

# 원익 IPS (240810/KQ)

## 국내 장비 대장

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

**Signal:** DRAM 전환 & 신규 투자 활발  
**Key:** 삼성 파운드리 증설 진행 중, 추가 수주 가시성  
**Step:** 조정시 비중 확대

### 매수(유지)

목표주가: 140,000 원(상향)  
 현재주가: 114,800 원  
 상승여력: 22.0%

### STOCK DATA

주가(26/02/25)	114,800 원
KOSDAQ	1,165.25 pt
52주 최고가	133,400 원
60일 평균 거래대금	62 십억원

### COMPANY DATA

발행주식수	4,908 만주
시가총액	5,635 십억원
주요주주	
원익홀딩스(외 4)	32.97%
삼성전자(외 1)	7.54%
외국인 지분율	22.24%

### 주가 및 상대수익률



### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	910	1,326	1,586
영업이익	십억원	74	181	232
순이익(자배주주)	십억원	69	168	214
EPS	원	1,406	3,424	4,355
PER	배	48.3	33.5	26.4
PBR	배	3.5	5.0	4.2
EV/EBITDA	배	27.5	25.6	20.8
ROE	%	7.5	16.2	17.5
배당성향	%	3.5	1.4	1.1

### 4Q25 Review

4분기 매출액 2,749 억원(QoQ +2%, YoY -7%), 영업이익 172 억원(QoQ -38%, YoY -34%)를 기록했다. 중국 디스플레이 고객사향 장비 셋업이 차분기로 이연되면서 매출이 예상보다 소폭 감소했다. 영업이익은 성과급 비용이 130 억원 반영되면서 기대치를 하회하였다. 반면, 반도체 매출은 전분기에 이어서 견조한 흐름이 이어졌는데 삼성전자 P4 DRAM 장비 공급이 이루어지고 있으며, NAND 역시 V8 & V9 전환 투자 효과가 실적에 반영되었다.

### 전방 투자 로드맵

삼성전자 P4 PH3 D1c 투자를 1H26 까지 진행할 것으로 보이며 2H26 부터는 PH4 DRAM 투자가 시작된다. 연말까지 D1c 캐파를 200K 이상 확보할 계획으로 전환 투자도 강하게 유지된다. P5 는 2Q27 준공, 3Q27 부터 장비 Fab-in 이 시작될 전망이다. SK 하이닉스는 M15X D1b 신규 투자와 더불어 M14, M16 D1c 전환 투자를 가속화 하고 있다. 특히 M15X 는 지난해 10K 투자 이후 올해 60-70K 투자로 팍의 상당 부분을 다 채울 것으로 전망한다. Y1의 PH1은 2027년 2월 중 오픈 예정으로 2Q27 부터 장비 반입이 시작될 예정이다. 삼성전자와 SK 하이닉스 모두 2027년 투자가 가능한 클린룸이 최대 150K 까지 확보될 것으로 예상된다. 삼성전자 파운드리 투자도 한창이다. 테일러 팹은 2 나노 17K 증설이 진행 중에 있으며 추가 증설에 대한 가시성도 높다. 오스틴 팹도 연내 보완 투자가 계획되어 있다.

### 투자 의견 매수 유지, 목표주가 14 만원으로 상향

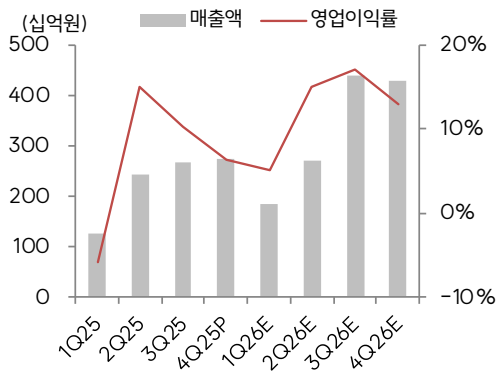
2026년 EPS 에 Target P/E 40x 를 적용하였다. Target Multiple 은 해외 주요 장비 업체의 평균값이다. 국내 주요 고객사의 rerating 이 시작되었고 메모리를 위상이 과거와 달라졌다. 동사는 국내 장비 업체 중 메모리의 대한 베타가 가장 큰 업체 중 하나이다. 단기 주가 급등에 따른 부담은 있으나 조정시 매수 전략이 유효하다.

