

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 43,000원

현재가 (7/15) 34,950원

|               |            |
|---------------|------------|
| KOSDAQ (7/15) | 1,054.31pt |
| 시가총액          | 441십억원     |
| 발행주식수         | 12,608천주   |
| 액면가           | 500원       |
| 52주 최고가       | 42,000원    |
| 최저가           | 24,100원    |
| 60일 일평균거래대금   | 3십억원       |
| 외국인 지분율       | 16.4%      |
| 배당수익률 (2021F) | 0.6%       |

|        |        |
|--------|--------|
| 주주구성   |        |
| 원익홀딩스  | 45.69% |
| 국민연금공단 | 9.89%  |

|      |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M  | 6M  | 12M |
| 상대기준 | -5% | -8% | -5% |
| 절대기준 | 0%  | 0%  | 28% |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 43,000 | 43,000 | -  |
| EPS(21) | 3,502  | -      | -  |
| EPS(22) | 3,199  | -      | -  |

### 원익머트리얼즈 추가추이



본 조식분석자료는 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)

## 편안한 업황과 실적, 그리고 완만한 주가

### 2분기 실적도 편안

동사는 전방 산업인 반도체 산업 호황기에 맞춰 안정적 실적 흐름을 지속하고 있음. 2Q21 예상 실적은 매출액 737억원(+9%, YoY), 영업이익 127억원(+9.5%, YoY)으로 안정적인 실적 성장세가 이어질 것으로 전망.

동사가 공급하는 특수가스 사업은 전방산업의 뚜렷한 변화 없이는 산업군에서 가장 안정적인 실적을 유지하는 사업으로 올해도 편안한 실적 성장 흐름이 유지되는데 큰 무리가 없는 것으로 판단.

### 상반기보다 양호한 하반기 실적 하지만 주가는 완만

지난 5년간 16년을 제외한 17, 18, 19, 20년 모두 하반기 실적이 상반기보다 호실적을 나타냄. 올해도 전방산업인 반도체 산업 업황이 하반기까지 긍정적인 것으로 판단되어 상저하의 실적이 나타날 것으로 전망.

연말이 다가올수록 소부장 섹터 내에서 소재, 부품보단 장비 관련기업 위주의 관심도가 증가할 것으로 예상됨. 소재, 부품 기업들의 실적은 하반기에도 양호한 모습을 나타내지만 대체적으로 주가는 변동폭이 적을 것으로 판단.

### 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지

반도체 공정이 고단화 고집적화 됨에 따라 특수가스 시장의 수요는 안정적 성장이 보장되어 있음.

안정적인 본업 성장과 양호한 재무상태는 동사가 확보한 경쟁력을 더욱 강화시켜 주는 무기가 되고 있으며 외부 변수에 대한 대응력을 높여주고 있음. 동사가 보유한 산업내 경쟁력은 향후로도 상당기간 유지될 가능성이 높다고 판단되어 투자의견 매수, 목표주가 43,000원을 유지함.

| (단위:십억원,배) | 2019  | 2020  | 2021F | 2022F | 2023F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 221   | 277   | 300   | 316   | 342   |
| 영업이익       | 36    | 46    | 49    | 53    | 54    |
| 세전이익       | 36    | 42    | 53    | 53    | 57    |
| 지배주주순이익    | 28    | 33    | 44    | 40    | 48    |
| EPS(원)     | 2,229 | 2,628 | 3,502 | 3,199 | 3,785 |
| 증가율(%)     | -33.2 | 17.9  | 33.2  | -8.6  | 18.3  |
| 영업이익률(%)   | 16.3  | 16.6  | 16.3  | 16.8  | 15.8  |
| 순이익률(%)    | 12.7  | 11.9  | 14.7  | 12.7  | 14.0  |
| ROE(%)     | 9.6   | 10.3  | 12.3  | 10.1  | 10.8  |
| PER        | 13.6  | 13.3  | 10.0  | 10.9  | 9.2   |
| PBR        | 1.2   | 1.3   | 1.2   | 1.1   | 0.9   |
| EV/EBITDA  | 6.7   | 6.0   | 5.2   | 4.5   | 3.7   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

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                                                                                                                                          |

