

원익IPS (240810)

목표주가 37,000원으로 상향

2019년 매출 전망 7,000억원 유지

하반기 매출은 3,689억원으로 전망된다. 3분기와 4분기를 비교 시, 4분기 매출은 2,239억원으로 추정된다. 3분기 대비 높게 추정된 이유는 회계처리상 수익인식기준이 여타 장비사 대비 가장 보수적인 것을 감안했다.

2020년 매출 전망 1조원에서 1.15조원으로 상향 조정

매출 성장의 기본 가정은 '삼성전자가 2020년에 시안 2기와 평택 2기에 메모리 시설투자를 전개한다'는 것이다. 현실적으로 삼성전자의 시설투자 계획이 구체화되지 않은 상황에서, 장비 공급사 원익IPS가 2020년 실적 가이드를 제시하기는 불가능하다. 그러나 과거의 시설투자 흐름을 통해 추정해보면 삼성전자의 메모리 시설투자가 재개될 가능성이 높다고 판단된다. ① NAND 업황이 개선되고 있으며, ② DRAM 미세화와 이에 따른 생산능력의 자연 감소로 보완투자가 필요하기 때문이다. 2분기 실적 컨콜에서 미국 반도체 장비 공급사(KLA, AMAT)도 2020년 메모리 시설투자 개선에 대해 언급했다. 메모리부문의 최대 고객사를 염두에 둔 언급이라고 판단된다. 아울러 삼성디스플레이의 시설투자 규모 개선, 최근 공시된 중국향 디스플레이장비의 수주도 2020년 매출 전망치를 상향 조정하는 근거이다. 실적 상향 조정(+15%)에 따라 목표주가가 32,000원에서 37,000원으로 상향 조정한다.

북미 반도체장비(Semi Billings)의 역성장폭 완화되어 긍정적

북미 반도체장비 출하는 지난 1년 이상 부진한 국면을 벗어나지 못해 투자자들의 관심 밖으로 사라졌다가, 최근 역성장폭을 줄여나가고 있다. YoY% 기준, 4월 -28.5%, 5월 -23.6%, 6월 -18.4%, 7월 -14.6%, 8월 -10.5%를 기록했다. 2017년 사이클 고점에서 북미 반도체장비 출하는 원익IPS의 월별 시총 대비 7개월 선행했다. 북미 반도체장비 출하는 최근 5개월간 역성장폭을 줄여 나가고 있다. 동 지표의 선행성을 감안하면, 원익IPS의 시총 상승이 지속적으로 이어질 가능성에 대해 기대감을 가져도 좋을 것으로 판단된다.

Update

BUY

| TP(12M): 37,000원(상향) | CP(9월 25일): 28,550원

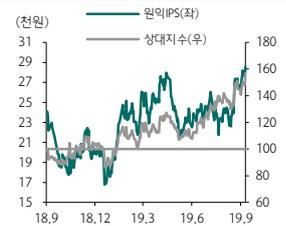
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	626.76
52주 최고/최저(원)	28,550/16,800
시가총액(십억원)	1,401.3
시가총액비중(%)	0.64
발행주식수(천주)	49,083.9
60일 평균 거래량(천주)	330.3
60일 평균 거래대금(십억원)	8.2
19년 배당금(예상, 원)	150
19년 배당수익률(예상, %)	0.53
외국인지분율(%)	25.57
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 2인	32.99
삼성전자 외 1인	7.54
주가상승률	1M 6M 12M
절대	17.7 19.5 28.6
상대	14.4 38.6 69.9

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	711.9	1,027.7
영업이익(십억원)	79.1	160.2
순이익(십억원)	59.7	125.7
EPS(원)	1,230	2,569
BPS(원)	10,229	12,402

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	630.9	649.3	700.0	1,151.6	1,324.3
영업이익	십억원	122.3	105.9	75.9	231.6	269.8
세전이익	십억원	124.3	109.8	67.0	202.2	235.3
순이익	십억원	95.4	86.9	54.7	161.5	187.9
EPS	원	2,311	2,105	1,130	3,290	3,828
증감률	%	318.7	(8.9)	(46.3)	191.2	16.4
PER	배	14.46	9.55	25.27	8.68	7.46
PBR	배	4.39	2.25	2.40	1.90	1.54
EV/EBITDA	배	9.16	5.97	13.17	5.38	4.33
ROE	%	35.83	25.45	11.69	25.08	23.27
BPS	원	7,600	8,951	11,882	15,022	18,550
DPS	원	200	220	150	300	345



