



BUY (유지)

목표주가(12M) 31,500원(하향)  
현재주가(11.15) 20,300원

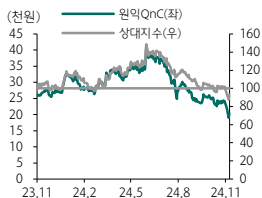
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	685.42
52주 최고/최저(원)	40,950/19,000
시가총액(십억원)	533.6
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	26,288.0
60일 평균 거래량(천주)	206.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.1
외국인지분율(%)	7.70
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 6 인	40.62
국민연금공단	8.42

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	919.3	1,022.1
영업이익(십억원)	129.1	147.2
순이익(십억원)	78.7	93.0
EPS(원)	2,267	2,625
BPS(원)	17,699	20,293

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	783.2	805.9	901.4	970.0
영업이익	115.1	83.0	119.6	115.0
세전이익	77.4	60.6	86.8	82.0
순이익	53.8	38.1	50.5	49.8
EPS	2,048	1,451	1,921	1,896
증감율	(8.37)	(29.15)	32.39	(1.30)
PER	11.43	19.78	10.57	10.71
PBR	1.64	1.85	1.17	1.06
EV/EBITDA	7.04	9.69	6.86	6.96
ROE	15.76	9.74	11.70	10.38
BPS	14,286	15,504	17,340	19,179
DPS	150	57	57	57



Analyst 김민정 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 18일 | 기업분석\_Earnings Review

## 원익QnC (074600)

### 과도한 하락 구간 진입

#### 3Q24 Review: 컨센서스 하회하는 실적

원익QnC는 연결기준 24년 3분기 매출액 2,251억원(YoY +26%, QoQ -3%), 영업이익 299억원(YoY +126%, QoQ -18%, OPM 13%)을 기록했다. 쿼츠, 세라믹스, 세정 및 기타 부문 매출이 각각 763억원, 59억원, 261억원, 1,169억원을 차지했으며 모멘티브 실적이 포함된 기타 부문 매출이 전분기대비 12% 감소한 것이 전분기 대비 매출 감소의 주 원인이다. 매출액 대비 영업이익 하락폭이 컸는데 [1]모멘티브 매출 감소 및 믹스 악화, [2]국내 및 대만의 전기료 인상에 따른 원가율 상승 및 [3]고객사 가동을 하락으로 인한 세정부문 가동을 하락이 종합적으로 영향을 미친 것으로 파악된다.

#### 4Q24 Preview: 계절적 요인으로 이익률 감소

원익QnC는 4분기 매출액 2,270억원(YoY +12%, QoQ +1%), 영업이익 208억원(YoY +144%, QoQ -30%, OPM 9%)을 기록할 전망이다. 사업부문 별로는 쿼츠, 세라믹스, 세정 및 기타 부문에서 각각 717억원, 56억원, 251억원, 1,246억원의 매출이 발생할 것으로 예상된다. 계절적 요인(고객사 재고조정 및 연말 연휴)을 감안하면 쿼츠 매출액이 전분기대비 9% 감소할 것으로 예상되나 모멘티브를 비롯한 타 사업부문 매출은 전분기대비 증가할 전망이다. 4분기 일회성 비용이 반영되며 영업이익률은 10%를 하회할 것으로 추정된다. 반도체 제조사의 보수적인 투자 및 유틸리티 비용 증가 등 부정적인 영업환경에도 불구하고 원익QnC는 25년 [1] 대만 고객사 및 글로벌 장비사향 공급 품목 확대, [2]세정 부문의 고부가 제품 중심 믹스 개선 등을 통해 타 파츠사 대비 실적차별화가 가능할 것으로 예상된다.

