

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (3/18) 20,850원

KOSDAQ (3/18)	745.54pt
시가총액	2,629억원
발행주식수	12,608천주
액면가	500원
52주 최고가	38,050원
최저가	16,470원
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	18.1%
배당수익률 (2023.12월)	0.5%

주주구성	
원익홀딩스 외 1 인	45.72%
FIL LIMITED 외 5 인	9.86%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-20%	-24%
절대기준	3%	-19%	-36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	42,000	-
EPS(23)	1,098	1,098	-
EPS(24)	2,522	3,640	▼

원익머트리얼즈 추가추이



본 조시분석자료는 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.

원익머트리얼즈 (104830)

파고가 높아도 우상향으로 간다

반도체 제작에 필수적인 특수가스

산업용 특수가스는 잘 알려져 있지 않지만 반도체, 디스플레이 제작에 필수 소재로 널리 사용되고 있음. 당사는 글로벌 반도체 IDM 향 특수가스 전문 공급 비즈니스 모델을 구축한 국내 대표 기업으로 메모리, 비메모리, 디스플레이 제작에 사용되는 수십 종의 특수가스를 제품과 상품의 형태로 공급하고 있음.

반도체 기술 고도화가 진행될수록 높은 순도의 가스와 특수 목적을 위한 혼합 가스 등이 다양하게 필요함. 당사가 보유한 경쟁력은 자체적으로 확보한 순도 조절 능력과 혼합 공정이며, 고객사 재고 부담 완화를 위한 On-Site 공급 능력 또한 국내 최고 수준임. 단기간 내 동사의 경쟁력을 위협할 만한 기업은 현재 확인되지 않고 있으며 반도체 산업 턴어라운드 사이클 수혜는 확대될 것으로 판단되어 산업 내 동사의 지위는 더욱 견고해 질 것으로 전망됨.

레거시 반도체 가격 상승과 원가율 하락

반도체 소부장 기업들의 주가는 실적 상승을 확인하고 후행적으로 움직이기보다는 업황 개선세 확인 후 선행적으로 주가 상승세가 먼저 나타나는 경향이 있음. 이는 싸이클 산업의 특징으로 최근 하반기 레거시 반도체의 부활이 예상되자 발빠른 투자자들은 반도체 소부장 기업들에 대한 노출도를 높이고 있는 것으로 분석됨. AI와 직접적 영향이 높은 고스펙의 HBM 제품이 아닌, 보편적으로 사용되는 레거시 반도체의 가격 상승은 국내 반도체 산업 전반의 턴어라운드를 의미하기 때문에 전통적 반도체 소부장 기업들의 밸류에이션 프리미엄이 자연스럽게 나타날 것이라 판단됨. 또한 글로벌 특수가스 공급에 중요한 거점 역할을 하는 러시아, 우크라이나 지역의 종전 가능성이 높아 짐에 따라 향후 원재료 확보가 예년보다 수월해질 것으로 전망됨.

투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,107	5,813	3,917	3,107	3,405
영업이익	505	888	247	519	598
세전이익	652	767	184	438	567
지배주주순이익	528	577	138	318	438
EPS(원)	4,188	4,579	1,098	2,522	3,475
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	129.7	37.8
영업이익률(%)	16.3	15.3	6.3	16.7	17.6
순이익률(%)	17.0	9.9	3.5	10.2	12.9
ROE(%)	14.4	13.8	3.1	6.9	8.8
PER	8.5	6.2	27.4	6.8	6.2
PBR	1.1	0.8	0.8	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.3	6.3	2.0	2.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

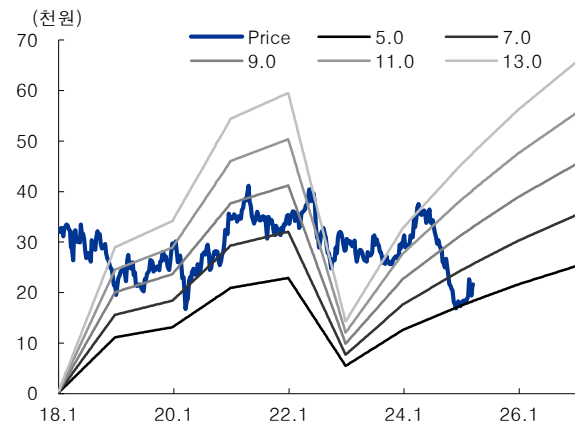
표 1. 실적 추정치

(단위: 억원)

