



하나금융그룹

2021년 5월 10일 | Equity Research

원익IPS (240810)

1Q 실적, 예상 부합. 2Q 실적 기대

1Q21 잠정 매출 2,545억 원, 영업이익 243억 원 기록

원익IPS는 삼성전자, SK하이닉스, 국내외 디스플레이 고객사로 공정장비를 공급한다. 2021년 5월 7일, 연결재무제표 기준 영업실적 공시를 통해 1Q21 실적을 발표했다. 매출은 2,545억 원(+49.1% Q/Q, +39.8% Y/Y)을 기록했다. 영업이익은 243억 원으로 전 분기(4Q20 -436억 원) 대비 흑자 전환했고, 전년 동기 대비 +67.4% Y/Y 증가했다.

우려와 달리 SK하이닉스향 반도체장비 매출 견조

1Q21 매출 2,545억 원은 컨센서스(2,553억 원)에 부합했다. 삼성전자 및 SK하이닉스향 반도체장비와 해외 디스플레이 고객사향 공정장비(식각장비)를 통해 달성한 것으로 추정된다. 특히 SK하이닉스향 반도체장비 매출은 1분기에 500억 원内外로 추정되며, 시장의 우려와 달리 연간 기준으로 1,000억 원 이상을 충분히 달성할 것으로 전망된다. 1Q21 영업이익은 243억 원으로 3월 22일 이후 현실화된(눈높이가 하향 조정된) 컨센서스(256억 원)에 거의 부합했다. 1Q21 영업이익률은 9.5%로 2021년 연간 기준 컨센서스(17.5%)보다 낮다. 1Q21 매출에 디스플레이장비 매출이 상당히 기여(1,000억 원内外 추정)했기 때문이다. 4,000억 원 수준의 대규모 매출 달성을 위한 마진 개선 효과는 2분기와 3분기에 각각 발생할 것으로 전망된다.

2Q21 매출, 2020년 3분기 이후 다시 4,000억 원 수준 진입

2Q21 실적은 매출 4,040억 원, 영업이익 687억 원으로 2020년 3분기(매출 4,350억 원, 영업이익 1,185억 원) 이후 다시 한번 4,000억 수준의 매출이 기대된다. 이는 주력 제품 중에서 반도체장비 및 소모품 매출이 2Q21에 2,890억 원으로 1Q21(1,465억 원) 대비 많이 늘어날 것으로 추정되기 때문이다. 한국 반도체장비 공급사 중에 1분기 매출이 2021년 분기별 매출의 최대 수준인 경우가 많다. 원익IPS는 이와 달리 2분기 실적부터 빛을 발한다. 매출 인식 기준이 장비 셋업 기준이므로 진행/인도 기준인 기업과 다르기 때문이다. 원익IPS의 YTD 주가 수익률이 다른 공정장비 공급사 대비 상대적으로 낮은 +14.1%인데 최대 실적이 1분기가 아니라 2분기 혹은 3분기라는 점이 영향을 끼쳤다고 추정된다.

미국의 AMAT과 한국의 원익IPS가 반도체장비의 대장주

인텔, TSMC 등에서 설비투자 계획이 발표될 때마다 필라델피아 반도체 지수의 미국 장비주 중에서 AMAT이 대장주 역할을 담당하고 있다. 한국에서는 원익IPS가 반도체장비사로서 대표성을 지녔다고 판단된다. 비상장기업 세메스를 제외하면, 원익IPS가 연간 매출 1조 원의 장벽을 넘었기 때문이다. 2021년 실적은 매출 1.3조 원, 영업이익 1,971억 원으로 추정하고, 투자의견 매수와 TP 62,000원을 유지한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 62,000원 | CP(5월07일): 50,500원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSDAQ 지수 (pt)	978.30		
52주 최고/최저(원)	58,300/29,950	매출액(십억원)	1,357.7 1,536.2
시가총액(십억원)	2,478.7	영업이익(십억원)	237.8 279.4
시가총액비중(%)	0.61	순이익(십억원)	181.4 215.5
발행주식수(천주)	49,083.9	EPS(원)	3,694 4,390
60일 평균 거래량(천주)	676.0	BPS(원)	17,071 21,257
60일 평균 거래대금(십억원)	35.5		
21년 배당금(예상, 원)	320		
21년 배당수익률(예상, %)	0.63		
외국인지분율(%)	25.34		
주요주주 지분율(%)			
원익홀딩스 외 3 인	33.05		
삼성전자 외 1 인	7.54		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(9.8) 46.8 60.3		
상대	(10.3) 25.6 9.5		