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
이진우
jinwlee@hanafn.com

표 1-1. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	137.7	210.6	196.3	104.8	131.1	200.1	145.0	223.9	630.9	649.3	700.0	1,151.6
반도체장비, 소모품	108.0	181.8	169.0	67.6	68.2	112.0	75.3	124.6	526.3	526.5	380.0	608.0
디스플레이장비	29.0	28.6	27.2	37.1	61.1	88.1	68.7	98.5	104.3	121.8	316.4	540.0
영업이익	22.1	46.0	46.4	-8.6	6.4	34.2	14.6	20.8	122.3	105.9	75.9	231.6
영업이익률%	16.0%	21.9%	23.6%	-8.2%	4.9%	17.1%	10.1%	9.3%	19.4%	16.3%	10.8%	20.1%
세전이익	22.6	47.8	47.9	-8.5	6.3	29.9	12.8	18.1	124.3	109.8	67.1	202.2
세전이익률%	16.4%	22.7%	24.4%	-8.1%	4.8%	14.9%	8.8%	8.1%	19.7%	16.9%	9.6%	17.6%
순이익	24.6	31.6	37.0	-6.3	4.9	24.9	10.1	14.4	95.4	86.9	54.2	159.9
순이익률%	17.9%	15.0%	18.9%	-6.0%	3.8%	12.4%	7.0%	6.4%	15.1%	13.4%	7.7%	13.9%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

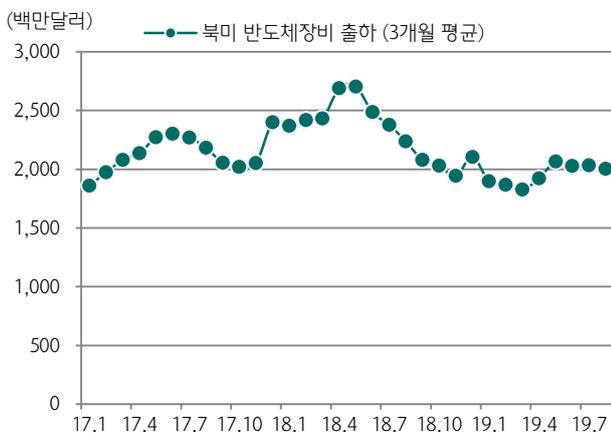
표 1-2. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정(변경 이전)

(단위: 십억원, %)

실적 추정	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F	2017	2018	2019F	2020F
매출	137.7	210.6	196.3	104.8	131.1	200.1	161.0	207.9	630.9	649.3	700.0	1,014.0
반도체장비, 소모품	108.0	181.8	169.0	67.6	68.2	112.0	71.3	128.6	526.3	526.5	380.0	664.0
디스플레이장비	29.0	28.6	27.2	37.1	61.1	88.1	88.7	78.5	104.3	121.8	316.4	346.4
영업이익	22.1	46.0	46.4	-8.6	6.4	34.2	16.2	19.3	122.3	105.9	76.0	196.6
영업이익률%	16.0%	21.9%	23.6%	-8.2%	4.9%	17.1%	10.1%	9.3%	19.4%	16.3%	10.9%	19.4%
세전이익	22.6	47.8	47.9	-8.5	6.3	29.9	14.2	16.9	124.3	109.8	67.2	171.6
세전이익률%	16.4%	22.7%	24.4%	-8.1%	4.8%	14.9%	8.8%	8.1%	19.7%	16.9%	9.6%	16.9%
순이익	24.6	31.6	37.0	-6.3	4.9	24.9	11.2	13.3	95.4	86.9	54.3	135.8
순이익률%	17.9%	15.0%	18.9%	-6.0%	3.8%	12.4%	7.0%	6.4%	15.1%	13.4%	7.8%	13.4%

