원익머트리얼즈 (104830)

뚜벅뚜벅

BUY (유지)

목표주가(12M)	65,000원
현재주가(8.07)	32,850원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	798.81
52주 최고/최저(원)	54,900/22,600
시가총액(십억원)	414.2
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	81.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
외국인지분율(%)	17.85
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1 인	45.72
국민연금공단	9.77

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	382.2	457.3
영업이익(십억원)	71.9	92.2
순이익(십억원)	64.0	72.0
EPS(원)	5,084	5,695
BPS(원)	45,844	51,158

Stock Price

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	310.7	322.5	382.5	437.9
영업이익	51.9	56.5	65.7	77.8
세전이익	43.8	60.0	70.2	82.1
순이익	31.8	48.7	57.5	67.3
EPS	2,523	3,863	4,561	5,337
증감율	129.78	53.11	18.07	17.01
PER	6.83	8.00	7.20	6.16
PBR	0.45	0.74	0.72	0.65
EV/EBITDA	1.99	4.43	3.87	2.83
ROE	6.84	9.68	10.43	11.06
BPS	38,164	41,679	45,819	50,656
DPS	350	500	500	500

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q26 Review: 일회성 비용 반영

원익머트리얼즈의 26년 2분기 매출액은 923억원(YoY +23%, QoQ +5%), 영업이익은 146억원(YoY +29%, QoQ -7%)을 기록했다. 매출액은 컨센서스를 소폭 상회한 반면에 영업이익은 하회했다. 고객사 신규 증설 물량이 본격적으로 가동되기 시작하며 견조한 외형 성장을 기록했다. 동사의 전년동기대비 매출액 증가율은 25년 3분기 4%, 25년 4분기 9%, 26년 1분기 13%, 26년 2분기 23%로 매분기 확대되며 뚜렷한 성장세를 확인시켜 주고 있다. 수익성 하락의 요인은 1) 연구개발 관련 일회성 비용 7억원, 2) 운임비 증가로 인한 비용 확대, 3) 헬륨 등의 상품 단 공급에서 마진이 일부 훼손된 것으로 파악된다. 아울러 성과급 관련 충당금도 반영되었다.

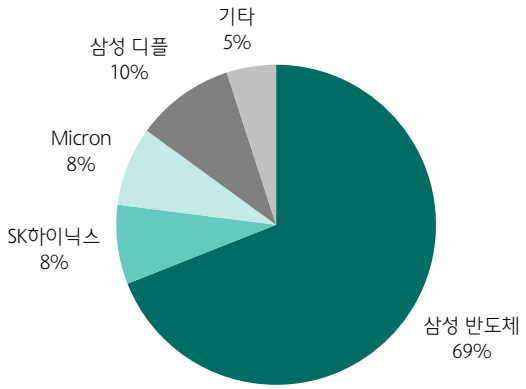
3Q26 Preview: 견조한 성장 유지와 수익성 회복

26년 3분기 매출액은 994억원(YoY +20%, QoQ +8%), 영업이익은 183억원(YoY +29%, QoQ +25%)으로 전망한다. 25년 4분기 고객사의 중국 공장 가동률 회복, 26년 2분기 P4 라인 가동 개시로 인해 견조한 외형 성장을 확인했다. 하반기에는 P4 가동 본격화와 NAND 전환 투자에 따른 물량 증가 효과를 누리며 전년동기대비 20%의 견조한 외형 성장 추세가 유지될 것으로 추정한다. 아울러 원재료 가격 상승에 따른 판가 인상분도 반영되기 시작한다. 고객사의 파운드리 부문 해외 공장향 공급은 아직 본격화되지 않았지만, 출하 자체는 시작되었기 때문에 하반기 특정 시점부터 물량이 본격화된다면 수익성에도 기여 가능할 것으로 기대된다.

