

# 원익머트리얼즈 (104830)

## 옆에서 꾸준히 자라는 다육식물

### 연초 대비 주가 수익률은 보합 수준

원익머트리얼즈는 반도체와 디스플레이용 고순도 특수 가스를 공급한다. 연초 대비 주가 수익률은 보합 수준이다. 전방 산업에서 비메모리 반도체 분야에서 인텔이나 TSMC의 대규모 설비 투자 또는 각국의 반도체 제조시설 리쇼어링 정책이 기사화될 때는 반도체 장비 공급사나 공정장비용 소모품 공급사들이 상대적으로 더 주목을 받았기 때문이다.

### 연결 매출은 1Q21 696억 원 달성 이후 2Q21 728억 원 전망

1Q21 연결 매출이 696억 원(+0.34% Q/Q, +4.90% Y/Y)을 기록한 이후 2Q21 연결 매출은 728억 원(+4.59% Q/Q, +7.60% Y/Y) 수준으로 기대된다. 원익머트리얼즈의 분기 매출을 추정하다 보면, 매일 곁에서 꾸준히 자라고 있는 다육식물을 바라보는 느낌이다. 2019년과 2020년의 분기 평균 매출은 각각 552억 원, 692억 원이었고, 2021년의 분기 평균 매출은 747억 원으로 전망된다. 3D-NAND의 고단화와 DRAM의 미세화, 비메모리 파운드리 미세화 영향으로 특수가스 소요량이 증가하기 때문이다. 2021년 연간 매출은 2,989억 원으로 예상된다. 컨센서스는 3,038억 원이다.

### 3Q21 매출 증가의 견인차는 평택항 및 해외 고객사향 물량

3Q21 매출은 2Q21 대비 늘어날 것으로 기대된다. 전통적으로 3분기가 2분기 대비 성수기 효과를 크게 누리며 매출의 앞자리가 바뀐 적이 많다. 2019년의 경우 2분기 503억 원, 3분기 603억 원이었다. 2020년의 경우 2분기 676억 원, 3분기 735억 원이었다. 2021년에도 이처럼 2분기에서 3분기로 넘어갈 때 매출의 앞자리가 바뀔 것으로 기대된다. 3분기의 성수기 효과와 더불어 매출 성장의 견인차는 평택(P2) 생산 라인의 메모리 디바이스 장착용으로 다양한 특수가스가 공급되고, 해외 고객사향으로 증착가스가 공급되는 것이다. 안정적 실적 대비 주가와 실적의 괴리가 이어지고 있으므로, 담당 애널리스트 입장에서 답답한 마음이 들지만, 언젠가 이렇게 꾸준한 실적이 결과적으로 주가에 날개를 달아줄 것으로 기대하며 투자 의견 매수, 목표주가 43,000원을 유지한다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

| TP(12M): 43,000원 | CP(6월16일): 34,700원

#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	998.49
52주 최고/최저(원)	42,000/23,150
시가총액(십억원)	437.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	77.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.9
21년 배당금(예상,원)	200
21년 배당수익률(예상,%)	0.58
외국인지분율(%)	16.22
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스	45.69
국민연금공단	9.89
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.4) 2.2 49.9
상대	(4.6) (3.8) 10.4

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	303.8	341.3
영업이익(십억원)	50.3	59.0
순이익(십억원)	40.0	46.6
EPS(원)	3,175	3,704
BPS(원)	29,832	33,304

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	220.8	276.8	298.9	329.5	372.4
영업이익	십억원	36.0	45.9	48.7	54.2	61.9
세전이익	십억원	35.6	41.6	52.0	50.7	58.9
순이익	십억원	28.1	33.1	40.0	40.8	46.5
EPS	원	2,229	2,628	3,170	3,238	3,689
증감율	%	(33.18)	17.90	20.62	2.15	13.93
PER	배	13.62	13.34	10.95	10.72	9.41
PBR	배	1.24	1.31	1.16	1.05	0.95
EV/EBITDA	배	6.61	5.99	5.17	4.10	3.13
ROE	%	9.55	10.26	11.17	10.30	10.64
BPS	원	24,386	26,857	29,908	32,946	36,415
DPS	원	150	200	200	220	220



Analyst 김경민  
02-3771-3398  
clairekm.kim@hanafn.com

표 1. 원익머트리얼즈의 실적 추정

(단위: 십억 원, %)

