



BUY(Maintain)

목표주가: 43,000원
주가(7/29): 35,000원
시가총액: 17,179억원



반도체 Analyst 박유익
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(7/29)	807.99pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	42,100원	28,500원	
최고/최저가 대비 등락율	-16.9%	22.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	-2.0%	3.5%
	6M	10.4%	15.9%
	1Y	-7.3%	8.8%

Company Data

발행주식수	49,084천주
일평균 거래량(3M)	369천주
외국인 지분율	24.3%
배당수익률(24E)	0.0%
BPS(24E)	17,837원
주요 주주	원익홀딩스 외 7인 33.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,011.5	690.3	757.8	1,136.7
영업이익	97.6	-18.1	-3.7	147.9
EBITDA	138.2	27.0	39.6	192.4
세전이익	117.3	-20.9	18.6	153.3
순이익	89.4	-13.5	8.7	117.6
지배주주지분순이익	89.4	-13.5	8.7	117.6
EPS(원)	1,822	-275	177	2,396
증감률(%YoY)	-38.4	적전	흑전	1,252.6
PER(배)	13.6	-123.4	197.6	14.6
PBR(배)	1.40	1.92	1.96	1.75
EV/EBITDA(배)	7.8	58.5	40.2	7.9
영업이익률(%)	9.6	-2.6	-0.5	13.0
ROE(%)	10.7	-1.6	1.0	12.7
순부채비율(%)	-15.3	-9.6	-8.3	-15.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



원익IPS (240810)

업종 내 실적 개선주로 부각될 전망



2Q24 영업적자 178억원으로, 당초 우려보다 양호한 실적 예상. 3Q24는 영업이익 144억원으로, 7개 분기 만에 흑자 전환에 성공할 전망. 삼성전자와 SK하이닉스향 메모리 장비 매출 회복, 중화권 신규 고객으로의 반도체 장비 공급, 디스플레이 부문의 실적 회복 등을 예상하기 때문. 3Q24 영업 흑자 전환이 예상되는 만큼, 하반기 실적 개선주로 부각되기 시작할 것으로 판단함.

>>> 2Q24 영업적자 178억원 예상

원익IPS의 2Q24 실적이 매출액 1,432억원(+26%QoQ)과 영업적자 178억원(적자지속 QoQ)을 기록하며, 당사 예상치(매출액 1,309억원, 영업적자 196억원)보다 양호할 것으로 예상된다. 삼성전자 9세대 V-NAND와 SK하이닉스 DRAM의 공정 전환이 진행되며, 원익IPS의 반도체 부문 실적이 예상보다 호조를 보일 것으로 판단하기 때문이다. 특히 삼성전자의 9세대 V-NAND에 원익IPS의 ALD 장비가 공급되기 시작할 것으로 보여, V-NAND 공정 전환에 따른 실적 증가 효과가 과거 대비 더욱 높아질 것임에 주목할 필요가 있다. 주요 사업 부문별 매출액은 반도체 1,306억원(+18%QoQ), 디스플레이 126억원(+371%QoQ)를 각각 기록할 것으로 예상된다.

>>> 3Q24 영업이익 144억원, 영업 흑자 전환 전망

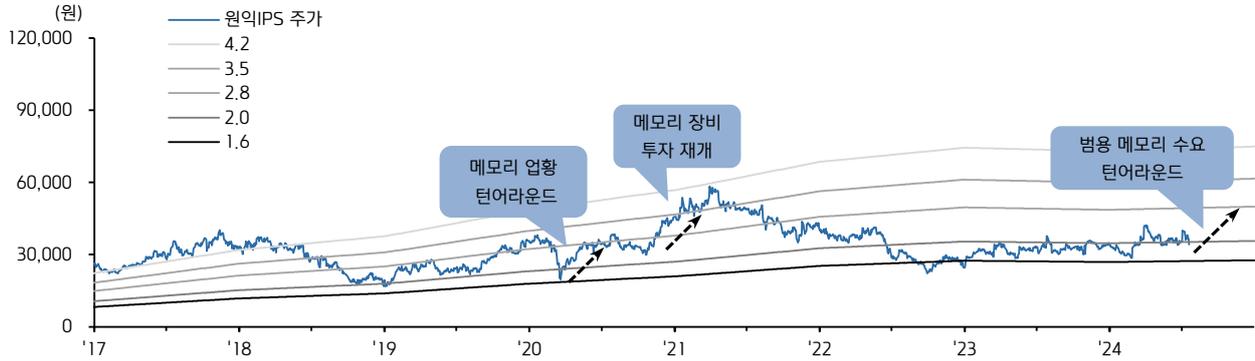
3Q24에는 매출액 2,074억원(+45%QoQ)과 영업이익 144억원(흑자전환 QoQ)을 기록하며, 7분기 만에 영업흑자 전환에 성공할 전망이다. 반도체와 디스플레이 전 부문의 실적 개선이 예상되기 때문이다. 반도체 부문의 경우 삼성전자 및 SK하이닉스향 메모리 장비 매출 회복과 중화권 신규 고객으로의 장비 공급 증가 등의 긍정적 효과가, 디스플레이 부문은 IT OLED향 장비 공급 증가에 따른 실적 회복이 각각 예상된다. 또한 주요 고객사인 삼성전자가 평택4공장에 대한 전공정 장비 투자를 시작하고 있는 만큼, 원익IPS의 4Q24 실적도 추가적인 회복세를 보일 것으로 판단한다.

