

# 원익IPS

# BUY(유지)

240810 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(상향)	43,000원	현재주가(05/08)	32,300원	Up/Downside	+33.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 11

## 비수기가 지나갔다

### Comment

**1분기 선방한 실적:** 원익IPS의 2020년 1분기 실적은 매출액 1,820억원(+38.8%, YoY), 영업이익 145억원(+127%, YoY)으로 시장기대치를 상회했다. 1분기는 비수기 구간 진입과 중국의 COVID-19 영향으로 장비 반입이 지연되며 부진한 실적이 불가피 했으나 삼성전자향 시안 3D NAND 장비 공급과 일부 디스플레이 장비의 조기 납입 성공으로 기대치를 상회하는 실적을 기록했다.

**비수기는 지났다:** 2분기 이후 삼성전자 평택라인 DRAM 증설 및 SK하이닉스향 신규 장비 공급과 지연된 중국 패널업체향 디스플레이 장비 공급이 본격화되며 동사의 2분기 실적은 매출액 2,775억원(+38.6%, YoY), 영업이익 491억원(+43.5%, YoY)으로 크게 개선될 전망이다. 이후 삼성전자의 비메모리 투자 및 삼성디스플레이의 QD-OLED TV 신규투자, 그리고 중국 패널업체의 중소형 OLED 투자가 이어지며 2020년 동사의 연간 실적은 매출액 1조원(+49.7%), 영업이익 1,425억원(+247)의 사상최대 실적을 기록할 전망이다.

### Action

**투자이전 매수 유지, 목표주가 43,000원으로 상향:** 동사에 대해 12개월 Forward EPS 기준을 반영하여 목표주가를 43,000원으로 상향한다. COVID-19 에도 전자결제, 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 13.8배(2020년E), 10.9배(2021년E) 수준으로 부담스럽지 않다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

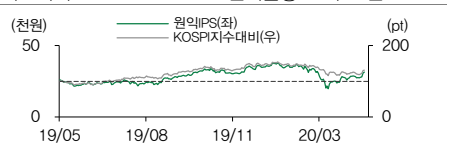
#### Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	649	669	1,002	1,187	1,208
(증가율)	2.9	3.1	49.7	18.4	1.8
영업이익	106	41	143	178	160
(증가율)	-13.4	-61.2	246.6	24.6	-10.0
순이익	87	43	115	146	134
EPS	2,105	885	2,347	2,970	2,739
PER (H/L)	18.0/8.4	41.9/18.2	13.8	10.9	11.5
PBR (H/L)	4.2/2.0	3.2/1.4	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA (H/L)	11.7/5.2	23.4/9.1	6.6	5.4	5.2
영업이익률	16.3	6.1	14.2	15.0	13.2
ROE	25.4	9.2	18.5	19.3	15.0

#### Stock Data

52주 최저/최고	19,650/38,150원
KOSDAQ /KOSPI	668/1,929pt
시가총액	15,461억원
60일-평균거래량	560,426
외국인지분율	27.6%
60일-외국인지분율변동추이	-1.8%p
주요주주	원익홀딩스 외 4인 33.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	11.7	-9.7	15.6
상대기준	1.5	-9.1	30.4

도표 1. 원익PS 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 원, 배)

	2019	2020E	2021E	1Q20P	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
<b>매출액</b>	669	1,002	1,187	182	277	322	221	332	332	286	237
%YoY	-20.8	49.7	18.4	38.8	38.6	172.4	0.5	82.2	19.5	-11.0	7.5
%QoQ				-17.3	52.5	15.9	-31.3	50.0	0.0	-13.7	-17.0
반도체	368	537	698	121	161	145	110	209	209	140	140
Display	299	464	487	61	116	176	111	122	122	146	97
SOLAR	2	1	2	0	0	0	0	1	1	1	1
매출원가	390	575	677	109	156	180	129	187	186	165	139
원가율(%)	58.3	57.4	57.0	60.2	56.3	56.0	58.5	56.5	56.0	57.5	58.5
매출총이익	279	427	510	73	121	142	92	144	146	122	99
총이익율(%)	41.7	42.6	43.0	39.8	43.7	44.0	41.5	43.5	44.0	42.5	41.5
판매비	238	285	333	58	72	87	67	90	90	83	71
판매비율(%)	35.6	28.4	28.0	31.9	26.0	27.0	30.5	27.0	27.0	29.0	29.8
<b>영업이익</b>	41.1	142.5	177.6	14.5	49.1	54.7	24.2	54.7	56.4	38.6	27.9
%YoY	-68.2	246.6	24.6	126.8	43.5	-718.9	159.5	277.6	14.8	-29.4	15.1
%QoQ				55.2	239.0	11.4	-55.7	125.9	3.0	-31.5	-27.8
영업이익율(%)	6.1	14.2	15.0	8.0	17.7	17.0	11.0	16.5	17.0	13.5	11.7
세전이익	43.5	145.8	184.5	17.3	49.7	55.2	23.6	59.0	57.9	39.8	27.9
법인세	0.6	30.6	38.7	3.5	10.4	11.6	5.1	11.9	12.2	8.3	6.4
<b>순이익(지배)</b>	42.9	115.2	145.8	13.8	39.3	43.6	18.5	47.1	45.8	31.4	21.5
순이익율(%)	6.4	11.5	12.3	7.6	14.2	13.6	8.4	14.2	13.8	11.0	9.0
EPS(원)	885	2,347	2,970								
PER(배)	40.5	13.8	10.9								
BPS(원)	11,543	13,889	16,859								
PBR(배)	3.1	2.3	1.9								

