

원익 IPS

Keep Going

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(상향)

현재주가: 66,500 원

상승여력: 35%

3Q25 매출액 2,684 억원(QoQ +11%, YoY +45%), 영업이익 275 억원(QoQ -24%, YoY +90%)를 기록했다. 시장 컨센서스를 소폭 상회하였다. 반도체는 소폭 감소했으나 디스플레이 매출이 크게 늘었다. 4 분기부터 국내 주요 고객사의 신규 투자 효과가 본격적으로 반영되기 시작한다. 2021년 이후 분기 첫 3천억원대 매출 달성이 예상된다.

동사의 삼성전자 메모리, SK 하이닉스 메모리, 삼성전자 비메모리의 captive 한 공급사이다. 삼성전자 기준 DRAM 단위(10K)당 수주 금액은 400-500 억대로 추정되며 밸류 체인 내에서도 상당히 큰 편이다. 삼성전자와 SK 하이닉스의 DRAM 투자가 시작되었고 내년 증설 규모는 각각 110K, 100K 에 달할 것으로 보인다. 공간 재배치, 노후 팹 전환 등 공간 효율화 작업을 통해 추가적인 증설 업사이드도 상존한다. 삼성전자 테일러 팹의 매출도 3Q26 부터 반영되기 시작할 것으로 추정한다. AI 내 메모리 수요는 폭증하고 있는 반면, 공급은 매우 부족한 상황이다. 메모리 수급을 크게 해치지 않는 Capex Discipline 아래 2027 년까지도 증설 사이클은 이어질 전망이다.

영업실적 및 투자지표

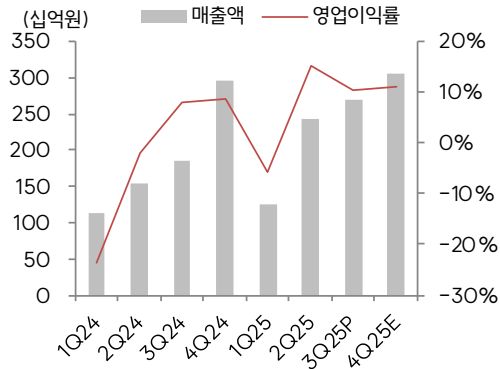
구분	단위	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	748	940	1,323
영업이익	십억원	11	90	169
순이익(지배주주)	십억원	21	80	146
EPS	원	423	1,632	2,981
PER	배	52.9	43.9	24.1
PBR	배	1.2	3.6	3.2
EV/EBITDA	배	18.4	25.9	16.0
ROE	%	2.4	8.7	14.2

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	114	155	185	295	124	242	268	305	748	940	1323	1586
QoQ	-50%	36%	19%	60%	-58%	95%	11%	14%				
YoY	-24%	15%	3%	31%	9%	56%	45%	4%	8%	26%	41%	20%
반도체	111	148	108	211	94	218	207	235	577	754	1155	1435
디스플레이	3	7	77	84	30	25	62	70	171	186	168	151
OP	(27)	(3)	14	26	(7)	36	28	34	11	90	169	219
QoQ	적전	적지	흑전	80%	적전	흑전	-24%	22%				
YoY	적전	적지	흑전	116%	적지	흑전	90%	29%	-159%	748%	88%	29%
OPM	-23%	-2%	8%	9%	-6%	15%	10%	11%	1%	10%	13%	14%

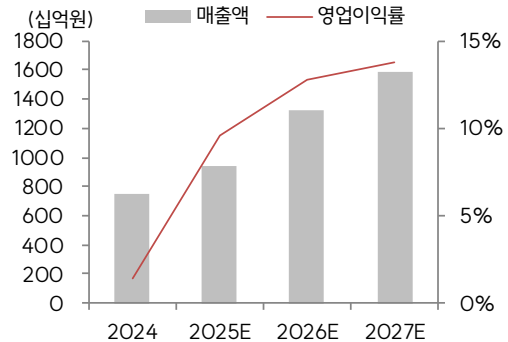
자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 분기 실적 추이 및 전망



자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 분기 실적 추이 및 전망



자료: 원익IPS, SK 증권

원익IPS 목표주가 산정표

구분		비고
2026년 예상 EPS (원)	2,981	
Target PER (X)	30.0	해외 장비 업종 멀티플
적정주가 (원)	89,430	
목표주가 (원)	90,000	
현재주가 (원)	66,500	
Upside Potential	35%	

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	588	645	753	900	1,088
현금및현금성자산	54	135	200	296	359
매출채권 및 기타채권	74	100	104	114	138
재고자산	341	338	350	383	464
비유동자산	497	479	482	501	552
장기금융자산	33	35	33	35	38
유형자산	354	334	339	359	407
무형자산	22	27	26	23	21
자산총계	1,085	1,124	1,235	1,401	1,640
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	962	1,106	1,291
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	589	733	919
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	867	887	962	1,106	1,291
부채와자본총계	1,085	1,124	1,235	1,401	1,640