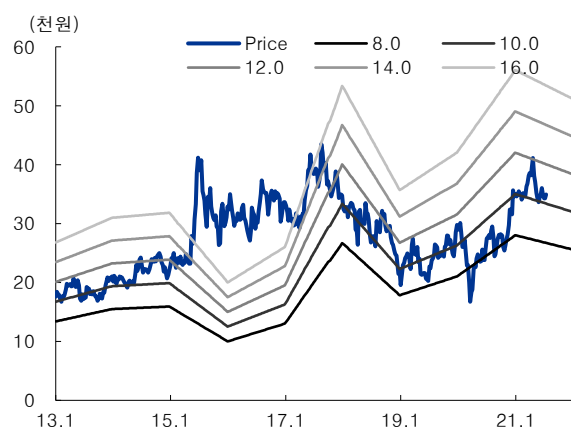
자료: 원익머트리얼즈, IBK투자증권

표 2. 예상 실적 추이

| (단위: 억원, %) | 2020   |        |        |        | 2021   |        |        |        | 2019   | 2020   | 2021   |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | 1Q     | 2Q     | 3Q     | 4Q     | 1Q     | 2QE    | 3QE    | 4QE    | A      | A      | E      |
| 매출액         | 663    | 676    | 735    | 693    | 696    | 737    | 846    | 721    | 2,208  | 2,768  | 2,999  |
| YOY         | 28.20% | 34.50% | 21.90% | 18.40% | 4.98%  | 9.02%  | 15.10% | 4.04%  | -5.40% | 25.30% | 8.40%  |
| 매출원가        | 450    | 479    | 498    | 473    | 495    | 510    | 578    | 505    | 1479   | 1,900  | 2,088  |
| 원가율         | 67.87% | 70.86% | 67.76% | 68.25% | 71.12% | 69.20% | 68.32% | 70.04% | 66.98% | 68.64% | 69.62% |
| 매출총이익       | 213    | 197    | 237    | 221    | 201    | 227    | 268    | 216    | 729    | 867    | 911    |
| 판관비         | 105    | 81     | 104    | 119    | 96     | 99     | 120    | 102    | 369    | 408    | 417    |
| 판관비율        | 15.84% | 11.98% | 14.15% | 17.17% | 13.79% | 13.43% | 14.18% | 14.15% | 16.71% | 14.74% | 13.90% |
| 영업이익        | 108    | 116    | 133    | 101    | 105    | 127    | 148    | 114    | 360    | 459    | 494    |
| 영업이익률       | 16.30% | 17.20% | 18.10% | 14.60% | 15.10% | 17.30% | 17.50% | 15.80% | 16.30% | 16.60% | 16.50% |
| 당기순이익       | 84     | 21     | 122    | 105    | 113    | 116    | 123    | 90     | 281    | 331    | 442    |
| 순이익률        | 12.70% | 3.10%  | 16.50% | 15.20% | 16.20% | 15.80% | 14.50% | 12.50% | 12.70% | 12.00% | 14.70% |

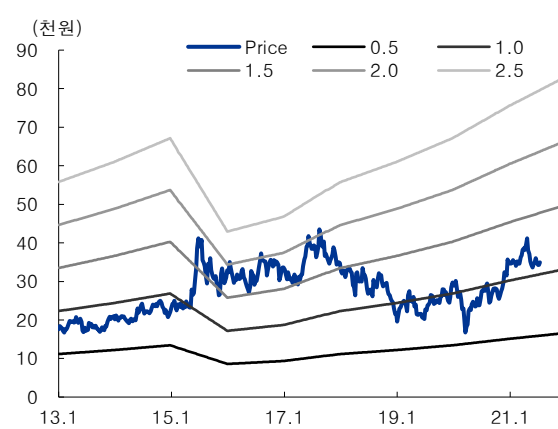
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

원익머트리얼즈 (104830)