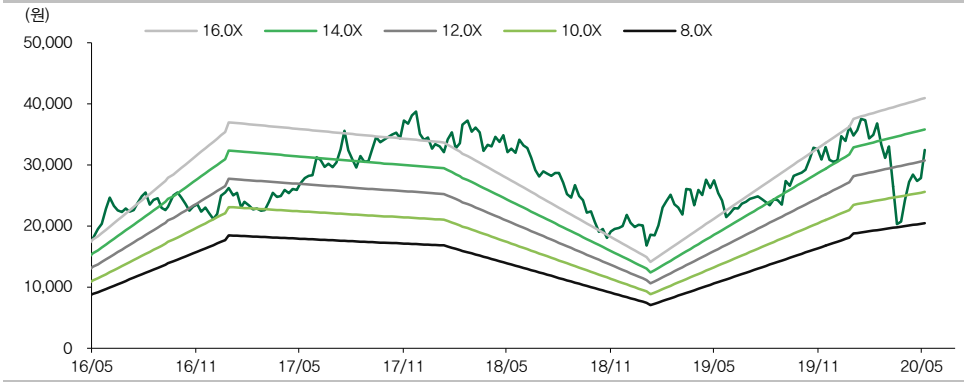
자료: DB 금융투자

도표 2. 원익PS 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB 금융투자

도표 3. 원익IPS PER 밸류에이션 차트



자료: DB 금융투자

도표 4. 원익IPS PBR 밸류에이션 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	332	553	621	808	976
현금및현금성자산	91	14	167	257	393
매출채권및기타채권	36	127	140	145	146
재고자산	184	322	220	307	327
비유동자산	181	346	328	316	313
유형자산	138	245	233	226	228
무형자산	10	50	44	38	34
투자자산	15	24	24	24	24
자산총계	512	899	1,028	1,202	1,367
유동부채	124	327	340	369	400
매입채무및기타채무	47	87	100	129	160
단기차입금및단기사채	9	15	15	15	15
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	6	6	6	6
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	143	333	346	375	405
자본금	21	25	25	25	25
자본잉여금	175	351	351	351	351
이익잉여금	174	208	323	468	603
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	369	567	682	828	962

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	649	669	1,002	1,187	1,208
매출원가	391	390	575	677	716
매출총이익	258	279	427	510	492
판매비	152	238	285	333	332
영업이익	106	41	143	178	160
EBITDA	124	76	210	240	221
영업외손익	4	2	3	6	10
금융손익	3	1	3	6	10
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	0	0	0
세전이익	110	43	146	185	170
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	43	115	146	134
자배주주지분순이익	87	43	115	146	134
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	86	43	115	146	134
증감률(%YoY)					
매출액	2.9	3.1	49.7	18.4	1.8
영업이익	-13.4	-61.2	246.6	24.6	-10.0
EPS	-8.9	-57.9	165.1	26.5	-7.8

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

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	47	-16	279	135	191
당기순이익	87	43	115	146	134
현금유출이없는비용및수익	61	69	95	95	87
유형및무형자산상각비	18	34	67	63	62
영업관련자산부채변동	-69	-118	99	-67	5
매출채권및기타채권의감소	-1	-74	-13	-5	-1
재고자산의감소	5	-41	102	-87	-21
매입채무및기타채무의증가	-3	34	13	29	31
투자활동현금흐름	-57	-40	-47	-44	-55
CAPEX	-47	-57	-49	-50	-59
투자자산의손중	-8	-9	0	0	0
재무활동현금흐름	-11	-21	0	0	0
사채및차입금의 증가	-3	8	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	180	0	0	0
배당금지급	-8	-9	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-78	0	0
현금의증가	-22	-77	154	90	136
기초현금	112	91	14	167	257
기말현금	91	14	167	257	393

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	2,105	885	2,347	2,970	2,739
BPS	8,946	11,543	13,889	16,859	19,598
DPS	220	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	9.6	40.5	13.4	10.6	11.5
P/B	2.2	3.1	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA	6.0	23.2	6.6	5.4	5.2
수익성(%)					
영업이익률	16.3	6.1	14.2	15.0	13.2
EBITDA마진	19.2	11.3	20.9	20.2	18.3
순이익률	13.4	6.4	11.5	12.3	11.1
ROE	25.4	9.2	18.5	19.3	15.0
ROA	18.8	6.1	12.0	13.1	10.5
ROC	34.7	10.4	24.7	33.1	28.2
안정성및기타					
부채비율(%)	38.8	58.7	50.7	45.3	42.2
이자보상배율(배)	613.4	250.4	661.5	824.4	742.0
배당성향(배)	10.5	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 원익IPS, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

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 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 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

원익IPS 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	-13.7	-2.2					
20/03/23	Buy	32,000	-15.9	-1.6					
20/05/11	Buy	43,000	-	-					