

원익 IPS (240810/KQ)

장비 내 주도주

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 55,000 원(상향)

현재주가: 38,300 원

상승여력: 43.6%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

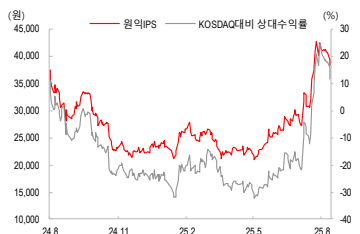
Company Data

발행주식수	4,908 만주
시가총액	1,880 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외5)	32.99%
삼성전자(외1)	7.54%

Stock Data

주가(25/09/02)	38,300 원
KOSDAQ	794.00 pt
52주 최고가	42,550 원
52주 최저가	20,950 원
60일 평균 거래대금	15 십억원

주가 및 상대수익률



실적 반등은 시작되었다

1Q25 실적 저점 이후 2Q25부터 강한 반등이 나왔다. 삼성전자 전환 투자 효과가 집중되었고 중국향 매출도 예상 대비 견조했다. 반도체 매출 비중이 90%(1Q25 76%)까지 올라가면서 수익성 역시도 크게 개선되었다. 3Q25는 디스플레이 매출 인식이 늘어나면서 실적 숨고르기가 나타날 것으로 보이나 4Q25에 전환 투자 및 P4의 메모리 신규 투자 효과가 집중되면서 3년 만에 3천억대 매출 수준을 기록할 것으로 추정한다.

전방 투자의 교집합

이전 자료에서 언급하였던 삼성전자 테일러 팹 모멘텀이 기대감에서 구체화되고 있다. 초기 증설 규모는 20K/m 수준으로 추정되어 동사에 1,300 억원 매출 규모가 반영될 것으로 보인다. 내년 매출 규모의 12% 수준이다. 현지 고객 확보가 용이해져 향후 추가적인 투자 확대도 가시적이다. 참고로 총 디자인 캐파는 150K/m 이상으로 추정된다. 그 동안 파운드리 투자가 사실상 없었던 점을 고려하면 파운드리 투자의 시작은 동사의 새로운 성장 동력임이 분명하다. 국내 메모리 투자도 속도를 더하고 있다. 삼성전자 P4는 올해 45K, 내년 60K 수준이, SK 하이닉스의 M15X는 11월 준공 이후 올해 10K, 내년 60K의 DRAM 투자가 예상된다. 동사는 양사를 모두 고객사로 확보하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 5.5만원으로 상향

2026년 EPS 추정치를 57% 상향 조정하였다. 테일러 팹 및 P4 투자에 대한 가정을 반영하였다. 4년 만에 투자 사이클이 도래하고 있는 시점으로 장비 chain 전반에 대한 관심이 필요한 가운데 전방 투자에 따른 실적 베타가 가장 큰 업체는 동사이다. 장비 업체 내 Top-pick 관점을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

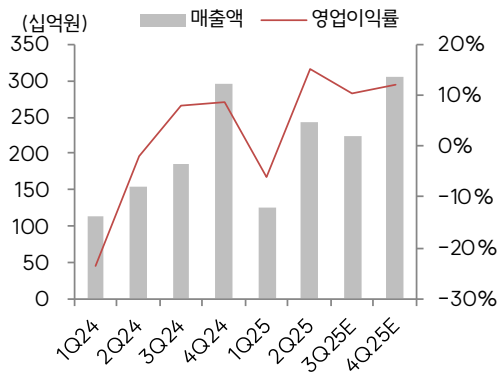
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	1,011	690	748	886	1,120	1,355
영업이익	십억원	98	-18	11	88	136	178
순이익(지배주주)	십억원	89	-14	21	78	118	153
EPS	원	1,822	-275	423	1,597	2,401	3,127
PER	배	13.6	-123.4	52.9	24.0	15.9	12.2
PBR	배	1.4	1.9	1.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	7.7	58.0	18.4	14.3	10.2	8.1
ROE	%	10.7	-1.6	2.4	8.5	11.6	13.3

