



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 58,000원(상향)  
현재주가(7.08) 39,600원

**Key Data**

KOSDAQ 지수 (pt)	859.27
52주 최고/최저(원)	42,100/28,500
시가총액(십억원)	1,943.7
시가총액비중(%)	0.46
발행주식수(천주)	49,083.9
60일 평균 거래량(천주)	402.1
60일 평균 거래대금(십억원)	14.9
외국인지분율(%)	25.20
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 7인	33.07
삼성전자 외 1인	7.54

**Consensus Data**

	2024	2025
매출액(십억원)	743.9	1,009.1
영업이익(십억원)	8.1	120.7
순이익(십억원)	10.2	99.4
EPS(원)	205	2,025
BPS(원)	17,984	19,936

**Stock Price**



**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,011.5	690.3	792.8	1,022.4
영업이익	97.6	(18.1)	31.7	104.3
세전이익	117.3	(20.9)	40.8	113.4
순이익	89.4	(13.5)	26.1	90.7
EPS	1,822	(275)	533	1,849
증감율	(38.38)	적전	흑전	246.90
PER	13.58	(123.45)	74.30	21.42
PBR	1.35	1.90	2.15	1.96
EV/EBITDA	7.68	58.02	24.16	11.94
ROE	10.71	(1.56)	2.97	9.68
BPS	18,283	17,854	18,386	20,185
DPS	200	0	50	200



Analyst 김민경 [minkyung.kim@hanafn.com](mailto:minkyung.kim@hanafn.com)

**하나증권 리서치센터**

2024년 07월 09일 | 기업분석\_Earnings Preview

# 원익IPS (240810)

## 하반기 실적 개선 기대

### 2Q24 Preview: 전분기대비 적자 축소

원익IPS는 24년 2분기 매출 1,511억원(YoY +12.2%, QoQ +32.8%), 영업손실 64억원(YoY, QoQ 적자축소)으로 전망한다. 반도체 및 디스플레이 매출이 각각 1,304억원, 175억원으로 전분기대비 매출은 증가하나 고정비 부담으로 인해 영업 손실은 지속될 것으로 예상된다. 메모리 고객사가 DRAM 선단공정 투자에 집중하며 DRAM향 매출이 전사 실적을 견인할 전망이다. NAND향 매출은 고객사 중국 FAB의 전환투자로 전분기대비 증가하지만 투자 규모는 크지 않을 것으로 추정된다. 파운드리 고객사의 FAB 투자일정이 연기되며 원익IPS의 장비 출하 또한 25년으로 지연되고 디스플레이향 장비 출하는 하반기 본격화 될 것으로 예상된다.

### 유의미한 실적 개선은 하반기부터

하반기 DRAM향 매출에 더해 NAND 및 디스플레이향 실적이 개선되며 24년 매출 7,928억원(YoY +14.8%), 영업이익 317억원(YoY 흑전, OPM 4.0%)을 기록할 전망이다. 메모리 고객사의 1b DRAM 전환투자 지속, NAND 전환투자 본격화로 반도체향 매출은 6,175억원으로 전망한다. NAND의 경우 주력 고객사의 중국 FAB의 전환투자가 진행되는 가운데 연말에는 국내 FAB의 V9 전환투자가 예정되어 있다. 원익IPS는 V9부터 신규 장비인 ONO ALD 장비 공급을 시작할 것으로 예상되어 고객사 내 점유율이 더욱 상승할 것으로 기대된다. 국내외 디스플레이 고객사의 8세대 IT OLED 전환투자 또한 하반기에 집중되어 있어 디스플레이향 매출은 1,753억원으로 전망한다.

### 하반기 실적 개선 기대감 반영으로 목표주가 상향

원익IPS의 투자 의견을 'BUY'로 유지하고 목표주가를 58,000원으로 상향한다. Peer group(주성엔지니어링, 유진테크, ASMI, Kokusai)의 주가가 상승함에 따라 Target PBR을 3.02배로 상향했기 때문이다. 하반기 실적 개선 가시성과 더불어 메모리 제조사의 DRAM 전공정 투자 확대 필요성이 더욱 대두되는 가운데 AI 서버향 고성능 SSD 수요 대응을 위한 V9 NAND 투자, 25년 파운드리 투자 재개 등의 모멘텀을 고려했을 때 12MF PBR 2.06배는 Peer group 대비 저평가 구간이라고 판단한다.

