

원익IPS(240810)

매수(유지)

목표주가: 44,000원(상향)

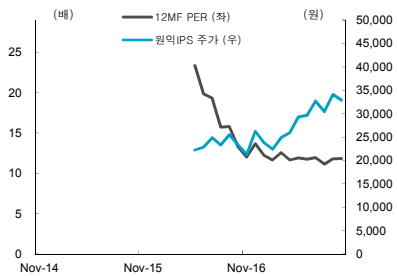
Stock Data

KOSPI(10/18)	2,483
주가(10/18)	32,900
시가총액(십억원)	1,358
발행주식수(백만)	41
52주 최고/최저가(원)	36,900/20,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,495
유동주식비율/외국인지분율(%)	66.7/29.1
주요주주(%)	원익홀딩스 외 5인 33.3
	삼성전자 외 1인 9.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.5)	23.7	43.4
상대주가(%p)	(8.1)	8.1	21.7

12MF PER 추이



자료: WISEIn 컨센서스

2018년 또 다른 성장을 기대한다

목표주가 44,000원 제시

국내 반도체장비 대표업체인 원익IPS에 대해 목표주가 44,000원을 제시한다. 목표주가는 2018년 추정EPS에 목표PER 15배를 적용했다. 2018년 삼성전자와 SK하이닉스의 반도체 설비투자가 올해 대비 증가할 전망이고 원익IPS의 점유율 상승도 예상돼 성장을 지속할 것이다. 최근 주가가 고점대비 11% 조정을 받았지만 주요 고객사의 장비발주가 12월부터 다시 본격화되면 주가는 다시 반등할 전망이다. 글로벌 장비업체들의 증착장비 시장점유율을 지속적으로 잠식하면서 성장하는 원익IPS에 대해 투자 의견 '매수'를 추천한다.

2018년 매출액 6,919억원, 영업이익 1,571억원

2018년 매출액은 6,919억원으로 11% 증가할 전망이다. 영업이익은 1,571억원, 영업이익률은 23%로 각각 전년대비 17% 증가, 1.1%p 상승할 것이다. 주요 고객의 3D 낸드 설비 투자는 내년에도 올해 규모와 유사하게 집행될 전망이다. 새로운 발주가 곧 시작될텐데 원익IPS 주요 장비의 점유율 상승도 기대된다. 점유율 상승으로 고객사의 동일한 투자에 대해 수주규모가 증가해 낸드용 장비의 매출액이 전년대비 22% 증가할 전망이다. 디램 장비도 고객사의 공정전환과 신규투자 지속으로 올해대비 수주규모가 소폭 증가할 전망이다.

국내 반도체 증착장비 시장점유율 지속 상승

원익IPS를 포함한 국내 증착장비업체들의 점유율이 지속적으로 높아지고 있다. 2016년 국내 대표 증착장비업체인 원익IPS를 포함한 테스, 주성엔지니어링, 유진테크의 증착장비 시장점유율은 7.4%로 전년대비 0.5%p 높아졌다. 그 중 원익IPS의 점유율이 2.8%로 가장 높다. 2017년에도 국내 증착장비업체들의 반도체 증착장비 매출액 증가율이 글로벌 업체 대비 높게 나타나고 있어 점유율 상승이 지속되고 있음을 알 수 있다. 이러한 추세는 2018년에도 지속될 전망이다. 전세계 반도체 증착장비 시장은 2018년 성장 둔화가 예상되는 반면 국내 주요 증착장비업체의 매출액 증가율은 20%로 예상된다. 원익IPS의 경우 2018년 반도체장비의 매출액 증가율이 15%로 평균 수준이다.

고객기반 확대 가능성

2018년에 주요 고객 외 고객기반의 확대 가능성이 있다. 기존 국내외 장비공급업체와의 경쟁이 있어 장비수주 규모에 대한 불확실성이 있기는 하지만 지속적인 테스트와 장비개발로 점차 시장진입의 가능성이 높아지고 있다는 판단이다. 양산라인으로의 장비공급이 시작될 경우 2018년 이후 실적의 업사이드 요인으로 작용할 수 있다.