#### 목표주가 하향하나 투자의견 BUY 유지

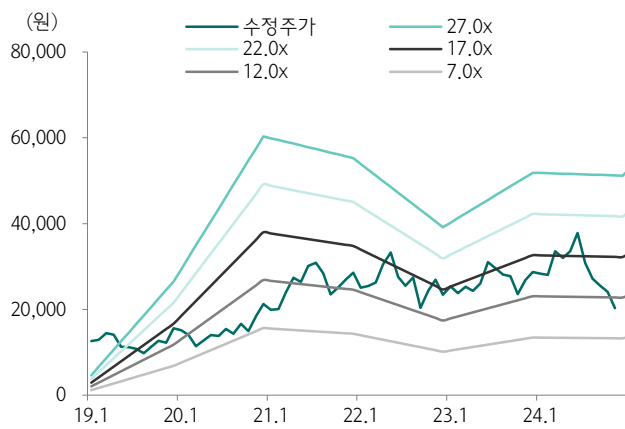
원익QnC에 대한 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 31,500원으로 하향한다. 목표주가는 12개월 선행 BPS 18,995원에 지난 3년간 PBR 평균인 1.66배를 적용해 산출했다. 메모리 반도체 제조사의 투자 기조가 과거 대비 보수적으로 변했고 미국 대선 이후 불확실성 확대로 전반적인 반도체 업종의 주가 부진이 지속되고 있다. 다만 원익QnC의 현재 주가는 PBR 1.07배 수준으로 역사적 최저점 구간에 진입해 있다. 대외적으로 불리한 영업환경 속에서도 메이저 고객사 향 제품 확대 및 제품 믹스 개선을 통해 업종 내 경쟁력 강화를 도모하고 있다는 점을 감안하면 추후 반도체 업종 반등 구간에서 여타 종목 대비 아웃퍼폼이 가능할 것으로 판단한다.

도표 1. 원익QnC Valuation

		비고
BPS (원)	18,995	12개월 선행 BPS
Target P/B (x)	1.66	지난 3년간 PBR 평균
<b>목표주가 (원)</b>	<b>31,500</b>	
현재주가 (원)	20,300	2024.11.15 기준
상승여력 (%)	55%	

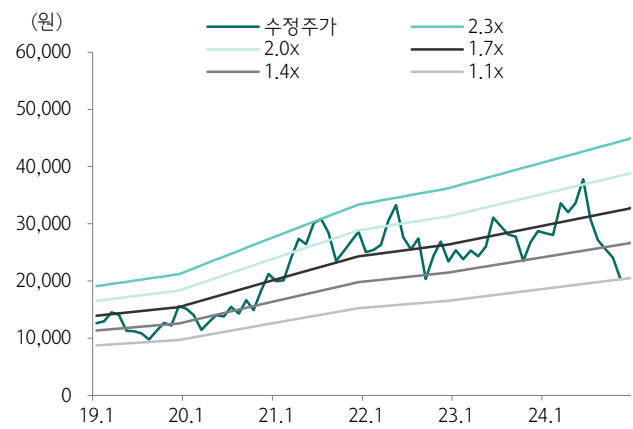
자료: 하나증권

도표 2. 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 12MF P/B Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 원익QnC의 분기별 실적 추정(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>221.9</b>	<b>202.7</b>	<b>179.2</b>	<b>202.2</b>	<b>216.4</b>	<b>233.0</b>	<b>225.1</b>	<b>227.0</b>	<b>806.0</b>	<b>901.4</b>	<b>970.0</b>
Y/Y	22.1%	5.4%	-12.2%	-1.5%	-2.5%	15.0%	25.7%	12.2%	2.9%	11.8%	7.6%
Q/Q	8.1%	-8.7%	-11.6%	12.9%	7.0%	7.7%	-3.4%	0.8%			
쿼츠	63.1	55.2	55.9	52.6	66.5	70.1	76.3	71.7	226.9	284.5	330.5
세라믹스	6.0	5.4	3.8	3.9	4.5	5.1	5.9	5.6	19.0	21.1	22.9
세정	22.4	22.1	20.3	20.4	24.7	25.3	26.1	25.1	85.2	101.2	109.7
기타	130.4	120.0	99.2	125.3	120.7	132.6	116.9	124.6	474.9	494.7	506.9
<b>매출비중</b>											
쿼츠	28.4%	27.2%	31.2%	26.0%	30.7%	30.1%	33.9%	31.6%	28.1%	31.6%	34.1%
세라믹스	2.7%	2.6%	2.1%	1.9%	2.1%	2.2%	2.6%	2.5%	2.4%	2.3%	2.4%
세정	10.1%	10.9%	11.3%	10.1%	11.4%	10.8%	11.6%	11.1%	10.6%	11.2%	11.3%
기타	58.7%	59.2%	55.4%	62.0%	55.8%	56.9%	51.9%	54.9%	58.9%	54.9%	52.3%
<b>영업이익</b>	<b>33.2</b>	<b>28.0</b>	<b>13.3</b>	<b>8.5</b>	<b>32.5</b>	<b>36.3</b>	<b>29.9</b>	<b>20.8</b>	<b>83.0</b>	<b>119.6</b>	<b>115.0</b>
<b>OPM</b>	<b>15.0%</b>	<b>13.8%</b>	<b>7.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.6%</b>	<b>13.3%</b>	<b>9.2%</b>	<b>10.3%</b>	<b>13.3%</b>	<b>11.9%</b>
Y/Y	-2.4%	-22.1%	-64.2%	5.4%	-2.2%	29.9%	125.5%	144.3%	-27.9%	44.1%	-3.9%
Q/Q	310.6%	-15.8%	-52.6%	-35.7%	281.0%	11.8%	-17.6%	-30.4%			