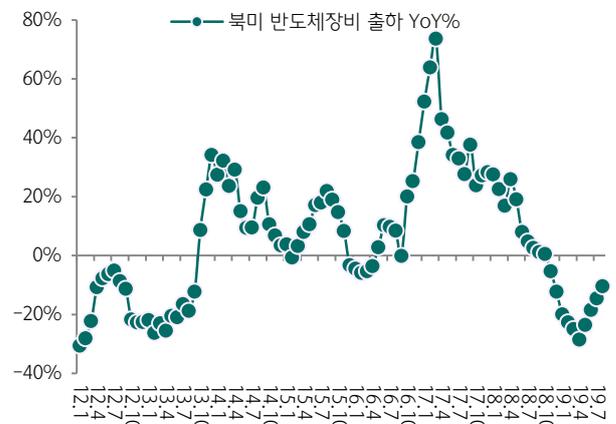
자료: 원익IPS, 하나금융투자

그림 1. 북미 반도체장비 출하: 금액 기준, 20억 달러 내외 수준 유지



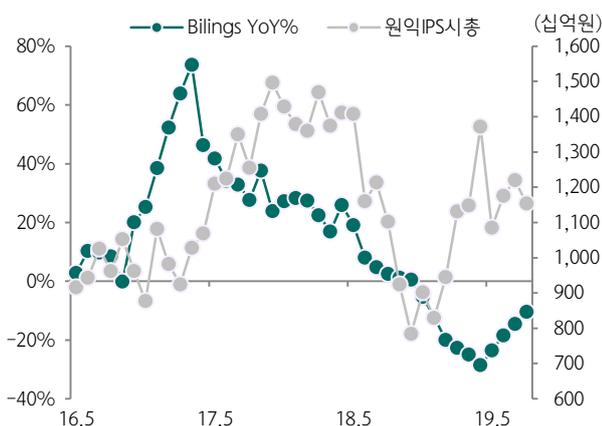
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 2. 북미 반도체장비 출하: YoY% 기준, 5개월째 역성장장폭 완화



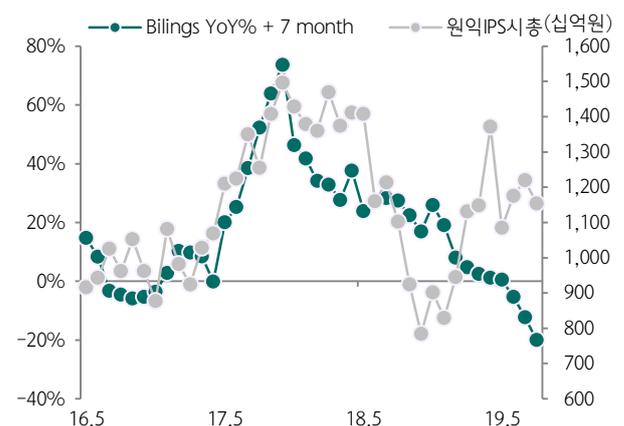
자료: SEMI, 하나금융투자

그림 3. 북미 반도체장비 출하 YoY%와 원익IPS 시총 흐름 비교



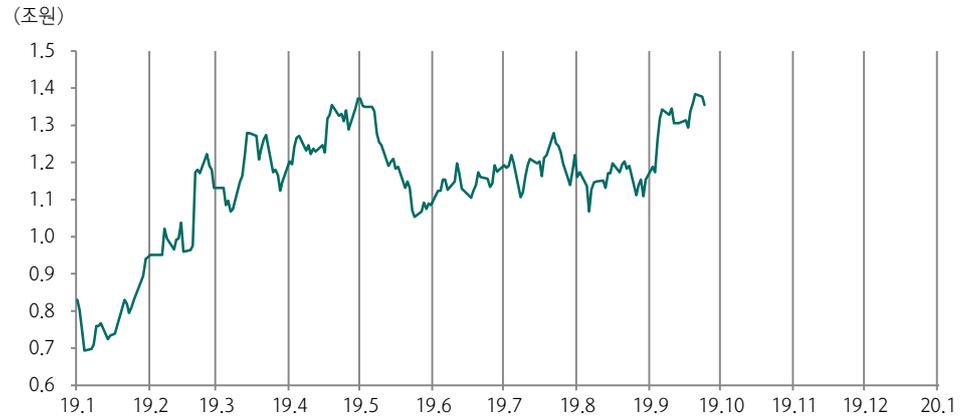
자료: SEMI, WISEfn, 하나금융투자

그림 4. 과거 peak-out 시점에 북미 반도체장비 출하가 7개월 선행



자료: SEMI, WISEfn, 하나금융투자

그림 5. 원익IPS의 시가총액 추이와 주요 이벤트(2019년)



