

KOSDAQ | 소재

원익머트리얼즈 (104830)

제품 믹스 개선과 원가개선 효과 지속 전망

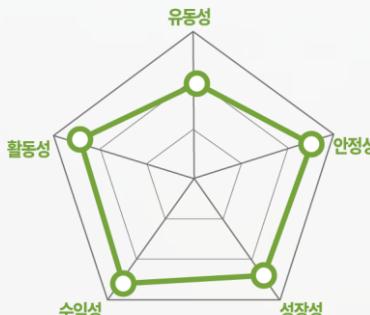
체크포인트

- 극저온 식각 도입으로 Micron향 PF₃ 공급 중. Ar 가스 수요 증가로 Xe 사용 감소 영향 상쇄 전망. 극저온 식각 시장 성장을 겨냥해 청주 신공장에 투자 중. 2025년 말 준공으로 연간 700억원 규모 CAPA를 추가 확보할 예정
- 가격 변동성이 큰 희귀가스 비중은 줄이고 디보란, COS 등 고수익 제품 공급을 확대 중. 원자재 비용 절감으로 2025년 1분기 영업이익률 18.9%를 달성, 장기 수익성 개선을 예상
- 2025년 동사의 매출액 3,176억 원(+2.2% YoY), 영업이익 569억 원(+9.5% YoY)을 전망. 고객사의 신규 라인 증가가 제한적인 가운데 낮은 NAND 가동률 영향으로 전년대비 매출액 성장은 제한적일 것. 하반기에는 NAND 가동률도 일부 회복될 것으로 기대

주가 및 주요이벤트

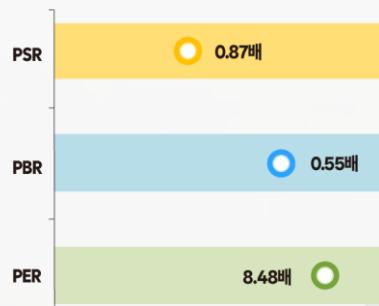


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

원익머트리얼즈 (104830)

KOSDAQ

소재

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 김혜빈 hbkим@kirs.or.kr

반도체 특수ガ스 제조 업체

원익머트리얼즈는 2006년 설립되어 2011년 코스닥 시장에 상장한 반도체 특수ガ스 제조 업체. 주요 제품으로는 C4F8, N2O, NH3, F2 Mix, CO2 등이 있으며 식각, 증착, 세정 공정에서 사용. 주요 고객사는 삼성전자, 삼성디스플레이, SK하이닉스 등이 있음

극저온 식각 도입으로 소재 공급 확대 기대

동사는 극저온 식각 시장 개화에 대응하여 신규 CAPA를 투자 중. 2025년말 준공으로 연간 700 억원 규모 CAPA를 추가 확보하고 PF₃ 양산 예정. Micron 공급 레퍼런스를 활용해 삼성전자 V10 NAND용 PF₃ 수요 대응이 가능할 전망. 희귀가스 비중은 줄이고 디보란, COS 등 고수익 제품 공급을 확대 중. 일부 품목에 대해 자체 원자료 생산 기술 개발과 해외 매입처 다변화를 통해 원자료 비용을 절감. 장기 수익성 개선을 예상

수익성 개선 지속될 2025년

2025년 동사의 매출액 3,176억 원(+2.2% YoY), 영업이익 569억 원(+9.5% YoY)을 전망. 고객사의 신규 라인 증가가 제한적인 가운데, 낮은 NAND 가동률 영향으로 전년 대비 매출 성장이 제한적일 것. 하반기에는 NAND 가동률도 일부 회복될 것으로 기대. 이에 더해 Micron향 PF₃ 공급 확대 등 고객사 다변화가 예상. 수익성 측면에서는 디보란, COS 등 고부가 제품의 공급 확대를 통한 제품 믹스 개선과 원가절감 효과가 이어질 것으로 보여 전년 대비 1.2%p 개선된 영업이익률 17.9% 전망

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	3,107	5,813	3,917	3,107	3,176
YoY(%)	12.3	87.1	-326	-20.7	2.2
영업이익(억원)	505	888	247	519	569
OP 마진(%)	16.3	15.3	6.3	16.7	17.9
지배주주순이익(억원)	528	577	138	318	488
EPS(원)	4,188	4,579	1,098	2,523	3,869
YoY(%)	59.3	9.3	-76.0	129.7	53.4
PER(배)	8.5	6.2	27.4	6.8	5.6
PSR(배)	1.4	0.6	1.0	0.7	0.9
EV/EBITDA(배)	5.5	3.2	6.3	2.0	2.0
PBR(배)	1.1	0.8	0.8	0.5	0.5
ROE(%)	14.4	13.8	3.1	6.8	9.7
배당수익률(%)	1.1	2.8	0.5	2.0	1.6

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/9)	21,550원
52주 최고가	33,600원
52주 최저가	16,470원
KOSDAQ (7/9)	790.36p
자본금	63억원
시가총액	2,717억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	7만주
일평균 거래액 (60일)	15억원
외국인지분율	17.09%
주요주주	원익홀딩스 45.69% FIL LIMITED 9.86%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.1	16.9	-35.9
상대주가	-4.4	7.0	-30.2

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 'ROA', 활동성 지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 벤류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벤류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벤류에이션 매력도 높음.



기업 개요

1 원익마트리얼즈는 반도체 특수ガ스 제조 업체

2006년 원익아이피에스

특수ガ스 사업부문을

물적분할하여 설립된

원익마트리얼즈는 2011년 코스닥

상장한 반도체 특수ガ스 제조 기업

원익마트리얼즈는 2006년 12월, 원익아이피에스의 특수ガ스 사업부문이 물적분할되어 설립된 회사로, 고순도 특수ガ스 제조 및 공급을 주력 사업으로 영위하고 있다. 이후 2011년 12월 코스닥 시장에 상장하였으며, 반도체 및 디스플레이 산업에 필수적인 고순도 특수ガ스를 약 100여 종 이상 제조 및 유통하고 있다.

동사는 반도체 및 디스플레이 제조공정에 필요한 다양한 가스를 고객 요구에 맞춰 비율과 조합을 달리해 제공하고 있으며, 생산부터 세정, 정제까지 전 공정에 걸친 핵심기술을 내재화하고 있다는 점에서 기술경쟁력을 보유하고 있다. 특히 2003년에는 반도체 제조에 사용되는 PH₃혼합가스를 국산화하는 데 성공하였고, SiO_x 증착용 N₂O 가스를 합성·정제하는 기술을 독자 개발하여 삼성전자 등 주요 반도체 기업에 공급해왔다.

동사의 제품은 반도체 형성 초기에는 해외 수입에 의존하던 품목들이 다수였으나, 기술 내재화 및 품질 안정화를 통해 국산화에 성공하며 국내 소재산업 자립도 제고에 기여해왔다. 특수ガ스는 반도체 회로를 식각하거나 박막을 증착하는데 사용되는 핵심 소재로, 높은 순도와 안정성이 요구되며, 전방산업인 반도체 및 디스플레이 산업의 생산량, 기술 개발에 따라 수요가 직접적으로 연동되는 구조다.

원익마트리얼즈의 주요 고객사는 삼성전자로, 최근 매출 비중의 70% 이상을 차지하고 있다. 동사는 3D NAND 등 차세대 공정 확산에 따라 지속적인 제품 포트폴리오 고도화에 나서고 있으며, 향후 반도체 기술의 미세화·고단화 추세와 함께 특수ガ스 수요도 꾸준히 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라 동사는 생산설비 확충, 품질 관리 체계 강화, 친환경 생산 역량 확보 등을 통해 중장기 성장을 도모하고 있다.

원익마트리얼즈 연혁

설립기(2002~2005) 반도체 소재 국산화	성장기(2006~2014) 품질보증, 안전환경 집중 성장	현재(2015~) 정체 기술 고도화 R&D 투자 확대
2002.11 충북오창(주)아토 특수ガ스 공장 준공	2006.03 기술연구소 설립 NH3-Y(N) 삼성	2016.09 삼성전자 Best Partner Award 수상
2002.12 ISO 9001 인증	2006.04 삼성SDI AM OLED Gas 15종 공급	삼성전자 DS부문 EHS Best Partner 활동 Role Model 선정
2003.03 PH ₃ 혼합가스 상용반도체 공급	2006.11 삼성LCD IPS Gas 7종 공급	2016.10 반도체의 날 산업통상자원부장관 표창
2003.10 KOLAS 시험인증기관 승인	2006.12 (주)원익마트리얼즈 분할 설립(물적분할)	2017.03 본사 이전 충북 청주시 청원구 오정읍 양천3길 30
2003.12 KOLAS 인증	2007.03 벤처기업 등록	2017.10 양천사업장 준공
2004.01 NH ₃ 하이드로인 반도체 공급	2007.05 안전보건경영시스템 OHSAS18001 인증	2019.03 코스닥 시장 공시 우수법인 선정(한국거래소)
2004.03 6N NH ₃ Cylinder LED 업계 공급	2007.06 VOLTAX와의 Geh4 Mix Gas 특검 공급 계약 체결	2020.02 삼성전자 Best Partner Award 수상
2004.05 NH ₃ Cylinder 삼성반도체 공급	2008.07 충청북도 일류 벤처기업 지정	2020.12 한국거래소 주관 대한민국 코스닥 대상 최우수 경영상 수상
2005.01 삼성반도체 300mm FAB LINE 공급	2008.10 반도체인 기술개발부문 차석 경제부 장관 표창, 벤처기업 대상 국무총리 표창	2022.11 대한민국 코스닥 대상 금융감독원 경상 수상
삼성반도체와 제조분석 기술 DP 체결	2008.12 무역의 날 삼성만불 수출의 탑 수상	양천사업장 신규 사무동 준공
2005.03 7NN ₃ Plant 720t/a(년제) 2공장 증설	2009.11 충청북도 품질경영우수 기업 지정	2024.10 충주 사업장 양면도 1.2번수소 생산 활용 실증 사이트 준공
2005.05 C3FYCylinder 삼성반도체 공급	2010.03 이노비즈 인증(기술혁신형 중소기업)	2024.12 무역의 날 혁신 기업 수출의 탑 수상
2005.06 3N ₅ NO 삼성반도체 공급	NH ₃ Plant 증설(5,000t/a년 생산능력)	
2005.10 5N ₅ N20 삼성반도체 공급	2011.06 충남전의 특수가스 공장 준공	
	2011.11 무역의 날 오전만불 수출의 탑 수상	
	KB Hidden Star 500 선정	
	2011.12 KOSDAO 상장	
	2014.09 국가 생산성 대상 단체 부문 대통령 표창	
	2014.12 일의 물 수출의 탑 수상	

