



하나금융그룹

2021년 4월 5일 | Equity Research

# 원익IPS (240810)

## 한파 완화되고 설비투자 기대감 회복

### 텍사스 한파의 부정적 영향 완화. 전방산업 설비투자 기대

원익IPS는 삼성전자, SK하이닉스, 삼성디스플레이, 중국 디스플레이 고객사로 공정 장비를 공급한다. 하나금융투자에서 3월 2일에 <텍사스 한파 영향이 잠잠해져야> 자료를 발간한 이후 주가가 49,750원에서 4월 1일 기준으로 54,000원까지 상승했다. 텍사스 오스틴 팹의 재가동이 주가에 긍정적 영향을 끼쳤고, 이어서 인텔/TSMC/삼성전자의 비메모리 파운드리 설비투자 경쟁 환경에서 삼성전자가 미국 현지나 한국 평택 등에 설비투자를 전개하는 경우 원익IPS가 수혜를 입는다는 점 때문이다. 3월 19일에 세메스로부터 디스플레이 사업부문을 양수하는 것에 대해 양해각서를 해제하고 본 거래를 중단한다는 공시가 이루어졌는데 주가에 끼치는 영향은 중립적이었던 것으로 추정된다.

### 1Q21 매출과 영업이익은 각각 2,552억 원, 204억 원 추정

삼성전자향 반도체 장비 매출 비중이 높은 여타 공급사들의 경우에는 2021년 분기 매출 중에 1분기가 상대적으로 견조한데 원익IPS의 경우에는 시안 지역 NAND 증설에 따른 수혜 등이 1분기가 아니라 2분기에 주로 반영된다. 장비 수주 후에 매출 인식 기준이 여타 장비사 대비 가장 보수적인 장비 셋업 기준이기 때문이다. 따라서 원익IPS의 분기 매출은 1분기 2,552억 원, 2분기는 이보다 높은 3,965억 원으로 전망한다. 2021년 연간 실적은 매출 1.2조 원, 영업이익 2,157억 원, 순이익 1,621억 원으로 추정한다.

### 한국 장비 공급사 중에 대장주로서의 역할 지속 기대

인텔과 TSMC가 각각 대규모 설비투자 계획을 발표한 것을 계기로 미국 공정장비 공급사들의 주가 상승이 가파르게 전개됐다. 최근 5일 동안 증착/어닐링 장비 공급사 AMAT은 +18.21%, 식각 장비 공급사 LRCX는 +16.65% 상승했다. 원익IPS는 한국 공정 장비 국산화를 대표하고 있어 이와 같이 미국 공정 장비 공급사의 주가 상승은 원익IPS의 투자심리에도 긍정적이다. 아울러 삼성전자가 14nm 미세 공정 투자 시부터 비메모리향 공정 장비 국산화를 전개했다는 점은 앞으로도 원익IPS가 대장주로 계속 인식되도록 하는 데 기여할 것으로 전망된다.

### 기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 62,000원 | CP(4월 2일): 56,600원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSDAQ 지수 (pt)	970.09		
52주 최고/최저(원)	56,600/24,250	매출액(십억원)	1,339.2 1,510.7
시가총액(십억원)	2,778.1	영업이익(십억원)	233.9 270.0
시가총액비중(%)	0.70	순이익(십억원)	177.3 210.5
발행주식수(천주)	49,083.9	EPS(원)	3,635 4,348
60일 평균 거래량(천주)	812.2	BPS(원)	17,565 21,667
60일 평균 거래대금(십억원)	40.4		
21년 배당금(예상, 원)	330		
21년 배당수익률(예상, %)	0.64		
외국인지분율(%)	28.84		
주요주주 지분율(%)			
원익홀딩스 외 3 인	33.04		
삼성전자 외 1 인	7.54		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	12.1 69.7 131.0		
상대	6.7 48.4 35.2		

Stock Price	
(천원)	원익IPS(주) 상대지수(주)

### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	669.2	1,090.9	1,243.6	1,430.2	1,644.7
영업이익	십억원	41.1	140.6	215.7	251.4	297.3
세전이익	십억원	43.5	127.0	204.9	238.8	282.4
순이익	십억원	42.9	97.8	162.1	188.9	223.4
EPS	원	885	1,993	3,302	3,849	4,551
증감율	%	(57.96)	125.20	65.68	16.57	18.24
PER	배	40.51	22.20	16.35	14.03	11.87
PBR	배	3.02	3.20	3.19	2.64	2.19
EV/EBITDA	배	23.17	11.24	8.93	7.29	5.75
ROE	%	9.16	15.91	21.92	20.95	20.48
BPS	원	11,880	13,845	16,950	20,475	24,652
DPS	원	0	200	330	380	450



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim\_juyeon@hanafn.com

하나금융투자

표 1. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정(변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
매출	182.0	303.3	435.0	170.7	255.2	396.5	385.4	206.6	1,090.9	1,243.6	1,430.2	1,644.7
반도체장비, 소모품	120.9	263.0	159.1	97.6	137.0	351.0	249.0	143.0	640.6	880.0	1,012.0	1,163.8
디스플레이장비	61.1	40.0	275.9	73.0	118.2	45.5	136.4	63.6	450.0	363.6	418.2	480.9
영업이익	14.5	51.2	118.5	-43.6	20.4	104.7	63.7	26.9	140.6	215.7	251.4	297.3
영업이익률%	8.0%	16.9%	27.2%	-25.5%	8.0%	26.4%	16.5%	13.0%	12.9%	17.3%	17.6%	18.1%
세전이익	17.2	51.9	113.9	-56.1	19.4	99.5	60.5	25.5	127.0	204.9	238.8	282.4
세전이익률%	9.5%	17.1%	26.2%	-32.9%	7.6%	25.1%	15.7%	12.4%	11.6%	16.5%	16.7%	17.2%
순이익	13.8	35.4	87.3	-38.6	15.3	78.7	47.9	20.2	97.8	162.1	188.9	223.4
순이익률%	7.6%	11.7%	20.1%	-22.6%	6.0%	19.8%	12.4%	9.8%	9.0%	13.0%	13.2%	13.6%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

표 2. 원익IPS의 분기 및 연간 실적 추정(변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020F	2021F	2022F	2023F
매출	182.0	303.3	435.0	170.7	305.2	386.5	345.4	206.6	1,090.9	1,243.6	1,430.2	1,644.7
반도체장비, 소모품	120.9	263.0	159.1	97.6	187.0	341.0	209.0	143.0	640.6	880.0	1,012.0	1,163.8
디스플레이장비	61.1	40.0	275.9	73.0	118.2	45.5	136.4	63.6	450.0	363.6	418.2	480.9
영업이익	14.5	51.2	118.5	-43.6	51.9	83.2	52.5	26.9	140.4	214.4	249.5	289.7
영업이익률%	8.0%	16.9%	27.2%	-25.7%	17.0%	21.5%	15.2%	13.0%	12.9%	17.2%	17.4%	17.6%
세전이익	17.2	51.9	113.9	-56.1	49.3	79.0	49.8	25.5	127.0	203.7	237.1	275.2
세전이익률%	9.5%	17.1%	26.2%	-32.9%	16.2%	20.5%	14.4%	12.4%	11.6%	16.4%	16.6%	16.7%
순이익	13.8	35.4	87.3	-38.6	39.0	62.5	39.4	20.2	97.8	161.1	187.5	217.7
순이익률%	7.6%	11.7%	20.1%	-22.6%	12.8%	16.2%	11.4%	9.8%	9.0%	13.0%	13.1%	13.2%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