실적 추정	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
매출(연결)	66.3	67.6	73.5	69.3	69.6	72.8	82.2	74.4	276.8	298.9	329.5	372.4
매출(별도)	64.2	66.9	70.1	67.4	65.8	66.7	74.0	65.8	268.6	272.3	297.6	335.8
영업이익(연결)	10.8	11.7	13.3	10.1	10.5	12.0	14.6	11.6	45.9	48.7	54.2	61.9
영업이익률%(연결)	16.3%	17.2%	18.1%	14.6%	15.1%	16.5%	17.8%	15.6%	16.6%	16.3%	16.4%	16.6%
영업이익(별도)	11.5	13.1	13.5	9.7	11.0	12.2	14.0	9.4	47.8	46.6	49.8	55.1
영업이익률%(별도)	17.9%	19.6%	19.3%	14.4%	16.8%	18.3%	18.9%	14.3%	17.8%	17.1%	16.7%	16.4%
법인세비용차감전계속사업이익(연결)	11.5	4.3	14.5	11.3	13.8	11.3	13.8	10.9	41.6	49.7	50.9	58.1
EBT%(연결)	17.3%	6.3%	19.8%	16.4%	19.8%	15.5%	16.8%	14.6%	15.0%	16.6%	15.4%	15.6%
법인세(연결)	3.1	2.2	2.4	0.8	2.5	2.3	2.8	2.2	8.5	9.7	10.2	11.6
법인세율%(연결)	26.8%	51.8%	16.4%	7.1%	18.1%	20.0%	20.0%	20.0%	20.4%	19.5%	20.0%	20.0%
순이익(연결)	8.4	2.1	12.2	10.5	11.3	9.0	11.0	8.7	33.1	40.0	40.7	46.5
순이익률%(연결)	12.7%	3.0%	16.5%	15.2%	16.2%	12.4%	13.4%	11.7%	12.0%	13.4%	12.4%	12.5%

