



BUY(Maintain)

목표주가: 40,000원
주가(8/10): 30,650원
시가총액: 15,044억원



반도체 Analyst 박유익
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ(8/10)	911.29pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	37,750원	22,250원	
최고/최저가 대비 등락율	-18.8%	37.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	0.5%	-4.4%
	6M	-4.7%	-17.9%
	1Y	7.5%	-3.2%

Company Data

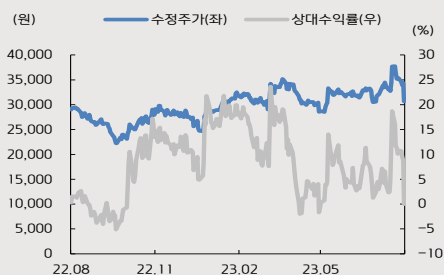
발행주식수	49,084천주
일평균 거래량(3M)	413천주
외국인 지분율	19.5%
배당수익률(23E)	0.3%
BPS(23E)	17,946원
주요 주주	원익홀딩스 외 5 인 33.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,232.3	1,011.5	696.7	907.6
영업이익	164.1	97.6	-2.0	89.4
EBITDA	202.0	138.2	47.5	141.3
세전이익	189.3	117.3	17.7	108.5
순이익	145.1	89.4	15.2	83.5
지배주주지분순이익	145.1	89.4	15.2	83.5
EPS(원)	2,957	1,822	310	1,702
증감률(%YoY)	48.4	-38.4	-83.0	448.9
PER(배)	14.3	13.6	98.9	18.0
PBR(배)	2.59	1.40	1.71	1.57
EV/EBITDA(배)	9.4	7.8	32.8	10.5
영업이익률(%)	13.3	9.6	-0.3	9.9
ROE(%)	19.8	10.7	1.7	9.1
순부채비율(%)	-22.5	-15.3	-13.6	-20.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



원익IPS (240810)

하반기 파운드리 장비 수주 예상



2Q23 영업적자 182억원으로, 당사 기대치 및 시장 컨센서스 하회. 3Q23는 영업이익 51억원으로, 흑자 전환될 전망. 2H23에는 삼성전자 파운드리와 국내외 디스플레이 고객들로부터의 신규 장비 수주 진행되며, 2024년 실적 개선에 대한 기대감이 높아질 전망. 2Q23 실적 발표를 통해 투자자들의 눈높이도 상당 부분 낮아진 만큼, T12M P/B 1.5배 수준을 rock bottom으로 주가의 턴어라운드 나타날 것으로 판단

>>> 2Q23 영업적자 182억원 기록, 기대치 크게 하회

원익IPS 2Q23 실적이 매출액 1,346억원(-10%QoQ)과 영업적자 182억원(적자지속)으로 잠정 발표되며, 당사 기대치 및 시장 컨센서스를 크게 하회했다. 삼성전자를 포함한 국내외 고객들의 신규 장비 셋업이 진행되면서 전분기 대비 영업흑자 전환에 성공할 것으로 예상했었지만, 매출 인식 분의 상당량이 하반기로 이연된 것으로 보인다. 이에 따른 원익IPS의 반도체 부문 매출액은 총 1,247억원을 기록하며, 당초 예상치인 1,864억원을 크게 하회했을 것으로 추정된다. 디스플레이 부문 역시 고객사의 투자 스케줄 변경에 따라 당초 기대 대비 부진한 실적을 기록했을 것으로 보인다.

>>> 3Q23 영업이익 51억원, 영업 흑자 전환 전망

3Q23 실적은 매출액 1,848억원(+37%QoQ)과 영업이익 51억원(흑자전환)을 기록하며, 영업흑자 전환될 전망이다. 지난 분기에서 이연된 반도체 부문의 매출이 대거 인식되고, 디스플레이 부문의 실적도 전 분기 대비 개선될 것이라는 판단이다.

