

원익홀딩스 (030530)

전방산업 투자확대 빅 사이클의 IT 종합선물세트

■ 원익그룹의 사업지주회사

지난해 4월 1일을 분할기일로 하여 동사를 존속회사로 하고 반도체/Display/Solar 장비 제조사업부문은 인적분할 하여 원익IPS를 설립하였다. 지난해 7월에는 공개 매수를 통한 현물출자 유상증자로 동사는 원익IPS에 대한 지분율을 높였다.

이러한 과정을 거쳐 동사는 원익그룹의 사업지주회사가 되었다. 즉, 동사는 TGS(Total Gas Solution) 사업을 영위하면서, 원익IPS 32.9%, 원익머트리얼즈 46.1%, 테라세미콘 13.7%, 원익투자파트너스 78.4%, 원익로보틱스 95.7% 등의 투자지분을 보유하게 되었다.

한편 주주는 원익 23.9%를 비롯하여, 이용한 외 특수관계인 16.9%, 원익큐엔씨 13.0%, SEC 2.3%, SDC 2.3%, AMAT 1.8%, 자사주 3.2%, 기타 36.6% 등으로 분포되어 있다.

■ 전방산업 투자확대로 실적증가 가속화 될 듯 ⇒ 투자 빅 사이클 도래의 최대 수혜주

동사는 원익그룹의 사업지주회사로서 자체사업(TGS) 뿐만 아니라 원익IPS(반도체 증착장비 및 디스플레이 식각 장비 제조), 원익머트리얼즈(반도체 및 디스플레이 공정 중 세정, 증착, 식각 등에 사용되는 특수가스를 공급하는 업체), 테라세미콘(반도체 및 디스플레이 공정용 열처리 장비 업체) 등 자회사들은 반도체 및 디스플레이 투자 등에 따라서 실적의 변동성이 나타날 수 있다.

이에 대하여 삼성전자 등 반도체 업체의 3D NAND 투자확대를 비롯하여 삼성전자 등 OLED 투자 등으로 인하여 반도체 및 디스플레이 전방산업의 빅 사이클이 도래하고 있는 가운데 중국의 디스플레이업체 등도 앞다퉈 설비 증설에 나서고 있으므로 2017년부터 동사의 실적증가가 가속화 되면서 최대 수혜가 예상된다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

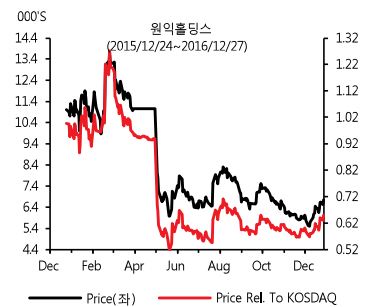
Buy (Maintain)

목표주가(6M)	10,100원
종가(2016/12/27)	6,800원

Stock Indicator

자본금	40십억원
발행주식수	7,724만주
시가총액	525십억원
외국인지분율	8.8%
배당금(2015)	0원
EPS(2016E)	2,884원
BPS(2016E)	3,437원
ROE(2016E)	55.7%
52주 주가	5,560~13,800원
60일평균거래량	371,851주
60일평균거래대금	24십억원

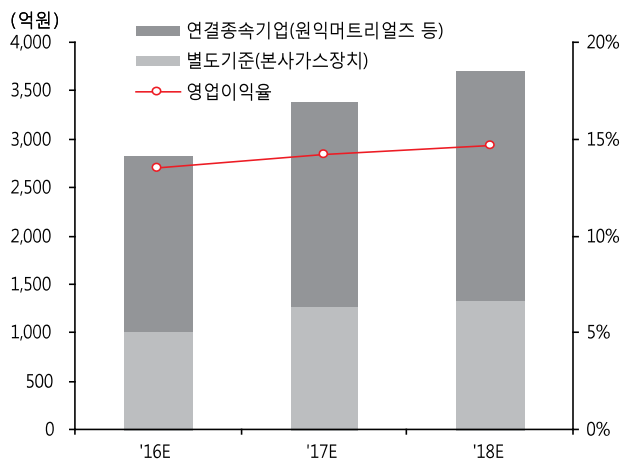
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	557	92	47	581	24.0	9.3	4,434	3.1	13.1	44.6
2015	647	99	62	768	14.8	6.8	5,230	2.2	15.9	21.9
2016E	282	38	191	2,884	2.4	8.3	3,437	2.0	55.7	17.3
2017E	338	48	42	541	12.6	5.4	3,992	1.7	14.6	14.7
2018E	370	54	48	621	10.9	4.4	4,628	1.5	14.4	13.7

