

원익QnC (074600)

2025년 본업 영업이익 1000억원, 사상 최대 실적 기록 전망

2분기 예상 영업이익 353억원

동사 2분기 예상 매출액과 영업이익은 각각 2,216억원(YoY +9%, QoQ +2%), 353억원(OPM 16%, YoY +26%, QoQ +8%)으로 추정. 1)국내 메모리반도체 고객들의 가동률 회복 및 Migration 투자, 2)해외 T사 중심의 물량 회복 강도가 예상대비 높다는 점을 고려하면 퀵츠/세정 실적 성장에 대한 가시성은 높아질 것으로 전망하기 때문.

참고로 동사는 반도체 Downcycle에서도 2023년 연간 Capex를 1,800억원 수준 집행하며 퀵츠 중심의 선제적인 Capa를 확보한 바. 2025년 해당 부문의 예상 매출액이 4,000억원을 육박하고, '모멘티브외' 본업부문의 연간 영업이익이 1,000억원(OPM 17%)에 달할 것으로 전망된다는 점에 주목해야 한다는 판단임.

투자의견 BUY, 목표주가 5만원으로 커버리지 개시

동사의 2024/2025년 연결기준 연간 영업이익은 각각 1,507억원(OPM 16%, YoY +82%), 1,950억원(OPM 19%, YoY +29%)으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 전망.

퀵츠부문 2024/2025년 연간 영업이익은 각각 492억원(OPM 15%, YoY +97%), 781억원(OPM 19%, YoY +59%)으로 전사 실적 성장을 견인할 것. 1)2H24 대만법인 주력 고객사의 가동률 회복 및 4nm 이하 선단공정향 신규 아이템 진입을 기대하며, 2)특히 2025~2026년 메모리반도체 Capex 재개가 본격화될 것으로 전망하는 가운데, 전공정 투자 모멘텀이 강화될 것으로 예상된다는 점이 동사 실적에 긍정적.

세정부문의 전사 영업이익 기여도는 2025년기준 15%로 확대될 것. 인텔/삼성전자를 포함한 북미 Foundry Capex 확대에 따른 수혜 때문. 2022년말 인수한 동사 Deposition Technology 실적 회복세가 감지되고 있으며, 2H24 지나면서 보다 본격화될 것.



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **50,000원 (I)**

현재주가 (5/28) **34,300원**

상승여력 **46%**

시가총액	9,017억원
총발행주식수	26,288,000주
60일 평균 거래대금	148억원
60일 평균 거래량	454,234주
52주 고/저	35,900원 / 23,550원
외인지분율	7.12%
배당수익률	0.20%
주요주주	원익홀딩스 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.9	28.5	30.2
상대	7.6	30.3	29.0
절대 (달러환산)	8.2	26.1	26.9

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	2Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,216	9.4	2.4	2,220	-0.2
영업이익	353	26.1	8.5	332	6.4
세전계속사업이익	319	18.9	12.6	270	18.1
지배순이익	233	48.8	42.4	193	20.9
영업이익률 (%)	15.9	+2.1 %pt	+0.9 %pt	14.9	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	10.5	+2.8 %pt	+2.9 %pt	8.7	+1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	7,832	8,059	9,268	10,195
영업이익	1,151	830	1,507	1,950
지배순이익	538	381	978	1,331
PER	13.0	18.2	9.2	6.8
PBR	1.9	1.7	1.8	1.4
EV/EBITDA	7.5	9.3	7.2	5.6
ROE	15.8	9.7	21.4	23.4

자료: 유안타증권

원익 QnC (074600) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	6,241	7,832	8,059	9,268	10,195
매출원가	4,422	5,472	5,759	6,239	6,728
매출충이익	1,819	2,360	2,300	3,029	3,466
판관비	951	1,209	1,470	1,522	1,516
영업이익	868	1,151	830	1,507	1,950
EBITDA	1,397	1,710	1,510	2,160	2,626
영업외손익	-28	-377	-223	-143	-147
외환관련손익	9	-147	16	16	0
이자손익	-71	-255	-309	-289	-276
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	34	25	69	129	129
법인세비용차감전순손익	840	774	606	1,364	1,804
법인세비용	215	192	96	252	325
계속사업순손익	625	582	510	1,112	1,479
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	625	582	510	1,112	1,479
지배지분순이익	588	538	381	978	1,331
포괄순이익	822	952	436	1,029	1,395
지배지분포괄이익	693	732	360	794	1,077

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,049	646	799	1,898	2,512
당기순이익	625	582	510	1,112	1,479
감가상각비	488	490	508	525	553
외환손익	-3	-258	-34	-24	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-183	-232	-198	92	309
기타현금흐름	122	63	13	194	171
투자활동 현금흐름	-532	-3,001	-1,935	-1,259	-1,275
투자자산	0	0	0	-83	-41
유형자산 증가 (CAPEX)	-570	-899	-1,806	-856	-900
유형자산 감소	2	5	0	21	0
기타현금흐름	36	-2,107	-130	-342	-334
재무활동 현금흐름	-378	2,399	505	83	-120
단기차입금	31	430	751	142	4
사채 및 장기차입금	56	2,417	201	51	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-39	-39	0	-15
기타현금흐름	-465	-408	-408	-109	-109
연결범위변동 등 기타	36	24	0	69	-124
현금의 증감	175	68	-631	792	992
기초 현금	506	681	749	585	1,377
기말 현금	681	749	117	1,377	2,369
NOPLAT	868	1,151	830	1,507	1,950
FCF	479	-253	-1,006	1,043	1,612

