

# 원익 QnC

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

2023년 6월 23일

## [IT부품/전기전자]

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

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

## 지금 타이밍인 이유



**매수**  
(유지)



현재주가 (6월 22일)  
**27,800 원**



목표주가  
**43,000 원 (상향)**



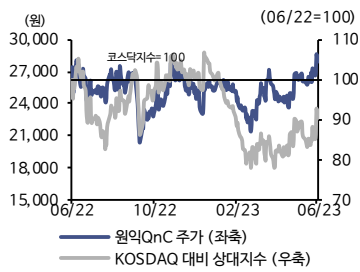
상승여력  
**54.7%**

- ◆ 회사 성장 및 비메모리 매출 확대에 따른 실적 체력 확보
- ◆ 피어 그룹 내 밸류에이션 매력도 긍정적
- ◆ 국내 대표 반도체 부품 업체로서 고객사, 제품 다변화에 주목



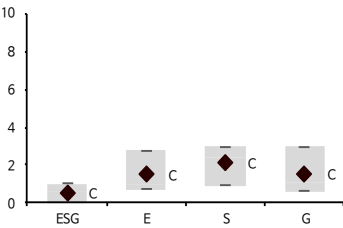
시가총액	730.8십억원
발행주식수	26.3백만주
유동주식수	15.6백만주(59.4%)
52주 최고가/최저가	28,550 원/20,350 원
일평균 거래량 (60일)	397,403 주
일평균 거래액 (60일)	10,294백만원
외국인 지분율	6.76%
<b>주요주주</b>	
원익홀딩스 외 6인	40.62%
국민연금공단	7.55%
<b>절대수익률</b>	
3개월	22.2%
6개월	9.2%
12개월	11.2%
<b>KOSDAQ 대비 상대수익률</b>	
3개월	13.4%
6개월	-10.9%
12개월	-5.2%

**주가**



**ESG 컨센서스**

(점수 및 등급)



**Key Point 1) 자회사 성장 + 고객사 다변화로 실적 안정성**

지금 이 타이밍인 첫번째 이유는 실적 안정성이다. 반도체 업황 둔화에도 불구하고 1Q23 영업이익 332억원(-2% YoY)을 기록하며 증명했다. 1) 자회사 모멘티브의 제품 가격 상승으로 실적 호조 지속, 2) 국내외 반도체 장비 업체 및 비메모리 向 퀵츠 매출 확대로 실적 체력을 확보했다. 1Q23 전체 매출액은 2,219억원(+22% YoY)을 기록하며 Peer그룹 1Q23 매출액 -13% YoY 대비 선방했다. 추가적으로 2023년 자회사/기타 영업이익은 608억원(+27% YoY)으로 전망된다.

**Key Point 2) 실적 성장에 따라 밸류에이션 매력도 증가**

2023년 예상 실적 기준 P/E 9.8배로 2020~2022 평균 PER은 13.3배 대비 저평가 구간이다. Point1에 설명한 이유처럼 소부장 반도체 업체 내 안정적 실적 성장이 가능한 업체로 도약했다. 또한 과거와 달리 비메모리 向 퀵츠 매출 비중은 약 20%까지 늘어나며 포트폴리오 다변화에 성공했다. 밸류에이션 리리에팅(PER ↑) 또한 기대되는 이유다.

2023년 예상 실적 기준 Peer그룹(반도체 부품) 평균 P/E는 14.9배 수준이다. 최근 반도체 업체의 업황 회복 기대감과 동시에 AI를 통한 산업 패러다임 변화로 시장 관심이 확대되고 있다. 이에 투자자들은 밸류에이션 매력도가 높은 업체에 관심이 늘어날 수 밖에 없다. 현재 1) 제품 Quality 확대에 따른 고객사 ↑, 2) 수직 계열화를 통한 원가 개선, 3) 비메모리 시장 진입으로 성장 스토리에 주목할 시점이다.

