



원익IPS (240810)

[2Q21 Review] 4분기부터 주가 재상승 예상

Buy (유지)

현재 주가(8/6): 48,800원(▲29.1%) | 목표주가(유지): 63,000원

▶ Analyst 이순학 soonhak@hanwha.com 3772-7472 / RA 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

원익IPS가 2분기 호실적을 기록했습니다. 다만 일부 3분기 매출 인식분이 2분기에 반영된 것이라 연간 실적치에는 큰 변동이 없습니다. 반도체 수요에 대한 불확실성이 있어 고객사의 투자는 기존 스탠스에서 큰 변화가 없을 것입니다. 연말부터 시작될 선단 공정들의 투자는 기대됩니다. 단위 캐파당 투자 금액이 늘어나기 때문입니다.

■ 2분기 실적은 시장 기대치를 상회

- 동사는 고객사의 셋업 기준으로 매출 인식을 하게 되어 있어 다른 반도체 장비사의 매출 흐름보다 약간 늦게 인식되는 경향이 있음. 다른 장비사는 1분기부터 매출이 좋았다면 동사는 2분기부터 좋은 흐름
- 반도체 장비 3,678억 원, 디스플레이 장비 647억 원 기록. 반도체 장비 매출 비중 확대로 수익성 개선
- 반도체 장비에서는 디램과 낸드 비중이 각각 15%, 70%가량 차지. 삼성전자 평택2공장에 낸드 투자가 확대된 것에 기인
- 디스플레이 장비 매출 감소 이유는 SDC의 QD디스플레이 투자가 다소 지연됐기 때문. 3분기에 반영될 예정이므로 큰 이슈는 아닐 것

■ 연간 실적 변동은 없다

- 3분기 매출액은 4,000억 원을 소폭 하회할 전망. 2분기에 선인식된 부분이 있어 기존 당사 추정치에서 2분기와 3분기 실적이 뒤바뀐 상황이라고 볼 수 있음
- 하반기에는 디램과 파운드리 비중이 높아져 낸드에 집중되었던 경향은 완화될 것으로 판단
- 시장에서 기대하는 평택2공장의 잔여 공간 투자와 평택3공장 투자는 연말부터 수주가 시작될 예정이나, 동사 입장에서 실적에 반영되는 시기는 아주 빨라야 1분기 말이 될 전망
- 내년도 삼성전자의 디램 1a와 낸드 V7 투자가 본격화될 경우 단위 캐파당 매출액은 증가할 수 있다는 측면에서 동사에 긍정적

[표1] 원익 IPS의 2분기 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2분기 실적	YoY	QoQ	당사 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	433	42.6	69.9	404	7.0	400	8.1
영업이익	101	96.6	315.4	78	29.2	80	25.9
지배주주순이익	76	114.5	196.3	59	28.8	50	51.7
영업이익률	23.3			19.3	4.0	20.0	3.3
순이익률	17.6			14.6	3.0	12.5	5.0

자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

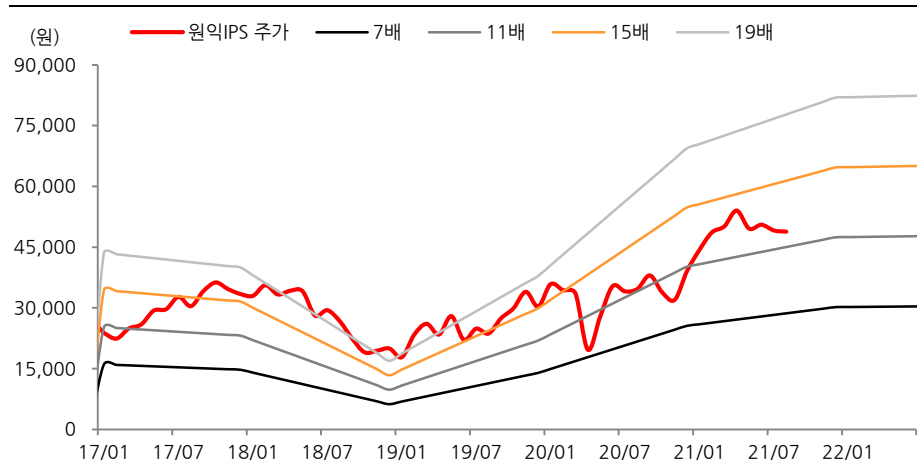
[표2] 원익 IPS의 분기 및 연간 실적 전망(기존 전망치)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21 P	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	181.9	303.3	435.0	170.6	254.6	432.5	425.0	263.9	669	1,091	1,348
반도체	120.8	263.2	159.1	97.6	146.5	367.8	360.0	203.9	368	641	1,000
디스플레이	61.1	40.1	276.0	73.0	108.0	64.7	65.0	60.0	299	450	348
태양광	-	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-
영업이익	14.4	51.5	118.3	(43.8)	24.1	100.8	107.3	22.2	41	140	232
영업이익률	7.9%	17.0%	27.2%	-25.7%	9.5%	23.3%	25.2%	8.4%	6.1%	12.9%	17.2%
순이익	13.8	35.4	87.3	-38.6	25.6	76.0	80.3	14.3	43	98	179
순이익률	7.6%	11.7%	20.1%	-22.6%	10.1%	17.6%	18.9%	5.4%	6.4%	9.0%	13.3%

자료: 원익IPS, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 원익 IPS의 12개월 Forward PER 밴드



자료: WISEFN, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

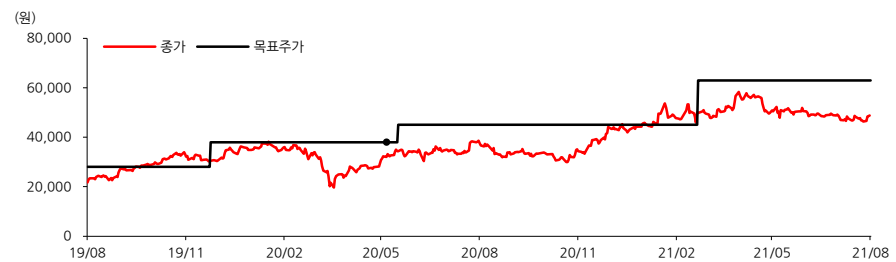
(공표일: 2021년 08월 09일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이순학, 이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[원익IPS 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2019.11.29	2020.05.22	2020.06.04	2020.11.10	2021.02.26	2021.03.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	38,000	45,000	45,000	45,000	63,000	63,000
일 시	2021.05.10	2021.08.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	63,000	63,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.11.29	Buy	38,000	-16.50	0.39
2020.05.22	Buy	45,000	-15.60	19.33
2021.02.26	Buy	63,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.1%	3.9%	0.0%	100.0%