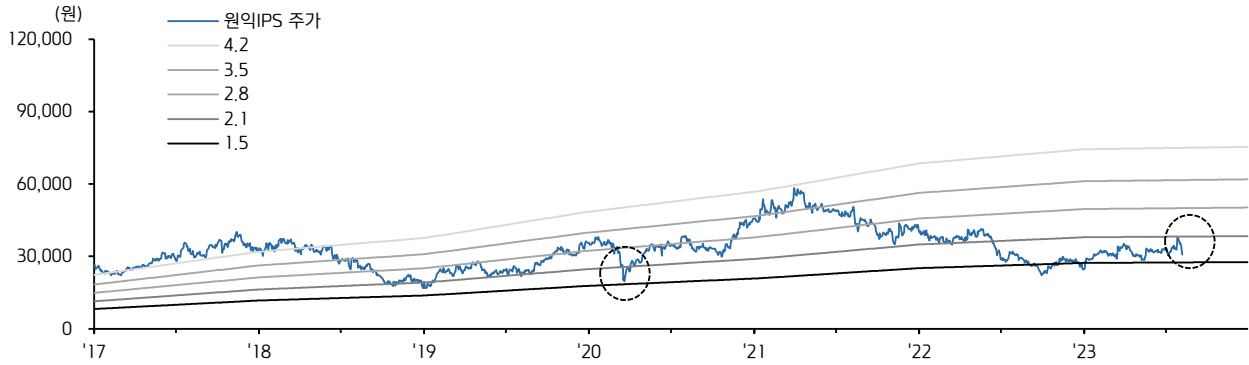
하반기 신규 수주의 경우, 반도체 부문이 삼성전자의 테일러 공장과 평택 3공장의 장비를 수주하며, 2024년 상반기에 매출 인식할 것으로 보인다. 디스플레이 부문 역시 2H23에 삼성디스플레이와 BOE 등의 국내외 고객들로부터 신규 장비를 수주하며, 2024년 실적 개선의 가시성을 높일 전망이다.

>>> P/B 1.5배 rock bottom으로, 주가 턴어라운드 예상

당사는 지난 6월 리포트(2023.6.7 원익IPS: 단기 수주 모멘텀 둔화 예상)를 통해 원익IPS의 실적 전망치 및 목표주가를 하향 조정하며, 단기적으로 보수적인 접근을 추천했다. 중장기 관점에서의 valuation은 매력적이지만, '삼성전자의 CapEx 조정과 '향후 메모리 반도체의 업황 회복 순서(유통 재고 정상화 → 가동률 회복 → 신규 장비 투자)' 등이 반도체 장비 업종 전반에 대한 투자자들의センチ멘트를 보수적으로 전환시킬 수 있다고 판단했기 때문이다.

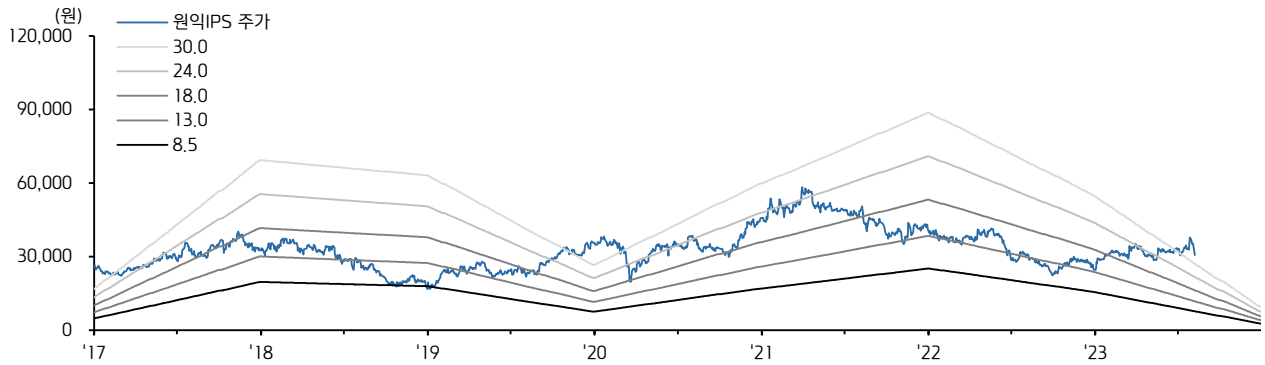
이제 현 시점에서 보면, 주가의 기간 조정과 가격 조정이 충분히 진행됐고, 2Q23 실적을 통해 원익IPS에 대한 투자자들의 눈높이도 충분히 낮아진 것으로 보인다. 2H23 삼성전자의 파운드리 장비 발주가 예상되는 만큼, 원익IPS의 주가도 T12MF P/B 1.5배 수준에서 rock bottom을 형성하며 턴어라운드 할 것으로 판단된다. 목표주가 4만원, 투자 의견 'BUY'를 유지한다.

