

원익머트리얼즈 (104830)

1Q21 실적은 예상에 대체로 부합

본업의 안정성과 실적의 꾸준함이 단/장기 주가에 각각 다르게 작용

원익머트리얼즈는 반도체와 디스플레이용 고순도 특수 가스를 공급한다. 연초 대비 주가 수익률은 +6.1%로 같은 기간의 코스닥(-0.1%) 대비 양호하고, KRX 반도체(+12.8%) 대비 부진하다. 본업의 특성이 주가 수익률을 설명해 준다고 판단된다. 특수 가스 사업의 실적은 연간 단위로 외부 환경에 영향을 크게 받지 않는다. 실적의 꾸준한 성장은 단기 수익률을 고려하는 투자자에게 부담 요인이다. 반면에 장기 투자를 선호하는 투자자에게 안정맞춤이다.

1Q21 연결 매출은 696억 원, 영업이익은 105억 원 달성

1Q21 연결 매출은 696억 원(+0.34% Q/Q, +4.90% Y/Y), 영업이익은 105억 원(+3.64% Q/Q, -2.93% Q/Q)이다. 연결 매출 696억 원은 컨센서스 704억 원에 1% 차이로 거의 부합했고, 영업이익 105억 원은 컨센서스 112억 원 대비 소폭(6%) 하회했다. 연결 매출이 컨센서스와 1% 다른 이유는 일부 특수 가스의 출하가 2020년 연말 매출로 인식되었기 때문이다. 이와 같은 영향이 제한적이고 예상 범위에서 크게 벗어나지 않으므로, 나머지 분기의 매출 전망을 유지한다. 시장에서 관심을 가질 만한 비메모리 반도체용 특수 가스 매출 비중은 2020년 1분기 9.3%에서 2021년 1분기 12.9%까지 늘어났다. 삼성전자가 과거와 달리 비메모리 반도체 분야에서 연간 10조 원 이상의 설비 투자를 전개해 이러한 영향이 공정소재 공급사에도 긍정적으로 반영되는 느낌이다. 한편 영업이익이 컨센서스 대비 6% 덜 나온 이유는 해운 운임 상승 때문이다. 아울러 법인세비용 차감 전 계속사업이익은 138억 원으로 영업이익(105억 원)보다 오히려 크다. 관계사 원익큐브(화학제품 및 전자제 제조/유통/수출 사업 영위. 원익머트리얼즈 지분율 31.57%)의 호실적 때문으로 추정된다.

2Q21 연결 매출은 748억 원, 영업이익은 126억 원 전망

1Q21 연결 실적이 추정치를 소폭(매출 1%, 영업이익 6%) 하회해 아쉽지만, 2Q21 연결 실적 추정치를 종전대로 유지한다. 2분기부터 성수기가 시작되어 고객사(삼성전자)로 출하되는 물량이 늘어나기 때문이다. 아울러 3D-NAND Flash 식각용 가스의 출하가 견조하다. 이는 SK머트리얼즈의 식각용 가스 자회사 에스케이쇼와덴코의 매출(2분기는 1분기 대비 10% 이상 증가)을 통해서도 유추할 수 있다.

비수기, 성수기 구분 없이 영업이익 100억 원 이상 달성 가능

원익머트리얼즈의 영업이익은 2020년 4분기에 비수기 기준으로도 100억 원을 달성한 이후 앞으로도 분기별로 100억 원을 상회하며 꾸준하게 성장할 것으로 기대된다. 이번 1Q21 실적에서도 그러한 모습을 변함없이 보여줬다. 투자자의 견 매수, 목표주가 43,000원을 유지한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 43,000원 | CP(5월04일): 37,200원

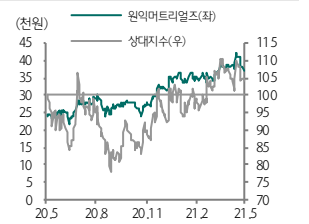
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	967.20
52주 최고/최저(원)	42,000/21,500
시가총액(십억원)	469.0
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	97.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.6
21년 배당금(예상, 원)	240
21년 배당수익률(예상, %)	0.65
외국인지분율(%)	18.38
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스	45.69
국민연금공단	10.09
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(3.6) 35.3 57.0
상대	(3.3) 15.7 4.2