	2024				2025				2024(A)	2025(E)
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE		
매출액	753	765	793	796	791	826	873	915	3,107	3,405
YOY	-43.3%	-16.1%	5.1%	-13.6%	105.0%	108.0%	110.0%	115.0%	-20.7%	9.6%
매출원가	489	465	472	515	500	520	554	595	1,941	2,169
원가율	65.0%	60.8%	59.5%	64.7%	63.3%	62.9%	63.5%	65.0%	62.5%	63.7%
매출총이익	264	300	322	281	290	306	319	320	1,166	1,236
판매비	150	141	201	155	149	153	163	172	647	638
판매비율	19.9%	18.4%	25.4%	19.5%	18.9%	18.5%	18.7%	18.8%	20.8%	18.7%
영업이익	114	159	120	126	141	154	155	148	519	598
영업이익률	15.1%	20.8%	15.2%	15.8%	17.8%	18.6%	17.8%	16.2%	16.7%	17.6%
당기순이익	92	139	91	-4	91	104	113	130	318	438
순이익률	12.2%	18.2%	11.5%	-0.5%	11.5%	12.6%	13.0%	14.2%	10.2%	12.9%

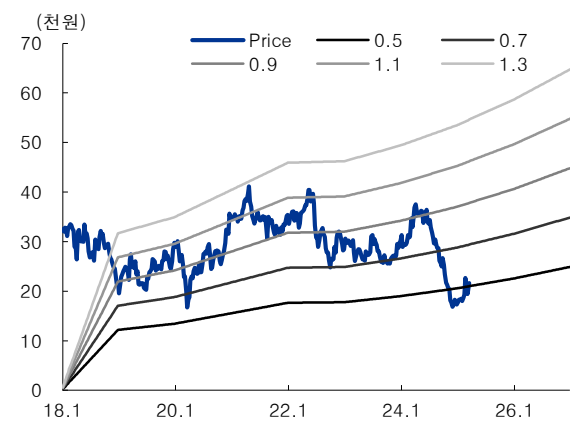
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



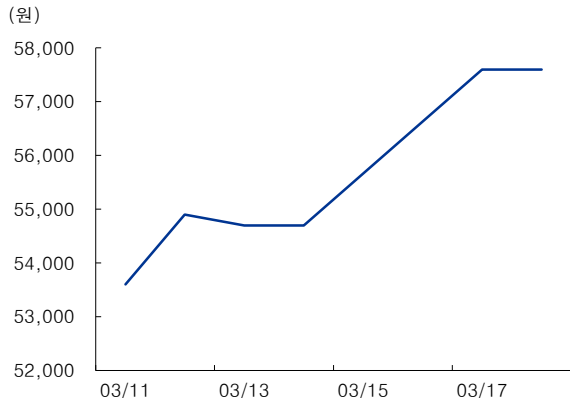
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



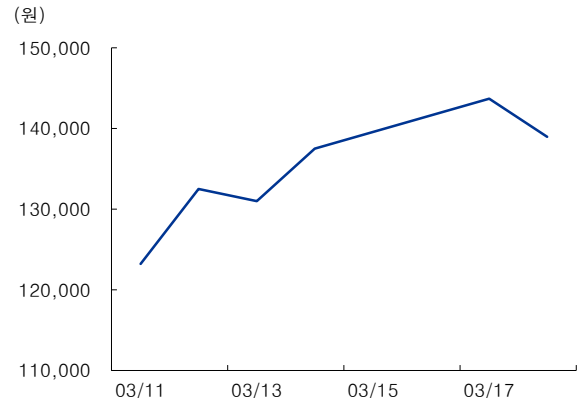
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 3. 삼성전자 최근 주가 추이



