

원익머트리얼즈 (104830)

하반기 수익성 회복 여력 충분

2026년 8월 21일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	60,000 원 (하향)
✓ 상승여력	76.2%	✓ 현재주가 (8월 20일)	34,050 원

신한생각 외형 성장은 기대 이상, 수익성은 비용 상승 영향 불가피

메모리 업황 강세 지속 → 고객사 가동률 상승이 외형 성장을 견인. 기존 예상대로 상저하고 실적 흐름 예상. 2H26 고객사 램프업 따라 웨이퍼 투입량 추가 확대 전망. 외형 성장 추세 지속되는 가운데 램프업 타임라인 고려 시 2027년이 성장 본격화 구간. 2026년 영업이익은 단기 약화 구간 반영해 7.7% 하향했으나 2027년 추정치는 매출액, 영업이익 모두 상향

2Q26 원가 상승분 반영 완료 → 하반기 수익성 정상화 궤도 진입

2Q26 매출액 923억원(+4.7%, 이하 전분기대비), 영업이익 146억원(-7.1%)으로 컨센서스(909억원, 164억원) 하회. 물류비 및 일부 제품 원가 상승으로 영업이익률 2%p 축소. 원재료 수급처 싱가포르, 일본, 러시아, 중국, 미국 다각화 → 유가 상승 영향 물류비 집중, 일부 조달비용 증가

3Q26 매출액 975억원, 영업이익 166억원으로 각각 0.4%, 10% 하향. 성장 모멘텀 강화될 2027년 실적은 기존 대비 각각 3.4%, 5.9% 상향. 본격적인 고객사 램프업 → 레버리지 효과 강화 예상. 비메모리향 매출 확대는 장기 시계열로 접근 필요하나 하반기 내 일부 성과가 확인될 것으로 기대

Valuation & Risk: 수익성 정상화 가정 시 소재 업종 내 가장 저평가

투자이견 매수 유지, 목표주가 60,000원으로 14% 하향. 12개월 선행 주당 순이익(EPS) 6,015원(기존 대비 +15.6%), 목표 주가수익비율(PER) 10배 (국내 반도체 소재 Peer 12개월 선행 PER 평균 10% 할인) 적용. 할인을 10%는 과거 평균 수준 → 소재 업종 평균을 상회하는 수익성 회복 흐름 확인될 경우 추가적인 업사이드로 작용 가능. 현 주가는 12개월 선행 PER 기준 5.7배로 소재 Peer(평균 11.3배) 내 밸류에이션 매력 높은 구간

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	310.7	51.9	31.8	6.8	6.8	0.5	2.0	2.0
2025	322.5	56.5	48.7	8.0	9.7	0.7	4.4	1.6
2026F	384.0	67.3	57.8	7.6	10.5	0.8	4.4	1.9
2027F	495.1	106.3	86.3	5.1	14.1	0.7	3.0	3.0
2028F	610.6	140.6	114.5	3.8	16.4	0.6	2.2	4.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체/소재]

김형태 수석연구원

✉ calebkim@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

시가총액	429.3십억원
발행주식수(유동비율)	12.6백만주(54.3%)
52주 최고가/최저가	54,900 원/23,100 원
일평균 거래액 (60 일)	3,127 백만원
외국인 지분율	16.5%

주요주주 (%)

원익홀딩스 외 1인	45.7
국민연금공단	9.8

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	1.8 (22.2)	44.6	(0.9)	
상대	(9.3)	(2.3)	33.7	11.5

주가



원익머트리얼즈 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	92.3	88.2	4.7	75.0	23.1	90.9	1.5	91.4	0.9
영업이익	14.6	15.7	(7.1)	11.3	28.9	16.4	(11.1)	16.6	(12.4)
영업이익률	15.8	17.8	(2.0)	15.1	0.7	18.0	(2.2)	18.2	(2.4)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

원익머트리얼즈 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	383.7	479.0	384.0	495.1	0.1	3.4
영업이익	72.9	100.4	67.3	106.3	(7.7)	5.9
영업이익률	19.0	21.0	17.5	21.5	(1.5)	0.5

