

원익 QnC

| Bloomberg Code (074600 KS) | Reuters Code (074600.KQ)

2023년 5월 15일

[IT부품/전기전자]

오강호 수석연구원
☎ 02-3772-2579
✉ snowKH@shinhan.com

권민규 연구원
☎ 02-3772-3733
✉ mk.kwon@shinhan.com

실적에서 본 매력적인 밸류에이션



매수
(유지)



현재주가 (5월 12일)
24,900 원



목표주가
40,000 원 (유지)



상승여력
60.6%

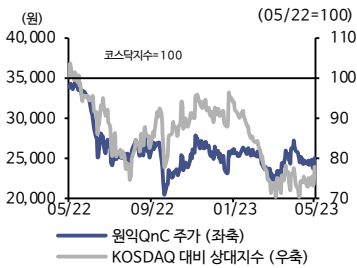
- ◆ 반도체 수요 둔화, 업황 우려에도 1분기 호실적 기록
- ◆ 비메모리 + 고객사 확대로 안정적 성장 체력 확보
- ◆ 수요 개선시 실적 성장 가속화 및 밸류에이션 리레이팅 가능



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

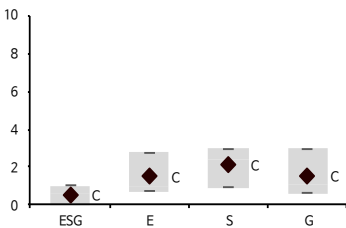
시가총액	654.6 십억원
발행주식수	26.3 백만주
유동주식수	15.6 백만주 (59.4%)
52 주 최고가/최저가	34,750 원/20,350 원
일평균 거래량 (60 일)	345,678 주
일평균 거래액 (60 일)	8,469 백만원
외국인 지분율	4.04%
주요주주	
원익홀딩스 외 4 인	40.60%
국민연금공단	7.55%
절대수익률	
3 개월	-1.8%
6 개월	-4.2%
12 개월	-26.1%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	-7.7%
6 개월	-14.9%
12 개월	-25.1%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q23 영업이익 332억원(-2% YoY) 기록

1Q23 매출액 2,219억원(+22% YoY), 영업이익 332억원(-2% YoY)을 기록했다. 컨센서스 매출액 1,962억원, 영업이익 286억원을 상회하는 호실적이다. 제품별로는 1) 퀴즈 631억원(-12% YoY), 2) 세정 224억원(+3% YoY)이다. 영업이익률은 15.0%(-3.7%p YoY)를 기록했다.

2023년 영업이익 1,127억원(-2% YoY)이 전망된다. 반도체 수요 둔화에도 불구하고 실적 안정성이 돋보이는 구간이다. 1) 자회사 모멘티브의 호실적, 2) Coorstek 인수 효과, 3) 퀴즈 부문 비메모리 시장 진출에 따른 신규 고객사향 안정적 포트폴리오 구축이 긍정적이다. 2022년 실적 성장을 이끌었던 모멘티브의 경우 매출액, 영업이익은 각각 4,936억원(+33% YoY), 587억원(+22% YoY)으로 전망된다.

매력적인 밸류에이션, 2023 업황 부진에도 안정적 체력 확보

반도체 수요 둔화로 어려운 시기를 보내고 있다. 원재료 가격 상승 및 수요 감소 이슈에 따라 반도체 부품 업체의 수익성 개선도 쉽지 않다. 이러한 시장 환경 속 1) 제품 Quality 확대에 따른 고객사 확대, 2) 수직 계열화를 통한 원가 개선을 통한 돌파구를 찾고 있다.

2023년 추정치 하향에도 불구하고 밸류에이션 매력도 주목할 만하다. 2023년 P/E 8.1배 수준으로 반도체 소모품 업체 가운데 저평가 구간이다. 메모리 위주의 → 비메모리로 시장 진입을 확대 중이다.

2023년 해외 고객사 물량 증가로 비메모리 퀴즈 매출 비중은 약 20% 수준까지 늘어날 전망이다. 이에 2023년 분기별 퀴즈 매출액은 1Q23 631억원 기록 이후 계단식 성장을 기대해 볼 만하다.