1월	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 장비사(ASML, 램리서치 등), 깜짝 실적 기록. 합병 이후 QD-OLED 장비 수주 증가 기대감 확산
2월	<ul style="list-style-type: none"> 4Q18 실적 공시. 영업손실 기록, 컨센서스 하회. 주가 상승, 2020년 P/E 저평가에 대한 기대감
3월	<ul style="list-style-type: none"> 2월 28일, TT International 지분을 공시. 7.62%에서 5.58%로 하락 삼성전자가 시안 2차, 평택 2차 1층에 NAND 신규증설을 전개할 것이라는 기대감 확산
4월	<ul style="list-style-type: none"> 삼성전자의 비메모리 시설투자 기대감으로 몇 안 되는 수혜주인 원익IPS 주가도 상승
5월	<ul style="list-style-type: none"> 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시). 5월 중순 화웨이 제재조치 영향으로 반도체업종 주가 부진
6월	<ul style="list-style-type: none"> NAND 업황 개선 기대감 확산 더불어 2020년 수혜주로서 부각
7월	<ul style="list-style-type: none"> 일본 화이트리스트 품목 관련 장비 국산화 수혜주로 부각. 2Q19 잠정실적 공시. 컨센서스 상회
8월	<ul style="list-style-type: none"> NAND 업황 기대감 확산 지속
9월	<ul style="list-style-type: none"> 9/3, 중국 Hefei Visionox Technology로부터 OLED 공정장비 수주 미국 반도체 장비주 주가 선제적 상승. 북미 Semi Billings, 5개월째 역성장폭 완화

자료: Quantwise, 하나금융투자

과거 발간 자료(가장 최근 3건)

[2019/9/4] 중국발 OLED 수주의 시사점

- 9/3 단일판매 공급계약 체결 공시. 중국 OLED 향. 649 억원: 원익테라세미콘(원익 IPS 에 흡수합병)이 2017년 10월 17일 Yungu(Cu'an) Technology 향으로 디스플레이 장비(811 억원) 공급계약을 공시한 이후 2년만에 원익 IPS 가 Hefei Visionox Technology 향 디스플레이 제품(649 억원) 공급계약을 공시했다. 계약종료일은 2020년 3월 20일이다. 수익 인식 기준 감안 시 매출 기여시점은 2020년 2분기부터일 것으로 추정된다. 양사(원익 IPS, 원익테라세미콘)는 합병 이후 중국향으로 공동 영업을 진행하기도 하는데, 이번 수주 제품은 (구)원익테라세미콘의 열처리장비로 추정된다.
- 원익테라세미콘 흡수 합병 이후 2020년 매출 1조원 가시성 재확인: 2019년 실적은 연간 매출 7,000 억원, 영업이익률 10~11% 내외로 추정된다. 국내 주요고객사 중에서 SK 하이닉스가 7/25 실적컨콜에서 신규 생산라인(M15) 시설투자를 보수적으로 집행한다고 발표한 것을 반영했다. 전방산업(SK 하이닉스 신규 생산라인, 삼성전자 DRAM, 삼성디스플레이 OLED)에서 시설투자가 보수적으로 전개되는 환경에서 2019년에 매출 7,000 억원을 달성한다면, 2020년 매출은 1조원을 달성할 가시성이 높다. 하나금융투자 발간자료(8/23 Applied Materials 실적 리뷰, 8/16 케이씨텍)에서 기 언급한 바와 같이 중국향 디스플레이 및 국내 NAND 시설투자 가시성이 바닥을 통과해 뚜렷해지고 있기 때문이다. 불확실성이 남아 있다는 점을 감안해 2020년 매출 추정치를 아직 상향 조정하지 않았지만, 이번 수주 공시는 원익 IPS 에 대해 긍정적 시각을 강화시킬 계기라고 판단된다.
- 원익 IPS 의 아이덴티티(Identity)는 결국 바이오펜드 주식: 합병 이후 반도체장비와 디스플레이장비의 매출기여도는 균형을 이루고 있다. 2019년 매출 추정치(7,000 억원)에서는 반도체장비 3,800 억원, 디스플레이 3,164 억원으로 전망된다. 2020년 매출 추정치(1조원)에는 반도체장비 매출 기여도를 60% 이상으로 예상했는데, 이번 공시 반영 시 반도체장비와 디스플레이장비 매출비중은 50:50 에 근접할 것으로 전망된다. 매출의 구조적 성장과 투자자를 배려하는 IR 커뮤니케이션 감안 시 원익 IPS 는 '언제나 그랬던 것처럼' 바이오펜드 주식으로 손색없다.