자료: 원익머트리얼즈, 하나금융투자

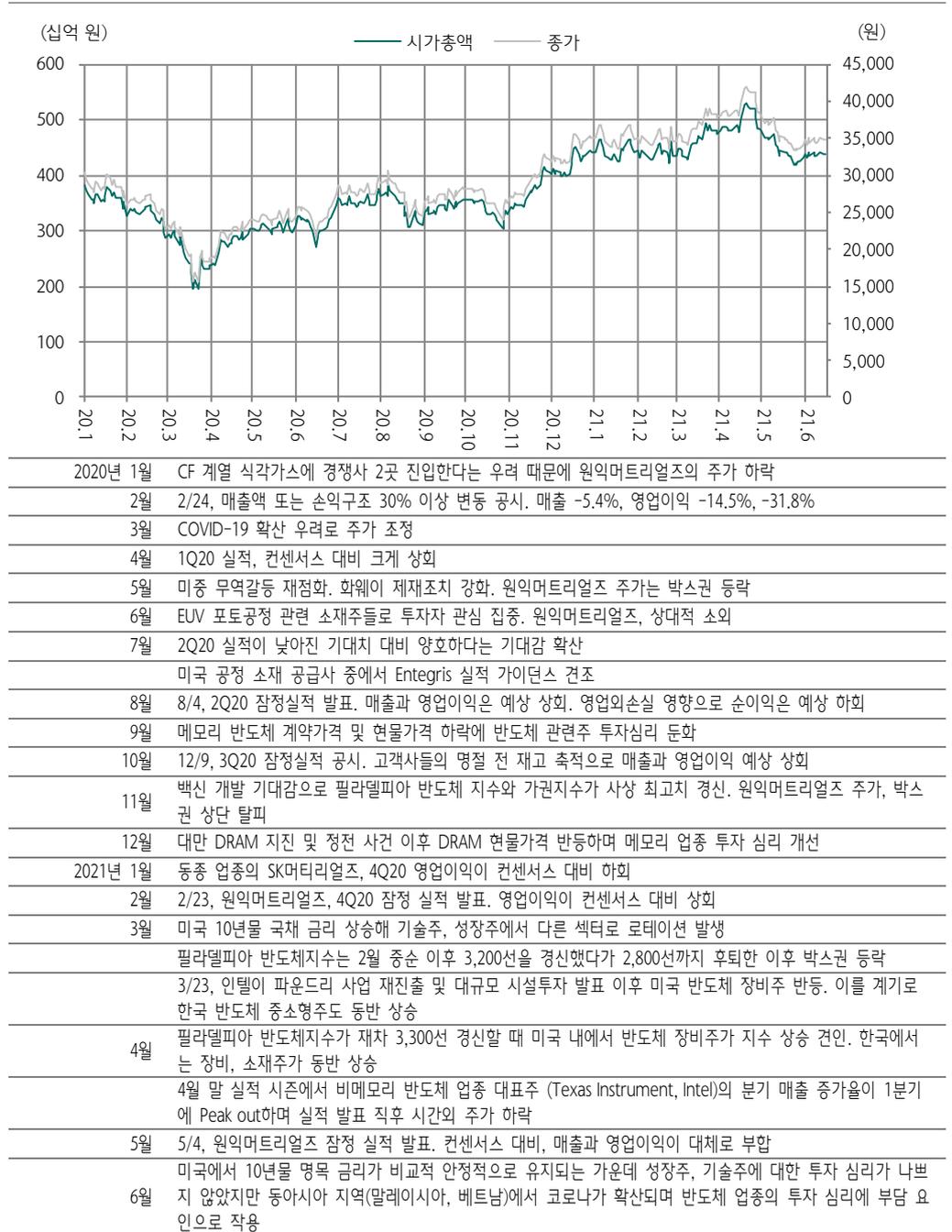
표 2. 동종업종 비교

(단위: 십억 원, 각국 통화, %, 십억 원, 배)

지수/기업	시총	증가	1주전 수익률	1개월전 수익률	연초대비 수익률	2020	2021F	2020	2021F	2021F	2022F
						매출액	매출액	영업이익	영업이익	P/E	P/E
코스피	2,192,989.2	3,259	+0.3%	+3.3%	+13.4%	2,522,597.3	2,214,457.4	142,701.1	217,659.0	12.1	11.3
코스닥	415,876.5	997	+1.1%	+3.2%	+3.0%	232,771.0	112,382.2	12,674.1	13,291.5	20.0	15.3
KRX 반도체	128,694.8	3,805	-0.4%	+2.2%	+10.8%	46,735.1	57,384.1	6,693.4	14,713.8	10.8	7.7
Air Products and Chemicals	74,482.7	301	+0.5%	+0.0%	+10.2%	10,576.2	11,110.6	2,672.1	2,655.9	33.2	27.9
Entegris	18,125.6	120	+5.1%	+9.3%	+24.5%	2,193.9	2,447.7	463.8	630.7	37.5	31.7
SK머트리얼즈	3,375.3	320,000	+1.9%	+0.6%	-10.6%	955.0	1,164.6	233.9	288.8	19.6	15.6
한솔케미칼	2,833.8	250,000	-2.0%	+3.3%	+27.2%	619.3	751.9	151.9	210.9	17.5	15.0
솔브레인	2,555.3	328,500	-1.6%	-1.7%	+20.6%	470.1	1,043.3	104.0	234.4	13.4	11.7
티씨케이	2,124.9	182,000	+3.4%	+2.0%	+45.3%	228.2	279.4	80.3	102.2	26.5	21.8
동진세미켐	1,475.6	28,700	-0.7%	-1.9%	-21.4%	937.8		126.3			
후성	949.2	10,250	-1.9%	+2.5%	-13.1%	261.6	317.5	2.8	31.4	38.0	21.6
하나머트리얼즈	853.0	43,450	-3.2%	-2.8%	+51.9%	200.7	254.3	53.1	72.6	15.5	12.5
원익QnC	742.6	28,250	+0.5%	+2.7%	+32.9%	525.6	591.5	41.2	78.0	12.7	10.2
코미코	657.3	65,600	-4.7%	-3.8%	+31.3%	200.8	250.1	35.6	54.7	16.5	14.6
에스앤에스텍	627.5	29,250	+0.3%	-0.7%	-32.8%	87.4		11.0			
에프에스티	595.1	27,350	-8.2%	+0.2%	+2.6%	166.2		24.8			
이엔에프테크놀로지	510.8	35,750	-2.9%	-5.0%	-25.0%	486.6	481.3	68.2	37.9	17.0	13.1
<b>원익머트리얼즈</b>	<b>438.8</b>	<b>34,800</b>	<b>+0.9%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>276.8</b>	<b>303.8</b>	<b>45.9</b>	<b>50.3</b>	<b>11.0</b>	<b>9.4</b>
월덱스	399.6	24,200	-1.8%	-8.3%	+37.5%	155.7	204.1	35.8	46.6	10.4	
덕산테크피아	386.8	21,050	+12.3%	+6.0%	+18.3%	78.4	121.0	14.1	28.0	14.8	12.7
디엔에프	249.1	23,150	-1.5%	-1.9%	+9.2%	95.1		11.8			
오션브릿지	183.1	18,300	+0.3%	+2.5%	+1.1%	91.6		15.4			

