

## Company Basic

Analyst 이 건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (신규)

목표주가 43,000원

현재가 (1/13) 33,900원

|               |          |
|---------------|----------|
| KOSDAQ (1/13) | 979.13pt |
| 시가총액          | 427십억원   |
| 발행주식수         | 12,608천주 |
| 액면가           | 500원     |
| 52주 최고가       | 36,750원  |
| 최저가           | 15,500원  |
| 60일 일평균거래대금   | 4십억원     |
| 외국인 지분율       | 16.3%    |
| 배당수익률 (2020F) | 0.4%     |

|        |        |
|--------|--------|
| 주주구성   |        |
| 원익홀딩스  | 45.69% |
| 국민연금공단 | 10.10% |

|      |    |     |      |
|------|----|-----|------|
| 주가상승 | 1M | 6M  | 12M  |
| 상대기준 | 2% | -3% | -19% |
| 절대기준 | 7% | 22% | 17%  |

|         | 현재     | 직전 | 변동 |
|---------|--------|----|----|
| 투자 의견   | 매수     | -  | -  |
| 목표주가    | 43,000 | -  | -  |
| EPS(20) | 2,374  | -  | -  |
| EPS(21) | 3,587  | -  | -  |

### 원익머트리얼즈 추가추이



본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 원익머트리얼즈 (104830)

## 자타공인 산업용 특수가스 전문기업

### 국내 반도체 소재 산업을 대표

동사는 산업용 특수가스 전문기업으로 국내 최대 IT 기업향으로 반도체 및 디스플레이 생산 공정에 필수적으로 사용되는 특수가스를 공급하고 있음.

동사가 공급하는 100여종이 넘는 특수가스 중 실적에 영향을 미치는 대표 품목 9개는 고객사 내 높은 점유율을 오랜 기간 유지하고 있어 국내 반도체 산업의 질적, 양적 성장이 동사의 실적과 궤를 같이 할 것으로 판단됨.

### 반도체 산업 성장에 따른 낙수 효과 확실

동사가 공급하는 특수가스는 반도체, 디스플레이 생산에 모두 사용되지만 동사 실적과 보다 밀접한 산업은 반도체 산업. 원익머트리얼즈가 공급하는 특수가스는 메모리 반도체인 D램과 NAND 플래시 생산에 모두 사용되고 있어 메모리 반도체 업황 변화가 동사 실적에 큰 영향을 미침.

21년 메모리 반도체 시장은 전방 산업의 수요 증가로 산업의 성장이 확실시 되고 있으며 NAND 시장에서 본격적 고단화 경쟁이 나타나며 동사의 공급 비중이 높은 특수가스 사용량 또한 증가할 것으로 예상됨.

### 목표주가 43,000원으로 커버리지 개시

원익머트리얼즈에 대해 투자 의견 Buy 목표주가 43,000원을 제시함. 목표주가는 12MF Forward EPS 2,476원에 과거 5년 평균 Multiple 17.4(x)를 적용한 것으로 자타공인 국내 최고의 산업용 특수가스 전문기업으로 1. 전방 산업 성장에 따른 낙수효과가 확실시 되며 2. 소재 국산화 참병으로 산업내 확고한 지위를 구축한 점을 고려했을 때 무리가 없는 밸류에이션이라 판단됨.

| (단위:십억원,배) | 2018  | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 233   | 221   | 273   | 329   | 379   |
| 영업이익       | 42    | 36    | 45    | 55    | 66    |
| 세전이익       | 51    | 36    | 39    | 58    | 63    |
| 지배주주순이익    | 42    | 28    | 30    | 45    | 49    |
| EPS(원)     | 3,336 | 2,229 | 2,374 | 3,587 | 3,848 |
| 증가율(%)     | 105.0 | -33.2 | 6.5   | 51.1  | 7.3   |
| 영업이익률(%)   | 18.0  | 16.3  | 16.5  | 16.7  | 17.4  |
| 순이익률(%)    | 17.6  | 12.7  | 11.0  | 13.7  | 12.9  |
| ROE(%)     | 16.3  | 9.6   | 9.3   | 12.6  | 12.0  |
| PER        | 6.5   | 13.6  | 14.8  | 9.4   | 8.8   |
| PBR        | 1.0   | 1.2   | 1.3   | 1.1   | 1.0   |
| EV/EBITDA  | 4.0   | 6.7   | 5.7   | 4.0   | 2.9   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

