



BUY(Maintain)

목표주가: 50,000원
주가(3/17): 36,850원
시가총액: 18,087억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(3/17)	914.13pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	58,300 원	34,800원	
최고/최저가 대비 등락율	-39.2%	1.9%	
수익률	절대	상대	
	1M	-5.5%	-6.9%
	6M	-19.3%	-6.0%
	1Y	-30.9%	-26.9%

Company Data

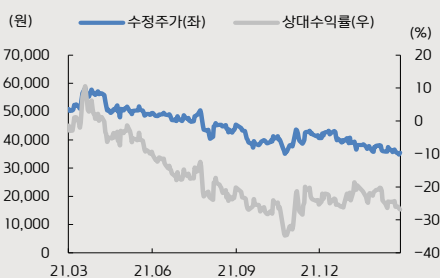
발행주식수	49,084 전주
일평균 거래량(3M)	312전주
외국인 지분율	19.0%
배당수익률(21E)	0.8%
BPS(21E)	16,165원
주요 주주	원익홀딩스 외 3 인 33.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	669.2	1,090.9	1,232.3	1,421.3
영업이익	41.1	140.6	164.1	234.2
EBITDA	75.6	179.0	202.4	274.8
세전이익	43.5	127.0	189.3	245.7
순이익	42.9	97.8	145.1	188.1
지배주주지분순이익	42.9	97.8	145.1	188.1
EPS(원)	885	1,993	2,956	3,832
증감률(%YoY)	-57.9	125.1	48.3	29.6
PER(배)	40.5	22.2	12.0	9.3
PBR(배)	3.11	3.28	2.19	1.81
EV/EBITDA(배)	23.5	11.5	9.3	4.9
영업이익률(%)	6.1	12.9	13.3	16.5
ROE(%)	9.2	15.9	19.9	21.4
순부채비율(%)	3.2	-18.4	-23.8	-42.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

원익IPS (240810)

삼성전자 평택3기 투자 본격화, 매수 적기



1Q22 영업이익 214억원으로 흑자전환 예상. 2Q22는 영업이익 716억원(+235% QoQ)으로, 시장 컨센서스 대폭 상회 전망. 삼성전자 P2·P3와 SK하이닉스 M16 투자 분에 대한 매출 인식이 대거 이뤄질 것으로 판단. 당사는 2Q22 '메모리 업황 반등'과 '삼성전자 P3 초기 투자'가 원익IPS 주가의 상승 전환을 일으키고, 2H22 '삼성전자의 P4'와 'SK하이닉스의 용인 클러스트'의 인프라 투자가 주가의 상승 탄력을 강화 시킬 것으로 판단. 반도체 장비 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 1Q22 영업이익 214억원, 흑자전환 전망

원익IPS의 1Q22 실적이 매출액 2,485억원(+44%QoQ)과 영업이익 214억원(흑자전환)을 기록하며, 전 분기 대비 큰 폭으로 성장할 것으로 예상된다. 지난 연말·연초에 집중됐던 SK하이닉스의 신규 장비 투자 분에 대한 매출인식이 대거 이뤄질 것으로 예상하기 때문이다. 또한 삼성전자 평택 3기(P3)의 DRAM 및 NAND 장비 발주도 본격화될 것으로 예상되는 만큼, 올 한해는 1Q22 시작으로 분기 실적의 우상향 추세가 나타날 것으로 기대된다. 사업 부문별 매출액은 반도체 1,985억원(+59%QoQ), 디스플레이 500억원(+6%QoQ)로, 반도체 부문의 실적 성장이 크게 나타날 것이다.

