

원익IPS (240810)

갈수록 커질 CAPEX 사이클 수혜

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

1Q26P Review: mix 개선/총당금 환입으로 컨센서스 상회

원익IPS는 1Q26 매출액 1,649억원(+33% YoY; 이하 YoY), 영업이익 107억원(흑전; OPM 6.5%)을 기록했다. 반도체 및 파츠 매출 비중 증가로 인한 mix 효과와 재고자산총당금 환입 효과로 영업이익은 컨센서스를 241% 상회했다. 제품 별로 반도체 부문이 1,459억원(매출비중 88%), 디스플레이 부문이 190억원(매출비중 12%)을 기록했다. [DRAM] P4, M15X 등 국내 고객사 신규 fab 매출 인식에 더해 중화권 고객사 매출이 양호했던 것으로 파악된다(반도체 매출 중 약 15% 추정). [NAND] 장비 출고 일정이 하반기에 집중된 영향에 전분기 대비 매출이 감소했다. 하반기 고객사의 V9향 장비 출고가 이뤄지며 실적 성장이 본격화될 전망이다. [수익성] 반도체 매출 비중 상승 (1Q26 88%), 반도체 파츠 비중 증가(반도체 매출 중 21% 추정), 재고자산총당금 환입 효과가 더해지며 GPM이 52%까지 개선됐다.

시간이 지날수록 강해질 CAPEX 사이클 수혜

메모리 고객사의 CAPEX 계획은 커지고 또 빨라지고 있다. 투자 가속화는 2027년 이후 이뤄질 신규 fab 투자의 인프라 투자에 집중되고 있다. 2026년 클린룸 부족 영향에 투자 확대 여력이 제한적이기 때문이다. 삼성전자는 2027년 말부터 P5 장비 반입, SK하이닉스는 1H27E 용인 Y1 장비 반입을 시작할 것으로 예상된다. 여기에 더해 2H26E V9 전환투자 가속화, 2027년 클린룸 확보에 따른 신규 NAND 라인 투자 가능성에도 주목한다. 동사 실적은 2026년 상저하고 흐름이 예상된다. DRAM fab 매출 인식이 연중 이뤄지는 가운데, V9 NAND(3Q26 일부, 4Q26 집중), 파운드리 테일러 fab(2H26E), 중화권 디스플레이 (4Q26 집중) 등의 출고 시점이 하반기에 집중돼 있기 때문이다. 2026년 분기 실적의 계단식 성장이 이뤄지는 가운데, 신규 NAND fab 투자, 파운드리 투자 규모 확대 가시화 시 2027년 실적 컨센서스 추가 상향이 이뤄질 전망이다.

투자의견 Buy 유지, 적정주가 17.6만원으로 상향 조정

원익IPS에 대해 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 17.6만원으로 상향 조정한다. 글로벌 peer의 multiple 상향 및 우호적 수급 환경을 감안해 '26E BPS 대비 적정 배수를 7.6배(기존 6.5배)로 추가 상향한다. 높은 메모리 매출 비중 영향에 2026-27E EPS 성장률은 글로벌 장비업체를 상회할 전망이다(그림7-8). ETF 시장 성장에 따른 긍정적 수급 효과까지 감안 시, 밸류에이션 상방을 열어둬야 하는 시점이다.

Meritz Research 2026. 5. 11

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	176,000원
현재주가 (5.8)	132,900원
상승여력	32.4%

표1 원익IPS 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	164.9	124.2	32.8	275.0	-40.0	176.6	-6.6	175.6	-6.1
영업이익	10.7	-7.4	흑자전환	17.2	-37.6	1.0	937.4	3.2	240.8
세전이익	26.5	-3.3	흑자전환	38.6	-31.5	6.2	328.1	5.3	397.2
순이익	22.1	-4.7	흑자전환	32.8	-32.8	4.9	351.0	3.1	619.2
영업이익률(%)	6.5	-5.9		6.3		0.6		1.8	
세전이익률(%)	16.0	-2.7		14.1		3.5		3.0	
순이익률(%)	13.4	-3.8		11.9		2.8		1.7	