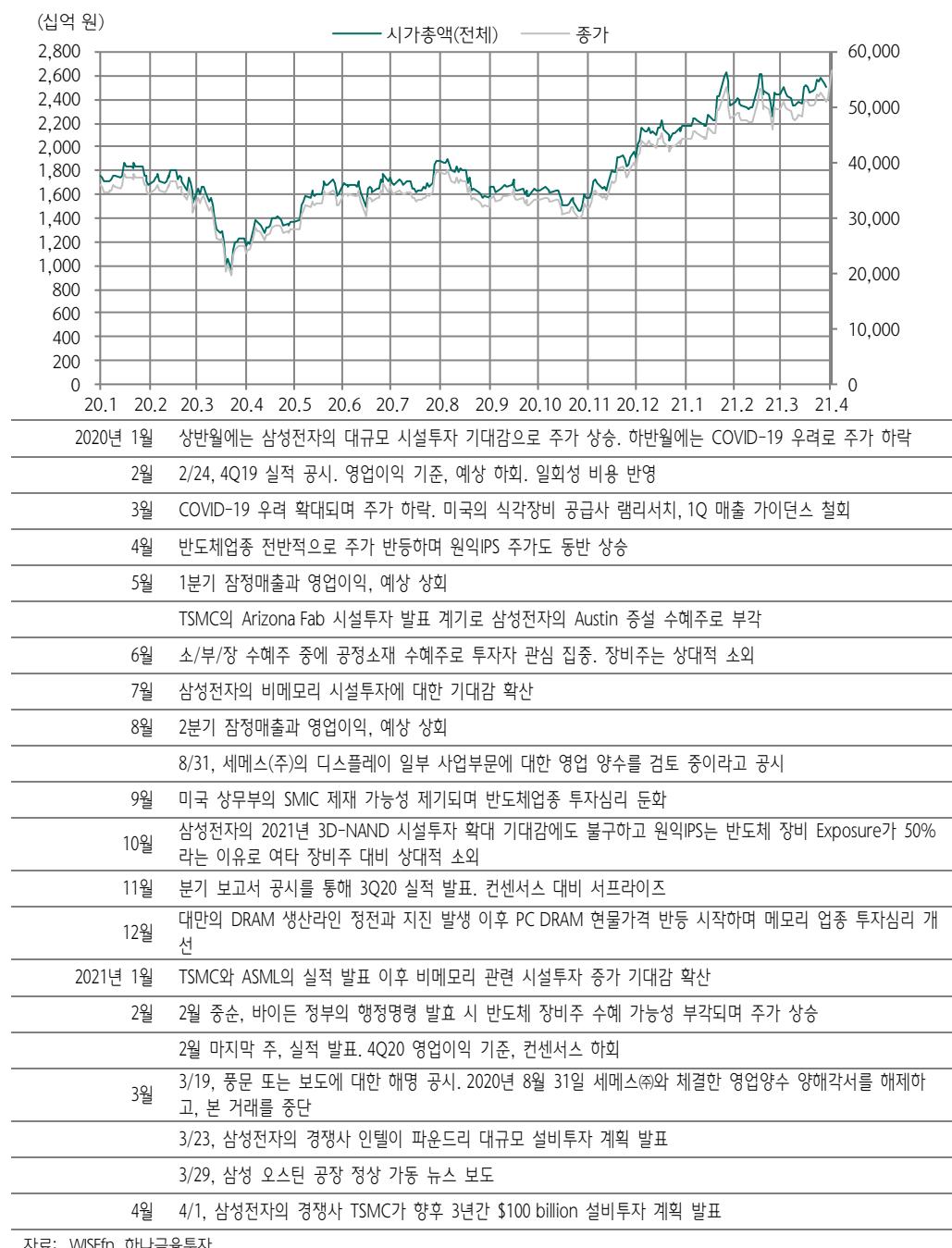
표 3. Peer Valuation

단위: 십억 원, 각국 통화, %, 십억 원)