3Q24 주요 사업 부문별 매출액은 반도체 1,454억원(+11%QoQ), 디스플레이 620억원(+392%QoQ)를 각각 기록할 것으로 전망된다.

>>> 투자의견 'BUY', 목표주가 43,000원 유지

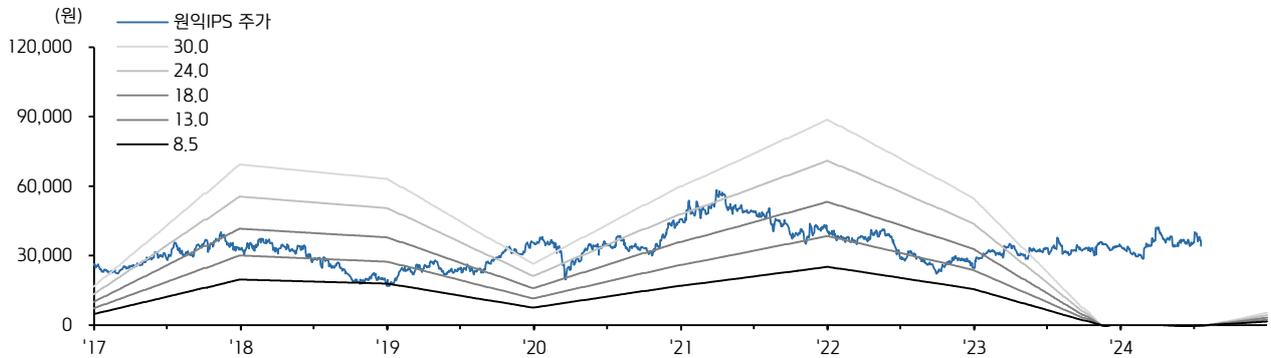
부진한 실적이 예상됐던 상반기가 지나가고, 영업흑자 전환이 예상되는 하반기가 시작됐다. 특히 올 하반기는 원익IPS의 신규 장비 공급(DRAM향 ALD 장비, NAND향 ALD 장비, HBM 장비 등)이 가시화되며, 중장기적인 체질 개선이 본격화되는 시기라는 점을 염두에 두어야만 한다. 3Q24 분기 영업흑자 전환이 시작될 것으로 예상되는 만큼, 반도체 소·부·장 업종 내 실적 개선주로 부각되기 시작할 것으로 판단한다. 원익IPS에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 43,000원을 유지한다.

원익IPS 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	150.4	134.7	179.9	225.4	113.8	143.2	207.4	293.3	1,011.5	690.3	757.8
%QoQ/%YoY	-53%	-10%	34%	25%	-50%	26%	45%	41%	-18%	-32%	10%
반도체	136.2	124.7	177.7	160.1	111.2	130.6	145.4	201.8	783.9	598.7	589.0
디스플레이	14.1	10.0	2.3	65.2	2.7	12.6	62.0	91.5	227.5	91.6	168.8
매출원가	87.2	80.5	110.3	136.3	72.0	85.0	133.4	180.5	599.2	414.4	470.9
매출원가율	58%	60%	61%	60%	63%	59%	64%	62%	59%	60%	62%
매출총이익	63.1	54.1	69.6	89.1	41.8	58.2	74.0	112.8	412.3	275.9	286.9
판관비	73.9	72.4	70.7	77.0	68.6	76.0	59.6	86.5	314.7	294.0	290.6
영업이익	-10.7	-18.2	-1.1	12.1	-26.7	-17.8	14.4	26.4	97.6	-18.1	-3.7
%QoQ/%YoY	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	83%	-41%	적자전환	적자지속
영업이익률	-7%	-14%	-1%	5%	-23%	-12%	7%	9%	10%	-16%	-32%
법인세차감전손익	-5.8	-12.7	3.6	-5.9	-20.0	-10.1	18.9	29.7	117.3	-20.9	18.6
법인세비용	0.9	-5.7	-0.5	-2.2	2.5	-3.3	4.2	6.5	27.9	-7.4	9.9
당기순이익	-6.7	-7.1	4.0	-3.8	-22.5	-6.7	14.8	23.1	89.4	-13.5	8.7
당기순이익률	-4.5%	-5.3%	2.2%	-1.7%	-19.7%	-4.7%	7.1%	7.9%	8.8%	-2.0%	1.1%

