



Not Rated

현재주가(08.08) 28,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	745.28
52주 최고/최저(원)	38,050/25,250
시가총액(십억원)	353.0
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	32.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
외국인지분율(%)	17.46
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1 인	45.71
FL LIMITED 외 5 인	9.86

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	365	460
영업이익(십억원)	60	75
순이익(십억원)	50	60
EPS(원)	3,946	4,747
BPS(원)	39,249	43,671

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	221	277	311	581
영업이익	36	46	51	89
세전이익	36	42	65	77
순이익	28	33	53	58
EPS	2,229	2,628	4,188	4,579
증감율	(33.2)	17.9	59.4	9.3
PER	13.6	13.3	8.5	6.2
PBR	1.2	1.3	1.1	0.8
EV/EBITDA	6.6	6.0	5.5	3.2
ROE	9.1	9.8	13.5	13.0
BPS	24,386	26,857	31,113	35,324
DPS	150	200	400	800



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 8월 9일 | 기업분석_Earnings Review

원익머트리얼즈 (104830)

영업이익 서프라이즈 시현

2Q24 Preview: 완만한 회복세 전망

특수가스 공급사 원익머트리얼즈의 24년 2분기 매출은 765억원(YoY -16%, QoQ +2%), 영업이익은 159억원(YoY +218%, QoQ +40%, OPM 20.8%)를 기록했다. 고객사 가동률이 완만한 회복세를 보이고 있어 매출액은 전분기와 유사한 수준을 기록했다. 다만 영업이익은 전분기대비 40% 성장했는데 저마진의 레어가스 비중이 감소하고 상대적으로 마진이 양호한 특수가스 비중이 증가했기 때문이다. 이외에도 생산 효율화 작업을 통해 전반적인 원가율 개선이 있었던 것으로 파악된다.

하반기까지 수익성 지속 전망

원익머트리얼즈의 24년 매출은 3,532억원(YoY -10%), 영업이익은 707억원(YoY +186%, OPM 20.0%)을 기록할 전망이다. 고객사 가동률은 연중으로 완만한 회복세가 이어질 것으로 예상되어 전년대비 매출액은 10% 감소할 것으로 추정된다. 하반기에는 HBM 외 일반 DRAM 가동률도 동반 상승함에 따라 특수가스 사용량은 지속적으로 증가할 전망이다. NAND의 경우 중국 FAB 가동률은 높은 수준으로 유지되고 있으나 국내 FAB 가동률 회복이 더디게 진행되고 있다. 하반기에 일반 서버, 모바일, PC 등의 실수요 반등이 감지되지 않는다면 연말까지 NAND 가동률 회복이 지연될 전망이다. 다만 네온, 제논 등 레어가스 가격 정상화로 매출 비중이 감소함에 따른 믹스 개선 효과와 생산효율화로 인한 원가율 개선 효과가 연말까지 지속되며 영업이익은 전년대비 186% 상승할 것으로 예상된다.

더딘 가동률 회복에도 수익성 개선 시현

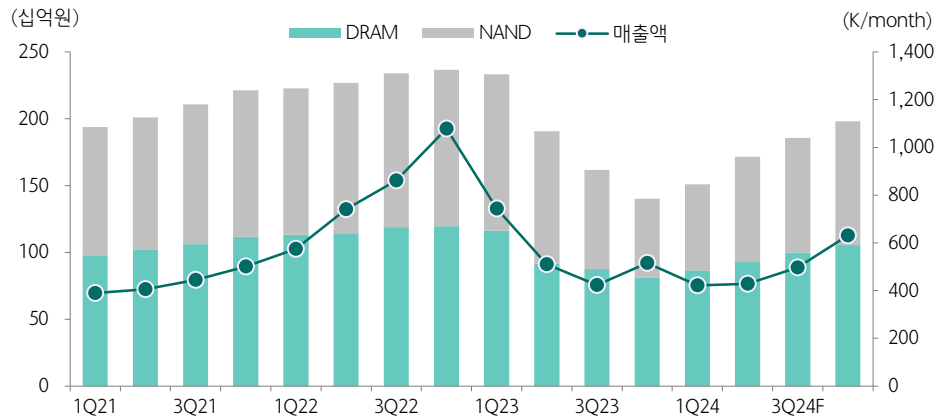
원익머트리얼즈는 25년에도 1) NAND 가동률 회복, 2)HBM과 NAND 고단화에 따른 가스 사용량 증가, 3) 고객사 내 점유율 확대로 실적 개선세를 이어나갈 전망이다. 연초 예상대비 NAND 업황 회복이 더디게 진행되고 있으나 25년에는 온디바이스 Si 확산으로 인한 대량 NAND 탑재량 증가 및 일반 서버용 낸드 수요 회복이 있을 것으로 전망한다. 고객사의 DRAM Capa 확대가 지속되며 전반적인 특수가스 수요는 지속 성장할 것으로 예상한다. 아울러 원익머트리얼즈는 미국 오스틴에 부지를 확보하고 중국 위남원익 사업장의 Capa 증설을 계획하고 있어 추후 업황 회복 시 고객사 내 입지는 더욱 커질 것으로 기대된다.