포괄손익계산서

| (십억원)        | 2019  | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|--------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 221   | 277  | 300   | 316   | 342   |
| 증가율(%)       | -5.4  | 25.3 | 8.4   | 5.2   | 8.2   |
| 매출원가         | 148   | 190  | 209   | 216   | 236   |
| 매출총이익        | 73    | 87   | 91    | 99    | 106   |
| 매출총이익률 (%)   | 33.0  | 31.4 | 30.3  | 31.3  | 31.0  |
| 판매비          | 37    | 41   | 42    | 47    | 52    |
| 판매비율(%)      | 16.7  | 14.8 | 14.0  | 14.9  | 15.2  |
| 영업이익         | 36    | 46   | 49    | 53    | 54    |
| 증가율(%)       | -14.5 | 27.4 | 7.7   | 6.4   | 3.3   |
| 영업이익률(%)     | 16.3  | 16.6 | 16.3  | 16.8  | 15.8  |
| 순금융손익        | 1     | -1   | 1     | 1     | 3     |
| 이자손익         | 0     | 0    | 0     | 0     | 1     |
| 기타           | 1     | -1   | 1     | 1     | 2     |
| 기타영업외손익      | 1     | 1    | 1     | 0     | 0     |
| 종속/관계기업손익    | -3    | -5   | 2     | 0     | 0     |
| 세전이익         | 36    | 42   | 53    | 53    | 57    |
| 법인세          | 8     | 8    | 8     | 13    | 9     |
| 법인세율         | 22.2  | 19.0 | 15.1  | 24.5  | 15.8  |
| 계속사업이익       | 28    | 33   | 44    | 40    | 48    |
| 중단사업손익       | 0     | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 28    | 33   | 44    | 40    | 48    |
| 증가율(%)       | -31.8 | 17.9 | 33.2  | -8.6  | 18.3  |
| 당기순이익률 (%)   | 12.7  | 11.9 | 14.7  | 12.7  | 14.0  |
| 지배주주당기순이익    | 28    | 33   | 44    | 40    | 48    |
| 기타포괄이익       | 1     | 0    | 1     | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 29    | 33   | 45    | 40    | 48    |
| EBITDA       | 57    | 69   | 70    | 71    | 70    |
| 증가율(%)       | -7.9  | 22.5 | 0.7   | 1.2   | -0.5  |
| EBITDA마진율(%) | 25.8  | 24.9 | 23.3  | 22.5  | 20.5  |

투자지표

| (12월 결산)   | 2019   | 2020   | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | 2,229  | 2,628  | 3,502  | 3,199  | 3,785  |
| BPS        | 24,386 | 26,857 | 30,239 | 33,239 | 36,824 |
| DPS        | 150    | 200    | 200    | 200    | 200    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | 13.6   | 13.3   | 10.0   | 10.9   | 9.2    |
| PBR        | 1.2    | 1.3    | 1.2    | 1.1    | 0.9    |
| EV/EBITDA  | 6.7    | 6.0    | 5.2    | 4.5    | 3.7    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | -5.4   | 25.3   | 8.4    | 5.2    | 8.2    |
| EPS증가율     | -33.2  | 17.9   | 33.2   | -8.6   | 18.3   |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 0.5    | 0.6    | 0.6    | 0.6    | 0.6    |
| ROE        | 9.6    | 10.3   | 12.3   | 10.1   | 10.8   |
| ROA        | 8.3    | 8.7    | 10.5   | 8.7    | 9.3    |
| ROIC       | 12.3   | 12.6   | 16.3   | 15.3   | 19.0   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 16.7   | 18.2   | 16.6   | 15.9   | 15.5   |
| 순차입금 비율(%) | -0.7   | -8.0   | -19.7  | -29.4  | -38.6  |
| 이자보상배율(배)  | 85.8   | 62.1   | 80.7   | 79.8   | 82.6   |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 10.5   | 14.9   | 14.8   | 14.1   | 14.3   |
| 재고자산회전율    | 8.6    | 8.6    | 8.8    | 9.0    | 9.1    |
| 총자산회전율     | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.7    | 0.7    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원)     | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 94   | 114  | 170   | 223   | 287   |
| 현금및현금성자산  | 27   | 50   | 104   | 153   | 212   |
| 유가증권      | 0    | 5    | 2     | 2     | 2     |
| 매출채권      | 18   | 19   | 22    | 23    | 25    |
| 재고자산      | 31   | 34   | 34    | 36    | 39    |
| 비유동자산     | 264  | 286  | 275   | 263   | 250   |
| 유형자산      | 215  | 238  | 233   | 218   | 202   |
| 무형자산      | 3    | 4    | 4     | 3     | 3     |
| 투자자산      | 35   | 31   | 32    | 32    | 32    |
| 자산총계      | 359  | 400  | 445   | 486   | 536   |
| 유동부채      | 49   | 59   | 60    | 63    | 68    |
| 매입채무및기타채무 | 12   | 12   | 13    | 13    | 15    |
| 단기차입금     | 24   | 27   | 30    | 31    | 34    |
| 유동성장기부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채     | 2    | 3    | 3     | 3     | 4     |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 51   | 61   | 63    | 67    | 72    |
| 지배주주지분    | 307  | 339  | 381   | 419   | 464   |
| 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     | 235  | 266  | 308   | 346   | 391   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 307  | 339  | 381   | 419   | 464   |
| 비이자부채     | 26   | 33   | 32    | 35    | 37    |
| 총차입금      | 25   | 28   | 31    | 32    | 35    |
| 순차입금      | -2   | -27  | -75   | -123  | -179  |