투자이견 '매수', 목표주가 40,000원

투자이견 '매수', 목표주가 40,000원으로 유지한다. 목표주가는 2023년 예상 EPS 3,089원에 Target P/E 12.8배를 적용했다. 밸류에이션 매력도 충분하다. 2023년 안정적인 실적 체력을 기반으로 도약이 기대되는 업체다. 국내 대표 부품 업체로서 중장기 성장성에 주목하자.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	624.1	86.8	58.8	2,235	11,705	12.8	7.5	2.4	21.5	57.1
2022	783.2	115.1	53.8	2,048	14,286	11.4	7.0	1.6	15.8	105.3
2023F	865.8	112.7	81.2	3,089	17,226	8.1	5.6	1.4	19.6	65.7
2024F	956.6	155.0	111.5	4,243	21,319	5.9	4.2	1.2	22.0	29.1
2025F	1,095.9	184.1	131.8	5,014	26,376	5.0	3.2	0.9	21.0	4.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2023F	비고
목표주가	40,000	
EPS	3,089	2023FEPS 적용
목표 PER	12.8	국내외 PEER 평균에 9% 할인
현재가	24,900	

자료: 신한투자증권 추정

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
티씨케이	14.3	11.6	2.4	2.1	17.9	19.2	7.0	5.4
램리서치	15.9	20.6	8.7	8.5	60.2	39.7	12.7	16.2
하나머티리얼즈	12.0	8.8	2.2	1.8	20.5	23.0	7.2	5.2
평균	14.1	13.6	4.4	4.1	32.9	27.3	9.0	8.9
원익QnC	8.1	5.9	1.4	1.2	19.6	22.0	5.6	4.2

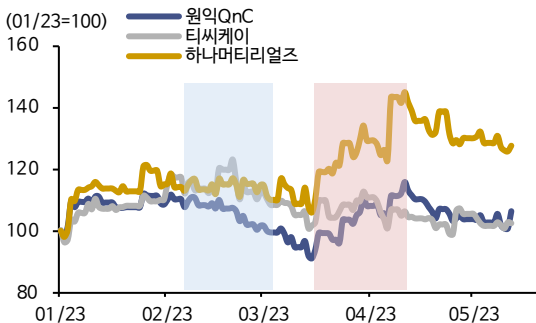
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주: Peer 글로벌 반도체 부품, 장비 업체로 선정

원익QnC의 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	142.6	160.3	158.7	162.6	181.7	192.2	203.9	205.3	221.9	210.9	215.1	217.8	783.2	865.8	956.6
칩	65.7	68.8	69.7	66.3	71.8	73.4	74.1	69.1	63.1	64.7	66.0	64.0	288.4	257.9	294.0
세정	15.5	17.8	19.6	21.6	21.8	23.6	22.7	22.2	22.4	22.2	21.6	21.3	90.3	87.5	96.3
세라믹	6.5	6.7	5.7	6.4	6.4	6.8	7.5	6.9	6.0	6.0	6.1	6.1	27.6	24.2	25.7
램프	0.4	0.6	0.6	1.1	0.9	1.1	0.9	1.3	1.2	0.4	0.4	0.4	4.2	2.5	2.6
기타	54.5	66.3	63.2	67.2	80.9	87.4	98.7	105.8	129.2	117.5	121.1	125.9	372.8	493.6	538.1
영업이익	20.0	24.4	26.7	15.7	34.0	35.9	37.1	8.1	33.2	27.4	29.0	23.1	115.1	112.7	155.0
순이익	16.0	15.2	15.7	11.9	18.4	24.0	20.7	(9.3)	24.2	19.3	20.2	17.5	53.8	81.2	111.5
영업이익률	14.0	15.2	16.8	9.6	18.7	18.7	18.2	3.9	15.0	13.0	13.5	10.6	14.7	13.0	16.2
순이익률	11.2	9.5	9.9	7.3	10.1	12.5	10.2	(4.5)	10.9	9.1	9.4	8.0	6.9	9.4	11.7