균형 잡힌 전방 기반으로 성장폭 확대에도 극심한 저평가

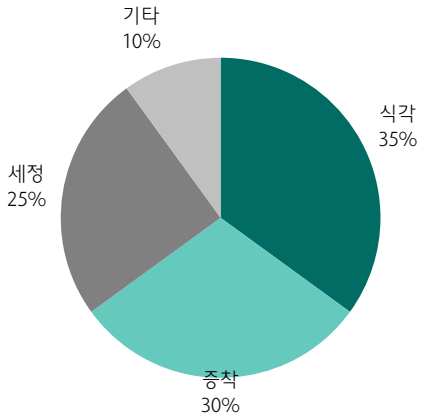
원익머트리얼즈에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 65,000원을 유지한다. 고객사들의 NAND 가동률 회복과 DRAM 신규 증설 라인의 가동 개시로 인해 외형 성장폭이 확대되고 있다. 원익머트리얼즈의 DRAM, NAND 비중은 55%, 45%로 소재 업체들 중에 DRAM 비중이 큰 편이기 때문에 DRAM 신규 투자에 따른 수혜 강도 역시 강한 편이다. NAND의 경우 300단 이상 단수로 높아지면서 소재 사용량이 증가되었고, DRAM은 최소 향후 2년간 신규 투자에 따른 물량 확대 가시성이 높다. 균형 잡힌 전방 산업 비중으로 인해 동종업체 중에 가장 안정적인 성장성을 시현할 것으로 판단한다. 아울러 해외 고객사향 소재가 국내 메모리 업체들에게 테스트가 완료되었거나 진행중이기 때문에 추가 성장 여력 역시 확보되었다. 소재 업체들의 경우 장비 업체들의 외형 성장이 워낙에 크기 때문에 상대적으로 주목을 받기 어려웠다고 해도 2026년 PER은 7.2배에 불과해 소재 업체 중에 가장 저평가되어 있다고 판단한다.

도표 1. 고객사별 매출 비중



자료: 하나증권

도표 2. 공정별 매출 비중



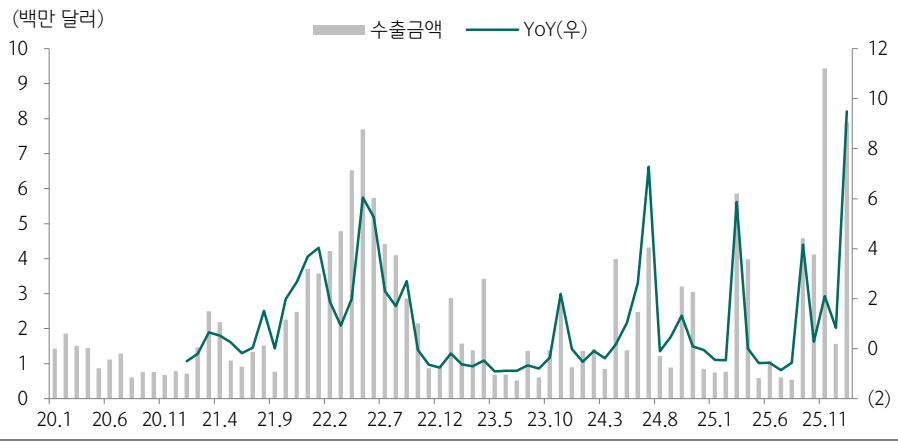
자료: 하나증권

도표 3. 원익머트리얼즈의 주요 제품

제품	상품
세정 F2 MIX • Device 미세화에 따라 Dry Cleaning 공정 채택률 증가	**1세정** Co2(저순도) • Device 미세화에 따른 공정개선 목적으로 Wafer Cleaning 에 사용되며, Photo Immersion 공정에도 사용
증착 N2O • 반도체, LCD 공정에서 SiH4 와 결합하여 Sio2 의 산화막을 증착시키는데 사용 NH3 • 반도체 , LCD 공정에서 SiH4 와 결합하여 Si3N4 절연막을 증착시 사용	**증착** Si2H6 • Device의 미세화로 인해 기존 SiH4 로 구현 불가능한 공정에 실리콘 증착으로 사용되는 소재로 SiH4 대비 탁월한 성능의 가스 GeH4 MIX • SiH4와 결합하여 SiGe 형태로 증착되는 가스
식각 C4F8 • 산화막 식각공정에 사용되는 가스 Xe • 반도체 식각공정에서 높은 선택비를 하기 위해 쓰임	**식각** CH2F2 • 질화막 식각공정에 사용되는 가스

