



BUY(Maintain)

목표주가: 68,000원

주가(7/6): 49,100원

시가총액: 24,100억원

반도체

Analyst 박유악

02) 3787-5063 yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/6)		1,044.96pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	58,300 원	29,950원
최고/최저가 대비 등락율	-15.8%	63.9%
수익률	절대	상대
	1M	-3.0%
	6M	7.6%
	1Y	40.1%
		1.9%

Company Data

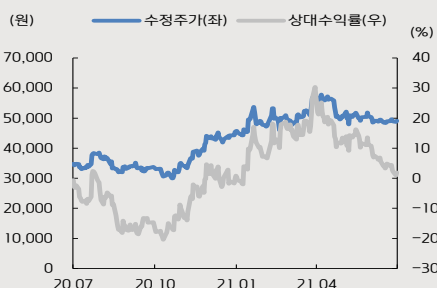
발행주식수	49,084천주
일평균 거래량(3M)	444천주
외국인 지분율	25.1%
배당수익률(21E)	0.4%
BPS(21E)	16,937원
주요 주주	원익홀딩스 외 3 인 33.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	669.2	1,090.9	1,318.5	1,652.1
영업이익	41.1	140.6	234.8	360.2
EBITDA	75.6	179.0	273.0	400.1
세전이익	43.5	127.0	230.1	345.6
순이익	42.9	97.8	178.2	267.6
지배주주지분순이익	42.9	97.8	178.2	267.6
EPS(원)	885	1,993	3,630	5,451
증감률(%)YoY)	-57.9	125.1	82.1	50.2
PER(배)	40.5	22.2	14.5	9.6
PBR(배)	3.11	3.28	3.11	2.37
EV/EBITDA(배)	23.5	11.5	8.8	5.3
영업이익률(%)	6.1	12.9	17.8	21.8
ROE(%)	9.2	15.9	23.8	27.9
순부채비율(%)	3.2	-18.4	-21.1	-41.5

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



실적 Preview

원익IPS (240810)

올 연말·연초 반도체 장비 투자가 다시 몰려온다



2Q21 영업이익 948억원으로 시장 기대치 상회 예상. 지난 연말·연초 집중된 반도체 장비 수주금액에 대한 매출인식이 대거 진행되며, 전사 수익성 개선에 기여할 것으로 판단하기 때문. 3Q21 영업이익도 1,133억원으로, 호실적 전망. 2Q~3Q21 호실적이 예상되고, 올 연말·연초 삼성전자 P3 조기 투자와 SK하이닉스의 장비 투자가 예상되는 만큼, 3Q21을 시작으로 원익IPS 주가의 상승 전환이 나타날 것으로 판단함.

>>> 2Q21 영업이익 948억원, 시장 컨센서스 상회 예상

원익IPS의 2Q21 실적이 매출액 4,154억원(+63%QoQ)과 영업이익 948억원(+291%QoQ)을 기록하며, 시장 컨센서스(영업이익 833억원)를 상회할 것으로 예상된다. 지난 연말·연초에 집중적으로 진행됐던 반도체 장비 수주금액에 대한 매출인식이 대거 진행되고, 전사 매출액 내 반도체 장비 비중이 급증함에 따른 수익성 개선이 나타날 것으로 판단하기 때문이다. 디스플레이 장비 부문의 매출인식 금액이 전 분기 대비 급감할 것으로 예상되기는 하지만, 반도체 부문의 성장 폭이 이를 크게 웃돌 것으로 보인다. 사업부문별 매출액은 반도체 3,704억원(+153%QoQ), 디스플레이 450억원(-58%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

