

원익IPS

BUY(유지)

240810 기업분석 | IT 부품/장비

목표주가(상향)	46,000원	현재주가(11/05)	35,100원	Up/Downside	+31.1%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 06

1,183억원, 매출이 아니에요

Comment

3분기 영업이익 1,183억원: 원익IPS의 2020년 3분기 실적은 매출액 4,350억원(+268%, YoY/ +43.4%, QoQ), 영업이익 1,183억원(+131%, QoQ)으로 시장기대치(700억원)를 크게 상회하는 역대 최대 실적을 기록했다. 삼성전자 평택 P2 DRAM 신규 장비를 포함하여, 시안 3D NAND, 화성 시스템LSI 등 반도체 장비 수주가 골고루 발생하였고, 2분기 지연되었던 중국향 디스플레이 장비 공급이 집행되며 디스플레이 장비 매출이 큰 폭으로 증가하였다. 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과와 장비 믹스 개선으로 영업이익률은 27.2%를 기록했다.

2021년은 더 좋다: 2020년 동사의 연간 실적은 매출액 1.1조원(+61.6%), 영업이익 1,798억원(+337%)의 사상최대 실적을 기록할 전망이다. 또한 2021년에는 삼성전자 평택 P2 및 시안 2기 메모리 신규 장비 투자와 비메모리 투자 및 SK하이닉스의 M16, M15 메모리 투자가 재개되며 반도체 장비 매출 성장이 지속되는 가운데, 삼성디스플레이의 QD-OLED TV 장비 매출도 인식되며 2021년 동사의 연간 실적은 매출액 1.2조원(+13.5%), 영업이익 2,013억원(+11.9%)의 최대 실적을 갱신할 전망이다.

Action

투자의견 매수 유지, 목표주가 46,000원으로 상향: 동사에 대해 2021년 실적 추정치 상향분을 반영하여 목표주가를 46,000원으로 상향한다. 2021년 2분기 메모리 가격 반등이 기대되는 시점으로 메모리 업체들의 지연된 신규 투자가 재개되며 동사의 실적 호조세는 지속될 전망이다. 그럼에도 동사의 현 주가 PER은 12.7배(2020년E), 10.6배(2021년E) 수준으로 부담스럽지 않다. 이에 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	649	669	1,082	1,227	1,351
(증가율)	2.9	3.1	61.6	13.5	10.1
영업이익	106	41	180	201	233
(증가율)	-13.4	-61.2	337.3	11.9	15.7
순이익	87	43	135	162	192
EPS	2,105	885	2,755	3,297	3,908
PER (H/L)	18.0/8.4	41.9/18.2	12.6	10.6	8.9
PBR (H/L)	4.2/2.0	3.2/1.4	2.4	2.0	1.6
EV/EBITDA (H/L)	11.7/5.2	23.4/9.1	6.2	5.4	4.2
영업이익률	16.3	6.1	16.6	16.4	17.2
ROE	25.4	9.2	21.3	20.7	20.0

Stock Data

52주 최저/최고	19,650/38,550원
KOSDAQ /KOSPI	827/2,357pt
시가총액	17,081억원
60일-평균거래량	443,580
외국인지분율	26.8%
60일-	
외국인지분율변동추이	-1.4%p
주요주주	원익홀딩스 외 4인 33.1%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	4.3	-8.8	2.5
상대기준	7.0	-7.9	-17.1

