

원익 IPS (240810/KQ)

낮은 기저, 작은 호재에도 상승 여력

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 38,000 원(유지)

현재주가: 23,600 원

상승여력: 61.0%



Analyst
이동주

natelee@sk.com
3773-9026

Company Data

발행주식수	4,908 만주
시가총액	1,158 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외6)	33.07%
삼성전자(외1)	7.54%

Stock Data

주가(25/01/15)	23,600 원
KOSDAQ	711.61pt
52주 최고가	42,100 원
52주 최저가	21,300 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 Preview

4 분기 매출액 2,845 억원(QoQ +54%, YoY +26%), 영업이익 302 억원(QoQ +108%, YoY +150%)을 추정한다. 삼성전자 V9 낸드형 수주 이후 셋업 효과로 반도체 장비 매출은 전분기 대비 큰 폭의 증가가 예상된다. 디스플레이 장비 역시 SDC 8.6G 투자 건과 중국 업체의 보완 투자 건에 따른 매출 인식으로 전분기 대비 실적 성장세가 이어질 전망이다. 컨센서스 대비해서는 소폭 하회를 추정하지만 국내 대표 전공정 장비 중 4Q24 실적 성장이 가장 눈에 띄는 업체이다.

삼성전자 투자 재개 기대감

아직까지 삼성전자의 메모리 투자 운영 계획의 효율이다. 화성 라인 중심으로 전환 투자가 지속되고 있으며 지난해부터 신규 투자 건은 사실상 부재한 상황이다. 그러나 최근 HBM4 대응을 위한 D1c 수율 개선과 양산 체제 구축을 위한 P4 신규 투자에 대한 기대감이 형성되고 있는 것으로 파악된다. NAND의 신규 투자 여부는 아직은 모호하다. eSSD를 제외하며 여전한 수요 부진으로 감산 소식이 들려오는 만큼 신규 투자는 당장 가시적이지 않다. 다만 세대 전환을 위한 소규모의 투자 건들은 하반기부터 재개될 것으로 전망한다. 디스플레이 매출은 전년과 유사한 수준을 예상하는데 국내 투자 건의 매출 인식이 상반기까지 이어질 것으로 보이며 중국의 중소형 IT 패널형 신규 투자가 예정되어 있다.

2024년 낮은 기저, 상대적으로 편만한 2025년

지난해 국내 주요 고객사의 투자가 부재했던 만큼 상반기 실적 부진의 골도 상당히 깊었다. 2025년 전방 투자 계획도 여전히 보수적인 상황으로 판단되지만 선단 메모리 니즈가 계속 부각되는 만큼 투자도 점진적으로 늘어날 것으로 전망한다. 투자 의견 매수, 목표주가 3.8 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

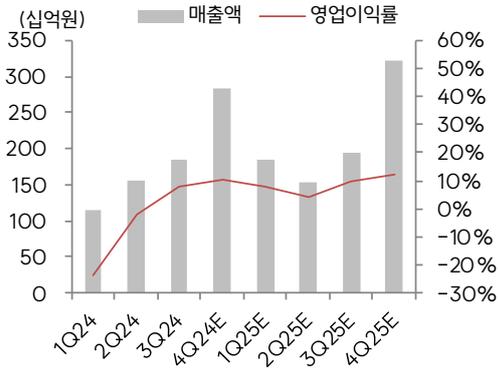
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,232	1,011	690	738	854	910
영업이익	십억원	164	98	-18	15	79	93
순이익(지배주주)	십억원	145	89	-14	30	64	76
EPS	원	2,957	1,822	-275	613	1,314	1,544
PER	배	14.3	13.6	-123.4	36.5	17.5	14.9
PBR	배	2.5	1.4	1.9	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	배	9.3	7.7	58.0	18.5	9.2	8.3
ROE	%	19.8	10.7	-1.6	3.4	6.9	7.6

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	114	155	185	285	185	154	195	322	1011	690	738	854
QoQ	-50%	36%	19%	54%	-35%	-17%	27%	65%				
YoY	-24%	15%	3%	26%	62%	-1%	5%	13%	-18%	-32%	7%	16%
반도체	112	147	110	200	145	134	145	252	788	599	568	674
디스플레이	2	7	75	85	40	20	50	70	224	92	170	180
영업이익	(27)	(3)	14	30	15	6	19	39	98	(18)	15	79
QoQ	적전	적지	흑전	108%	-51%	-58%	217%	98%				
YoY	적전	적지	흑전	150%	-155%	-299%	34%	28%	-41%	-119%	-182%	433%
영업이익률	-23%	-2%	8%	11%	8%	4%	10%	12%	10%	-3%	2%	9%

