

2025. 8. 8



▲ IT 소재장비

Analyst **김동관**  
02. 6454-4880  
dong-kwan.kim@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** **38,000 원**

**현재주가 (8.7)** **31,700 원**

**상승여력** **19.9%**

KOSDAQ	805.81pt
시가총액	15,560억원
발행주식수	4,908만주
유동주식비율	66.14%
외국인비중	24.89%
52주 최고/최저가	37,500원/20,950원
평균거래대금	80.5억원

**주요주주(%)**

원익홀딩스 외 5 인	32.99
삼성전자 외 1 인	7.54

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.8	39.6	-1.9
상대주가	9.0	28.7	-8.8

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	690.3	-18.1	-13.5	-282	적자전환	17,813	nm	1.9	55.1	-1.6	25.2
2024	748.2	10.6	20.7	423	흑자전환	18,240	52.9	1.2	27.8	2.4	26.7
2025E	928.0	99.2	76.2	1,553	267.4	19,694	20.4	1.6	9.8	8.0	28.8
2026E	1,144.8	143.1	112.6	2,294	47.7	21,807	13.8	1.5	6.7	10.6	26.5
2027E	1,321.5	216.9	168.8	3,439	49.9	25,024	9.2	1.3	4.4	13.9	23.6

# 원익IPS 240810

## 놀라운 실적, 좋아지는 분위기

- ✓ 2Q25 매출액 2,422억원(+56%), 영업이익 365억원(흑자전환; OPM 15%) 기록
- ✓ 1분기 이연된 장비 매출 인식과 해외 고객사 매출 조기 인식으로 컨센서스 상회
- ✓ 2H25E 계단식 실적 성장 예상. 견조한 반도체 장비+DP 장비 더해지며 실적 성장
- ✓ '26년 1c DRAM 및 파운드리 투자 유력. 파운드리는 DRAM 대비 수혜 강도 높아
- ✓ 신규 투자 기대감이 장비 업종 전반에 유효. 투자의견 Buy, 적정주가 3.8만원 제시

### 2Q25 Review: 컨센서스 상회

원익IPS는 2Q25 매출액 2,422억원(+56% YoY; 이하 YoY), 영업이익 365억원 (흑자 전환)을 기록했다. 전분기 이연된 장비 매출 인식과 해외 고객사 매출의 일부 조기 인식으로 컨센서스를 상회했다(영업이익 +63%). 반도체 매출 비중이 90%로 높아짐에 따라 44.8%의 높은 GPM을 기록했다. DRAM의 경우 주요 고객사의 1b DRAM 전환 투자향 장비 및 1c 이하 연구용 장비가 성장을 견인했다. NAND 전환 투자분의 매출 인식도 본격화됐다(+278% QoQ 추정). 디스플레이 부문은 중화권 고객사 비중이 75%로 높았으며 하반기로 갈수록 분기 실적 기여분이 확대될 전망이다.

### 2H25E 견조한 반도체 부문 + 디스플레이 실적 기여 본격화

동사의 2025E 매출액은 9,280억원, 영업이익 992억원(+832%; OPM 10.7%)으로 예상된다. 하반기 나타날 계단식 실적 개선 흐름이 긍정적이다. 1b 이하 DRAM향 장비 및 NAND 전환투자분이 견조한 가운데 하반기 중화권 디스플레이 장비 출고가 본격화되며 매분기 실적 성장이 예상된다. 제품 믹스 변화에 따른 GPM 감소가 예상되지만 외형 성장에 따른 고정비 완화 효과로 견조한 수익성을 기록할 전망이다.

