

원익 IPS (240810/KQ)

추정치 상향의 서막

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

- Signal:** 반도체 중심의 투자 감안시, 수익성 여건 우호적
- Key:** DRAM에 이어 NAND, Foundry 투자 가세
- Step:** 27년 영업이익의 추정치 +32% 상향, 비중 확대 추천

매수(유지)

목표주가: 180,000 원(상향)
 현재주가: 132,900 원
 상승여력: 35.4%

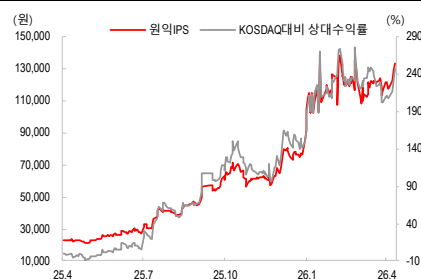
STOCK DATA

주가(26/05/08)	132,900 원
KOSDAQ	1,207.72 pt
52주 최고가	137,800 원
60일 평균 거래대금	81 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,908 만주
시가총액	6,523 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외 3)	32.95%
미래에셋자산운용	10.52%
외국인 지분율	17.40%

주가 및 상대수익률



1Q26 Review

1분기 매출액 1,649 억원(QoQ -40%, YoY +33%), 영업이익 107 억원(QoQ -38%, YoY 흑전)을 기록하며 컨센서스 대비 매출액은 부합, 영업이익은 소폭 상회하였다. 전분기 선제적인 장비 입고로 매출액은 QoQ 감소했다. 장비 업체 특성상 일시적 장비 입고 스케줄 배분에 따른 영향 정도이다. 수익성은 예상보다 견조하였는데 반도체 매출 비중(89%) 증가 및 부품의 기여가 늘어난 믹스 효과이다. 26-28년 반도체 중심의 투자 사이클로 믹스는 지속 개선되는 방향이다.

실적 & 수주 업사이클은 이제 시작

DRAM: 삼성전자 P4 의 투자 스케줄이 전반적으로 당겨졌다. PH3 는 올해 상반기, PH4 는 올해 하반기까지 공정 장비 셋업이 이루어질 것으로 보인다. 26년 삼성전자 DRAM 투자 규모는 기존 예상 70-80K/M 에서 +10K 더 늘어날 것으로 추정된다. P5의 PO는 2Q27부터 개시될 것으로 보이며 27년 투자 규모는 150K에 달할 전망이다. SK 하이닉스 역시 M15X 및 Y1 에 투자를 서두르고 있으며 올해 대비 내년 DRAM 투자 규모는 최대 2배 증가할 것으로 예상된다.

NAND: 삼성전자 시안 2 공장이 V9 전환 투자가 시작되며 투자 규모는 30-45K 수준으로 파악되며 2H26 공정 장비 입고가 시작될 것으로 추정한다. 국내 팹에선 V10 전환 투자가 고려되고 있다. 27년은 신규 투자도 기대된다. P5 클린룸의 여유 공간을 감안하면 일부 페이즈에서 하이브리드 형태로 신규 투자가 재개될 가능성이 높다.

Foundry: 테일러 팹 PH1 투자 관련 매출 인식은 3Q26 으로 예상된다. 오스틴 팹의 보완 투자와 테일러 팹의 PH2 증설이 27년의 신규 모멘텀이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	165	186	-11.3	176	-6.3	1,338	1,326	0.9	1,297	3.2
영업이익(십억원)	11	9	22.2	3	266.7	198	181	9.4	185	7.0
지배주주순이익(십억원)	13	12	8.3	3	333.3	193	168	14.9	160	20.6
영업이익률(%)	6.7	4.8	-	1.7	-	14.8	13.7	-	14.3	-
지배주주순이익률(%)	7.9	6.5	-	1.7	-	14.4	12.7	-	12.3	-

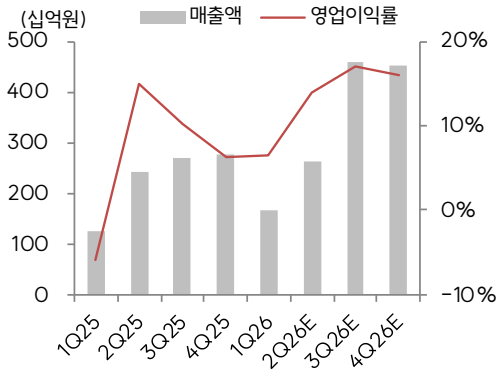
자료: SK 증권

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
Sales	124	242	268	275	165	263	460	451	910	1338	1667
QoQ	-58%	95%	11%	2%	-40%	59%	75%	-2%			
YoY	9%	56%	45%	-7%	33%	8%	71%	64%	22%	47%	25%
반도체	94	218	207	198	146	240	392	382	717	1160	1470
디스플레이	30	25	62	77	19	22	68	69	193	178	197
OP	(7)	36	28	17	11	37	78	72	74	198	305
QoQ	적전	흑전	-24%	-38%	-38%	242%	113%	-8%			
YoY	적지	흑전	90%	-34%	흑전	1%	184%	319%	594%	168%	54%
OPM	-6%	15%	10%	6%	7%	14%	17%	16%	8%	15%	18%

