

Company Basic

Analyst 이 건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (신규)

목표주가 63,000원

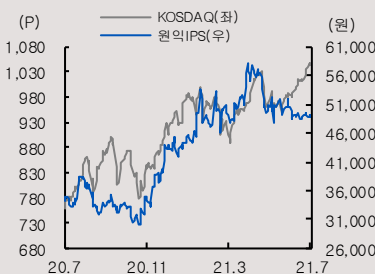
현재가 (7/7) 48,650원

KOSDAQ (7/7)	1,047.36pt
시가총액	2,388십억원
발행주식수	49,084천주
액면가	500원
52주 최고가	58,300원
최저가	29,950원
60일 일평균거래대금	22십억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률 (2021F)	0.4%

주주구성	
원익홀딩스 외 3 인	33.05%
삼성전자 외 1 인	7.54%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	-9% 0% 1%
절대기준	-3% 6% 40%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	63,000	-	-
EPS(21)	3,120	-	-
EPS(22)	3,774	-	-

원익IPS 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.

원익IPS (240810)

하반기 고객사 투자 수혜 확실

국내 대표 반도체, 디스플레이 장비 기업

동사는 국내 장비 업체를 대표하는 기술력을 보유한 기업으로 기술적 난이도가 높은 반도체 전공정 장비 중 증착 분야에서 높은 경쟁력을 보유하고 있음.

원익IPS가 공급하는 증착 장비는 고객사 생산공정에 적극 활용되고 있으며 이미 필드에서 상당한 신뢰도가 쌓여 높은 진입 장벽을 확보하고 있는 것으로 판단됨.

또한 매출처 다변화 확보를 위한 수출 전략이 성공적으로 진행되고 있어 국내 디스플레이 투자 비수기를 큰 무리 없이 견뎌내고 있는 것으로 판단됨.

하반기 고객사 반도체 투자 부각될 것

국내 반도체 장비 고객사의 하반기 투자에 따른 실적 성장이 확실시 되고 있음.

하반기 확대될 것으로 예상되는 DRAM, NAND 투자에 이어 비메모리 분야 투자가 시장의 높은 관심 이끌 것으로 전망. 비메모리 산업은 정부와 국내 기업이 향후 성장동력으로 육성하고 있어 빠르게 투자 금액이 증가할 것으로 예상. 시장 참여자들은 비메모리 투자 수혜 기업에 프리미엄을 부여할 것으로 전망.

투자의견 매수, 목표주가 63,000원

동사에 대한 커버리지를 개시하며 투자의견 매수, 목표주가 63,000원을 제시.

목표주가 63,000원은 12MF EPS 3,502원에 Target Multiple 18배를 적용해 산출. Target Multiple 18배는 5개년 PER 중 최고점과 최저점을 제외하고 산출한 평균 PER 20배에 10% 디스카운트를 적용한 수치로 국내 반도체 장비 섹터를 리딩하는 전공정 장비업체로서 확보한 경쟁력을 고려했을 때 큰 무리가 없는 것으로 판단.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	669	1,091	1,303	1,535	1,538
영업이익	41	141	201	271	246
세전이익	43	127	205	264	247
지배주주순이익	43	98	153	185	164
EPS(원)	885	1,993	3,120	3,774	3,349
증가율(%)	-57.9	125.1	56.6	21.0	-11.3
영업이익률(%)	6.1	12.9	15.4	17.7	16.0
순이익률(%)	6.4	9.0	11.7	12.1	10.7
ROE(%)	9.2	15.9	20.8	20.7	15.5
PER	40.5	22.2	15.6	12.9	14.5
PBR	3.1	3.3	3.0	2.4	2.1
EV/EBITDA	23.3	11.3	9.0	6.5	6.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

회사개요

국내 반도체 산업의 산 증인

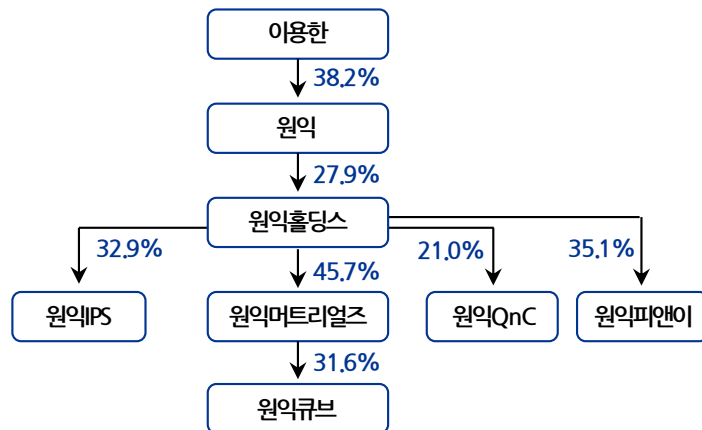
반도체, 디스플레이
전문 그룹으로 국내
반도체 산업의 성장과
궤를 같이함

동사는 창립 이래 태양광, 디스플레이, 반도체 장비 개발에 앞장서며 국내 반도체 산업과 성장의 궤를 같이 했다.