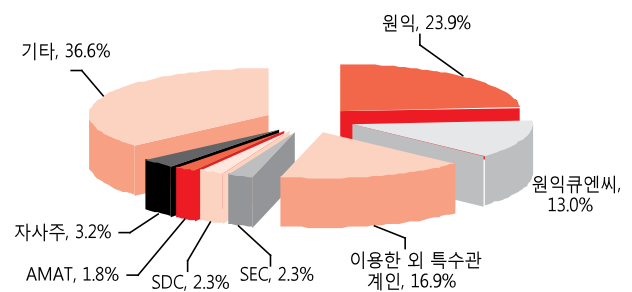
자료 : 원익홀딩스, 하이투자증권 리서치센터

<그림1> 원익홀딩스 실적 추이



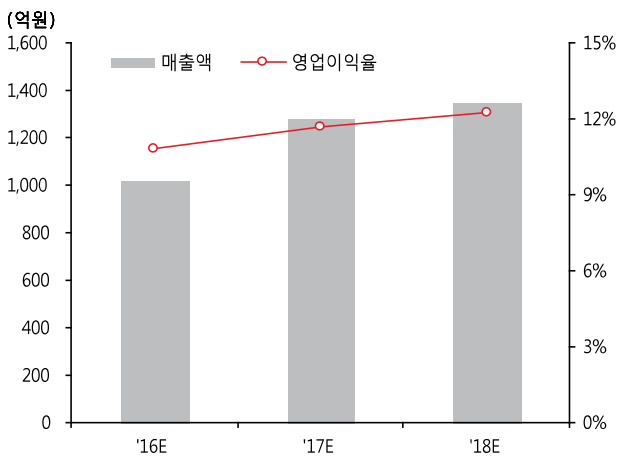
자료: 원익홀딩스, 하이투자증권

<그림2> 주주분포(2016년 9월 30일 기준)