## 회사개요

### 글로벌 1위 고객사를 확보한 최고의 소재 기업

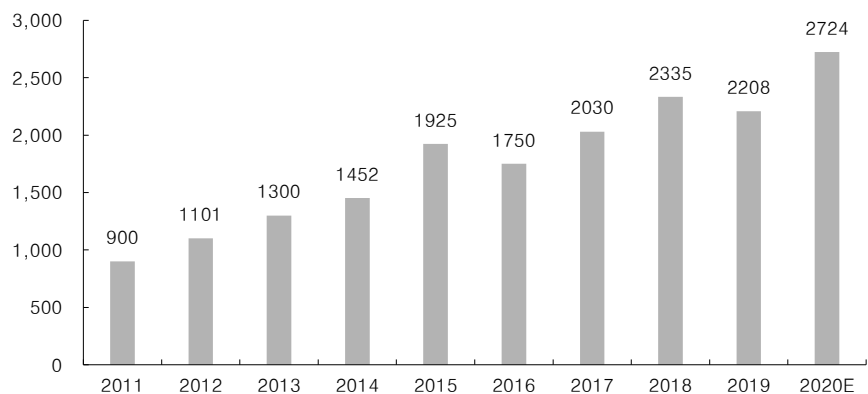
상장후 안정적인 실적  
성장세 지속

원익머트리얼즈는 2006년 원익IPS 특수가스 사업부가 물적 분할해 설립한 기업으로 반도체, 디스플레이 생산에 사용되는 산업용 특수 가스를 전문적으로 제조, 판매하는 사업을 영위 중이다.

동사는 2011년 12월 코스닥 시장에 상장해 10년간 고객과의 동반 성장을 통해 사업 경쟁력을 확보했으며 현재는 글로벌 수준의 종합반도체업체와 디스플레이 생산업체를 대표 고객사로 확보한 국내 최고의 산업용 특수 가스 기업이다.

그림 1. 매출액 추이 (2011 ~ 2020E)

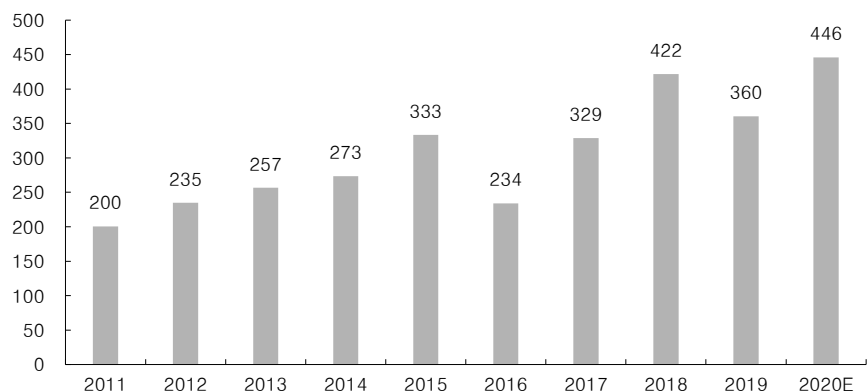
(단위 : 억원)



자료: Quatiwise, IBK투자증권

그림 2. 영업이익 추이 (2011 ~ 2020E)

(단위: 억원)



자료: Quatiwise, IBK투자증권

원익머트리얼즈는 코스닥 시장에 상장된 지난 10년동안 2개년(2016, 2019년)을 제외하고 지속적으로 매출 성장을 기록했으며 매출 역성장을 나타낸 2016, 2019년은 전방산업인 반도체 산업의 급격한 업황 악화에 따라 발생했지만 이듬해 모든 하락분을 압도할 만큼의 초과 성장을 달성하며 사업의 안정적 성장세를 재차 확인시켜 주고 있다.

