

원익 QnC (074600)

변함없는 방향성

2025년 11월 12일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	27,000 원 (유지)
✓ 상승여력	16.6%	✓ 현재주가 (11월 11일)	23,150 원

신한생각 모멘티브 부진 vs 본업 성장 지속 → 유효한 성장 스토리

모멘티브 일회성 비용 반영으로 추정치 하회. 다만 반도체 업황 개선 기대 → 성장 방향성에 주목할 시점으로 판단. 퀴즈 및 세정 사업 3Q25 실적에서 성장 입증. 2026년 모멘티브 회복 + 본업 성장 기대로 주가 반등 무개

3Q25 Review: 추정치 하회에도 반도체 부문 성장 스토리 입증

3Q25 매출액 2%(이하 전년대비) 증가, 영업이익 73% 감소. 추정치 대비 매출액, 영업이익 각각 2%, 54% 하회. 실적 부진 이유는 모멘티브 일회성 비용 약 65억원 발생 추정. 이에 모멘티브 영업적자 60억원(기존 영업이익 추정치 13억원) 예상. 연결 영업이익률은 3.5%(-9.8%p) 기록

연결 실적은 아쉬우나 반도체 부문 매출 성장 성공. 퀴즈 8%, 세라믹 12%, 세정 11% 전년대비 증가. 4Q25 주요 고객사 수요 확대로 성장 지속 전망. 모멘티브의 경우 흑자전환 기대. 2025을 정리하면 모멘티브를 제외한 주요 사업부 매출액은 퀴즈 17%, 세라믹 25%, 세정 9% 증가 전망. 업황 개선에 따라 반도체 매출 성장 기대 → 주가 반등의 핵심으로 판단

Valuation & Risk: 반도체 매출 확대는 밸류에이션 재평가 요인

목표주가는 27,000원 유지. Target P/E(주가수익비율) 16.0배로 과거 평균 대비 10% 할증. EPS(주당순이익)의 경우 2026년 적용. 3Q25 자회사 실적 부진은 아쉬우나 최근 반도체 업황 개선 분위기 → 실적 성장 가속화 기대로 할증 적용. 반도체 부문 매출 성장 스토리에 주목하는 이유는 제품 및 고객사 다변화를 통한 경쟁력 확대. 단기 실적보다 중장기 업황 회복에 주목할 시점으로 판단. 국내 대표 반도체 부품 업체로서 주가 반등 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	805.9	83.0	38.1	19.8	9.7	1.9	9.7	0.2
2024	891.5	90.6	50.8	9.2	11.7	1.0	8.2	0.6
2025F	935.6	52.0	26.7	22.8	5.7	1.3	10.4	0.5
2026F	1,040.6	85.0	43.9	13.9	8.9	1.2	8.2	0.6
2027F	1,207.4	101.7	54.1	11.3	10.1	1.1	7.3	0.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[전기전자]

오강호 연구위원

✉ snowkh@shinhan.com

서지범 연구원

✉ sjb1226@shinhan.com

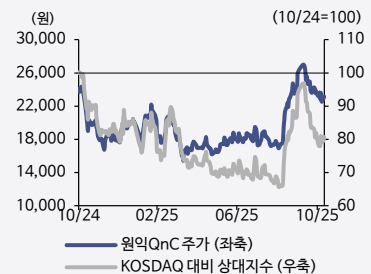
Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	608.6십억원
발행주식수(유동비율)	26.3백만주(59.4%)
52주 최고가/최저가	27,000원/15,420원
일평균 거래액 (60일)	7,126백만원
외국인 지분율	5.8%
주요주주 (%)	
원익홀딩스 외 6인	40.6

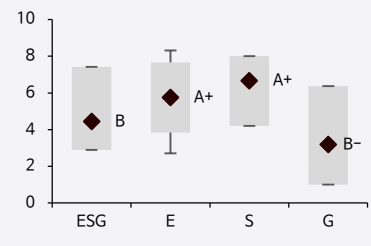
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(14.3)	22.1	8.4	31.2
상대	(16.7)	12.1	(10.6)	1.8

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2026F	비고
목표주가	27,000	
EPS	1,668	2026F EPS 적용
목표 PER	16.0	과거 5개년 P/E(Avg) 평균에 10% 할증 적용
현재가	23,150	

자료: 신한투자증권 추정, 주) 본업 성장에 따른 밸류에이션 할증

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
티씨케이	26.6	20.9	3.4	3.0	13.9	15.8	16.0	12.4
하나머티리얼즈	23.4	18.0	2.0	1.8	8.9	10.7	11.7	9.6
램리서치	26.2	23.6	13.2	11.1	54.1	52.8	21.0	19.1
평균	25.4	20.8	6.2	5.3	25.6	26.4	16.2	13.7
원익QnC	22.8	13.9	1.3	1.2	5.7	8.9	10.4	8.2