자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액											
키움증권	150.4	134.7	179.9	225.4	113.8	143.2	207.4	293.3	1,011.5	690.3	757.8
컨센서스	150.4	134.7	179.9	225.4	113.8	146.4	215.1	271.1	1,011.5	690.3	746.5
차이						-2%	-4%	8%			2%
영업이익											
키움증권	-10.7	-18.2	-1.1	12.1	-26.7	-17.8	14.4	26.4	97.6	-18.1	-3.7
컨센서스	-10.7	-18.2	-1.1	12.1	-26.7	-9.3	12.7	32.3	97.6	-18.1	9.0
차이						91%	13%	-18%			-141%
당기순이익											
키움증권	-6.7	-7.1	4.0	-3.8	-22.5	-6.7	14.8	23.1	89.4	-13.5	8.7
컨센서스	-6.7	-7.1	4.0	-3.8	-22.5	-2.3	19.7	17.5	89.4	-13.5	12.5
차이						196%	-25%	32%			-30%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

원익IPS 연결 실적 전망치 update (단위: 십억원)

	2Q24E					2024E		
	수정전	수정후	차이	컨센서스	차이	수정전	수정후	차이
매출액								
반도체	118.9	130.6	10%	146.4	-2%	623.0	589.0	-5%
디스플레이	12.0	12.6	5%			138.4	168.8	22%
영업이익								
영업이익률	-15%	-12%	N/A	-9.3	N/A	8.9	-3.7	-142%
당기순이익								
당기순이익률	-7%	-5%	N/A	-2.3	N/A	11.0	8.7	-21%