상장 후 2019년 까지 매출은 CAGR +11.9% 나타내고 있으며 영업이익 또한 +7.6%의 CAGR을 기록하고 있어 비슷한 규모의 IT 업체 대비 압도적인 지속 성장세를 나타내고 있는 기업이다.

## 사업모델 분석

### 주요 9개 제품 사용량 증가가 실적 증가의 키

동사가 제조 판매하는 9개의 주력 제품은 증착 공정에서부터 식각 세정에 이르기까지 반도체 생산 전반에 고루 사용되고 있다. 동사가 공급하는 주요 9개 제품이 전체 매출에서 차지하는 비중은 78.53%(3A20 기준)로 상당히 높아 결국 9개 제품의 매출 추이가 동사 실적을 가늠케하는 주요 요인인 것으로 판단한다.

동사는 현재 100여개가 넘는 산업용 특수가스를 생산, 판매하고 있지만 이중 [그림3]에 명시되어 있는 품목이 주요 9개 제품이다.

주요 9개제품은 전부 D램, 낸드플래시와 같은 메모리반도체 또는 시스템반도체 생산에 사용되고 있으며 국내 반도체 시장은 메모리시장이 시스템반도체 시장 대비 압도적인 시장 규모를 나타내고 있어 결국 국내 메모리 반도체 시장의 생산량 증가가 동사의 실적 성장과 높은 상관관계를 나타내고 있는 상황이다.

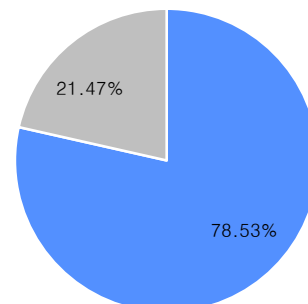
그림 3. 주요제품

| 제품         | 용도 및 특징                 |
|------------|-------------------------|
| N2O        | 증착공정                    |
| NH3        | 제조공정 전반                 |
| GeH4       | SiGe막 형성                |
| C4F8/CH2F2 | 식각(Etching) 공정          |
| Si2H6      | Diffusion 및 CVD 공정      |
| F2Mix      | 증착장비 세정(Cleaning)       |
| CO2        | 세정 및 Photo Immersion 공정 |
| Xe         | 식각(Etching) 공정          |

자료: 원익머트리얼즈, IBK투자증권

그림 4. 주요 제품 매출 비중(3A20 기준)