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

원익QnC Historical PER 추이

(배)	2020	2021	2022	2023	2024	평균
P/E(Avg)	15.4	11.5	13.0	18.2	14.9	14.6
P/E(High)	22.3	14.5	17.2	21.8	21.2	19.4
P/E(Low)	9.1	8.0	9.5	14.6	8.6	10.0
P/E(FY End)	21.6	12.8	11.4	19.8	9.2	15.0

자료: QuantiWise, 신한투자증권, 주) 2020~2024년 평균

원익QnC의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	216.4	233.0	225.1	217.1	231.4	232.9	230.3	241.0	891.5	935.6	1,040.6
쿼츠	66.5	70.1	76.3	73.4	83.9	80.6	82.5	86.8	286.3	333.7	383.1
세정	24.7	25.3	26.1	25.0	25.3	26.2	29.0	29.6	101.1	110.1	127.9
세라믹	4.5	5.1	5.9	5.5	6.1	6.7	6.6	6.8	20.9	26.1	29.5
램프	1.2	1.6	1.6	1.7	1.3	1.8	1.6	1.7	6.0	6.5	6.9
기타	119.5	131.0	115.3	111.5	114.8	117.7	110.6	116.1	477.3	459.3	493.2
영업이익	32.5	36.3	29.9	(8.1)	19.1	14.1	8.0	10.8	90.6	52.0	85.0
순이익	16.3	15.7	11.2	7.6	15.6	(2.3)	6.5	6.9	50.8	26.7	43.9
영업이익률	15.0	15.6	13.3	(3.7)	8.2	6.1	3.5	4.5	10.2	5.6	8.2
순이익률	7.6	6.7	5.0	3.5	6.7	(1.0)	2.8	2.9	5.7	2.9	4.2

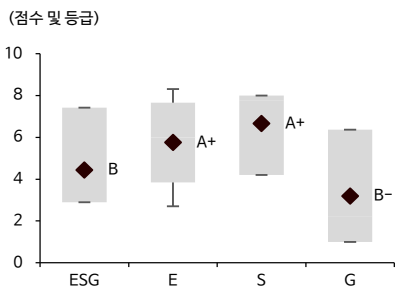
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정, 주¹⁾ 기타의 경우 자회사 포함, 주²⁾ 사업별 매출액은 내부거래에 따라 차이 발생 가능

ESG Insight

Analyst Comment

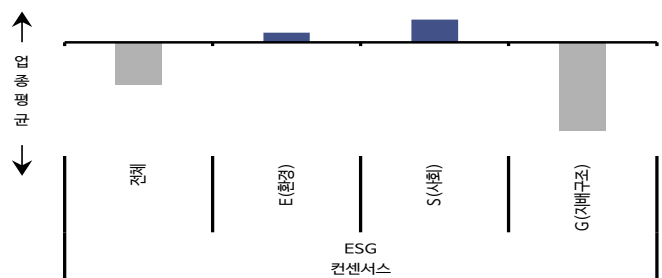
- ◆ 기업환경연합 'ECO Alliance' 가입 → 글로벌 탄소중립 및 재생에너지 사용 확대 계획 수립 및 실천
- ◆ 환경시설의 적절한 가동과 환경오염 최소화를 위한 자동화 시스템 구축 → 24시간 실시간 모니터링을 통한 관리
- ◆ 지역사회 공헌 → 장애인 고용 확대(23년 기준 27명), 기부 및 후원 (23년 기준 219명 3.5억원) 등
- ◆ 주주 환원 정책 수립 → 향후 3개년(2023~2025) 배당성향은 별도 기준 당기순이익의 7.5% 수준으로 설정

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

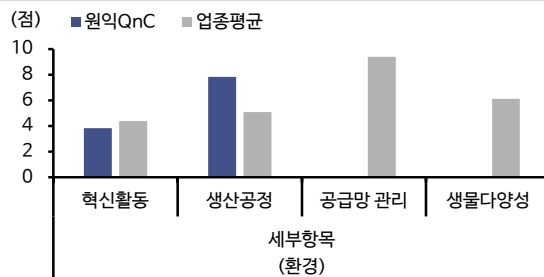
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