>>> 2Q22 영업이익 716억원, +235%QoQ 성장 전망

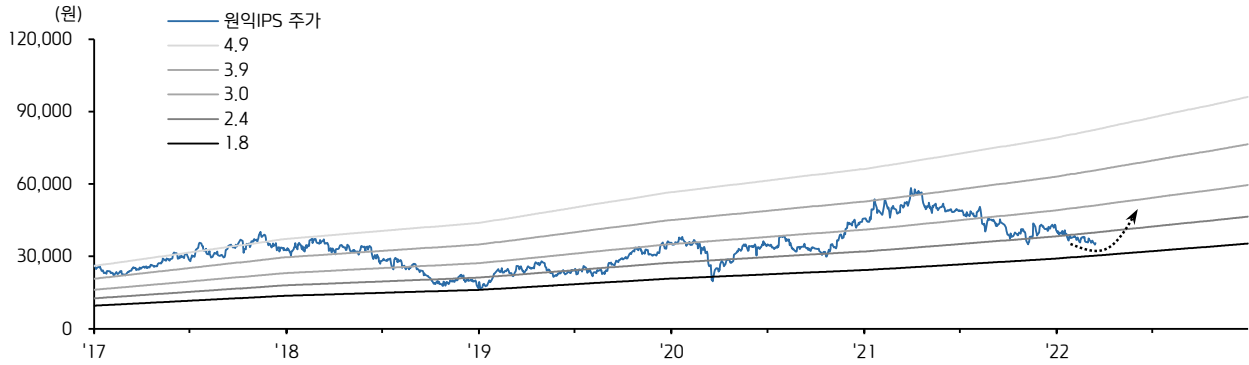
2Q22 실적은 매출액 3,744억원(+51%QoQ)과 영업이익 716억원(+235% QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 3,272억원, 영업이익 495억원)를 대폭 상회할 것으로 전망된다. 삼성전자 P2·P3와 SK하이닉스 M16 등에 대한 장비 입고 및 매출 인식이 대거 이뤄질 것으로 판단하기 때문이다. 2Q22 매출원가율은 1%p 낮아진 60%를 기록할 것으로 예상되며, 영업이익률의 경우 +19%로 대폭(+10%p QoQ) 개선될 것으로 보인다.

2022년 실적은 매출액 1조 4,213억원(+15%YoY)과 영업이익 2,342억원(+43%YoY)의 사상 최대치를 기록할 전망이다. 1H22 삼성전자의 P2·P3 및 SK하이닉스의 M15·M16에 대한 장비 투자가 본격화될 것으로 예상하며, 2H22에는 '삼성전자의 평택 4기(P4)'와 'SK하이닉스의 용인 클러스트'에 대한 인프라 투자가 시작되며 원익IPS의 중장기 실적 성장성에 대한 투자자들의 기대감을 한껏 끌어올릴 것이다.

>>> 목표주가 50,000원, 반도체 장비 업종 top pick 제시

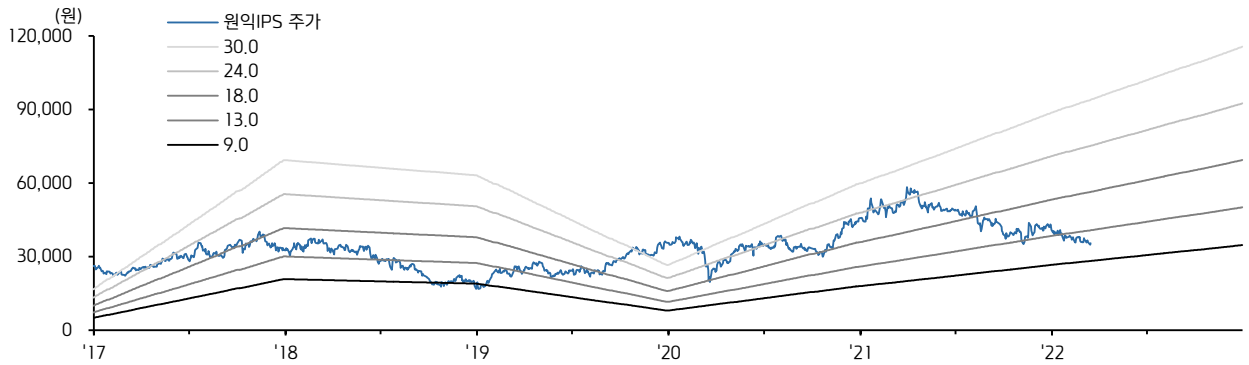
원익IPS의 주가는 글로벌 경기 불확실성 확대와 고객사의 투자 축소 우려 등으로 인해 계속된 기간 조정을 보이며, 역사적 저점 수준의 valuation에 근접하고 있다. 그러나 당사는 2Q22 '메모리 업황 반등'과 '삼성전자 P3 초기 투자'가 원익IPS 주가의 상승 전환을 일으키고, 2H22에는 '삼성전자의 평택 4기(P4)'와 'SK하이닉스의 용인 클러스트'에 대한 인프라 투자가 주가 상승의 탄력성을 더욱 강화 시킬 것으로 판단하고 있다. 목표주가 50,000원을 유지하며, 반도체 장비 업종 top pick으로 매수 추천한다.