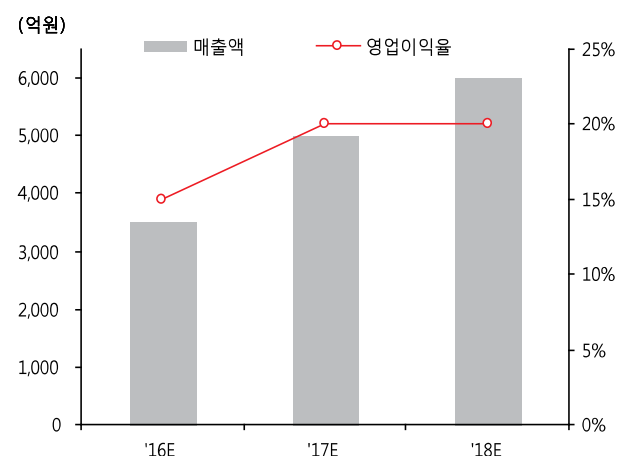
자료: 원익홀딩스, 하이투자증권

<그림3> 자체사업 실적 추이



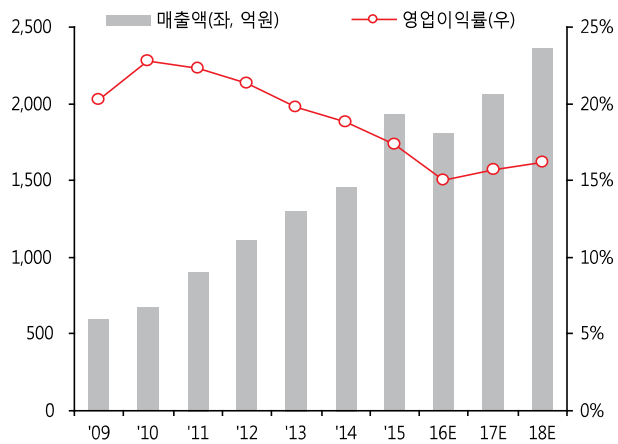
자료: 원익홀딩스, 하이투자증권

<그림4> 원익IPS 실적 추이



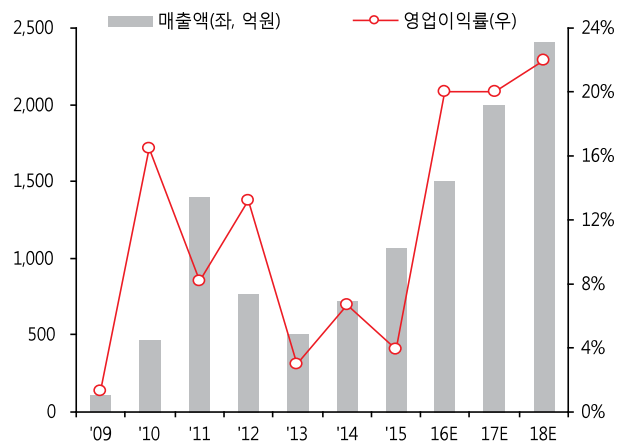
자료: 원익IPS, 하이투자증권

<그림5> 원익머트리얼즈 실적 추이



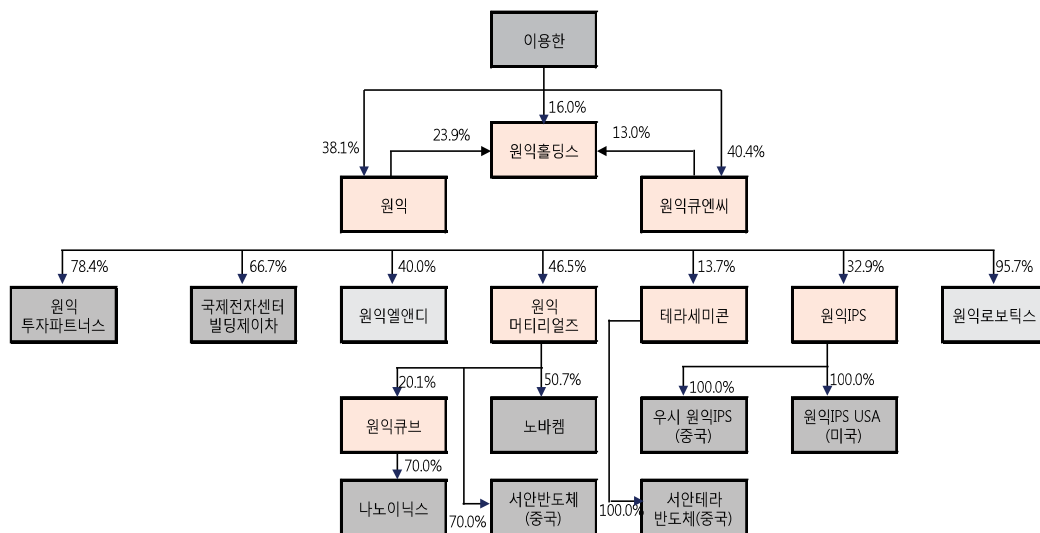
자료: 원익머트리얼즈, 하이투자증권

<그림6> 테라세미콘 실적 추이



자료: 테라세미콘, 하이투자증권

<그림7> 원익그룹 지배구조



자료: 각 사 사업보고서 및 공시, 하이투자증권

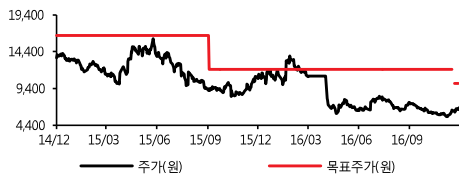
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원(%))			
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	239	121	155	188	매출액	647	282	338	370
현금 및 현금성자산	82	64	103	133	증가율(%)	16.2	-56.4	19.9	9.5
단기금융자산	9	4	2	1	매출원가	428	186	222	239
매출채권	57	20	18	20	매출총이익	219	96	116	131
재고자산	76	26	24	27	판매비와관리비	120	58	68	77
비유동자산	399	341	356	384	연구개발비	37	18	18	22
유형자산	214	144	132	127	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	28	27	26	26	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	658	462	511	572	영업이익	99	38	48	54
유동부채	89	41	38	43	증가율(%)	8.0	-61.7	26.4	13.5
매입채무	28	12	14	16	영업이익률(%)	15.3	13.5	14.2	14.7
단기차입금	23	8	3	2	이자수익	4	1	1	2
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	1	1	1	0
비유동부채	29	27	27	26	지분법이익(손실)	-	4	20	25
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-6	-9	-19	-17
장기차입금	1	1	1	1	세전계속사업이익	96	42	66	75
부채총계	118	68	66	69	법인세비용	23	10	16	18
지배주주지분	421	265	308	357	세전계속이익률(%)	14.8	14.9	19.5	20.4
자본금	40	20	20	20	당기순이익	73	200	50	57
자본잉여금	174	107	107	107	순이익률(%)	11.3	70.9	14.8	15.5
이익잉여금	225	416	458	506	지배주주귀속 순이익	62	191	42	48