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	301.9	336.9
영업이익(십억원)	50.5	58.5
순이익(십억원)	38.5	46.8
EPS(원)	3,051	3,709
BPS(원)	29,751	33,243

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	220.8	276.8	298.9	320.6	362.4
영업이익	십억원	36.0	45.9	48.1	52.0	59.4
세전이익	십억원	35.6	41.6	49.1	48.8	55.7
순이익	십억원	28.1	33.1	39.5	39.0	44.6
EPS	원	2,229	2,628	3,136	3,096	3,536
증감율	%	(33.18)	17.90	19.33	(1.28)	14.21
PER	배	13.62	13.34	11.86	12.02	10.52
PBR	배	1.24	1.31	1.25	1.14	1.03
EV/EBITDA	배	6.61	5.99	6.08	5.60	4.26
ROE	%	9.55	10.26	11.07	9.92	10.31
BPS	원	24,386	26,857	29,793	32,649	35,945
DPS	원	150	200	240	240	270



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 원익머트리얼즈의 실적 추정 (변경 이후)

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출(연결)	66.3	67.6	73.5	69.3	69.6	74.8	82.2	72.4	220.8	276.8	298.9	320.6
매출(별도)	64.2	66.9	70.1	67.4	65.8	68.5	73.9	64.0	221.8	268.6	272.3	289.6
영업이익(연결)	10.8	11.7	13.3	10.1	10.5	12.6	14.6	10.4	36.1	45.9	48.1	52.0
영업이익률%(연결)	16.3%	17.2%	18.1%	14.6%	15.1%	16.9%	17.8%	14.3%	16.3%	16.6%	16.1%	16.2%
영업이익(별도)	11.5	13.1	13.5	9.7	11.0	13.2	14.0	9.0	36.8	47.8	47.2	49.0
영업이익률%(별도)	17.9%	19.6%	19.3%	14.4%	16.8%	19.2%	18.9%	14.1%	16.6%	17.8%	17.3%	16.9%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	11.5	4.3	14.5	11.3	13.8	11.9	13.8	9.6	35.6	41.6	49.1	48.8
EBT%(연결)	17.3%	6.3%	19.8%	16.4%	19.8%	15.9%	16.8%	13.3%	16.1%	15.0%	16.4%	15.2%
법인세(연결)	3.1	2.2	2.4	0.8	2.5	2.4	2.8	1.9	7.5	8.5	9.6	9.8
법인세율%(연결)	26.8%	51.8%	16.4%	7.1%	18.1%	20.0%	20.0%	20.0%	21.1%	20.4%	19.5%	20.0%
순이익(연결)	8.4	2.1	12.2	10.5	11.3	9.5	11.0	7.7	28.1	33.1	39.5	39.0
순이익률%(연결)	12.7%	3.0%	16.5%	15.2%	16.2%	12.7%	13.4%	10.7%	12.7%	12.0%	13.2%	12.2%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

