

# 원익IPS

# BUY(유지)

240810 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(유지)	39,000원	현재주가(03/10)	31,950원	Up/Downside	+22.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 03. 11

## 조정 이후에는 대장을 사야죠

### Comment

**조정 후에는 대장을 사자:** 최근 코로나19 이슈에 따른 IT 수요 둔화 우려감으로 메모리 업체를 포함한 장비, 소재 업체의 주가 급락이 발생하고 있다. 물론 스마트폰을 포함한 IT 세트 수요 둔화는 국내 메모리 및 반도체 업체의 신규 투자를 제한하고 이는 동사의 장비 공급에 악영향을 미칠 수 있다. 하지만 2020년 동사가 계획하고 있는 삼성전향 DRAM 및 3D NAND 신규 장비는 이미 대부분 수주 완료 하였고, 디스플레이향 장비는 이미 수주 잔고로 잡혀있다. 즉, 동사는 코로나19로 인한 실적 하락 우려감이 상대적으로 제한적인 상황이다.

**실적은 좋아질 일 만 남았다:** 2019년 메모리 업황 부진에 따른 삼성전자의 보수적인 투자로 동사의 연간 영업이익은 411억원(-68.2%)으로 부진했다. 반면 2020년에는 삼성전자의 3D NAND 투자 재개와 비메모리 투자 지속, 삼성디스플레이의 QD-OLED TV 신규투자, 그리고 중국 패널 업체의 중소형 OLED 투자로 연간 실적은 매출액 9,656억원(+44.3%), 영업이익 1,609억원(+291.4)의 사상최대 실적을 기록할 전망이다.

### Action

**투자이전 매수, 목표주가 39,000원 유지:** 코로나19 에도 전자결재, 클라우드 게임 및 콘텐츠 수요 증가로 데이터센터향 메모리 수요는 여전히 강하다. 또한 QD-OLED TV, 폴더플 스마트폰 등은 코로나19와 무관하게 삼성전자가 추진해야 할 미래성장 동력이다. 동사의 현 주가 PER은 12.0배(2020년E), 10.9배(2021년E) 수준으로 부담스럽지 않다. 코로나19로 인한 전체 시장 조정 후에는 대장을 사야 한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
(단위: 십억원, 원, 배, %)																			
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	21,450/38,150원												
매출액	631	649	669	966	1,143	KOSDAQ /KOSPI	620/1,963pt												
(증가율)	158.5	2.9	3.1	44.3	18.3	시가총액	15,682억원												
영업이익	122	106	41	161	177	60일-평균거래량	414,293												
(증가율)	325.7	-13.4	-61.2	291.4	10.1	외국인지분율	29.0%												
순이익	95	87	43	131	144	60일-외국인지분율변동추이	-1.8%p												
EPS	2,311	2,105	885	2,665	2,939	주요주주	원익홀딩스 외 4인 33.1%												
PER (H/L)	17.5/9.5	18.0/8.4	40.5	11.7	10.7														
PBR (H/L)	5.3/2.9	4.2/2.0	4.3	2.9	2.3	<table border="1"> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> <tr> <td>절대기준</td> <td>-7.9</td> <td>1.8</td> <td>45.9</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>0.4</td> <td>2.9</td> <td>73.2</td> </tr> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	-7.9	1.8	45.9	상대기준	0.4	2.9	73.2
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	-7.9	1.8	45.9																
상대기준	0.4	2.9	73.2																
EV/EBITDA (H/L)	11.2/5.8	11.7/5.2	23.4	7.1	6.2														
영업이익률	19.4	16.3	6.1	16.7	15.5														
ROE	35.8	25.4	11.1	28.1	24.3														

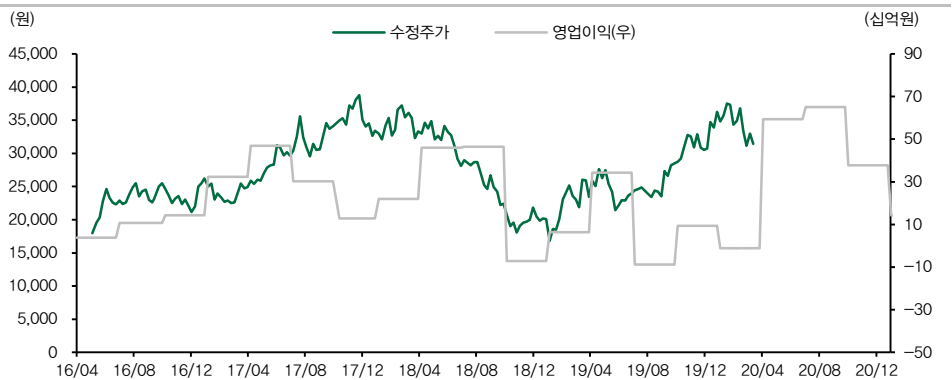
도표 1. 원익PS 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 원, 배)