현금흐름표

| (십억원)           | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F | 2023F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 38   | 69   | 55    | 55    | 58    |
| 당기순이익           | 28   | 33   | 44    | 40    | 48    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 31   | 40   | 21    | 17    | 13    |
| 유형자산감가상각비       | 20   | 23   | 20    | 18    | 16    |
| 무형자산상각비         | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 운전자본변동          | -9   | 1    | -6    | -2    | -4    |
| 매출채권등의 감소       | 5    | -1   | -3    | -1    | -2    |
| 재고자산의 감소        | -10  | -2   | 0     | -2    | -3    |
| 매입채무등의 증가       | 1    | 0    | 1     | 1     | 1     |
| 기타 영업현금흐름       | -12  | -5   | -4    | 0     | 1     |
| 투자활동 현금흐름       | -62  | -47  | -1    | -7    | -3    |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -59  | -48  | -14   | -3    | 0     |
| 유형자산의 감소        | 1    | 2    | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -1   | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 8     | -3    | -2    |
| 기타              | -3   | -1   | 4     | -1    | -1    |
| 재무활동 현금흐름       | 21   | 2    | 0     | 1     | 4     |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | 21   | 2    | 0     | 1     | 4     |
| 기타 및 조정         | 0    | -1   | 0     | 0     | -1    |
| 현금의 증가          | -3   | 23   | 54    | 49    | 58    |
| 기초현금            | 30   | 27   | 50    | 104   | 153   |
| 기말현금            | 27   | 50   | 104   | 153   | 212   |

## 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 | 유가증권 | 계열사  | 공개매수 | IPO | 회사채  | 중대한  | M&A |
|----------|-----|---------------|-----|-----|------|------|------|------|-----|------|------|-----|
|          |     | 수량            | 취득가 | 취득일 | 보유여부 | 발행관련 | 관계여부 | 사무취급 |     | 지급보증 | 이해관계 |     |
| 해당 사항 없음 |     |               |     |     |      |      |      |      |     |      |      |     |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

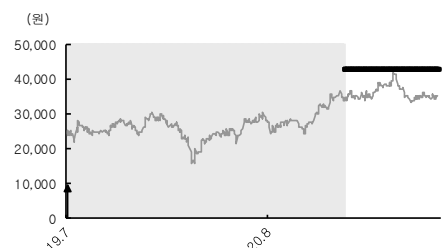
| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) |                |               |           |
|--------------------|----------------|---------------|-----------|
| 적극매수 40% ~         | 매수 15% ~       | 중립 -15% ~ 15% | 매도 ~ -15% |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) |                |               |           |
| 비중확대 +10% ~        | 중립 -10%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

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

| 투자등급 구분 | 건수  | 비율(%) |
|---------|-----|-------|
| 매수      | 131 | 94.9  |
| 중립      | 7   | 5.1   |
| 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     | -16.15 | -2.33 |          |          |            |        |       |
|                                                                                     | 2021.07.16 | 매수       | 43,000     |        |       |          |          |            |        |       |