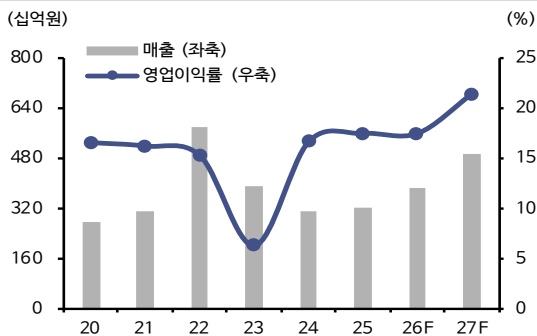
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

원익머트리얼즈 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	78.0	75.0	82.8	86.6	88.2	92.3	97.5	106.0	322.4	384.0	495.1
QoQ	(2.0)	(3.8)	10.4	4.6	1.8	4.7	5.7	8.6			
YoY	3.4	(2.0)	4.4	8.9	13.1	23.1	17.8	22.3	3.8	19.1	29.0
반도체	64.7	60.7	67.2	71.3	71.9	74.2	80.1	87.5	263.9	313.8	424.5
디스플레이	7.2	7.3	8.8	9.6	8.8	9.0	9.3	10.1	32.9	37.2	39.7
영업이익	14.8	11.3	14.2	16.3	15.7	14.6	16.6	20.4	56.5	67.3	106.3
QoQ	17.1	(23.4)	25.1	15.0	(3.5)	(7.1)	14.0	22.6			
YoY	30.0	(29.1)	17.6	29.1	6.4	28.9	17.4	25.3	8.8	19.1	58.0
영업이익률	18.9	15.1	17.1	18.8	17.8	15.8	17.0	19.2	17.5	17.5	21.5

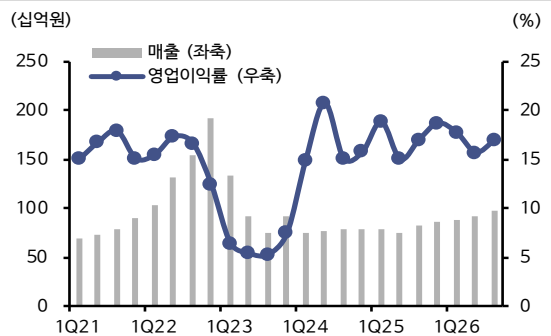
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

원익머트리얼즈 연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

원익머트리얼즈 분기 실적 추이 및 전망



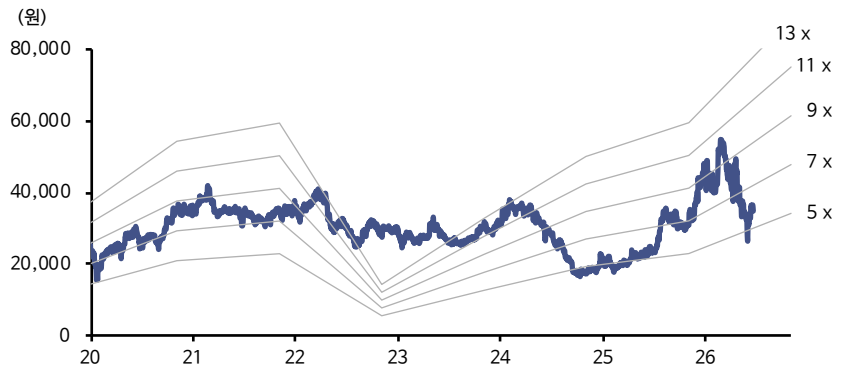
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

원익머트리얼즈 목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	12MF	비고
EPS	6,015	지배주주순이익 기준
목표 PER	10.0	국내 반도체 소재 Peer 평균 12MF PER 10% 할인
주당가치	60,150	
목표주가	60,000	

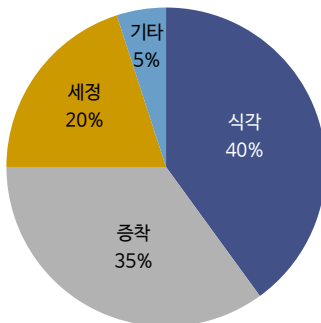
자료: 신한투자증권 추정

원익머트리얼즈 12개월 선행 P/E 밴드



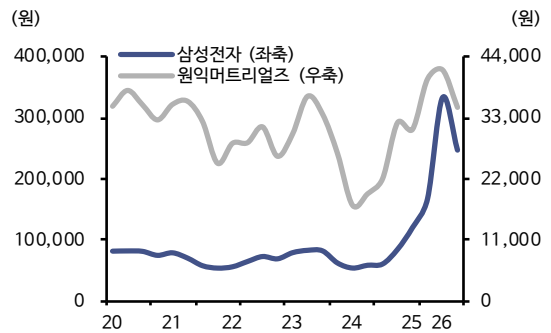
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