도표 1. 원익IPS 분기별 실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>150.4</b>	<b>134.7</b>	<b>179.9</b>	<b>225.4</b>	<b>113.8</b>	<b>151.1</b>	<b>221.1</b>	<b>306.8</b>	<b>690.3</b>	<b>792.8</b>	<b>1,022.4</b>
Y/Y	-27.9%	-32.6%	-36.4%	-29.5%	-24.3%	12.2%	22.9%	36.1%	-31.8%	14.8%	29.0%
Q/Q	-53.0%	-10.4%	33.6%	25.3%	-49.5%	32.8%	46.3%	38.7%			
반도체	136.2	124.7	177.7	160.1	111.6	133.6	159.7	212.6	598.7	617.5	855.9
디스플레이	14.1	10.0	2.3	65.2	2.3	17.5	61.4	94.1	91.6	175.3	166.5
<b>매출비중</b>											
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	88%	72%	69%	87%	78%	84%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	12%	28%	31%	13%	22%	16%
<b>매출원가</b>	<b>87.2</b>	<b>80.5</b>	<b>110.3</b>	<b>136.3</b>	<b>72.0</b>	<b>87.7</b>	<b>133.8</b>	<b>184.6</b>	<b>414.4</b>	<b>478.1</b>	<b>610.4</b>
Sales%	58.0%	59.8%	61.3%	60.5%	63.3%	58.0%	60.5%	60.2%	60.0%	60.3%	59.7%
판관비	73.9	72.4	70.7	77.0	68.6	69.8	73.8	70.9	294.0	283.1	307.8
Sales%	49.1%	53.8%	39.3%	34.2%	60.2%	46.2%	33.4%	23.1%	42.6%	35.7%	30.1%
<b>영업이익</b>	<b>-10.7</b>	<b>-18.3</b>	<b>-1.1</b>	<b>12.0</b>	<b>-26.7</b>	<b>-6.4</b>	<b>13.5</b>	<b>51.3</b>	<b>-18.1</b>	<b>31.7</b>	<b>104.3</b>
OPM	-7.1%	-13.6%	-0.6%	5.3%	-23.5%	-4.2%	6.1%	16.7%	-2.6%	4.0%	10.2%
Y/Y	-167.5%	-246.3%	-105.7%	-35.8%	229.1%	-68.9%	-1092.1%	214.4%	적자전환	흑자전환	229.5%
Q/Q	-186.1%	90.1%	-95.5%	-966.0%	-541.4%	-82.0%	-244.3%	174.4%	414.4	478.1	610.4

자료: 원익IPS, 하나증권

도표 2. 원익IPS 분기별 실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>150.4</b>	<b>134.7</b>	<b>179.9</b>	<b>225.4</b>	<b>113.8</b>	<b>149.3</b>	<b>208.8</b>	<b>312.3</b>	<b>690.3</b>	<b>784.3</b>	<b>1,004.4</b>
Y/Y	-27.9%	-32.6%	-36.4%	-29.5%	-24.3%	10.9%	16.0%	38.6%	-31.8%	13.6%	28.1%
Q/Q	-53.0%	-10.4%	33.6%	25.3%	-49.5%	31.2%	39.8%	49.6%			
반도체	136.2	124.7	177.7	160.1	111.6	123.0	156.2	218.2	598.7	609.0	837.9
디스플레이	14.1	10.0	2.3	65.2	2.3	26.3	52.6	94.1	91.6	175.3	166.5
<b>매출비중</b>											
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	82%	75%	70%	87%	78%	83%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	18%	25%	30%	13%	22%	17%
<b>매출원가</b>	<b>87.2</b>	<b>80.5</b>	<b>110.3</b>	<b>136.3</b>	<b>71.8</b>	<b>90.0</b>	<b>126.9</b>	<b>188.9</b>	<b>414.4</b>	<b>477.5</b>	<b>599.6</b>
Sales%	58.0%	59.8%	61.3%	60.5%	63.1%	60.3%	60.8%	60.5%	60.0%	60.9%	59.7%
판관비	73.9	72.4	70.7	77.0	68.8	69.0	69.7	72.1	294.0	279.6	302.3
Sales%	49.1%	53.8%	39.3%	34.2%	60.4%	46.2%	33.4%	23.1%	42.6%	35.7%	30.1%
<b>영업이익</b>	<b>-10.7</b>	<b>-18.3</b>	<b>-1.1</b>	<b>12.0</b>	<b>-26.7</b>	<b>-9.6</b>	<b>12.2</b>	<b>51.3</b>	<b>-18.1</b>	<b>27.1</b>	<b>102.4</b>
OPM	-7.1%	-13.6%	-0.6%	5.3%	-23.5%	-6.5%	5.8%	16.4%	-2.6%	3.5%	10.2%
Y/Y	-167.5%	-246.3%	-105.7%	-35.8%	229.1%	-52.3%	-1050.2%	208.9%	적자전환	흑자전환	277.8%
Q/Q	-186.1%	90.1%	-95.5%	-966.0%	-541.4%	-72.5%	-190.3%	181.5%	414.4	477.5	599.6