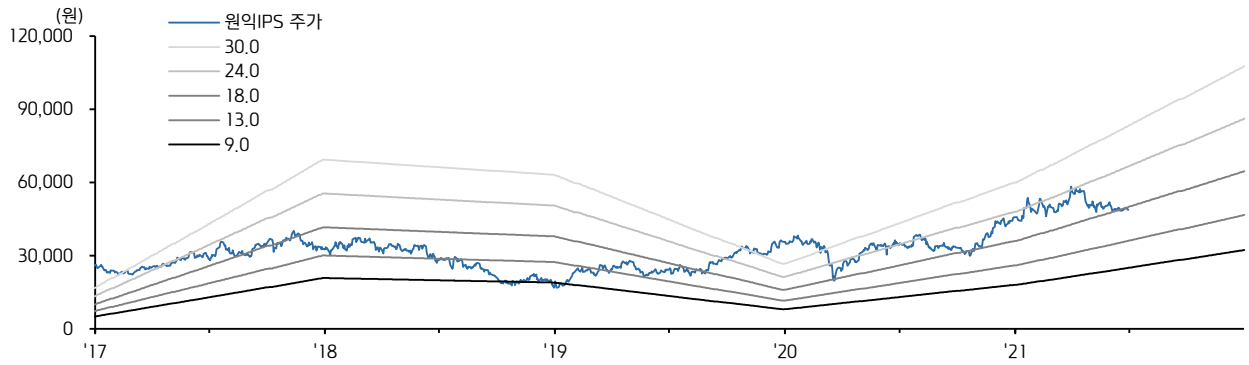
>>> 3Q21 영업이익 1,133억원 전망

3Q21에는 매출액 4,232억원(+2%QoQ)과 영업이익 1,133억원(+20%QoQ)으로, 전 분기 대비 추가 성장할 전망이다. 다만 사업 부문별로 봤을 때는 반도체 장비의 실적이 소폭 감소하고, 디스플레이 장비의 실적이 증가할 것이다. 반도체 장비의 경우 삼성전자와 SK하이닉스로부터의 수주잔고 상당 부분이 매출 인식될 것으로 예상되며, 디스플레이는 중화권 업체들의 장비 반입이 일부 발생될 전망이다. 이후 4Q21 실적의 경우 매출 인식 공백이 발생됨에 따른 실적 감소가 예상되지만, 해당 시기 고객사의 반도체 장비 투자가 집중될 것으로 예상되는 만큼, 주가는 오히려 상승세를 보일 것으로 판단한다.

>>> 목표주가 68,000원, 반도체 장비 업종 top pick 유지

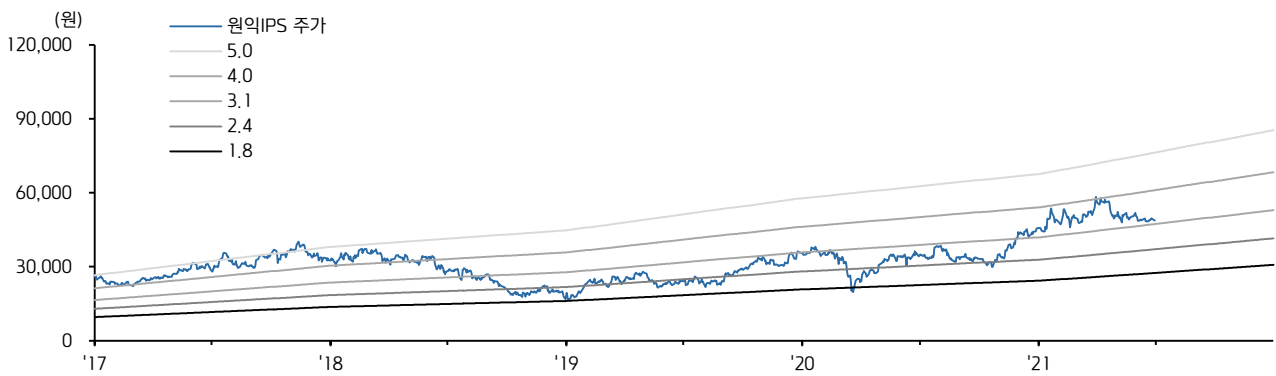
원익IPS의 주가는 지난 연초 이후 계속된 기간 조정을 보이고 있다. 당사는 2Q21~3Q21 원익IPS의 실적 호조가 예상되고, 올 연말·연초 삼성전자의 P3 조기 투자와 SK하이닉스의 신규 장비 투자가 예상되는 만큼, 3Q21을 시작으로 주가가 재차 상승세에 진입할 것으로 판단 중이다. 코로나19 영향으로 인해 스마트폰의 수요 둔화가 발생 중이지만, eSSD를 중심으로 한 NAND의 수요 증가세가 지속되고 있고, NAND 업체들의 장비 투자 속도도 더욱 빨라질 것으로 예상되기 때문이다. 현재 원익IPS의 주가는 T12M P/E 18배와 T12M P/B 3배로, 과거 2017년 이후의 평균 수준에 불과해 Valuation 매력도 충분하다. 목표주가 68,000원을 유지하며, 반도체 장비 업종 top pick으로 매수 추천한다.