공정별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

삼성전자-원익머트리얼즈 주가 연관성



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	583.3	637.8	674.4	731.2	811.2
유동자산	179.4	125.4	132.1	169.0	208.8
현금및현금성자산	37.0	54.2	42.5	58.3	68.9
매출채권	25.0	24.5	28.6	36.3	45.0
재고자산	39.8	34.1	47.7	59.5	77.4
비유동자산	403.9	512.4	542.3	562.1	602.4
유형자산	302.3	331.8	348.5	376.0	408.1
무형자산	6.3	8.2	7.9	7.5	7.1
투자자산	37.5	43.0	47.3	54.9	63.4
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	102.1	112.3	99.3	82.8	66.7
유동부채	87.8	58.1	47.7	38.6	40.7
단기차입금	49.2	25.5	14.4	12.3	8.3
매입채무	12.8	8.3	8.6	7.3	9.0
유동성장기부채	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.3	54.2	51.5	44.2	25.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	12.7	52.1	49.0	40.9	21.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	481.2	525.5	575.1	648.4	744.6
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
기타자본	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	7.6	7.5	7.5	7.5	7.5
이익잉여금	402.5	446.9	496.6	569.9	666.0
지배주주지분	481.2	525.5	575.1	648.4	744.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	62.2	80.1	64.0	53.9	31.1
*순차입금(순현금)	(46.4)	19.8	15.8	(9.3)	(43.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	98.9	77.7	72.8	84.6	119.3
당기순이익	31.8	48.7	57.8	86.3	114.5
유형자산상각비	33.5	35.3	34.9	34.7	35.2
무형자산상각비	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
외화환산손실(이익)	(1.1)	0.2	0.5	(0.3)	(0.1)
자산처분손실(이익)	1.6	0.3	(0.2)	(0.3)	(0.3)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	10.9	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
운전자본변동	14.6	(0.8)	(18.5)	(33.6)	(27.1)
(법인세납부)	(1.4)	(17.6)	(13.9)	(22.2)	(29.5)
기타	8.5	11.8	12.5	20.3	27.0
투자활동으로인한현금흐름	(142.4)	(71.0)	(61.6)	(50.3)	(72.0)
유형자산증가(CAPEX)	(72.5)	(79.7)	(54.1)	(63.9)	(67.7)
유형자산감소	0.3	0.4	2.5	1.7	0.3
무형자산감소(증가)	(0.1)	(2.4)	(0.3)	(0.2)	(0.1)
투자자산감소(증가)	(2.5)	(2.0)	(3.3)	(6.8)	(7.6)
기타	(67.6)	12.7	(6.4)	18.9	3.1
FCF	26.7	(0.6)	19.5	26.9	56.9
재무활동으로인한현금흐름	25.4	10.6	(23.9)	(19.4)	(36.7)
차입금증가(감소)	29.0	17.1	(16.2)	(10.1)	(22.8)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.9)	(4.4)	(6.3)	(8.2)	(13.0)
기타	(1.7)	(2.1)	(1.4)	(1.1)	(0.9)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.5)
연결범위외동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	(0.1)	1.0	0.9	0.6
현금증가(감소)	(14.4)	17.2	(11.7)	15.8	10.7
기초현금	51.4	37.0	54.2	42.5	58.3
기말현금	37.0	54.2	42.5	58.3	69.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	310.7	322.5	384.0	495.1	610.6
증감률 (%)	(20.7)	3.8	19.1	29.0	23.3
매출원가	194.1	199.4	237.5	291.9	350.7
매출총이익	116.6	123.1	146.5	203.2	259.9
매출총이익률 (%)	37.5	38.2	38.1	41.0	42.6
판매관리비	64.7	66.6	79.2	97.0	119.2
영업이익	51.9	56.5	67.3	106.3	140.6
증감률 (%)	110.3	8.8	19.1	58.0	32.3
영업이익률 (%)	16.7	17.5	17.5	21.5	23.0
영업외손익	(8.1)	3.5	4.5	2.2	3.3
금융손익	1.9	2.1	(0.6)	(1.5)	(0.6)
기타영업외손익	0.9	0.5	3.0	2.5	2.7
중소 및 관계기업관련손익	(10.9)	0.9	2.0	1.2	1.2
세전계속사업이익	43.8	60.0	71.7	108.5	144.0
법인세비용	12.0	11.3	13.9	22.2	29.5
계속사업이익	31.8	48.7	57.8	86.3	114.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	31.8	48.7	57.8	86.3	114.5
증감률 (%)	129.7	53.1	18.8	49.2	32.7
순이익률 (%)	10.2	15.1	15.1	17.4	18.7
(지배주주)당기순이익	31.8	48.7	57.8	86.3	114.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	34.8	48.7	57.8	86.3	114.5
(지배주주)총포괄이익	34.8	48.7	57.8	86.3	114.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	86.0	92.5	102.8	141.6	176.4
증감률 (%)	51.6	7.6	11.1	37.7	24.6
EBITDA 이익률 (%)	27.7	28.7	26.8	28.6	28.9