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	114	155	185	295	124	242	214	305	690	748	886	1120
QoQ	-50%	36%	19%	60%	-58%	95%	-12%	43%				
YoY	-24%	15%	3%	31%	9%	56%	16%	4%	-32%	8%	18%	26%
반도체	111	148	108	211	94	218	164	235	599	577	711	963
디스플레이	3	7	77	84	30	25	50	70	92	171	175	157
영업이익	(27)	(3)	14	26	(7)	36	22	37	(18)	11	88	136
QoQ	적전	적지	흑전	80%	적전	흑전	-38%	63%				
YoY	적전	적지	흑전	116%	적지	흑전	55%	41%	-119%	-159%	729%	54%
영업이익률	-23%	-2%	8%	9%	-6%	15%	11%	12%	-3%	1%	10%	12%

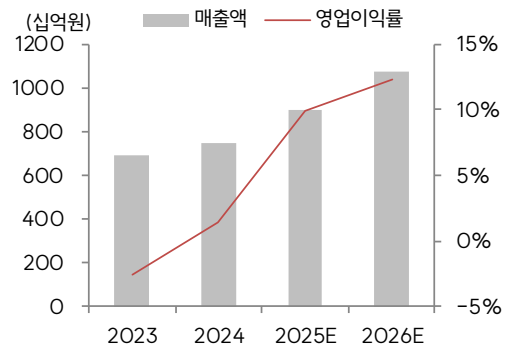
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 분기 실적 추이 및 전망



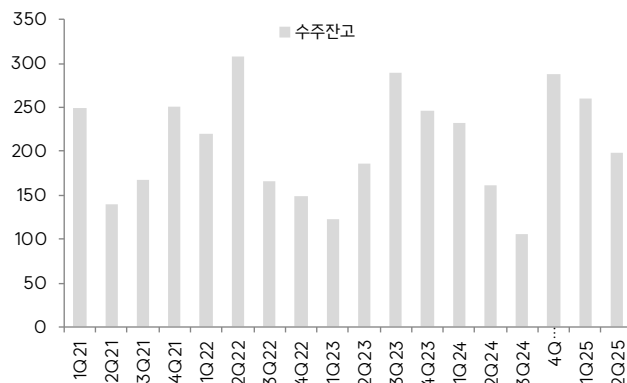
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 연간 실적 추이 및 전망



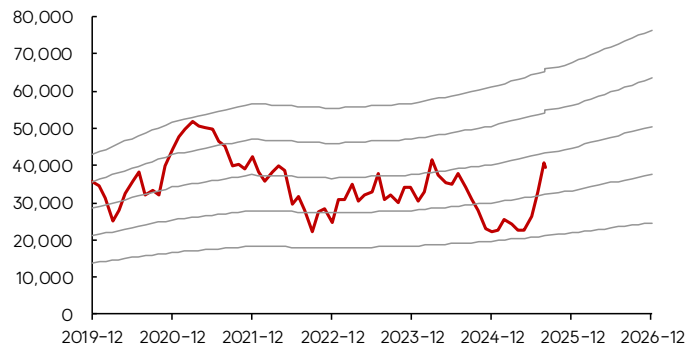
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 수주잔고 추이



자료: 원익 IPS, SK 증권

원익IPS 12MFWD P/B Band



자료: 원익IPS, SK증권

목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	2,401
Target PER (X)	23.0
적정주가 (원)	55,223
목표주가 (원)	55,000
현재주가 (원)	38,300
Upside Potential	44%

자료: SK증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	588	645	751	880	1,049
현금및현금성자산	54	135	198	276	320
매출채권 및 기타채권	74	100	104	114	138
재고자산	341	338	350	383	464
비유동자산	497	479	482	491	527
장기금융자산	33	35	33	35	38
유형자산	354	334	339	349	382
무형자산	22	27	26	23	21
자산총계	1,085	1,124	1,233	1,371	1,575
유동부채	210	229	265	287	341
단기금융부채	3	3	30	30	30
매입채무 및 기타채무	47	50	62	68	82
단기충당부채	16	16	16	18	21
비유동부채	9	8	8	8	8
장기금융부채	7	5	5	5	5
장기매입채무 및 기타채무	1	1	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	218	237	273	295	349
지배주주지분	867	887	960	1,075	1,226
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	588	703	854
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	867	887	960	1,075	1,226
부채와자본총계	1,085	1,124	1,233	1,371	1,575