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,011.5	690.3	757.8	1,136.7	1,375.4
매출원가	599.2	414.4	470.9	683.7	816.6
매출총이익	412.3	275.9	286.9	453.0	558.9
판관비	314.7	294.0	290.6	305.1	341.7
영업이익	97.6	-18.1	-3.7	147.9	217.2
EBITDA	138.2	27.0	39.6	192.4	262.8
영업외손익	19.8	-2.8	22.3	5.4	4.6
이자수익	6.2	4.3	4.0	6.8	7.0
이자비용	0.8	0.5	0.5	0.4	0.3
외환관련이익	18.5	4.4	-0.2	-0.2	-0.3
외환관련손실	5.7	2.2	0.4	1.6	3.0
종속 및 관계기업손익	-2.4	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
기타	4.0	-7.9	20.3	1.7	2.1
법인세차감전이익	117.3	-20.9	18.6	153.3	221.8
법인세비용	27.9	-7.3	9.9	35.7	51.7
계속사업손익	89.4	-13.5	8.7	117.6	170.1
당기순이익	89.4	-13.5	8.7	117.6	170.1
지배주주순이익	89.4	-13.5	8.7	117.6	170.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-17.9	-31.8	9.8	50.0	21.0
영업이익 증감율	-40.5	-118.5	-79.6	-4,097.3	46.9
EBITDA 증감율	-31.6	-80.5	46.7	385.9	36.6
지배주주순이익 증감율	-38.4	-115.1	-164.4	1,251.7	44.6
EPS 증감율	-38.4	적전	흑전	1,252.6	44.6
매출총이익률(%)	40.8	40.0	37.9	39.9	40.6
영업이익률(%)	9.6	-2.6	-0.5	13.0	15.8
EBITDA Margin(%)	13.7	3.9	5.2	16.9	19.1
지배주주순이익률(%)	8.8	-2.0	1.1	10.3	12.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	596.0	587.6	636.4	724.6	887.5
현금 및 현금성자산	98.4	54.0	41.0	64.4	70.2
단기금융자산	57.0	52.7	57.9	102.4	158.8
매출채권 및 기타채권	68.5	74.3	98.8	131.1	142.3
재고자산	327.1	341.0	366.7	318.7	385.6
기타유동자산	45.0	65.6	72.0	108.0	130.6
비유동자산	525.6	497.3	483.2	480.6	504.7
투자자산	37.8	32.0	24.6	26.5	28.2
유형자산	367.6	353.7	358.6	359.6	379.5
무형자산	34.1	22.3	21.4	22.6	23.9
기타비유동자산	86.1	89.3	78.6	71.9	73.1
자산총계	1,121.7	1,084.9	1,119.7	1,205.3	1,392.1
유동부채	248.9	209.6	235.6	215.7	249.4
매입채무 및 기타채무	73.3	58.1	79.8	86.7	100.4
단기금융부채	20.3	15.7	18.7	9.7	4.7
기타유동부채	155.3	135.8	137.1	119.3	144.3
비유동부채	3.0	8.6	8.6	8.6	8.6
장기금융부채	1.7	7.5	7.5	7.5	7.5
기타비유동부채	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
부채총계	251.9	218.2	244.2	224.3	258.0
지배지분	869.7	866.7	875.5	981.0	1,134.1
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	351.4	357.4	357.4	357.4	357.4
기타지분	-27.7	-9.6	-9.6	-9.6	-9.6
기타포괄손익누계액	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
이익잉여금	521.3	494.2	502.9	608.3	761.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	869.7	866.7	875.5	981.0	1,134.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	28.0	-12.3	39.9	140.2	170.4
당기순이익	89.4	-13.5	8.7	117.6	170.1
비현금항목의 가감	87.3	71.4	71.2	95.3	112.1
유형자산감가상각비	33.9	38.4	37.4	39.2	40.1
무형자산감가상각비	6.8	6.7	5.9	5.2	5.6
지분법평가손익	-2.4	-0.9	0.0	0.0	0.0
기타	49.0	27.2	27.9	50.9	66.4
영업활동자산부채증감	-113.3	-57.6	-33.6	-43.3	-66.9
매출채권및기타채권의감소	-2.8	16.9	-24.5	-32.3	-11.1
재고자산의감소	-6.3	-29.3	-25.7	48.0	-66.9
매입채무및기타채무의증가	-17.4	-1.9	21.7	6.9	13.7
기타	-86.8	-43.3	-5.1	-65.9	-2.6
기타현금흐름	-35.4	-12.6	-6.4	-29.4	-44.9
투자활동 현금흐름	60.7	-46.0	-37.0	-85.0	-116.7
유형자산의 취득	-70.0	-59.5	-42.3	-40.2	-60.0
유형자산의 처분	11.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	1.3	-4.9	-5.0	-6.5	-6.9
투자자산의감소(증가)	-0.2	5.9	7.3	-1.9	-1.6
단기금융자산의감소(증가)	110.5	4.3	-5.2	-44.6	-56.3
기타	7.6	8.2	8.2	8.2	8.1
재무활동 현금흐름	-27.9	13.8	-2.5	-2.5	-14.6
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-11.1	25.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-14.5	-9.6	0.0	0.0	-12.2
기타	-2.3	-2.5	-2.5	-2.5	-2.4
기타현금흐름	-0.2	0.1	-13.4	-29.4	-33.3
현금 및 현금성자산의 순증가	60.7	-44.4	-12.9	23.4	5.8
기초현금 및 현금성자산	37.7	98.4	54.0	41.0	64.4
기말현금 및 현금성자산	98.4	54.0	41.0	64.4	70.2

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,822	-275	177	2,396	3,465
BPS	17,719	17,658	17,837	19,987	23,106
CFPS	3,601	1,180	1,628	4,337	5,749
DPS	200	0	0	250	350
주당배수(배)					
PER	13.6	-123.4	197.6	14.6	10.1
PER(최고)	23.9	-139.4	253.2		
PER(최저)	11.9	-88.3	159.2		
PBR	1.40	1.92	1.96	1.75	1.51
PBR(최고)	2.46	2.17	2.51		
PBR(최저)	1.22	1.38	1.58		
PSR	1.20	2.41	2.27	1.51	1.25
PCFR	6.9	28.8	21.5	8.1	6.1
EV/EBITDA	7.8	58.5	40.2	7.9	5.5
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	10.7	0.0	0.0	10.3	10.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.8	0.0	0.0	0.7	1.0
ROA	7.8	-1.2	0.8	10.1	13.1
ROE	10.7	-1.6	1.0	12.7	16.1
ROIC	12.2	-2.6	-0.2	15.6	21.3
매출채권회전율	14.3	9.7	8.8	9.9	10.1
재고자산회전율	3.1	2.1	2.1	3.3	3.9
부채비율	29.0	25.2	27.9	22.9	22.7
순차입금비율	-15.3	-9.6	-8.3	-15.2	-19.1
이자보상배율	119.0	-37.4	-6.8	412.1	852.4
총차입금	22.0	23.2	26.2	17.2	12.2
순차입금	-133.4	-83.5	-72.7	-149.6	-216.7
NOPLAT	138.2	27.0	39.6	192.4	262.8
FCF	-54.8	-94.8	-39.4	67.8	78.5

Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 '원익IPS' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

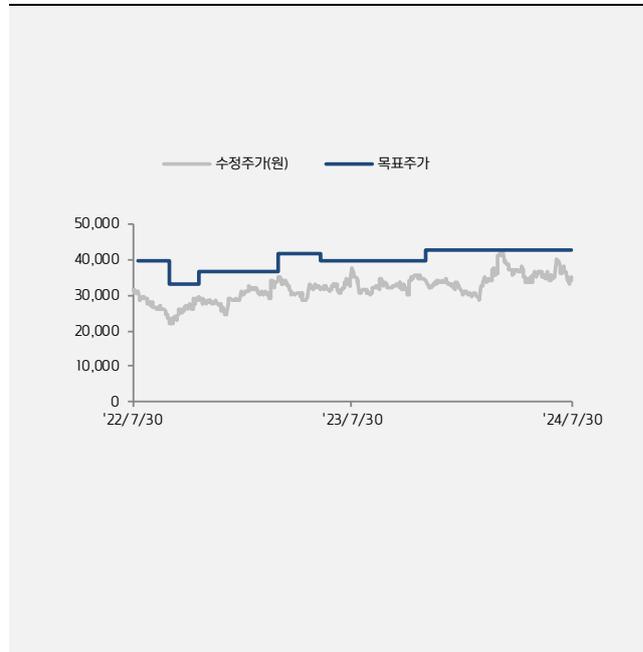
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원익IPS (240810)	2022-08-08	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.69	-23.50
	2022-08-10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-32.00	-23.50
	2022-09-28	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-31.61	-29.09
	2022-10-06	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-21.76	-9.70
	2022-11-17	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-21.92	-21.62
	2022-11-22	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-21.09	-12.16
	2023-03-14	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-19.96	-7.43
	2023-03-29	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.78	-16.19
	2023-05-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.64	-16.19
	2023-05-31	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.47	-16.19
	2023-06-07	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-17.31	-5.63
	2023-08-11	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-17.57	-5.63
	2023-11-29	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-24.51	-18.37
	2024-03-15	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-20.13	-2.09
	2024-05-29	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-16.07	-6.74
	2024-07-30	BUY(Maintain)	43,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

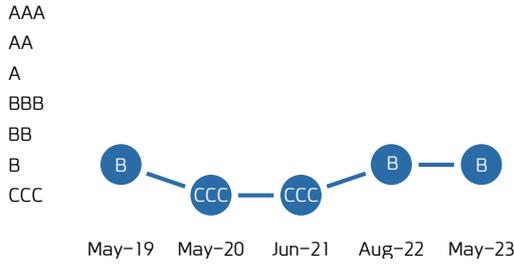
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

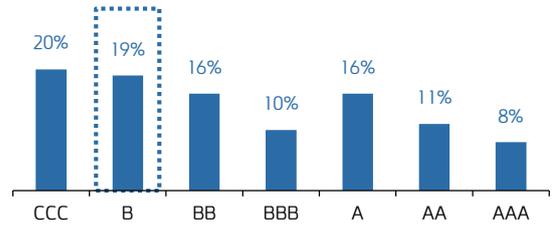
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주 1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 91 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.4	5		
환경	2.8	4.7	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.8	4.4	15.0%	
사회	6.2	4.9	31.0%	
인력 자원 개발	6.2	4.7	31.0%	
지배구조	3.8	5.1	54.0%	▲0.1
기업 지배구조	4.9	6.1		
기업 활동	4.5	5.5		▲0.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
WONIK IPS CO., LTD.	●	●●●●	●	●●	B	◀▶
Haesung DS Co Ltd	●	●●●●	●	●●●	B	◀▶
SIMMTECH Co., Ltd.	●●	●	●	●●	CCC	◀▶
EO Technics Co Ltd	●	●●●●	●	●	CCC	◀▶
Wonik QnC Corp	●	●	●	●	CCC	◀▶
INNOX Advanced Materials Co., Ltd.	●	●	●	●●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치