자료: 원익마트리얼즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종속회사 현황

2025년 1분기말 기준 연결대상

종속회사는 비상장 3개사

2025년 1분기 말 기준, 원익마트리얼즈 연결대상 종속회사는 전구체(프리커서) 제조·판매를 위한 미국 법인 Wonik Materials North America, LLC(지분율 100.0%)와 산업용 가스 제조를 위한 중국 법인 2개사(서안신원익반도체재료유한공사 및 위남원익반도체신재료유한공사)로 총 3개의 비상장사를 보유하고 있다. 2024년말 기준 Wonik Materials North America, LLC(지분율 100.0%)의 자산총계는 118억 원, 당기순이익은 98백만 원이다. 또한, XIAN NEW WONIK SEMICONDUCTOR MATERIALS CO.,LTD(지분율 100.0%)의 자산총계는 401억 원, 당기순이익은 6백만 원, WEINAN WONIK SEMICONDUCTOR NEW MATERIALS CO.,LTD(지분율 100.0%)의 자산총계는 226억 원, 당기순손실은 18억 원이다.

원익마트리얼즈 지분도



주: 1Q25말 기준, 자료: 원익마트리얼즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

2024년 기준

시장별 매출 비중은 반도체

91.4%, 디스플레이 8.6%.

고객별 매출 비중은

삼성전자 74.7%, 삼성디스플레이

9.0%, SK하이닉스 8.6% 차지

동사의 주요 제품은 반도체 및 디스플레이 제조 공정에 사용되는 고순도 특수ガ스이다. 주요 제품으로는 C4F8, N2O, NH3, F2 Mix, CO2 등이 있으며 식각, 증착, 세정 공정에서 사용된다. 2024년 기준 시장별 매출 비중은 반도체 91.4%, 디스플레이 8.6%를 기록하였다. 고객별 매출 비중은 삼성전자 74.7%, 삼성디스플레이 9.0%, SK하이닉스 8.6%, 기타 7.7%를 기록하였다.

<주요 제품>

C4F8 (옥타플루오로사이클로부탄)

플라즈마 식각 공정에 주로 사용되며 SiO₂ 산화막이나 Si₃N₄ 질화막을 선택적으로 제거하는데 사용된다. 불소계 가스로 플라즈마 상태에서 불소 라디컬을 생성해 높은 반응성을 제공한다.

Xe (제논)

플라즈마 식각 공정에서 보조 가스 또는 캐리어 가스로 사용된다. 산화막(SiO₂)이나 질화막(Si₃N₄) 식각에서 다른 불소계 가스와 조합되어 미세 패턴에서 손상을 최소화하며 정밀 식각을 지원한다.

N₂O (아산화질소)

CVD 증착(Chemical Vapor Deposition: 화학기상증착, 기체 상태의 화합물들이 기판 표면 상으로 이동 및 반응하여

박막을 형성)공정에서 SiO_2 산화막 형성 시 산소 공급원으로 사용된다. 실리콘 웨이퍼에 얇고 균일한 산화층 형성에 용이하다.

NH₃ (암모니아)

CVD 또는 ALD 공정에서 Si_3N_4 , SiON 등 질화막 형성에 사용되며 질소 공급원으로 작용한다.

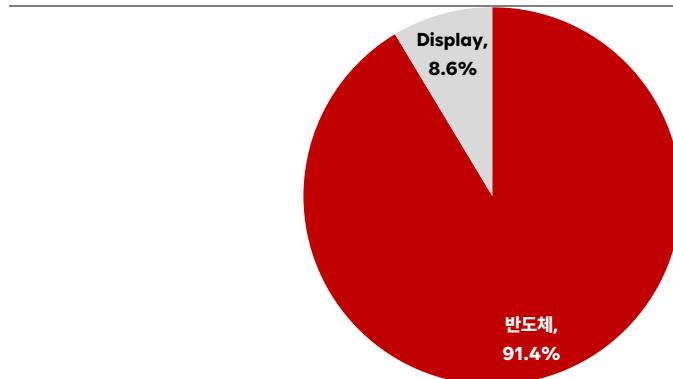
F₂Mix (불소 가스 혼합물)

불소 가스 혼합물로 CVD 챔버 세정에서 NF₃의 대체 가스로 사용된다. 잔류 실리콘 및 산화물 제거에 효과적이다.

고순도 CO₂(이산화탄소)

건식 세정 공정에서 사용된다. 초임계 상태(고압, 고온)에서 CO₂는 액체와 기체의 중간 특성을 가지며 높은 침투력과 용해 능력으로 웨이퍼 표면의 유기물, 잔류물, 또는 미세 오염물을 제거한다.

원익마트리얼즈 매출 비중



주: 1Q25 기준, 자료: 원익마트리얼즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

4. 주주 구성

2025년 1분기말 기준

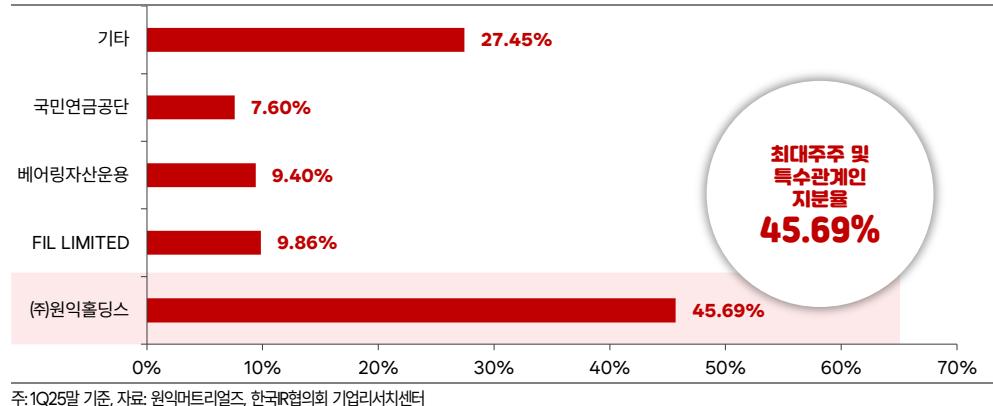
원익마트리얼즈의 최대주주는

(주)원익홀딩스로 지분을 45.69%

보유

원익마트리얼즈의 최대주주는 (주)원익홀딩스로, 지분 45.69%를 보유하고 있다. (주)원익홀딩스는 1991년 9월 설립되어 반도체 장비 제조 및 판매 사업을 목적으로 설립되어 1996년 9월 코스닥시장에 상장하였다. 2024년 기준, 사업자주회사인 동사를 포함한 연결대상 회사는 총 14개사로 영위하는 사업은 크게 4가지로 구분된다. 반도체 및 디스플레이 제조공정에 필요한 원료 가스를 원하는 조건으로 공급하는 장치인 반도체 장비부문, 반도체용 특수 가스 및 일반 산업용 가스의 충전/제조/정제/판매하는 가스부문, 레저 및 임대관리부문, 그리고 기타 사업부문으로 구분된다. 2024년말 기준 자산총계는 3,626억 원이며, 매출액은 1,387억 원, 영업이익은 93억 원이다.