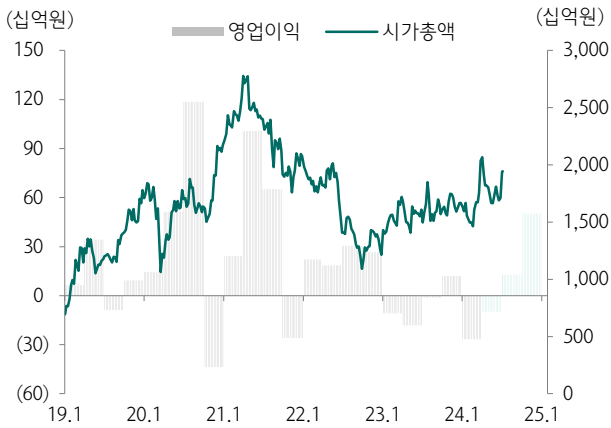
자료: 원익IPS, 하나증권

도표 3. 원익IPS의 Valuation

		비고
BPS (원)	19,286	12개월 선행 BPS
비교 P/B (x)	6.03	주성엔지니어링, 유진테크, ASMI, Kokusai
할인율 (%)	50%	글로벌 장비사 대비 낮은 매출규모, 높은 메모리 매출 비중
Target P/B (x)	3.02	
목표주가 (원)	58,000	
현재주가 (원)	39,600	2024.07.08 기준
상승여력 (%)	46%	

