

원익 IPS (240810/KQ)

모멘텀 서서히 회복

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 37,000 원(상향)

현재주가: 28,950 원

상승여력: 27.8%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

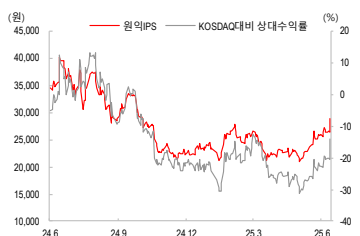
Company Data

발행주식수	4,908 만주
시가총액	1,421 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외5)	32.99%
삼성전자(외1)	7.54%

Stock Data

주가(25/07/03)	28,950 원
KOSDAQ	793.33 pt
52주 최고가	40,100 원
52주 최저가	20,950 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Preview

2분기 매출액 2,085 억원(QoQ +68%, YoY +35%), 영업이익 202 억원(QoQ 흑전, YoY 흑전)을 추정한다. 시장 컨센서스(매출액 2,122 억원, 영업이익 195 억원)에 부합할 전망이다. 1분기로부터 이연된 장비 입고와 삼성전자 DRAM 전환 투자에 따른 효과로 전분기 대비 큰 폭의 실적 성장이 예상된다. DRAM 신규 투자 관련 PO 가 2분기부터 일부 시작된 것으로 보여 3Q25에도 실적 성장세는 이어질 전망이다.

DRAM 신규 투자 재개 움직임

지난해부터 전환 투자 위주로 효율적인 투자 배분을 해오던 국내 메모리사들도 선단 제품 수요 대응을 위한 신규 투자를 준비하고 있다. 삼성전자는 P4 DRAM 투자가 상반기부터 시작된 것으로 파악되며 규모는 15-30K 수준으로 추정된다. 하반기 증설 계획도 예상보다 강할 것으로 보여 연간 60K 이상의 DRAM 신규 투자가 예상된다. HBM의 중심의 선단 제품 대응 목적으로 테크노드는 D1c가 주를 이룰 것으로 보인다. SK 하이닉스 역시 M15X 를 준공 중에 있으며 11 월 중 주요 공정 장비의 반입이 시작될 것으로 보인다.

삼성전자 테일러 팹 모멘텀

우여곡절이 많았던 삼성전자 미국 테일러 팹 준공이 가까워진 것으로 파악된다. 투자 보조금(기존 37 억달러)의 재조정 가능성, 선단 공정의 수율 및 고객 확보 등 여러 문제들로 가동을 위한 장비 반입에 대한 계획과 시점은 여전히 불투명하다. 그러나 미국의 기술 중심 공급망 재편 과정에서 미국 현지 팹 운영은 필수에 가까운 선택이 되어가고 있다. 테일러 팹 역시 가동 계획에 대한 내용들이 점차 구체화될 것으로 예상된다. 동사는 파운드리 단위 투자당 수주 금액이 큰 대표적인 업체로 향후 테일러 팹 투자 재개에 따른 수혜가 예상된다.

영업실적 및 투자지표

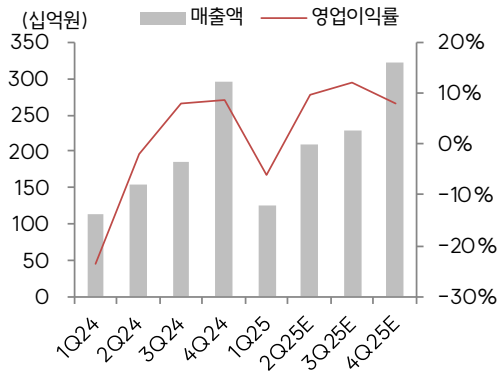
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,011	690	748	882	963	1,053
영업이익	십억원	98	-18	11	66	90	109
순이익(지배주주)	십억원	89	-14	21	54	75	90
EPS	원	1,822	-275	423	1,100	1,526	1,841
PER	배	13.6	-123.4	52.9	26.3	19.0	15.7
PBR	배	1.4	1.9	1.2	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	배	7.7	58.0	18.4	11.2	8.9	7.8
ROE	%	10.7	-1.6	2.4	5.9	7.7	8.6