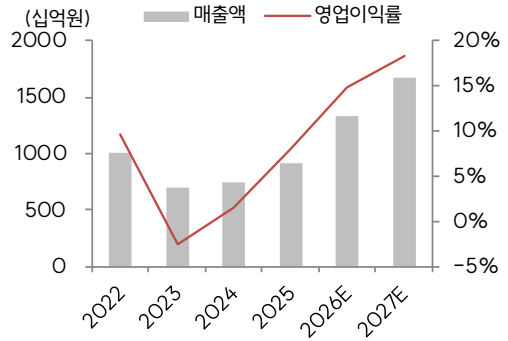
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 분기 실적 추이 및 전망



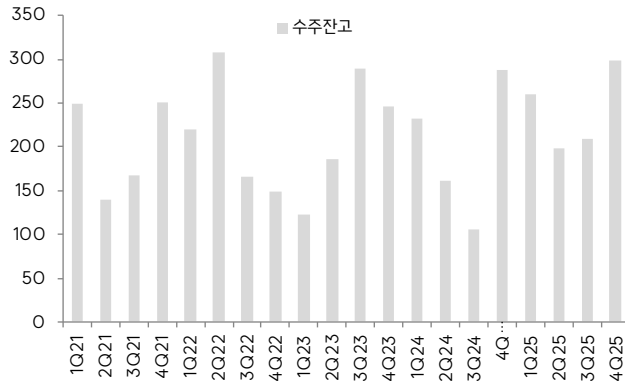
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 연간 실적 추이 및 전망



자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 수주 잔고 추이



자료: 원익 IPS, SK 증권

국내 메모리사 팹별 DRAM 증설 일정 추정표

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28	4Q28
삼성전자																
P4	Ph1 Fab-in (15K)			Ph3 Fab-in (50K)			Ph4 Fab-in (50K)		Ph2 Fab-in (50K)							
P5											Ph1-2 Fab-in (100K)		Ph3-5 Fab-in (120K)			
P6																Clean room OPEN
SK하이닉스																
M15X				Fab-in (20K)		Fab-in (60K)			Fab-in (10K)							
Y1										Ph1-3 Fab-in (150K)			Ph4-6 Fab-in (120K)			
Y2																Clean room OPEN

자료: SK 증권

목표주가 산정표

구분	비고
2027년 예상 EPS (원)	5,831
Target PER (X)	30.0
적정주가 (원)	174,930
목표주가 (원)	180,000
현재주가 (원)	132,900
Upside Potential	35%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	645	699	949	1,268	1,670
현금및현금성자산	135	107	166	307	511
매출채권 및 기타채권	100	73	107	134	164
재고자산	338	273	355	444	545
비유동자산	479	465	499	529	573
장기금융자산	35	41	52	59	66
유형자산	334	323	336	358	395
무형자산	27	28	25	22	20
자산총계	1,124	1,165	1,448	1,796	2,244
유동부채	229	188	288	359	438
단기금융부채	3	3	0	0	0
매입채무 및 기타채무	50	43	76	95	117
단기충당부채	16	16	26	32	39
비유동부채	8	7	8	8	9
장기금융부채	5	4	4	4	4
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	237	195	295	367	447
지배주주지분	887	970	1,153	1,429	1,796
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
기타자본구성요소	-10	-10	-10	-10	-10
자기주식	-10	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	515	597	780	1,056	1,423
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	887	970	1,153	1,429	1,796
부채외자본총계	1,124	1,165	1,448	1,796	2,244

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	78	157	186	229	289
당기순이익(손실)	21	84	193	286	377
비현금성항목등	66	61	54	60	58
유형자산감가상각비	39	36	32	27	24
무형자산상각비	3	3	3	3	2
기타	24	21	19	30	32
운전자본감소(증가)	-10	18	-12	-45	-51
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-11	-34	-27	-30
재고자산의감소(증가)	-11	49	-82	-90	-100
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	-9	23	19	22
기타	2	-12	-96	-143	-188
법인세납부	0	-6	-48	-72	-94
투자활동현금흐름	5	-179	-110	-64	-59
금융자산의감소(증가)	26	-158	-70	-46	-51
유형자산의감소(증가)	-20	-26	-45	-50	-60
무형자산의감소(증가)	-6	-4	0	0	0
기타	5	9	6	32	52
재무활동현금흐름	-3	-6	-12	-10	-10
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-3	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-3	-4	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-2	-10	-10	-10
기타	-0	0	-0	-0	-0
현금의 증가(감소)	81	-28	58	141	204
기초현금	54	135	107	166	307
기말현금	135	107	166	307	511
FCF	58	131	141	179	229