1998년엔 세계 최초로 ALD(Automic Layer Deposition) 장비 양산에 성공했으며 2004년에는 CVD(Chemical Vapor Deposition) 장비 개발 및 양산에 성공해 명실공히 반도체 산업 소부장 국산화 최전선에서 분투하고 있는 기업이다.

원익 그룹은 총 7개 기업이 코스닥 시장에 상장되어 있으며 ‘원익’이 그룹 최상위 기업으로 자리매김해 반도체, 디스플레이용 소부장 사업을 영위중이다. 각 기업이 개별적으로 산업내 높은 경쟁력을 보유하고 있지만 ‘원익IPS’가 계열사 중 가장 큰 시총과 매출 규모를 유지하고 있어 그룹 내 큰 버팀목으로 자리 매김하고 있다.

그림 1. 원익 그룹 지배구조



자료: DART, IBK투자증권

표 1. 원익 그룹 상장 계열사

(단위: 십억원)	시가총액	매출액	영업이익	사업내용
원익IPS	2,388	1,091	141	반도체, Display 및 Solar 장비 생산, 판매업 영위
원익QnC	764	526	41	반도체 Display용 쿼츠, 세라믹 제품 생산 및 판매
원익홀딩스	509	646	87	산업용 특수가스 제어를 위한 장비 및 시스템 공급
원익머트리얼즈	444	277	46	반도체, Display 산업용 특수가스 판매
원익피앤이	327	128	21	2차전지 후공정 장비 개발 및 공급
원익큐브	150	195	3	화학제품 및 전자재료 제조와 유통 사업 영위
원익	101	88	5	전자부품부, 통상, 헬스케어, 레저사업 영위

자료: Quantiwise, IBK투자증권

참고: (1)시가총액은 21년 7월7일 기준 (2)매출액과 영업이익은 2020년 연간 기준.

사업영역

반도체 장비

기술 진입장벽이 높은 반도체 전공정 장비를 개발 양산하고 있으며 국내 비메모리 반도체 산업 성장에 따른 수혜가 확실시 되고 있음

메인 사업이라 할 수 있는 반도체 장비 사업은 1Q21 기준 총 매출의 57.6%인 1,465억원의 매출을 달성했다. 메인 장비인 증착 장비의 활용처가 메모리에서 → 비메모리로 확장되고 있어 핵심 사업의 위치를 고수하고 있는 반도체 장비 사업부는 앞으로도 실적 성장을 견인하는 주요 사업부가 될 것으로 판단된다.

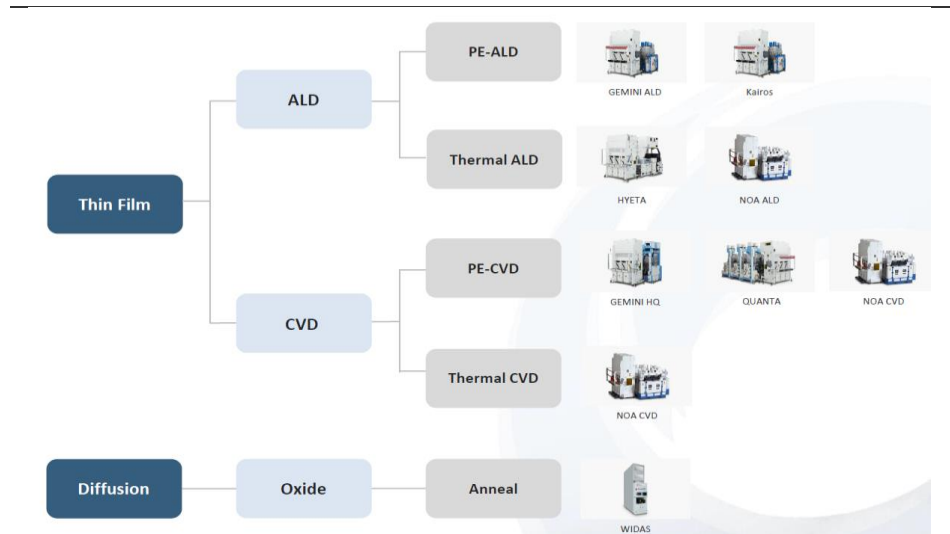
원익IPS가 생산하는 반도체 장비는 크게 CVD, ALD, Oxide로 구분 할 수 있으며 플라즈마 화학 증착장비인 PECVD부분에서 보다 높은 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 보인다.