**투자의견 ‘매수’, 목표주가 43,000원 상향**

투자의견 ‘매수’, 목표주가 43,000원으로 8% 상향한다. 목표주가는 2023년 예상 EPS 2,906원에 Target P/E 14.9배를 적용했다. 2023년 안정적 실적을 기반으로 2024년 영업이익 1,543억원(+35% YoY)의 고 성장이 기대된다. 제품 특성상 교체주기(약 3~6개월)가 발생하는 점이 특징적이다. 수요 회복시 성장은 더욱 가속화 될 수 밖에 없다.

자회사와의 시너지를 통한 수직 계열화 성공도 주목할 포인트다. 제품 수주가 확대되며 2023년 실적 체력을 확보한 이유다. 국내 대표 부품 업체로서 높은 밸류에이션 매력과 함께 중장기 성장 동력에 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	878.7	114.6	76.4	2,906	17,043	9.8	6.1	1.7	18.6	67.7
2024F	970.6	154.3	105.0	3,993	20,886	7.1	4.7	1.4	21.1	33.2
2025F	1,111.8	183.4	125.2	4,762	25,682	6.0	3.7	1.1	20.4	8.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2023F	비고
목표주가	43,000	
EPS	2,906	2023FEPS 적용
목표 PER	14.9	국내외 PEER 평균
현재가	27,800	

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	18.3	23.7	9.9	9.6	60.2	39.7	14.6	18.6
하나머티리얼즈	12.0	8.8	2.2	1.8	20.5	23.0	7.2	5.2
평균	14.9	14.7	4.9	4.5	32.9	27.3	9.6	9.7
원익QnC	9.8	7.1	1.7	1.4	18.6	21.1	6.1	4.7

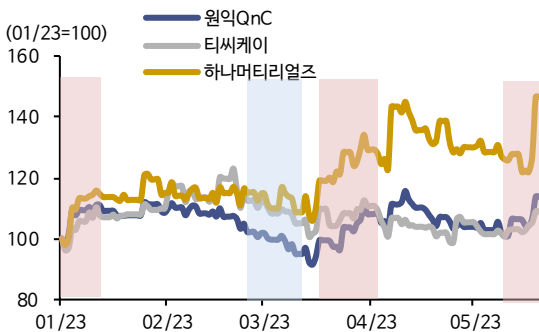
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정 / 주: Peer 글로벌 반도체 부품, 장비 업체로 선정

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	214.8	219.5	222.4	783.2	878.7	970.6
칩	65.7	68.8	69.7	66.3	71.8	73.4	74.1	69.1	63.1	64.7	65.2	63.2	288.4	256.3	292.2
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	121.4	126.3	131.3	372.8	508.1	553.8
영업이익	20.0	24.4	26.7	15.7	34.0	35.9	37.1	8.1	33.2	28.3	29.5	23.5	115.1	114.6	154.3
순이익	16.0	15.2	15.7	11.9	18.4	24.0	20.7	(9.3)	20.3	19.7	19.5	16.9	53.8	76.4	105.0
영업이익률	14.0	15.2	16.8	9.6	18.7	18.7	18.2	3.9	15.0	13.2	13.5	10.6	14.7	13.0	15.9
순이익률	11.2	9.5	9.9	7.3	10.1	12.5	10.2	(4.5)	9.1	9.2	8.9	7.6	6.9	8.7	10.8

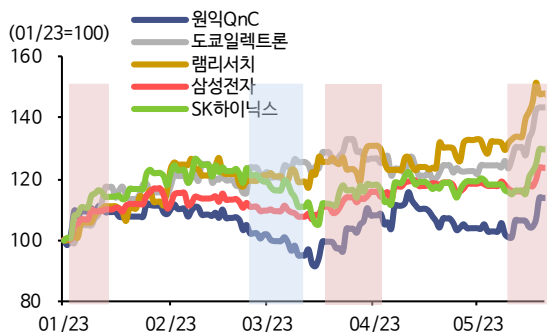
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: 기타의 경우 자회사 포함