기업명	주요제품	시가총액 (십억 원)	종가 (각국 통화)	1주전대비 수익률	1개월전대비 수익률	연초대비 수익률	2020AS	2021AS	2020AS	2021AS
							매출액	매출액	영업이익	영업이익
Applied Material	PVD, CVD, ALD	146,659.2	142	+18.2%	+15.8%	+64.0%	20,489.1	24,456.4	5,199.1	7,275.5
Lam Research	식각장비	103,174.3	639	+16.7%	+6.8%	+35.4%	12,009.0	15,819.3	3,196.7	4,830.4
Tokyo Electron	증착/식각장비	78,609.7	48,980	+12.4%	+10.2%	+27.6%		15,452.3		3,755.5
KLA	전공정 검사장비	60,427.3	347	+16.0%	+6.5%	+34.1%	6,941.9	7,551.0	1,769.0	2,875.4
원익IPS	증착장비	2,650.5	54,000	+3.8%	+8.5%	+22.0%	1,090.9	1,339.2	140.6	233.9
고영	3D 정밀측정검사기	1,627.1	118,500	-1.0%	+14.6%	+12.9%	179.6	237.4	15.8	39.4
이오테크닉스	레이저응용기기	1,556.0	126,300	+7.9%	+24.8%	+7.9%	325.1	397.3	38.5	72.9
한미반도체	Vision Placement	1,288.4	26,050	+7.2%	+17.6%	+43.9%	257.4	325.8	66.7	91.3
유진테크	LPCVD	1,072.5	46,800	+4.8%	+14.8%	+40.3%	202.6	374.5	22.3	89.5
파크시스템스	나노계측기기	925.2	138,600	-4.0%	+11.6%	+46.7%	71.2	97.8	15.0	25.2
넥스틴	전공정 검사장비	723.0	75,600	-6.3%	-1.7%	+34.0%	49.5	91.0	18.1	37.3
테스	증착장비	687.0	34,750	+5.5%	+12.3%	+17.2%	246.0	334.5	31.7	67.8
케이씨티ック	CMP	575.8	27,600	+2.0%	+10.2%	-10.2%	319.9		56.1	
피에스케이	PR Strip	575.1	38,950	+3.0%	+4.8%	-3.9%	265.7	315.8	31.6	58.0
주성엔지니어링	증착장비	562.1	11,650	+3.6%	+14.8%	+41.9%	118.6		(25.0)	
에이피티씨	식각장비	556.1	23,600	+0.6%	+18.9%	+18.6%	93.0	160.6	29.6	54.9
원익홀딩스	N2O 등 제품	522.9	6,770	+2.0%	+9.9%	+6.8%	646.0		86.7	
유니테스트	반도체 테스트장비	478.7	22,650	+0.4%	-6.4%	-16.7%	123.5	218.3	2.7	36.9
오로스테크놀로지	전공정 계측장비	428.2	46,000	-5.6%	+7.2%		17.5	54.3	1.8	20.5
테크윙	테스트 핸들러 등	421.7	21,750	+2.1%	+0.2%	-8.0%	228.2	306.0	37.9	60.5
유니셈	CHILLER UNIT	400.2	13,050	-2.2%	+8.8%	+52.3%	215.1	253.8	32.2	44.1
인택플러스	검사장비	319.7	25,350	-3.1%	+11.7%	+61.5%	56.3	81.9	7.0	16.9
에스티아이	C.C.S.S	319.0	20,150	-1.7%	+6.6%	+11.3%	269.1	331.0	15.4	31.0
엘오토비콤	건식진공펌프	288.3	16,900	-0.3%	+2.7%	-11.1%	171.2	249.4	4.2	35.9
제우스	반도체 세정장비	280.4	27,000	-4.4%	-7.1%	-6.6%	360.0	441.7	18.2	44.2
사이맥스	반도체장비 사업	240.3	22,000	-0.9%	+10.3%	+5.8%	172.9		23.0	
서플러스글로벌	증고장비유통	200.1	5,410	+9.0%	+17.7%	+71.7%	125.6	152.0	15.4	27.6
피에스케이홀딩스	PR Strip	182.2	8,450	+4.3%	+1.8%	+1.8%	39.8		(2.5)	

자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 1. 원익IPS의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