원익IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	114	155	185	295	124	209	228	322	690	748	882	963
QoQ	-50%	36%	19%	60%	-58%	68%	9%	41%				
YoY	-24%	15%	3%	31%	9%	35%	23%	9%	-32%	8%	18%	9%
반도체	111	148	108	211	94	189	178	252	599	577	712	810
디스플레이	3	7	77	84	30	20	50	70	92	171	170	153
OP	(27)	(3)	14	26	(7)	20	27	26	(18)	11	66	90
QoQ	적전	적지	흑전	80%	적전	흑전	35%	-6%				
YoY	적전	적지	흑전	116%	적지	흑전	89%	-1%	-119%	-159%	519%	37%
OPM	-23%	-2%	8%	9%	-6%	10%	12%	8%	-3%	1%	7%	9%

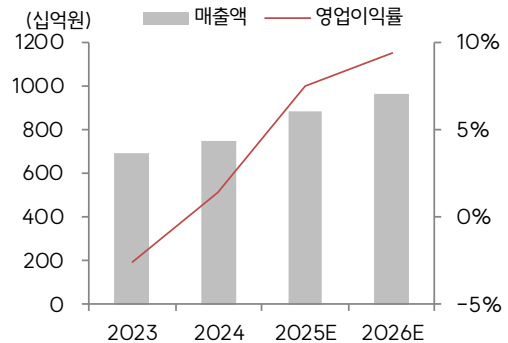
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 분기 실적 추이 및 전망



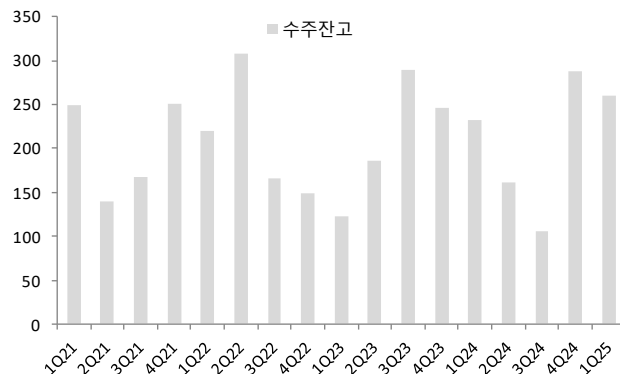
자료: SK 증권

원익IPS 연간 실적 추이 및 전망



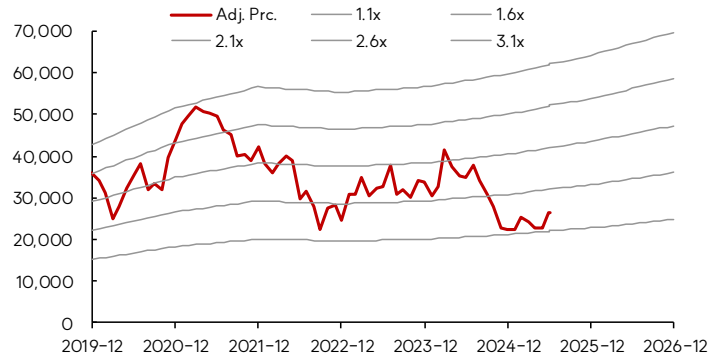
자료: SK 증권

원익IPS 수주 잔고



자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 12MFWD P/B band



자료: SK 증권

목표주가 산정표

구분	비고
12Mfwd 예상 EPS (원)	1,683
Target PER (X)	22.0
적정주가 (원)	37,026
목표주가 (원)	37,000
현재주가 (원)	29,000
Upside Potential	28%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	588	645	738	805	880
현금및현금성자산	54	135	159	221	248
매출채권 및 기타채권	74	100	109	110	119
재고자산	341	338	368	371	402
비유동자산	497	479	480	488	521
장기금융자산	33	35	36	36	37
유형자산	354	334	335	345	379
무형자산	22	27	25	22	20
자산총계	1,085	1,124	1,218	1,293	1,401
유동부채	210	229	275	277	297
단기금융부채	3	3	30	30	30
매입채무 및 기타채무	47	50	65	66	71
단기충당부채	16	16	17	17	19
비유동부채	9	8	8	8	8
장기금융부채	7	5	5	5	5
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	218	237	282	284	305
지배주주지분	867	887	936	1,008	1,096
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
기타자본구성요소	-10	-10	-10	-10	-10
자기주식	-10	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	494	515	563	635	723
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	867	887	936	1,008	1,096
부채와자본총계	1,085	1,124	1,218	1,293	1,401

