



Not Rated

현재주가(07.11) 33,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	852.42
52주 최고/최저(원)	38,050/25,250
시가총액(십억원)	418.6
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	32.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	17.77
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1인	45.71
FL LIMITED 외 5인	9.86

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	428	467
영업이익(십억원)	75	79
순이익(십억원)	60	65
EPS(원)	4,747	5,155
BPS(원)	43,671	48,192

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	277	311	581	392
영업이익	46	51	89	25
세전이익	42	65	77	18
순이익	33	53	58	14
EPS	2,628	4,188	4,579	1,098
증감율	17.9	59.4	9.3	(76.0)
PER	13.3	8.5	6.2	27.4
PBR	1.3	1.1	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.0	5.5	3.2	6.3
ROE	9.8	13.5	13.0	3.1
BPS	26,857	31,113	35,324	35,554
DPS	200	400	800	150



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com
Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 12일 | 기업분석_Update

원익머트리얼즈 (104830)

25년 반등을 위한 준비

2Q24 Preview: 완만한 회복세 전망

원익머트리얼즈는 반도체 및 디스플레이 공정에 사용되는 특수가스를 공급하는 소재 회사로 100여개 이상의 다양한 품목 포트폴리오를 가지고 있다. 주요 제품으로는 반도체 세정에 사용되는 F2 Mix, 박막 증착공정에 사용되는 이산화질소(N2O), 암모니아(NH3), 반도체 식각공정에 사용되는 C4F8, 제논가스 등이 있다. 원익머트리얼즈의 24년 2분기 매출은 761억원(YoY -17%, QoQ +1%), 영업이익은 126억원(YoY +152%, QoQ +11%, OPM 16.6%)으로 전망한다. 상반기는 전통적 비수기이고 고객사 가동률도 완만한 회복세를 보이고 있어 전분기와 유사한 수준의 매출액을 기록할 것으로 예상된다. 다만 레어가스 비중이 감소하고 및 신규 품목인 디보란(B2H6), 황화카보닐(COS) 매출이 증가하며 전분기대비 수익성은 개선될 것으로 전망한다.

2024 Preview: 하반기 수요 회복 시그널을 기대

원익머트리얼즈의 24년 매출은 3,499억원(YoY -11%), 영업이익은 552억원(YoY +123%, OPM 15.8%)을 기록할 전망이다. 하반기에는 고객사의 전환투자가 진행됨에 따라 완만한 가동률 상승이 이어지고 신규 품목인 디보란(B2H6)과 황화카보닐(COS)의 매출 증가로 믹스 개선 효과가 동반될 것으로 예상된다. 아울러 HBM 및 NAND의 단수가 높아질수록 가스 사용량도 증가하기 때문에 이에 따른 물량 증가 효과도 있을 것으로 파악된다. 또한 하반기 일반 서버, 모바일, PC 등의 실수요 반등이 감지된다면 추가적인 실적 개선의 가능성도 상존한다.

25년 가동률 회복과 고객사 내 점유율 확대

원익머트리얼즈는 25년 1) NAND 가동률 회복, 2)HBM과 NAND 고단화에 따른 가스 사용량 증가, 3) 고객사 내 점유율 확대를 가파른 실적 개선을 시현할 전망이다. 24년 하반기 DRAM 가동률은 감산 이전대비 90%를 상회하지만 NAND 가동률은 70% 수준에 머무를 것으로 예상된다. 다만 일반 서버 고객사의 재고 조정 및 온디바이스 AI 확산에 따른 수요 증가는 NAND 가동률 상승을 야기할 것으로 판단하며 HBM과 NAND의 고단화로 25년에는 큰 폭의 물량 증가가 있을 것으로 전망한다. 아울러 원익머트리얼즈는 지난 4월 미국 오스틴에 신규 토지를 매입한 바 있으며 중국 위남원익 사업장의 Capa 증설 또한 계획하고 있어 추후 업황 회복에 따른 가동률 상승 효과를 온전히 누릴 것으로 기대된다.