원익IPS 12개월 Trailing P/E Ratio: 충분히 남아있는 주가 상승 여력



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 12개월 Trailing P/B Ratio: 충분히 남아있는 주가 상승 여력



자료: 키움증권 리서치센터

원익IPS 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	182.0	303.3	435.0	170.7	254.5	415.4	423.2	225.3	669.2	1,090.9	1,318.5
%QoQ/%YoY	-17%	67%	43%	-61%	49%	63%	2%	-47%	3%	63%	21%
반도체	120.9	263.2	159.1	97.6	146.5	370.4	343.2	99.8	367.6	640.8	960.0
디스플레이	61.1	40.1	276.0	73.0	108.0	45.0	80.0	125.5	299.4	450.1	358.5
매출원가	106.7	175.2	235.1	107.7	158.3	232.5	224.6	131.4	390.2	624.7	746.8
매출원가율	59%	58%	54%	63%	62%	56%	53%	58%	58%	57%	57%
매출총이익	75.2	128.1	199.9	63.0	96.2	182.9	198.6	94.0	279.1	466.3	571.7
판관비	60.8	76.9	81.5	106.6	72.0	88.1	85.3	91.6	238.0	325.7	336.9
영업이익	14.5	51.2	118.5	-43.6	24.3	94.8	113.3	2.4	41.1	140.6	234.8
%QoQ/%YoY	55%	254%	131%	적자전환	흑자전환	291%	20%	-98%	-61%	242%	67%
영업이익률	8%	17%	27%	-26%	10%	23%	27%	1%	6%	13%	18%
법인세차감전손익	17.2	51.9	113.9	-56.1	32.1	94.2	109.0	-5.1	43.5	127.0	230.1
법인세비용	3.5	16.5	26.6	-17.5	6.4	21.7	25.1	-1.2	0.6	29.1	52.0
당기순이익	13.8	35.4	87.3	-38.6	25.7	72.5	83.9	-3.9	42.9	97.8	178.2
당기순이익률	7.6%	11.7%	20.1%	-22.6%	10.1%	17.5%	19.8%	-1.7%	6.4%	9.0%	13.5%

자료: 키움증권 리서치센터

키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E
매출액											
키움증권	182.0	303.3	435.0	170.7	254.5	415.4	423.2	225.3	669.2	1,090.9	1,318.5
컨센서스	182.0	303.3	435.0	170.7	254.5	405.6	426.6	277.0	669.2	1,090.9	1,363.7
차이						2%	-1%	-19%			-3%
영업이익											
키움증권	14.5	51.2	118.5	-43.6	24.3	94.8	113.3	2.4	41.1	140.6	234.8
컨센서스	14.5	51.2	118.5	-43.6	24.3	83.3	99.4	28.6	41.1	140.6	235.5
차이						14%	14%	-92%			0%
당기순이익											
키움증권	13.8	35.4	87.3	-38.6	25.7	72.5	83.9	-3.9	42.9	97.8	178.2
컨센서스	13.8	35.4	87.3	-38.6	25.7	57.5	72.6	23.1	42.9	97.8	178.8
차이						26%	16%	-117%			0%