## 추정 재무제표

## 손익계산서

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>669.2</b>	<b>1,090.9</b>	<b>1,243.6</b>	<b>1,430.2</b>	<b>1,644.7</b>
매출원가	390.2	624.7	671.6	772.3	888.1
매출총이익	279.0	466.2	572.0	657.9	756.6
판관비	238.0	325.7	356.4	406.5	459.3
<b>영업이익</b>	<b>41.1</b>	<b>140.6</b>	<b>215.7</b>	<b>251.4</b>	<b>297.3</b>
금융손익	1.8	3.1	1.5	2.4	3.5
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	(16.4)	(12.3)	(15.0)	(18.3)
<b>세전이익</b>	<b>43.5</b>	<b>127.0</b>	<b>204.9</b>	<b>238.8</b>	<b>282.4</b>
법인세	0.6	29.1	42.8	49.9	59.0
계속사업이익	42.9	97.8	162.1	188.9	223.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>42.9</b>	<b>97.8</b>	<b>162.1</b>	<b>188.9</b>	<b>223.4</b>
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>42.9</b>	<b>97.8</b>	<b>162.1</b>	<b>188.9</b>	<b>223.4</b>
지배주주지분포괄이익	42.7	96.5	162.1	188.9	223.4
NOPAT	40.5	108.3	170.6	198.9	235.1
EBITDA	75.6	179.0	252.7	289.6	337.3
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	3.06	63.02	14.00	15.00	15.00
NOPAT증가율	(51.67)	167.41	57.53	16.59	18.20
EBITDA증가율	(39.18)	136.77	41.17	14.60	16.47
영업이익증가율	(61.19)	242.09	53.41	16.55	18.26
(지배주주)순익증가율	(50.63)	127.97	65.75	16.53	18.26
EPS증가율	(57.96)	125.20	65.68	16.57	18.24
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	41.69	42.74	46.00	46.00	46.00
EBITDA이익률	11.30	16.41	20.32	20.25	20.51
영업이익률	6.14	12.89	17.34	17.58	18.08
계속사업이익률	6.41	8.97	13.03	13.21	13.58

## 투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	885	1,993	3,302	3,849	4,551
BPS	11,880	13,845	16,950	20,475	24,652
CFPS	2,316	5,047	4,898	5,596	6,498
EBITDAPS	1,561	3,647	5,148	5,901	6,871
SPS	13,821	22,226	25,337	29,137	33,508
DPS	0	200	330	380	450
<b>주가지표(배)</b>					
PER	40.51	22.20	16.35	14.03	11.87
PBR	3.02	3.20	3.19	2.64	2.19
PCFR	15.48	8.77	11.02	9.65	8.31
EV/EBITDA	23.17	11.24	8.93	7.29	5.75
PSR	2.59	1.99	2.13	1.85	1.61
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	9.16	15.91	21.92	20.95	20.48
ROA	6.07	9.79	13.30	12.94	12.93
ROIC	9.17	19.17	29.95	32.71	36.00
부채비율	58.71	65.85	63.96	60.17	56.89
순부채비율	(1.46)	(24.03)	(34.60)	(43.18)	(50.10)
이자보상배율(배)	250.41	2,574.57	(52,126.02)	(55,660.82)	(60,736.36)
			0.61)	3,82)	8.36)