자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 5. NH3 수출금액 추이



자료: KITA, 하나증권

도표 6. 분기 실적 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**78.0**	**75.0**	**82.8**	**86.7**	**88.2**	**90.5**	**99.4**	**102.6**	**310.7**	**322.5**	**382.5**
YoY	*4%*	*-2%*	*4%*	*9%*	*13%*	*23%*	*20%*	*18%*	*-21%*	*4%*	*19%*
QoQ	*-2%*	*-4%*	*10%*	*5%*	*2%*	*5%*	*8%*	*3%*			
제품	49.2	48.8	52.0	54.5	53.5	55.9	61.5	63.2	192.8	204.5	234.1
상품	23.4	19.9	25.1	26.4	28.2	29.6	31.1	32.6	95.0	94.9	121.6
기타	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	1.6	2.8	3.1
매출비중											
제품	*63%*	*65%*	*63%*	*63%*	*63%*	*63%*	*63%*	*62%*	*62%*	*63%*	*63%*
상품	*30%*	*27%*	*30%*	*30%*	*30%*	*31%*	*31%*	*32%*	*31%*	*29%*	*31%*
기타	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*
영업이익	**14.8**	**11.3**	**14.2**	**16.2**	**15.7**	**14.6**	**18.3**	**17.2**	**51.9**	**56.5**	**65.7**
영업이익률	*19%*	*15%*	*17%*	*19%*	*18%*	*16%*	*18%*	*17%*	*17%*	*18%*	*17%*
YoY	*30%*	*-29%*	*18%*	*29%*	*6%*	*29%*	*29%*	*5%*	*110%*	*9%*	*16%*
QoQ	*17%*	*-23%*	*25%*	*15%*	*-4%*	*-7%*	*25%*	*-6%*			
세전이익	15.6	11.1	16.3	16.9	17.3	16.5	19.1	17.4	43.8	60.0	70.2
법인세	3.5	1.1	3.8	2.3	2.8	3.3	3.4	3.1	12.0	10.7	12.7
법인세율	*22%*	*10%*	*23%*	*13%*	*16%*	*20%*	*18%*	*18%*	*27%*	*18%*	*18%*
순이익	**12.1**	**9.9**	**12.5**	**14.7**	**14.4**	**13.2**	**15.6**	**14.2**	**31.8**	**49.3**	**57.5**
순이익률	*16%*	*13%*	*15%*	*17%*	*14%*	*16%*	*16%*	*16%*	*10%*	*15%*	*16%*

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**391.7**	**310.7**	**322.5**	**382.5**	**437.9**
매출원가	313.8	194.1	199.4	236.5	267.2
매출총이익	77.9	116.6	123.1	146.0	170.7
판관비	53.2	64.7	66.6	80.2	92.9
영업이익	24.7	**51.9**	**56.5**	**65.7**	**77.8**
금융손익	(2.7)	1.9	2.1	1.1	0.4
종속/관계기업손익	6.4	(10.9)	0.9	1.3	1.3
기타영업외손익	(10.0)	0.9	0.5	2.1	2.6
세전이익	**18.4**	**43.8**	**60.0**	**70.2**	**82.1**
법인세	4.6	12.0	11.3	12.7	14.8
계속사업이익	13.8	31.8	48.7	57.5	67.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13.8**	**31.8**	**48.7**	**57.5**	**67.3**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**13.8**	**31.8**	**48.7**	**57.5**	**67.3**
지배주주지분포괄이익	13.0	34.8	48.7	58.5	67.3
NOPAT	18.5	37.7	45.9	53.9	63.8
EBITDA	56.7	86.0	92.5	97.2	105.1
성장성(%)					
매출액증가율	(32.6)	(20.68)	3.80	18.60	14.48
NOPAT증가율	(72.3)	103.78	21.75	17.43	18.37
EBITDA증가율	(51.9)	51.68	7.56	5.08	8.13
영업이익증가율	(72.2)	110.12	8.86	16.28	18.42
(지배주주)순익증가율	(76.1)	130.43	53.14	18.07	17.04
EPS증가율	(76.0)	129.78	53.11	18.07	17.01
수익성(%)					
매출총이익률	19.9	37.53	38.17	38.17	38.98
EBITDA이익률	14.5	27.68	28.68	25.41	24.00
영업이익률	6.3	16.70	17.52	17.18	17.77
계속사업이익률	3.5	10.23	15.10	15.03	15.37