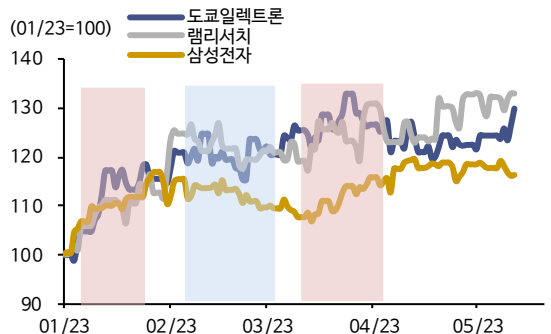
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 기타의 경우 자회사 포함

반도체 부품 PEER 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

국내외 반도체 PEER 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	823.6	1,274.3	1,358.0	1,481.0	1,646.0
유동자산	245.7	351.9	484.7	660.5	850.3
현금및현금성자산	68.1	74.9	158.4	300.1	437.0
매출채권	66.5	82.1	90.8	100.3	115.0
재고자산	104.1	177.3	196.0	216.6	248.1
비유동자산	577.9	922.4	873.3	820.4	795.7
유형자산	419.4	483.7	460.4	427.9	417.2
무형자산	102.8	370.1	341.0	317.1	297.5
투자자산	33.5	36.6	39.9	43.5	49.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	443.8	804.4	799.7	801.3	822.2
유동부채	175.4	242.0	227.8	219.0	223.8
단기차입금	50.2	93.2	73.2	48.2	28.2
매입채무	35.7	55.1	55.6	61.5	70.4
유동성장기부채	24.4	4.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	268.4	562.4	571.9	582.3	598.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	210.6	472.5	472.5	472.5	472.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	379.8	469.9	558.3	679.7	823.8
자본금	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	7.0	17.0	17.0	17.0	17.0
이익잉여금	277.9	335.7	412.9	520.5	653.5
지배주주지분	307.7	375.6	452.8	560.4	693.3
비지배주주지분	72.1	94.3	105.5	119.3	130.5
*총차입금	285.2	569.9	545.7	520.7	500.7
*순차입금(순현금)	217.0	494.6	366.8	198.1	37.5

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	104.9	64.6	170.4	196.7	210.5
당기순이익	62.5	58.2	92.3	125.3	148.1
유형자산상각비	48.8	49.0	58.3	52.5	50.7
무형자산상각비	4.1	6.8	29.1	23.9	19.6
외환환산손실(이익)	(0.3)	(25.8)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	1.2	0.4	0.4	0.4	0.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(18.3)	(23.2)	(9.7)	(5.4)	(8.3)
(법인세납부)	(14.4)	(26.3)	(26.0)	(35.3)	(41.8)
기타	21.3	25.5	26.0	35.3	41.8
투자활동으로인한현금흐름	(53.2)	(300.1)	(58.3)	(25.8)	(48.8)
유형자산의증가(CAPEX)	(57.0)	(89.9)	(35.0)	(20.0)	(40.0)
유형자산의감소	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(1.5)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	(3.3)	(3.6)	(5.6)
기타	5.1	(204.8)	(20.0)	(2.2)	(3.2)
FCF	54.8	(2.7)	121.1	161.5	149.6
재무활동으로인한현금흐름	(37.8)	239.9	(28.1)	(28.9)	(23.9)
차입금의 증가(감소)	(29.3)	244.5	(24.2)	(25.0)	(20.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)
기타	(8.5)	(0.7)	(0.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.4)	(0.4)	(0.4)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	2.4	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	17.5	6.8	83.5	141.6	137.3
기초현금	50.6	68.1	74.9	158.4	300.1
기말현금	68.1	74.9	158.4	300.1	437.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