반도체 장비는 크게 전공정과 후공정 장비로 구분된다. 전공정 장비는 노광, 식각, 증착, 열처리, 분석 장비등으로 구분되며 반도체 장비 산업 내 70%의 높은 비중을 차지하고있다. 후공정 장비는 주로 조립, 패키징, 테스트로로 구분 할 수 있으며 산업내 비중이 전공정 보다 낮은 30% 수준을 유지하고 있는 상황이다.

전공정 장비 산업은 산업 내 탑티어인 ASML, AMAT, TEL, LRCX과 같은 선진국 글로벌 기업들이 시장을 이끌고 있는 반면 후공정 장비 산업은 전공정 장비 보다 기술적 진입 장벽이 낮아 반도체 생산국이 위치한 지역에서 다양한 로컬 기업들이 경쟁을 이어나가고 있다.

동사는 기술 장벽이 높고 두터운 전공정 장비를 개발 양산하고 있으며 오랜 기간 증착 공정 장비에서 유의미한 성과를 나타내며 메모리를 넘어 비메모리용까지 사업영역을 효과적으로 확장 시키고 있어 국내 비메모리 반도체 산업 성장에 따른 명확한 수혜가 나타날 것으로 예상된다.

그림 2. 반도체 장비 라인업



자료: 원익IPS, IBK투자증권

그림 3. 반도체 제조 공정별 국내외 주요 기업

	전공정								후공정	
세부 공정	감광액도포	노광/현상	식각	이온주입	증착	CMP	세정	측정/분석	패키징	테스트
				열처리						
주요 해외 기업	TEL (일)	ASML (네) Nikon (일)	AMAT (미) TEL (일) Screen (일) LRCX (미)	AMAT (미)	AMAT (미) TEL (일) LRCX (미)	AMAT (미)	LRCX (미) TEL (일)	KLA (미) AMAT (미)	Hitachi (일)	Advantest(일) Teradyne(미)
주요 국내 기업	케이씨텍	세메스	세메스 APTC		주성 원익PS 유진테크 테스	케이씨텍	세메스 PSK 케이씨텍	오로스Tech SNU프라자전	세메스 한미반도체 이오테크닉스 ●●●	엑시콘 유니테스트 ●●● "대부분 국내기업 포진"

자료: 한국기계연구원, IBK투자증권

디스플레이 장비

고객 다변화 성공

국내 투자 비수기에
중국향 수출을 확대하며
사업의 안정성을 유지하고
있음

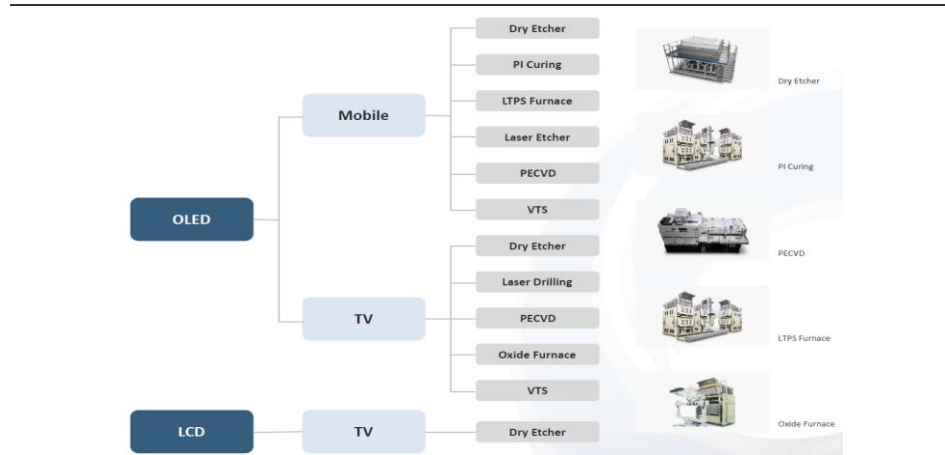
또다른 동사의 주된 사업은 디스플레이 장비 사업이다.

동사가 보유한 디스플레이용 장비는 LCD, OLED 패널 제작에 사용되는 식각, 증착 장비등이며 국내 대표 디스플레이 기업향 납품을 오래 지속하며 높은 기술 경쟁력을 축적했다.