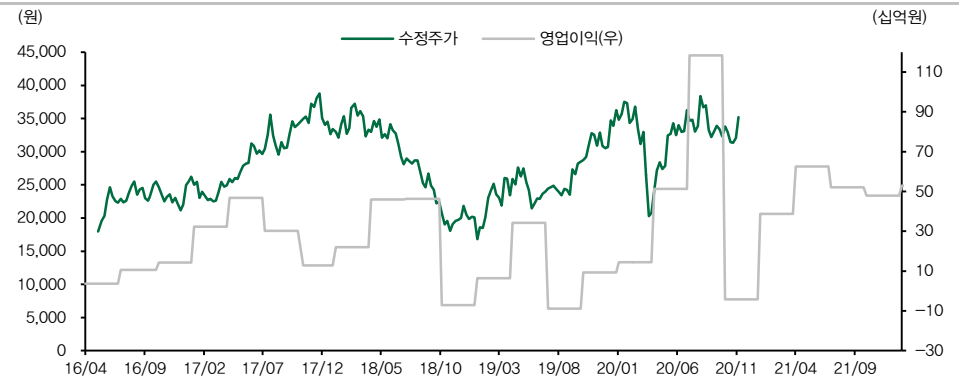
도표 1. 원익PS 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, 원, 배)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	669	1,082	1,227	182	303	435	161	287	348	306	287
%YoY	-20.8	61.6	13.5	38.8	51.5	268.4	-26.7	57.5	14.7	-29.6	77.7
%QoQ				-17.3	66.7	43.4	-62.9	77.7	21.4	-12.0	-6.4
반도체	368	632	822	121	263	159	89	205	247	164	205
Display	299	449	404	61	40	276	72	81	101	141	81
SOLAR	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
매출원가	390	612	695	107	175	236	94	163	195	171	165
원가율(%)	58.3	56.6	56.6	58.6	57.8	54.2	58.5	57.0	56.0	56.0	57.5
매출총이익	279	470	533	75	128	199	67	123	153	135	122
총이익율(%)	41.7	43.4	43.4	41.4	42.2	45.8	41.5	43.0	44.0	44.0	42.5
판매비	238	290	332	61	77	81	71	85	90	83	74
판매비율(%)	35.6	26.8	27.0	33.4	25.3	18.6	44.1	29.5	26.0	27.0	25.8
영업이익	41.1	179.8	201.3	14.5	51.2	118.3	-4.2	38.7	62.6	52.1	47.9
%YoY	-68.2	337.4	11.9	126.8	49.7	-1,438.9	-145.0	167.1	22.2	-56.0	-1,239.8
%QoQ				55.2	253.6	130.9	-103.6	-1,020.6	61.8	-16.9	-8.0
영업이익율(%)	6.1	16.6	16.4	8.0	16.9	27.2	-2.6	13.5	18.0	17.0	16.7
세전이익	43.5	182.7	210.1	17.2	51.9	113.9	-0.3	39.8	64.5	53.5	52.3
법인세	0.6	47.5	48.3	3.5	16.5	26.7	0.9	9.2	14.8	12.3	12.0
순이익(지배)	42.9	135.2	161.8	13.8	35.4	87.2	-1.2	30.7	49.6	41.2	40.3
순이익율(%)	6.4	12.5	13.2	7.6	11.7	20.1	-0.8	10.7	14.3	13.5	14.1
EPS(원)	885	2,755	3,297								
PER(배)	40.5	12.7	10.6								
BPS(원)	11,543	14,298	17,594								
PBR(배)	3.1	2.5	2.0								