원익마트리얼즈 주주 현황



주: 1Q25말 기준, 자료: 원익마트리얼즈, 한국IR협의회 기업리서치센터


산업 현황

1 선단 공정과 함께 성장하는 반도체 소재 시장

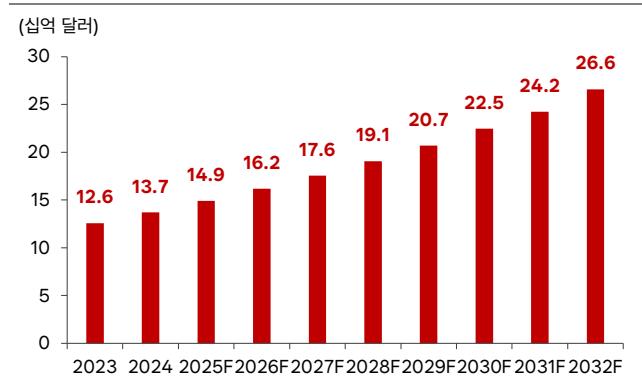
글로벌 특수ガ스 시장은
반도체 수요를 중심으로 연평균
8.8% 성장해 2032년 265.8억
달러에 이를 것으로 전망

글로벌 특수ガ스 시장은 2023년 125.7억 달러를 기록하였으며, 2024년 137.1억 달러에서 연평균 8.8%로 성장하여 2032년 265.8억 달러 규모에 이를 것으로 예상된다. 특수ガ스는 일반 산업용 가스와 달리, 순도 99.2%에서 99.5%에 이르는 고순도의 정제·혼합 가스로, 특정 목적을 위해 제조된 고부가가치 가스를 의미한다. 주요 유형으로는 교정 가스, 운반 가스, 계측 가스, 비활성 가스, 반응성 가스, 혼합 가스 등이 있다. 전방 산업 중 반도체는 특수ガ스 수요를 주도하는 핵심 분야로, 글로벌 특수ガ스 시장의 약 40.3%를 차지하는 것으로 추정된다.

글로벌 반도체용 특수ガ스 시장은
Linde, Air Liquide, Air
Products 등 상위 6개사가
약 80%를 점유

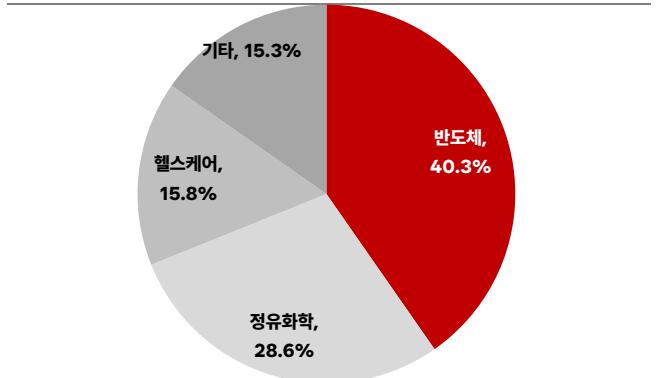
반도체용 특수ガ스 주요 공급업체로는 Linde(아일랜드), Air Liquide(프랑스), Air Products and Chemicals(미국), TNSC(일본), Messer(독일), Sumitomo Seika Chemicals(일본) 등이 있으며 이들 상위 6개 업체의 시장 점유율이 약 80%에 달한다. Linde는 세계 1위 산업가스 기업으로 SiH_4 , NH_3 , WF_6 , NF_3 , BCl_3 등 다양한 특수ガ스와 고순도 벌크 가스 및 혼합 가스를 생산한다. Air Liquide는 세계 2위 산업가스 기업으로, 전구체, 식각, 세정 가스, 고순도 벌크 가스를 생산하며, 자회사 Air Liquide Electronics를 통해 반도체 전용 사업을 강화하고 있다. Air Products and Chemicals은 NF_3 세계 최대 공급업체로, NF_3 , CF_4 , SiH_4 , BCl_3 , HCl , H_2 , N_2 , ALD/CVD용 전구체 등을 생산한다. TNSC은 Mitsubishi Chemical 그룹 계열의 일본 최대 산업가스 기업으로, SiH_4 , NH_3 , CF_4 , 고순도 N_2 , 전구체 혼합가스 등을 생산한다. Messer는 Ar , N_2 , H_2 등 고순도 벌크가스를 주로 생산하며 혼합가스 및 표준 교정가스 제조에 강점이 있다. Sumitomo Seika Chemicals은 고순도 NH_3 , 기타 H_2O_2 , 전해질 첨가제 등을 생산하며 고순도 암모니아 세계 공급 점유율이 약 30%에 달한다.

글로벌 특수ガ스 시장 규모 추이



자료: Fortune Business Insights, 한국IR협의회 기업리서치센터

시장별 특수ガ스 비중



자료: Fortune Business Insights, 한국IR협의회 기업리서치센터

반도체 공정별 특수ガ스

공정 단계	주요 역할	사용되는 특수ガ스 예시	가스 종류 분류
산화(Oxidation)	실리콘 웨이퍼에 질연막 형성	O ₂ , N ₂ O	산화ガ스 (Oxidizing gases)
확산(Diffusion)	도편트를 웨이퍼에 주입해 전기적 성질 부여	PH ₃ , B ₂ H ₆ , AsH ₃	도핑ガ스 (Dopant gases)
식각(Etching)	불필요한 부분 제거 (때턴 생성)	CF ₄ , SF ₆ , Cl ₂ , BC _l ₃ , C ₄ F ₈	식각ガス (Etching gases)
증착(CVD/ALD)	박막 증착	SiH ₄ , NH ₃ , WF ₆ , TEOS, HCl	전구체ガ스 (Precursor gases)
이온주입(Ion Implantation)	고에너지 이온으로 도핑 수행	BF ₃ , AsH ₃ , PH ₃	이온주입ガ스 (Ion gases)
금속배선(Metalization)	회로 연결용 금속 형성	H ₂ , N ₂ , SiH ₄ , C ₂ H ₂ , WF ₆	환원·보조ガ스 (Reducing gases)
세정(Cleaning)	오염물 제거	NF ₃ , ClF ₃ , F ₂ , O ₃	세정ガ스 (Cleaning gases)

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

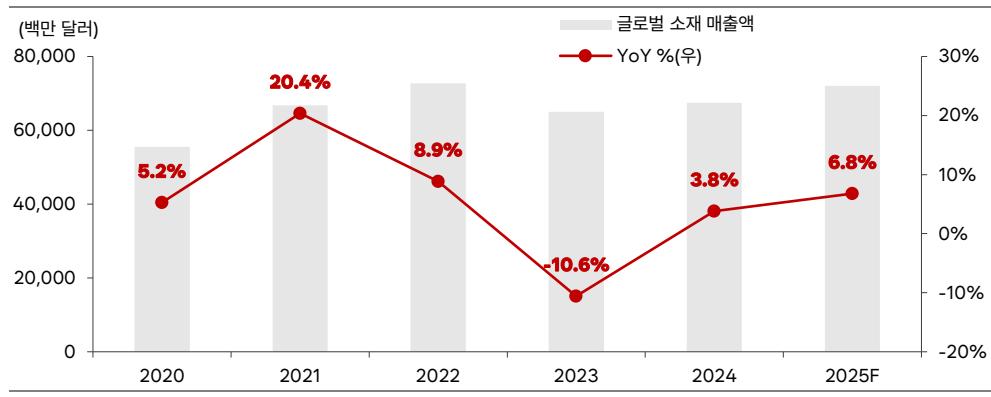
2026년 글로벌 반도체 소재 시장은 최선단 Logic 등 선단 공정 증가에 따라 전년 대비 6.8% 성장 예상

글로벌 반도체 소재 시장은 2024년 전년 대비 3.8% 증가한 675억 달러를 기록하였다. 이는 반도체 시장 회복과 고성능 컴퓨팅 및 HBM향 소재 수요 증가에 기인한다. 세부적으로, 전공정 소재는 전년 대비 3.3% 증가한 429억 달러, 패키징 소재는 4.7% 증가한 246억 달러를 기록하였다. CMP, 포토레지스트, PR 보조재료 등은 선단 DRAM, 3D NAND와 최선단 Logic에 필요한 공정 단계 및 난이도 증가에 힘입어 두 자릿수 성장을 기록하였다. 2025년에도 이와 같은 기조가 이어져 글로벌 반도체 소재 시장은 720억 달러로 전년 대비 6.8% 성장할 것으로 예상된다.

2025년 반도체 시장은 Logic, 메모리 시장 성장에 따라 7,009억 달러까지 증가할 것으로 기대

소재 시장의 전방 시장인 글로벌 반도체 시장은 2024년 전년 대비 19.7%의 강한 성장에 이어 2025년 7,009억 달러로 전년 대비 11.2% 성장할 것으로 전망된다. 구체적으로 Logic 시장과 메모리 시장은 전년 대비 각각 23.9%, 11.7% 성장하며 전체 반도체 시장 성장을 견인할 것으로 예상된다. 두 부문 성장은 모두 AI, Cloud 인프라, 첨단 IT 제품 등에서의 지속적인 수요에 기인한다. 센서와 아날로그 부문은 원만하지만 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 다만 Discrete(개별 반도체), 광전자, Micro IC는 전년대비 시장 규모가 축소될 것으로 예상되는데 이는 무역갈등, 공급망 차질, 특정 응용 분야의 수요 감소 때문이다. 2026년도 2025년과 같이 Logic, 메모리가 시장 성장을 견인하여 7,607억 달러(+8.5% YoY) 규모로 성장할 것으로 전망된다.