도표 1. 원익머트리얼즈의 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	132.9	91.2	75.5	92.1	75.3	76.5	88.7	112.7	391.7	353.2	547.4
YoY	30%	-31%	-51%	-52%	-43%	-16%	18%	22%	-33%	-10%	55%
QoQ	-31%	-31%	-17%	22%	-18%	2%	16%	27%			
매출원가	110.9	73.3	58.8	70.9	49.0	47.4	55.0	70.4	313.8	221.8	355.7
Sales%	83%	80%	78%	77%	65%	62%	62%	63%	80%	63%	65%
판매비	13.3	12.9	12.7	14.3	15.0	13.1	14.3	18.2	53.2	60.6	86.7
Sales%	10%	14%	17%	16%	20%	17%	16%	16%	14%	17%	16%
영업이익	8.7	5.0	4.0	6.9	11.4	15.9	19.4	24.1	24.7	70.7	105.0
YoY	-45%	-78%	-84%	-71%	30%	218%	379%	247%	-72%	186%	48%
QoQ	-64%	-42%	-19%	71%	64%	40%	22%	24%			
OPM	6.5%	5.5%	5.4%	7.5%	15.1%	20.8%	21.8%	21.3%	6.3%	20.0%	19.2%

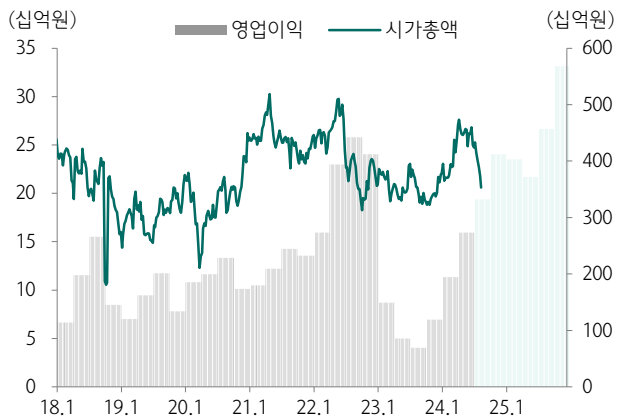
자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 2. 원익머트리얼즈 매출액 vs 삼성전자 Capa 추이

가동률 회복에 따른
실적 회복 지속

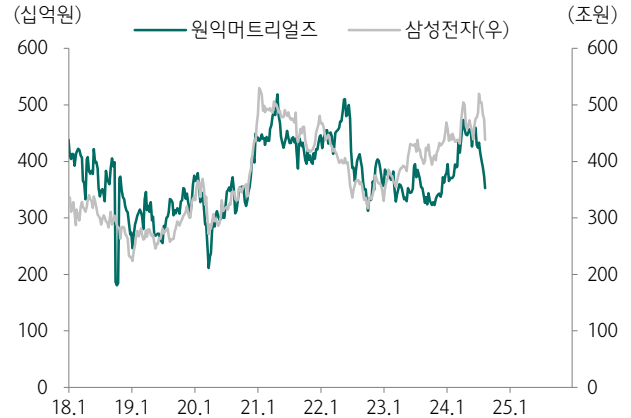
자료: Trendforce, 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 3. 원익머트리얼즈 영업이익 vs 시가총액



자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 4. 원익머트리얼즈 vs 삼성전자 시가총액



자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	221	277	311	581	392
매출원가	148	190	216	435	314
매출총이익	73	87	95	146	78
판매비	37	41	44	57	53
영업이익	36	46	51	89	25
금융손익	1	(1)	6	(6)	(3)
종속/관계기업손익	(3)	(5)	14	(11)	6
기타영업외손익	1	1	(5)	5	(10)
세전이익	36	42	65	77	18
법인세	8	8	12	19	5
계속사업이익	28	33	53	58	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	28	33	53	58	14
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	28	33	53	58	14
지배주주지분포괄이익	29	33	56	58	13
NOPAT	28	37	41	67	19
EBITDA	57	69	75	118	57
성장성(%)					
매출액증가율	(5.2)	25.3	12.3	86.8	(32.5)
NOPAT증가율	(17.6)	32.1	10.8	63.4	(71.6)
EBITDA증가율	(6.6)	21.1	8.7	57.3	(51.7)
영업이익증가율	(14.3)	27.8	10.9	74.5	(71.9)
(지배주주)순이익증가율	(33.3)	17.9	60.6	9.4	(75.9)
EPS증가율	(33.2)	17.9	59.4	9.3	(76.0)
수익성(%)					
매출총이익률	33.0	31.4	30.5	25.1	19.9
EBITDA이익률	25.8	24.9	24.1	20.3	14.5
영업이익률	16.3	16.6	16.4	15.3	6.4
계속사업이익률	12.7	11.9	17.0	10.0	3.6