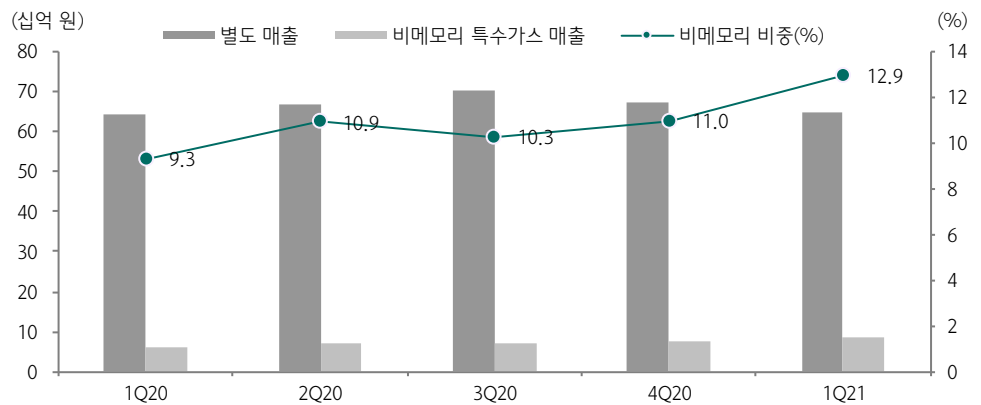
표 2. 원익머트리얼즈의 실적 추정 (변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020E	2021F	2022F
매출(연결)	66.3	67.6	73.5	69.3	71.2	74.8	82.2	72.4	220.8	276.8	300.5	320.6
매출(별도)	64.2	66.9	70.1	67.4	65.6	68.1	73.4	63.4	221.8	268.6	270.5	286.7
영업이익(연결)	10.8	11.7	13.3	10.1	11.4	12.6	14.6	10.4	36.1	45.9	49.0	52.7
영업이익률%(연결)	16.3%	17.2%	18.1%	14.6%	16.0%	16.9%	17.8%	14.3%	16.3%	16.6%	16.3%	16.4%
영업이익(별도)	11.5	13.1	13.5	9.7	9.9	10.5	11.3	7.3	36.8	47.8	39.0	40.8
영업이익률%(별도)	17.9%	19.6%	19.3%	14.4%	15.1%	15.4%	15.3%	11.5%	16.6%	17.8%	14.4%	14.2%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	11.5	4.3	14.5	11.3	10.7	11.9	13.8	9.6	35.6	41.6	46.0	49.5
EBT%(연결)	17.3%	6.3%	19.8%	16.4%	15.0%	15.9%	16.8%	13.3%	16.1%	15.0%	15.3%	15.4%
법인세(연결)	3.1	2.2	2.4	0.8	2.1	2.4	2.8	1.9	7.5	8.5	9.2	9.9
법인세율%(연결)	26.8%	51.8%	16.4%	7.1%	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%	21.1%	20.4%	20.0%	20.0%
순이익(연결)	8.4	2.1	12.2	10.5	8.5	9.5	11.0	7.7	28.1	33.1	36.8	39.6
순이익률%(연결)	12.7%	3.0%	16.5%	15.2%	12.0%	12.7%	13.4%	10.7%	12.7%	12.0%	12.2%	12.3%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