유종우

jongwoo.yoo@truefriend.com

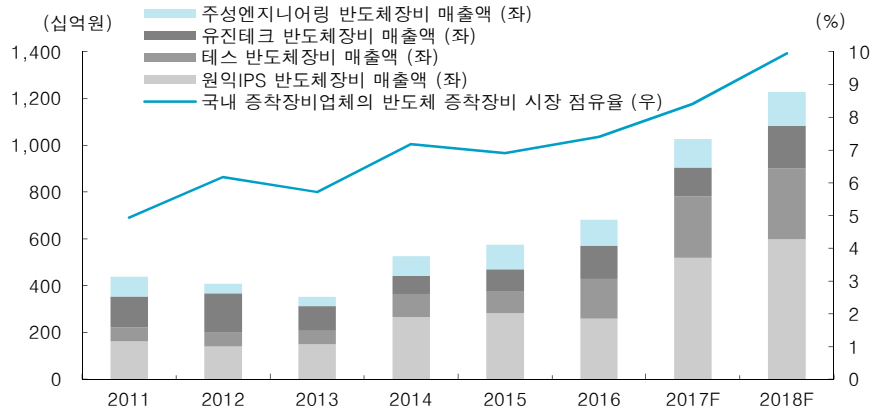
김정환

junghwan.kim@truefriend.com

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2015A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016A	244	29	23	546	NM	40	48.0	26.4	3.4	10.3	-
2017F	621	134	102	2,482	354.6	147	13.3	8.7	4.2	37.9	-
2018F	692	157	120	2,916	17.5	171	11.3	7.3	3.1	31.5	-
2019F	796	181	137	3,311	13.5	196	9.9	6.1	2.3	26.7	-

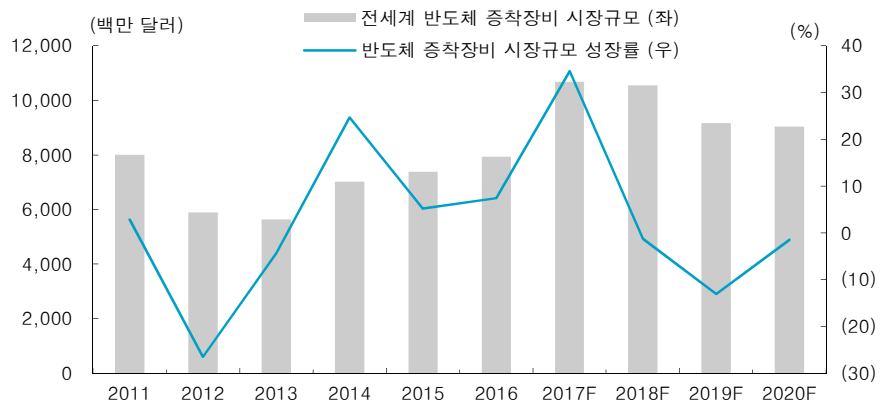
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

[그림 1] 국내 주요 증착장비업체 매출액 및 시장점유율 추이



주: 원익IPS, 테스, 유진테크, 주성엔지니어링. 주성엔지니어링은 non-coverage로 매출액 추정치를 3개월간 컨센서스로 적용
 자료: Gartner, Fnguide, 한국투자증권

[그림 2] 전세계 반도체 증착장비 시장규모 및 성장률 추이



자료: Gartner, 한국투자증권

<표 1> 원익IPS 분기실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17F	4Q17F	1Q18F	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2016	2017F	2018F
매출액	137.5	205.3	187.0	91.5	155.0	211.0	172.5	153.4	244.1	621.1	691.9
매출액 YoY 증가율 (%)	NM	290.6	95.5	(4.7)	12.7	2.8	(7.7)	67.7	NM	154.5	11.4
반도체	121.7	180.8	136.9	79.3	127.2	177.9	161.0	132.8	172.3	518.8	598.9
디스플레이	15.6	24.5	50.0	10.0	27.0	32.4	10.8	19.8	68.8	100.0	90.0
영업이익	32.3	46.9	40.3	14.7	34.0	49.4	40.6	33.1	28.7	134.2	157.1
영업이익률 (%)	23.5	22.8	21.6	16.0	21.9	23.4	23.5	21.6	11.8	21.6	22.7
순이익	14.9	36.7	31.4	10.8	26.3	38.1	31.4	25.2	22.5	103.8	121.0
순이익률 (%)	18.1	17.9	16.8	11.8	17.0	18.0	18.2	16.5	9.2	16.7	17.5

주: 원익홀딩스(존속)-원익IPS(신설) 분할기일은 2016년 4월 1일로, 분할 이전의 실적은 고려하지 않음

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

원익IPS는 1991년 9월 19일에 설립, 1996년 6월 1일에 (주)아토로 회사명 변경, 1996년 9월 24일에 코스닥에 상장, 2011년 3월 24일에 원익IPS로 회사명 변경. 2015년 11월 9일 원익홀딩스 및 원익IPS를 49:51의 비율로 인적분할 결정. 존속하는 원익홀딩스(030530)에는 기존의 TGS(Total Gas Solutions), 원익머티리얼즈(104830) 및 테라세미콘(123100)이 귀속되며 인적분할된 원익IPS(240810)는 반도체, 디스플레이 및 태양광 장비만 담당하는 업체로 2016년 5월 2일에 상장. 신설된 원익IPS(240810) 기준으로 2016년 사업 부문별 매출 비중은: 반도체 77%, 디스플레이 22%, 태양광 1%.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
유동자산	-	159	312	445	597
현금성자산	-	39	87	125	175
매출채권및기타채권	-	36	90	138	175
재고자산	-	80	124	166	223
비유동자산	-	122	124	140	143
투자자산	-	6	8	9	10
유형자산	-	105	105	117	115
무형자산	-	11	11	14	18
자산총계	-	281	436	585	739
유동부채	-	53	103	129	145
매입채무및기타채무	-	34	75	83	95
단기차입금및단기사채	-	12	10	8	6
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	9	11	12	14
사채	-	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	-	0	0	0	0
부채총계	-	62	114	142	159
지배주주지분	-	219	322	443	580
자본금	-	21	21	21	21
자본잉여금	-	175	175	175	175
기타자본	-	(0)	(0)	(0)	(0)
이익잉여금	-	23	126	246	383
비지배주주지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	219	322	443	580