■ 9가지 주요제품(NH3, CO2, N2O 등)  
■ 기타 가스



자료: 원익머트리얼즈, IBK투자증권

## 주요 제품

표 1. 주요 제품 현황

| 제품                                      | 생산(판매)<br>개시일 | 용도 및 특징                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------------------------|---------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| N <sub>2</sub> O<br>(아산화질소)             | 2003년 3월      | 반도체, LCD 및 AMOLED 제조공정 중 증착공정에 사용되는 가스<br>- 순도 99.9995%<br>- 반도체, LCD 및 AMOLED 공정에서 모노실란(SiH <sub>4</sub> )과 결합하여 실리콘옥사이드(SiO <sub>2</sub> ) 산화막 증착시키는데 사용<br>- 전자산업의 용도 이외에 저순도 N <sub>2</sub> O는 의료용 마취제로도 사용                                                                            |
| NH <sub>3</sub><br>(암모니아)               | 2004년 1월      | 반도체, LCD, 결정계 태양전지 및 LED 제조공정에 사용되는 가스<br>- 순도 99.9995% ~ 99.99999%<br>- 반도체, LCD 및 결정계 태양전지 공정에서는 모노실란(SiH <sub>4</sub> )과 결합하여 실리콘 나이트라이드(Si <sub>3</sub> N <sub>4</sub> ) 절연막을 증착시키는데 사용되며, LED제조공정에서는 트리메틸갈륨(TMGa)과 결합하여 질화갈륨(GaN)막질 증착시 사용<br>- LED 제조공정에서는 최고 순도인 99.99999%의 순도가 요구됨 |
| GeH <sub>4</sub><br>(사수소화게르마늄)          | 2004년 2월      | 반도체, LCD 및 박막형 태양전지의 실리콘게르마늄(SiGe)막 형성용 가스<br>- 순도 99.999%<br>- 게르마늄(Ge)은 실리콘(Si)과 구조적으로 유사한 동일 족의 원소이며, 대부분 모노실란(SiH <sub>4</sub> )과 결합하여 실리콘게르마늄(SiGe) 형태로 증착되는 가스<br>- 증착된 막질이 실리콘(Si) 단독으로 사용한 것과 유사한 구조와 성능을 가지고 있으나, 전기전도도 측면 및 불순물 확산방지 측면에서 탁월한 특성을 나타냄                            |
| C <sub>4</sub> F <sub>8</sub>           | 2005년 1월      | 반도체 및 Display 제조 공정 중 에칭(Etching)에 사용되는 가스<br>- 순도 99.999% 이상<br>- 전통적으로 산화막 식각공정에 사용되는 특수가스로 Device 미세화에 따라 에칭용 가스의 적용공정                                                                                                                                                                  |
| CH <sub>2</sub> F <sub>2</sub>          | 2005년 1월      | 반도체 및 Display 제조 공정 중 에칭(Etching)에 사용되는 가스<br>- 순도 99.99% 이상<br>- 전통적으로 질화막 식각공정에 사용되는 특수가스로 Device 미세화에 따라 에칭용 가스의 적용공정                                                                                                                                                                   |
| Si <sub>2</sub> H <sub>6</sub><br>(디실란) | 2006년 4월      | 반도체 제조공정 중 Diffusion(확산) 및 CVD 공정에 사용되는 가스<br>- 순도 99.998%<br>- 반도체 Device의 미세화로 인해 기존의 모노실란(SiH <sub>4</sub> )으로 구현이 불가능한 공정에 실리콘 증착으로 사용되는 신규 소재<br>- 모노실란(SiH <sub>4</sub> ) 가스대비 반응온도, 증착속도, 접촉면의 거칠기 등에서 탁월한 성능을 보이는 가스                                                               |
| F <sub>2</sub> Mix                      | 2009년 11월     | 반도체 증착장비 세정(Cleaning)에 사용되는 가스<br>- 순도 99.9% 이상<br>- 반도체 Device 미세화에 따라 기존 Wet cleaning에서 F <sub>2</sub> Mix Dry Cleaning 공정 채택률 증가 전망                                                                                                                                                     |
| CO <sub>2</sub><br>(이산화탄소)              | 2014년 2월      | 반도체 제조공정 중 Cleaning 및 Photo Immersion 공정에 사용되는 가스<br>- 순도 99.999%, 99.95%<br>- 고순도 CO <sub>2</sub> (99.999%)는 Chemical bubble 또는 O <sub>3</sub> 발생용으로 사용되나, 저순도 CO <sub>2</sub> (99.95%)는 Device 미세화에 따른 공정 개선 목적으로 Wafer Cleaning 공정에 사용되며, Photo Immersion 공정에도 사용되는 가스                  |
| Xe                                      | 2018년 7월      | 반도체 제조공정 중 식각(Etching) 공정에 사용되는 가스<br>- 순도 99.999%<br>- 공기 중 포함된 미량의 원소로 Rare gas로 분류되는 비활성 기체<br>- 반도체 공정 중, 높은 선택비로 식각(Etching)하기 위해 사용되는 특수 가스                                                                                                                                          |

자료: 원익머트리얼즈, IBK투자증권

## NAND 경쟁 심화가 기회요인

주요 9개 제품 중 최근 사용량이 증가하고 있는 품목은 Xe(제논)가스다.

Xe(제논)은 특수가스 중에서도 지구상에 극미량만 존재해 양산 자체가 어렵고 인공 제조도 거의 불가능한 희귀 가스다. 대기중 함유량이 0.000009%에 불과해 라돈을 제외하면 지구상에서 가장 희귀한 비활성기체 원소로 고순도 Xe의 경우 kg당 최대 5천 달러를 상회할 정도로 고가이며 순도에 따라 US\$ 1,097 ~ 5,200의 가격 밴드를 형성하고 있다.