원익IPS 12개월 Trailing P/B Chart: Valuation 바닥에 근접한 주가



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 12개월 Trailing P/E Chart: Valuation 바닥에 근접한 주가



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
매출액	254.5	432.5	373.3	172.0	248.5	374.4	385.6	412.9	1,090.9	1,232.3	1,421.3
%QoQ/%YoY	49%	70%	-14%	-54%	44%	51%	3%	7%	63%	13%	15%
반도체	146.5	367.8	287.8	124.9	198.5	304.4	279.6	328.9	640.8	927.0	1,111.3
디스플레이	108.0	64.7	85.5	47.0	50.0	70.0	106.0	84.0	450.1	305.3	310.0
매출원가	158.3	252.4	243.5	106.5	152.4	223.4	230.9	246.3	624.7	760.7	853.0
매출원가율	62%	58%	65%	62%	61%	60%	60%	60%	57%	62%	60%
매출총이익	96.2	180.1	129.8	65.5	96.1	151.0	154.6	166.5	466.3	471.6	568.3
판관비	72.0	79.4	64.8	91.4	74.7	79.4	77.8	102.1	325.7	307.5	334.1
영업이익	24.3	100.8	65.1	-26.0	21.4	71.6	76.8	64.4	140.6	164.1	234.2
%QoQ/%YoY	흑자전환	315%	-35%	적자전환	흑자전환	235%	7%	-16%	242%	17%	43%
영업이익률	10%	23%	17%	-15%	9%	19%	20%	16%	13%	13%	16%
법인세차감전손익	32.1	100.9	74.2	-17.8	16.7	79.3	82.0	67.7	127.0	189.3	245.7
법인세비용	6.4	24.9	19.5	-6.6	3.3	19.8	18.9	15.6	29.1	44.2	57.6
당기순이익	25.7	76.0	54.7	-11.2	13.4	59.5	63.2	52.1	97.8	145.1	188.1
당기순이익률	10.1%	17.6%	14.7%	-6.5%	5.4%	15.9%	16.4%	12.6%	9.0%	11.8%	13.2%

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	669.2	1,090.9	1,232.3	1,421.3	1,672.8
매출원가	390.2	624.7	760.7	853.0	987.3
매출총이익	279.1	466.3	471.6	568.3	685.6
판관비	238.0	325.7	307.5	334.1	368.1
영업이익	41.1	140.6	164.1	234.2	317.5
EBITDA	75.6	179.0	202.4	274.8	359.8
영업외손익	2.3	-13.6	25.2	11.5	7.8
이자수익	1.8	1.6	4.8	4.9	6.8
이자비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	2.8	3.6	4.1	4.7	5.5
외환관련손실	2.4	19.1	2.3	2.7	3.1
종속 및 관계기업손익	-0.3	-0.3	0.0	-0.3	-0.3
기타	0.6	0.7	18.7	5.0	-1.0
법인세차감전이익	43.5	127.0	189.3	245.7	325.2
법인세비용	0.6	29.1	44.2	57.6	76.2
계속사업손손익	42.9	97.8	145.1	188.1	249.0
당기순이익	42.9	97.8	145.1	188.1	249.0
지배주주순이익	42.9	97.8	145.1	188.1	249.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.1	63.0	13.0	15.3	17.7
영업이익 증감율	-61.2	242.1	16.7	42.7	35.6
EBITDA 증감율	-39.2	136.8	13.1	35.8	30.9
지배주주순이익 증감율	-50.6	128.0	48.4	29.6	32.4
EPS 증감율	-57.9	125.1	48.3	29.6	32.4
매출총이익율(%)	41.7	42.7	38.3	40.0	41.0
영업이익률(%)	6.1	12.9	13.3	16.5	19.0
EBITDA Margin(%)	11.3	16.4	16.4	19.3	21.5
지배주주순이익률(%)	6.4	9.0	11.8	13.2	14.9