Stock Price	
(천원)	원익IPS(좌) 상대지수(우)
70	140
60	130
50	120
40	110
30	100
20	90
10	80
0	70

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	669.2	1,090.9	1,300.5	1,495.6	1,719.9
영업이익	십억원	41.1	140.6	197.1	264.2	312.3
세전이익	십억원	43.5	127.0	196.3	251.0	296.6
순이익	십억원	42.9	97.8	155.5	198.5	234.6
EPS	원	885	1,993	3,169	4,045	4,780
증감율	%	(57.96)	125.20	59.01	27.64	18.17
PER	배	40.51	22.20	15.94	12.48	10.56
PBR	배	3.02	3.20	3.00	2.46	2.03
EV/EBITDA	배	23.17	11.24	9.50	6.86	5.38
ROE	%	9.16	15.91	21.13	22.05	21.34
BPS	원	11,880	13,845	16,817	20,547	24,924
DPS	원	0	200	320	410	480



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

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
매출	182.0	303.3	435.0	170.7	254.5	404.0	400.0	242.0	1,090.9	1,300.5	1,495.6	1,719.9
반도체장비, 소모품	120.9	263.0	159.1	97.6	146.5	289.0	365.0	149.0	640.6	949.5	1,091.9	1,255.7
디스플레이장비	61.1	40.0	275.9	73.0	108.0	115.0	35.0	93.0	450.0	351.0	403.7	464.2
영업이익	14.5	51.2	118.5	-43.6	24.3	68.7	80.0	24.2	140.6	197.1	264.2	312.3
영업이익률%	8.0%	16.9%	27.2%	-25.5%	9.5%	17.0%	20.0%	10.0%	12.9%	15.2%	17.7%	18.2%
세전이익	17.2	51.9	113.9	-56.1	32.1	65.2	76.0	23.0	127.0	196.3	251.0	296.7
세전이익률%	9.5%	17.1%	26.2%	-32.9%	12.6%	16.2%	19.0%	9.5%	11.6%	15.1%	16.8%	17.3%
순이익	13.8	35.4	87.3	-38.6	25.7	51.6	60.1	18.2	97.8	155.6	198.6	234.7
순이익률%	7.6%	11.7%	20.1%	-22.6%	10.1%	12.8%	15.0%	7.5%	9.0%	12.0%	13.3%	13.6%