자료: 원익QnC, 하나증권

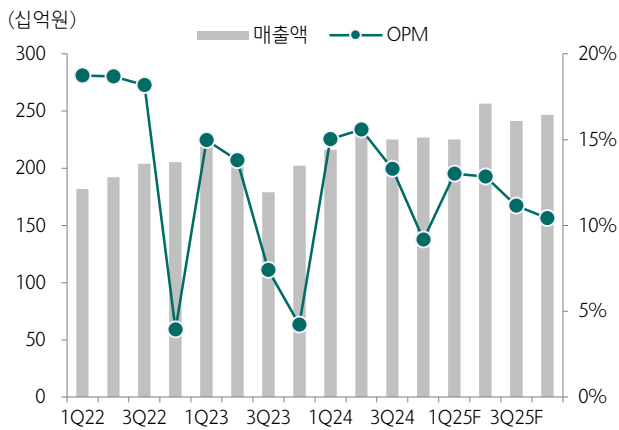
도표 5. 원익QnC의 분기별 실적 추정(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>221.9</b>	<b>202.7</b>	<b>179.2</b>	<b>202.2</b>	<b>216.4</b>	<b>233.0</b>	<b>236.1</b>	<b>251.9</b>	<b>806.0</b>	<b>937.3</b>	<b>1,071.1</b>
Y/Y	22.1%	5.4%	-12.2%	-1.5%	-2.5%	15.0%	31.8%	24.6%	2.9%	16.3%	14.3%
Q/Q	8.1%	-8.7%	-11.6%	12.9%	7.0%	7.7%	1.3%	6.7%			
쿼츠	65.7	62.4	57.9	66.0	70.4	76.9	81.8	90.8	252.0	319.9	400.1
MOMQ	126.6	111.6	95.9	111.0	115.6	124.2	122.4	127.0	445.1	489.1	494.6
세정	22.4	22.1	20.3	20.4	24.7	25.3	26.0	28.1	85.2	104.1	151.0
세라믹	6.0	5.4	3.8	3.9	4.5	5.1	4.5	4.7	19.0	18.7	19.3
램프	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.6	1.3	1.4	5.0	5.4	6.1
<b>매출비중</b>											
쿼츠	30%	31%	32%	33%	33%	33%	35%	36%	31%	34%	37%
MOMQ	57%	55%	54%	55%	53%	53%	52%	50%	55%	52%	46%
세정	10%	11%	11%	10%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	14%
세라믹	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
램프	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
<b>영업이익</b>	<b>33.2</b>	<b>28.0</b>	<b>13.3</b>	<b>8.5</b>	<b>32.5</b>	<b>36.3</b>	<b>37.2</b>	<b>37.3</b>	<b>83.0</b>	<b>143.4</b>	<b>165.2</b>
<b>OPM</b>	<b>15%</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	<b>15%</b>	<b>16%</b>	<b>16%</b>	<b>15%</b>	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>
Y/Y	-2.4%	-22.1%	-64.2%	5.4%	-2.2%	29.9%	180.7%	337.6%	-27.9%	72.8%	15.2%
Q/Q	310.6%	-15.8%	-52.6%	-35.7%	281.0%	11.8%	2.6%	0.2%			