자료: WiseFn, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	669.2	1,090.9	1,318.5	1,652.1	1,442.2
매출원가	390.2	624.7	746.8	919.2	806.8
매출총이익	279.1	466.3	571.7	732.8	635.4
판매비	238.0	325.7	336.9	372.6	397.4
영업이익	41.1	140.6	234.8	360.2	238.1
EBITDA	75.6	179.0	273.0	400.1	279.2
영업외손익	2.3	-13.6	-4.6	-14.6	-7.8
이자수익	1.8	1.6	4.5	10.3	14.0
이자비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련이익	2.8	3.6	4.3	5.4	4.8
외환관련손실	2.4	19.1	23.0	28.9	25.2
종속 및 관계기업손익	-0.3	-0.3	0.0	-0.3	-0.3
기타	0.6	0.7	9.7	-1.0	-1.0
법인세차감전이익	43.5	127.0	230.1	345.6	230.2
법인세비용	0.6	29.1	52.0	78.0	52.0
계속사업순이익	42.9	97.8	178.2	267.6	178.3
당기순이익	42.9	97.8	178.2	267.6	178.3
지배주주순이익	42.9	97.8	178.2	267.6	178.3
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	3.1	63.0	20.9	25.3	-12.7
영업이익 증감률	-61.2	242.1	67.0	53.4	-33.9
EBITDA 증감률	-39.2	136.8	52.5	46.6	-30.2
지배주주순이익 증감률	-50.6	128.0	82.2	50.2	-33.4
EPS 증감률	-57.9	125.1	82.1	50.2	-33.4
매출총이익율(%)	41.7	42.7	43.4	44.4	44.1
영업이익률(%)	6.1	12.9	17.8	21.8	16.5
EBITDA Margin(%)	11.3	16.4	20.7	24.2	19.4
지배주주순이익률(%)	6.4	9.0	13.5	16.2	12.4

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	553.0	656.9	796.4	1,106.1	1,221.8
현금 및 현금성자산	13.5	135.1	187.9	463.3	636.1
단기금융자산	11.9	26.3	27.1	28.5	29.9
매출채권 및 기타채권	127.1	54.4	109.7	117.9	130.9
재고자산	322.2	381.1	399.2	405.7	345.7
기타유동자산	78.3	60.0	72.5	90.7	79.2
비유동자산	346.2	442.8	446.8	471.8	473.8
투자자산	23.8	34.8	14.1	15.0	16.0
유형자산	244.7	273.2	292.7	305.1	319.8
무형자산	49.9	46.3	40.3	35.9	32.5
기타비유동자산	27.8	88.5	99.7	115.8	105.5
자산총계	899.2	1,099.6	1,243.1	1,577.9	1,695.7
유동부채	327.0	429.9	405.0	483.1	433.5
매입채무 및 기타채무	86.8	92.3	118.4	132.3	119.4
단기금융부채	38.7	37.1	37.3	38.3	41.3
기타유동부채	201.5	300.5	249.3	312.5	272.8
비유동부채	5.6	6.8	6.8	6.8	6.8
장기금융부채	4.8	2.3	2.3	2.3	2.3
기타비유동부채	0.8	4.5	4.5	4.5	4.5
부채총계	332.6	436.6	411.8	489.8	440.2
지배지분	566.6	663.0	831.3	1,088.1	1,255.4
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	351.4	351.4	351.4	351.4	351.4
기타자본	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5	-16.5
기타포괄손익누계액	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.9
이익잉여금	207.5	303.9	472.4	729.4	897.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	566.6	663.0	831.3	1,088.1	1,255.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-16.2	225.1	175.3	420.5	295.2
당기순이익	42.9	97.8	178.2	267.6	178.3
비현금항목의 가감	69.3	149.9	155.6	177.5	149.1
유형자산감가상각비	28.1	31.6	32.1	35.0	37.2
무형자산감가상각비	6.4	6.9	6.1	4.9	4.0
지분법평가손익	-0.3	-0.3	0.0	0.0	0.0
기타	35.1	111.7	117.4	137.6	107.9
영업활동자산부채증감	-117.7	-9.4	-111.0	43.2	5.9
매출채권및기타채권의감소	1.6	12.6	-55.3	-8.1	-13.0
재고자산의감소	-40.8	-66.1	-18.2	-6.4	60.0
매입채무및기타채무의증가	29.2	-5.9	26.1	14.0	-12.9
기타	-107.7	50.0	-63.6	43.7	-28.2
기타현금흐름	-10.7	-13.2	-47.5	-67.8	-38.1
투자활동 현금흐름	-39.7	-82.8	-28.6	-46.7	-51.4
유형자산의 취득	-57.3	-58.3	-51.8	-47.6	-51.9
유형자산의 처분	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
무형자산의 순취득	-2.7	-2.5	-0.2	-0.5	-0.6
투자자산의감소(증가)	-9.0	-11.0	20.6	-0.9	-1.0
단기금융자산의감소(증가)	-6.8	-14.4	-0.8	-1.4	-1.4
기타	36.0	3.3	3.4	3.5	3.4
재무활동 현금흐름	-21.2	-16.4	-10.8	-10.0	-9.0
차입금의 증가(감소)	6.0	-15.0	0.2	1.0	3.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-16.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-9.1	0.0	-9.7	-9.7	-10.6
기타	-1.8	-1.4	-1.3	-1.3	-1.4
기타현금흐름	-0.2	-4.3	-83.1	-88.3	-61.9
현금 및 현금성자산의 순증가	-77.3	121.6	52.8	275.4	172.8
기초현금 및 현금성자산	90.9	13.5	135.1	187.9	463.3
기말현금 및 현금성자산	13.5	135.1	187.9	463.3	636.1