하지만 국내 디스플레이 고객사는 3년이상 대규모 투자를 진행하지 않고 있어 국내 수주금액이 좀처럼 회복되지 않는 모습이다. 국내 고객사의 대규모 디스플레이 투자는 올해 하반기도 현실적으로 어려울 것으로 예상되며 22년이 되어야 가시적인 투자 계획이 나타날 것으로 판단된다.

동사는 국내 고객사 수주 공백을 채우기 위해 현재 중국향 장비 수출에 집중하고 있으며 실질적으로 3Q20부터 ~ 1Q21까지 디스플레이 사업부 매출은 중국향 장비 수출이 전체 매출 성장을 견인한 것으로 전망된다.

그림 4. 디스플레이 장비 라인업



자료: 원익IPS, IBK투자증권

실적

2.3분기 호실적 전망

21년 예상 실적은 매출액 1조 3,027억원(+19.4%, YoY), 영업이익 2,009억원(+42.9%, YoY), 순이익 1,532억원(+56.7%, YoY)으로 전망한다.

국내 탑티어 전공정 반도체 장비 업체로서 고객사 비메모리 사업 확장에 따른 하반기 수혜가 예상되며 기존 DRAM, NAND 경쟁력 유지를 위한 고객사 투자 지속이 복합적으로 나타나며 반도체 사업부의 구조적 성장이 나타날 것으로 예상된다.

동사는 기 수주한 장비 매출 인식을 셋업 기준으로 반영하고 있어 2Q, 3Q 실적이 1Q 대비 안정적으로 성장하는 모습을 나타낼 것으로 전망한다.

표 2. 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	2021				2022				2021	2022
	1Q	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E
매출액	255	391	401	257	266	450	515	304	1,303	1,535
반도체	147	319	315	171	169	376	413	196	951	1,153
디스플레이	108	72	86	86	97	74	103	108	352	382
매출원가	158	227	222	151	160	262	290	185	759	897
매출총이익	96	163	178	106	106	188	225	119	543	638
판매비	72	92	102	77	76	95	106	91	342	367
영업이익	24	72	76	29	30	93	120	29	201	271
영업이익률	9.5%	18.3%	19.0%	11.3%	11.2%	20.6%	23.2%	9.4%	15.4%	17.6%
당기순이익	26	49	61	18	27	62	75	21	153	185
순이익률	10.1%	12.5%	15.3%	6.8%	10.3%	13.8%	14.5%	6.8%	11.8%	12.0%

자료: IBK투자증권

밸류에이션

원익IPS에 대한 투자의견 매수, 목표주가 63,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다.

목표주가 63,000원은 12MF EPS 3,502원에 5개년 PER 중 최고점인 2016년과 최저점인 2017년을 제외한 3개년 평균 PER 20배에서 10%디스카운트한 18배를 적용해 산정했다.

동사는 선제적으로 비메모리 공정에 사용되는 CVD장비 상용화를 끝냈고 고객사에 납품한 레퍼런스를 확보하고 있어 국내 비메모리 산업 성장의 낙수 효과가 직접적으로 나타날 것으로 예상된다. 또한 상장된 국내 장비 업체중 유일하게 글로벌 반도체 TOP 30에 진입해 있는 동사는 국내 반도체 장비 산업의 선두주자이며 이를 감안했을 때 18x배의 멀티플 적용은 큰 무리가 없다고 판단한다.

표 3. 소재/부품/장비 관련 Global Peer Group

(단위: 십억원, %)	시가총액	매출액(21년예상)	영업이익(21년예상)	P/E
ASML	326,819	24,332	8,170	46.10
AMAT	142,061	25,765	8,058	20.69
LRCX	100,882	16,475	5,143	23.21
TEL	75,889	17,189	4,396	21.90
원익IPS	2,388	1,303	201	15.6
유진테크	1,020	370	85	15.8
주성엔지니어링	721	335	73	13.5
테스	615	372	75	10.0

자료: Bloomberg, IBK투자증권

표 4. 원익IPS 목표주가 산정 내역

구분	(원)	비고
12MF EPS	3,502	
타겟 PER	18	최고,저 수치 제외 5개년 평균 (10% 디스카운트)
주당가치	63,036	
목표주가	63,000	
현재주가	48,650	7월 7일 주가
상승여력(%)	29.5%	

