

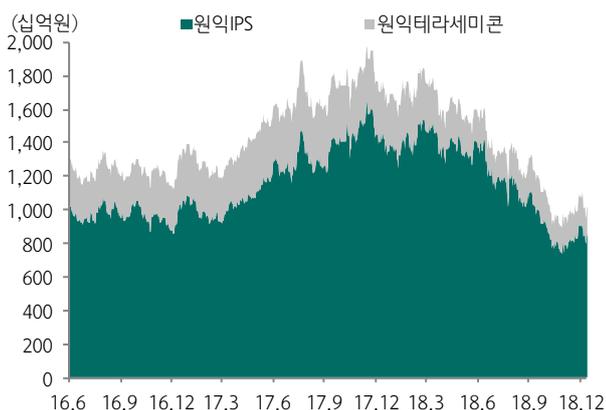
원익IPS(240810)

투자 의견	현재주가(12월13일)	목표주가	Analyst 김경민, CFA
BUY	20,800원	27,000원	02-3771-3398 clairekm.kim@hanafn.com

I 원익테라세미콘과의 합병 승인은 주가에 긍정적

- 원익테라세미콘 주주들의 반대로 2년 전에 부결되었던 양사(원익IPS, 원익테라세미콘) 합병이 임시주총에서 승인됨
- 임시주총 승인이 원만하게 마무리된 이유는 (1) 2년 전과 달리 원익홀딩스가 지주사 요건을 충족하며 원익테라세미콘에 대한 우호지분을 30% 이상까지 늘렸고, (2) 각 사의 자생적 성장보다 합병을 통한 성장이 결국 양사 실적과 주가에 도움이 될 것이라는 컨센서스가 폭넓게 형성되었기 때문
- 합병 성공에 따른 실적 성장 견인차 중 양사 연구개발 및 고객관계로부터 시너지가 기대되는 제품은 (1) SK하이닉스향 반도체 용 증착장비 및 열처리장비, (2) 유/무기재료를 동시에 이용한 대면적 디스플레이용 열처리장비, 식각장비, 증착장비 등
- ‘소문에 사서 뉴스에 팔자’는 논리에 따르면 양사 합병 승인 발표는 단기 모멘텀 소멸처럼 보이지만, 합병 승인 이후 양사 주가는 오히려 강세를 보일 것으로 전망. 가장 큰 이유는 11월 9일 회사합병결정 공시 이후 원익IPS와 원익테라세미콘의 주가 상승률이 각각 6.4%, 1.7%에 불과해 합병 기대감이 주가에 유의미하게 반영되지 못했기 때문. 삼성전자와 SK하이닉스의 시설투자 둔화는 이미 기정사실화(既定事實化)되었으므로 더 이상 악재로서 작용하기 힘들 것으로 판단되고 고객사 저변 확대, 연구개발 시너지, 신제품 라인업이 지속적으로 주목받을 것으로 전망
- 양사 합산 시총이 정점을 기록했을 때는 2017년 11월 15일 1,986십억원(원익IPS 1,657십억원, 원익테라세미콘 329억원)이며 당시 주가 상승 견인차는 반도체 업황 호황과 시설투자 확대 기대감이었음. 현재 양사 합산 시총은 당시의 절반 수준인 1,025십억원에 불과하여 실적 가시성이 절반으로 떨어질 것을 가정하고 있음. 반도체 업황 부진과 시설투자 축소 우려가 반영되었기 때문. 이와 같은 2가지 악재가 추가적으로 주가에 영향을 줄 가능성이 낮은 상황에서 양사 합병 승인은 주가 상승에 힘을 보태줄 것으로 전망

그림 1. 원익IPS, 원익테라세미콘의 시가총액 추이



자료: 하나금융투자, Quantwise

그림 2. 원익IPS, 원익테라세미콘의 분기별 매출액 추이



자료: 하나금융투자, Quantwise

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익IPS



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.22	BUY	27,000		
18.10.29	담당자변경			-

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.8%	4.3%	0.9%	100.0%

* 기준일: 2018년 12월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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 2018년 12월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2018년 12월 13일 현재 해당 회사의 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.