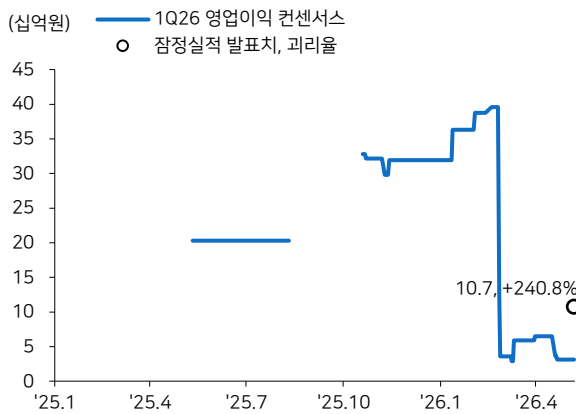
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

표2 원익IPS 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,305.8	909.8	43.5	1,307.8	-0.2	1,297.2	0.7
영업이익	191.1	73.8	159.0	188.4	1.5	184.6	3.6
세전이익	214.1	106.2	101.7	205.0	4.4	202.2	5.9
지배주주 순이익	165.1	84.0	96.5	162.3	1.7	160.0	3.2
영업이익률(%)	14.6	8.1		14.4		14.2	
세전이익률(%)	16.4	11.7		15.7		15.6	
순이익률(%)	12.6	9.2		12.4		12.3	

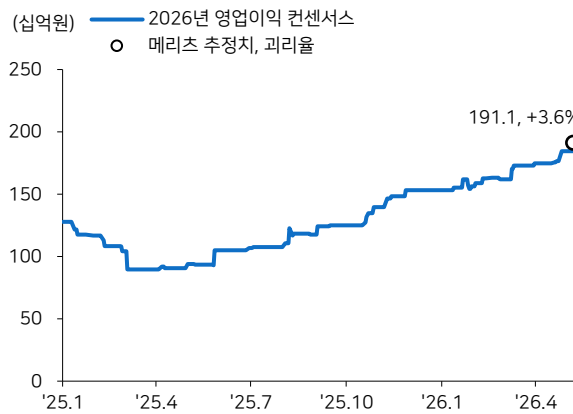
자료: Quantwise, 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 영업이익, 컨센서스 240.8% 상회



