

원익 IPS (240810)

4Q24 Review: 기대해도 좋아

투자의견

BUY(유지)

목표주가

39,000 원(하향)

현재주가

26,350 원(02/26)

시가총액

1,293(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 4분기 실적은 매출 2,948억원(YoY +30.8%, QoQ +59.7%), 영업이익 259억원(YoY +115.6%, QoQ +79.6%)을 기록. 연말 임직원 격려금이 반영되며 영업이익이 컨센서스를 소폭 하회했으나, 환평가 효과로 순이익 개선. 사업부별로 나누어보면 반도체 매출 70%, 디스플레이 매출 30%를 기록. 특히 반도체 매출 가운데 NAND는 P4에서의 물량이 크게 늘어나며 DRAM 수준만큼 비중 증가
- 2025년 연간 매출은 9,303억원, 영업이익은 983억원으로 전망. 여전히 파운드리 고객사의 투자 기조가 보수적인 점은 아쉬우나 DRAM과 NAND 마이그레이션 관련 매출이 성장 이끌 것으로 예상. 특히 주요 고객사의 HBM 투자가 지속 확장되면서, 후공정향 장비 수혜 기대감 유효
- 칩 제조사들의 공격적인 확장의 투자가 아닌 집중된 전환의 투자 기조가 이어지며, 적극적인 주력 장비 납품은 향후 기대해볼 수 있을 것. 이를 반영하여 투자의견 'BUY' 유지하되, 목표주가 39,000원으로 하향

주가(원,02/26)	26,350
시가총액(십억원)	1,293

발행주식수	49,084천주
52주 최고가	44,850원
최저가	20,900원
52주 일간 Beta	1.03
60일 일평균거래대금	71억원
외국인 지분율	22.6%
배당수익률(2024E)	0.5%

주주구성	
원익홀딩스 (외 7인)	33.1%
삼성전자 (외 2인)	7.5%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	12.1	-20.8	-9.5
상대기준	6.3	-21.4	1.6

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	39,000	48,000	▼
영업이익(24)	11	22	▼
영업이익(25)	98	133	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	1,011	690	748	930
영업이익	98	-18	11	98
세전손익	117	-21	17	113
당기순이익	89	-14	21	86
EPS(원)	1,822	-275	423	1,743
증감률(%)	-38.4	적전	흑전	312.3
PER(배)	13.6	-	62.3	15.1
ROE(%)	10.7	-1.6	2.4	9.3
PBR(배)	1.4	1.9	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	7.7	58.6	22.2	7.3

자료: 유진투자증권

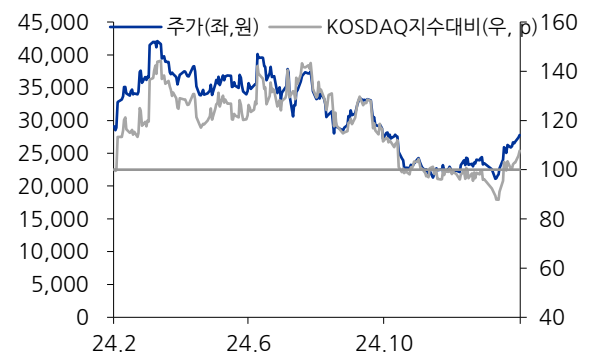


도표 1. 원익 IPS 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24P	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024F	2025F
매출액	150	135	180	225	114	155	185	295	1,011	690	748	930
YoY	-28%	-33%	-36%	-30%	-24%	15%	3%	31%	-21%	-31%	2%	19%
QoQ	-53%	-10%	34%	25%	-50%	36%	19%	60%				
반도체	136	125	178	160	112	147	107	236	784	599	602	827
디스플레이	14	10	2	65	2	8	78	59	228	92	146	103
매출비중												
반도체	91%	93%	99%	71%	98%	95%	58%	80%	78%	87%	81%	89%
디스플레이	9%	7%	1%	29%	2%	5%	42%	20%	22%	13%	19%	11%
영업이익	-10.7	-18.2	-1.1	12.0	-26.7	-3.1	14.5	26.0	97.6	-18.1	10.6	98.3
OPM	-7%	-14%	-1%	5%	-23%	-2%	8%	9%	10%	-3%	1%	11%
YoY	적전	적전	적전	-55%	적지	적지	흑전	116%	-41%	적전	흑전	823%
QoQ	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	80%				
영업외손익	4.0	11.2	5.2	-15.8	4.3	10.1	-6.0	1.8	-8.1	4.6	10.1	-12.7
순이익	-6.7	-7.1	4.0	-3.8	-22.5	7.0	8.4	27.7	89.4	-13.5	20.7	85.6
NPM	-4%	-5%	2%	-2%	-20%	5%	5%	9%	9%	-2%	3%	9%
YoY	적전	적전	-91%	-5%	235%	-200%	109%	흑전	-38%	적전	흑전	312%
QoQ	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전	흑전	228%				
EPS(원)									1,822	-275	423	1,743
YoY									-38%	적전	흑전	312%

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	1,011	690	748	930
영업이익	98	-18	11	98
세전이익	117	-21	17	113
당기순이익	89	-14	21	86
EPS(원)	1,822	-275	423	1,743
PER(배)	13.6	-	62.3	15.1
OPM(%)	10%	-3%	1%	11%
NPM(%)	9%	-2%	3%	9%