[2019/8/6] 그래도 지구는 돕니다.

- 8/5 장 마감 후 실적 발표. 서프라이즈 실적은 당일 주가 미 반영: 8/5, 원익 IPS 주가는 -3.14%로 마감했다. 장 마감 이후 공시된 2Q19 실적이 서프라이즈 수준이었는데 당일 주가에 반영되지 않은 것으로 추정된다. 지수 급락 영향으로 원익 IPS 주가도 약세를 기록했다.
- 2Q 매출 2,001 억원, 영업이익 342 억원, 순이익 249 억원, 예상 상회: 당초 하나금융투자 추정치는 매출 1,751 억원, 영업이익 216 억원, 순이익 166 억원이었다. 매출이 예상을 상회한 이유는 국내 고객사의 중국 생산라인향 반도체장비 매출이 2분기에 조기 인식되었기 때문인 것으로 추정된다. 영업이익이 예상을 상회한 이유는 매출 2,000 억원대 달성에 따른 규모의 경제 효과와 디스플레이장비 내에서 제품 믹스 개선 효과 때문인 것으로 추정된다. 제품별 매출비중은 반도체장비 1,120 억원, 디스플레이장비 881 억원으로 추정된다.
- 연간 매출 7,000 억원, 영업이익 761 억원, 순이익 544 억원 전망: 연간 매출 7,000 억원, 영업이익률 10~11% 내외로 추정한다. 국내 주요고객사 중에서 SK 하이닉스가 7/25 실적컨콜에서 신규 생산라인(M15) 시설투자를 보수적으로 집행한다고 발표한 것을 반영했다. 이에 따라 2019년 분기 매출은 1분기 1,311 억원, 2분기 2,001 억원에 이어 3분기 1,610 억원, 4분기 2,079 억원으로 전망된다.
- 일본과의 무역갈등에서 국산화 수혜주로 부각: 최근 반도체 장비/소재주 주가는 무역갈등 관련 수혜여부에 따라 향방이 엇갈리고 있다. 원익 IPS 의 경우 반도체 열처리장비, Metal Chemical Vapor Deposition, 디스플레이 식각장비 등에서 Tokyo Electron 또는 Kokusai Electric 과 경쟁하고 있으며 고객사 내에서 점유율이 높다. 장비/소재 국산화 이슈 부각으로 투자자 관심이 원익 IPS 에 대해 긍정적 관점으로 집중될 것으로 전망된다.

[2019/5/10] 그래도 촘촘한 그물망

- 1Q 매출과 영업이익은 하나금융투자 추정치 대비 상회: 1Q19 매출과 영업이익은 1,311 억원, 64 억원으로 컨센서스(매출 1,254 억원, 영업이익 94 억원) 대비 낮았던 하나금융투자 추정치(매출 1,250 억원, 영업이익 5 억원) 대비 상회했다. 장비별 매출비중은 반도체 52%, 디스플레이 47%로 추정된다. 1Q19 영업이익률은 5%로 2019년 연간 가이던스(10~12%) 대비 낮다. 마진이 상대적으로 낮은 디스플레이장비 매출비중이 거의 절반(47%)을 기록했기 때문이다.
- 1Q 실적이 연중 최저 수준이지만 매출비중이 안정적이라 긍정적: 반도체장비 매출 중에서 소모품을 제외한 중착장비 매출에서 양대 고객사(삼성전자, SK 하이닉스)의 기여도는 각각 49%, 51%로 고른 수준으로 추정된다. 디스플레이장비 매출은 90% 이상 중국향으로 추정된다. 기존 주요 고객사인 삼성디스플레이의 시설투자가 거의 없었다. 그러나 중국향 디스플레이장비에서 600 억원 이상의 매출이 발생한 점은 긍정적이다. 식각장비와 열처리장비의 기술력 덕분이다.
- 2Q 매출, 영업이익, OPM%은 1,751 억원, 216 억원, 12.4% 전망: 분기 매출 추정이 과거 대비 어려워졌다. 수익 인식 기준이 진행(원익테라세미콘) 기준 및 인도(원익 IPS) 기준에서 셋업 기준으로(보수적으로) 바뀌었고, 합병 영향으로 실적 추정에 포함되는 장비 종류가 늘어났기 때문이다. 그래도 2분기 실적은 1분기 대비 성장할 것으로 추정한다. 반도체의 DRAM 미세화 및 3D-NAND 보안 시설투자 영향과 디스플레이장비의 중국향 매출 영향 때문이다.
- 무역분쟁 재점화가 우려스럽지만 반도체장비주 최선호주 유지: 원익 IPS 주가는 5일 연속 하락했다. 주가 조정 원인은 무역분쟁 재점화 이슈로 판단된다. 반도체업종이 무역분쟁 리스크에 취약하지만 그래도 장비주 내에서 원익 IPS 는 가장 안전한 선택지(選利)라고 판단된다. ① 전방산업에서 DRAM, NAND, 비메모리 시설투자 중 어느 것이 전개되어도 10K 당 수백억원 이상의 매출 시현이 가능하고, ② 2020년 P/E 가 분할 이후 역사적 평균(FY2 기준, 11.0배) 대비 저평가되었기 때문이다. 투자이건 매수, 목표주가 32,000 원을 유지한다.