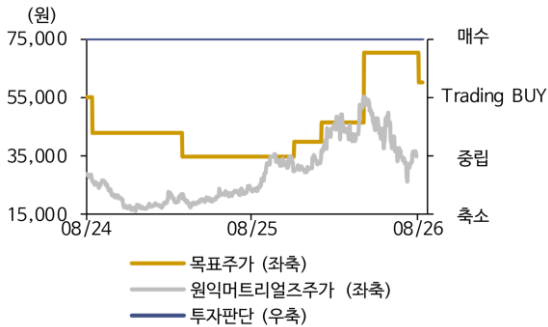
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,523	3,863	4,587	6,842	9,078
EPS (지배순이익, 원)	2,523	3,863	4,587	6,842	9,078
BPS (자본총계, 원)	38,164	41,679	45,616	51,428	59,056
BPS (지배지분, 원)	38,164	41,679	45,616	51,428	59,056
DPS (원)	350	500	650	1,030	1,450
PER (당기순이익, 배)	6.8	8.0	7.6	5.1	3.8
PER (지배순이익, 배)	6.8	8.0	7.6	5.1	3.8
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.7	0.8	0.7	0.6
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.7	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (배)	2.0	4.4	4.4	3.0	2.2
배당성향 (%)	13.9	12.9	14.2	15.1	16.0
배당수익률 (%)	2.0	1.6	1.9	3.0	4.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.7	28.7	26.8	28.6	28.9
영업이익률 (%)	16.7	17.5	17.5	21.5	23.0
순이익률 (%)	10.2	15.1	15.1	17.4	18.7
ROA (%)	5.9	8.0	8.8	12.3	14.8
ROE (지배순이익, %)	6.8	9.7	10.5	14.1	16.4
ROIC (%)	11.2	12.3	13.9	19.4	22.8
안정성					
부채비율 (%)	21.2	21.4	17.3	12.8	9.0
순차입금비율 (%)	(9.6)	3.8	2.8	(1.4)	(5.8)
현금비율 (%)	42.1	93.4	89.0	150.9	169.1
이자보상배율 (배)	41.6	40.6	47.8	92.3	169.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.7	9.5	8.8	7.5	6.6
재고자산회수기간 (일)	47.1	41.8	38.9	39.5	40.9
매출채권회수기간 (일)	34.2	28.0	25.2	23.9	24.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

원익머트리얼즈(104830)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 06월 11일	매수	55,000	(43.0)	(33.5)
2024년 09월 05일	매수	43,000	(52.8)	(37.7)
2025년 03월 06일		6개월경과	(52.4)	(48.5)
2025년 03월 21일	매수	35,000	(37.3)	(16.4)
2025년 09월 22일		6개월경과	(5.7)	1.7
2025년 11월 21일	매수	40,000	(21.1)	(11.8)
2026년 01월 20일	매수	46,500	(7.0)	12.3
2026년 04월 23일	매수	70,000	(41.4)	(21.6)
2026년 08월 21일	매수	60,000	-	-

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: 김형태, 송혜수)
- ◆ 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 (2026년 08월 19일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------