자료: 원익 IPS, 유진투자증권

도표 3. 원익 IPS 목표주가 산정

(원)	비고
주당 순이익	1,881 12M Fwd. EPS
Target P/E(배)	20.6 글로벌 전공정 장비사 평균 12M Fwd. P/E에 10% 할인
목표주가	39,000
현재 주가	26,350
상승 여력(%)	48.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권

원익IPS(240810.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,122	1,085	1,117	1,186	1,259
유동자산	596	588	664	726	784
현금성자산	155	91	118	257	218
매출채권	69	74	97	86	103
재고자산	327	341	367	300	379
비유동자산	526	497	453	460	475
투자자산	124	121	122	127	132
유형자산	368	354	304	302	308
기타	34	22	27	31	34
부채총계	252	218	231	223	237
유동부채	249	210	228	220	235
매입채무	73	58	73	64	77
유동성이자부채	1	3	5	4	5
기타	174	149	150	152	153
비유동부채	3	9	3	3	2
비유동이자부채	1	7	1	1	(1)
기타	2	2	2	2	2
자본총계	870	867	886	962	1,022
지배지분	870	867	886	962	1,022
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	351	357	357	357	357
이익잉여금	521	494	514	590	650
기타	(27)	(9)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	870	867	886	962	1,022
총차입금	3	9	6	5	4
순차입금	(153)	(82)	(113)	(252)	(214)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	28	(12)	75	200	24
당기순이익	89	(14)	21	86	65
자산상각비	41	45	42	43	42
기타비현금성손익	47	26	60	(1)	(0)
운전자본증감	(113)	(58)	(50)	70	(83)
매출채권감소(증가)	(3)	17	(38)	11	(17)
재고자산감소(증가)	(6)	(29)	(40)	67	(79)
매입채무증가(감소)	(17)	(2)	21	(8)	13
기타	(87)	(43)	7	1	1
투자현금	61	(46)	(9)	(51)	(57)
단기투자자산감소	107	10	28	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	1	(1)	(2)
설비투자	70	60	33	34	38
유형자산처분	11	0	1	2	0
무형자산처분	1	(5)	(9)	(14)	(14)
재무현금	(28)	14	(6)	(10)	(6)
차입금증가	(1)	(2)	(6)	(1)	(1)
자본증가	(26)	16	(6)	(10)	(5)
배당금지급	14	10	6	10	5
현금 증감	61	(44)	60	139	(39)
기초현금	38	98	54	114	253
기말현금	98	54	114	253	214
Gross Cash flow	177	58	127	129	107
Gross Investment	160	114	88	(20)	140
Free Cash Flow	17	(56)	39	149	(33)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,011	690	748	930	1,048
증가율(%)	(17.9)	(31.8)	8.4	24.3	12.6
매출원가	599	414	424	506	629
매출총이익	412	276	324	425	419
판매 및 일반관리비	315	294	314	326	353
기타영업손익	2	(7)	7	4	8
영업이익	98	(18)	11	98	66
증가율(%)	(40.6)	적전	흑전	823.3	(32.8)
EBITDA	138	27	53	142	108
증가율(%)	(31.6)	(80.4)	96.3	167.0	(23.7)
영업외손익	20	(3)	7	15	16
이자수익	6	4	1	4	5
이자비용	1	0	1	1	1
지분법손익	(2)	(1)	0	(0)	(0)
기타영업손익	17	(6)	7	12	12
세전순이익	117	(21)	17	113	82
증가율(%)	(38.0)	적전	흑전	550.8	(27.5)
법인세비용	28	(7)	(3)	28	17
당기순이익	89	(14)	21	86	65
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	312.3	(24.1)
지배주주지분	89	(14)	21	86	65
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	312.3	(24.1)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,822	(275)	423	1,743	1,323
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	312.3	(24.1)
수정EPS(원)	1,822	(275)	423	1,743	1,323
증가율(%)	(38.4)	적전	흑전	312.3	(24.1)

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,822	(275)	423	1,743	1,323
BPS	17,719	17,658	18,058	19,601	20,824
DPS	200	0	130	200	300
밸류에이션(배, %)					
PER	13.6	n/a	62.3	15.1	19.9
PBR	1.4	1.9	1.5	1.3	1.3
EV/ EBITDA	7.7	58.6	22.2	7.3	10.0
배당수익율	0.8	0.0	0.5	0.8	1.1
PCR	6.9	28.8	10.2	10.0	12.1
수익성(%)					
영업이익율	9.6	(2.6)	1.4	10.6	6.3
EBITDA이익율	13.7	3.9	7.1	15.2	10.3
순이익율	8.8	(2.0)	2.8	9.2	6.2
ROE	10.7	(1.6)	2.4	9.3	6.5
ROIC	10.7	(1.8)	1.0	10.4	7.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(17.5)	(9.4)	(12.7)	(26.2)	(21.0)
유동비율	239.5	280.4	291.7	329.4	333.1
이자보상배율	119.0	(37.4)	10.6	98.3	82.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.6	0.7	0.8	0.9
매출채권회전율	14.3	9.7	8.7	10.2	11.1
재고자산회전율	3.1	2.1	2.1	2.8	3.1
매입채무회전율	12.9	10.5	11.4	13.6	14.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