### 파운드리 및 신규 DRAM 투자 수혜 예상

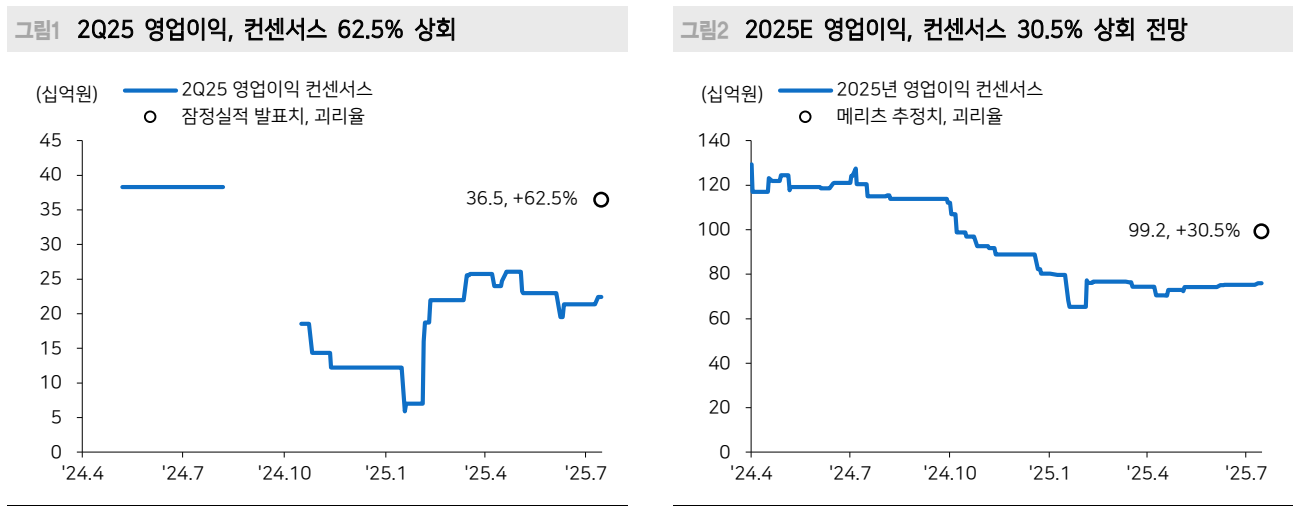
2026년 주요 고객사의 신규 투자가 본격화될 전망이다. 신규 메모리 fab 및 1c DRAM 투자에 더해 파운드리 해외 투자도 유력한 상황이다(그림7). 동사는 DRAM 대비 파운드리의 단위 투자 당 수혜 강도가 큰 만큼 2026년 큰 폭의 실적 성장이 예상된다(OP +47% 추정). 2026년 투자에 대한 기대감 반영은 연말까지 장비 업종 전반에 작용할 것으로 예상된다. 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 추정치 조정 및 Target multiple 상향(1.6배→1.8배) 반영해 3.8만원으로 상향한다.

(십억원)	2Q25P	2Q24	(% YoY)	1Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	242.2	154.9	56.3	124.2	95.0	227.6	6.4	225.9	7.2
영업이익	36.5	-3.1	흑자전환	-7.4	흑자전환	21.0	73.7	22.4	62.5
세전이익	32.8	3.2	928.4	-3.3	흑자전환	22.7	44.9	25.0	31.1
순이익	27.7	7.0	293.6	-4.7	흑자전환	17.8	55.5	18.7	48.1
영업이익률(%)	15.1	-2.0		-5.9		9.2		9.9	
세전이익률(%)	13.6	2.1		-2.7		10.0		11.1	
순이익률(%)	11.4	4.5		-3.8		7.8		8.3	

자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	928.0	748.2	24.0	922.2	0.6	903.5	2.7
영업이익	99.2	10.6	831.8	80.6	23.0	76.0	30.5
세전이익	99.1	17.4	468.6	91.1	8.7	82.7	19.7
지배주주순이익	76.2	20.7	267.4	69.4	9.9	64.5	18.1
영업이익률(%)	10.7	1.4		8.7		8.4	
세전이익률(%)	10.7	2.3		9.9		9.2	
순이익률(%)	8.2	2.8		7.5		7.1	

