



Not Rated

주가(9/26): 25,050원

시가총액: 3,158억원

반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/26)		692.37원
52주 주가동향	최고가 41,050원	최저가 25,050원
최고/최저가 대비 등락률	-39.0%	0.0%
수익률	절대 1M 6M 1Y	상대 -19.1% -29.9% -25.8%
		10.9%

Company Data

발행주식수	12,608천주
일평균 거래량(3M)	77천주
외국인 지분율	18.0%
배당수익률(22E)	2.4%
BPS(22E)	36,758원
주요 주주	원익홀딩스 외 1 인 45.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	276.8	310.7	545.6	601.8
영업이익	45.9	50.5	85.5	97.0
EBITDA	69.2	74.6	110.3	125.5
세전이익	41.6	65.2	98.4	108.1
순이익	33.1	52.8	75.4	82.8
지배주주지분순이익	33.1	52.8	75.4	82.8
EPS(원)	2,628	4,188	5,977	6,566
증감률(%YoY)	17.9	59.3	42.7	9.9
PER(배)	13.3	8.5	4.2	3.8
PBR(배)	1.31	1.14	0.68	0.58
EV/EBITDA(배)	6.0	5.5	3.5	2.7
영업이익률(%)	16.6	16.3	15.7	16.1
ROE(%)	10.3	14.4	17.6	16.5
순부채비율(%)	-7.9	-8.7	-4.7	-12.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

원익머트리얼즈 (104830)

살아있는 실적 모멘텀. 높아진 주가 메리트



3Q22 영업이익 252억원으로, 시장 기대치 대폭 상회할 전망. 반도체 가스의 가격 상승과 판매량 증가, 원/달러 환율 상승 때문. 2023년 영업이익도 970억원(+13%YoY)으로 사상 최대치 기록할 전망. 기존 제품 판매량 증가와 CoS 등 신규 가스 공급을 예상하기 때문. 현 주가는 '22년 P/B 0.7배, P/E 4.3배, 예상 배당 수익률 +2.3% (DPS 600원)의 극심한 저평가 상태. 저가 매수 기회로 판단함.

>>> 3Q22 실적 서프라이즈, 사상 최대치 예상

원익머트리얼즈의 3Q22 실적이 매출액 1,516억원(+15%QoQ, +91%YoY)과 영업이익 252억원(+9%QoQ, +77%YoY)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 1,361억원, 영업이익 210억원)를 큰 폭으로 상회할 것으로 예상된다. 반도체 특수가스의 판매 가격 인상, 판매량 증가, 원/달러 환율 상승 등의 긍정적인 효과를 기대하기 때문이다. 반도체 특수가스의 판매량의 경우 삼성전자의 P3 NAND 초기 양산 효과로 인해 증가세를 이어갈 것으로 예상되며, 판매 가격 역시 러시아-우크라이나 전쟁 이슈 등으로 인해서 상승세를 이어갈 것으로 보인다. 반도체 특수가스의 가격은 가스 시설 복구 및 신규 증설 시기를 감안했을 때, 내년 상반기까지는 강세 기조가 유지될 것으로 판단된다.

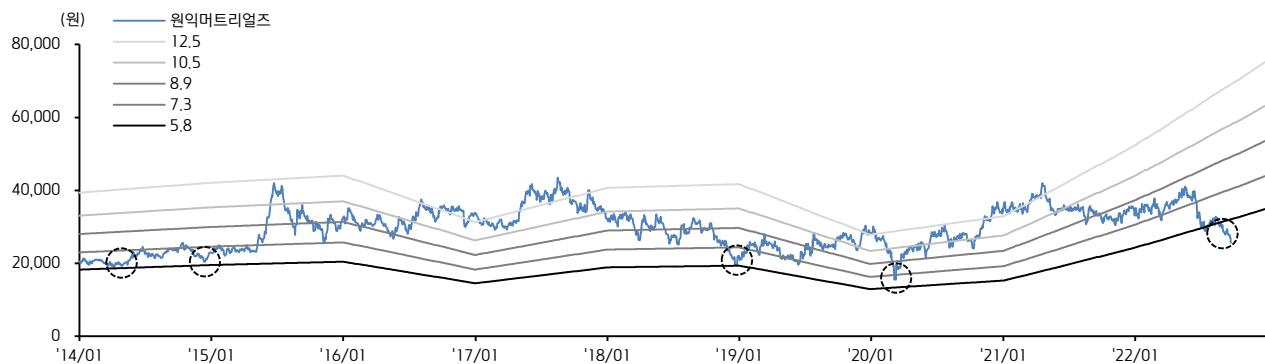
>>> 2023년 신제품 판매 본격화, 사상 최대 실적 전망

2023년 실적도 매출액 6,018억원(+10%YoY)과 영업이익 970억원(+13%YoY)으로, 시장 컨센서스(매출액 5,410억원, 영업이익 865억원)를 넘어서는 사상 최대치를 기록할 것으로 전망된다. 삼성전자의 P3 DRAM, NAND, Foundry 증설에 따른 기존 제품의 판매량 증가와 CoS(Carbonyl Sulfide) 등의 신규 가스 공급을 예상하기 때문이다. CoS는 고객사의 DRAM과 NAND의 예칭 공정에 사용되는 제품으로, 2023년 초기 양산이 시작되며 원익머트리얼즈의 실적 모멘텀으로 작용할 것이다. 또한 높은 현금 보유 금액과 낮은 차입금 비율 등은 중장기적으로 원익머트리얼즈의 신규 사업 확대와 기업 인수·합병 등을 가능하게 하는 원동력이 될 것으로 판단한다.