글로벌 소재 시장 규모 추이 및 전망



자료: SEMI, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 메모리 CAPEX는 DRAM 증가, NAND 감소 전망

2025년 메모리 CAPEX는

DRAM 선단 공정 및 HBM

중심으로 제한적 증가 예상

반도체 소재 수요를 결정하는 반도체 공급 측면에서는 2025년 메모리 CAPEX는 598.6억 달러로 전년 대비 21.8% 증가할 것으로 전망된다. DRAM은 전년 대비 36.5% 증가한 404.6억 달러, NAND는 전년 대비 0.5% 감소하는 194.0억 달러가 예상된다. NAND는 YMTC(중국)와 Kioxia(일본)만이 CAPEX를 확대할 것으로 보인다. DRAM은 선단 공정 및 HBM 중심으로 CAPEX 집행이 이루어질 전망이다. 이에 따라 레거시 제품의 생산 비중은 지속적으로 감소하며, DRAM Bit 공급 증가 또한 여전히 제한적일 것으로 보인다. DDR4는 삼성전자, SK하이닉스, Micron이 생산을 중단한데 이어 중국의 CXMT도 DDR4 생산을 중단할 것으로 전망되고 있다. 이에 따라 DDR4의 선재적 재고 확보 움직임으로 DDR5 가격 프리미엄이 축소되고 있다. DDR4 가격 급등으로 DDR5 보급 속도가 오히려 확대될 것으로 예상된다.

NAND는 자연적 가동률 하락 중.

하반기 수요 개선과 재고 정상화

등 NAND 가동률 일부 회복 전망

NAND는 수요 약세로 공급업체들의 감산과 전환 투자를 통한 자연적 가동률 하락을 보이고 있다. Micron NAND 웨이퍼 용량은 2024년 회계연도 말 대비 10% 구조적으로 감소하였다. 2분기부터 재고 수준이 견전화되며 가격이 반등하고 미국 관세로 인한 일부 구매자의 조달이 가속화되고 있는 상황이다. 북미 지역의 AI 인프라 수요가 증가하고 중국 CSP들은 데이터센터의 저장 용량을 꾸준히 확장하고 있는 등 하반기에도 이런 수요 개선이 이어진다면 NAND 생산업체들의 가동률도 일부 회복될 것으로 전망된다.

DRAM은 일부 라인 중심으로

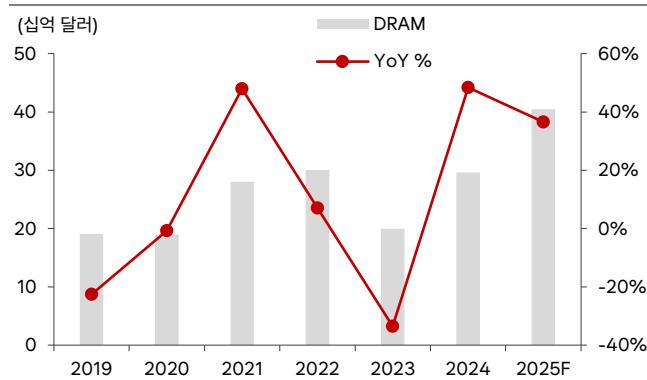
투자가 진행 중이며, NAND는

신규 CAPA 없이 고단화 전환

투자에 집중

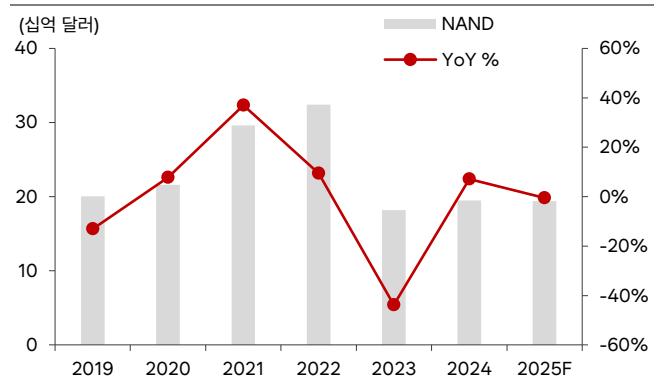
Fab 관점에서 보면 DRAM은 삼성전자의 P4와 SK하이닉스의 M14, M16 일부 라인 투자가 있다. Micron은 2027년 하반기 DRAM 양산을 목표로 Idaho ID1 Fab 투자를 진행 중이다. 다만 SK하이닉스의 M15X 설비 투자는 다소 지연될 것으로 예상된다. 10~11월 내 Fab 장비 반입이 시작될 것으로 보인다. NAND는 대부분 신규 CAPA 증가가 부재한 가운데 가동률이 낮은 상황이나 고단화 전환 투자를 진행 중이다. 삼성전자¹는 시안 Fab을 V8(236단) 전환하는 한편, 화성과 평택 일부 라인도 V8, V9(290단)로 전환 중이다. 신규 투자를 진행하는 Kioxia는 Kitakami Fab2를 9월에 가동할 예정이다.

글로벌 DRAM CAPEX 추이 및 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND CAPEX 추이 및 전망



자료: 산업자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

¹ V-NAND란, 플래시메모리 셀을 평면(2D)이 아닌 수직으로 여러 층 쌓아 올려 저장 밀도와 성능을 높인 기술로, 2013년 삼성전자가 세계 최초로 양산에 성공. V8, V9 등의 표기는 V-NAND 기술 세대를 의미하며, 숫자가 높아질수록 저장 용량, 성능 등이 향상



1 극저온 식각 도입은 동사 제품과 고객사 확대 요소

극저온 식각은 기존 Bosch

방식의 한계를 극복한 것으로

고도화된 반도체 공정에 적합

극저온 식각 장비 도입으로 동사의 식각용 특수ガ스 수요가 확대될 것으로 예상한다. 극저온 식각(Cryogenic Etch)이란, $-80^{\circ}\text{C} \sim -150^{\circ}\text{C}$ 사이의 저온에서 웨이퍼 표면과 측면을 냉각한 뒤, 플라즈마를 이용해 드라이 식각하는 기술이다. 고도화되는 반도체 공정에 따라 고종횡비(High Aspect Ratio) 패턴을 식각해야 하는 수요가 증가하고 있으나, 기존 플라즈마 식각은 복잡한 화학반응이 필요하고, 측면 식각을 막기 위한 차단막(Passivation Layer)도 필수적이다. 즉, 기존 Bosch 프로세스는 식각과 차단막 형성(Passivation)을 반복하는 방식으로, 스텝이 길어져 전체 공정 시간이 늘어나고 에칭 속도도 저하된다. 또한, 에칭과 증착 사이의 타이밍 불균형이나 이온 방향성 부족으로 인해 웨이퍼 측벽이 불균일하게 식각되며, 이로 인해 물결 모양의 스칼럽(Scallop)이 발생한다. 이러한 결함은 수율 저하로 이어지며, 이를 제거하기 위한 추가 공정이 필요하다.

극저온 식각은 비휘발성 보호층

형성으로 공정 단순화와 식각

정밀도 향상을 동시에 실현.

기존 방식 대비 빠른 속도, 에너지

효율, 탄소 배출 감소 등 친환경적

이점도 보유

반면, 극저온 식각은 극저온 환경에서 대부분의 물질 특성이 변화한다는 점을 활용한 기술로, -80°C 이하의 극저온 환경에서 웨이퍼 표면에 자연스럽게 비휘발성 보호층이 형성되어 별도의 차단막 도포를 위한 가스를 사용하지 않는다. 이로 인해 식각 공정에 필요한 가스 구성이 단순해지고, 식각 속도 증가 및 수직 모양의 정밀한 식각이 가능해진다. 특히, 극저온 환경에서는 식각과 패시베이션이 동시에 일어나므로, 한번의 플라즈마 스텝으로 스칼럽 없이 100:1 이상의 고종횡비 수직 채널과 트렌치(Trench: 웨이퍼 표면을 아래로 파낸 공간에 셀을 배치하여 집적도를 높이는 공법으로, 스택 공법과 반대)를 구현할 수 있으며, 10 μm 이상의 3D NAND 채널 훌에서도 우수한 수직도를 유지할 수 있다.

TEL의 최신 극저온 식각 장비를 기준으로 보면, 기존 공정보다 약 2.5배 빠른 식각 속도를 보인다. 또한 CF계 가스를 HF로 대체하여 CO_2 배출을 80% 이상, 빨라진 식각 속도로 인해 전력을 40% 이상 절감 가능하여 친환경적인 장점도 보유하고 있다. V7~V9 NAND의 채널홀 식각 공정은 LAM이 독점하고 있다. TEL은 V10에 극저온 식각 장비를 공급하여 시장점유율 확대를 꾀하고 있다. 삼성전자는 2026년 1분기 V10 NAND 설비 투자를 진행하고 하반기 양산 예정이다.

극저온 식각은 기존 상온

플루오로카본 기반 공정의 GWP

문제와 속도 한계를 극복.

HF+PF₃ 조합을 통해

고효율 저탄소 식각이 가능.