그림 1. 비메모리 관련 특수 가스 매출 및 매출비중 증가



자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

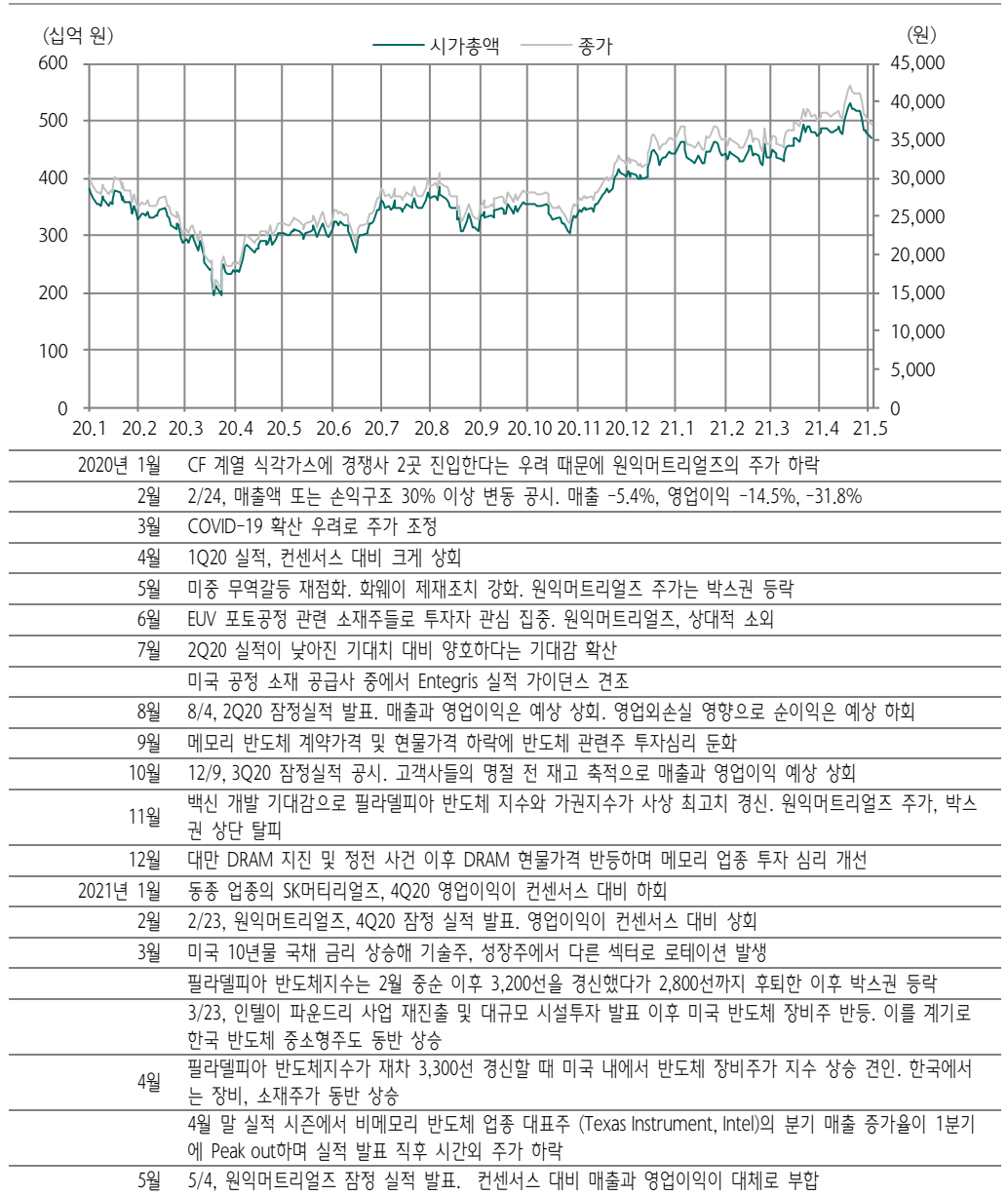
표 3. 동종업종 비교

(단위: 각국 통화, %, 십억 원, 배, %)

반도체 장비 공급사	종가 (각국 통화)	시가총액 (십억 원)	1주전 수익률	1개월전 수익률	연초대비 수익률	2020AS	2021AS	2020AS	2021AS	2021AS	2022AS
						매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E
Air Products and Chemicals	71,892.7	290	+0.2%	+1.9%	+6.2%	10,576.2	10,762.8	2,672.1	2,662.0	32.1	27.9
Entegris	16,514.9	109	-5.1%	-9.3%	+13.3%	2,193.9	2,450.5	463.8	631.0	34.2	28.9
SK머트리얼즈	3,635.8	344,700	-4.5%	+3.6%	-3.7%	955.0	1,168.7	233.9	291.5	21.0	16.7
한솔케미칼	2,748.8	242,500	-2.6%	-7.1%	+23.4%	619.3	736.6	151.9	207.0	17.3	14.8
솔브레인	2,713.9	348,900	-0.6%	+13.0%	+28.1%	470.1	1,054.1	104.0	250.5	13.8	11.4
티씨케이	2,328.0	199,400	-17.9%	+1.7%	+59.1%	228.2	279.1	80.3	101.1	29.1	23.5
동진세미캠	1,563.0	30,400	-6.5%	-9.0%	-16.7%	937.8		126.3			
후성	944.6	10,200	-8.1%	-2.4%	-13.6%	261.6	326.9	2.8	36.8	35.6	16.5
하나머트리얼즈	892.1	45,450	-3.3%	+10.2%	+58.9%	200.7	254.4	53.1	70.7	16.7	13.0
원익QnC	720.3	27,400	-7.6%	+11.2%	+28.9%	525.6	583.2	41.2	73.9	13.5	10.0
에스앤에스텍	672.5	31,350	-9.3%	-11.1%	-27.9%	87.4		11.0			
코미코	639.3	63,800	-9.5%	-6.6%	+27.7%	200.8	240.9	35.6	49.4	18.0	16.2
에프에스티	609.2	28,000	-5.2%	-3.6%	+5.1%	166.2	189.0	24.8	32.2	20.4	
이엔에프테크놀로지	554.4	38,800	-4.6%	-8.2%	-18.6%	486.6	485.8	68.2	56.5	12.6	12.1
원익머트리얼즈	469.0	37,200	-7.0%	-3.6%	+6.1%	276.8	301.9	45.9	50.5	12.2	10.0
월덱스	450.8	27,300	-12.1%	+3.6%	+55.1%	155.7	203.6	35.8	47.2	12.3	9.4
덕산테크피아	364.8	19,850	-0.8%	-4.6%	+11.5%	78.4	100.3	14.1	21.8	18.9	15.5
디엔에프	274.4	25,500	-2.3%	+11.8%	+20.3%	95.1		11.8			
오션브릿지	182.6	18,250	-5.9%	+6.1%	+0.8%	91.6		15.4			
코스피	2,111,723.9	3,147	-2.1%	+1.1%	+9.5%	2,522,198.4	2,180,291.8	142,702.2	209,773.8	12.0	11.1
코스닥	398,729.2	967	-5.3%	-0.3%	-0.1%	232,039.5	104,324.6	12,657.2	13,119.7	18.7	14.6
KRX 반도체	131,691.1	3,871	-6.2%	-0.8%	+12.8%	46,735.1	56,831.8	6,693.4	14,547.3	11.2	7.8