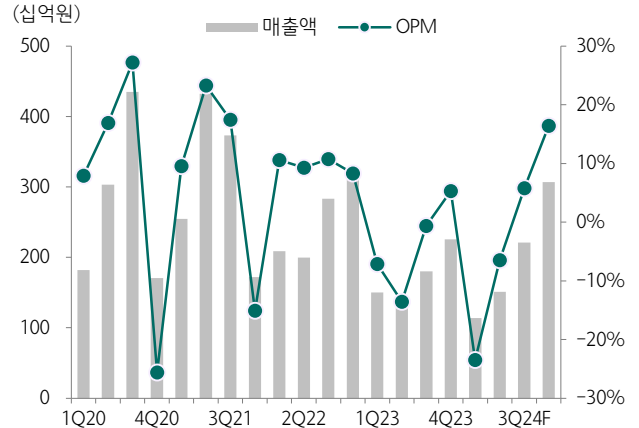
자료: 하나증권

도표 4. 원익IPS 주가 vs 영업이익



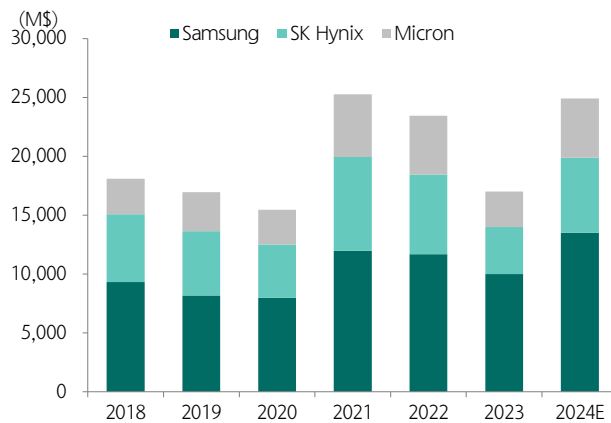
자료: 원익IPS, 하나증권

도표 5. 원익IPS의 매출액 및 영업이익 추이



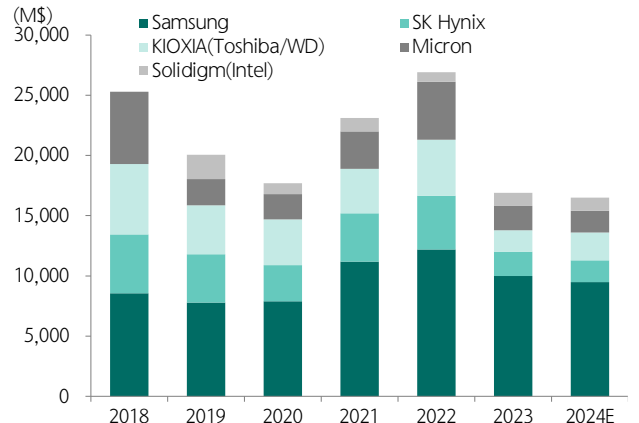
자료: 원익IPS, 하나증권

도표 6. 주요 DRAM 업체 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, 하나증권

도표 7. 주요 DRAM 업체 Capex 추이 및 전망



자료: Trendforce, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>1,011.5</b>	<b>690.3</b>	<b>792.8</b>	<b>1,022.4</b>	<b>1,114.0</b>
매출원가	599.2	414.4	478.1	610.4	665.0
매출총이익	412.3	275.9	314.7	412.0	449.0
판매비	314.7	294.0	283.1	307.8	337.5
<b>영업이익</b>	<b>97.6</b>	<b>(18.1)</b>	<b>31.7</b>	<b>104.3</b>	<b>111.4</b>
금융손익	8.4	3.6	1.8	0.0	0.0
중속/관계기업손익	(2.4)	(0.9)	2.3	9.1	9.1
기타영업외손익	13.8	(5.5)	5.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>117.3</b>	<b>(20.9)</b>	<b>40.8</b>	<b>113.4</b>	<b>120.5</b>
법인세	27.9	(7.3)	14.6	22.7	24.1
계속사업이익	89.4	(13.5)	26.1	90.7	96.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>89.4</b>	<b>(13.5)</b>	<b>26.1</b>	<b>90.7</b>	<b>96.4</b>
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>89.4</b>	<b>(13.5)</b>	<b>26.1</b>	<b>90.7</b>	<b>96.4</b>
지배주주지분포괄이익	94.3	(17.5)	26.1	90.7	96.4
NOPAT	74.4	(11.7)	20.3	83.4	89.1
EBITDA	138.2	27.0	73.7	149.5	159.7
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(17.92)	(31.75)	14.85	28.96	8.96
NOPAT증가율	(40.86)	적전	흑전	310.84	6.83
EBITDA증가율	(31.58)	(80.46)	172.96	102.85	6.82
영업이익증가율	(40.52)	적전	흑전	229.02	6.81
(지배주주)순이익증가율	(38.39)	적전	흑전	247.51	6.28
EPS증가율	(38.38)	적전	흑전	246.90	6.27
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	40.76	39.97	39.69	40.30	40.31
EBITDA이익률	13.66	3.91	9.30	14.62	14.34
영업이익률	9.65	(2.62)	4.00	10.20	10.00
계속사업이익률	8.84	(1.96)	3.29	8.87	8.65

### 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,822	(275)	533	1,849	1,965
BPS	18,283	17,854	18,386	20,185	21,952
CFPS	3,601	1,180	1,972	3,232	3,440
EBITDAPS	2,816	551	1,501	3,046	3,254
SPS	20,607	14,064	16,152	20,830	22,695
DPS	200	0	50	200	200
<b>주가지표(배)</b>					
PER	13.58	(123.45)	74.30	21.42	20.15
PBR	1.35	1.90	2.15	1.96	1.80
PCFR	6.87	28.77	20.08	12.25	11.51
EV/EBITDA	7.68	58.02	24.16	11.94	10.95
PSR	1.20	2.41	2.45	1.90	1.74
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	10.71	(1.56)	2.97	9.68	9.41
ROA	7.81	(1.22)	2.30	7.13	6.79
ROIC	11.59	(1.69)	2.97	11.62	11.22
부채비율	28.97	25.17	33.02	38.53	38.51
순부채비율	(17.55)	(11.26)	(18.33)	(16.13)	(18.25)
이자보상배율(배)	119.03	(37.36)	0.00	0.00	0.00