자료: 원익IPS, 하나금융투자

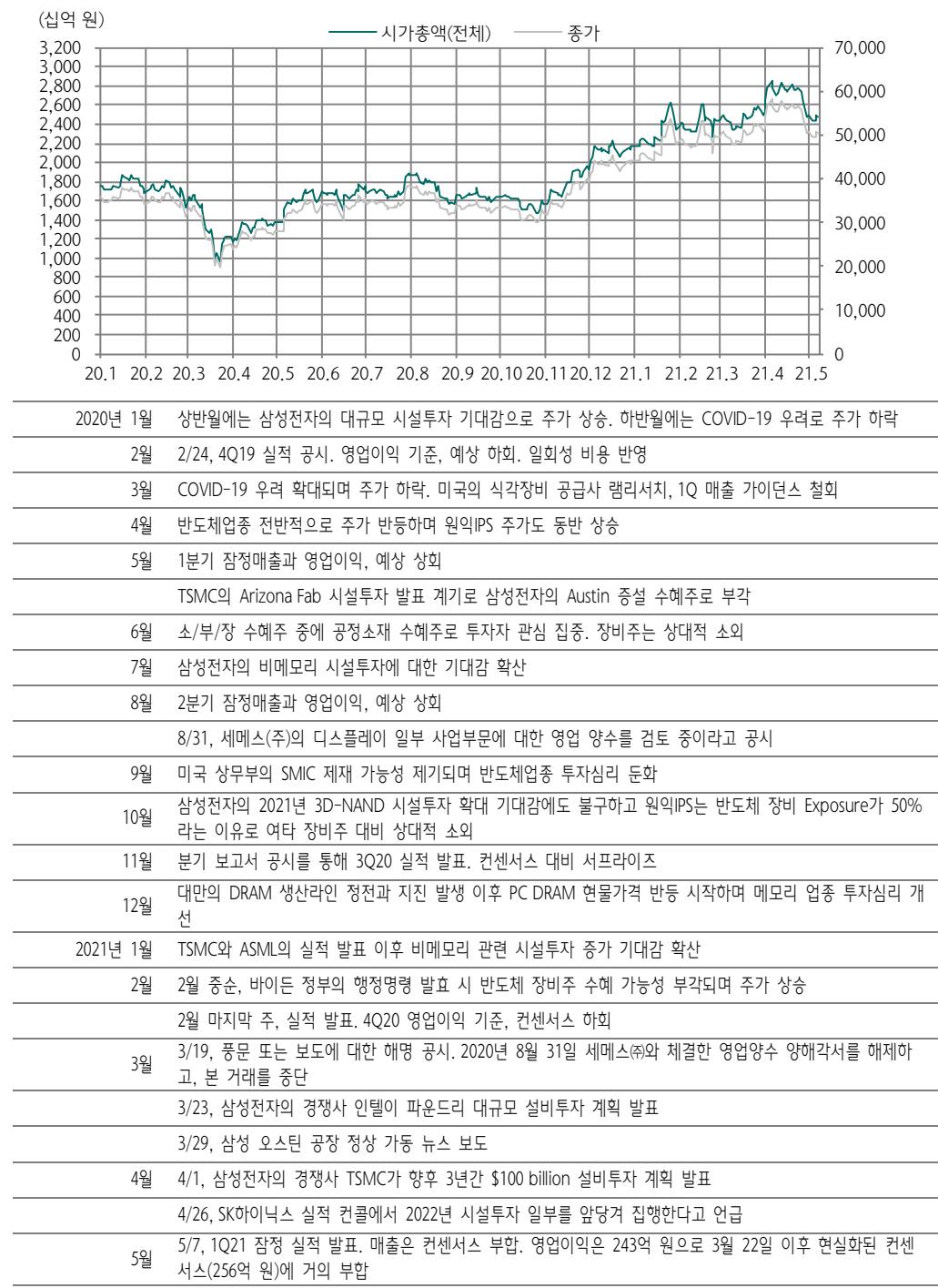
표 2. 동종업종 비교

(단위: 십억 원, 각국 통화, %, 십억 원, 배)

