 10 | 228 | 92 | 28 | 124 |
| 매출비중 | | | | | | | | | | | | |
| 반도체 | 91% | 93% | 99% | 71% | 98% | 95% | 95% | 97% | 78% | 87% | 96% | 89% |
| 디스플레이 | 9% | 7% | 1% | 29% | 2% | 5% | 5% | 3% | 22% | 13% | 4% | 11% |
| 영업이익 | -10.7 | -18.2 | -1.1 | 12.0 | -26.7 | -3.1 | 12.3 | 30.4 | 97.6 | -18.1 | 12.9 | 107.5 |
| OPM | -7% | -14% | -1% | 5% | -23% | -2% | 7% | 10% | 10% | -3% | 2% | 10% |
| YoY | 적전 | 적전 | 적전 | -55% | 적지 | 적지 | 흑전 | 152% | -41% | 적전 | 흑전 | 733% |
| QoQ | 적전 | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 | 적지 | 흑전 | 147% | | | | |
| 영업외손익 | 4.0 | 11.2 | 5.2 | -15.8 | 4.3 | 10.1 | 9.9 | -23.0 | -8.1 | 4.6 | 1.2 | -18.7 |
| 순이익 | -6.7 | -7.1 | 4.0 | -3.8 | -22.5 | 7.0 | 22.2 | 7.4 | 89.4 | -13.5 | 14.1 | 88.8 |
| NPM | -4% | -5% | 2% | -2% | -20% | 5% | 13% | 2% | 9% | -2% | 2% | 8% |
| YoY | 적전 | 적전 | -91% | -5% | 235% | -200% | 449% | 흑전 | -38% | 적전 | 흑전 | 528% |
| QoQ | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 | 적지 | 흑전 | 215% | -67% | | | | |
| EPS(원) | | | | | | | | | 1,822 | -275 | 288 | 1,809 |
| YoY | | | | | | | | | -38% | 적전 | 흑전 | 528% |

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

| (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 690 | 748 | 1,080 | 1,194 |
| 영업이익 | -18 | 13 | 108 | 138 |
| 세전이익 | -21 | 17 | 119 | 150 |
| 당기순이익 | -14 | 14 | 89 | 119 |
| EPS(원) | -275 | 288 | 1,809 | 2,414 |
| PER(배) | - | 119.2 | 19.0 | 14.2 |
| OPM(%) | -3% | 2% | 10% | 12% |
| NPM(%) | -2% | 2% | 8% | 10% |

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

원익IPS(240810.KQ) 재무제표

대차대조표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 자산총계 | 1,122 | 1,085 | 1,180 | 1,226 | 1,358 |
| 유동자산 | 596 | 588 | 735 | 787 | 913 |
| 현금성자산 | 155 | 91 | 122 | 279 | 324 |
| 매출채권 | 69 | 74 | 163 | 126 | 144 |
| 재고자산 | 327 | 341 | 367 | 300 | 361 |
| 비유동자산 | 526 | 497 | 446 | 439 | 445 |
| 투자자산 | 124 | 121 | 116 | 121 | 126 |
| 유형자산 | 368 | 354 | 314 | 309 | 314 |
| 기타 | 34 | 22 | 16 | 10 | 5 |
| 부채총계 | 252 | 218 | 306 | 273 | 291 |
| 유동부채 | 249 | 210 | 301 | 268 | 287 |
| 매입채무 | 73 | 58 | 147 | 113 | 130 |
| 유동성이자부채 | 1 | 3 | 3 | 3 | 4 |
| 기타 | 174 | 149 | 150 | 152 | 153 |
| 비유동부채 | 3 | 9 | 5 | 5 | 4 |
| 비유동이자부채 | 1 | 7 | 3 | 3 | 2 |
| 기타 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 자본총계 | 870 | 867 | 874 | 953 | 1,067 |
| 지배지분 | 870 | 867 | 874 | 953 | 1,067 |
| 자본금 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 자본잉여금 | 351 | 357 | 357 | 357 | 357 |
| 이익잉여금 | 521 | 494 | 502 | 581 | 695 |
| 기타 | (27) | (9) | (10) | (10) | (10) |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 870 | 867 | 874 | 953 | 1,067 |
| 총차입금 | 3 | 9 | 7 | 6 | 5 |
| 순차입금 | (153) | (82) | (115) | (272) | (318) |

현금흐름표

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 영업현금 | 28 | (12) | 80 | 201 | 91 |
| 당기순이익 | 89 | (14) | 14 | 89 | 119 |
| 자산상각비 | 41 | 45 | 42 | 40 | 35 |
| 기타비현금성손익 | 47 | 26 | 49 | (3) | (3) |
| 운전자본증감 | (113) | (58) | (36) | 71 | (62) |
| 매출채권감소(증가) | (3) | 17 | (108) | 38 | (19) |
| 재고자산감소(증가) | (6) | (29) | (42) | 67 | (61) |
| 매입채무증가(감소) | (17) | (2) | 94 | (34) | 17 |
| 기타 | (87) | (43) | 20 | 1 | 1 |
| 투자현금 | 61 | (46) | (21) | (35) | (42) |
| 단기투자자산감소 | 107 | 10 | 20 | (1) | (1) |
| 장기투자증권감소 | 0 | 0 | (0) | (1) | (1) |
| 설비투자 | 70 | 60 | 42 | 34 | 38 |
| 유형자산처분 | 11 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| 무형자산처분 | 1 | (5) | 3 | 2 | 2 |
| 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) | 50 | 156 | 44 |
| 기초현금 | 38 | 98 | 54 | 103 | 259 |
| 기말현금 | 98 | 54 | 103 | 259 | 303 |
| Gross Cash flow | 177 | 58 | 117 | 130 | 154 |
| Gross Investment | 160 | 114 | 77 | (37) | 103 |
| Free Cash Flow | 17 | (56) | 40 | 167 | 51 |