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>596.0</b>	<b>587.6</b>	<b>686.6</b>	<b>830.8</b>	<b>927.0</b>
금융자산	155.4	106.7	173.7	169.3	206.4
현금성자산	98.4	54.0	106.6	87.7	118.9
매출채권	39.1	22.4	30.5	39.3	42.8
재고자산	327.1	341.0	322.6	416.0	453.2
기타유동자산	74.4	117.5	159.8	206.2	224.6
<b>비유동자산</b>	<b>525.6</b>	<b>497.3</b>	<b>501.1</b>	<b>528.4</b>	<b>552.1</b>
투자자산	37.8	32.0	36.6	41.4	43.4
금융자산	29.4	24.4	26.4	28.2	28.9
유형자산	367.6	353.7	356.5	374.3	391.6
무형자산	<b>34.1</b>	<b>22.3</b>	<b>25.7</b>	<b>30.4</b>	<b>34.9</b>
기타비유동자산	<b>86.1</b>	<b>89.3</b>	<b>82.3</b>	<b>82.3</b>	<b>82.2</b>
<b>자산총계</b>	<b>1,121.7</b>	<b>1,084.9</b>	<b>1,187.7</b>	<b>1,359.2</b>	<b>1,479.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>248.9</b>	<b>209.6</b>	<b>285.5</b>	<b>367.9</b>	<b>400.8</b>
금융부채	1.4	2.5	3.4	4.4	4.8
매입채무	34.6	32.6	44.4	57.3	62.4
기타유동부채	212.9	174.5	237.7	306.2	333.6
<b>비유동부채</b>	<b>3.0</b>	<b>8.6</b>	<b>9.4</b>	<b>10.2</b>	<b>10.5</b>
금융부채	<b>1.4</b>	<b>6.6</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>
기타비유동부채	1.6	2.0	2.7	3.5	3.8
<b>부채총계</b>	<b>251.9</b>	<b>218.2</b>	<b>294.8</b>	<b>378.1</b>	<b>411.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>869.7</b>	<b>866.7</b>	<b>892.8</b>	<b>981.1</b>	<b>1,067.8</b>
자본금	<b>24.5</b>	<b>24.5</b>	<b>24.5</b>	<b>24.5</b>	<b>24.5</b>
자본잉여금	351.4	357.4	357.4	357.4	357.4
자본조정	(27.7)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)
기타포괄이익누계액	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	521.3	494.2	520.3	608.6	695.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>869.7</b>	<b>866.7</b>	<b>892.8</b>	<b>981.1</b>	<b>1,067.8</b>
순금융부채	(152.6)	(97.6)	(163.6)	(158.3)	(194.9)

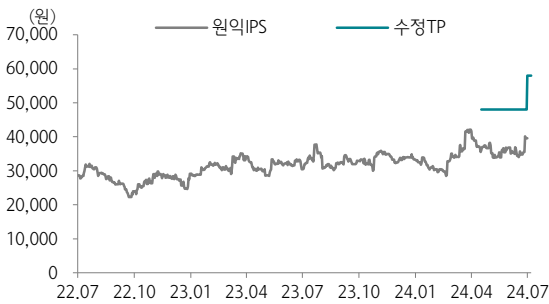
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>28.0</b>	<b>(12.3)</b>	<b>107.8</b>	<b>65.6</b>	<b>116.7</b>
당기순이익	89.4	(13.5)	26.1	90.7	96.4
조정	51.9	58.8	58.4	45.3	48.3
감가상각비	40.7	45.1	42.0	45.2	48.3
외환거래손익	(3.6)	(1.0)	(4.1)	0.0	0.0
지분법손익	2.4	0.9	0.1	0.0	0.0
기타	12.4	13.8	20.4	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(113.3)	(57.6)	23.3	(70.4)	(28.0)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>60.7</b>	<b>(46.0)</b>	<b>(63.2)</b>	<b>(87.2)</b>	<b>(77.7)</b>
투자자산감소(증가)	(0.2)	5.9	(4.7)	(4.8)	(1.9)
자본증가(감소)	(58.5)	(59.5)	(42.3)	(60.0)	(62.0)
기타	119.4	7.6	(16.2)	(22.4)	(13.8)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(27.9)</b>	<b>20.3</b>	<b>(0.2)</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(9.3)</b>
금융부채증가(감소)	0.7	6.3	1.0	1.0	0.4
자본증가(감소)	0.0	6.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(14.1)	17.6	(1.2)	0.0	(0.0)
배당지급	(14.5)	(9.6)	0.0	(2.4)	(9.7)
<b>현금의 증감</b>	<b>60.7</b>	<b>(38.0)</b>	<b>48.3</b>	<b>(19.0)</b>	<b>31.3</b>
Unlevered CFO	176.8	57.9	96.8	158.7	168.8
Free Cash Flow	(42.0)	(71.8)	65.2	5.6	54.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익IPS



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.8	BUY	58,000	-	-
24.4.24	BUY	48,000	-25.23%	-16.46%
24.4.23	담당자 변경	-	-	-
22.5.6	담당자 변경	-	-	-
21.8.6	BUY	62,000	-35.51%	-18.55%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 7월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 05일