원익IPS (240810 | 61,800원 | BUY | TP: 86,000원)

Investment points

1. 전통 삼성 수혜주

삼성전자의 증설의 대표 수혜주. 반도체 부문 매출에서 삼성전자 비중은 2019년을 제외하면 꾸준히 50% 이상. 최대 고객사에 대한 높은 의존도가 레버리지로 작동하는 시기

2. 파운드리 모멘텀까지 더해지다

동사는 삼성전자 파운드리 최선단 공정에도 대응이 가능하여, 내년 하반기 내 Taylor fab 장비 납품 개시를 기대. 국내 다른 증착 업체들과 차별화되는 부분

3. 디스플레이도 개선 중

전사 매출액과 수익성에 부담으로 작용했던 디스플레이 부문도 2024년 성장을 재개한 데 이어 미미하지만 성장을 지속하며 리스크 요인으로 작용하지 않을 전망

Key information

현재주가 (12월 5일 기준)	61,800원
시가총액	3.0조원
60일-평균거래대금	413.8억원
52주 최저/최고	20,950원/71,700원
Dividend yield	0.2%
Free float	66.1%
Foreign ownership	25.4%

Share performance (%)	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.9	58.6	162.4	175.4
Relative	-11.3	37.4	111.7	100.6

Key data

연말 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채 (십억원)	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2022	1,011	98	117	89	1,854	-38.3	13.3	-155	7.7	1.4	10.7
2023	690	-18	-21	-14	-282	nm	-120.4	-91	58.3	1.9	-1.6
2024	748	11	17	21	426	nm	52.5	-140	18.3	1.2	2.4
2025E	938	80	94	72	1,471	245.2	41.5	-137	24.1	3.1	7.8
2026E	1,320	167	177	138	2,840	93.2	21.5	-263	13.3	2.7	13.5

자료: 삼성증권 추정

원익IPS (240810KQ, BUY, 목표주가: 86,000원)