이는 별도 고분자 없이도 우수한

식각 균일성/방향성 구현

기존 3D NAND 공정에서는 상온 RIE(Reacting Ion Etching)에서 C_4F_6 , C_5F_8 와 같은 플루오로카본 가스를 사용해 SiO_2 스택을 식각한다. 이때 생성되는 CF_x 고분자가 벽면을 코팅하여 이온 식각의 방향성을 확보하지만, 공정 시간이 길고 탄소 배출량이 많아 지구온난화지수가 높다는 단점이 있다. 반면, 극저온 식각에서는 플루오로카본 대신 HF 기반 CF_x 가스로 전환된다. 순수 HF 플라즈마는 SiN 에 대한 식각 반응성은 높아 빠르게 식각하지만 SiO_2 에는 반응성이 낮은 한계가 있다. 이를 보완하기 위해 PF_3 를 5~10 % 첨가하면 F 라디칼 농도가 증가하고, 동시에 P-O-F 계면층이 형성되어 측벽 패시베이션을 수행함으로써 별도 CF_x 고분자 없이도 식각 방향성과 균일성을 유지할 수 있다. 즉, 이를 통해 HF 단독 대비 옥사이드 식각 속도가 2~4 배로 증가하고 SiN 과의 동시 식각 균일도도 확보된다.

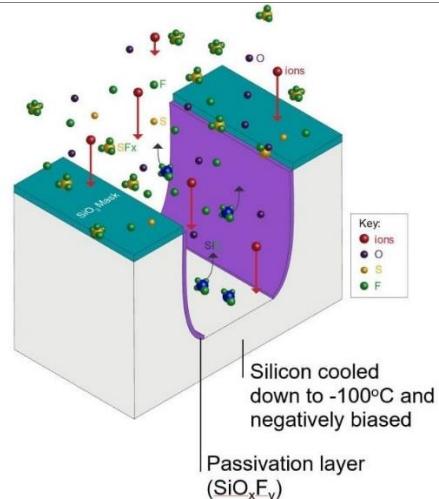
극저온 식각에서는 F 라디컬의
높은 반응성 덕분에 물리적
스퍼터링의 필요성이 줄어들며,
고가의 Xe 대신 저렴하고
안정적으로 공급되는 Ar를
사용하는 것이 가능

일부 NAND 업체에서 사용하는 Xe가스도 Ar로 대체된다. 두 불활성 가스는 식각 공정에서 화학 반응보다는 플라즈마를 안정화와 이온 폭격(Physical sputtering: 물질의 표면에서 원자를 제거하여 얇은 필름이나 박막을 형성하는 물리적 증착 기술 중 하나) 강도 조절을 위한 희석 및 타깃 가스(diluent / momentum-transfer gas) 역할을 한다. 기존에는 무거운 Xe 이온으로 물리적 스퍼터링을 강화했으나, Xe는 글로벌 생산량이 한정되어 있어 매우 가격이 높고 시황에 따른 가격 변동이 심하다. 반면, 극저온 식각에서는 F 라디컬의 화학 반응성이 매우 높아 물리적 스퍼터링 의존도가 낮아지므로, 상대적으로 가벼운 Ar만으로도 충분하다. Ar는 Xe 대비 가격이 약 1/100 수준으로 저렴하고, 공급도 안정적 이어서 재료비 절감과 장비 부하 감소 효과를 동시에 기대할 수 있다.

동사는 청주 신공장을 통해 PF₃와 Ar 가스 수요 증가에 대응할 계획

동사는 극저온 식각 시장 개화에 대응하여 신규 CAPA를 투자 중이다. 청주 신공장은 2025년 말 준공 예정으로 연간 매출액 기준 약 700억원 수준의 CAPA를 추가 확보하게 된다. 신공장에서는 PF₃를 양산할 예정이다. 동사는 이미 기존 설비에서 Micron향으로 PF₃를 공급 중이며 향후 삼성전자의 V10 NAND를 포함한 극저온 식각용 PF₃ 수요를 신공장에서 대응 가능할 것으로 보인다. Ar 또한 동사가 이미 생산 중으로 일부 고객사만 사용하는 Xe 사용량 감소에 따른 영향보다 Ar 가스 수요 증가 효과가 더 클 것으로 전망된다.

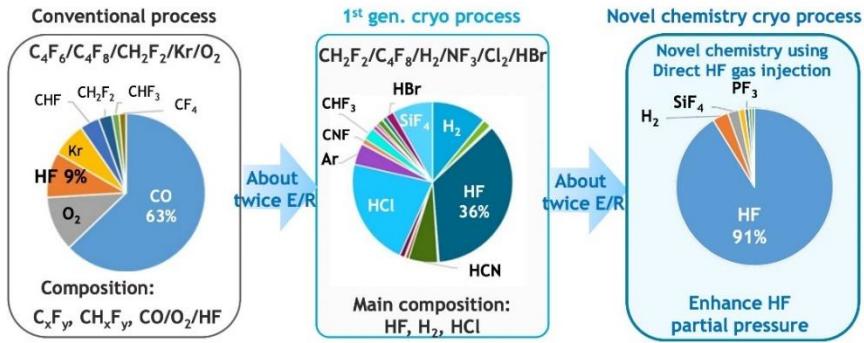
극저온 식각 화학 반응



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

식각 소재 변화

Evolution of the Process Concept



Overwhelming HF partial pressure(90%) and enough etchant supply to the etch surface can be realized by the combination of cryogenic stage temperature and novel gas chemistry

자료: 2023 Symposium on VLSI Technology and Circuits, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 원재료 다변화, 제품 믹스 개선으로 수익성 개선 전망

희귀가스 의존도 낮추고

고마진 제품 비중 확대를 통한

수익성 개선 기대

동사는 원재료 다변화와 고마진 제품 포트폴리오로 수익성 강화를 이를 것으로 기대된다. 2022년 우크라이나 전쟁으로 Ar, Xe, Ne 등 희귀가스 가격이 10배 이상 급등하면서, 동사는 소재 가격 상승분을 고객사에 전가하였고, 이에 따라 2022년 매출액은 5,813억원(+87.1% YoY)으로 사상 최대치를 기록했다. 그러나 판매 가격과 원재료 가격이 동시에 상승하였기에 영업이익률은 15%로 평년 수준과 다르지 않았다. 오히려 2023년 하반기부터 공급 이슈가 완화되고 가격이 안정화되면서, 동사가 선제적으로 확보한 재고로 인해 영업이익률은 약화되었다. 동사는 희귀가스와 같은 가격 변동성이 큰 제품의 비중을 낮추는 한편 디보란과 COS(Carbonyl sulfide, 일산화탄소황)와 같은 수익성이 상대적으로 높은 제품의 공급 확대를 꾀하고 있다.

EUV 공정 확대에 따라 정밀한

P형 도핑이 필요한 0.1% 디보란

수요 증가 중. 향후 10% 디보란

제품 공급도 기대

디보란(Diborane, B₂H₆)은 P형 도핑용 가스로, p-well, p-type 소스 및 드레인, BPSG 층 형성 등에 사용된다. 특히, EUV와 같은 미세 공정에서는 고정밀 p형 도핑이 요구되기 때문에, 0.1% 농도의 디보란이 사용된다. 반면, 10% 농도의 디보란은 고농도 도핑이 필요한 두꺼운 박막 형성 시 가스 소비량을 줄일 수 있어 공정 효율성이 높다. 0.1% 디보란은 향후 EUV 공정이 확산될 것으로 예상되는 만큼 사용량도 함께 증가할 것으로 기대된다. 동사는 현재 고객사에 0.1% 디보란만 공급 중이나 기존 10% 디보란 제품 공급사의 소송 이슈에 따라 2025년 하반기 동사의 10% 디보란 제품 공급 가능성도 있다. 디보란과 COS 모두 고객사의 가동률 확대와 함께 수요 증가가 예상되어 동사 수익성 향상에 기여할 것으로 전망한다.

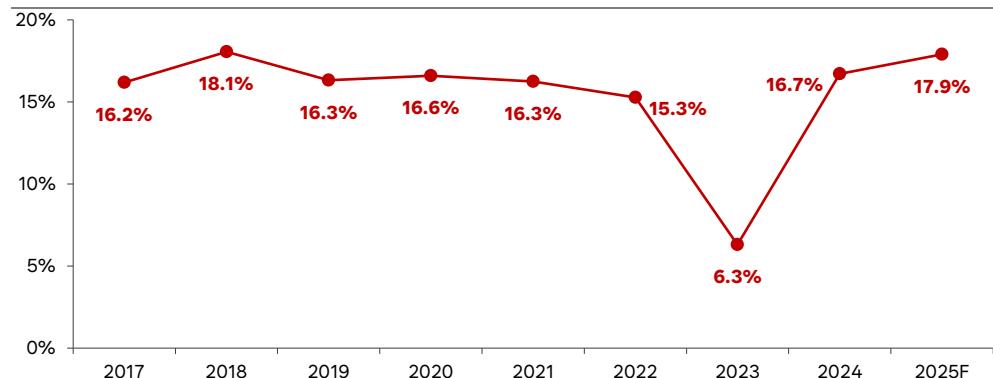
동사는 원재료 내재화와 조달처

다변화를 통해 원가를 절감하고

수익성 개선 흐름 이어가는 중

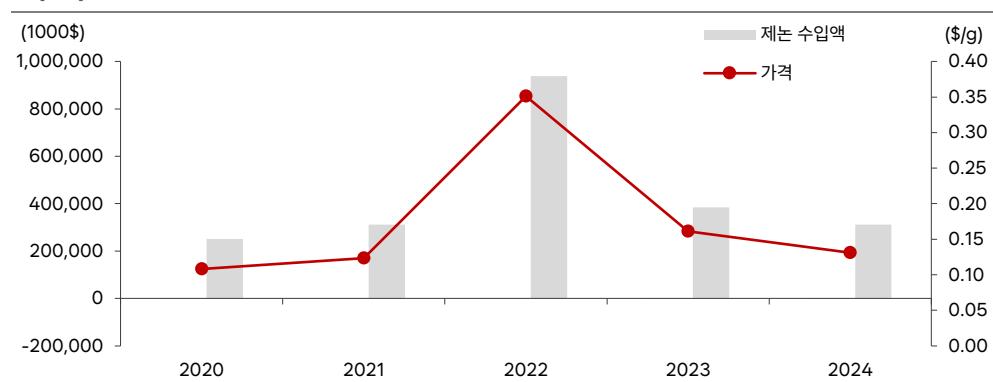
또한 동사는 일부 품목에 대해 국내 수급이 어려웠던 특수가스 원재료를 단일 업체를 통해 조달했으나, 자체 원재료 생산 기술 개발과 해외 매입처 다변화를 통해 원재료 비용을 절감했다. 이러한 비용 구조 개선을 통해 2025년 1분기 영업이익률은 전년 동기 대비 3.8%p 상승한 18.9%를 기록하였으며, 이는 향후 장기적인 수익성 강화를 뒷받침할 것으로 예상된다.