자료: Quantwise, 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

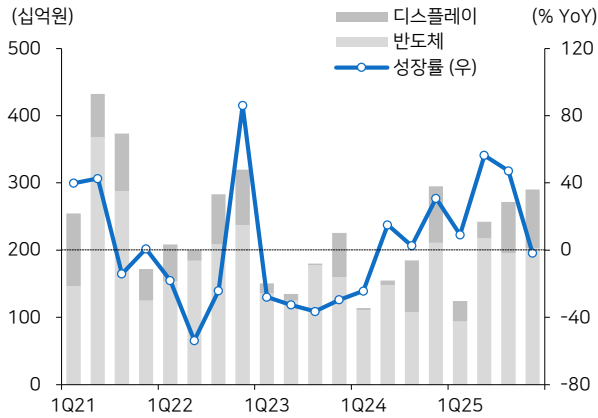
(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>113.8</b>	<b>154.9</b>	<b>184.6</b>	<b>295.1</b>	<b>124.2</b>	<b>242.2</b>	<b>271.6</b>	<b>290.0</b>	<b>748.4</b>	<b>928.0</b>	<b>1,144.8</b>
반도체	111.2	147.9	107.5	210.8	94.1	217.5	195.1	203.1	577.4	709.9	897.2
디스플레이	2.7	7.0	77.0	84.3	30.1	24.6	76.4	86.9	171.1	218.0	247.7
<b>영업이익</b>	<b>-26.7</b>	<b>-3.1</b>	<b>14.5</b>	<b>26.0</b>	<b>-7.4</b>	<b>36.5</b>	<b>36.8</b>	<b>33.2</b>	<b>10.6</b>	<b>99.2</b>	<b>143.1</b>
영업이익률 (%)	-23.5	-2.0	7.8	8.8	-5.9	15.1	13.6	11.5	1.4	10.7	12.5
세전이익	-20.0	3.2	3.8	30.4	-3.3	32.8	35.4	34.1	17.4	99.1	146.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>-22.5</b>	<b>7.0</b>	<b>8.4</b>	<b>27.7</b>	<b>-4.7</b>	<b>27.7</b>	<b>27.1</b>	<b>26.2</b>	<b>20.7</b>	<b>76.2</b>	<b>112.6</b>
순이익률 (%)	-19.7	4.5	4.6	9.4	-3.8	11.4	10.0	9.0	2.8	8.2	9.8
<b>매출 비중 (%)</b>											
반도체	97.7	95.5	58.3	71.4	75.8	89.8	71.9	70.0	77.1	76.5	78.4
디스플레이	2.3	4.5	41.7	28.6	24.2	10.2	28.1	30.0	22.9	23.5	21.6
<b>성장률 (% YoY)</b>											
<b>매출액</b>	<b>-24.3</b>	<b>15.0</b>	<b>2.6</b>	<b>30.9</b>	<b>9.1</b>	<b>56.3</b>	<b>47.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>8.4</b>	<b>24.0</b>	<b>23.4</b>
반도체	-18.4	18.6	-39.5	31.6	-15.3	47.1	81.5	-3.6	-3.6	23.0	26.4
디스플레이	-81.1	-29.6	3,275.4	29.3	1,026.9	250.3	-0.8	3.0	86.7	27.5	13.6
<b>영업이익</b>	<b>적자확대</b>	<b>적자축소</b>	<b>흑자전환</b>	<b>115.6</b>	<b>적자축소</b>	<b>흑자전환</b>	<b>154.7</b>	<b>28.0</b>	<b>흑자전환</b>	<b>831.8</b>	<b>44.4</b>
세전이익	적자확대	흑자전환	4.9	흑자전환	적자축소	928.4	842.9	12.1	흑자전환	468.6	48.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>적자확대</b>	<b>흑자전환</b>	<b>109.3</b>	<b>흑자전환</b>	<b>적자축소</b>	<b>293.6</b>	<b>221.1</b>	<b>-5.7</b>	<b>흑자전환</b>	<b>267.4</b>	<b>47.7</b>

자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

구분	내용	비고
12MF BPS (원)	20,962	
<b>Target Multiple (배)</b>	<b>1.8</b>	ROE 10% 이하 4개년 12MF PBR 평균 ('19, '22-'24)
<b>적정주가 (원)</b>	<b>38,000</b>	
희석유통주식수 (천주)	48,656	
<b>적정 시가총액 (십억원)</b>	<b>1,870.7</b>	
현재주가 (원) (2025. 8. 7 증가)	31,700	
<b>Upside Potential (%)</b>	<b>19.9</b>	

