

원익 IPS (240810/KQ)

파운드리도 있죠

IT 장비/소재. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 메모리 투자 온기 4Q25 반영 시작

Key: 테일러 투자 확대. 동사는 파운드리 투자의 High-beta

Step: 메모리 증설에 비메모리 투자도 회복

매수(유지)

목표주가: 100,000 원(상향)

현재주가: 73,300 원

상승여력: 36.4%

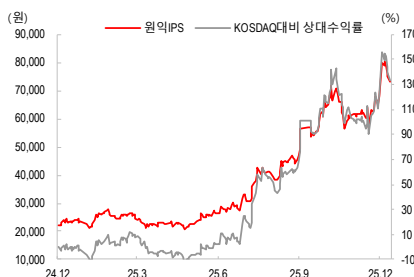
STOCK DATA

주가(26/01/12)	73,300 원
KOSDAQ	949.81 pt
52 주 최고가	80,400 원
60 일 평균 거래대금	45 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,908 만주
시가총액	3,598 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외 4)	32.98%
삼성전자(외 1)	7.54%
외국인 지분율	23.10%

주가 및 상대수익률



수면 위로 드러나는 DRAM 투자 효과

4Q25 매출액 3,054 억원(QoQ +14%, YoY +4%), 영업이익 336 억원(QoQ +22%, YoY +29%)로 기존 추정치를 유지한다. DRAM 1c 캐파 확보를 위한 삼성전자와 SK 하이닉스의 전환 투자 및 신규 투자가 3Q25 부터 본격적으로 시작되었다. 장비 Fab-in 효과는 4Q25-2Q26 에 걸쳐 반영될 전망이다. 2Q26 부터는 잔여 공간에 대한 신규 발주가 예상되어 하반기 실적 공백 가능성도 낮다.

삼성전자 테일러 투자도 늘어날 듯

지난 7 월, 삼성전자는 테슬라와 165 억달러 규모의 파운드리 계약 체결 이후 미국 테일러 팹 증설에 본격적으로 착수했다. 해당 수주 건의 웨이퍼 증설 규모는 2 나노 기준 20-30K/m 로 추정되며 이 중 절반 수준 규모인 phase1 투자가 진행 중인 것으로 파악된다. 공정 장비의 Fab-in도 2Q26 중으로 추정된다. 테일러 팹은 이후에도 추가 증설에 대한 가시성도 높다. 테슬라에서 추가 계약 가능성에 대해 언급한 바 있으며 쉐일 CEO 역시 삼성 파운드리 2 나노 협업 가능성을 시사한 바 있다. 한편, 동사는 10K 당 파운드리 수주 금액이 4 나노 기준 600 억원 수준으로, 2나노에서는 이를 상회할 것으로 추정된다. 올해 파운드리 매출 역시 큰 반등이 예상되며 2027 년 수주 기반의 실적은 더욱 확대될 것으로 보인다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 10 만원으로 상향

메모리 증설 사이클 진입과 더불어 고객사의 비메모리 투자까지 살아나는 모양새다. 전 공정 장비 내 Top-pick 관점을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 4분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	305	305	0.0	300	1.7	1,357	1,323	2.6	11,92	13.8
영업이익(십억원)	34	34	0.0	29	17.2	182	169	7.7	153	19.0
지배주주순이익(십억원)	30	34	-11.8	28	7.1	166	157	5.7	128	29.7
영업이익률(%)	11.1	11.1	-	9.7	-	13.4	12.8	-	12.8	-
지배주주순이익률(%)	9.8	11.1	-	9.3	-	12.2	11.9	-	10.7	-