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
<b>자산총계</b>	<b>823.6</b>	<b>1,274.3</b>	<b>1,355.6</b>	<b>1,471.4</b>	<b>1,629.4</b>
유동자산	245.7	351.9	481.8	641.9	821.6
현금및현금성자산	68.1	74.9	51.4	49.1	78.9
매출채권	66.5	82.1	92.2	101.8	116.6
재고자산	104.1	177.3	199.0	219.8	251.7
비유동자산	577.9	922.4	873.8	829.5	807.8
유형자산	419.4	483.7	460.4	436.4	428.7
무형자산	102.8	370.1	341.0	317.1	297.5
투자자산	33.5	36.6	40.4	44.0	49.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>443.8</b>	<b>804.4</b>	<b>802.6</b>	<b>804.5</b>	<b>825.8</b>
유동부채	175.4	242.0	229.2	220.5	225.6
단기차입금	50.2	93.2	73.2	48.2	28.2
매입채무	35.7	55.1	55.6	61.4	70.4
유동성장기부채	24.4	4.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	268.4	562.4	573.4	583.9	600.2
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
<b>자본총계</b>	<b>379.8</b>	<b>469.9</b>	<b>553.0</b>	<b>667.0</b>	<b>803.7</b>
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	408.1	509.2	635.2
<b>지배주주지분</b>	<b>307.7</b>	<b>375.6</b>	<b>448.1</b>	<b>549.1</b>	<b>675.2</b>
비지배주주지분	72.1	94.3	104.9	117.9	128.5
*총차입금	285.2	569.9	545.7	520.7	500.7
*순차입금(순현금)	217.0	494.6	374.3	221.6	71.8

**현금흐름표**

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>104.9</b>	<b>64.6</b>	<b>163.5</b>	<b>190.7</b>	<b>204.8</b>
당기순이익	62.5	58.2	87.0	118.0	140.6
유형자산상각비	48.8	49.0	58.3	54.0	52.7
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)	(11.3)	(5.6)	(8.6)
법인세납부	(14.4)	(26.3)	(24.5)	(33.3)	(39.7)
기타	21.3	25.5	24.5	33.3	39.8
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(53.2)</b>	<b>(300.1)</b>	<b>(158.4)</b>	<b>(163.7)</b>	<b>(150.6)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(57.0)	(89.9)	(35.0)	(30.0)	(45.0)
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	(3.8)	(3.7)	(5.6)
기타	5.1	(204.8)	(119.6)	(130.0)	(100.0)
<b>FCF</b>	<b>54.8</b>	<b>(2.7)</b>	<b>119.5</b>	<b>152.2</b>	<b>145.6</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(37.8)</b>	<b>239.9</b>	<b>(28.1)</b>	<b>(28.9)</b>	<b>(23.9)</b>
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)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	3.6	2.4	0.0	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>17.5</b>	<b>6.8</b>	<b>(23.5)</b>	<b>(2.3)</b>	<b>29.8</b>
기초현금	50.6	68.1	74.9	51.4	49.1
기말현금	68.1	74.9	51.4	49.1	78.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**포괄손익계산서**