Xe는 액체공기를 분리해 저온상태에서 활성탄 탈착법으로 추출한 후 가스정제기를 거쳐 고순도 제논으로 제조한다. 워낙 희귀 가스라 전세계 시장 규모가 그리 크지 않지만 최근 이온 엔진, NAND 고단화에 사용이 확대되고 있어 점차 중요도가 높아지고 있는 상황이다.

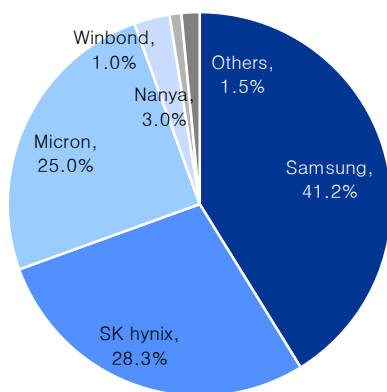
전량 수입에 의존하는 국내 고순도 제논 시장규모는 연간 8백kg 수준으로 추산되며 국내시장에서의 Xe의 시장규모는 2019년 3분기를 기점으로 빠르게 상승하고 있는 추세다. 국내 Xe시장의 성장은 국내 S社가 90단이상 고단화 NAND 반도체 생산에 Xe 가스를 적극적으로 사용하고 있기 때문이다.

결국 국내 Xe가스 사용은 NAND 고단화 추세에 따른 구조적 성장으로 향후 NAND시장 경쟁심화에 따른 빠른 고단화 전략은 동사의 실적 성장을 견인하는 중요 요인이 될 것으로 예상된다.

제논가스의 주요 수입국가는 미국, 독일, 영국, 일본 등 4개국이지만 국내 시장은 미국 수입 의존도가 50%이상을 차지하고 있으며 2020년에는 독일에서의 수입이 줄고 미국에서의 수입이 더욱 증가하며 비중이 80%를 넘어 한일 관계 악화에 따른 공급 불안 요소는 없는 것으로 판단된다.

그림 5. DRAM 시장 구분, 규모 \$17.4B

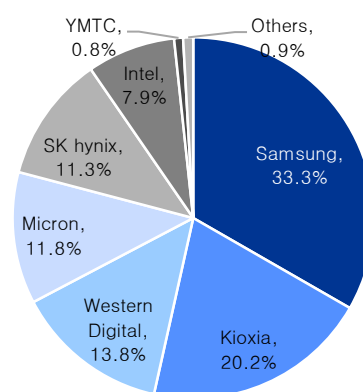
(3Q20기준)



자료: OMDIA, IBK투자증권

그림 6. NAND 시장 구분, 규모 \$14.6B

(3Q20기준)



자료: OMDIA, IBK투자증권

## 메모리 반도체 업황

### D램

D램 업황은 글로벌 과점을 확보한 3개사가 공급을 수요에 타이트하게 맞춰 이익을 극대화 하는 전략을 펼치며 시장에 충격을 줄 정도의 생산량 증가는 없을 것으로 예상된다.

결국 D램 시장의 호황은 Q의 증가보다는 P에의한 결과 값으로 D램 시장 노출도가 높은 소재 업체들은 실적 성장이 시장 기대치를 넘어서긴 제한적일것으로 판단된다. 하지만 D램시장에 새로운 신규 플레이어가 진입해 과거와 같은 치킨게임이 나타나긴 불가능한 상황이기 때문에 과거와 같은 급격한 가격하락은 상당기간 나타나지 않을 것으로 보인다.

### NAND

NAND 업황은 D램보다 빠르고 강력하게 나타날 것으로 예상된다.

NAND 시장에서 승기를 잡기 위해 각 기업들은 고단화 및 대량생산 경쟁에 보다 치열하게 돌입할 것으로 판단되어 D램과는 다른 흐름이 나타날 것으로 기대된다.