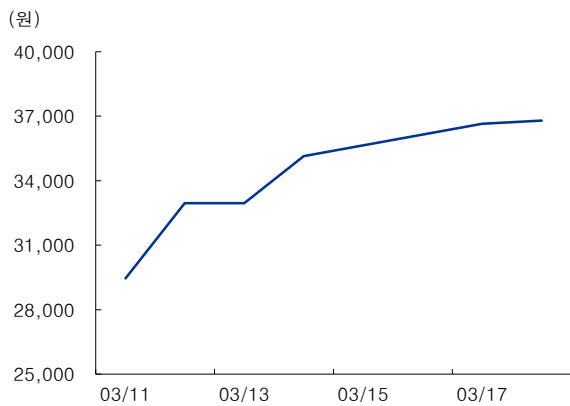
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 한솔케미칼 최근 주가 추이



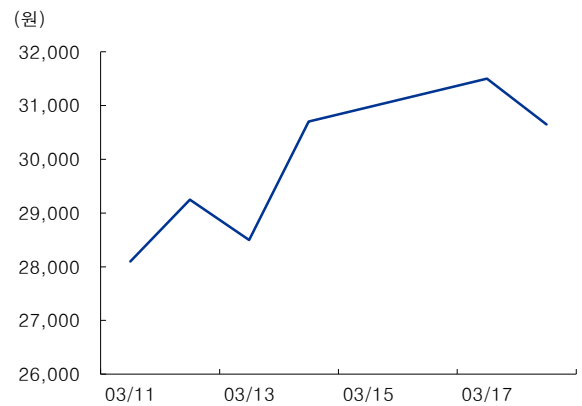
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 5. 하나머트리얼즈 최근 주가 추이



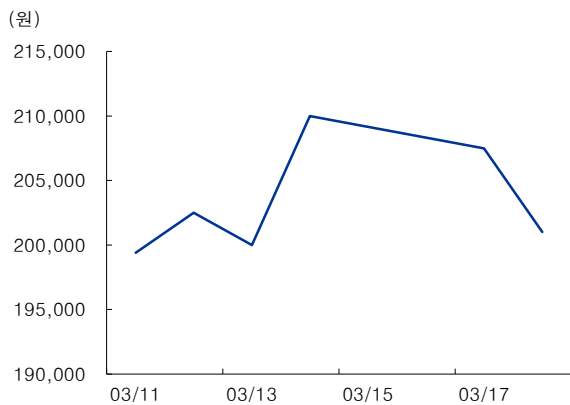
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. 동진세미켄 최근 주가 추이



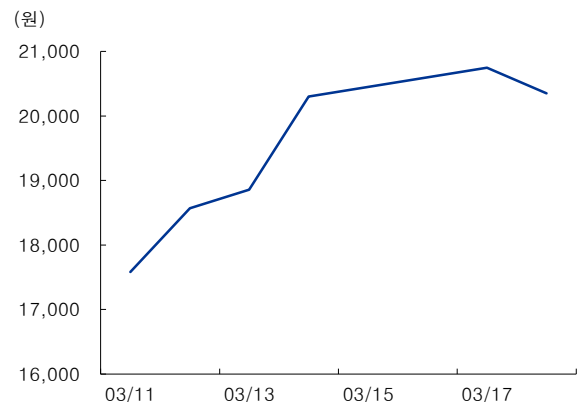
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. 솔브레인 최근 주가 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 8. 원익 QNC 최근 주가 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