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-12	78	77	109	103
당기순이익(손실)	-14	21	54	75	90
비현금성항목등	71	66	56	58	58
유형자산감가상각비	38	39	35	30	26
무형자산상각비	7	3	3	3	2
기타	26	24	19	25	29
운전자본감소(증가)	-58	-10	-21	-2	-19
매출채권및기타채권의감소(증가)	17	14	-43	-1	-9
재고자산의감소(증가)	-29	-11	-33	-3	-30
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	1	10	1	5
기타	-25	2	-27	-42	-51
법인세납부	-13	0	-15	-21	-25
투자활동현금흐름	-46	5	-46	-44	-66
금융자산의감소(증가)	10	26	-2	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-60	-20	-36	-40	-60
무형자산의감소(증가)	-5	-6	-1	0	0
기타	8	5	-7	-4	-6
재무활동현금흐름	14	-3	26	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	0	0	27	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-2	-3	-1	0	0
자본의증가(감소)	6	0	0	0	0
배당금지급	-10	0	0	-2	-2
기타	19	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-44	81	24	62	27
기초현금	98	54	135	159	221
기말현금	54	135	159	221	248
FCF	-72	58	41	69	43

자료 : 원익IPS, SK증권 추정

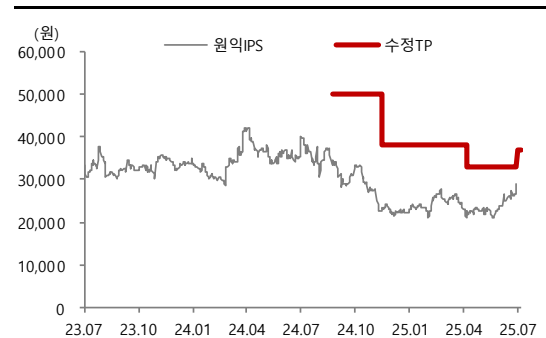
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	690	748	882	963	1,053
매출원가	414	456	507	568	610
매출총이익	276	292	375	395	443
매출총이익률(%)	40.0	39.1	42.5	41.0	42.1
판매비와 관리비	294	282	309	305	334
영업이익	-18	11	66	90	109
영업이익률(%)	-2.6	1.4	7.5	9.3	10.3
비영업손익	-3	7	4	6	7
순금융손익	4	4	0	0	0
외환관련손익	2	12	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	-0	0	0
세전계속사업이익	-21	17	70	96	116
세전계속사업이익률(%)	-3.0	2.3	7.9	10.0	11.0
계속사업법인세	-7	-3	16	21	25
계속사업이익	-14	21	54	75	90
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	21	54	75	90
순이익률(%)	-2.0	2.8	6.1	7.8	8.6
지배주주	-14	21	54	75	90
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.0	2.8	6.1	7.8	8.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	21	51	75	90
지배주주	-18	21	51	75	90
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	27	52	103	122	137

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-31.8	8.4	17.8	9.2	9.4
영업이익	적전	흑전	518.9	36.5	21.0
세전계속사업이익	적전	흑전	302.2	37.0	20.7
EBITDA	-80.4	93.0	98.2	18.4	11.9
EPS	적전	흑전	160.2	38.8	20.7
수익성 (%)					
ROA	-1.2	1.9	4.6	6.0	6.7
ROE	-1.6	2.4	5.9	7.7	8.6
EBITDA마진	3.9	7.0	11.7	12.7	13.0
안정성 (%)					
유동비율	280.4	281.8	268.9	291.1	296.4
부채비율	25.2	26.7	30.2	28.2	27.8
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-15.1	-20.2	-21.1
EBITDA/이자비용(배)	55.9	135.4	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	11.7	4.5	3.2	2.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-275	423	1,100	1,526	1,841
BPS	17,854	18,277	19,266	20,742	22,534
CFPS	644	1,269	1,865	2,188	2,415
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	-123.4	52.9	26.3	19.0	15.7
PBR	1.9	1.2	1.5	1.4	1.3
PCR	52.7	17.6	15.5	13.2	12.0
EV/EBITDA	58.0	18.4	11.2	8.9	7.8
배당수익률	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.07.04	매수	37,000원	6개월		
2025.04.10	매수	33,000원	6개월	-28.05%	-12.27%
2024.11.18	매수	38,000원	6개월	-36.99%	-26.84%
2024.08.27	매수	50,000원	6개월	-40.89%	-30.60%
2024.06.24	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 07월 04일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------