추정 재무제표

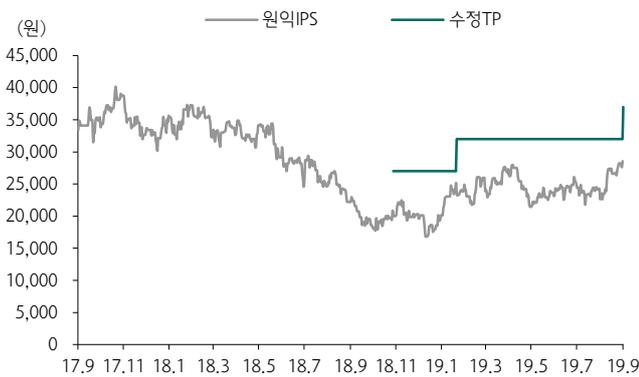
손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	630.9	649.3	700.0	1,151.6	1,324.3
매출원가	379.6	391.4	422.0	603.4	693.9
매출총이익	251.3	257.9	278.0	548.2	630.4
판매비	129.0	152.0	202.1	316.6	360.7
영업이익	122.3	105.9	75.9	231.6	269.8
금융손익	1.2	2.5	3.6	1.2	4.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.8	1.4	(12.5)	(30.6)	(39.4)
세전이익	124.3	109.8	67.0	202.2	235.3
법인세	28.9	23.0	12.8	42.3	49.2
계속사업이익	95.4	86.9	54.2	160.0	186.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	95.4	86.9	54.2	160.0	186.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	(0.5)	(1.5)	(1.8)
지배주주순이익	95.4	86.9	54.7	161.5	187.9
지배주주지분포괄이익	94.5	86.0	51.4	160.0	186.2
NOPAT	93.8	83.8	61.4	183.2	213.4
EBITDA	139.3	124.3	105.8	262.6	302.2
성장성(%)					
매출액증가율	158.5	2.9	7.8	64.5	15.0
NOPAT증가율	304.3	(10.7)	(26.7)	198.4	16.5
EBITDA증가율	249.1	(10.8)	(14.9)	148.2	15.1
영업이익증가율	326.1	(13.4)	(28.3)	205.1	16.5
(지배주주)순이익증가율	324.0	(8.9)	(37.1)	195.2	16.3
EPS증가율	318.7	(8.9)	(46.3)	191.2	16.4
수익성(%)					
매출총이익률	39.8	39.7	39.7	47.6	47.6
EBITDA이익률	22.1	19.1	15.1	22.8	22.8
영업이익률	19.4	16.3	10.8	20.1	20.4
계속사업이익률	15.1	13.4	7.7	13.9	14.1
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	2,311	2,105	1,130	3,290	3,828
BPS	7,600	8,951	11,882	15,022	18,550
CFPS	4,060	3,582	2,002	4,733	5,361
EBITDAPS	3,375	3,013	2,186	5,351	6,156
SPS	15,285	15,732	14,459	23,462	26,981
DPS	200	220	150	300	345
주기지표(배)					
PER	14.5	9.6	25.3	8.7	7.5
PBR	4.4	2.2	2.4	1.9	1.5
PCFR	8.2	5.6	14.3	6.0	5.3
EV/EBITDA	9.2	6.0	13.2	5.4	4.3
PSR	2.2	1.3	2.0	1.2	1.1
재무비율(%)					
ROE	35.8	25.4	11.7	25.1	23.3
ROA	27.6	18.8	8.0	15.8	14.2
ROIC	43.9	32.4	14.5	27.9	27.0
부채비율	30.7	38.8	49.6	66.0	62.6
순부채비율	(32.9)	(23.6)	(1.1)	1.7	(9.9)
이자보상배율(배)	682.6	613.4	488.6	578.0	347.6