NAND 시장은 현재 글로벌 3社를 제외하고도 플레이어가 다수 존재하고 있어 아직 시장 교통신리가 되지 못한 상황이다. 각 기업이 독자적인 적층 기술로 고단화 경쟁을 치열하게 이어가고 있어 향후 신규 소재의 활용 가능성도 높고 업황 변화가 급격히 나타나 소재 기업들에겐 고객 대응 능력을 테스트 받는 시간이 될 것으로 예상된다. 결국 안정적인 신뢰관계와 확고한 고객사를 보유한 기업들의 실적 성장이 나타날 시장이 형성된 것으로 판단되기 때문에 오래 기간 고객사와 높은 신뢰 관계를 형성한 동사는 유리한 위치를 선점한 것으로 판단된다.

동사는 앞에서 언급한 Xe(제논)가스를 고객사에 독점적으로 공급하고 있고 Xe가 고객사 NAND 고단화 공정에 필수적으로 사용되고 있으며 향후 희귀가스인 Xe를 대체할 수 있는 신 소재 연구 또한 진행하고 있는 것으로 확인되어 귀추가 주목된다

## 실적 전망

2020년 예상 실적은 매출액 2,724억원(+23.4%, YoY), 영업이익 446억원(+23.8%)으로 전년대비 압도적인 실적을 도출할 것으로 예상된다. 2020년 호실적은 상반기 메모리 업황 호조와 고객사의 원자재 재고 확보 수요 지속으로 인한 효과로 판단되며 이러한 실적 성장 흐름은 21년에도 지속될 것으로 보인다

표 2. 실적 테이블

| (단위:억원) | 1Q 20 | 2Q 20 | 3Q 20 | 4Q 20E | 1Q 21E | 2Q 21E | 3Q 21E | 4Q 21E | 2019A | 2020E | 2021E |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 663   | 676   | 735   | 650    | 802    | 811    | 919    | 767    | 2,208 | 2,724 | 3,300 |
| %YOY    | 28.2% | 34.5% | 21.9% | 111.0% | 121.0% | 120.0% | 125.0% | 118.0% | -5.4% | 23.4% | 21.1% |
| 매출원가    | 450   | 479   | 498   | 467    | 562    | 553    | 620    | 538    | 1479  | 1894  | 2274  |
| 원가율     | 67.9% | 70.8% | 67.8% | 71.8%  | 70.1%  | 68.2%  | 67.5%  | 70.1%  | 67.0% | 69.5% | 68.9% |
| 매출총이익   | 213   | 197   | 237   | 183    | 240    | 258    | 299    | 229    | 729   | 830   | 1026  |
| 판매비와관리비 | 105   | 81    | 104   | 96     | 128    | 106    | 131    | 108    | 369   | 385   | 472   |
| 판매비율    | 15.8% | 12.0% | 14.1% | 14.7%  | 15.9%  | 13.1%  | 14.2%  | 14.1%  | 16.7% | 14.1% | 14.3% |
| 영업이익    | 108   | 116   | 133   | 88     | 112    | 152    | 168    | 121    | 360   | 446   | 553   |
| 영업이익률   | 16.3% | 17.2% | 18.1% | 13.5%  | 14.0%  | 18.7%  | 18.3%  | 15.8%  | 16.3% | 16.4% | 16.8% |
| 당기순이익   | 84    | 21    | 122   | 77     | 95     | 131    | 131    | 96     | 281   | 303   | 452   |
| 순이익률    | 12.7% | 3.1%  | 16.5% | 11.8%  | 11.9%  | 16.1%  | 14.2%  | 12.5%  | 12.7% | 11.1% | 13.7% |

자료: IBK투자증권

원익머트리얼즈 (104830)