>>> 극심한 주가 저평가 영역

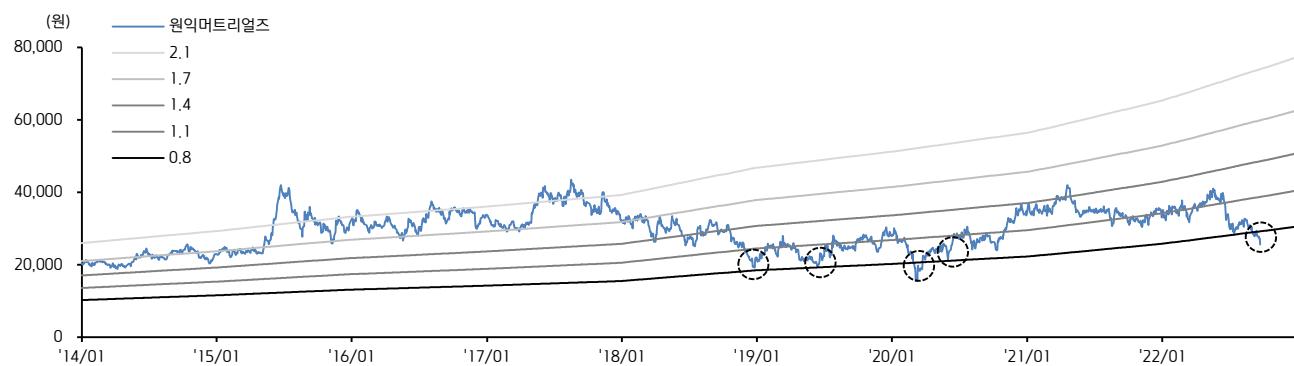
원익머트리얼즈의 주가는 경기 침체 우려 및 반도체 업황 둔화 영향으로 인해 급락하여, 밸류에이션 메리트('22년 P/B 0.7배, P/E 4.3배)가 매우 높아졌다. 또한 지난해 높아진 9.6%의 배당성향을 감안하면, 올 연말 예상되는 주당 배당금(DPS)과 현 주가의 배당 수익률이 각각 600원과 +2.3%에 이를 것으로 판단된다. 그리고 이러한 것들은 원익머트리얼즈의 현재 주가가 지나치게 저평가되어 있는 상태임을 시사하고 있다. 원익머트리얼즈에 대한 저가 매수 기회로 판단한다.

원익머트리얼즈 12개월 Trailing P/E Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

원익머트리얼즈 12개월 Trailing P/B Ratio:



자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	276.8	310.7	545.6	601.8	543.0
매출원가	190.0	216.0	401.5	439.9	391.5
매출총이익	86.7	94.7	144.2	161.9	151.5
판관비	40.8	44.2	58.6	64.9	71.9
영업이익	45.9	50.5	85.5	97.0	79.6
EBITDA	69.2	74.6	110.3	125.5	111.7
영업외손익	-4.3	14.7	12.8	11.1	10.4
이자수익	0.5	0.6	1.5	2.9	4.9
이자비용	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
외환관련이익	5.0	5.5	5.0	4.3	4.3
외환관련손실	4.4	0.8	0.6	0.6	0.6
증속 및 관계기업손익	-4.9	14.2	5.4	5.7	5.7
기타	0.2	-4.2	2.1	-0.6	-3.3
법인세차감전이익	41.6	65.2	98.4	108.1	90.0
법인세비용	8.5	12.4	23.0	25.3	21.1
계속사업순손익	33.1	52.8	75.4	82.8	68.9
당기순이익	33.1	52.8	75.4	82.8	68.9
지배주주순이익	33.1	52.8	75.4	82.8	68.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	25.3	12.2	75.6	10.3	-9.8
영업이익 증감율	27.3	10.0	69.3	13.5	-17.9
EBITDA 증감율	22.3	7.8	47.9	13.8	-11.0
지배주주순이익 증감율	17.8	59.5	42.8	9.8	-16.8
EPS 증감율	17.9	59.3	42.7	9.9	-16.7
매출총이익율(%)	31.3	30.5	26.4	26.9	27.9
영업이익률(%)	16.6	16.3	15.7	16.1	14.7
EBITDA Margin(%)	25.0	24.0	20.2	20.9	20.6
지배주주순이익률(%)	12.0	17.0	13.8	13.8	12.7