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 부합 전망

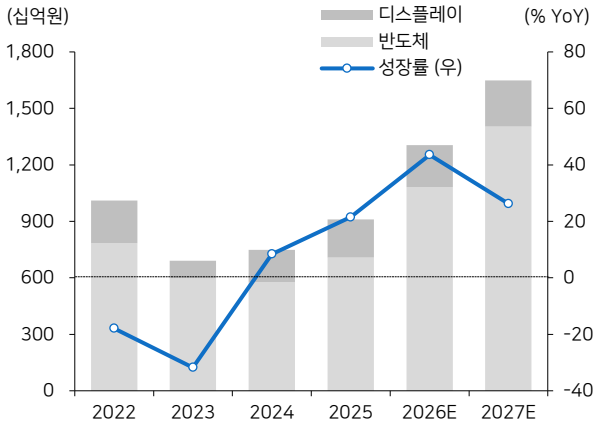


자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	124.2	242.2	268.4	275.0	164.9	238.6	385.8	516.4	909.6	1,305.8	1,648.8
반도체	94.1	217.6	197.4	198.0	145.9	223.0	307.9	406.2	707.0	1,082.9	1,403.7
디스플레이	30.1	24.6	71.0	76.8	19.0	15.6	78.0	110.2	202.6	222.8	245.1
영업이익	-7.4	36.5	27.5	17.2	10.7	21.3	68.8	90.3	73.8	191.1	285.2
영업이익률 (%)	-5.9	15.1	10.3	6.3	6.5	8.9	17.8	17.5	8.1	14.6	17.3
세전이익	-3.3	32.8	38.0	38.6	26.4	24.3	71.1	92.3	106.2	214.1	305.3
지배주주순이익	-4.7	27.7	28.3	32.8	22.1	18.5	54.2	70.3	84.0	165.1	232.7
순이익률 (%)	-3.8	11.4	10.5	11.9	13.4	7.8	14.0	13.6	9.2	12.6	14.1
매출 비중 (%)											
반도체	75.8	89.8	73.5	72.0	88.5	93.5	79.8	78.7	77.7	82.9	85.1
디스플레이	24.2	10.2	26.5	27.9	11.5	6.5	20.2	21.3	22.3	17.1	14.9
성장률 (% YoY)											
매출액	9.1	56.3	45.4	-6.8	32.8	-1.5	43.7	87.8	21.5	43.6	26.3
반도체	-15.3	47.1	83.6	-6.1	55.0	2.5	55.9	105.2	22.5	53.2	29.6
디스플레이	1,026.9	250.1	-7.8	-8.9	-36.9	-36.6	9.8	43.5	18.4	10.0	10.0
영업이익	적자축소	흑자전환	90.4	-33.8	흑자전환	-41.4	149.9	425.1	593.6	159.0	49.2
세전이익	적자축소	928.4	911.6	26.9	흑자전환	-25.9	87.1	138.8	509.3	101.7	42.6
지배주주순이익	적자축소	293.6	234.7	18.3	흑자전환	-32.9	91.5	114.4	305.0	96.5	40.9

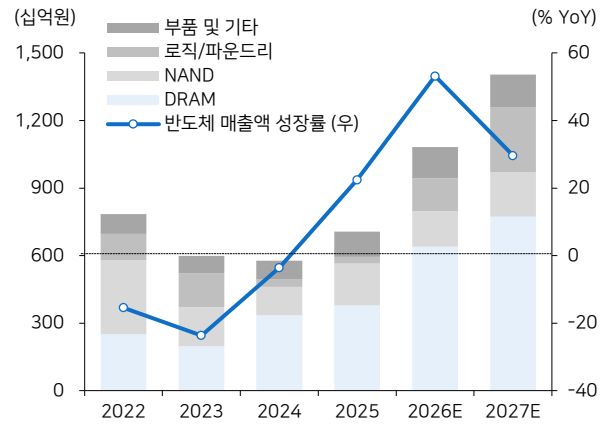
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 원익IPS 부문 별 매출액 추이 및 전망



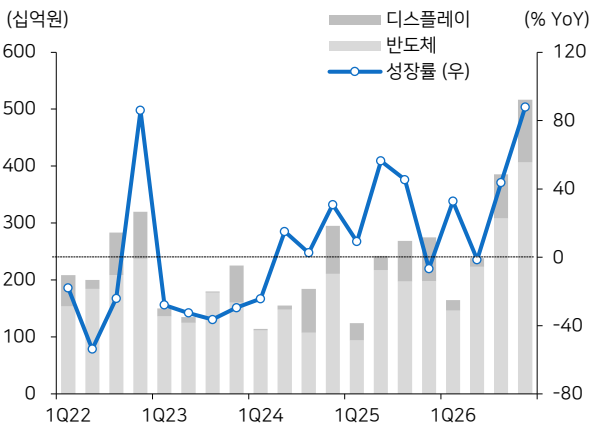
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 원익IPS 반도체 application 별 매출 추이 및 전망