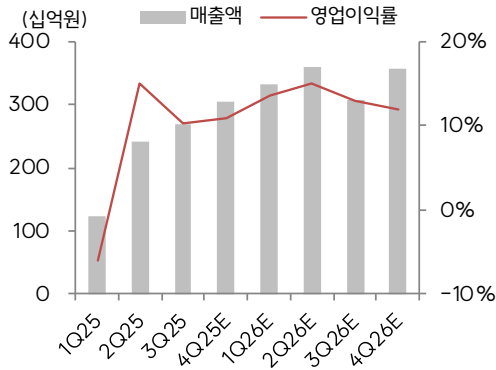
자료: SK 증권

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
Sales	124	242	268	305	333	361	307	356	748	940	1357	1623
QoQ	-58%	95%	11%	14%	9%	8%	-15%	16%				
YoY	9%	56%	45%	4%	168%	49%	14%	17%	8%	26%	44%	20%
반도체	94	218	207	235	306	339	238	293	577	754	1177	1460
디스플레이	30	25	62	70	27	22	68	63	171	186	180	162
OP	(7)	36	28	34	45	54	40	43	11	90	182	232
QoQ	적전	흑전	-24%	22%	34%	20%	-26%	7%				
YoY	적지	흑전	90%	29%	흑전	49%	45%	27%	-159%	748%	101%	28%
OPM	-6%	15%	10%	11%	14%	15%	13%	12%	1%	10%	13%	14%

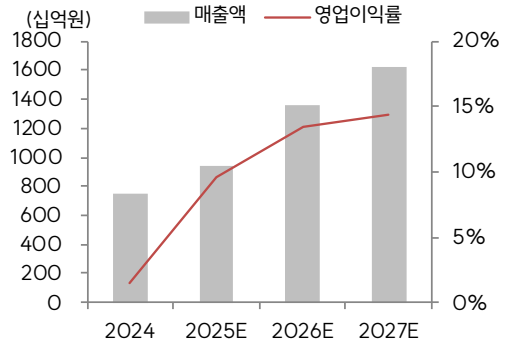
자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 분기 실적 추이 및 전망



자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 연간 실적 추이 및 전망



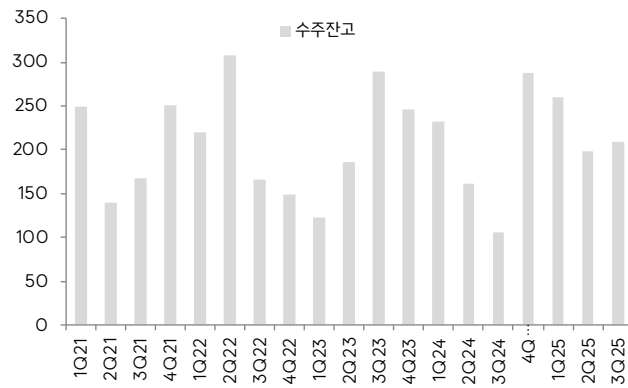
자료: 원익 IPS, SK 증권

삼성전자, 테슬라 파운드리 공급 계약건 증설 규모 추정

공급 계약 규모	22.8	조원
기간	6.5	년 (2027년 하반기 양산 가정)
연간 매출 환산	3.5	조원
2나노 웨이퍼 가격/장	28	백만원
필요 웨이퍼 장/년	125,275	장
월 환산	12	개월
필요 웨이퍼 장/월	10,440	장
수율 가정	50%	
필요 증설 규모	20,879	장 (20K/m)

자료: 원익 IPS, SK 증권

원익 IPS 수주 잔고 추이



자료: SK 증권

원익 IPS 목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	3,375
Target PER (X)	30.0
적정주가 (원)	101,250
목표주가 (원)	100,000
현재주가 (원)	73,300
Upside Potential	36%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	588	645	753	937	1,153
현금및현금성자산	54	135	195	289	374
매출채권 및 기타채권	74	100	104	121	147
재고자산	341	338	350	408	493
비유동자산	497	479	491	509	559
장기금융자산	33	35	37	39	43
유형자산	354	334	344	362	409
무형자산	22	27	27	25	22
자산총계	1,085	1,124	1,244	1,446	1,712
유동부채	210	229	272	311	367
단기금융부채	3	3	30	30	30
매입채무 및 기타채무	47	50	62	72	87
단기충당부채	16	16	16	19	23
비유동부채	9	8	7	7	7
장기금융부채	7	5	5	5	5
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	218	237	279	318	374
지배주주지분	867	887	965	1,128	1,338
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	592	755	965
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	867	887	965	1,128	1,338
부채외자본총계	1,085	1,124	1,244	1,446	1,712