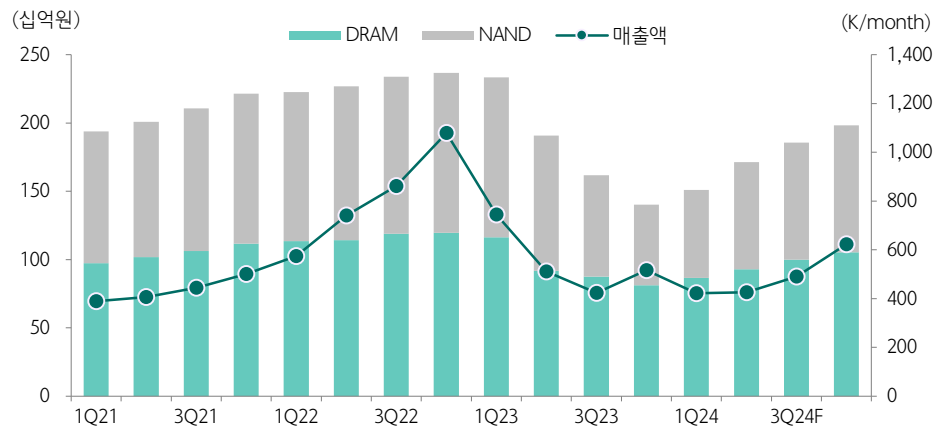
도표 1. 원익머트리얼즈의 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	132.9	91.2	75.5	92.1	75.3	76.1	87.5	111.1	391.7	349.9	524.7
YoY	30%	-31%	-51%	-52%	-43%	-17%	16%	21%	-33%	-11%	50%
QoQ	-31%	-31%	-17%	22%	-18%	1%	15%	27%			
매출원가	110.9	73.3	58.8	70.9	49.0	50.6	59.0	76.6	313.8	235.2	361.8
Sales%	83%	80%	78%	77%	65%	67%	68%	69%	80%	67%	69%
판매비	13.3	12.9	12.7	14.3	15.0	12.9	13.9	17.7	53.2	59.5	88.2
Sales%	10%	14%	17%	16%	20%	17%	16%	16%	14%	17%	17%
영업이익	8.7	5.0	4.0	6.9	11.4	12.6	14.5	16.7	24.7	55.2	74.7
YoY	-45%	-78%	-84%	-71%	30%	152%	258%	141%	-72%	123%	35%
QoQ	-64%	-42%	-19%	71%	64%	11%	15%	16%			
OPM	6.5%	5.5%	5.4%	7.5%	15.1%	16.6%	16.6%	15.1%	6.3%	15.8%	14.2%

자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

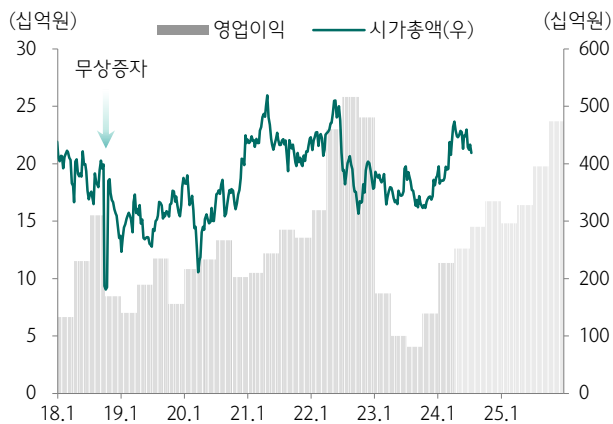
도표 2. 원익머트리얼즈 매출액 vs 삼성전자 Capa 추이

가동률 회복에 따른
실적 회복 지속



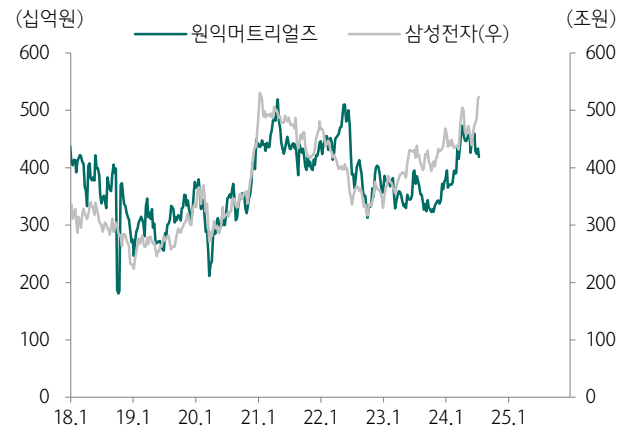
자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 3. 원익머트리얼즈 영업이익 vs 시가총액



자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 4. 원익머트리얼즈 vs 삼성전자 시가총액



자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	277	311	581	392	0
매출원가	190	216	435	314	0
매출총이익	87	95	146	78	0
판매비	41	44	57	53	0
영업이익	46	51	89	25	0
금융손익	(1)	6	(6)	(3)	0
종속/관계기업손익	(5)	14	(11)	6	0
기타영업외손익	1	(5)	5	(10)	0
세전이익	42	65	77	18	0
법인세	8	12	19	5	0
계속사업이익	33	53	58	14	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	53	58	14	0
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	33	53	58	14	0
지배주주지분포괄이익	33	56	58	13	0
NOPAT	37	41	67	19	0
EBITDA	69	75	118	57	0
성장성(%)					
매출액증가율	25.3	12.3	86.8	(32.5)	(100.0)
NOPAT증가율	32.1	10.8	63.4	(71.6)	(100.0)
EBITDA증가율	21.1	8.7	57.3	(51.7)	(100.0)
영업이익증가율	27.8	10.9	74.5	(71.9)	(100.0)
(지배주주)순이익증가율	17.9	60.6	9.4	(75.9)	(100.0)
EPS증가율	17.9	59.4	9.3	(76.0)	(100.0)
수익성(%)					
매출총이익률	31.4	30.5	25.1	19.9	N/A
EBITDA이익률	24.9	24.1	20.3	14.5	N/A
영업이익률	16.6	16.4	15.3	6.4	N/A
계속사업이익률	11.9	17.0	10.0	3.6	N/A