자료: FnGuide, 하나금융투자

그림 1. 원익머트리얼즈의 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	<b>220.8</b>	<b>276.8</b>	<b>298.9</b>	<b>329.5</b>	<b>372.4</b>
매출원가	147.9	190.0	206.1	226.2	255.0
매출총이익	72.9	86.8	92.8	103.3	117.4
판매비	36.9	40.8	44.0	49.1	55.5
<b>영업이익</b>	<b>36.0</b>	<b>45.9</b>	<b>48.7</b>	<b>54.2</b>	<b>61.9</b>
금융손익	1.5	(0.5)	0.9	0.5	1.0
종속/관계기업손익	(3.0)	(4.9)	1.5	1.0	(4.0)
기타영업외손익	1.1	1.1	0.9	(5.0)	0.0
<b>세전이익</b>	<b>35.6</b>	<b>41.6</b>	<b>52.0</b>	<b>50.7</b>	<b>58.9</b>
법인세	7.5	8.5	10.1	10.1	11.8
계속사업이익	28.1	33.1	41.9	40.8	46.5
중단사업이익	0.0	0.0	(1.9)	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>28.1</b>	<b>33.1</b>	<b>40.0</b>	<b>40.8</b>	<b>46.5</b>
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>28.1</b>	<b>33.1</b>	<b>40.0</b>	<b>40.8</b>	<b>46.5</b>
지배주주지분포괄이익	29.0	33.0	41.0	40.8	46.5
NOPAT	28.4	36.6	39.2	43.4	49.5
EBITDA	56.6	69.3	70.9	68.3	74.1
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(5.44)	25.36	7.98	10.24	13.02
NOPAT증가율	(17.20)	28.87	7.10	10.71	14.06
EBITDA증가율	(7.82)	22.44	2.31	(3.67)	8.49
영업이익증가율	(14.69)	27.50	6.10	11.29	14.21
(지배주주)순이익증가율	(33.25)	17.79	20.85	2.00	13.97
EPS증가율	(33.18)	17.90	20.62	2.15	13.93
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	33.02	31.36	31.05	31.35	31.53
EBITDA이익률	25.63	25.04	23.72	20.73	19.90
영업이익률	16.30	16.58	16.29	16.45	16.62
계속사업이익률	12.73	11.96	14.02	12.38	12.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,229	2,628	3,170	3,238	3,689
BPS	24,386	26,857	29,908	32,946	36,415
CFPS	4,686	5,823	5,513	5,122	5,516
EBITDAPS	4,489	5,500	5,622	5,419	5,881
SPS	17,516	21,951	23,707	26,135	29,537
DPS	150	200	200	220	220
<b>주가지표(배)</b>					
PER	13.62	13.34	10.95	10.72	9.41
PBR	1.24	1.31	1.16	1.05	0.95
PCFR	6.48	6.02	6.29	6.77	6.29
EV/EBITDA	6.61	5.99	5.17	4.10	3.13
PSR	1.73	1.60	1.46	1.33	1.17
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	9.55	10.26	11.17	10.30	10.64
ROA	8.34	8.73	9.51	8.86	9.20
ROIC	12.59	13.92	14.66	18.26	23.76
부채비율	16.69	18.16	16.84	15.93	15.31
순부채비율	(2.71)	(7.94)	(18.92)	(37.85)	(44.71)
이자보상배율(배)	85.84	62.13	82.19	89.94	103.16