포괄손익계산서

| (십억원)        | 2018  | 2019  | 2020F | 2021F | 2022F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 233   | 221   | 273   | 329   | 379   |
| 증가율(%)       | 15.0  | -5.4  | 23.5  | 20.7  | 15.3  |
| 매출원가         | 151   | 148   | 190   | 227   | 258   |
| 매출총이익        | 82    | 73    | 83    | 102   | 121   |
| 매출총이익률 (%)   | 35.2  | 33.0  | 30.4  | 31.0  | 31.9  |
| 판매비          | 40    | 37    | 39    | 47    | 55    |
| 판매비율(%)      | 17.2  | 16.7  | 14.3  | 14.3  | 14.5  |
| 영업이익         | 42    | 36    | 45    | 55    | 66    |
| 증가율(%)       | 28.2  | -14.5 | 23.5  | 23.7  | 19.8  |
| 영업이익률(%)     | 18.0  | 16.3  | 16.5  | 16.7  | 17.4  |
| 순금융손익        | 4     | 1     | 1     | 0     | 0     |
| 이자손익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타           | 4     | 1     | 1     | 0     | 0     |
| 기타영업외손익      | 1     | 1     | 1     | 0     | 0     |
| 중속/관계기업손익    | 4     | -3    | -7    | 3     | -3    |
| 세전이익         | 51    | 36    | 39    | 58    | 63    |
| 법인세          | 9     | 8     | 9     | 13    | 15    |
| 법인세율         | 17.6  | 22.2  | 23.1  | 22.4  | 23.8  |
| 계속사업이익       | 41    | 28    | 30    | 45    | 49    |
| 중단사업손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 41    | 28    | 30    | 45    | 49    |
| 증가율(%)       | 132.2 | -31.8 | 6.5   | 51.1  | 7.3   |
| 당기순이익률 (%)   | 17.6  | 12.7  | 11.0  | 13.7  | 12.9  |
| 지배주주당기순이익    | 42    | 28    | 30    | 45    | 49    |
| 기타포괄이익       | 0     | 1     | 1     | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 41    | 29    | 31    | 45    | 49    |
| EBITDA       | 61    | 57    | 69    | 79    | 87    |
| 증가율(%)       | 27.0  | -7.9  | 21.6  | 14.3  | 10.8  |
| EBITDA마진율(%) | 26.2  | 25.8  | 25.3  | 24.0  | 23.0  |

투자지표

| (12월 결산)   | 2018   | 2019   | 2020F  | 2021F  | 2022F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | 3,336  | 2,229  | 2,374  | 3,587  | 3,848  |
| BPS        | 22,285 | 24,386 | 26,687 | 30,124 | 33,823 |
| DPS        | 200    | 150    | 150    | 150    | 150    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| PBR        | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| EV/EBITDA  | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | 15.0   | -5.4   | 23.5   | 20.7   | 15.3   |
| EPS증가율     | 105.0  | -33.2  | 6.5    | 51.1   | 7.3    |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 0.9    | 0.5    | 0.4    | 0.4    | 0.4    |
| ROE        | 16.3   | 9.6    | 9.3    | 12.6   | 12.0   |
| ROA        | 13.9   | 8.3    | 8.0    | 10.8   | 10.2   |
| ROIC       | 22.0   | 12.3   | 11.8   | 18.5   | 21.5   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 12.1   | 16.7   | 16.8   | 17.6   | 18.0   |
| 순차입금 비율(%) | -10.3  | -0.7   | -15.2  | -29.7  | -41.3  |
| 이자보상배율(배)  | 228.5  | 85.8   | 59.7   | 102.1  | 121.1  |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 13.2   | 10.5   | 16.3   | 20.3   | 20.0   |
| 재고자산회전율    | 10.3   | 8.6    | 8.6    | 9.3    | 9.3    |
| 총자산회전율     | 0.8    | 0.7    | 0.7    | 0.8    | 0.8    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원)     | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 83   | 94   | 132   | 208   | 285   |
| 현금및현금성자산  | 30   | 27   | 73    | 139   | 206   |
| 유가증권      | 0    | 0    | 5     | 6     | 7     |
| 매출채권      | 24   | 18   | 15    | 18    | 20    |
| 재고자산      | 20   | 31   | 33    | 38    | 44    |
| 비유동자산     | 232  | 264  | 261   | 238   | 218   |
| 유형자산      | 177  | 215  | 224   | 201   | 180   |
| 무형자산      | 4    | 3    | 4     | 3     | 3     |
| 투자자산      | 39   | 35   | 29    | 29    | 29    |
| 자산총계      | 315  | 359  | 393   | 447   | 503   |
| 유동부채      | 32   | 49   | 54    | 64    | 74    |
| 매입채무및기타채무 | 11   | 12   | 11    | 13    | 15    |
| 단기차입금     | 0    | 24   | 26    | 31    | 36    |
| 유동성장기부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채     | 2    | 2    | 2     | 3     | 3     |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 34   | 51   | 56    | 67    | 77    |
| 지배주주지분    | 281  | 307  | 336   | 380   | 426   |
| 자본금       | 6    | 6    | 6     | 6     | 6     |
| 자본잉여금     | 66   | 66   | 66    | 66    | 66    |
| 자본조정등     | -1   | -1   | -1    | -1    | -1    |
| 기타포괄이익누계액 | -1   | 1    | 2     | 2     | 2     |
| 이익잉여금     | 211  | 235  | 263   | 307   | 353   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 281  | 307  | 336   | 380   | 426   |
| 비이자부채     | 34   | 26   | 29    | 35    | 40    |
| 총차입금      | 0    | 25   | 27    | 32    | 37    |
| 순차입금      | -29  | -2   | -51   | -113  | -176  |