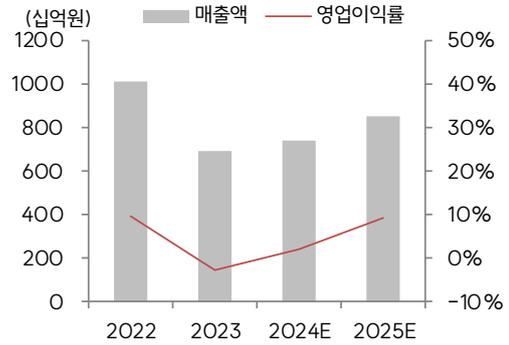
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 분기 실적 추이 및 전망



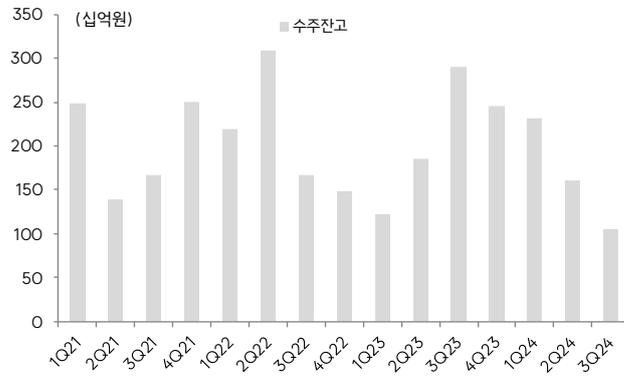
자료: SK 증권

원익 IPS 연간 실적 추이 및 전망



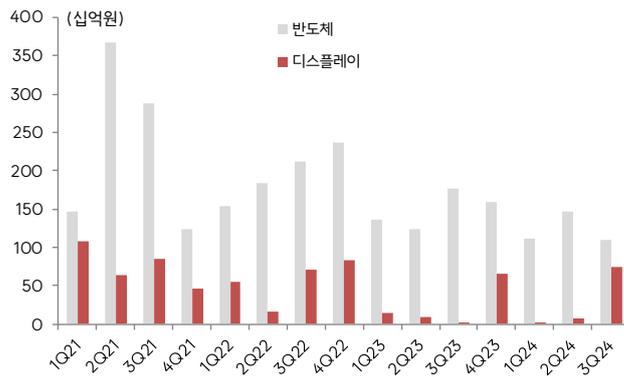
자료: SK 증권

원익IPS 장비 수주잔고



자료: SK 증권

원익IPS 사업부별 매출 추이



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	596	588	665	777	840
현금및현금성자산	98	54	16	45	64
매출채권 및 기타채권	69	74	94	106	112
재고자산	327	341	430	486	516
비유동자산	526	497	510	517	548
장기금융자산	41	33	38	41	42
유형자산	368	354	351	357	388
무형자산	34	22	26	23	21
자산총계	1,122	1,085	1,175	1,294	1,388
유동부채	249	210	271	325	343
단기금융부채	1	3	10	30	30
매입채무 및 기타채무	61	47	73	83	88
단기충당부채	20	16	20	22	24
비유동부채	3	9	8	8	9
장기금융부채	1	7	6	6	6
장기매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	252	218	279	333	352
지배주주지분	870	867	896	960	1,036
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	351	357	357	357	357
기타자본구성요소	-28	-10	-10	-10	-10
자기주식	-28	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	521	494	523	588	664
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	870	867	896	960	1,036
부채외자본총계	1,122	1,085	1,175	1,294	1,388