자료: IBK투자증권

원익PS (240810)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	669	1,091	1,303	1,535	1,538
증가율(%)	3.1	63.0	19.4	17.8	0.2
매출원가	390	625	759	897	910
매출총이익	279	466	543	638	627
매출총이익률 (%)	41.7	42.7	41.7	41.6	40.8
판매비	238	326	342	367	381
판매비율(%)	35.6	29.9	26.2	23.9	24.8
영업이익	41	141	201	271	246
증가율(%)	-61.2	242.0	42.9	34.7	-9.1
영업이익률(%)	6.1	12.9	15.4	17.7	16.0
순금융손익	2	3	1	2	3
이자손익	2	2	1	2	3
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	1	-16	2	-8	-2
중속/관계기업손익	0	0	2	0	0
세전이익	43	127	205	264	247
법인세	1	29	52	79	83
법인세율	2.3	22.8	25.4	29.9	33.6
계속사업이익	43	98	153	185	164
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	98	153	185	164
증가율(%)	-50.7	128.2	56.6	21.0	-11.3
당기순이익률 (%)	6.4	9.0	11.7	12.1	10.7
지배주주당기순이익	43	98	153	185	164
기타포괄이익	0	-1	0	0	0
총포괄이익	43	96	153	185	164
EBITDA	76	179	234	298	269
증가율(%)	-39.2	136.9	30.7	27.3	-9.6
EBITDA마진율(%)	11.4	16.4	18.0	19.4	17.5

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	885	1,993	3,120	3,774	3,349
BPS	11,543	13,508	16,430	20,007	23,159
DPS	0	200	200	200	200
밸류에이션(배)					
PER	40.5	22.2	15.6	12.9	14.5
PBR	3.1	3.3	3.0	2.4	2.1
EV/EBITDA	23.3	11.3	9.0	6.5	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	3.1	63.0	19.4	17.8	0.2
EPS증가율	-57.9	125.1	56.6	21.0	-11.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	9.2	15.9	20.8	20.7	15.5
ROA	6.1	9.8	12.3	12.2	9.5
ROIC	11.0	21.9	39.5	48.2	44.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	58.7	65.9	71.2	69.2	59.8
순차입금 비율(%)	0.5	-23.2	-34.9	-45.5	-55.0
이자보상배율(배)	250.4	2,574.6	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	29.9	48.7	54.8	43.7	40.4
재고자산회전율	2.6	3.1	3.1	3.1	2.9
총자산회전율	0.9	1.1	1.1	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	553	657	942	1,229	1,408
현금및현금성자산	14	135	262	424	602
유가증권	0	20	20	24	24
매출채권	29	15	32	38	38
재고자산	322	381	451	534	535
비유동자산	346	443	438	432	409
유형자산	245	273	258	235	216
무형자산	50	46	41	37	34
투자자산	24	35	34	35	35
자산총계	899	1,100	1,380	1,661	1,817
유동부채	327	430	564	668	669
매입채무및기타채무	68	62	76	91	91
단기차입금	15	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	7	10	11	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	333	437	574	679	680
지배주주지분	567	663	806	982	1,137
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	351	351	351	351	351
자본조정등	-17	-17	-17	-17	-17
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	208	304	447	623	778
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	567	663	806	982	1,137
비이자부채	316	436	573	678	679
총차입금	17	1	1	1	1
순차입금	3	-154	-281	-447	-625

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-16	225	138	147	189
당기순이익	43	98	153	185	164
비현금성 비용 및 수익	69	150	48	33	22
유형자산감가상각비	28	32	28	23	20
무형자산상각비	6	7	6	4	4
운전자본변동	-118	-9	-53	-73	-1
매출채권등의 감소	2	13	-15	-6	0
재고자산의 감소	-41	-66	-69	-83	-1
매입채무등의 증가	29	-6	15	14	0
기타 영업현금흐름	-10	-14	-10	2	4
투자활동 현금흐름	-40	-83	-12	-57	-1
유형자산의 증가(CAPEX)	-57	-58	-12	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-3	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-3	-23	-1	-2	0
기타	23	1	1	-55	-1
재무활동 현금흐름	-21	-16	0	72	-11
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-21	-16	0	72	-11
기타 및 조정	0	-4	1	0	0
현금의 증가	-77	122	127	162	177
기초현금	91	14	135	262	424
기말현금	14	135	262	424	602

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 지분율 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	사후취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

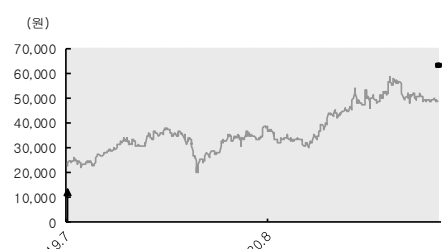
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

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

원익IPS	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.07.08	매수	63,000							