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-12	78	121	121	119
당기순이익(손실)	-14	21	78	118	153
비현금성항목등	71	66	62	54	56
유형자산감가상각비	38	39	36	31	26
무형자산상각비	7	3	3	3	3
기타	26	24	23	20	27
운전자본감소(증가)	-58	-10	-9	-21	-52
매출채권및기타채권의감소(증가)	17	14	-24	-10	-24
재고자산의감소(증가)	-29	-11	-19	-33	-81
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	1	7	6	14
기타	-25	2	-21	-59	-77
법인세납부	-13	0	-11	-29	-38
투자활동현금흐름	-46	5	-42	-34	-55
금융자산의감소(증가)	10	26	-1	-0	-1
유형자산의감소(증가)	-60	-20	-42	-40	-60
무형자산의감소(증가)	-5	-6	-2	0	0
기타	8	5	3	7	6
재무활동현금흐름	14	-3	23	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	0	0	27	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-2	-3	-2	0	0
자본의증가(감소)	6	0	0	0	0
배당금지급	-10	0	-2	-2	-2
기타	19	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-44	81	63	78	43
기초현금	98	54	135	198	276
기말현금	54	135	198	276	320
FCF	-72	58	79	81	59

자료 : 원익IPS, SK증권 추정

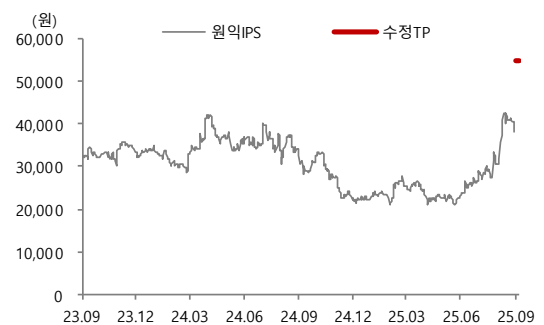
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	690	748	886	1,120	1,355
매출원가	414	456	492	630	747
매출총이익	276	292	394	491	609
매출총이익률(%)	40.0	39.1	44.4	43.8	44.9
판매비와 관리비	294	282	305	355	430
영업이익	-18	11	88	136	178
영업이익률(%)	-2.6	1.4	10.0	12.2	13.2
비영업손익	-3	7	7	11	13
순금융손익	4	4	9	13	16
외환관련손익	2	12	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	-0	0	0
세전계속사업이익	-21	17	95	147	192
세전계속사업이익률(%)	-3.0	2.3	10.8	13.2	14.2
계속사업법인세	-7	-3	17	29	38
계속사업이익	-14	21	78	118	153
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	21	78	118	153
순이익률(%)	-2.0	2.8	8.8	10.5	11.3
지배주주	-14	21	78	118	153
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.0	2.8	8.8	10.5	11.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	21	75	118	153
지배주주	-18	21	75	118	153
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	27	52	127	170	207

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-31.8	8.4	18.4	26.5	21.0
영업이익	적전	흑전	728.9	54.4	31.0
세전계속사업이익	적전	흑전	447.5	54.5	30.2
EBITDA	-80.4	93.0	143.1	33.9	22.2
EPS	적전	흑전	277.9	50.3	30.2
수익성 (%)					
ROA	-1.2	1.9	6.7	9.1	10.4
ROE	-1.6	2.4	8.5	11.6	13.3
EBITDA마진	3.9	7.0	14.3	15.2	15.3
안정성 (%)					
유동비율	280.4	281.8	283.0	306.4	307.9
부채비율	25.2	26.7	28.5	27.4	28.4
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-19.0	-24.2	-24.9
EBITDA/이자비용(배)	55.9	135.4	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	11.7	3.1	2.1	1.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-275	423	1,597	2,401	3,127
BPS	17,854	18,277	19,755	22,107	25,184
CFPS	644	1,269	2,384	3,087	3,717
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	-123.4	52.9	24.0	15.9	12.2
PBR	1.9	1.2	1.9	1.7	1.5
PCR	52.7	17.6	16.1	12.4	10.3
EV/EBITDA	58.0	18.4	14.3	10.2	8.1
배당수익률	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.04	매수	55,000원	6개월		
2025.07.04	매수	37,000원	6개월	-8.14%	15.00%
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 09월 04일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------