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**133.0**	**179.4**	**125.4**	**198.1**	**287.1**
금융자산	53.5	108.6	60.3	121.0	199.5
현금성자산	51.4	37.0	54.2	113.7	191.2
매출채권	33.3	25.0	24.5	29.1	33.0
재고자산	40.3	39.8	34.1	40.3	45.8
기타유동자산	5.9	6.0	6.5	7.7	8.8
비유동자산	**365.2**	**403.9**	**512.4**	**500.8**	**477.0**
투자자산	45.4	37.5	43.0	47.6	51.2
금융자산	16.3	19.4	23.8	24.9	25.4
유형자산	258.4	302.3	331.8	312.3	285.7
무형자산	**5.4**	**6.3**	**8.2**	**7.6**	**6.9**
기타비유동자산	**56.0**	**57.8**	**129.4**	**133.3**	**133.2**
자산총계	**498.2**	**583.3**	**637.8**	**698.8**	**764.1**
유동부채	**47.5**	**87.8**	**58.1**	**65.7**	**69.6**
금융부채	27.9	49.5	28.0	30.0	30.0
매입채무	7.5	12.8	8.3	9.8	11.1
기타유동부채	12.1	25.5	21.8	25.9	28.5
비유동부채	**2.4**	**14.3**	**54.2**	**55.4**	**55.8**
금융부채	**1.3**	**12.7**	**52.1**	**52.9**	**52.9**
기타비유동부채	1.1	1.6	2.1	2.5	2.9
부채총계	**50.0**	**102.1**	**112.3**	**121.2**	**125.4**
지배주주지분	**448.3**	**481.2**	**525.5**	**577.7**	**638.7**
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
자본조정	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	3.8	7.6	7.5	8.5	8.5
이익잉여금	373.4	402.5	446.9	498.1	559.1
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**448.3**	**481.2**	**525.5**	**577.7**	**638.7**
순금융부채	(24.3)	(46.4)	19.8	(38.1)	(116.5)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,098	2,523	3,863	4,561	5,337
BPS	35,554	38,164	41,679	45,819	50,656
CFPS	3,787	6,801	7,621	7,950	8,445
EBITDAPS	4,498	6,820	7,338	7,712	8,338
SPS	31,066	24,644	25,576	30,336	34,730
DPS	150	350	500	500	500
주가지표(배)					
PER	27.4	6.83	8.00	7.20	6.16
PBR	0.8	0.45	0.74	0.72	0.65
PCFR	7.9	2.53	4.05	4.13	3.89
EV/EBITDA	6.3	1.99	4.43	3.87	2.83
PSR	1.0	0.70	1.21	1.08	0.95
재무비율(%)					
ROE	3.1	6.84	9.68	10.43	11.06
ROA	2.6	5.88	7.98	8.61	9.20
ROIC	5.3	11.55	12.73	14.74	18.44
부채비율	11.1	21.23	21.37	20.97	19.64
순부채비율	(5.4)	(9.64)	3.78	(6.59)	(18.24)
이자보상배율(배)	15.5	41.64	40.63	50.68	59.61

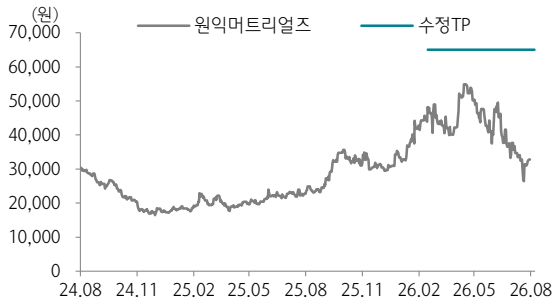
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**133.9**	**98.9**	**77.7**	**92.3**	**88.0**
당기순이익	13.8	31.8	48.7	57.5	67.3
조정	12.0	52.5	29.8	31.4	24.4
감가상각비	32.0	34.1	36.0	31.5	27.4
외환거래손익	0.3	(1.1)	0.2	(0.6)	0.0
지분법손익	(6.4)	10.9	(0.9)	(0.5)	0.0
기타	(13.9)	8.6	(5.5)	1.0	(3.0)
영업활동 자산부채 변동	108.1	14.6	(0.8)	3.4	(3.7)
투자활동 현금흐름	**(72.1)**	**(142.4)**	**(71.0)**	**(12.0)**	**(0.3)**
투자자산감소(증가)	(7.3)	8.7	(4.6)	(4.1)	(3.6)
자본증가(감소)	(31.6)	(72.5)	(79.7)	(7.3)	0.0
기타	(33.2)	(78.6)	13.3	(0.6)	3.3
재무활동 현금흐름	**(64.4)**	**29.9**	**12.1**	**(1.9)**	**(7.5)**
금융부채증가(감소)	(52.8)	33.0	17.9	2.8	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(1.2)	(1.4)	1.6	(1.3)
배당지급	(10.1)	(1.9)	(4.4)	(6.3)	(6.3)
현금의 증감	**(2.6)**	**(13.6)**	**18.9**	**64.2**	**77.5**
Unlevered CFO	47.8	85.7	96.1	100.2	106.5
Free Cash Flow	102.3	26.4	(1.9)	84.8	88.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.24	BUY	65,000		
26.2.22	담당자 변경		-	-
24.7.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 8월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 06일