자료: DB 금융투자

도표 2. 원익PS 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB 금융투자

도표 3. 원익PS PER 밸류에이션 차트

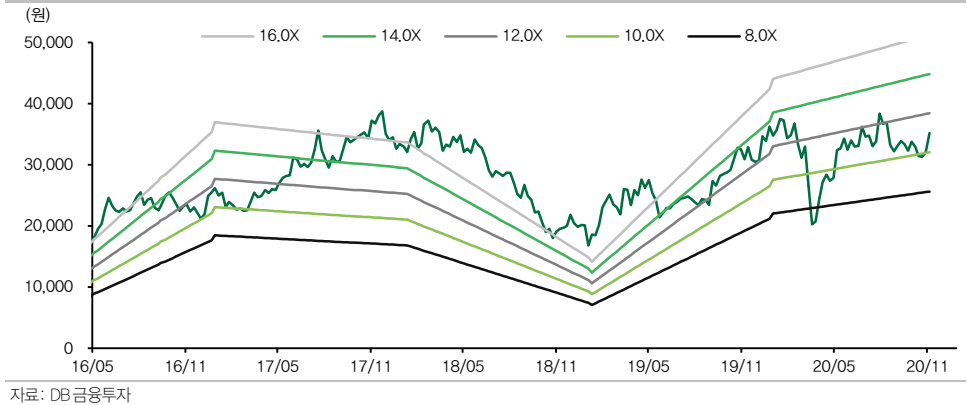


도표 4. 원익PS PBR 밸류에이션 차트



대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	332	553	647	842	1,073
현금및현금성자산	91	14	172	279	446
매출채권및기타채권	36	127	143	147	151
재고자산	184	322	237	317	366
비유동자산	181	346	328	321	321
유형자산	138	245	233	231	236
무형자산	10	50	44	38	34
투자자산	15	24	24	24	24
자산총계	512	899	1,053	1,241	1,473
유동부채	124	327	346	372	412
매입채무및기타채무	47	87	106	132	172
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	352	378	417
자본금	21	25	25	25	25
자본잉여금	175	351	351	351	351
이익잉여금	174	208	343	505	696
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	369	567	702	864	1,055

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	47	-16	284	158	226
당기순이익	87	43	135	162	192
현금유출이없는비용및수익	61	69	112	106	107
유형및무형자산상각비	18	34	67	64	64
영업관련자산부채변동	-69	-118	84	-61	-18
매출채권및기타채권의감소	-1	-74	-16	-4	-4
재고자산의감소	5	-41	85	-80	-49
매입채무및기타채무의증가	-3	34	19	26	40
투자활동현금흐름	-57	-40	-46	-51	-59
CAPEX	-47	-57	-49	-57	-64
투자자산의순증	-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	159	107	167
기초현금	112	91	14	172	279
기말현금	91	14	172	279	446

자료: 원익PS, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	649	669	1,082	1,227	1,351
매출원가	391	390	612	695	762
매출총이익	258	279	470	533	590
판매비	152	238	290	332	357
영업이익	106	41	180	201	233
EBITDA	124	76	247	266	297
영업외손익	4	2	3	9	13
금융손익	3	1	3	7	11
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1	1	0	2	2
세전이익	110	43	183	210	246
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	43	135	162	192
지배주주지분순이익	87	43	135	162	192
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	86	43	135	162	192
증감률(%YoY)					
매출액	2.9	3.1	61.6	13.5	10.1
영업이익	-13.4	-61.2	337.3	11.9	15.7
EPS	-8.9	-57.9	211.2	19.7	18.6

주요 투자지표

12월 결산(원, % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	2,105	885	2,755	3,297	3,908
BPS	8,946	11,543	14,298	17,594	21,502
DPS	220	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	9.6	40.5	12.6	10.6	8.9
P/B	2.2	3.1	2.4	2.0	1.6
EV/EBITDA	6.0	23.2	6.2	5.4	4.2
수익성(%)					
영업이익률	16.3	6.1	16.6	16.4	17.2
EBITDA마진	19.2	11.3	22.8	21.6	22.0
순이익률	13.4	6.4	12.5	13.2	14.2
ROE	25.4	9.2	21.3	20.7	20.0
ROA	18.8	6.1	13.9	14.1	14.1
ROC	34.7	10.4	28.8	35.3	38.3
안정성및기타					
부채비율(%)	38.8	58.7	50.1	43.8	39.6
이자보상배율(배)	613.4	250.4	834.6	934.3	1,081.2
배당성향(배)	10.5	0.0	0.0	0.0	0.0

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

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 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 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

원익PS 현재가 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(%)	평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	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	-15.4	0.9							
20/05/11	Buy	43,000	-21.2	-10.3							
20/11/06	Buy	46,000	-	-							