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-12	78	122	142	143
당기순이익(손실)	-14	21	80	146	188
비현금성항목등	71	66	61	53	54
유형자산감가상각비	38	39	36	31	26
무형자산상각비	7	3	3	3	3
기타	26	24	22	19	25
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	-24	1	-21	-73	-94
법인세납부	-13	0	-11	-37	-47
투자활동현금흐름	-46	5	-41	-35	-59
금융자산의감소(증가)	10	26	-1	-0	-1
유형자산의감소(증가)	-60	-20	-42	-50	-75
무형자산의감소(증가)	-5	-6	-2	-0	-0
기타	9	5	4	15	17
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	20	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-44	81	65	96	63
기초현금	98	54	135	200	296
기말현금	54	135	200	296	359
FCF	-72	58	80	92	68

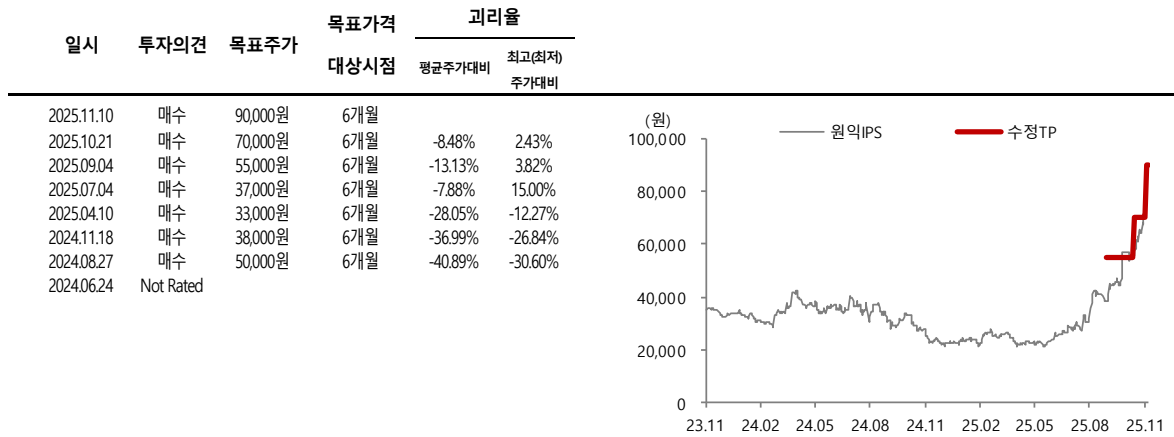
자료 : SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	690	748	940	1,323	1,586
매출원가	414	456	527	735	864
매출총이익	276	292	413	588	722
매출총이익률(%)	40.0	39.1	43.9	44.5	45.5
판매비와 관리비	294	282	323	419	503
영업이익	-18	11	90	169	219
영업이익률(%)	-2.6	1.4	9.6	12.8	13.8
비영업손익	-3	7	7	14	16
순금융손익	4	4	10	21	26
외환관련손익	2	12	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	-0	0	0
세전계속사업이익	-21	17	97	183	235
세전계속사업이익률(%)	-3.0	2.3	10.4	13.8	14.8
계속사업법인세	-7	-3	17	37	47
계속사업이익	-14	21	80	146	188
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	21	80	146	188
순이익률(%)	-2.0	2.8	8.5	11.1	11.9
지배주주	-14	21	80	146	188
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.0	2.8	8.5	11.1	11.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	21	77	146	188
지배주주	-18	21	77	146	188
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	27	52	129	203	248

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-31.8	8.4	25.7	40.7	19.9
영업이익	적전	흑전	747.6	87.7	29.3
세전계속사업이익	적전	흑전	458.9	87.8	28.5
EBITDA	-80.4	93.0	146.9	57.5	22.1
EPS	적전	흑전	286.0	82.7	28.5
수익성 (%)					
ROA	-1.2	1.9	6.8	11.1	12.4
ROE	-1.6	2.4	8.7	14.2	15.7
EBITDA마진	3.9	7.0	13.7	15.3	15.6
안정성 (%)					
유동비율	280.4	281.8	283.7	313.4	319.5
부채비율	25.2	26.7	28.4	26.7	27.0
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-19.1	-25.4	-26.7
EBITDA/이자비용(배)	55.9	135.4	N/A	N/A	N/A
배당성향	0.0	11.7	3.0	1.7	1.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-275	423	1,632	2,981	3,831
BPS	17,854	18,277	19,789	22,720	26,502
CFPS	644	1,269	2,418	3,666	4,422
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	N/A	52.9	43.9	24.1	18.7
PBR	1.9	1.2	3.6	3.2	2.7
PCR	52.7	17.6	29.7	19.6	16.2
EV/EBITDA	58.0	18.4	25.9	16.0	12.8
배당수익률	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 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 11월 10일 기준)

매수	92.02%	중립	7.98%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------