



Not Rated

주가(3/11): 22,500원

시가총액: 2,837억원

반도체 / 디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/11)		739.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	33,450원	19,250원	
최고/최저가 대비 등락률	-32.74%	16.88%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-5.9%	-6.6%
	6M	-26.8%	-18.8%
	1Y	-30.9%	-19.0%

Company Data

발행주식수	12,608천주
일평균 거래량(3M)	76천주
외국인 지분율	10.34%
배당수익률(18E)	0.29%
BPS(18E)	22,088원
주요 주주	원익홀딩스 45.69%

투자지표

(억원, IFRS **)	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	2,030	2,335	2,435	3,015
영업이익	329	422	402	503
EBITDA	484	611	591	692
세전이익	236	528	417	518
순이익	178	437	329	409
지배주주지분순이익	204	437	327	407
EPS(원)	1,627	3,467	2,613	3,246
증감률(%YoY)	30.1	113.1	-24.6	24.2
PER(배)	21.4	6.3	8.6	6.9
PBR(배)	1.9	1.0	0.9	0.8
영업이익률(%)	16.2	18.1	16.5	16.7
ROE(%)	9.1	15.7	10.6	11.7

Price Trend



원익머트리얼즈 (104830)

비메모리와 QD-OLED TV 투자 확대 수혜



삼성전자의 비메모리(DDI, CIS, Foundry) 사업 확대, 삼성전자와 SK하이닉스의 3D NAND 신규 공장 가동으로 인해, 반도체용 소재의 공급 증가 예상. 디스플레이 소재 역시 삼성디스플레이의 QD-OLED TV 투자 수혜로 성장세 재진입 기대. 주가는 자회사 매각과 유효법인세율 상승 등의 영업외적인 우려들로 인해 '19년 P/B 0.9배와 P/E 8.6배까지 하락. 분기 실적 저점이 예상되는 현 시점을 매수 적기로 판단함.

>>> 메모리, 비메모리, OLED의 트리플 모멘텀

원익머트리얼즈는 반도체와 OLED 소재를 공급하는 업체로서, 삼성전자와 SK하이닉스, 삼성디스플레이를 주요 고객으로 하고 있다. 전방 산업별 매출 비중은 반도체와 디스플레이가 각각 90%와 7%를 차지하고 있으며, 주요 고객 중에서는 삼성전자가 80%, SK하이닉스와 삼성디스플레이가 10%와 7%를 기록하고 있다. 따라서 향후 삼성전자의 비메모리(DDI, CIS, Foundry) 투자 확대, 삼성전자와 SK하이닉스의 3D NAND 투자 확대, 삼성디스플레이의 QD-OLED TV 투자 확대에 따른 실적 성장이 기대된다.

>>> 삼성전자 비메모리와 QD-OLED TV 투자의 최대 수혜

2019년은 삼성전자 비메모리 부문의 실적 성장이 본궤도에 오르는 원년이 될 전망이다. 비메모리 부문 중 DDI(Display Driver IC)는 Flexible OLED와 QD-OLED TV 판매 확대, CIS(CMOS Image Sensor)는 트리플 카메라 채택률 증가, Foundry는 신규 팹리스 고객 확보 등을 통해 성장할 것이다. 이를 위해 DRAM 장비를 일부 전환하거나 신규 장비 투자를 집행할 것으로 보이며, Foundry 사업 확장을 위한 EUV 라인의 투자도 본격화할 것이다. 또한 2019년은 삼성디스플레이의 'QD-OLED TV 투자'와 'Flexible OLED의 가동률 상승'이 본격화되는 시기로, 관련 소재의 출하량 증가가 나타날 것이다.

원익머트리얼즈는 앞서 기술한 비메모리, 3D NAND, QD-OLED TV용 소재를 공급하며, 1Q19를 저점으로 한 실적 성장세에 재진입 할 것으로 기대된다.

>>> 역사적 저점의 주가 밸류에이션, 매수 기회

동사의 주가는 자회사 지분 매각과 유효법인세율 증가 등 영업 외적인 요인들로 인해, '19년 P/B 0.9배와 P/E 8.6배까지 하락했다. 해당 우려가 주가에 충분히 반영된 것으로 판단되어, 현 시점부터는 1Q19를 저점으로 한 분기 실적 성장성에 투자 포인트를 맞추는 전략이 바람직해 보인다. 원익머트리얼즈의 실적은 2019년 매출액 2,435억원과 영업이익 402억원을 기록 한 후, 2020년에는 매출액 3,015억원과 영업이익 503억원의 사상 최대치를 경신할 것이다. 기나긴 구조 개편 끝에 나타나는 성장의 과실을 따먹을 시기이다.

Compliance Notice

- 당사는 3월 11일 현재 '원익머트리얼즈' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%