원익머트리얼즈 (104830)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,107	5,813	3,917	3,107	3,405
증가율(%)	12.3	87.1	-32.6	-20.7	9.6
매출원가	2,160	4,352	3,138	1,941	2,169
매출총이익	947	1,461	779	1,166	1,236
매출총이익률 (%)	30.5	25.1	19.9	37.5	36.3
판매비	442	573	532	647	638
판매비율(%)	14.2	9.9	13.6	20.8	18.7
영업이익	505	888	247	519	598
증가율(%)	10.0	75.8	-72.2	110.2	15.3
영업이익률(%)	16.3	15.3	6.3	16.7	17.6
순금융손익	58	-56	-27	5	13
이자손익	0	-5	13	12	13
기타	58	-51	-40	-7	0
기타영업외손익	-53	46	-100	-98	-44
종속/관계기업손익	142	-112	64	11	0
세전이익	652	767	184	438	567
법인세	124	190	46	120	129
법인세율	19.0	24.8	25.0	27.4	22.8
계속사업이익	528	577	138	318	438
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	528	577	138	318	438
증가율(%)	59.3	9.3	-76.0	129.7	37.8
당기순이익률 (%)	17.0	9.9	3.5	10.2	12.9
지배주당기순이익	528	577	138	318	438
기타포괄이익	34	4	-9	10	0
총포괄이익	562	581	130	328	438
EBITDA	748	1,180	567	857	950
증가율(%)	8.0	57.8	-51.9	51.1	10.9
EBITDA마진율(%)	24.1	20.3	14.5	27.6	27.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	4,188	4,579	1,098	2,522	3,475
BPS	31,113	35,324	35,554	38,004	41,129
DPS	400	800	150	350	350
밸류에이션(배)					
PER	8.5	6.2	27.4	6.8	6.2
PBR	1.1	0.8	0.8	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.5	3.3	6.3	2.0	2.2
성장성지표(%)					
매출증가율	12.3	87.1	-32.6	-20.7	9.6
EPS증가율	59.3	9.3	-76.0	129.7	37.8
수익성지표(%)					
배당수익률	1.1	2.8	0.5	2.0	1.7
ROE	14.4	13.8	3.1	6.9	8.8
ROA	12.2	11.0	2.6	5.8	7.1
ROIC	18.6	16.2	3.7	9.7	12.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	18.0	30.9	11.1	23.2	24.5
순차입금 비율(%)	-8.0	5.9	-5.2	-9.7	-11.4
이자보상배율(배)	89.0	79.0	15.5	44.2	24.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	13.0	13.0	8.3	18.7	0.0
재고자산회전율	8.5	7.2	4.8	8.1	8.8
총자산회전율	0.7	1.1	0.7	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,374	2,470	1,330	1,853	2,179
현금및현금성자산	449	549	514	749	911
유가증권	130	0	0	451	519
매출채권	290	607	333	0	0
재고자산	393	1,218	403	362	416
비유동자산	3,256	3,361	3,652	4,051	4,276
유형자산	2,610	2,767	2,584	2,958	3,211
무형자산	41	51	54	57	53
투자자산	476	366	454	456	456
자산총계	4,629	5,830	4,982	5,904	6,455
유동부채	688	1,364	475	1,019	1,172
매입채무및기타채무	180	150	75	0	0
단기차입금	257	810	275	676	777
유동성장기부채	3	0	0	0	0
비유동부채	19	13	24	93	98
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	58	58
부채총계	707	1,377	500	1,112	1,270
지배주주지분	3,923	4,454	4,483	4,792	5,186
자본금	63	63	63	63	63
자본잉여금	658	658	658	658	658
자본조정등	-10	-10	-10	0	0
기타포괄이익누계액	42	39	38	38	38
이익잉여금	3,170	3,704	3,734	4,033	4,427
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,923	4,454	4,483	4,792	5,186
비이자부채	443	563	221	375	432
총차입금	264	814	279	737	838
순차입금	-315	264	-235	-464	-592

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	590	-98	1,339	1,092	780
당기순이익	528	577	138	318	438
비현금성 비용 및 수익	251	843	339	493	383
유형자산감가상각비	241	290	317	333	348
무형자산상각비	2	2	3	5	4
운전자본변동	-91	-1,384	1,081	290	-54
매출채권등의 감소	0	0	0	0	0
재고자산의 감소	-53	-1,040	930	87	-54
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	-98	-134	-219	-9	13
투자활동 현금흐름	-571	-266	-721	-1,196	-687
유형자산의 증가(CAPEX)	-514	-468	-316	-735	-600
유형자산의 감소	27	13	2	1	0
무형자산의 감소(증가)	-3	7	-1	-1	0
투자자산의 감소(증가)	-1	48	-408	3	43
기타	-80	134	2	-464	-130
재무활동 현금흐름	-84	465	-653	318	69
차입금의 증가(감소)	0	0	0	58	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-84	465	-653	260	69
기타 및 조정	15	0	0	21	0
현금의 증가	-50	101	-35	235	162
기초현금	499	449	549	514	749
기말현금	449	549	514	749	911

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 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.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