기업	시가총액 (십억 원)	종가 (각국 통화)	1W	1M	YTD	매출 (2020)	매출 (2021F)	영업이익 (2020)	영업이익 (2021F)	PER (2021F)	PER (2022F)
ASML Holding ADR	308,729.4	659	+1.6%	+5.1%	+35.0%	18,835.7	23,426.6	5,459.3	7,669.3	45.3	38.6
Applied Material	137,314.4	133	+0.2%	-4.4%	+54.1%	20,489.1	24,461.1	5,199.1	7,368.9	22.0	19.9
Lam Research	101,213.1	631	+1.6%	-4.3%	+33.5%	12,009.0	16,341.0	3,196.7	5,063.5	23.6	19.6
Tokyo Electron	80,978.7	49,910	+3.3%	+1.3%	+30.0%	15,313.2	16,535.1	3,469.0	4,132.6	25.4	22.3
KLA	55,154.2	320	+1.4%	-8.1%	+23.5%	6,941.9	7,726.3	1,769.0	2,995.6	22.8	19.0
Teradyne	24,027.9	128	+2.5%	-2.7%	+6.9%	3,683.2	4,061.1	1,095.5	1,241.1	24.2	22.3
MKS Instruments	11,422.8	183	+2.4%	-5.2%	+21.9%	2,749.3	3,257.0	535.5	849.2	16.7	15.4
Brooks Automation	8,284.1	99	-2.1%	+2.6%	+46.2%	1,071.5	1,199.1	93.7	224.6	49.9	42.7
Be Semiconductor Industries	6,811.7	64	-5.1%	-16.5%	+28.8%	583.5	917.8	201.7	377.9	22.2	20.0
원익IPS	2,478.7	50,500	-0.6%	-9.8%	+14.1%	1,090.9	1,357.7	140.6	237.8	13.7	11.5
고영	1,785.0	26,000	-6.5%	+7.0%	+23.8%	179.6	238.9	15.8	43.4	47.4	37.2
한미반도체	1,617.3	32,700	-5.1%	+5.8%	+80.7%	257.4	329.8	66.7	91.3	22.7	19.4
이오테크닉스	1,432.8	116,300	-1.0%	-11.6%	-0.6%	325.1	397.3	38.5	72.9	27.6	19.2
유진테크	1,100.0	48,000	+0.0%	-3.4%	+43.9%	202.6	374.5	22.3	89.5	15.7	9.1
파크시스템스	963.5	144,300	-0.5%	+2.9%	+52.7%	71.2	97.8	15.0	25.2	46.2	29.1
테스	673.1	34,050	-0.7%	-1.0%	+14.8%	246.0	338.1	31.7	69.5	10.9	8.7
에이피티씨	666.9	28,300	+7.2%	+6.8%	+42.2%	93.0	176.7	29.6	59.1	13.5	
피에스케이	645.2	43,700	+1.9%	+0.3%	+7.8%	265.7	326.5	31.6	59.2	13.8	10.2
주성엔지니어링	639.3	13,250	-0.7%	+15.7%	+61.4%	118.6	335.0	(25.0)	73.0	11.8	6.9
케이씨텍	621.7	29,800	-0.8%	+0.0%	-3.1%	319.9		56.1			
넥스틴	587.2	61,400	-2.7%	-20.2%	+8.8%	49.5	83.2	18.1	29.8	26.7	17.3
원익홀딩스	526.8	6,820	+1.9%	-2.0%	+7.6%	646.0		86.7			
테크윙	485.7	25,050	-1.0%	+9.2%	+5.9%	228.2	304.3	37.9	59.6	10.0	7.5
유니테스트	470.2	22,250	-2.6%	-4.9%	-18.2%	123.5		2.7			
유니셈	446.2	14,550	+4.3%	-6.1%	+69.8%	215.1	254.4	32.2	44.0	12.5	10.3
오로스테크놀로지	379.4	40,750	-3.4%	-8.8%		17.5	56.6	1.8	21.1	21.7	16.1
인텍플러스	315.7	24,950	+0.2%	-13.7%	+58.9%	56.3	89.7	7.0	18.0	21.2	15.0
에스티아이	309.5	19,550	+1.8%	-1.3%	+8.0%	269.1		15.4			
제우스	298.5	28,750	+3.8%	-0.7%	-0.5%	360.0	441.7	18.2	44.2	8.7	5.9
엘오티베콤	288.3	16,900	-2.0%	-7.4%	-11.1%	171.2		4.2			
싸이맥스	268.2	24,550	+0.2%	+4.5%	+18.0%	172.9		23.0			
피에스케이홀딩스	248.0	11,500	-4.2%	+8.0%	+38.6%	39.8		(2.5)			
서플러스글로벌	215.6	5,830	-0.7%	+8.2%	+85.1%	125.6	153.2	15.4	23.0	12.3	10.0

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 원익IPS의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	669.2	1,090.9	1,300.5	1,495.6	1,719.9
매출원가	390.2	624.7	723.1	807.6	928.8
매출총이익	279.0	466.2	577.4	688.0	791.1
판관비	238.0	325.7	380.2	423.7	478.8
영업이익	41.1	140.6	197.1	264.2	312.3
금융손익	1.8	3.1	1.4	2.3	3.4
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.9	(16.4)	(2.3)	(15.5)	(19.2)
세전이익	43.5	127.0	196.3	251.0	296.6
법인세	0.6	29.1	40.7	52.5	62.0
계속사업이익	42.9	97.8	155.5	198.5	234.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	42.9	97.8	155.5	198.5	234.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	42.9	97.8	155.5	198.5	234.6
지배주주지분포괄이익	42.7	96.5	155.5	198.5	234.6
NOPAT	40.5	108.3	156.2	209.0	247.1
EBITDA	75.6	179.0	234.2	302.5	352.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.06	63.02	19.21	15.00	15.00
NOPAT증가율	(51.67)	167.41	44.23	33.80	18.23
EBITDA증가율	(39.18)	136.77	30.84	29.16	16.50
영업이익증가율	(61.19)	242.09	40.18	34.04	18.21
(지배주주)순익증가율	(50.63)	127.97	59.00	27.65	18.19
EPS증가율	(57.96)	125.20	59.01	27.64	18.17
수익성(%)					
매출총이익률	41.69	42.74	44.40	46.00	46.00
EBITDA이익률	11.30	16.41	18.01	20.23	20.49
영업이익률	6.14	12.89	15.16	17.67	18.16
계속사업이익률	6.41	8.97	11.96	13.27	13.64