원익 IPS 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	124	242	268	275	186	272	440	428	748	910	1326	1586
QoQ	-58%	95%	11%	2%	-32%	46%	62%	-3%				
YoY	9%	56%	45%	-7%	49%	12%	64%	56%	8%	22%	46%	20%
반도체	94	218	207	198	159	249	372	359	577	717	1139	1418
디스플레이	30	25	62	77	27	22	68	69	171	193	187	168
영업이익	(7)	36	28	17	9	41	75	56	11	74	181	232
QoQ	적전	흑전	-24%	-38%	-46%	339%	84%	-26%				
YoY	적지	흑전	90%	-34%	흑전	12%	172%	224%	-159%	594%	145%	28%
영업이익률	-6%	15%	10%	6%	5%	15%	17%	13%	1%	8%	14%	15%

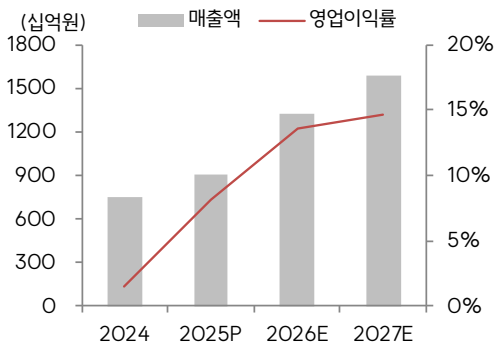
자료: 원익IPS, SK 증권

원익 IPS 분기 실적 추이 및 전망



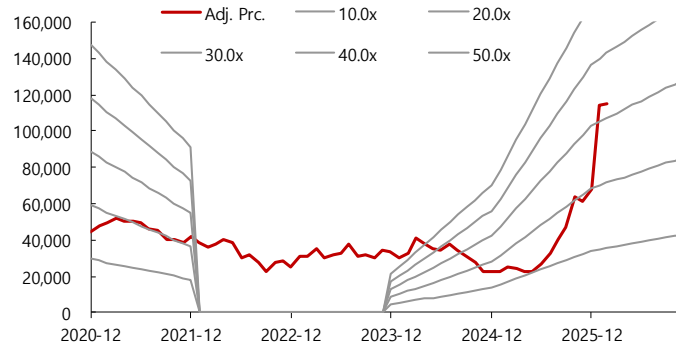
자료: 원익IPS, SK 증권

원익 IPS 연간 실적 추이 및 전망



자료: 원익IPS, SK 증권

원익 IPS 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

원익 IPS 목표주가 산정표

구분	비고
2026년 예상 EPS (원)	3,424
Target PER (X)	40.0
적정주가 (원)	136,960
목표주가 (원)	140,000
현재주가 (원)	114,800
Upside Potential	22%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	588	645	720	976	1,201
현금및현금성자산	54	135	215	201	276
매출채권 및 기타채권	74	100	94	146	175
재고자산	341	338	315	490	588
<b>비유동자산</b>	497	479	488	514	565
장기금융자산	33	35	35	43	47
유형자산	354	334	344	362	409
무형자산	22	27	27	25	22
<b>자산총계</b>	1,085	1,124	1,208	1,490	1,766
<b>유동부채</b>	210	229	250	365	429
단기금융부채	3	3	30	30	30
매입채무 및 기타채무	47	50	56	87	104
단기충당부채	16	16	15	23	27
<b>비유동부채</b>	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
<b>부채총계</b>	218	237	256	372	436
<b>지배주주지분</b>	867	887	952	1,118	1,329
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	579	745	956
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	867	887	952	1,118	1,329
<b>부채외자본총계</b>	1,085	1,124	1,208	1,490	1,766