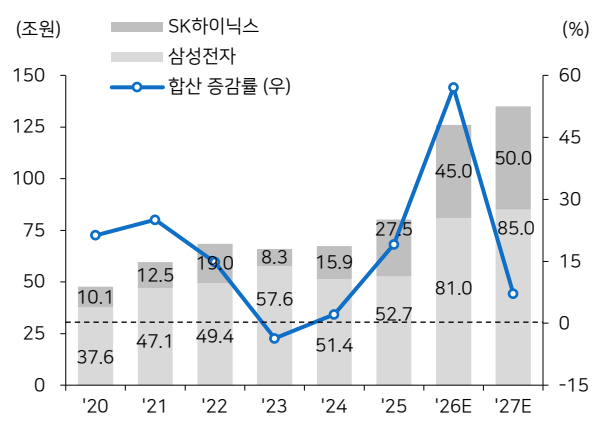
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 원익IPS 분기 별 매출액 추이: 상저하고 예상



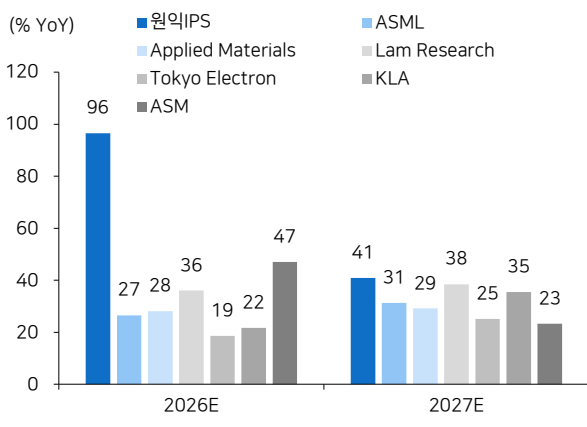
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 삼성전자, SK하이닉스 CAPEX 추이 및 전망



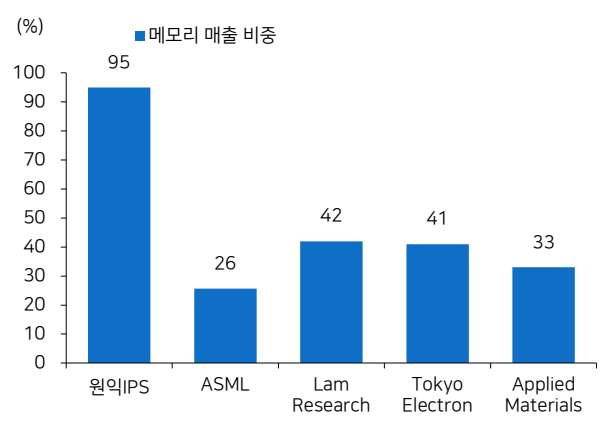
자료: 삼성전자, SK하이닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 원익IPS와 글로벌 장비사 EPS 성장률 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 장비사 별 매출액 중 메모리 비중(FY2025)



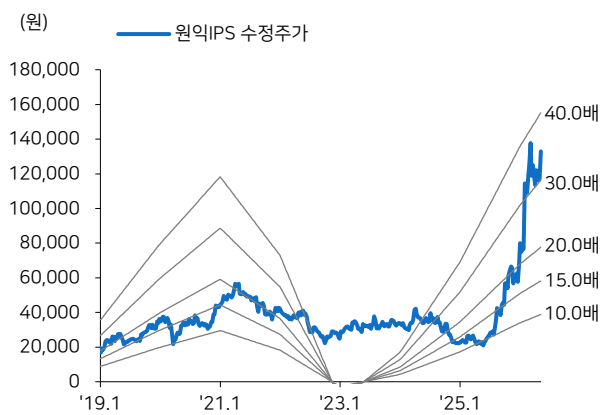
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표4 원익IPS 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E BPS (원)	23,130	
Target Multiple (배)	7.6	글로벌 장비 peer 업체 2개사(Tokyo Electron, ASM) 2026E PBR 평균에 20% 할인
적정주가 (원)	176,000	
희석유통주식수 (천주)	48,656	
적정 시가총액 (십억원)	8,545.3	
현재주가 (원)	132,900	2026. 5. 8 종가
Upside Potential (%)	32.4	