원익마터리얼즈 연간 영업이익률 추이 및 전망



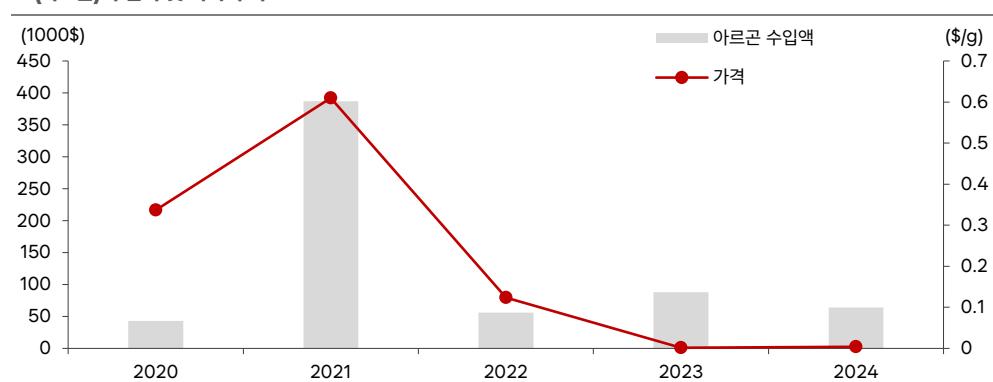
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

Xe(제논) 수입액 및 가격 추이



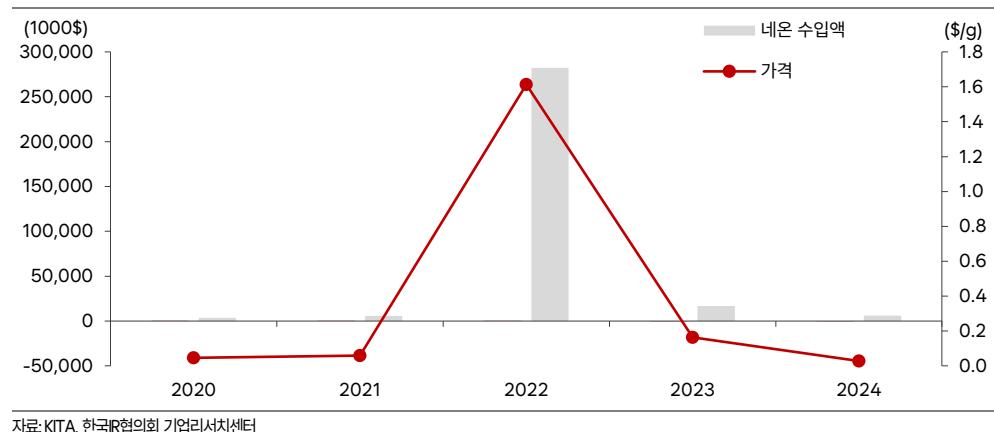
자료: KITA, 한국IR협의회 기업리서치센터

Ar(아르곤) 수입액 및 가격 추이



자료: KITA, 한국IR협의회 기업리서치센터

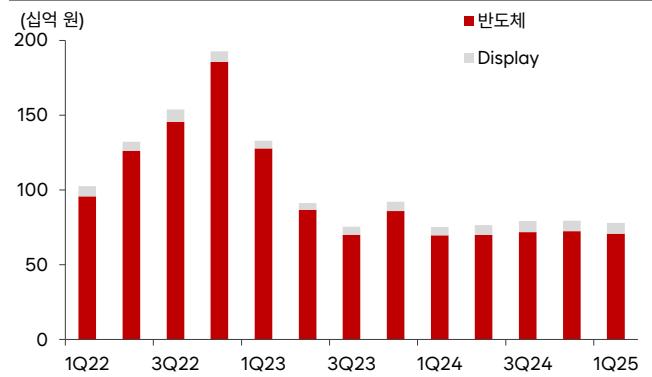
Ne(네온) 수입액 및 가격 추이




실적 추이 및 전망
1 고객사 가동률 점진적 회복 보인 2024년

2024년 매출액 3,107억 원(-20.7% YoY), 영업이익 519억 원(+110.3% YoY) 기록

2024년 동사는 매출액 3,107억 원(-20.7% YoY), 영업이익 519억 원(+110.3% YoY)을 기록하였다. 고객사의 DRAM 가동률이 분기별로 점진적 개선되는 가운데, NAND는 4분기 가동률 조정 영향에도 DRAM 소재 수요 증가분으로 상쇄되며 4분기 반도체 소재 매출액은 전분기 대비 소폭 증가하였다. 그러나 연간으로는 낮은 가동률 영향으로 반도체 소재 매출액은 전년 대비 23.3% 감소하였다. 정상화된 희귀가스 가격도 매출액 감소에 영향을 주었다. 디스플레이 소재는 고객사 OLED 수요 증가로 연간 매출액은 전년 대비 25.1% 증가했다. 수익성 측면에서는 고부가 특수가스 공급 확대로 인한 제품 믹스 개선과 2023년 지정학 리스크로 급등하였던 원재료 가격이 하락하고 일부 품목에 대한 원재료 매입처 다변화로 인한 원가 절감 효과로 전년 대비 크게 개선된 영업이익률 16.7%(+ 10.4%p YoY)를 기록하였다.

원익마트리얼즈 부문별 실적 추이


자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 분기별 영업이익률 추이


자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

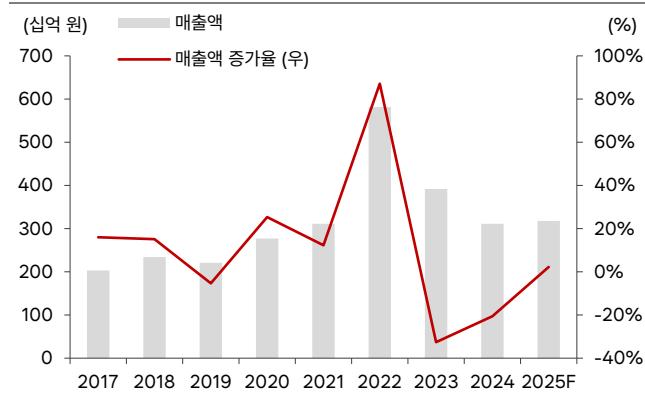
2 제품 믹스 개선, 원가절감 효과 지속 전망되는 2025년

2025년 매출액 3,176억 원(+2.2% YoY), 영업이익 569억 원(+9.5% YoY) 전망

1Q25 동사는 매출액 780억 원(+3.6% YoY, -2.0% QoQ), 영업이익 148억 원(+30.0% YoY, +17.2% QoQ)을 기록하였다. 4Q24부터 시작된 고객사의 NAND 가동률 하락의 영향으로 반도체 소재 매출액은 전년 동기 대비 2.3% 감소한 708억원을 기록하였다. 하지만 제품 믹스 개선과 원가절감 효과가 지속되며 영업이익률은 전분기 대비 3.1%p 개선된 18.9%를 기록하였다.

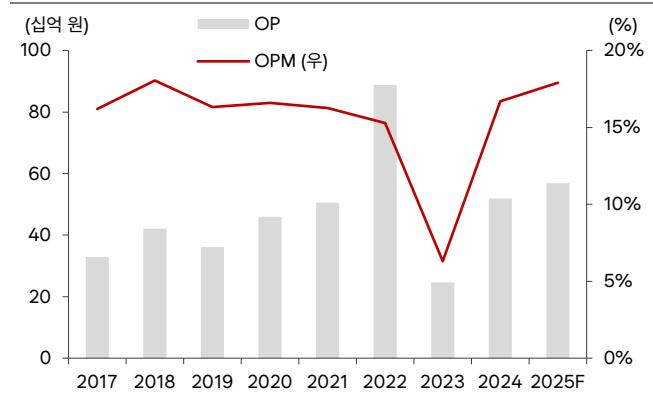
2025년 동사의 매출액 3,176억 원(+2.2% YoY), 영업이익 569억 원(+9.5% YoY)을 전망한다. 고객사의 신규 라인 증가가 제한적인 가운데, 낮은 NAND 가동률 영향으로 전년 대비 매출액 성장이 제한적일 것으로 예상된다. 하지만 메모리 업황이 전반적으로 개선되고 있고 하반기에는 NAND 가동률도 일부 회복될 것으로 기대된다. 이에 더해 Micron 향 PF₃ 공급 확대 등 고객사 다변화가 예상된다. 전반적으로 하반기 소재 공급 확대에 따라 상저하고의 연간 실적을 전망한다. 수익성 측면에서는 디보란, COS 등 고부가 제품의 공급 확대를 통한 제품 믹스 개선과 원가절감 효과가 이어질 것으로 보여 전년대비 1.2%p 개선될 영업이익률 17.9%를 전망한다.