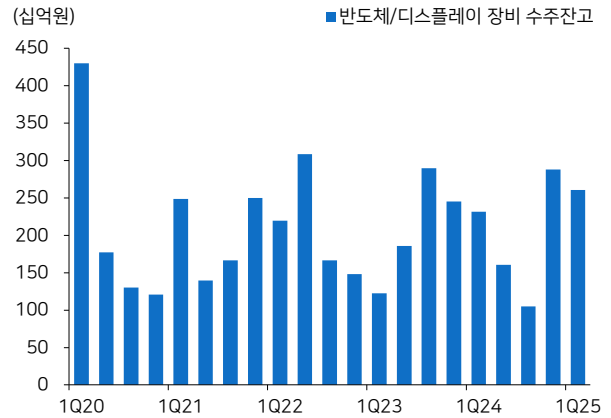
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 원익IPS 분기 별 매출액 추이



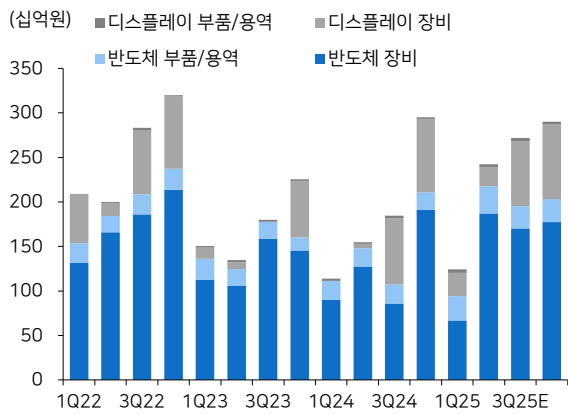
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 원익IPS 반도체/디스플레이 장비 수주잔고 추이



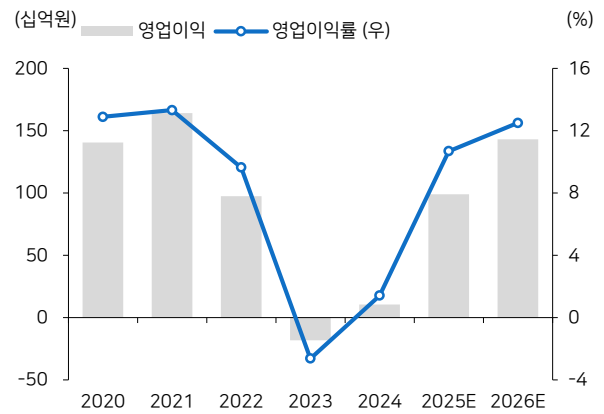
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 장비/부품 제품 별 매출액 추이



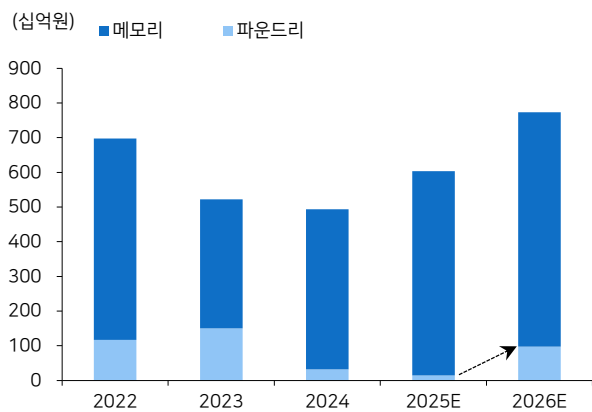
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 원익IPS 영업이익/OPM 추이 및 전망



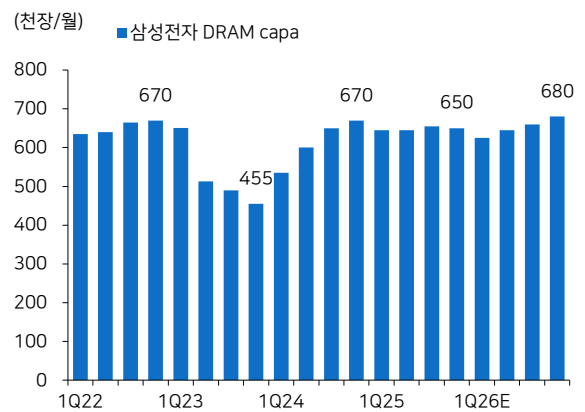
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 반도체 장비 매출액 전망 - 파운드리향 성장 예상