자료: 유안타증권

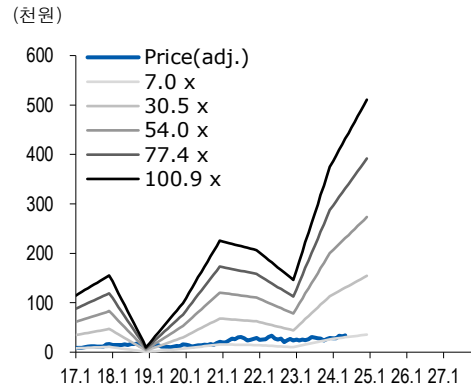
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	2,457	3,519	3,679	5,255	6,627
현금및현금성자산	681	749	585	1,377	2,369
매출채권 및 기타채권	696	855	894	1,120	1,224
재고자산	1,041	1,773	2,016	2,527	2,780
비유동자산	5,779	8,838	10,086	10,319	10,584
유형자산	4,194	4,837	6,252	6,515	6,862
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	335	366	362	477	518
자산총계	8,236	12,358	13,765	15,574	17,212
유동부채	1,754	2,420	3,357	3,805	4,007
매입채무 및 기타채무	794	1,214	1,256	1,574	1,732
단기차입금	502	932	1,651	1,784	1,784
유동성장기부채	244	42	97	4	4
비유동부채	2,684	5,239	5,312	5,568	5,623
장기차입금	2,050	4,605	4,815	4,958	4,958
사채	0	0	0	0	0
부채총계	4,438	7,658	8,669	9,373	9,630
지배지분	3,077	3,756	4,076	5,062	6,295
자본금	131	131	131	131	131
자본잉여금	97	97	97	97	97
이익잉여금	2,779	3,357	3,720	4,682	5,998
비지배지분	721	943	1,020	1,139	1,287
자본총계	3,798	4,699	5,096	6,202	7,582
순차입금	2,170	4,946	6,065	5,465	4,476
총차입금	2,852	5,699	6,651	6,844	6,848

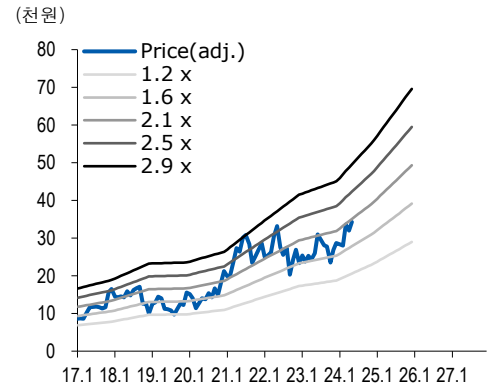
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	2,235	2,048	1,451	3,720	5,064
BPS	11,705	14,286	15,504	19,257	23,945
EBITDAPS	5,314	6,504	5,746	8,217	9,989
SPS	23,742	29,792	30,658	35,255	38,781
DPS	150	150	57	57	57
PER	11.5	13.0	18.2	9.2	6.8
PBR	2.2	1.9	1.7	1.8	1.4
EV/EBITDA	6.9	7.5	9.3	7.2	5.6
PSR	1.1	0.9	0.9	1.0	0.9

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	18.7	25.5	2.9	15.0	10.0
영업이익 증가율 (%)	110.4	32.7	-27.9	81.6	29.4
지배순이익 증가율 (%)	127.6	-8.4	-29.1	156.3	36.1
매출총이익률 (%)	29.1	30.1	28.5	32.7	34.0
영업이익률 (%)	13.9	14.7	10.3	16.3	19.1
지배순이익률 (%)	9.4	6.9	4.7	10.6	13.1
EBITDA 마진 (%)	22.4	21.8	18.7	23.3	25.8
ROIC	11.1	11.2	6.8	11.3	13.9
ROA	7.5	5.2	2.9	6.7	8.1
ROE	21.5	15.8	9.7	21.4	23.4
부채비율 (%)	116.9	163.0	170.1	151.1	127.0
순차입금/자기자본 (%)	70.5	131.7	148.8	108.0	71.1
영업이익/금융비용 (배)	10.4	4.3	2.5	4.9	6.2

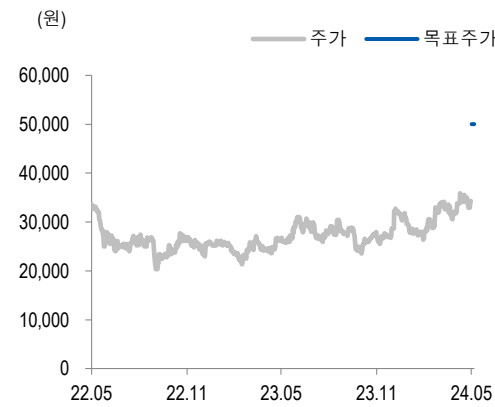
P/E band chart



P/B band chart



원익 QnC (074600) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-29	BUY	50,000	1년		
2023-10-21	1년 경과 이후		1년		
2022-10-21	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2022-05-04	BUY	51,000	1년	-35.27	-33.73

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.2
Hold(중립)	15.8
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.