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 2. 원익머트리얼즈의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	220.8	276.8	298.9	320.6	362.4
매출원가	147.9	190.0	202.7	216.9	244.5
매출총이익	72.9	86.8	96.2	103.7	117.9
판매비	36.9	40.8	48.1	51.8	58.5
영업이익	36.0	45.9	48.1	52.0	59.4
금융손익	1.5	(0.5)	0.1	0.3	0.8
종속/관계기업손익	(3.0)	(4.9)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.1	1.1	0.9	(3.5)	(4.5)
세전이익	35.6	41.6	49.1	48.8	55.7
법인세	7.5	8.5	9.6	9.8	11.1
계속사업이익	28.1	33.1	39.5	39.0	44.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.1	33.1	39.5	39.0	44.6
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	28.1	33.1	39.5	39.0	44.6
지배주주지분포괄이익	29.0	33.0	39.5	39.0	44.6
NOPAT	28.4	36.6	38.7	41.6	47.5
EBITDA	56.6	69.3	69.6	67.1	68.5
성장성(%)					
매출액증가율	(5.44)	25.36	7.98	7.26	13.04
NOPAT증가율	(17.20)	28.87	5.74	7.49	14.18
EBITDA증가율	(7.82)	22.44	0.43	(3.59)	2.09
영업이익증가율	(14.69)	27.50	4.79	8.11	14.23
(지배주주)순이익증가율	(33.25)	17.79	19.34	(1.27)	14.36
EPS증가율	(33.18)	17.90	19.33	(1.28)	14.21
수익성(%)					
매출총이익률	33.02	31.36	32.18	32.35	32.53
EBITDA이익률	25.63	25.04	23.29	20.93	18.90
영업이익률	16.30	16.58	16.09	16.22	16.39
계속사업이익률	12.73	11.96	13.22	12.16	12.31

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	94.4	113.7	135.4	186.9	279.5
금융자산	33.2	55.2	74.3	121.4	205.3
현금성자산	26.6	49.9	68.8	115.5	198.7
매출채권	18.5	18.8	19.6	21.0	23.8
채고자산	31.0	33.7	35.1	37.7	42.6
기타유동자산	11.7	6.0	6.4	6.8	7.8
비유동자산	264.3	286.4	302.9	289.1	242.0
투자자산	35.0	31.1	31.9	33.5	36.4
금융자산	10.7	11.5	11.5	11.6	11.7
유형자산	215.2	238.5	254.2	239.1	189.2
무형자산	3.4	3.8	3.6	3.5	3.4
기타비유동자산	10.7	13.0	13.2	13.0	13.0
자산총계	358.8	400.1	438.3	476.1	521.5
유동부채	49.5	58.8	59.9	61.5	65.1
금융부채	24.1	27.7	27.7	27.4	27.4
매입채무	12.1	12.0	12.5	13.5	15.2
기타유동부채	13.3	19.1	19.7	20.6	22.5
비유동부채	1.8	2.7	2.8	3.0	3.3
금융부채	0.8	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	1.0	2.1	2.2	2.4	2.7
부채총계	51.3	61.5	62.7	64.4	68.4
지배주주지분	307.5	338.6	375.6	411.6	453.2
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
자본조정	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
이익잉여금	235.1	266.2	303.2	339.3	380.8
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	307.5	338.6	375.6	411.6	453.2
순금융부채	(8.3)	(26.9)	(46.0)	(93.3)	(177.3)