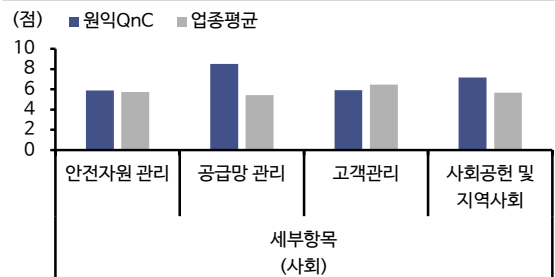
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



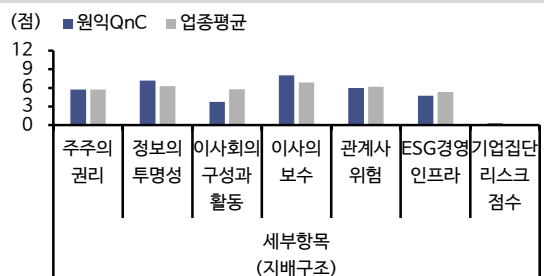
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



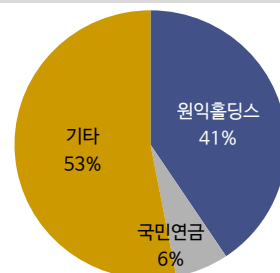
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주 구성



자료: FnGuide, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,376.5	1,534.7	1,513.7	1,526.2	1,541.6
유동자산	367.9	405.9	416.2	456.6	488.4
현금및현금성자산	58.5	44.0	46.2	63.4	50.0
매출채권	83.6	98.1	102.9	108.0	116.7
재고자산	201.6	235.6	237.9	242.7	279.1
비유동자산	1,008.6	1,128.8	1,097.4	1,069.7	1,053.2
유형자산	625.2	722.2	688.7	653.0	621.1
무형자산	315.7	324.8	331.0	336.3	344.4
투자자산	38.2	44.3	46.2	50.8	58.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	866.9	965.4	933.9	900.1	856.4
유동부채	335.7	402.0	406.4	417.2	436.5
단기차입금	165.1	222.8	220.8	217.8	212.8
매입채무	57.2	68.5	78.8	87.7	99.0
유동성장기부채	9.7	26.1	18.1	13.1	10.1
비유동부채	531.2	563.4	527.4	482.9	419.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	487.1	525.6	487.8	438.8	368.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	509.6	569.3	579.8	626.1	685.2
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	12.7	23.2	23.2	23.2	23.2
이익잉여금	372.0	417.6	425.7	463.4	511.6
지배주주지분	407.6	463.6	471.7	509.4	557.6
비지배주주지분	102.0	105.7	108.1	116.7	127.6
*총차입금	665.1	779.6	732.0	675.6	598.5
*순차입금(순현금)	606.5	735.1	685.7	602.2	543.6

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	79.9	79.9	107.8	140.4	122.4
당기순이익	51.0	61.5	13.7	49.7	62.7
유형자산상각비	50.8	56.3	68.5	62.7	57.9
무형자산상각비	17.2	13.4	14.6	14.7	15.0
외화환산손실(이익)	(3.4)	(6.4)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	4.0	4.0	4.0	4.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(2.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(19.8)	(43.8)	7.0	9.2	(17.2)
(법인세납부)	(31.4)	(17.7)	(8.9)	(13.2)	(16.7)
기타	17.6	12.6	8.9	13.3	16.7
투자활동으로인한현금흐름	(193.5)	(129.3)	(51.3)	(59.6)	(51.4)
유형자산의증가(CAPEX)	(180.6)	(123.3)	(36.0)	(28.0)	(27.0)
유형자산의감소	0.0	2.0	1.0	1.0	1.0
무형자산의감소(증가)	(3.1)	(5.6)	(20.8)	(20.0)	(23.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(1.9)	(4.6)	(7.4)
기타	(9.8)	(2.4)	6.4	(8.0)	5.0
FCF	(62.2)	(35.6)	84.3	121.6	102.2
재무활동으로인한현금흐름	93.7	36.1	(50.2)	(59.6)	(80.5)
차입금의증가(감소)	100.3	51.2	(47.6)	(56.4)	(77.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(3.9)	(1.5)	(2.6)	(3.2)	(3.4)
기타	(2.7)	(13.6)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(4.0)	(4.0)	(4.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	(1.2)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(16.3)	(14.5)	2.2	17.1	(13.4)
기초현금	74.9	58.5	44.0	46.2	63.4
기말현금	58.5	44.0	46.2	63.4	50.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	805.9	891.5	935.6	1,040.6	1,207.4
증감률 (%)	2.9	10.6	4.9	11.2	16.0
매출원가	575.9	628.8	679.2	728.7	847.0
매출총이익	230.0	262.8	256.4	311.9	360.3
매출총이익률 (%)	28.5	29.5	27.4	30.0	29.8
판매관리비	147.0	172.1	204.4	226.9	258.6
영업이익	83.0	90.6	52.0	85.0	101.7
증감률 (%)	(27.9)	9.2	(42.6)	63.5	19.6
영업이익률 (%)	10.3	10.2	5.6	8.2	8.4
영업외손익	(22.3)	(20.9)	(29.4)	(22.1)	(22.3)
금융손익	(26.5)	(33.9)	(20.2)	(15.3)	(15.4)
기타영업외손익	4.2	13.1	(9.2)	(6.8)	(6.8)
중개 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	60.6	69.7	22.6	62.9	79.4
법인세비용	9.6	8.2	8.9	13.2	16.7
계속사업이익	51.0	61.5	13.7	49.7	62.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	51.0	61.5	13.7	49.7	62.7
증감률 (%)	(12.4)	20.6	(77.8)	263.8	26.1
순이익률 (%)	6.3	6.9	1.5	4.8	5.2
(지배주주)당기순이익	38.1	50.8	26.7	43.9	54.1
(비지배주주)당기순이익	12.8	10.7	2.4	8.6	10.9
총포괄이익	43.6	70.6	13.7	49.7	62.7
(지배주주)총포괄이익	36.0	56.6	11.0	39.9	50.3
(비지배주주)총포괄이익	7.7	14.0	2.7	9.9	12.4
EBITDA	151.0	160.3	135.1	162.4	174.5
증감률 (%)	(11.7)	6.1	(15.7)	20.2	7.5
EBITDA 이익률 (%)	18.7	18.0	14.4	15.6	14.5