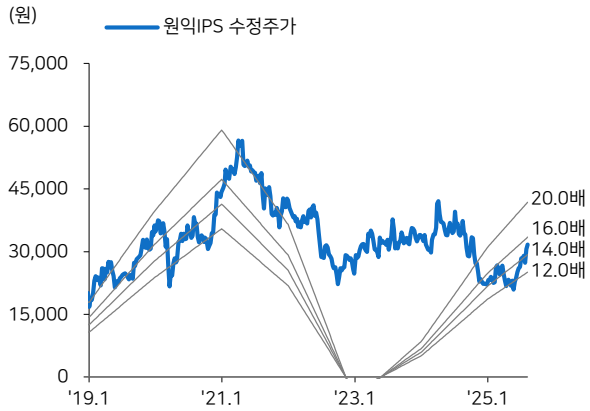
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 삼성전자 DRAM capa 추이 및 전망



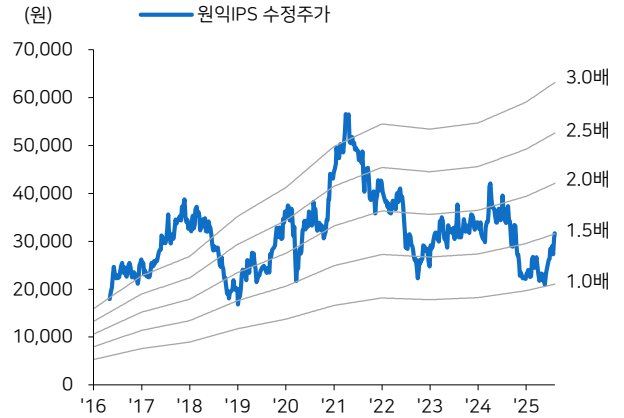
자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

그림9 원익IPS 12MF PER 밴드 차트



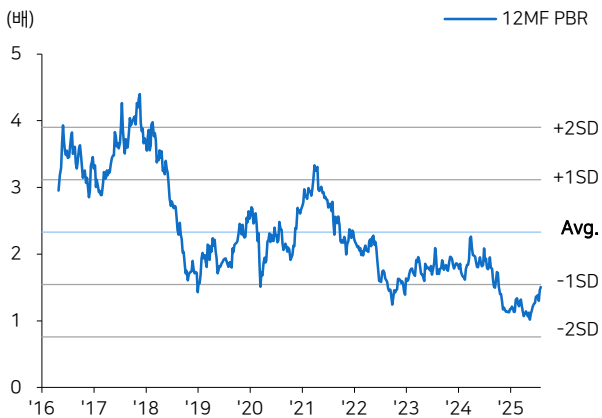
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 원익IPS 12MF PBR 밴드 차트



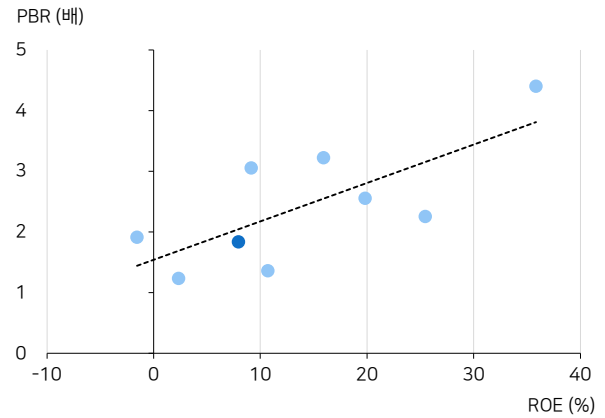
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 원익IPS 12MF PBR 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 원익IPS PBR - ROE 차트



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

## 원익 IPS (240810)

### Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>690.3</b>	<b>748.2</b>	<b>928.0</b>	<b>1,144.8</b>	<b>1,321.5</b>
매출액증가율(%)	-31.8	8.4	24.0	23.4	15.4
매출원가	414.4	455.8	539.0	679.8	771.7
매출총이익	275.9	292.3	388.9	465.0	549.8
판매관리비	294.0	281.7	289.8	321.8	333.0
<b>영업이익</b>	<b>-18.1</b>	<b>10.6</b>	<b>99.2</b>	<b>143.1</b>	<b>216.9</b>
영업이익률(%)	-2.6	1.4	10.7	12.5	16.4
금융손익	3.6	-5.2	11.4	3.5	3.2
중속/관계기업손익	-0.9	-1.8	-1.4	-2.4	-1.8
기타영업외손익	-5.5	13.8	-10.1	2.0	1.8
세전계속사업이익	-20.9	17.4	99.1	146.9	220.2
법인세비용	-7.3	-3.3	22.8	34.3	51.4
<b>당기순이익</b>	<b>-13.5</b>	<b>20.7</b>	<b>76.2</b>	<b>112.6</b>	<b>168.8</b>
지배주주지분 손이익	-13.5	20.7	76.2	112.6	168.8