자료: 하나금융투자

## 대차대조표

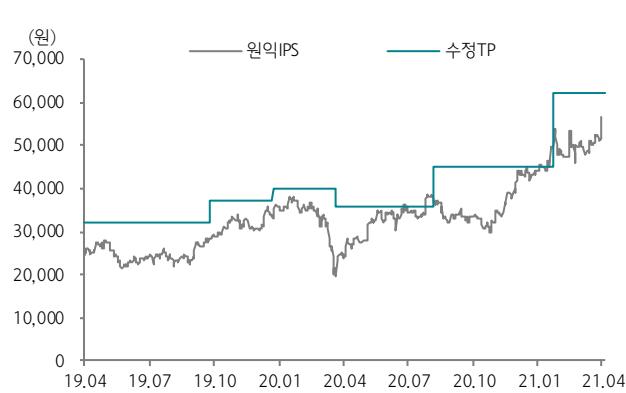
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>553.0</b>	<b>656.9</b>	<b>883.7</b>	<b>1,116.5</b>	<b>1,389.0</b>
금융자산	25.4	161.4	284.4	429.3	600.6
현금성자산	13.5	135.1	252.6	392.7	558.5
매출채권	29.4	15.4	18.6	21.4	24.6
재고자산	322.2	381.1	461.4	530.6	610.2
기타유동자산	176.0	99.0	119.3	135.2	153.6
<b>비유동자산</b>	<b>346.2</b>	<b>442.8</b>	<b>453.3</b>	<b>466.6</b>	<b>483.4</b>
투자자산	23.8	34.8	38.4	41.5	45.1
금융자산	20.8	28.7	31.1	33.1	35.4
유형자산	244.7	273.2	286.2	301.1	318.2
무형자산	49.9	46.3	40.3	35.5	31.6
기타비유동자산	27.8	88.5	88.4	88.5	88.5
<b>자산총계</b>	<b>899.2</b>	<b>1,099.6</b>	<b>1,337.0</b>	<b>1,583.2</b>	<b>1,872.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>327.0</b>	<b>429.9</b>	<b>513.6</b>	<b>585.8</b>	<b>668.7</b>
금융부채	15.3	1.0	1.2	1.4	1.6
매입채무	67.6	61.7	74.7	86.0	98.8
기타유동부채	244.1	367.2	437.7	498.4	568.3
<b>비유동부채</b>	<b>5.6</b>	<b>6.8</b>	<b>8.0</b>	<b>9.0</b>	<b>10.2</b>
금융부채	1.9	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	3.7	5.7	6.9	7.9	9.1
<b>부채총계</b>	<b>332.6</b>	<b>436.6</b>	<b>521.6</b>	<b>594.8</b>	<b>678.9</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>566.6</b>	<b>663.0</b>	<b>815.5</b>	<b>988.5</b>	<b>1,193.5</b>
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	351.4	351.4	351.4	351.4	351.4
자본조정	(16.5)	(16.5)	(16.5)	(16.5)	(16.5)
기타포괄이익누계액	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
이익잉여금	207.5	303.9	456.3	629.3	834.4
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>566.6</b>	<b>663.0</b>	<b>815.5</b>	<b>988.5</b>	<b>1,193.5</b>
순금융부채	(8.3)	(159.3)	(282.1)	(426.9)	(597.9)

## 현금흐름표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(16.2)</b>	<b>225.1</b>	<b>168.8</b>	<b>201.4</b>	<b>233.0</b>
당기순이익	42.9	97.8	162.1	188.9	223.4
조정	6	14	4	4	4
감가상각비	34.5	38.4	37.0	38.2	40.0
외환거래손익	0.5	10.5	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0
기타	(29.3)	(35.2)	(33.0)	(34.2)	(36.0)
영업활동 자산부채 변동	(117.7)	(9.4)	(28.8)	(23.4)	(26.9)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(39.7)</b>	<b>(82.8)</b>	<b>(51.7)</b>	<b>(53.9)</b>	<b>(58.8)</b>
투자자산감소(증가)	(9.0)	(11.0)	(3.6)	(3.1)	(3.6)
자본증가(감소)	(57.2)	(58.2)	(44.0)	(48.4)	(53.2)
기타	26.5	(13.6)	(4.1)	(2.4)	(2.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(21.2)</b>	<b>(16.4)</b>	<b>(9.4)</b>	<b>(15.7)</b>	<b>(18.1)</b>
금융부채증가(감소)	8.2	(15.1)	0.2	0.2	0.2
자본증가(감소)	180.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(200.3)	(1.3)	0.1	0.0	0.0
배당지급	(9.1)	0.0	(9.7)	(15.9)	(18.3)
<b>현금의 증감</b>	<b>(77.3)</b>	<b>121.6</b>	<b>113.2</b>	<b>140.1</b>	<b>165.8</b>
Unlevered CFO	112.1	247.7	240.4	274.7	319.0
Free Cash Flow	(73.5)	166.7	124.8	153.0	179.8

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

### 원익IPS



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
21.1.24	BUY	62,000		
20.8.7	BUY	45,000	-17.05%	10.22%
20.3.23	BUY	36,000	-10.85%	7.08%
19.12.24	BUY	40,000	-15.41%	-4.63%
19.9.26	BUY	37,000	-14.49%	-3.51%
19.2.15	BUY	32,000	-23.42%	-10.78%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.49%	6.51%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 4월 5일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 4월 5일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 4월 5일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 어떤 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.