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	885	1,993	3,630	5,451	3,632
BPS	11,543	13,508	16,937	22,167	25,577
CFPS	2,316	5,047	6,800	9,068	6,669
DPS	0	200	200	220	220
주가배수(배)					
PER	40.5	22.2	14.5	9.6	14.5
PER(최고)	41.9	23.0	15.2		
PER(최저)	18.2	9.7	11.8		
PBR	3.11	3.28	3.11	2.37	2.06
PBR(최고)	3.21	3.39	3.26		
PBR(최저)	1.39	1.43	2.54		
PSR	2.59	1.99	1.96	1.56	1.79
PCFR	15.5	8.8	7.7	5.8	7.9
EV/EBITDA	23.5	11.5	8.8	5.3	7.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	9.9	5.4	4.0	6.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	6.1	9.8	15.2	19.0	10.9
ROE	9.2	15.9	23.8	27.9	15.2
ROIC	8.2	19.2	33.5	46.4	31.3
매출채권회전율	8.2	12.0	16.1	14.5	11.6
재고자산회전율	2.6	3.1	3.4	4.1	3.8
부채비율	58.7	65.9	49.5	45.0	35.1
순차입금비용	3.2	-18.4	-21.1	-41.5	-49.6
이자보상배율	250.4	2,574.6	4,277.3	6,402.2	3,940.2
총차입금	43.5	39.5	39.7	40.7	43.7
순차입금	18.1	-121.9	-175.3	-451.1	-622.3
NOPLAT	75.6	179.0	273.0	400.1	279.2
FCF	-110.1	65.7	57.2	314.1	179.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 6일 현재 '원익IPS' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

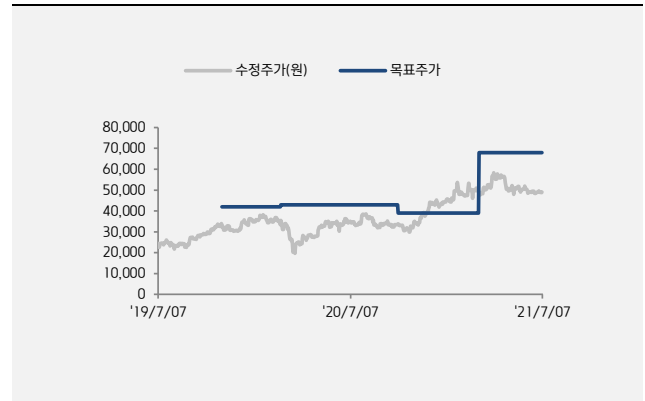
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원익IPS (240810)	2019-11-05	BUY(Reinitiate)	42,000원	6개월	-18.73	-9.17
*업감자변경	2020-02-25	BUY(Reinitiate)	43,000원	6개월	-34.85	-17.67
	2020-05-13	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-32.27	-17.67
	2020-06-02	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-26.05	-10.35
*업감자변경	2020-10-05	Outperform(Reinitiate)	39,000원	6개월	7.64	37.69
	2021-03-08	Buy(Upgrade)	68,000원	6개월	-26.19	-22.65
	2021-03-29	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-24.40	-14.26
	2021-07-07	BUY(Maintain)	68,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%