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
영업활동현금흐름	-	19	65	69	70
당기순이익	-	23	102	120	137
유형자산감가상각비	-	10	11	12	13
무형자산상각비	-	2	2	2	2
자산부채변동	-	(23)	(52)	(67)	(83)
기타	-	8	2	1	2
투자활동현금흐름	-	(15)	(15)	(29)	(18)
유형자산투자	-	(13)	(11)	(24)	(11)
유형자산매각	-	0	0	0	0
투자자산순증	-	(1)	(2)	(0)	(1)
무형자산순증	-	(1)	(1)	(5)	(6)
기타	-	(0)	(0)	(0)	(0)
재무활동현금흐름	-	8	(2)	(2)	(2)
자본의증가	-	0	0	0	0
차입금의순증	-	8	(2)	(2)	(2)
배당금지급	-	0	0	0	0
기타	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	(0)	0	0	0
현금의증가	-	12	48	38	51

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

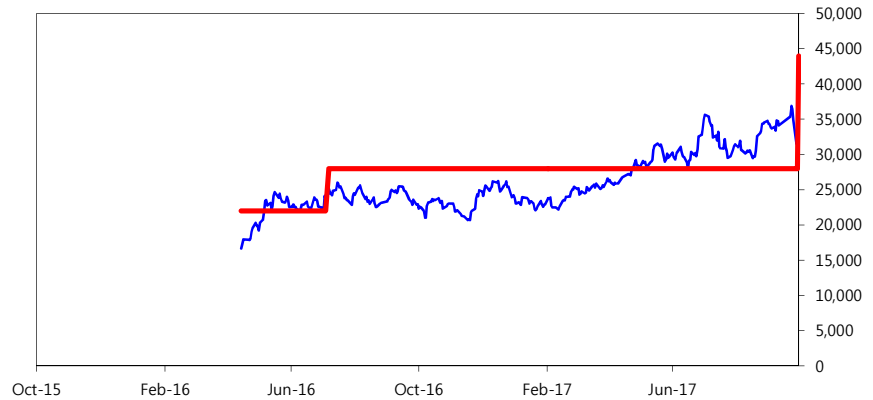
	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액	-	244	621	692	796
매출원가	-	151	376	411	473
매출총이익	-	93	245	281	323
판매관리비	-	64	111	124	142
영업이익	-	29	134	157	181
금융수익	-	0	1	3	3
이자수익	-	0	1	2	2
금융비용	-	0	1	1	0
이자비용	-	0	0	1	0
기타영업외손익	-	(1)	(0)	(0)	(3)
관계기업관련손익	-	0	0	0	0
세전계속사업이익	-	28	134	158	180
법인세비용	-	5	32	38	43
연결당기순이익	-	23	102	120	137
지배주주지분순이익	-	23	102	120	137
기타포괄이익	-	1	1	1	1
총포괄이익	-	23	103	121	137
지배주주지분포괄이익	-	23	103	121	137
EBITDA	-	40	147	171	196

주요 투자지표

	2015A	2016A	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	-	546	2,482	2,916	3,311
BPS	-	5,638	7,806	10,737	14,062
DPS	-	0	0	0	0
성장성(% YoY)					
매출증가율	-	-	154.5	11.4	15.0
영업이익증가율	-	-	367.2	17.1	15.1
순이익증가율	-	-	354.8	17.5	13.5
EPS증가율	-	-	354.6	17.5	13.5
EBITDA증가율	-	-	268.7	16.3	14.5
수익성(%)					
영업이익률	-	11.8	21.6	22.7	22.7
순이익률	-	9.2	16.5	17.4	17.2
EBITDA Margin	-	16.4	23.7	24.7	24.6
ROA	-	8.0	28.6	23.6	20.6
ROE	-	10.3	37.9	31.5	26.7
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
순차입금(십억원)	-	(27)	(77)	(117)	(169)
차입금/자본총계비율(%)	-	5.5	3.1	1.8	1.0
Valuation(X)					
PER	-	48.0	13.3	11.3	9.9
PBR	-	3.4	4.2	3.1	2.3
EV/EBITDA	-	26.4	8.7	7.3	6.1

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
원익IPS(240810)	2016.05.02	매수	22,000원	0.6	12.0
	2016.07.25	매수	28,000원	-9.6	27.3
	2017.07.25	1년경과		15.9	31.8
	2017.10.18	매수	44,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2017년 10월 18일 현재 원익IPS 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2017.9.30 기준)

매 수	중 립	비중축소(매도)
78.6%	20.4%	1.0%

※최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.