	2019P	2020E	2021E	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
<b>매출액</b>	669	966	1,143	131	200	118	220	120	309	310	227
%YoY	-20.8	44.3	18.3	-31.3	-22.4	-48.9	33.2	-8.4	54.3	162.6	3.0
%QoQ				-20.6	52.8	-41.0	86.2	-45.4	157.3	0.4	-26.9
반도체	368	515	669	68	112	68	119	93	165	139	118
Display	299	449	472	61	88	50	101	27	144	171	108
SOLAR	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	388	559	662	75	112	68	132	76	174	174	136
원가율(%)	57.9	57.9	57.9	57.5	55.8	57.8	60.1	63.0	56.3	56.0	60.0
매출총이익	282	406	481	56	88	50	88	44	135	136	91
총이익율(%)	42.1	42.1	42.1	42.5	44.2	42.2	39.9	37.0	43.7	44.0	40.0
판매비	240	246	304	49	54	59	78	46	76	71	53
판매비율(%)	35.9	25.4	26.6	37.6	27.1	49.7	35.6	38.0	24.5	23.0	23.4
<b>영업이익</b>	41.1	160.9	177.2	6.4	34.2	-8.8	9.3	-1.2	59.3	65.1	37.7
%YoY	-68.2	291.4	10.1	-80.5	-35.9	-117.6	-231.7	-118.8	73.3	-836.9	303.9
%QoQ				-190.1	435.7	-125.8	-205.7	-112.9	-5,039.2	9.8	-42.1
영업이익율(%)	6.1	16.7	15.5	4.9	17.1	-7.5	4.2	-1.0	19.2	21.0	16.6
세전이익	43.5	165.6	182.6	6.3	29.9	-9.0	16.3	-0.2	59.9	65.6	40.3
법인세	0.6	34.8	38.3	1.3	5.0	-10.5	4.8	0.0	12.6	13.8	8.5
<b>순이익(자배)</b>	42.9	130.8	144.2	5.0	24.9	1.5	11.5	-0.1	47.3	51.9	31.8
순이익율(%)	6.4	13.5	12.6	3.8	12.4	1.3	5.2	-0.1	15.3	16.7	14.0
EPS(원)	885	2,665	2,939								
PER(배)	40.5	12.0	10.9								
BPS(원)	8,259	10,707	13,430								
PBR(배)	4.3	3.0	2.4								

자료: DB 금융투자

도표 2. 원익PS 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB 금융투자

**대차대조표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	280	332	356	478	594
현금및현금성자산	112	91	150	182	212
매출채권및기타채권	51	36	67	100	141
재고자산	110	184	117	173	218
비유동자산	130	181	192	205	235
유형자산	108	138	152	166	198
무형자산	10	10	8	7	5
투자자산	7	15	15	15	15
자산총계	410	512	563	697	845
유동부채	82	124	139	153	166
매입채무및기타채무	50	47	62	76	90
단기차입금및단기사채	12	9	9	9	9
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	15	19	19	19	19
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	96	143	158	172	186
자본금	21	21	25	25	25
자본잉여금	175	175	175	175	175
이익잉여금	118	174	206	326	460
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	313	369	405	526	659

**현금흐름표**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	96	47	117	82	104
당기순이익	95	87	43	131	144
현금유출이없는비용및수익	72	61	26	62	71
유형및무형자산상각비	17	18	28	31	38
영업관련자산부채변동	-57	-69	49	-76	-73
매출채권및기타채권의감소	-16	-1	-31	-34	-41
재고자산의감소	-39	5	67	-56	-45
매입채무및기타채무의증가	15	-3	15	14	14
투자활동현금흐름	-22	-57	-37	-40	-64
CAPEX	-18	-47	-40	-44	-68
투자자산의순증	-2	-8	0	0	0
재무활동현금흐름	0	-11	-5	-11	-11
사채및차입금의 증가	0	-3	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	4	0	0
배당금지급	0	-8	-9	-11	-11
기타현금흐름	0	0	-15	0	0
현금의증가	74	-22	59	31	30
기초현금	39	112	91	150	182
기말현금	112	91	150	182	212

자료: 원익IFS, DB 금융투자 주: IFS 연결기준

**손익계산서**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	631	649	669	966	1,143
매출원가	380	391	388	559	662
매출총이익	251	258	282	406	481
판매비	129	152	240	246	304
영업이익	122	106	41	161	177
EBITDA	139	124	69	192	215
영업외손익	2	4	2	5	6
금융손익	1	3	3	4	5
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	-1	1	1
세전이익	124	110	43	166	183
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	95	87	43	131	144
자배주주지분순이익	95	87	43	131	144
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	95	86	43	131	144
증감률(%YoY)					
매출액	158.5	2.9	3.1	44.3	18.3
영업이익	325.7	-13.4	-61.2	291.4	10.1
EPS	318.9	-8.9	-57.9	201.1	10.3

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

**주요 투자지표**

12월 결산(원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	2,311	2,105	885	2,665	2,939
BPS	7,595	8,946	8,259	10,707	13,430
DPS	200	220	220	220	220
Multiple(배)					
P/E	14.5	9.6	40.5	11.7	10.7
P/B	4.4	2.2	4.3	2.9	2.3
EV/EBITDA	9.2	6.0	23.4	7.1	6.2
수익률(%)					
영업이익률	19.4	16.3	6.1	16.7	15.5
EBITDA마진	22.1	19.2	10.3	19.9	18.8
순이익률	15.1	13.4	6.4	13.5	12.6
ROE	35.8	25.4	11.1	28.1	24.3
ROA	27.6	18.8	8.0	20.7	18.7
ROC	45.9	34.7	16.2	46.3	37.8
안정성및기타					
부채비율(%)	30.7	38.8	39.0	32.7	28.2
이자보상배율(배)	682.6	613.4	277.8	1,087.5	1,197.2
배당성향(배)	8.7	10.5	24.8	8.1	7.4

**Compliance Notice**

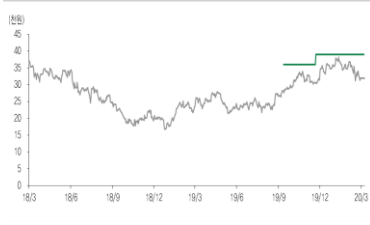
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

**1년간 투자의견 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)**

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

**원익FS 현주가 및 목표주가 차트**



업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경**

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
19/09/23	Buy	36,000	-13.8	-5.7					
19/12/03	Buy	39,000	-	-					