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	28	-12	36	78	103
당기순이익(손실)	89	-14	30	64	76
비현금성항목등	87	71	49	61	61
유형자산감가상각비	34	38	39	34	29
무형자산상각비	7	7	3	2	2
기타	47	26	8	24	29
운전자본감소(증가)	-113	-58	-55	-34	-18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	17	-34	-12	-6
재고자산의감소(증가)	-6	-29	-103	-56	-30
매입채무및기타채무의증가(감소)	-17	-2	21	10	5
기타	-71	-25	23	-26	-31
법인세납부	-35	-13	12	-13	-16
투자활동현금흐름	61	-46	-65	-61	-79
금융자산의감소(증가)	107	10	-14	-6	-3
유형자산의감소(증가)	-59	-60	-35	-40	-60
무형자산의감소(증가)	1	-5	-6	0	0
기타	11	8	-10	-15	-16
재무활동현금흐름	-28	14	4	20	0
단기금융부채의증가(감소)	0	0	7	20	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-2	-3	0	0
자본의증가(감소)	0	6	0	0	0
배당금지급	-14	-10	0	0	0
기타	-12	19	-0	0	0
현금의 증가(감소)	61	-44	-38	29	19
기초현금	38	98	54	16	45
기말현금	98	54	16	45	64
FCF	-31	-72	1	38	43

자료 : 원익PS, SK증권 추정

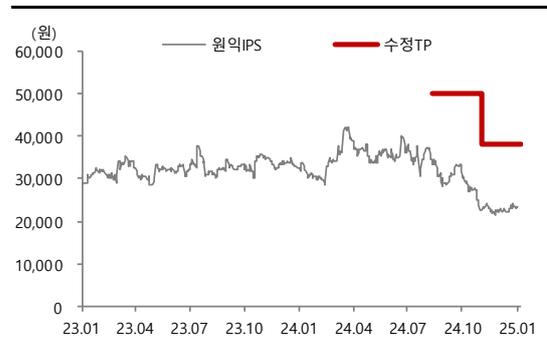
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,011	690	738	854	910
매출원가	599	414	426	503	529
매출총이익	412	276	312	351	382
매출총이익률(%)	40.8	40.0	42.3	41.1	41.9
판매비와 관리비	315	294	297	272	288
영업이익	98	-18	15	79	93
영업이익률(%)	9.6	-2.6	2.0	9.2	10.3
비영업손익	20	-3	-4	-1	-2
순금융손익	5	4	-1	-7	-10
외환관련손익	13	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-1	0	0	0
세전계속사업이익	117	-21	11	78	91
세전계속사업이익률(%)	11.6	-3.0	1.5	9.1	10.0
계속사업법인세	28	-7	-19	13	16
계속사업이익	89	-14	30	64	76
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	89	-14	30	64	76
순이익률(%)	8.8	-2.0	4.1	7.6	8.3
지배주주	89	-14	30	64	76
지배주주귀속 순이익률(%)	8.8	-2.0	4.1	7.6	8.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	94	-18	29	64	76
지배주주	94	-18	29	64	76
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	138	27	56	115	125

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-17.9	-31.8	6.9	15.7	6.6
영업이익	-40.6	적전	흑전	432.6	18.3
세전계속사업이익	-38.0	적전	흑전	616.4	17.5
EBITDA	-31.6	-80.4	107.4	105.5	8.2
EPS	-38.4	적전	흑전	114.3	17.5
수익성 (%)					
ROA	7.8	-1.2	2.7	5.2	5.7
ROE	10.7	-1.6	3.4	6.9	7.6
EBITDA마진	13.7	3.9	7.6	13.5	13.7
안정성 (%)					
유동비율	239.5	280.4	245.3	238.9	244.9
부채비율	29.0	25.2	31.2	34.7	33.9
순차입금/자기자본	-17.5	-11.3	-6.4	-7.5	-9.1
EBITDA/이자비용(배)	168.7	55.9	0.0	0.0	0.0
배당성향	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,822	-275	613	1,314	1,544
BPS	18,283	17,854	18,447	19,761	21,305
CFPS	2,651	644	1,454	2,055	2,181
주당 현금배당금	200	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	13.6	-123.4	36.5	17.5	14.9
PBR	1.4	1.9	1.2	1.2	1.1
PCR	9.3	52.7	15.4	11.2	10.5
EV/EBITDA	7.7	58.0	18.5	9.2	8.3
배당수익률	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.18	매수	38,000원	6개월		
2024.08.27	매수	50,000원	6개월	-40.89%	-30.60%
2024.06.24	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 16일 기준)

매수	96.89%	중립	3.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------