투자지표	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	2,229	2,628	4,188	4,579	1,098
BPS	24,386	26,857	31,113	35,324	35,554
CFPS	4,686	5,823	6,176	11,265	3,787
EBITDAPS	4,489	5,488	5,929	9,359	4,498
SPS	17,516	21,951	24,645	46,102	31,066
DPS	150	200	400	800	150
주가지표(배)					
PER	13.6	13.3	8.5	6.2	27.4
PBR	1.2	1.3	1.1	0.8	0.8
PCFR	6.5	6.0	5.7	2.5	7.9
EV/EBITDA	6.6	6.0	5.5	3.2	6.3
PSR	1.7	1.6	1.4	0.6	1.0
재무비율(%)					
ROE	9.1	9.8	13.5	13.0	3.1
ROA	7.8	8.3	11.4	9.9	2.8
ROIC	11.2	13.4	13.6	16.9	6.1
부채비율	16.7	18.2	18.0	30.9	11.1
순부채비율	(2.7)	(7.9)	(8.6)	5.4	(5.4)
이자보상배율(배)	85.8	62.1	89.0	79.0	15.5

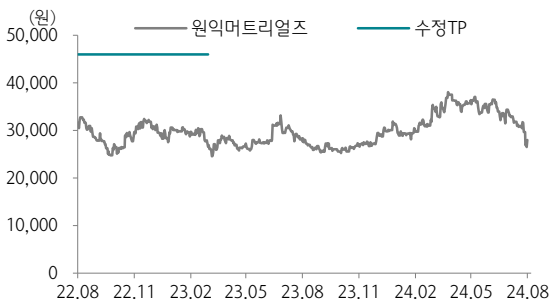
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	94	114	137	247	133
금융자산	33	55	61	58	53
현금성자산	27	50	45	55	51
매출채권	18	19	29	61	33
재고자산	31	34	39	122	40
기타유동자산	12	6	8	6	7
비유동자산	264	286	326	336	365
투자자산	35	31	48	37	45
금융자산	11	12	14	14	16
유형자산	215	238	261	277	258
무형자산	3	4	4	5	5
기타비유동자산	11	13	13	17	57
자산총계	359	400	463	583	498
유동부채	49	59	69	136	48
금융부채	24	28	26	81	28
매입채무	12	12	18	15	8
기타유동부채	13	19	25	40	12
비유동부채	2	3	2	1	2
금융부채	1	1	1	1	1
기타비유동부채	1	2	1	0	1
부채총계	51	61	71	138	50
지배주주지분	307	339	392	445	448
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66	66
자본조정	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타포괄이익누계액	1	1	4	4	4
이익잉여금	235	266	317	370	373
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	307	339	392	445	448
순금융부채	(8)	(27)	(34)	24	(24)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	38	69	59	(10)	134
당기순이익	28	33	53	58	14
조정	19	35	15	70	12
감가상각비	21	23	24	29	32
외환거래손익	1	3	2	6	1
지분법손익	(1)	(1)	(14)	(0)	(6)
기타	(2)	10	3	35	(15)
영업활동 자산부채변동	(9)	1	(9)	(138)	108
투자활동 현금흐름	(62)	(47)	(57)	(27)	(72)
투자자산감소(증가)	5	5	(12)	11	(7)
자본증가(감소)	(58)	(46)	(49)	(46)	(31)
기타	(9)	(6)	4	8	(34)
재무활동 현금흐름	21	2	(8)	47	(65)
금융부채증가(감소)	24	3	(2)	54	(53)
자본증가(감소)	0	0	0	0	0
기타재무활동	0	1	(3)	(2)	(2)
배당지급	(3)	(2)	(3)	(5)	(10)
현금의 증감	(3)	23	(5)	10	(4)
Unlevered CFO	59	73	78	142	48
Free Cash Flow	(20)	21	8	(57)	102

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.26	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 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	93.55%	5.99%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 05일