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	553.0	656.9	738.4	939.3	1,204.9
현금 및 현금성자산	13.5	135.1	201.4	329.9	432.3
단기금융자산	11.9	26.3	27.1	117.5	182.1
매출채권 및 기타채권	127.1	54.4	77.4	82.5	117.7
재고자산	322.2	381.1	352.8	333.4	383.5
기타유동자산	78.3	60.0	79.7	76.0	89.3
비유동자산	346.2	442.8	441.9	459.9	485.9
투자자산	23.8	34.8	14.1	15.0	16.0
유형자산	244.7	273.2	292.7	305.1	319.8
무형자산	49.9	46.3	43.6	41.7	41.1
기타비유동자산	27.8	88.5	91.5	98.1	109.0
자산총계	899.2	1,099.6	1,180.3	1,399.2	1,690.8
유동부채	327.0	429.9	380.1	430.4	497.4
매입채무 및 기타채무	86.8	92.3	93.4	104.5	117.6
단기금융부채	38.7	37.1	37.3	38.3	41.3
기타유동부채	201.5	300.5	249.4	287.6	338.5
비유동부채	5.6	6.8	6.8	6.8	6.8
장기금융부채	4.8	2.3	2.3	2.3	2.3
기타비유동부채	0.8	4.5	4.5	4.5	4.5
부채총계	332.6	436.6	386.9	437.2	504.1
지배지분	566.6	663.0	793.5	962.0	1,186.7
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	351.4	351.4	351.4	351.4	351.4
기타지분	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5
기타포괄손익누계액	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.9
이익잉여금	207.5	303.9	434.5	603.3	828.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	566.6	663.0	793.5	962.0	1,186.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-16.2	225.1	183.9	361.0	321.8
당기순이익	42.9	97.8	145.1	188.1	249.0
비현금항목의 가감	69.3	149.9	147.5	163.2	181.8
유형자산감가상각비	28.1	31.6	32.1	35.0	37.2
무형자산감가상각비	6.4	6.9	6.1	5.6	5.2
지분법평가손익	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
기타	35.1	111.7	109.3	122.6	139.4
영업활동자산부채증감	-117.7	-9.4	-69.3	62.5	-39.4
매출채권및기타채권의감소	1.6	12.6	-23.0	-5.1	-35.1
재고자산의감소	-40.8	-66.1	28.2	19.4	-50.0
매입채무및기타채무의증가	29.2	-5.9	1.1	11.1	13.1
기타	-107.7	50.0	-75.6	37.1	32.6
기타현금흐름	-10.7	-13.2	-39.4	-52.8	-69.6
투자활동 현금흐름	-39.7	-82.8	-31.9	-139.0	-118.6
유형자산의 취득	-57.3	-58.3	-51.8	-47.6	-51.9
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
무형자산의 순취득	-2.7	-2.5	-3.5	-3.7	-4.6
투자자산의감소(증가)	-9.0	-11.0	20.6	-0.9	-1.0
단기금융자산의감소(증가)	-6.8	-14.4	-0.8	-90.3	-64.6
기타	36.0	3.3	3.4	3.3	3.4
재무활동 현금흐름	-21.2	-16.4	-10.8	-14.9	-17.7
차입금의 증가(감소)	6.0	-15.0	0.2	1.0	3.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-16.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.1	0.0	-9.7	-14.5	-19.3
기타	-1.8	-1.4	-1.3	-1.4	-1.4
기타현금흐름	-0.2	-4.3	-74.9	-78.5	-83.2
현금 및 현금성자산의 순증가	-77.3	121.6	66.3	128.6	102.3
기초현금 및 현금성자산	90.9	13.5	135.1	201.4	330.0
기말현금 및 현금성자산	13.5	135.1	201.4	330.0	432.3