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	69.4	59.0	43.4	105.6	123.1
당기순이익	33.1	52.8	75.4	82.8	68.9
비현금항목의 가감	40.3	25.1	45.8	50.4	47.7
유형자산감가상각비	23.1	24.0	24.6	28.3	31.9
무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법평가손익	-6.8	-14.2	-4.4	-4.4	-4.4
기타	23.8	15.1	25.4	26.3	20.0
영업활동자산부채증감	0.9	-9.1	-55.6	-4.6	23.2
매출채권및기타채권의감소	1.8	-8.2	-43.8	-1.7	16.7
재고자산의감소	-2.3	-5.3	-48.0	-6.0	25.4
매입채무및기타채무의증가	-0.2	8.9	43.5	7.9	-23.0
기타	1.6	-4.5	-7.3	-4.8	4.1
기타현금흐름	-4.9	-9.8	-22.2	-23.0	-16.7
투자활동 현금흐름	-47.5	-57.1	-38.4	-48.3	-60.3
유형자산의 취득	-48.2	-51.4	-50.3	-52.7	-47.3
유형자산의 처분	1.9	2.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3	0.0
투자자산의감소(증가)	4.9	-12.1	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	1.3	-10.6	-2.1	-9.8	-27.4
기타	-6.9	14.6	14.5	14.5	14.4
재무활동 현금흐름	2.2	-8.4	-4.4	-8.1	-9.1
차입금의 증가(감소)	5.0	-5.0	1.5	0.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.9	-2.5	-5.0	-7.6	-8.2
기타	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9
기타현금흐름	-0.8	1.4	-13.5	-13.5	-13.5
현금 및 현금성자산의 순증가	23.3	-5.0	-12.9	35.6	40.3
기초현금 및 현금성자산	26.6	49.9	44.9	32.0	67.6
기말현금 및 현금성자산	49.9	44.9	32.0	67.6	107.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 십억원)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	113.7	137.4	219.7	274.4	302.0
현금 및 현금성자산	49.9	44.9	32.0	67.6	107.9
단기금융자산	5.3	15.8	17.9	27.7	55.2
매출채권 및 기타채권	21.8	31.0	74.8	76.4	59.7
재고자산	33.7	39.3	87.3	93.3	67.9
기타유동자산	3.0	6.4	7.7	9.4	11.3
비유동자산	286.4	325.6	356.0	384.9	404.6
투자자산	31.1	47.6	52.0	56.4	60.9
유형자산	238.5	261.0	286.7	311.0	326.4
무형자산	3.8	4.1	4.4	4.5	4.4
기타비유동자산	13.0	12.9	12.9	13.0	12.9
자산총계	400.1	462.9	575.7	659.3	706.6
유동부채	58.8	68.8	110.3	116.0	97.9
매입채무 및 기타채무	24.6	33.9	77.5	85.4	62.5
단기금융부채	27.7	26.3	27.8	28.1	28.1
기타유동부채	6.5	8.6	5.0	2.5	7.3
비유동부채	2.7	1.9	1.9	1.9	1.9
장기금융부채	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
기타비유동부채	2.1	1.5	1.5	1.5	1.5
부채총계	61.5	70.7	112.2	117.9	99.8
자자지분	338.6	392.3	463.4	541.4	606.8
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
기타자본	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
기타포괄손익누계액	1.3	4.2	7.6	11.0	14.4
이익잉여금	266.2	317.0	384.7	459.3	521.3
비자지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	338.6	392.3	463.4	541.4	606.8

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	(단위: 원, 배, %)				
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,628	4,188	5,977	6,566	5,468
BPS	26,857	31,113	36,758	42,943	48,129
CFPS	5,823	6,176	9,607	10,567	9,254
DPS	200	400	600	650	550
주가배수(배)					
PER	13.3	8.5	4.2	3.8	4.6
PER(최고)	13.9	10.1	7.0		
PER(최저)	5.6	7.2	4.7		
PBR	1.31	1.14	0.68	0.58	0.52
PBR(최고)	1.36	1.37	1.13		
PBR(최저)	0.55	0.97	0.77		
PSR	1.60	1.44	0.58	0.52	0.58
PCFR	6.0	5.7	2.6	2.4	2.7
EV/EBITDA	6.0	5.5	3.5	2.7	2.4
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	7.6	9.6	10.0	9.9	10.1
배당수익률(%,보통주,현금)	0.6	1.1	2.4	2.6	2.2
ROA	8.7	12.2	14.5	13.4	10.1
ROE	10.3	14.4	17.6	16.5	12.0
ROIC	13.6	14.5	19.2	18.8	15.0
매출채권회전율	12.0	11.8	10.3	8.0	8.0
재고자산회전율	8.6	8.5	8.6	6.7	6.7
부채비율	18.2	18.0	24.2	21.8	16.4
순차입금비율	-7.9	-8.7	-4.7	-12.3	-22.2
이자보상배율	62.1	89.0	142.7	159.9	131.2
총차입금	28.3	26.7	28.2	28.5	28.5
순차입금	-26.9	-34.0	-21.7	-66.8	-134.5
NOPLAT	69.2	74.6	110.3	125.5	111.7
FCF	13.2	7.7	-16.1	45.2	69.0

Compliance Notice

- 당사는 9월 26일 현재 '원익머트리얼즈' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접없이 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 일제의 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.

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 (2021/07/01~2022/06/30)

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%