원익마트리얼즈 매출액 및 매출액 증가율 추이



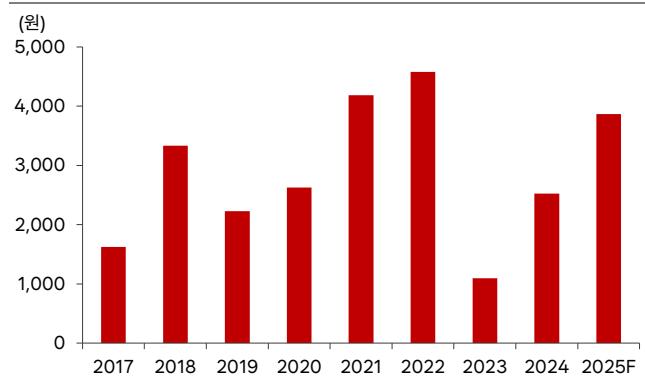
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 영업이익 및 영업이익률 추이



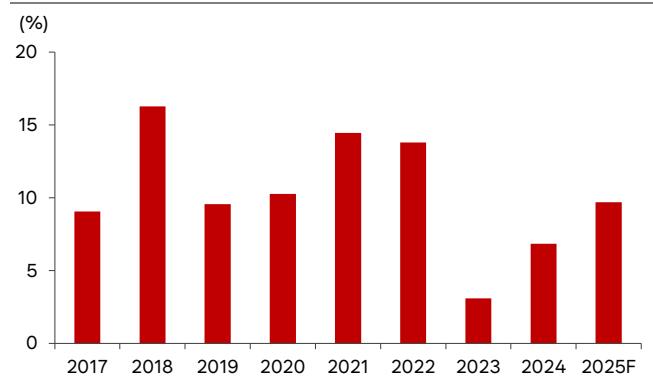
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2022	2023	2024	2025F
매출액	102.5	132.3	153.9	192.6	132.9	91.2	75.5	92.1	75.3	76.5	79.3	79.6	78.0	581.3	391.7	310.7	317.6
반도체	95.7	126.1	145.5	185.6	127.8	86.7	69.8	85.9	69.8	69.8	71.9	72.5	70.8	552.9	370	284	289.9
디스플레이	6.8	6.2	8.4	7.0	5.1	4.4	5.6	6.2	5.5	6.6	7.5	7.1	7.2	28.4	21.4	26.8	27.7
영업이익	15.9	23.0	25.8	24.0	8.7	5.0	4.1	6.9	11.4	15.9	12.0	12.6	14.8	88.8	24.7	51.9	56.9
지배주주순이익	14.6	20.3	21.0	1.8	8.8	4.4	4.3	-3.7	9.2	13.9	9.1	-0.4	12.1	57.7	13.8	31.8	48.8
Margin(%)																	
영업이익률	15.6	17.4	16.8	12.5	6.5	5.5	5.4	7.5	15.1	20.8	15.2	15.8	18.9	15.3	6.3	16.7	17.9
지배주주순이익률	14.2	15.4	13.7	0.9	6.6	4.9	5.7	-4.0	12.2	18.2	11.5	-0.6	15.6	9.9	3.5	10.2	15.4
YoYGrowth(%)																	
매출액	47.3	82.6	94.1	115.3	29.6	-31.1	-50.9	-52.2	-43.3	-16.1	5.1	-13.6	3.6	87.1	-32.6	-20.7	2.2
반도체	48.9	88.0	100.2	126.2	33.6	-31.2	-52.0	-53.7	-45.4	-19.5	2.9	-15.7	1.4	93.3	-33.0	-23.3	2.1
디스플레이	28.3	14.8	27.3	-5.4	-25.4	-28.3	-32.7	-10.7	8.8	49.5	32.3	14.4	30.8	15.0	-24.6	25.1	3.4
영업이익	51.8	88.5	81.0	77.4	-45.5	-78.3	-84.3	-71.1	30.6	218.8	196.9	81.5	30.0	75.8	-72.2	110.3	9.5
지배주주순이익	29.5	-8.7	60.0	-71.2	-39.9	-78.1	-79.4	적전	5.1	212.8	110.7	적지	31.8	9.3	-76.0	129.7	53.4
QoQGrowth(%)																	
매출액	14.6	29.1	16.3	25.2	-31.0	-31.4	-17.2	22.1	-18.3	1.6	3.7	0.3	-2.0				
반도체	16.6	31.8	15.4	27.6	-31.2	-32.1	-19.5	23.0	-18.8	0.1	2.9	0.8	-2.3				
디스플레이	-8.1	-8.8	35.5	-16.7	-27.5	-12.4	27.1	10.6	-11.7	20.4	12.4	-4.4	1.0				
영업이익	17.7	44.3	12.2	-6.8	-63.8	-42.5	-19.0	71.4	63.6	40.4	-24.6	4.7	17.2				
지배주주순이익	138.7	39.2	3.6	-91.6	397.8	-49.3	-2.5	적전	흑전	50.9	-34.3	적전	흑전				

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **Valuation****■ 2025F PBR 0.5x****동사는 Peer 대비 저평가 상태,****이는 고부가 소재 부자와****고객사 집중도에 기인**

동사의 현주가는 2025F PBR 0.5x(2025F ROE 9.7%)로 Historical PBR Band(0.4x~1.5x) 하단에 위치해 있다. 2022년 희귀가스 가격 급등에 따른 동사의 실적 호조로 PBR Band 상단에 근접했던 주가는 2023년 반도체 고객사들의 감산으로 인한 실적 악화로 크게 하락하였다. 이후 주가 저평가와 업황개선 기대감에 따른 2024년 초반의 주가 상승 그리고 반도체 업황 둔화 우려감으로 인한 주가 하락을 보인 상황이다.

Peer업체로 국내 반도체 소재**업체, 국내 특수ガ스 업체, 글로벌****특수ガ스 업체를 선정**

Peer 업체로는 국내 반도체 소재 업체, 특수ガ스 업체, 글로벌 특수ガ스 업체로 선정하였다. 우선 Linde(아일랜드) 등 글로벌 특수ガ스 업체의 2025F 평균 PBR은 4.4x(2025F 글로벌 특수ガ스 Peer 평균 ROE 16.1%)이다. 이들 업체들은 매출액 규모와 수익성에 있어서도 동사와 단순 비교가 어렵다. 반도체를 비롯하여 의료, 산업용 등 다양한 산업군에 매출이 분포되어 있어 실적이 안정적이며 글로벌 시장에서의 높은 점유율이 동사 대비 높은 Valuation을 받는 이유라 판단된다. 국내 특수ガ스 업체로는 티이엠씨, 후성이 있으며 이들 기업의 2025F PBR은 1.3x(2025F 국내 특수ガ스 Peer 평균 ROE 3.9%)수준으로 동사 대비 높은 Valuation을 받고 있다. 이들 기업은 특수ガ스 이외에 장비, 냉매 등 제품 포트폴리오가 상대적으로 다변화되어 있다. 국내 반도체 소재 업체들의 2025F Peer 업체의 평균 PBR은 3.1x 수준이다(2025F 컨센서스 존재하는 Peer 평균 ROE 12.5%). 높은 PBR을 보이는 레이크마티리얼즈를 제외하더라도 Peer 평균 PBR은 1.5x로 동사는 Peer 업체들 대비 낮은 Valuation을 받고 있다고 판단된다.

향후 매출 구조 다변화에 따른**밸류에이션 상승 기대**

동사는 100여 가지의 특수ガ스를 공급하고 있는 반면 PR, 프리커서와 같은 고부가 소재 포트폴리오가 부재하다. 이와 같이 신규 성장 동력이 다소 부족하다는 평가를 받는 것이 낮은 Valuation의 이유라 판단된다. 단일 고객사에 대한 높은 매출 비중 역시 이유 중 하나이다. 동사도 PF_3 , 디보란, COS 등 기존 제품들 대비 상대적으로 고부가 제품에 대한 비중 증가와 고객사 확대에 힘쓰고 있다. 따라서 매출 구조 변화에 따른 점진적인 Valuation 확대가 가능하다고 판단된다.