투자지표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	885	1,993	3,169	4,045	4,780
BPS	11,880	13,845	16,817	20,547	24,924
CFPS	2,316	5,047	4,724	5,846	6,788
EBITDAPS	1,561	3,647	4,771	6,162	7,179
SPS	13,821	22,226	26,495	30,470	35,040
DPS	0	200	320	410	480
주가지표(배)					
PER	40.51	22.20	15.94	12.48	10.56
PBR	3.02	3.20	3.00	2.46	2.03
PCFR	15.48	8.77	10.69	8.64	7.44
EV/EBITDA	23.17	11.24	9.50	6.86	5.38
PSR	2.59	1.99	1.91	1.66	1.44
재무비율(%)					
ROE	9.16	15.91	21.13	22.05	21.34
ROA	6.07	9.79	12.38	12.82	12.75
ROIC	9.17	19.17	26.56	32.26	35.34
부채비율	58.71	65.85	74.80	69.64	65.41
순부채비율	(1.46)	(24.03)	(31.32)	(40.81)	(48.21)
이자보상배율(배)	250.41	2,574.57	(46,792.50)	(54,986.71)	(59,667.08)
			0.81)	4.29)	5.09)

자료: 하나금융투자

대차대조표

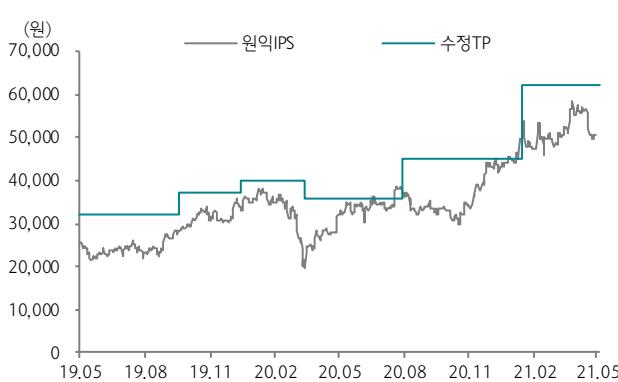
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	553.0	656.9	957.1	1,212.1	1,508.0
금융자산	25.4	161.4	255.9	407.6	584.8
현금성자산	13.5	135.1	218.5	364.6	535.4
매출채권	29.4	15.4	21.8	25.0	28.8
재고자산	322.2	381.1	540.4	621.4	714.6
기타유동자산	176.0	99.0	139.0	158.1	179.8
비유동자산	346.2	442.8	456.9	470.7	488.1
투자자산	23.8	34.8	42.0	45.6	49.8
금융자산	20.8	28.7	33.4	35.7	38.5
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
자산총계	899.2	1,099.6	1,414.0	1,682.8	1,996.2
유동부채	327.0	429.9	595.9	680.4	777.6
금융부채	15.3	1.0	1.5	1.7	1.9
매입채무	67.6	61.7	87.5	100.7	115.8
기타유동부채	244.1	367.2	506.9	578.0	659.9
비유동부채	5.6	6.8	9.1	10.4	11.8
금융부채	1.9	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	3.7	5.7	8.0	9.3	10.7
부채총계	332.6	436.6	605.1	690.8	789.4
지배주주지분	566.6	663.0	808.9	992.0	1,206.8
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	449.8	632.9	847.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	566.6	663.0	808.9	992.0	1,206.8
순금융부채	(8.3)	(159.3)	(253.3)	(404.8)	(581.8)

현금흐름표

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	(16.2)	225.1	134.0	206.8	239.4
당기순이익	42.9	97.8	155.5	198.5	234.6
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)	(57.1)	(27.6)	(31.8)
투자활동 현금흐름	(39.7)	(82.8)	(60.8)	(55.4)	(60.4)
투자자산감소(증가)	(9.0)	(11.0)	(7.2)	(3.7)	(4.2)
자본증가(감소)	(57.2)	(58.2)	(44.0)	(48.4)	(53.2)
기타	26.5	(13.6)	(9.6)	(3.3)	(3.0)
재무활동 현금흐름	(21.2)	(16.4)	(9.2)	(15.2)	(19.5)
금융부채증가(감소)	8.2	(15.1)	0.4	0.2	0.3
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)	(15.4)	(19.8)
현금의 증감	(77.3)	121.6	79.1	146.1	170.8
Unlevered CFO	112.1	247.7	231.9	286.9	333.2
Free Cash Flow	(73.5)	166.7	90.0	158.4	186.2

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.68%	5.32%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 05월 10일

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

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 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 5월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 5월 10일 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 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.