자료: 유진투자증권

손익계산서

| (단위:십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|---------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 1,011 | 690 | 748 | 1,080 | 1,194 |
| 증가율(%) | (17.9) | (31.8) | 8.4 | 44.3 | 10.5 |
| 매출원가 | 599 | 414 | 434 | 597 | 717 |
| 매출총이익 | 412 | 276 | 314 | 483 | 477 |
| 판매 및 일반관리비 | 315 | 294 | 301 | 376 | 339 |
| 기타영업손익 | 2 | (7) | 3 | 25 | (10) |
| 영업이익 | 98 | (18) | 13 | 108 | 138 |
| 증가율(%) | (40.6) | 적전 | 흑전 | 733.3 | 28.2 |
| EBITDA | 138 | 27 | 54 | 148 | 173 |
| 증가율(%) | (31.6) | (80.4) | 101.4 | 171.6 | 16.7 |
| 영업외손익 | 20 | (3) | 4 | 12 | 12 |
| 이자수익 | 6 | 4 | 3 | 5 | 5 |
| 이자비용 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 지분법손익 | (2) | (1) | (0) | (0) | (0) |
| 기타영업손익 | 17 | (6) | 2 | 8 | 8 |
| 세전순이익 | 117 | (21) | 17 | 119 | 150 |
| 증가율(%) | (38.0) | 적전 | 흑전 | 620.4 | 25.8 |
| 법인세비용 | 28 | (7) | 2 | 30 | 32 |
| 당기순이익 | 89 | (14) | 14 | 89 | 119 |
| 증가율(%) | (38.4) | 적전 | 흑전 | 527.8 | 33.5 |
| 지배주주지분 | 89 | (14) | 14 | 89 | 119 |
| 증가율(%) | (38.4) | 적전 | 흑전 | 527.8 | 33.5 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EPS(원) | 1,822 | (275) | 288 | 1,809 | 2,414 |
| 증가율(%) | (38.4) | 적전 | 흑전 | 527.8 | 33.5 |
| 수정EPS(원) | 1,822 | (275) | 288 | 1,809 | 2,414 |
| 증가율(%) | (38.4) | 적전 | 흑전 | 527.8 | 33.5 |

주요투자지표

| | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,822 | (275) | 288 | 1,809 | 2,414 |
| BPS | 17,719 | 17,658 | 17,813 | 19,421 | 21,736 |
| DPS | 200 | 0 | 130 | 200 | 300 |
| 밸류에이션(배, %) | | | | | |
| PER | 13.6 | n/a | 119.2 | 19.0 | 14.2 |
| PBR | 1.4 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.6 |
| EV/ EBITDA | 7.7 | 58.6 | 28.8 | 9.6 | 7.9 |
| 배당수익율 | 0.8 | 0.0 | 0.4 | 0.6 | 0.9 |
| PCR | 6.9 | 28.8 | 14.5 | 13.0 | 11.0 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익율 | 9.6 | (2.6) | 1.7 | 10.0 | 11.5 |
| EBITDA이익율 | 13.7 | 3.9 | 7.3 | 13.7 | 14.5 |
| 순이익율 | 8.8 | (2.0) | 1.9 | 8.2 | 9.9 |
| ROE | 10.7 | (1.6) | 1.6 | 9.7 | 11.7 |
| ROIC | 10.7 | (1.8) | 1.5 | 11.6 | 15.9 |
| 안정성 (배, %) | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | (17.5) | (9.4) | (13.2) | (28.6) | (29.8) |
| 유동비율 | 239.5 | 280.4 | 244.3 | 293.9 | 317.9 |
| 이자보상배율 | 119.0 | (37.4) | 12.9 | 107.5 | 172.3 |
| 활동성 (회) | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.9 | 0.6 | 0.7 | 0.9 | 0.9 |
| 매출채권회전율 | 14.3 | 9.7 | 6.3 | 7.5 | 8.8 |
| 재고자산회전율 | 3.1 | 2.1 | 2.1 | 3.2 | 3.6 |
| 매입채무회전율 | 12.9 | 10.5 | 7.3 | 8.3 | 9.8 |

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 당사에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 비율(%)

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

| 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 | | | | 원익IPS(240810.KQ) 주가 및 목표주가 추이 | |
|-------------------------|------|--------|--------------|-------------------------------|------------|
| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 과리율(%) | |
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 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 | -14.7 | -4.5 |
| 2024-07-29 | Buy | 48,000 | 1년 | -28.8 | -21.1 |
| 2024-08-09 | Buy | 48,000 | 1년 | | |

원익IPS(240810.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 임소정