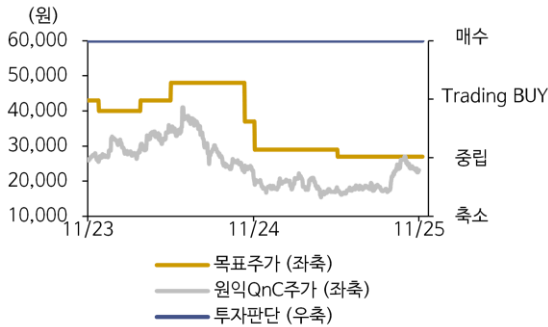
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	1,940	2,340	520	1,892	2,386
EPS (지배순이익, 원)	1,451	1,934	1,015	1,668	2,057
BPS (자본총계, 원)	19,385	21,657	22,057	23,818	26,064
BPS (지배지분, 원)	15,504	17,636	17,945	19,379	21,211
DPS (원)	57	100	120	130	140
PER (당기순이익, 배)	14.8	7.6	44.5	12.2	9.7
PER (지배순이익, 배)	19.8	9.2	22.8	13.9	11.3
PBR (자본총계, 배)	1.5	0.8	1.0	1.0	0.9
PBR (지배지분, 배)	1.9	1.0	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	9.7	8.2	10.4	8.2	7.3
배당성향 (%)	3.9	5.2	11.8	7.8	6.8
배당수익률 (%)	0.2	0.6	0.5	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	18.7	18.0	14.4	15.6	14.5
영업이익률 (%)	10.3	10.2	5.6	8.2	8.4
순이익률 (%)	6.3	6.9	1.5	4.8	5.2
ROA (%)	3.9	4.2	0.9	3.3	4.1
ROE (지배순이익, %)	9.7	11.7	5.7	8.9	10.1
ROIC (%)	5.9	6.4	2.6	5.7	6.9
안정성					
부채비율 (%)	170.1	169.6	161.1	143.8	125.0
순차입금비율 (%)	119.0	129.1	118.3	96.2	79.3
현금비율 (%)	17.4	11.0	11.4	15.2	11.4
이자보상배율 (배)	2.5	2.5	1.4	2.4	3.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.7	4.9	4.4	5.1	5.6
재고자산회수기간 (일)	85.8	89.5	92.4	84.3	78.9
매출채권회수기간 (일)	37.5	37.2	39.2	37.0	34.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

원익QnC(074600)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(35.7)	(14.7)
2024년 10월 23일	매수	37,000	(37.5)	(34.2)
2024년 11월 14일	매수	29,000	(35.2)	(23.4)
2025년 05월 14일	6개월경과		(38.2)	(37.0)
2025년 05월 16일	매수	27,000	-	-

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, 서지범)
- ◆ 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.
- ◆ 당사는 상기 회사 원익QnC를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 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 (2025년 11월 07일 기준)

매수 (매수)	89.52%	Trading BUY (중립)	7.26%	중립 (중립)	3.23%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------