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	885	1,993	2,956	3,832	5,073
BPS	11,543	13,508	16,165	19,600	24,176
CFPS	2,316	5,047	5,962	7,156	8,776
DPS	0	200	300	400	500
주가배수(배)					
PER	40.5	22.2	12.0	9.3	7.0
PER(최고)	41.9	23.0	20.1		
PER(최저)	18.2	9.7	11.6		
PBR	3.11	3.28	2.19	1.81	1.47
PBR(최고)	3.21	3.39	3.67		
PBR(최저)	1.39	1.43	2.13		
PSR	2.59	1.99	1.41	1.22	1.04
PCFR	15.5	8.8	5.9	5.0	4.0
EV/EBITDA	23.5	11.5	9.3	4.9	3.2
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	0.0	9.9	10.0	10.3	9.7
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.0	0.5	0.8	1.1	1.4
ROA	6.1	9.8	12.7	14.6	16.1
ROE	9.2	15.9	19.9	21.4	23.2
ROIC	8.2	19.2	24.3	33.6	45.1
매출채권회전율	8.2	12.0	18.7	17.8	16.7
재고자산회전율	2.6	3.1	3.4	4.1	4.7
부채비율	58.7	65.9	48.8	45.4	42.5
순차입금비율	3.2	-18.4	-23.8	-42.3	-48.1
이자보상배율	250.4	2,574.6	2,990.2	4,161.9	5,254.5
총차입금	43.5	39.5	39.7	40.7	43.7
순차입금	18.1	-121.9	-188.8	-406.7	-570.7
NOPLAT	75.6	179.0	202.4	274.8	359.8
FCF	-110.1	65.7	39.7	231.2	189.6

Compliance Notice

- 당사는 3월 17일 현재 '원익IPS' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

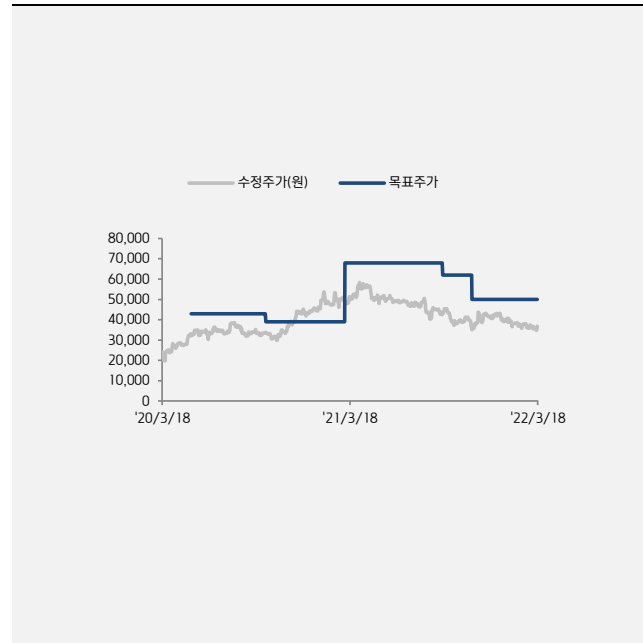
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원익IPS (240810)	2020-05-13	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-22.20	-18.49
	2020-06-02	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-20.36	-10.35
*담당자변경	2020-10-05	Outperform (Reinitiate)	39,000원	6개월	7.64	37.69
	2021-03-08	Buy(Upgrade)	68,000원	6개월	-26.19	-22.65
	2021-03-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.40	-14.26
	2021-07-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-25.49	-14.26
	2021-08-03	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-27.09	-14.26
	2021-09-14	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-34.60	-26.77
	2021-11-10	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-22.62	-12.60
	2021-11-29	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-18.91	-12.60
	2022-01-24	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-21.78	-12.60
	2022-03-18	BUY(Maintain)	50,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%