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	-12	78	136	109	203
당기순이익(손실)	-14	21	69	168	214
비현금성항목등	71	66	77	94	104
유형자산감가상각비	38	39	37	33	28
무형자산감각비	7	3	3	3	3
기타	26	24	38	59	74
운전자본감소(증가)	-58	-10	-2	-112	-62
매출채권및기타채권의감소(증가)	17	14	-38	-52	-29
재고자산의감소(증가)	-29	-11	9	-176	-97
매입채무및기타채무의증가(감소)	-2	1	-1	31	17
기타	-25	2	-17	-84	-107
법인세납부	-13	0	-9	-42	-53
<b>투자활동현금흐름</b>	-46	5	-55	-80	-103
금융자산의감소(증가)	10	26	-1	-2	-1
유형자산의감소(증가)	-60	-20	-47	-50	-75
무형자산의감소(증가)	-5	-6	-4	0	0
기타	8	5	-3	-28	-26
<b>재무활동현금흐름</b>	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
<b>현금의 증가(감소)</b>	-44	81	80	-14	75
기초현금	98	54	135	215	201
기말현금	54	135	215	201	276
FCF	-72	58	89	59	128

자료 : 원익PS, SK증권 추정

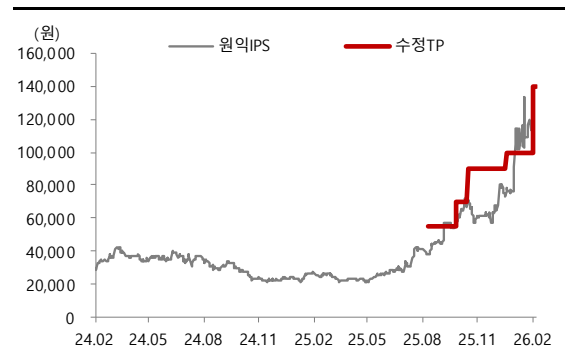
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	690	748	910	1,326	1,586
<b>매출원가</b>	414	456	530	725	851
<b>매출중이익</b>	276	292	380	600	735
매출총이익률(%)	40.0	39.1	41.7	45.3	46.3
<b>판매비와 관리비</b>	294	282	306	420	503
<b>영업이익</b>	-18	11	74	181	232
영업이익률(%)	-2.6	1.4	8.1	13.6	14.6
<b>비영업손익</b>	-3	7	18	30	35
순금융손익	4	4	-3	-13	-16
외환관련손익	2	12	0	0	0
관계기업등 투자손익	-1	-2	-1	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-21	17	91	210	267
세전계속사업이익률(%)	-3.0	2.3	10.0	15.9	16.8
<b>계속사업법인세</b>	-7	-3	22	42	53
<b>계속사업이익</b>	-14	21	69	168	214
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-14	21	69	168	214
순이익률(%)	-2.0	2.8	7.6	12.7	13.5
<b>지배주주</b>	-14	21	69	168	214
지배주주귀속 순이익률(%)	-2.0	2.8	7.6	12.7	13.5
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-18	21	67	168	214
<b>지배주주</b>	-18	21	67	168	214
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	27	52	114	216	262

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-31.8	8.4	21.6	45.7	19.6
영업이익	적전	흑전	593.6	144.5	28.4
세전계속사업이익	적전	흑전	424.8	129.8	27.2
EBITDA	-80.4	93.0	117.7	90.2	21.3
EPS	적전	흑전	232.7	143.5	27.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-1.2	1.9	5.9	12.5	13.1
ROE	-1.6	2.4	7.5	16.2	17.5
EBITDA마진	3.9	7.0	12.5	16.3	16.5
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	280.4	281.8	288.5	267.4	280.0
부채비율	25.2	26.7	26.9	33.3	32.8
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-21.5	-17.3	-20.3
EBITDA/이자비용(배)	55.9	135.4	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	11.7	3.5	1.4	1.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	-275	423	1,406	3,424	4,355
BPS	17,854	18,277	19,600	22,974	27,279
CFPS	644	1,269	2,217	4,148	4,974
주당 현금배당금	0	50	50	50	50
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	-123.4	52.9	48.3	33.5	26.4
PBR	1.9	1.2	3.5	5.0	4.2
PCR	52.7	17.6	30.6	27.7	23.1
EV/EBITDA	58.0	18.4	27.5	25.6	20.8
배당수익률	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.02.27	매수	140,000원	6개월		
2026.01.13	매수	100,000원	6개월	0.23%	33.40%
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**

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 27 일 기준)	매수	92.86%	중립	7.14%	매도	0.00%
------------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------