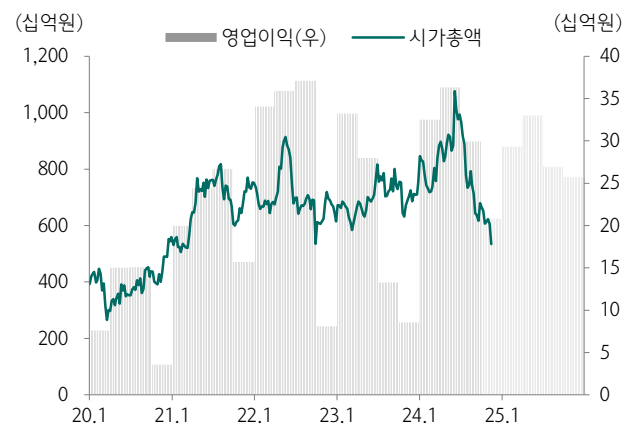
자료: 원익QnC, 하나증권

도표 6. 분기별 매출 및 OPM 추이



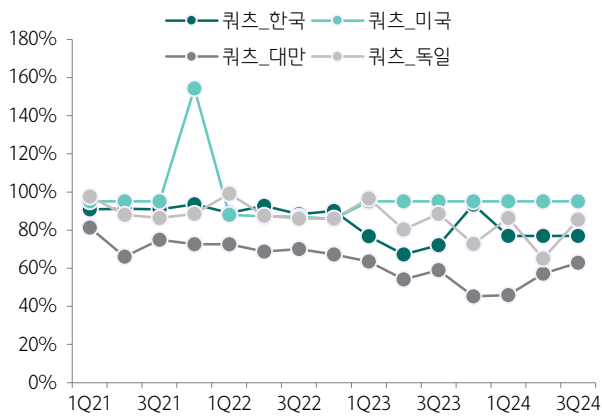
자료: 원익QnC, 하나증권

도표 7. 분기별 영업이익 vs 주가



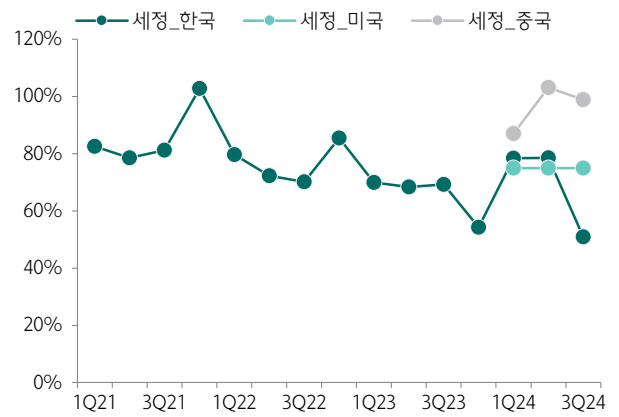
자료: 원익QnC, 하나증권

도표 8. 퀵스 부문 가동률 추이



자료: 원익QnC, Dart, 하나증권

도표 9. 세정 부문 가동률 추이



자료: 원익QnC, Dart, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	783.2	805.9	901.4	970.0	1,077.4
매출원가	547.2	575.9	621.7	672.0	755.1
매출총이익	236.0	230.0	279.7	298.0	322.3
판매비	120.9	147.0	160.2	183.0	182.6
영업이익	115.1	83.0	119.6	115.0	139.7
금융손익	(19.5)	(26.5)	(35.0)	(38.7)	(38.2)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.9)	5.7	12.5
기타영업외손익	(18.2)	4.2	3.1	0.0	0.0
세전이익	77.4	60.6	86.8	82.0	114.0
법인세	19.2	9.6	20.4	18.0	25.1
계속사업이익	58.2	51.0	66.4	64.0	88.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	58.2	51.0	66.4	64.0	88.9
비배주주지분 손이익	4.4	12.8	15.9	14.1	19.6
지배주주순이익	53.8	38.1	50.5	49.8	69.3
지배주주지분포괄이익	73.2	36.0	51.6	55.4	77.0
NOPAT	86.6	69.8	91.5	89.7	109.0
EBITDA	171.0	151.0	189.6	193.1	217.7
성장성(%)					
매출액증가율	25.49	2.90	11.85	7.61	11.07
NOPAT증가율	34.06	(19.40)	31.09	(1.97)	21.52
EBITDA증가율	22.41	(11.70)	25.56	1.85	12.74
영업이익증가율	32.60	(27.89)	44.10	(3.85)	21.48
(지배주주)순이익증가율	(8.50)	(29.18)	32.55	(1.39)	39.16
EPS증가율	(8.37)	(29.15)	32.39	(1.30)	39.03
수익성(%)					
매출총이익률	30.13	28.54	31.03	30.72	29.91
EBITDA이익률	21.83	18.74	21.03	19.91	20.21
영업이익률	14.70	10.30	13.27	11.86	12.97
계속사업이익률	7.43	6.33	7.37	6.60	8.25

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,048	1,451	1,921	1,896	2,636
BPS	14,286	15,504	17,340	19,179	21,758
CFPS	4,633	5,783	6,858	7,563	8,757
EBITDAPS	6,504	5,746	7,212	7,346	8,283
SPS	29,792	30,658	34,290	36,898	40,986
DPS	150	57	57	57	57
주가지표(배)					
PER	11.43	19.78	10.57	10.71	7.70
PBR	1.64	1.85	1.17	1.06	0.93
PCFR	5.05	4.96	2.96	2.68	2.32
EV/EBITDA	7.04	9.69	6.86	6.96	5.95
PSR	0.79	0.94	0.59	0.55	0.50
재무비율(%)					
ROE	15.76	9.74	11.70	10.38	12.88
ROA	5.23	2.92	3.52	3.24	4.24
ROIC	11.04	6.77	7.95	7.18	8.36
부채비율	162.98	170.11	162.35	149.36	134.93
순부채비율	105.26	119.01	114.43	107.84	85.23
아자보상배율(배)	4.34	2.51	3.17	2.90	3.53