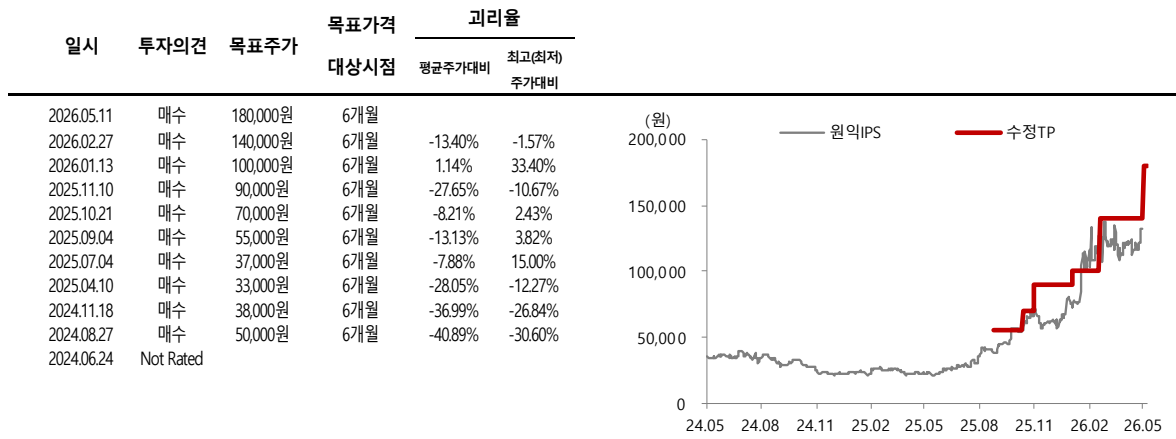
자료: 원익IPS, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	748	910	1,338	1,667	1,988
매출원가	456	527	717	833	951
매출총이익	292	383	622	834	1,037
매출총이익률(%)	39.1	42.1	46.4	50.0	52.2
판매비와 관리비	282	309	424	529	630
영업이익	11	74	198	305	407
영업이익률(%)	1.4	8.1	14.8	18.3	20.5
비영업손익	7	32	43	53	64
순금융손익	4	7	33	46	67
외환관련손익	12	-4	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	1	0	0	0
세전계속사업이익	17	106	241	358	471
세전계속사업이익률(%)	2.3	11.7	18.0	21.5	23.7
계속사업법인세	-3	22	48	72	94
계속사업이익	21	84	193	286	377
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	21	84	193	286	377
순이익률(%)	2.8	9.2	14.4	17.2	18.9
지배주주	21	84	193	286	377
지배주주귀속 순이익률(%)	2.8	9.2	14.4	17.2	18.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	21	85	193	286	377
지배주주	21	85	193	286	377
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	52	113	233	335	433

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	8.4	21.6	47.1	24.6	19.2
영업이익	흑전	593.6	168.0	54.2	33.3
세전계속사업이익	흑전	509.3	126.8	48.6	31.6
EBITDA	93.0	117.2	105.2	44.1	29.1
EPS	흑전	305.0	129.2	48.6	31.6
수익성 (%)					
ROA	1.9	7.3	14.7	17.6	18.6
ROE	2.4	9.0	18.1	22.2	23.4
EBITDA마진	7.0	12.5	17.4	20.1	21.8
안정성 (%)					
유동비율	281.8	371.7	329.7	353.2	381.0
부채비율	26.7	20.1	25.6	25.7	24.9
순차입금/자기자본	-15.7	-30.4	-37.0	-42.9	-48.4
EBITDA/이자비용(배)	135.4	10,357.4	8,687.9	13,572.9	17,519.5
배당성향	11.7	11.6	5.1	3.4	2.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	423	1,712	3,924	5,831	7,673
BPS	18,277	19,959	23,685	29,317	36,792
CFPS	1,269	2,517	4,633	6,443	8,203
주당 현금배당금	50	200	200	200	200
Valuation지표 (배)					
PER	52.9	39.7	33.9	22.8	17.3
PBR	1.2	3.4	5.6	4.5	3.6
PCR	17.6	27.0	28.7	20.6	16.2
EV/EBITDA	18.4	26.8	26.2	17.6	13.1
배당수익률	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2



COMPLIANCE NOTICE

작성자가(동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 11일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------