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	<b>94.4</b>	<b>113.7</b>	<b>163.7</b>	<b>255.7</b>	<b>312.8</b>
금융자산	33.2	55.2	100.8	186.5	234.5
현금성자산	26.6	49.9	95.2	180.3	227.5
매출채권	18.5	18.8	20.1	22.2	25.1
재고자산	31.0	33.7	36.1	39.8	45.0
기타유동자산	11.7	6.0	6.7	7.2	8.2
<b>비유동자산</b>	<b>264.3</b>	<b>286.4</b>	<b>276.9</b>	<b>225.8</b>	<b>216.6</b>
투자자산	35.0	31.1	33.0	35.2	38.3
금융자산	10.7	11.5	12.0	12.1	12.2
유형자산	215.2	238.5	226.3	173.1	161.0
무형자산	<b>3.4</b>	<b>3.8</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.4</b>
기타비유동자산	<b>10.7</b>	<b>13.0</b>	<b>14.0</b>	<b>14.0</b>	<b>13.9</b>
<b>자산총계</b>	<b>358.8</b>	<b>400.1</b>	<b>440.6</b>	<b>481.5</b>	<b>529.4</b>
<b>유동부채</b>	<b>49.5</b>	<b>58.8</b>	<b>60.5</b>	<b>62.9</b>	<b>66.7</b>
금융부채	24.1	27.7	28.8	28.5	28.5
매입채무	12.1	12.0	12.9	14.2	16.1
기타유동부채	13.3	19.1	18.8	20.2	22.1
<b>비유동부채</b>	<b>1.8</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.6</b>
금융부채	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
기타비유동부채	1.0	2.1	2.3	2.5	2.9
<b>부채총계</b>	<b>51.3</b>	<b>61.5</b>	<b>63.5</b>	<b>66.2</b>	<b>70.3</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>307.5</b>	<b>338.6</b>	<b>377.1</b>	<b>415.4</b>	<b>459.1</b>
자본금	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>	<b>6.3</b>
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
자본조정	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	1.2	1.3	2.3	2.3	2.3
이익잉여금	235.1	266.2	303.7	342.0	385.7
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>자본총계</b>	<b>307.5</b>	<b>338.6</b>	<b>377.1</b>	<b>415.4</b>	<b>459.1</b>
순금융부채	(8.3)	(26.9)	(71.3)	(157.2)	(205.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>38.4</b>	<b>69.4</b>	<b>53.4</b>	<b>51.7</b>	<b>53.9</b>
당기순이익	28.1	33.1	40.0	40.8	46.5
조정	2	4	2	1	1
감가상각비	20.5	23.4	22.2	14.1	12.3
외환거래손익	0.4	0.3	(0.8)	0.0	0.0
지분법손익	3.0	4.9	(1.5)	0.0	0.0
기타	(21.9)	(24.6)	(17.9)	(13.1)	(11.3)
영업활동 자산부채 변동	(8.7)	0.9	(5.3)	(2.8)	(3.9)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(62.3)</b>	<b>(47.5)</b>	<b>(7.7)</b>	<b>(5.2)</b>	<b>(47.8)</b>
투자자산감소(증가)	4.8	4.9	(0.4)	(2.2)	(3.1)
자본증가(감소)	(57.9)	(46.3)	(7.1)	(3.5)	(45.5)
기타	(9.2)	(6.1)	(0.2)	0.5	0.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>21.0</b>	<b>2.2</b>	<b>(1.9)</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(3.4)</b>
금융부채증가(감소)	24.2	3.4	1.2	(0.3)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.7)	0.7	(0.6)	(0.6)	(0.6)
배당지급	(2.5)	(1.9)	(2.5)	(2.5)	(2.8)
<b>현금의 증감</b>	<b>(3.1)</b>	<b>23.3</b>	<b>44.7</b>	<b>85.1</b>	<b>47.2</b>
Unlevered CFO	59.1	73.4	69.5	64.6	69.5
Free Cash Flow	(20.4)	21.2	44.9	9.0	8.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.26	BUY	43,000		
20.8.5	BUY	37,000	-19.91%	-0.68%
20.3.18	BUY	33,000	-26.22%	-9.70%
19.8.8	BUY	36,000	-27.65%	-15.69%
19.4.25	BUY	30,000	-25.39%	-6.67%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.33%	6.67%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 06월 13일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2021년 6월 16일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.