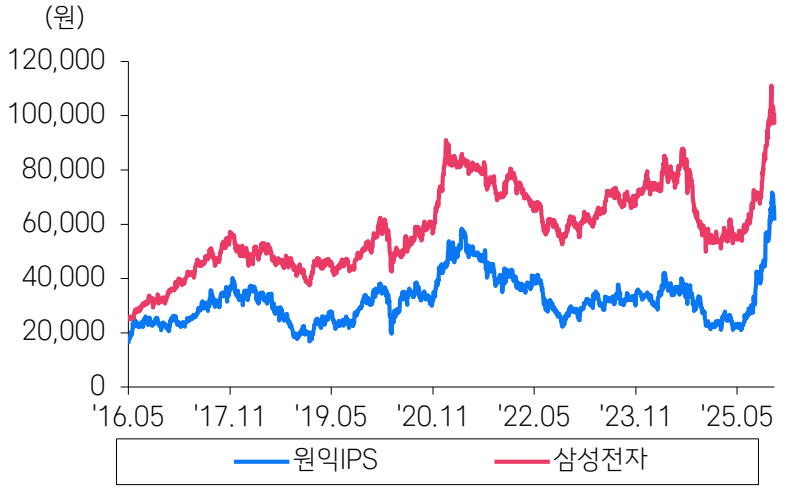
2026년 반도체 소부장 Top-pick

▶반도체 소부장 Top-pick 의견 유지

▶삼성과의 오랜 유대, 다시 레버리지로 작동

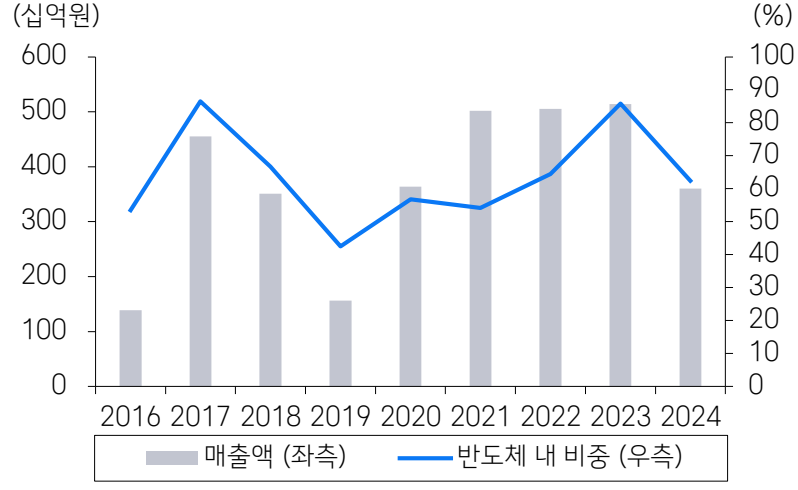
- 삼성전자의 증설의 대표 수혜주로, 과거 반도체 부문 매출에서 삼성전자 비중은 2019년을 제외하면 꾸준히 50% 이상
- 특정 고객에 대한 높은 의존도는 대게 리스크 요인으로도 꼽히지만, 삼성전자가 다시 신규 투자에 나설 때에는 오히려 레버리지로 작동
- 게다가 상대적으로 삼성전자의 증설 '여력'이 더 높다는 점 고려 시, 삼성 의존도가 높은 원익IPS의 upside가 동종업계에서 더 클 수 있다는 판단

원익IPS 주가 vs 삼성전자 주가



자료: FnGuide, 삼성증권

삼성전자향 매출액과 반도체 부문 매출 내 비중



자료: 원익IPS, 삼성증권

원익IPS (240810KQ, BUY, 목표주가: 86,000원)

DRAM 신규 증설에 파운드리 모멘텀까지 더해지다

▶ 테슬라 수주와 함께 재개되는 삼성 Taylor 투자

- 삼성전자는 지난 7월 말 테슬라와 22.8조원 규모 중장기 파운드리 계약도 체결
- 이로 인해 2026년 Taylor fab 증설 진행 예정

▶ 원익IPS는 국내 증착 업체들 중 유일하게 Taylor fab에 대응 가능

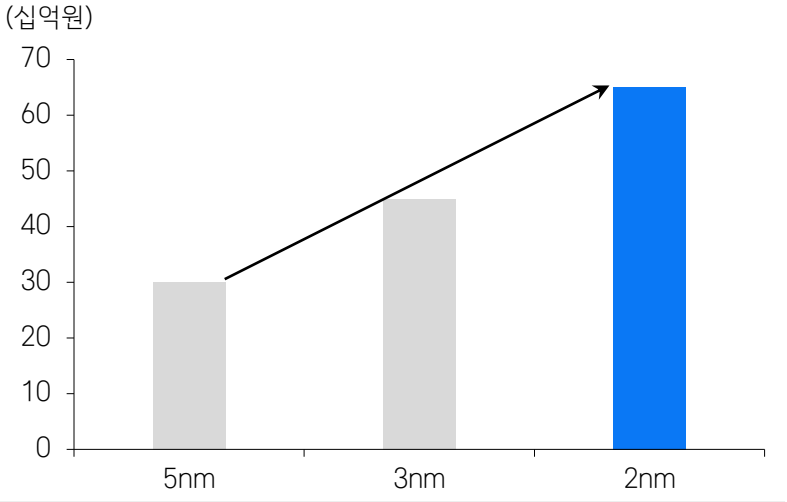
- 원익IPS는 국내 증착 업체들 중 유일하게 삼성전자 파운드리의 최선단 공정에 대응이 가능
- 특히 2nm 시대에 들어서며 선단 파운드리에서의 매출 기회는 40% 가까이 늘었을 것으로 추정

삼성전자: 가격 시나리오 별 Taylor fab 최소 증설 규모

	시나리오 #1	시나리오 #2	시나리오 #3
테슬라 계약 규모 (백만달러)	16,544	16,544	16,544
웨이퍼 단가 (달러)	20,000	25,000	30,000
웨이퍼 출하량 (k)	827.2	661.8	551.5
납품기간 (월)	66	66	66
요구 capacity (kwpm)	**12.5**	**10.0**	**8.4**