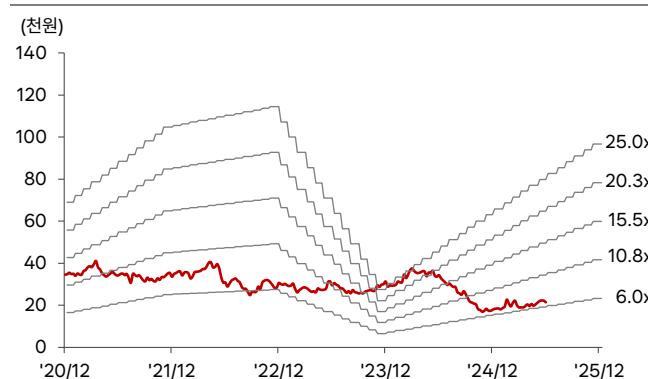
동종 업종 밸류에이션

기업명	종가	시가총액	매출액(십억원 백만달러)			PER(배)			PBR(배)		
	(원,달러)	(십억원 백만달러)	2023	2024	2025F	2023	2024	2025F	2023	2024	2025F
코스피	3,134	2,435,516	3,517,716	3,721,719	3,000,800	-	-	11.1	-	-	1.0
코스닥	790	402,165	330,041	334,267	113,296	-	-	25.6	-	-	2.5
원익마트리얼즈	21,550	276	392	311	318	27.4	6.8	5.6	0.8	0.5	0.5
솔브레인	177,300	1,437	844	863	897	18.1	10.9	10.8	2.6	1.3	1.2
한솔케미칼	168,800	1,868	772	776	846	24.4	9.0	13.8	2.9	1.1	1.7
레이크마티리얼즈	11,810	807	118	139	168	47.3	34.5	28.8	10.4	5.5	6.2
동진쎄미켐	30,650	1,643	1,310	1,408	-	15.6	6.9	-	2.5	1.1	-
티아엠씨	7,190	153	201	310	295	24.0	13.0	7.3	3.1	0.9	1.0
후성	4,845	520	523	438	551	N/A	N/A	N/A	3.6	1.6	1.7
Linde(아일랜드)	470	221,838	32,854	33,005	33,693	32.6	30.7	28.7	5.0	5.2	5.6
Air Liquide(프랑스)	208	119,989	29,824	28,297	32,467	30.0	27.4	26.4	3.8	3.4	3.6
Air Products and Chemicals(미국)	292	65,481	12,600	12,101	11,973	27.5	17.3	24.6	4.4	3.9	4.2
동종업종평균						27.5	18.7	17.4	4.3	2.7	3.1

주: 1) 2025년 7월 9일 종가 기준, 2) 레이크마티리얼즈는 25F PBR 컨센서스 부재하여 1Q25말 자본 총계 사용. 동진쎄미켐은 25F 컨센서스 없음

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터.

원익마트리얼즈 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

원익마트리얼즈 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 높은 단일 고객사 매출 비중

높은 단일 고객사 매출 비중이
리스크이나, 향후 Micron 등
해외 고객사향 공급을 확대하며
극저온 식각 공정 확산을 통한
점진적 매출 다변화 기대

동사의 리스크는 높은 단일 고객사 매출 비중이다. 2024년 기준 동사의 매출 중 75%는 삼성전자로부터 발생하였다. 그간 삼성전자는 그동안 반도체 소재·부품·장비(소부장) 업체에게 안정적인 매출처로 평가받았고, SK하이닉스향 업체들 보다 높은 밸류에이션을 부여받아왔다. 삼성전자는 DRAM과 NAND시장 점유율 1위 업체로서 업계 최대 CAPA를 보유하고 있고 신규 CAPA증설 규모도 가장 컸기 때문이다. 하지만 최근 삼성전자는 HBM 시장에서 고전하며 DRAM 업계 선두업체로서의 지위가 흔들리고 있는 상황이다. DRAM 수율 개선 등에 집중하며 신규투자는 과거 대비 다소 위축되어있다. NAND도 수요 부진으로 가동률을 낮춘 상태이다. 이는 동사와 같은 소재업체의 성장을 저해하는 요소가 된다. 소재업체의 단기적인 실적은 고객사의 가동률, 중기 성장률은 고객사의 신규 CAPA 투자규모와 직결되기 때문이다. 동사는 해외 고객사향 매출 확대에 힘쓰고 있다. 특히 극저온 식각 장비향으로 Micron에 PF3를 공급하고 있어 향후 극저온 식각 도입속도에 따른 매출액 확대가 기대된다는 점에서 점진적인 매출 다변화를 예상한다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	3,107	5,813	3,917	3,107	3,176
증가율(%)	12.3	87.1	-32.6	-20.7	2.2
매출원가	2,160	4,352	3,138	1,941	1,940
매출원가율(%)	69.5	74.9	80.1	62.5	61.1
매출총이익	947	1,461	779	1,166	1,235
매출이익률(%)	30.5	25.1	19.9	37.5	38.9
판매관리비	442	573	532	647	667
판관비율(%)	14.2	9.9	13.6	20.8	21.0
EBITDA	748	1,180	567	860	1,045
EBITDA이익률(%)	24.1	20.3	14.5	27.7	32.9
증가율(%)	8.0	57.8	-51.9	51.6	21.5
영업이익	505	888	247	519	569
영업이익률(%)	16.3	15.3	6.3	16.7	17.9
증가율(%)	10.0	75.8	-72.2	110.3	9.5
영업외손익	5	-9	-126	28	40
금융수익	68	28	36	44	53
금융비용	10	84	62	25	29
기타영업외손익	-53	46	-100	9	16
총속/관계기업관련손익	142	-112	64	-109	8
세전계속사업이익	652	767	184	438	617
증가율(%)	56.7	17.7	-75.9	137.5	40.9
법인세비용	124	190	46	120	130
계속사업이익	528	577	138	318	488
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	528	577	138	318	488
당기순이익률(%)	17.0	9.9	3.5	10.2	15.4
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	129.7	53.4
자배주주지분순이익	528	577	138	318	488

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	1,374	2,470	1,330	1,794	2,013
현금성자산	449	549	514	370	534
단기투자자산	158	31	21	716	732
매출채권	290	607	333	250	289
재고자산	393	1,218	403	398	397
기타유동자산	84	65	60	60	61
비유동자산	3,256	3,361	3,652	4,039	4,238
유형자산	2,610	2,767	2,584	3,023	3,223
무형자산	41	51	54	63	57
투자자산	476	366	454	375	380
기타비유동자산	129	177	560	578	578
자산총계	4,629	5,830	4,982	5,833	6,250
유동부채	688	1,364	475	878	852
단기차입금	257	810	275	492	492
매입채무	180	150	75	128	96
기타유동부채	251	404	125	258	264
비유동부채	19	13	24	143	144
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	111	111
기타비유동부채	19	13	24	32	33
부채총계	707	1,377	500	1,021	996
자본주주지분	3,923	4,454	4,483	4,812	5,255
자본금	63	63	63	63	63
자본잉여금	658	658	658	658	658
자본조정등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	42	39	38	76	76
이익잉여금	3,170	3,704	3,734	4,025	4,469
자본총계	3,923	4,454	4,483	4,812	5,255

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	590	-98	1,339	989	869
당기순이익	528	577	138	318	488
유형자산상각비	241	290	317	335	470
무형자산상각비	2	2	3	5	6
외환손익	2	52	6	2	0
운전자본의감소(증가)	-91	-1,384	1,081	146	-65
기타	-92	365	-206	183	-30
투자활동으로인한현금흐름	-571	-266	-721	-1,424	-642
투자자산의감소(증가)	-9	1	-23	-25	4
유형자산의감소	27	13	2	3	0
유형자산의증가(CAPEX)	-514	-468	-316	-725	-670
기타	-75	188	-384	-677	24
재무활동으로인한현금흐름	-84	465	-653	254	-61
차입금의증가(감소)	-50	531	-535	290	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가	0	0	0	0	0
배당금	-25	-50	-101	-19	-44
기타	-9	-16	-17	-17	-17
기타현금흐름	14	0	-1	36	-1
현금의증가(감소)	-50	101	-35	-144	165
기초현금	499	449	549	514	370
기말현금	449	549	514	370	535

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	8.5	6.2	27.4	6.8	5.6
P/B(배)	1.1	0.8	0.8	0.5	0.5
P/S(배)	1.4	0.6	1.0	0.7	0.9
EV/EBITDA(배)	5.5	3.2	6.3	2.0	2.0
배당수익률(%)	1.1	2.8	0.5	2.0	1.6
EPS(원)	4,188	4,579	1,098	2,523	3,869
BPS(원)	31,113	35,324	35,554	38,164	41,682
SPS(원)	24,645	46,102	31,066	24,644	25,189
DPS(원)	400	800	150	350	350
수익성(%)					
ROE	14.4	13.8	3.1	6.8	9.7
ROA	12.2	11.0	2.6	5.9	8.1
ROIC	14.6	16.7	5.9	11.2	12.7
안정성(%)					
유동비율	199.8	181.1	279.9	204.3	236.2
부채비율	18.0	30.9	11.1	21.2	18.9
순차입금비율	-8.6	5.4	-5.4	-9.6	-12.3
이자보상배율	89.0	79.0	15.5	41.6	33.5
활동성(%)					
총자산회전율	0.7	1.1	0.7	0.6	0.5
매출채권회전율	13.0	13.0	8.3	10.7	11.8
재고자산회전율	8.5	7.2	4.8	7.8	8.0

최근3개월간한국거래소시장경보제도지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
원익마트리얼즈	X	X	X

발간History

발간일	제목
2025.07.11	원익마트리얼즈-제품 믹스 개선과 원가개선 효과 지속 전망
2022.03.18	원익마트리얼즈- 반도체 증설에 따른 특수가스 소재 대표수혜주

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.