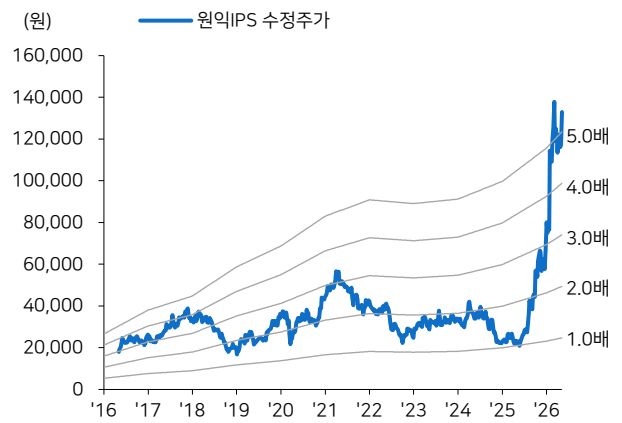
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 원익IPS 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 원익IPS 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

원익IPS (240810)

KOSDAQ	1,207.72pt
시가총액	65,233억원
발행주식수	4,908만주
유동주식비율	66.18%
외국인비중	17.26%
52주 최고/최저가	137,800원/20,950원
평균거래대금	805.3억원

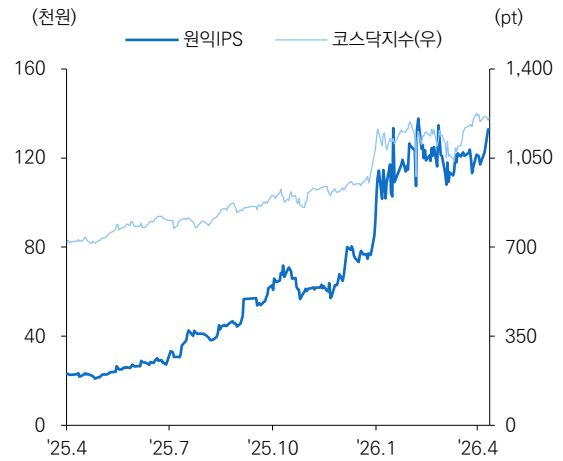
주요주주(%)

원익홀딩스 외 3 인	32.95
미래에셋자산운용	10.52
삼성전자 외 1 인	7.54

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.5	99.8	469.2
상대주가	-1.2	45.1	243.8

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	748.2	10.6	20.7	426	흑자전환	18,240	52.4	1.23	27.8	2.4	26.7
2025	909.8	73.8	84.0	1,727	305.0	19,936	39.3	3.41	13.9	9.1	20.1
2026E	1,305.8	191.1	165.1	3,393	96.5	23,130	39.2	5.75	26.9	14.7	25.3
2027E	1,648.8	285.2	232.7	4,783	40.9	27,579	27.8	4.82	18.3	17.3	22.1
2028E	2,015.5	365.7	293.7	6,036	26.2	33,131	22.0	4.01	13.9	18.2	18.4

원익IPS (240810)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	748.2	909.8	1,305.8	1,648.8	2,015.5
매출액증가율(%)	8.4	21.6	43.5	26.3	22.2
매출원가	455.8	527.0	760.3	958.2	1,165.4
매출총이익	292.3	382.8	545.4	690.6	850.1
판매관리비	281.7	309.0	354.3	405.4	484.4
영업이익	10.6	73.8	191.1	285.2	365.7
영업이익률(%)	1.4	8.1	14.6	17.3	18.1
금융손익	-5.2	33.9	16.6	13.9	13.4
종속/관계기업손익	-1.8	1.0	1.5	1.8	1.8
기타영업외손익	13.8	-2.5	4.9	4.4	4.0
세전계속사업이익	17.4	106.2	214.1	305.3	385.3
법인세비용	-3.3	22.1	49.0	72.6	91.6
당기순이익	20.7	84.0	165.1	232.7	293.7
자배주주지분 순이익	20.7	84.0	165.1	232.7	293.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	78.3	156.6	85.5	258.1	342.4
당기순이익(손실)	20.7	84.0	165.1	232.7	293.7
유형자산상각비	38.9	36.3	36.7	39.8	42.9
무형자산상각비	2.6	3.2	3.2	3.2	3.2
운전자본의 증감	-10.4	17.8	-116.6	-19.4	4.3
투자활동 현금흐름	5.5	-178.5	-68.7	-49.2	-43.6
유형자산의증가(CAPEX)	-20.1	-25.7	-40.0	-43.0	-43.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.1	-29.3	-2.0	0.1
재무활동 현금흐름	-3.5	-5.6	46.3	-8.3	-22.7
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	81.1	-27.8	62.9	200.3	275.9
기초현금	54.0	135.1	107.3	170.2	370.5
기말현금	135.1	107.3	170.2	370.5	646.4