현금흐름표

| (십억원)           | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 41   | 38   | 72    | 60    | 66    |
| 당기순이익           | 41   | 28   | 30    | 45    | 49    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 23   | 31   | 41    | 21    | 24    |
| 유형자산감가상각비       | 19   | 20   | 24    | 23    | 21    |
| 무형자산상각비         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본변동          | -15  | -9   | 5     | -6    | -6    |
| 매출채권등의 감소       | -10  | 5    | 3     | -3    | -3    |
| 재고자산의 감소        | -2   | -10  | -1    | -5    | -6    |
| 매입채무등의 증가       | 10   | 1    | -1    | 2     | 2     |
| 기타 영업현금흐름       | -8   | -12  | -4    | 0     | -1    |
| 투자활동 현금흐름       | -46  | -62  | -23   | -3    | -3    |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -50  | -59  | -31   | 0     | 0     |
| 유형자산의 감소        | 0    | 1    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -2   | -1   | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | 1    | 0    | 7     | 0     | 0     |
| 기타              | 5    | -3   | 1     | -3    | -3    |
| 재무활동 현금흐름       | 1    | 21   | -3    | 9     | 3     |
| 차입금의 증가(감소)     | -1   | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 2    | 21   | -3    | 9     | 3     |
| 기타 및 조정         | 1    | 0    | 1     | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | -3   | -3   | 47    | 66    | 66    |
| 기초현금            | 33   | 30   | 27    | 73    | 139   |
| 기말현금            | 30   | 27   | 73    | 139   | 206   |

## Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 |     |     | 1%이상<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|     |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

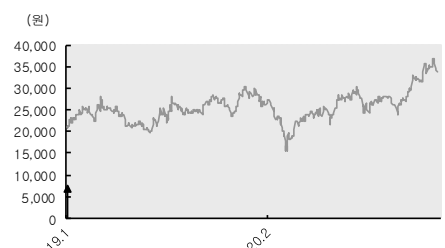
| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) |                |               |           |
|--------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~         | 매수 15% ~       | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) |                |               |           |
| 바중확대 +10% ~        | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10%   |           |

투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 138 | 91.4  |
| 중립      | 13  | 8.6   |
| 매도      | 0   | 0     |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

| 원익머트리얼즈                                                                             | 추천<br>일자   | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |       | 추천<br>일자 | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------|------------|--------|-------|----------|----------|------------|--------|-------|
|                                                                                     |            |          |            | 평균     | 최고/최저 |          |          |            | 평균     | 최고/최저 |
|  | 2021.01.13 | 매수       | 43,000     |        |       |          |          |            |        |       |
|                                                                                     |            |          |            |        |       |          |          |            |        |       |