투자지표	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	2,628	4,188	4,579	1,098	0
BPS	26,857	31,113	35,324	35,554	0
CFPS	5,823	6,176	11,265	3,787	0
EBITDAPS	5,488	5,929	9,359	4,498	0
SPS	21,951	24,645	46,102	31,066	0
DPS	200	400	800	150	0
주기지표(배)					
PER	13.3	8.5	6.2	27.4	0.0
PBR	1.3	1.1	0.8	0.8	0.0
PCFR	6.0	5.7	2.5	7.9	0.0
EV/EBITDA	6.0	5.5	3.2	6.3	0.0
PSR	1.6	1.4	0.6	1.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	9.8	13.5	13.0	3.1	0.0
ROA	8.3	11.4	9.9	2.8	0.0
ROIC	13.4	13.6	16.9	6.1	0.0
부채비율	18.2	18.0	30.9	11.1	0.0
순부채비율	(7.9)	(8.6)	5.4	(5.4)	0.0
이자보상배율(배)	62.1	89.0	79.0	15.5	0.0

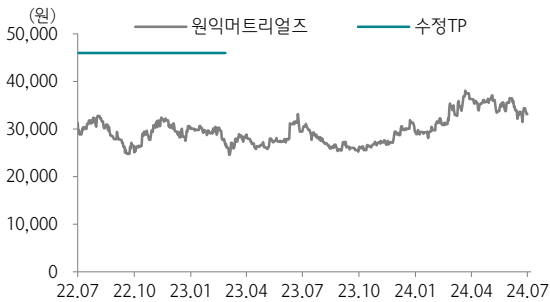
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	114	137	247	133	0
금융자산	55	61	58	53	0
현금성자산	50	45	55	51	0
매출채권	19	29	61	33	0
재고자산	34	39	122	40	0
기타유동자산	6	8	6	7	0
비유동자산	286	326	336	365	0
투자자산	31	48	37	45	0
금융자산	12	14	14	16	0
유형자산	238	261	277	258	0
무형자산	4	4	5	5	0
기타비유동자산	13	13	17	57	0
자산총계	400	463	583	498	0
유동부채	59	69	136	48	0
금융부채	28	26	81	28	0
매입채무	12	18	15	8	0
기타유동부채	19	25	40	12	0
비유동부채	3	2	1	2	0
금융부채	1	1	1	1	0
기타비유동부채	2	1	0	1	0
부채총계	61	71	138	50	0
지배주주지분	339	392	445	448	0
자본금	6	6	6	6	0
자본잉여금	66	66	66	66	0
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	0
기타포괄이익누계액	1	4	4	4	0
이익잉여금	266	317	370	373	0
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	339	392	445	448	0
순금융부채	(27)	(34)	24	(24)	0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	69	59	(10)	134	0
당기순이익	33	53	58	14	0
조정	35	15	70	12	0
감가상각비	23	24	29	32	0
외환거래손익	3	2	6	1	0
지분법손익	(1)	(14)	(0)	(6)	0
기타	10	3	35	(15)	0
영업활동자산부채변동	1	(9)	(138)	108	0
투자활동 현금흐름	(47)	(57)	(27)	(72)	0
투자자산감소(증가)	5	(12)	11	(7)	45
자본증가(감소)	(46)	(49)	(46)	(31)	0
기타	(6)	4	8	(34)	(45)
재무활동 현금흐름	2	(8)	47	(65)	0
금융부채증가(감소)	3	(2)	54	(53)	(29)
자본증가(감소)	0	0	0	0	(72)
기타재무활동	1	(3)	(2)	(2)	101
배당지급	(2)	(3)	(5)	(10)	0
현금의 증감	23	(5)	10	(4)	0
Unlevered CFO	73	78	142	48	0
Free Cash Flow	21	8	(57)	102	0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.11	담당자 변경			
23.3.9	Not Rated	-		
22.5.6	담당자 변경		-	-
22.3.1	BUY	46,000	-22.25%	-14.35%

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 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 7월 11일 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 07월 08일