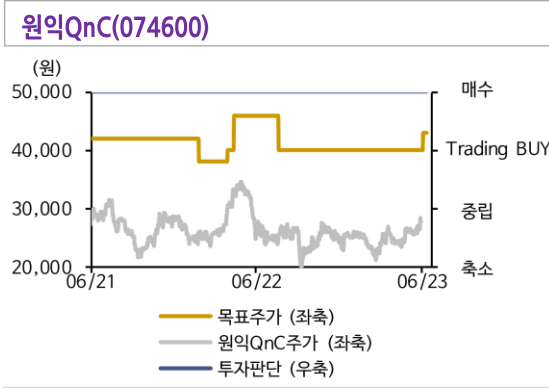
12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>624.1</b>	<b>783.2</b>	<b>878.7</b>	<b>970.6</b>	<b>1,118.8</b>
증감률 (%)	18.7	25.5	12.2	10.5	14.5
<b>매출원가</b>	<b>442.2</b>	<b>547.2</b>	<b>625.6</b>	<b>655.6</b>	<b>737.2</b>
<b>매출총이익</b>	<b>181.9</b>	<b>236.0</b>	<b>253.1</b>	<b>315.0</b>	<b>374.6</b>
매출총이익률 (%)	29.1	30.1	28.8	32.5	33.7
<b>판매관리비</b>	<b>95.1</b>	<b>120.9</b>	<b>138.5</b>	<b>160.6</b>	<b>191.2</b>
<b>영업이익</b>	<b>86.8</b>	<b>115.1</b>	<b>114.6</b>	<b>154.3</b>	<b>183.4</b>
증감률 (%)	110.4	32.7	(0.5)	34.7	18.9
영업이익률 (%)	13.9	14.7	13.0	15.9	16.5
영업외손익	(2.8)	(37.7)	(3.1)	(3.1)	(3.1)
금융손익	0.2	(19.5)	(10.0)	(10.1)	(10.2)
기타영업외손익	(3.0)	(18.2)	7.0	7.0	7.1
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>84.0</b>	<b>77.4</b>	<b>111.5</b>	<b>151.2</b>	<b>180.3</b>
법인세비용	21.5	19.2	24.5	33.3	39.7
계속사업이익	62.5	58.2	87.0	118.0	140.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>62.5</b>	<b>58.2</b>	<b>87.0</b>	<b>118.0</b>	<b>140.6</b>
증감률 (%)	304.3	(6.8)	49.4	35.6	19.2
순이익률 (%)	10.0	7.4	9.9	12.2	12.7
(지배주주)당기순이익	58.8	53.8	76.4	105.0	125.2
(비지배주주)당기순이익	3.8	4.4	10.6	13.0	10.6
총포괄이익	82.2	95.2	87.0	118.0	140.6
(지배주주)총포괄이익	69.3	73.2	66.9	90.7	108.1
(비지배주주)총포괄이익	12.9	22.0	20.1	27.3	32.5
<b>EBITDA</b>	<b>139.7</b>	<b>171.0</b>	<b>202.0</b>	<b>232.3</b>	<b>255.8</b>
증감률 (%)	44.1	22.4	18.1	15.0	10.1
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	23.0	23.9	23.0

**주요 투자지표**

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	2,378	2,215	3,309	4,487	5,350
EPS (지배순이익, 원)	2,235	2,048	2,906	3,993	4,762
BPS (자본총계, 원)	14,447	17,875	21,035	25,372	30,572
BPS (지배지분, 원)	11,705	14,286	17,043	20,886	25,682
DPS (원)	150	150	150	150	150
PER (당기순이익, 배)	12.0	10.6	8.6	6.4	5.3
PER (지배순이익, 배)	12.8	11.4	9.8	7.1	6.0
PBR (자본총계, 배)	2.0	1.3	1.4	1.1	0.9
PBR (지배지분, 배)	2.4	1.6	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA (배)	7.5	7.0	6.1	4.7	3.7
배당성향 (%)	6.7	7.3	5.2	3.8	3.2
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	22.4	21.8	23.0	23.9	23.0
영업이익률 (%)	13.9	14.7	13.0	15.9	16.5
순이익률 (%)	10.0	7.4	9.9	12.2	12.7
ROA (%)	8.0	5.6	6.6	8.3	9.1
ROE (지배순이익, %)	21.5	15.8	18.6	21.1	20.4
ROIC (%)	11.7	16.7	10.0	13.6	16.7
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	116.9	171.2	145.1	120.6	102.7
순차입금비율 (%)	57.1	105.3	67.7	33.2	8.9
현금비율 (%)	38.8	31.0	22.4	22.3	35.0
이자보상배율 (배)	10.4	4.3	3.3	4.7	5.8
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	8.4	7.5	6.1	6.0	6.1
재고자산회수기간 (일)	57.1	65.6	78.2	78.7	77.4
매출채권회수기간 (일)	33.9	34.6	36.2	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	(37.8)	(28.6)
2023년 06월 23일	매수	43,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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 주식관련사체에 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 투자 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 06월 20일 기준)

매수 (매수)	95.44%	Trading BUY (중립)	2.81%	중립 (중립)	1.75%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------