원익IPS 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	208.7	199.8	283.1	319.9	150.4	134.6	184.8	227.0	1,011.5	696.7	907.6
%QoQ/%YoY	21%	-4%	42%	13%	-53%	-10%	37%	23%	-18%	-31%	30%
반도체	153.6	184.3	208.7	237.3	136.2	124.7	154.8	191.0	783.9	606.6	737.6
디스플레이	55.0	15.6	74.4	82.5	14.1	10.0	30.0	36.0	227.5	90.1	170.0
매출원가	116.1	112.4	178.6	192.2	87.2	80.5	106.3	129.7	599.2	403.7	516.9
매출원가율	56%	56%	63%	60%	58%	60%	58%	57%	59%	58%	57%
매출총이익	92.6	87.5	104.5	127.7	63.1	54.1	78.5	97.3	412.3	293.0	390.7
판관비	70.6	69.0	74.0	101.2	73.9	72.4	73.4	75.3	314.7	295.0	301.4
영업이익	22.0	18.5	30.5	26.5	-10.7	-18.2	5.1	21.9	97.6	-2.0	89.4
%QoQ/%YoY	흑자전환	-16%	65%	-13%	적자전환	적자지속	흑자전환	332%	-41%	적자전환	흑자전환
영업이익률	11%	9%	11%	8%	-7%	-14%	3%	10%	10%	-8%	10%
법인세차감전손익	27.5	30.4	57.9	1.6	-5.8	-12.7	10.6	25.7	117.3	17.7	108.5
법인세비용	5.9	6.0	10.4	5.6	0.9	-5.7	2.1	5.1	27.9	2.5	25.0
당기순이익	21.6	24.4	47.4	-4.0	-6.7	-7.1	8.5	20.5	89.4	15.2	83.5
당기순이익률	10.3%	12.2%	16.8%	-1.2%	-4.5%	-5.2%	4.6%	9.1%	8.8%	2.2%	9.2%

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 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 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원익IPS (240810)	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	-21.89	-12.60
	2022-03-23	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-22.23	-12.60
	2022-05-30	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-22.20	-21.40
	2022-06-03	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-29.15	-21.30
	2022-07-01	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-33.37	-33.26
	2022-07-05	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-28.67	-26.50
	2022-07-19	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.87	-19.88
	2022-08-08	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-24.86	-19.88
	2022-08-10	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-29.15	-19.88
	2022-09-28	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-31.61	-29.09
	2022-10-06	BUY(Maintain)	33,000원	6개월	-21.76	-9.70
	2022-11-17	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-21.92	-21.62
	2022-11-22	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-21.09	-12.16
	2023-03-14	BUY(Maintain)	37,000원	6개월	-19.96	-7.43
	2023-03-29	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.78	-16.19
	2023-05-25	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.64	-16.19
2023-05-31	BUY(Maintain)	42,000원	6개월	-24.47	-16.19	
2023-06-07	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-17.31	-5.63	
2023-08-11	BUY(Maintain)	40,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

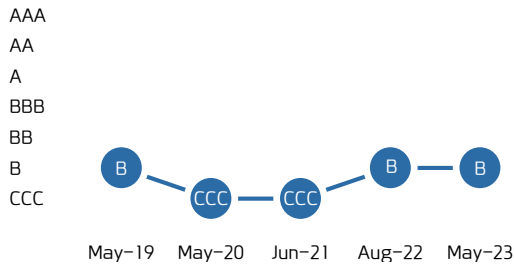
투자의견 및 적용기준

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 (2022/07/01~2023/06/30)

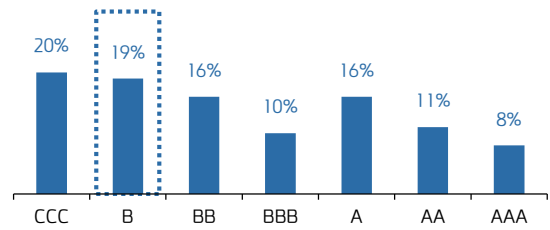
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주 1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 91 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.4	5		
환경	2.8	4.7	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.8	4.4	15.0%	
사회	6.2	4.9	31.0%	
인력 자원 개발	6.2	4.7	31.0%	
지배구조	3.8	5.1	54.0%	▲0.1
기업 지배구조	4.9	6.1		
기업 활동	4.5	5.5		▲0.3

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
WONIK IPS CO., LTD.	●	●●●●	●	●●	B	◀▶
Haesung DS Co Ltd	●	●●●●	●	●●●	B	◀▶
SIMMTECH Co., Ltd.	●●	●	●	●●	CCC	◀▶
EO Technics Co Ltd	●	●●●●	●	●	CCC	◀▶
Wonik QnC Corp	●	●	●	●	CCC	◀▶
INNOX Advanced Materials Co., Ltd.	●	●	●	●●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치