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	280.1	331.7	523.3	855.7	1,099.2
금융자산	115.2	96.0	18.0	29.2	149.9
현금성자산	112.5	90.9	0.6	4.7	122.7
매출채권 등	51.2	36.0	76.8	126.4	145.3
재고자산	109.8	184.5	394.0	648.3	745.5
기타유동자산	3.9	15.2	34.5	51.8	58.5
비유동자산	129.5	180.6	323.5	337.3	347.8
투자자산	7.2	14.8	25.8	34.6	38.0
금융자산	7.2	6.4	13.7	22.5	25.9
유형자산	108.2	137.9	222.3	231.6	242.4
무형자산	10.4	10.5	52.6	48.3	44.6
기타비유동자산	3.7	17.4	22.8	22.8	22.8
자산총계	409.6	512.3	846.8	1,193.0	1,447.0
유동부채	81.5	124.0	237.0	404.2	476.7
금융부채	12.0	9.0	9.0	39.0	59.0
매입채무 등	49.8	47.2	100.7	165.7	190.6
기타유동부채	19.7	67.8	127.3	199.5	227.1
비유동부채	14.6	19.2	43.6	70.0	80.1
금융부채	0.0	0.0	2.7	2.7	2.7
기타비유동부채	14.6	19.2	40.9	67.3	77.4
부채총계	96.1	143.1	280.6	474.3	556.9
지배주주지분	313.5	369.2	566.6	720.7	894.0
자본금	20.6	20.6	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	175.3	175.3	351.4	351.4	351.4
자본조정	(0.2)	(0.2)	(16.5)	(16.5)	(16.5)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	117.9	173.7	207.3	361.4	534.5
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.5)	(2.0)	(3.8)
자본총계	313.5	369.2	566.1	718.7	890.2
순금융부채	(103.2)	(87.0)	(6.3)	12.5	(88.2)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	96.4	46.6	(48.6)	32.5	153.7
당기순이익	95.4	86.9	54.2	160.0	186.1
조정	58.2	28.7	31.2	30.1	27.9
감가상각비	17.0	18.5	29.9	31.0	32.4
외환거래손익	0.5	(0.0)	(0.2)	0.3	0.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	40.7	10.2	1.5	(1.2)	(4.8)
영업활동 자산부채 변동	(57.2)	(69.0)	(134.0)	(157.6)	(60.3)
투자활동 현금흐름	(22.3)	(56.7)	(15.8)	(50.6)	(40.2)
투자자산감소(증가)	(1.6)	(7.7)	(11.0)	(8.8)	(3.4)
유형자산감소(증가)	(17.4)	(46.7)	(32.7)	(36.0)	(39.5)
기타	(3.3)	(2.3)	27.9	(5.8)	2.7
재무활동 현금흐름	(0.2)	(11.4)	(26.3)	22.2	4.5
금융부채증가(감소)	0.0	(3.0)	2.7	30.0	20.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	180.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.2)	(0.1)	(199.9)	(0.4)	(0.8)
배당지급	0.0	(8.3)	(9.1)	(7.4)	(14.7)
현금의 증감	73.6	(21.6)	(90.3)	4.1	118.0
Unlevered CFO	167.6	147.8	96.9	232.3	263.1
Free Cash Flow	78.3	(0.1)	(81.3)	(3.5)	114.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익IPS



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.9.26	BUY	37,000		
19.2.15	BUY	32,000	-23.42%	-10.78%
18.11.22	BUY	27,000	-24.30%	-6.85%
18.10.29				-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	89.1%	10.2%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 9월 26일

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 2019년 09월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 09월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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.