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	645.1	699.2	942.2	1,166.6	1,437.1
현금및현금성자산	135.1	107.3	170.2	370.5	646.4
매출채권	100.4	72.9	104.8	107.0	106.6
재고자산	337.7	272.7	296.1	308.5	305.7
비유동자산	479.0	465.4	468.3	471.3	471.1
유형자산	334.2	322.6	325.9	329.1	329.2
무형자산	27.1	27.7	27.1	26.5	25.9
투자자산	15.1	14.1	14.1	14.1	14.1
자산총계	1,124.1	1,164.6	1,410.5	1,637.8	1,908.2
유동부채	229.0	188.1	278.5	289.3	289.5
매입채무	33.9	25.2	36.3	37.0	36.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.7	6.5	6.6	6.6	6.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	236.7	194.6	285.1	295.9	296.1
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	357.4	357.4	357.4	357.4	357.4
기타포괄이익누계액	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	514.5	596.9	752.3	968.8	1,238.9
비자배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	887.5	970.0	1,125.4	1,341.9	1,612.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	15,243	18,536	26,603	33,592	41,063
EPS(자배주주)	426	1,727	3,393	4,783	6,036
CFPS	1,595	3,191	1,741	5,258	6,975
EBITDAPS	1,063	2,309	4,707	6,686	8,390
BPS	18,240	19,936	23,130	27,579	33,131
DPS	50	200	330	480	480
배당수익률(%)	0.2	0.3	0.2	0.4	0.4
Valuation(Multiple)					
PER	52.4	39.3	39.2	27.8	22.0
PCR	14.0	21.3	76.3	25.3	19.1
PSR	1.5	3.7	5.0	4.0	3.2
PBR	1.2	3.4	5.7	4.8	4.0
EBITDA(십억원)	52.2	113.3	231.1	328.2	411.8
EV/EBITDA	27.8	13.9	26.9	18.3	13.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.4	9.1	14.7	17.3	18.2
EBITDA 이익률	7.0	12.5	17.7	19.9	20.4
부채비율	26.7	20.1	25.3	22.1	18.4
금융비용부담률	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3
이자보상배율(x)	27.6	6,745.3	2,098.7	2,451.0	3,000.7
매출채권회전율(x)	8.6	10.5	14.7	15.6	18.9
재고자산회전율(x)	2.2	3.0	4.6	5.5	6.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

원익 IPS (240810) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2025.04.07	산업분석	Buy	31,000	김동관	-24.6	-11.9	
2025.06.30	기업브리프	Buy	32,000	김동관	-8.8	4.1	
2025.08.08	기업브리프	Buy	38,000	김동관	16.7	50.3	
2025.10.20	기업브리프	Buy	64,000	김동관	0.8	12.0	
2025.11.14	주식전략	Buy	87,000	김동관	-8.6	53.3	
2026.02.26	기업브리프	Buy	140,000	김동관	-13.5	-1.6	
2026.04.22	산업분석	Buy	150,000	김동관	-18.4	-11.4	
2026.05.11	기업브리프	Buy	176,000	김동관	-	-	