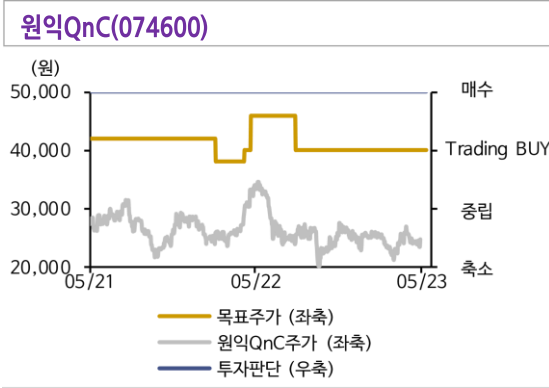
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	624.1	783.2	865.8	956.6	1,095.9
증감률 (%)	18.7	25.5	10.6	10.5	14.6
매출원가	442.2	547.2	616.7	643.4	723.5
매출총이익	181.9	236.0	249.1	313.2	372.4
매출총이익률 (%)	29.1	30.1	28.8	32.7	34.0
판매관리비	95.1	120.9	136.4	158.2	188.3
영업이익	86.8	115.1	112.7	155.0	184.1
증감률 (%)	110.4	32.7	(2.1)	37.5	18.8
영업이익률 (%)	13.9	14.7	13.0	16.2	16.8
영업외손익	(2.8)	(37.7)	5.6	5.7	5.8
금융손익	0.2	(19.5)	4.4	4.4	4.5
(3.0)	(18.2)	1.3	1.3	1.3	
중소 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	84.0	77.4	118.4	160.7	189.9
법인세비용	21.5	19.2	26.0	35.3	41.8
계속사업이익	62.5	58.2	92.3	125.3	148.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	62.5	58.2	92.3	125.3	148.1
증감률 (%)	304.3	(6.8)	58.5	35.7	18.2
순이익률 (%)	10.0	7.4	10.7	13.1	13.5
(지배주주)당기순이익	58.8	53.8	81.2	111.5	131.8
(비지배주주)당기순이익	3.8	4.4	11.1	13.8	11.2
총포괄이익	82.2	95.2	92.3	125.3	148.1
(지배주주)총포괄이익	69.3	73.2	71.0	96.3	113.8
(비지배주주)총포괄이익	12.9	22.0	21.4	29.0	34.3
EBITDA	139.7	171.0	200.1	231.4	254.4
증감률 (%)	44.1	22.4	17.0	15.6	9.9
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	23.1	24.2	23.2

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,378	2,215	3,512	4,767	5,634
EPS (지배순이익, 원)	2,235	2,048	3,089	4,243	5,014
BPS (자본총계, 원)	14,447	17,875	21,238	25,855	31,339
BPS (지배지분, 원)	11,705	14,286	17,226	21,319	26,376
DPS (원)	150	150	150	150	150
PER (당기순이익, 배)	12.0	10.6	7.1	5.2	4.4
PER (지배순이익, 배)	12.8	11.4	8.1	5.9	5.0
PBR (자본총계, 배)	2.0	1.3	1.2	1.0	0.8
PBR (지배지분, 배)	2.4	1.6	1.4	1.2	0.9
EV/EBITDA (배)	7.5	7.0	5.6	4.2	3.2
배당성향 (%)	6.7	7.3	4.9	3.5	3.0
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	23.1	24.2	23.2
영업이익률 (%)	13.9	14.7	13.0	16.2	16.8
순이익률 (%)	10.0	7.4	10.7	13.1	13.5
ROA (%)	8.0	5.6	7.0	8.8	9.5
ROE (지배순이익, %)	21.5	15.8	19.6	22.0	21.0
ROIC (%)	11.7	16.7	9.7	13.7	17.0
안정성					
부채비율 (%)	116.9	171.2	143.2	117.9	99.8
순차입금비율 (%)	57.1	105.3	65.7	29.1	4.6
현금비율 (%)	38.8	31.0	69.6	137.0	195.4
이자보상배율 (배)	10.4	4.3	3.3	4.7	5.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	8.4	7.5	6.1	6.0	6.1
재고자산회수기간 (일)	57.1	65.6	78.7	78.7	77.4
매출채권회수기간 (일)	33.9	34.6	36.5	36.5	35.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 04월 22일	매수	42,000	(34.4)	(24.6)
2021년 10월 23일		6개월경과	(36.4)	(29.9)
2022년 02월 16일	매수	38,000	(31.7)	(24.7)
2022년 04월 20일	매수	40,000	(22.6)	(16.5)
2022년 05월 04일	매수	46,000	(37.5)	(24.5)
2022년 08월 10일	매수	40,000	(36.9)	(30.8)
2023년 02월 11일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 권민규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 05월 12일 기준)

매수 (매수)	95.33%	Trading BUY (중립)	3.00%	중립 (중립)	1.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------