기타자본항목	-21	-281	-281	-281	기타포괄이익	1	1	1	1
비지배주주지분	119	128	137	146	총포괄이익	74	201	51	58
자본총계	540	394	445	503	지배주주귀속총포괄이익	63	192	43	49

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	74	292	77	77	주당지표(원)				
당기순이익	73	200	50	57	EPS	768	2,884	541	621
유형자산감가상각비	22	17	30	34	BPS	5,230	3,437	3,992	4,628
무형자산상각비	3	1	1	1	CFPS	1,074	3,155	944	1,076
지분법관련손실(이익)	-	4	20	25	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-64	37	-37	-50	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	2	3	2	1	PER	14.8	2.4	12.6	10.9
무형자산의 처분(취득)	2	-	-	1	PBR	2.2	2.0	1.7	1.5
금융상품의 증감	-29	-23	36	29	PCR	10.6	2.2	7.2	6.3
재무활동 현금흐름	-29	-92	-5	-1	EV/EBITDA	6.8	8.3	5.4	4.4
단기금융부채의증감	-11	-15	-5	-1	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	15.9	55.7	14.6	14.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	19.1	19.8	23.4	24.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	21.9	17.3	14.7	13.7
현금및현금성자산의증감	-20	-18	38	30	순부채비율	-12.3	-14.9	-22.4	-25.8
기초현금및현금성자산	102	82	64	103	매출채권회전율(x)	9.0	7.3	17.7	19.5
기말현금및현금성자산	82	64	103	133	재고자산회전율(x)	8.4	5.6	13.6	14.6

자료 : 원익홀딩스, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 차이



투자등급추이

의견제시 일자	투자의견	목표가격
2016-12-19(담당자변경)	Buy	10,100
2015-10-01	Buy	12,000

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 5월 17일부터 19일까지 코스맥스 기업의 일부 비용으로 코스맥스 차이나 행사에 참석하였습니다.
- ▶당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이상현, 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2014년 5월 12일부터 적용)-Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-