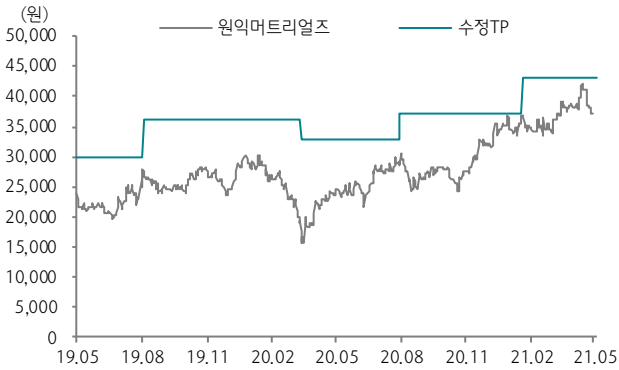
투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,229	2,628	3,136	3,096	3,536
BPS	24,386	26,857	29,793	32,649	35,945
CFPS	4,686	5,823	5,593	5,040	5,080
EBITDAPS	4,489	5,500	5,520	5,319	5,433
SPS	17,516	21,951	23,707	25,432	28,742
DPS	150	200	240	240	270
주가지표(배)					
PER	13.62	13.34	11.86	12.02	10.52
PBR	1.24	1.31	1.25	1.14	1.03
PCR	6.48	6.02	6.65	7.38	7.32
EV/EBITDA	6.61	5.99	6.08	5.60	4.26
PSR	1.73	1.60	1.57	1.46	1.29
재무비율(%)					
ROE	9.55	10.26	11.07	9.92	10.31
ROA	8.34	8.73	9.43	8.54	8.94
ROIC	12.59	13.92	13.80	14.73	18.78
부채비율	16.69	18.16	16.68	15.66	15.08
순부채비율	(2.71)	(7.94)	(12.25)	(22.67)	(39.13)
이자보상배율(배)	85.84	62.13	106.81	115.97	132.97

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	38.4	69.4	59.9	51.9	49.3
당기순이익	28.1	33.1	39.5	39.0	44.6
조정	2	4	2	1	1
감가상각비	20.5	23.4	21.5	15.1	9.1
외환거래손익	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
지분법손익	3.0	4.9	0.0	0.0	0.0
기타	(21.9)	(24.6)	(19.5)	(14.1)	(8.1)
영업활동 자산부채 변동	(8.7)	0.9	(1.1)	(1.9)	(3.7)
투자활동 현금흐름	(62.3)	(47.5)	(37.7)	(1.0)	38.5
투자자산감소(증가)	4.8	4.9	(0.9)	(1.5)	(2.9)
자본증가(감소)	(57.9)	(46.3)	(37.1)	0.2	40.9
기타	(9.2)	(6.1)	0.3	0.3	0.5
재무활동 현금흐름	21.0	2.2	(3.0)	(3.7)	(3.5)
금융부채증가(감소)	24.2	3.4	0.0	(0.3)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.7)	0.7	(0.5)	(0.4)	(0.5)
배당지급	(2.5)	(1.9)	(2.5)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	(3.1)	23.3	18.3	46.6	83.3
Unlevered CFO	59.1	73.4	70.5	63.5	64.1
Free Cash Flow	(20.4)	21.2	22.8	12.9	49.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.26	BUY	43,000		
20.8.5	BUY	37,000	-19.91%	-0.68%
20.3.18	BUY	33,000	-26.22%	-9.70%
19.8.8	BUY	36,000	-27.65%	-15.69%
19.4.25	BUY	30,000	-25.39%	-6.67%

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	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 06일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2021년 5월 6일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 6일 현재 해당회사의 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.