자료: 삼성증권 추정

원익IPS: 파운드리 10k당 매출 기회 변화



자료: 삼성증권 추정

원익IPS (240810KQ, BUY, 목표주가: 86,000원)

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**124**	**242**	**268**	**303**	**237**	**284**	**406**	**392**	**748**	**938**	**1,320**
전년 동기 대비 (%)	9.1	56.3	45.4	2.7	91.1	17.2	51.2	29.6	8.4	25.3	40.7
전 분기 대비 (%)	-57.9	95.0	10.8	12.8	-21.6	19.6	43.0	-3.3			
매출원가	64	134	162	175	126	146	222	231	456	535	726
매출총이익	**60**	**109**	**106**	**128**	**111**	**137**	**184**	**161**	**292**	**402**	**594**
매출총이익률 (%)	48.3	44.8	39.5	42.1	47.0	48.4	45.2	41.1	39.1	42.9	45.0
판매 및 일반관리비	67	72	79	104	84	95	121	126	282	322	427
영업이익	**-7**	**36**	**28**	**23**	**27**	**43**	**62**	**35**	**11**	**80**	**167.1**
영업이익률 (%)	-5.9	15.1	10.3	7.6	11.5	15.1	15.3	8.9	1.4	8.5	12.7
영업외 손익	4	-4	10	3	3	3	2	2	7	14	10
세전이익	**-3**	**33**	**38**	**26**	**30**	**45**	**65**	**37**	**17**	**94**	**177**
세전이익률 (%)	-2.7	13.6	14.1	8.6	12.6	16.0	15.9	9.5	2.3	10.0	13.4
순이익	**-5**	**28**	**28**	**20**	**23**	**35**	**50**	**29**	**21**	**72**	**138**
순이익률 (%)	-3.8	11.4	10.5	6.7	9.8	12.5	12.4	7.4	2.8	7.6	10.5
EPS (원)	**-97**	**568**	**581**	**418**	**480**	**727**	**1,034**	**600**	**426**	**1,471**	**2,840**
전년 동기 대비 (%)	nm	293.6	234.7	-26.7	nm	27.9	77.9	43.6	nm	245.2	93.2
전 분기 대비 (%)	nm	nm	2.3	-28.1	14.8	51.5	42.3	-42.0			

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정

원익IPS (240810KQ, BUY, 목표주가: 86,000원)

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
반도체	94.1	217.6	197.4	199.9	206.5	258.5	335.1	279.0	577.1	708.9	1,079.1
디스플레이	30.1	24.6	71.0	103.0	30.9	25.3	70.9	113.5	171.1	228.7	240.6
총계	124.2	242.2	268.4	302.8	237.4	283.8	406.0	392.5	748.2	937.6	1,319.7
비중 (%)											
반도체	75.8	89.8	73.5	66.0	87.0	91.1	82.5	71.1	77.1	75.6	81.8
디스플레이	24.2	10.2	26.5	34.0	13.0	8.9	17.5	28.9	22.9	24.4	18.2
총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
전년 동기 대비 (%)											
반도체	-15.3	47.1	83.6	-5.1	119.4	18.8	69.7	39.6	-3.6	22.8	52.2
디스플레이	1,026.9	250.1	-7.8	22.1	2.6	2.9	-0.1	10.2	86.7	33.7	5.2
총계	9.1	56.3	45.4	2.7	91.1	17.2	51.3	29.6	8.4	25.3	40.8
전분기 대비 (%)											
반도체	-55.3	131.2	-9.3	1.3	3.3	25.2	29.6	-16.7			
디스플레이	-64.3	-18.2	188.4	45.0	-70.0	-18.0	180.0	60.0			
총계	-57.9	95.0	10.8	12.8	-21.6	19.6	43.0	-3.3			

자료: 원익IPS, 삼성증권 추정