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	-12	78	126	186	215
당기순이익(손실)	-14	21	81	166	212
비현금성항목등	71	66	82	98	110
유형자산감가상각비	38	39	37	33	28
무형자산상각비	7	3	3	3	3
기타	26	24	42	63	80
운전자본감소(증가)	-58	-10	-24	-37	-54
매출채권및기타채권의감소(증가)	17	14	-48	-17	-25
재고자산의감소(증가)	-29	-11	-26	-58	-85
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	1	5	10	15
기타	-25	2	-26	-83	-106
법인세납부	-13	0	-13	-41	-53
투자활동현금흐름	-46	5	-58	-76	-108
금융자산의감소(증가)	10	26	-2	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-60	-20	-47	-50	-75
무형자산의감소(증가)	-5	-6	-4	0	0
기타	8	5	-5	-25	-32
재무활동현금흐름	14	-3	22	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	0	0	27	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-2	-3	-3	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	60	94	85
기초현금	98	54	135	195	289
기말현금	54	135	195	289	374
FCF	-72	58	79	136	140

자료: 원익IPS, SK증권 추정

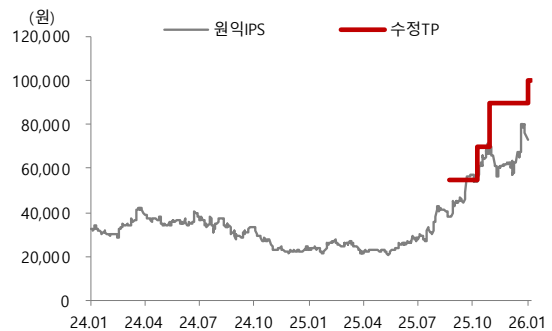
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	690	748	940	1,357	1,623
매출원가	414	456	535	746	875
매출총이익	276	292	406	611	747
매출총이익률(%)	40.0	39.1	43.1	45.0	46.1
판매비와 관리비	294	282	315	430	515
영업이익	-18	11	90	182	232
영업이익률(%)	-2.6	1.4	9.6	13.4	14.3
비영업손익	-3	7	18	25	33
순금융손익	4	4	-3	-17	-23
외환관련손익	2	12	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	-1	0	0
세전계속사업이익	-21	17	108	207	266
세전계속사업이익률(%)	-3.0	2.3	11.5	15.3	16.4
계속사업법인세	-7	-3	27	41	53
계속사업이익	-14	21	81	166	212
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-14	21	81	166	212
순이익률(%)	-2.0	2.8	8.6	12.2	13.1
지배주주	-14	21	81	166	212
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.0	2.8	8.6	12.2	13.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-18	21	80	166	212
지배주주	-18	21	80	166	212
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	27	52	130	217	263

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-318	84	25.7	44.3	19.6
영업이익	적전	흑전	747.6	101.5	27.8
세전계속사업이익	적전	흑전	518.9	92.0	28.3
EBITDA	-80.4	93.0	149.1	67.1	20.9
EPS	적전	흑전	291.5	103.9	28.3
수익성 (%)					
ROA	-1.2	1.9	6.9	12.3	13.5
ROE	-1.6	2.4	8.8	15.8	17.2
EBITDA마진	3.9	7.0	13.8	16.0	16.2
안정성 (%)					
유동비율	280.4	281.8	276.4	301.3	314.3
부채비율	25.2	26.7	28.9	28.2	28.0
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-19.2	-24.8	-27.3
EBITDA/이자비용(배)	55.9	135.4	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	11.7	3.0	1.5	1.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-275	423	1,655	3,375	4,329
BPS	17,854	18,277	19,848	23,173	27,453
CFPS	644	1,269	2,466	4,099	4,949
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	-123.4	52.9	41.0	21.7	16.9
PBR	1.9	1.2	3.4	3.2	2.7
PCR	52.7	17.6	27.5	17.9	14.8
EV/EBITDA	58.0	18.4	24.2	15.7	12.6
배당수익률	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.01.13	매수	100,000원	6개월		
2025.11.10	매수	90,000원	6개월	-27.65%	-10.67%
2025.10.21	매수	70,000원	6개월	-8.21%	2.43%
2025.09.04	매수	55,000원	6개월	-13.13%	3.82%
2025.07.04	매수	37,000원	6개월	-7.88%	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

작성자가(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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2026년 01월 13일 기준)	매수	93.45%	중립	6.55%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------