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>-12.3</b>	<b>78.3</b>	<b>110.1</b>	<b>158.3</b>	<b>158.1</b>
당기순이익(손실)	-13.5	20.7	76.2	112.6	168.8
유형자산상각비	38.4	38.9	39.2	42.6	45.5
무형자산상각비	6.7	2.6	2.8	2.8	2.8
운전자본의 증감	-57.6	-10.4	-15.6	-2.2	-64.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-46.0</b>	<b>5.5</b>	<b>-48.0</b>	<b>-42.0</b>	<b>-45.8</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-59.5	-20.1	-33.7	-37.0	-37.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	-7.8	-0.3	-0.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>13.8</b>	<b>-3.5</b>	<b>-32.0</b>	<b>-4.7</b>	<b>-11.8</b>
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-44.4	81.1	30.8	112.2	101.1
기초현금	98.4	54.0	135.1	165.8	278.1
기말현금	54.0	135.1	165.8	278.1	379.2

### Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>587.6</b>	<b>645.1</b>	<b>764.2</b>	<b>878.9</b>	<b>1,051.2</b>
현금및현금성자산	54.0	135.1	165.8	278.1	379.2
매출채권	74.3	100.4	129.8	130.1	139.2
재고자산	341.0	337.7	379.1	381.0	433.9
<b>비유동자산</b>	<b>497.3</b>	<b>479.0</b>	<b>469.7</b>	<b>463.1</b>	<b>453.6</b>
유형자산	353.7	334.2	327.9	322.3	313.8
무형자산	22.3	27.1	25.2	23.9	22.6
투자자산	12.2	15.1	14.9	14.9	14.9
<b>자산총계</b>	<b>1,084.9</b>	<b>1,124.1</b>	<b>1,233.8</b>	<b>1,342.0</b>	<b>1,504.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>209.6</b>	<b>229.0</b>	<b>267.4</b>	<b>272.8</b>	<b>279.1</b>
매입채무	32.6	33.9	33.6	33.7	36.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>8.6</b>	<b>7.7</b>	<b>8.1</b>	<b>8.2</b>	<b>8.2</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>218.2</b>	<b>236.7</b>	<b>275.6</b>	<b>281.0</b>	<b>287.3</b>
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	357.4	357.4	357.4	357.4	357.4
기타포괄이익누계액	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	494.2	514.5	585.3	688.1	844.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>866.7</b>	<b>887.5</b>	<b>958.2</b>	<b>1,061.0</b>	<b>1,217.5</b>

### Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	14,064	15,243	18,905	23,323	26,924
EPS(지배주주)	-282	423	1,553	2,294	3,439
CFPS	-251	1,595	2,244	3,225	3,221
EBITDAPS	551	1,063	2,875	3,840	5,401
BPS	17,813	18,240	19,694	21,807	25,024
DPS	0	50	200	250	400
배당수익률(%)	0.0	0.2	0.6	0.8	1.3
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	nm	52.9	20.4	13.8	9.2
PCR	-135.3	14.0	14.1	9.8	9.8
PSR	2.4	1.5	1.7	1.4	1.2
PBR	1.9	1.2	1.6	1.5	1.3
EBITDA(십억원)	27.0	52.2	141.1	188.5	265.1
EV/EBITDA	55.1	27.8	9.8	6.7	4.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	-1.6	2.4	8.0	10.6	13.9
EBITDA 이익률	3.9	7.0	15.2	16.5	20.1
부채비율	25.2	26.7	28.8	26.5	23.6
금융비용부담률	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3
이자보상배율(x)	-37.4	27.6	264.8	376.4	568.5
매출채권회전율(x)	9.7	8.6	8.1	8.8	9.8
재고자산회전율(x)	2.1	2.2	2.6	3.0	3.2

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.6%

2025년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**원익 IPS (240810) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