자료: 하나증권

대차대조표

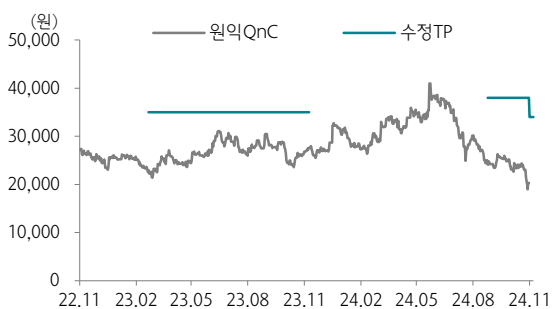
	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	351.9	367.9	397.3	398.0	508.7
금융자산	75.3	58.7	50.2	20.7	89.6
현금성자산	74.9	58.5	50.0	20.5	89.5
매출채권	82.1	83.6	93.8	102.0	113.3
재고자산	177.3	201.6	226.3	246.0	273.2
기타유동자산	17.2	24.0	27.0	29.3	32.6
비유동자산	883.8	1,008.6	1,098.4	1,179.5	1,182.8
투자자산	36.6	36.2	36.7	39.9	44.4
금융자산	36.6	36.2	36.7	39.9	44.4
유형자산	483.7	625.2	725.3	800.4	798.7
무형자산	331.6	315.7	308.8	311.6	312.3
기타비유동자산	31.9	31.5	27.6	27.6	27.4
자산총계	1,235.8	1,376.5	1,495.7	1,577.5	1,691.6
유동부채	242.0	335.7	363.1	378.0	398.8
금융부채	97.4	178.0	189.5	189.8	190.2
매입채무	55.1	57.2	64.2	69.8	77.5
기타유동부채	89.5	100.5	109.4	118.4	131.1
비유동부채	523.9	531.2	562.5	566.8	572.8
금융부채	472.5	487.1	513.1	513.1	513.1
기타비유동부채	51.4	44.1	49.4	53.7	59.7
부채총계	765.8	866.9	925.6	944.9	971.5
지배주주지분	375.6	407.6	455.8	504.2	572.0
자본금	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	17.0	12.7	12.2	12.2	12.2
이익잉여금	335.7	372.0	420.8	469.2	536.9
비지배주주지분	94.3	102.0	114.3	128.4	148.0
자본총계	469.9	509.6	570.1	632.6	720.0
순금융부채	494.6	606.5	652.4	682.2	613.7

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	64.6	79.9	107.5	133.5	155.0
당기순이익	58.2	51.0	66.4	64.0	88.9
조정	29.6	48.7	68.8	78.2	78.1
감가상각비	55.9	68.1	70.0	78.1	78.0
외환거래손익	(25.8)	(3.4)	(2.9)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(2.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.5)	(13.7)	1.7	0.1	0.1
영업활동 자산부채변동	(23.2)	(19.8)	(27.7)	(8.7)	(12.0)
투자활동 현금흐름	(300.1)	(193.5)	(151.7)	(159.2)	(81.4)
투자자산감소(증가)	(3.0)	94.7	(0.6)	(3.2)	(4.4)
자본증가(감소)	(89.4)	(180.6)	(149.3)	(140.0)	(63.0)
기타	(207.7)	(107.6)	(1.8)	(16.0)	(14.0)
재무활동 현금흐름	239.9	91.3	14.4	(1.2)	(1.1)
금융부채증가(감소)	284.7	95.2	37.4	0.3	0.4
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(40.9)	(0.0)	(21.5)	0.0	0.0
배당지급	(3.9)	(3.9)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
현금의 증감	6.8	(22.3)	(2.5)	(29.5)	68.9
Unlevered CFO	121.8	152.0	180.3	198.8	230.2
Free Cash Flow	(25.3)	(100.6)	(44.0)	(6.5)	92.0

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 원익QnC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.17	BUY	34,000		
24.9.10	BUY	38,000	-37.32%	-30.79%
24.9.1	담당자변경			
23.3.9	BUY	35,000	-17.02%	17.00%

## 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 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 11월 17일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 11월 14일