원익IPS (240810)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

Valuation 부담 보다는 방향성을 보고 투자

기대치 하회한 4Q25 실적

4Q25 매출액과 영업이익은 각각 2,750억원(2%QoQ, -7%YoY), 172억원(-38%QoQ, -34%YoY)를 기록, 컨센서스를 7%, 46% 하회했다. 디스플레이 매출 일부가 이월 되었고, 일회성 비용 130억원이 발생했기 때문이다. 반도체 장비가 영업실적 대부분을 차지하지만, 디스플레이도 그동안 적자 구조에서 벗어나 소폭이지만 흑자 전환에 성공한 것으로 파악된다.

유례없는 메모리 호황과 다가올 장비 수주 급증 기대

Conventional Memory의 공급 부족이 지속되는 가운데, 메모리 제조사들이 유례없는 최대 실적을 기록하고 있다. 반도체 실적흐름과 설비투자 증감 방향성은 항상 일치해 온 점과, 결국 증산에 나설 수 밖에 없음을 고려할 때, 향후 장비 수주는 급증할 수 밖에 없다. 삼성전자가 P4 Phase1에 이어 Phase3 투자를 진행하고 있고, 내년 계획된 Phase2, 4도 일정을 앞당길 가능성이 있다. 파운드리는 상반기 미국 테네시 신규 fab과 오스틴 fab 공정전환 발주가 예상된다. SK하이닉스도 M16 1cnm 공정전환을 100k 이상은 시행할 것으로 보이며, 상반기 M15X 관련 신규 장비 발주가 기대된다.

실적은 후행, 지금은 업황 방향성에 주목. 투자의견 '매수' 유지

가격 상승의 수혜를 바로 받는 반도체 기업들과 달리, 소부장 기업들은 실적이 후행하기 때문에, 주가 급등으로 Valuation 부담이 높아진 상태다. 그러나 메모리 기업들의 주가 상승에 따라, 국내 장비 대장주인 동사도 Valuation Multiple은 높아져야 한다. 2026년 매출액과 영업이익을 각각 12%, 8% 상향 수정하며, 목표주가를 14만원에서 15만5천원(P/B 6.8x)으로 상향조정한다.

Fig. 1: 원익IPS 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	690	748	910	1,225	1,482
영업이익	-18	11	74	159	249
세전이익	-21	17	106	166	256
순이익[지배]	-14	21	84	133	205
EPS(원)	-275	423	1,716	2,707	4,172
증감률(%)	적자전환	흑자전환	305.7	57.8	54.1
PER(배)	-	52.9	39.6	42.4	27.5
PBR	1.9	1.2	3.4	5.1	4.3
EV/EBITDA	58.0	18.4	27.7	27.5	18.6
ROE(%)	-1.6	2.4	9.1	12.8	17.0
배당수익률	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3

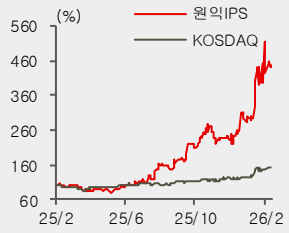
자료: 원익IPS, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	155,000원
[상향]	*22.5%*
현재주가	126,500원
2026/2/26	

주식지표

시가총액	5,635십억원
52주최고가	133,400원
52주최저가	20,950원
상장주식수	4,908만주/0.0만주
자본금/액면가	25십억원/500원
60일평균거래량	73만주
60일평균거래대금	62십억원
외국인지분율	22.0%
자기주식수	43만주/0.9%
주요주주및지분율	
원익홀딩스 외	33.0%
삼성전자 외 1 인	7.5%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 원익IPS 4Q25 잠정 실적 (단위: 십억원)

	4Q25P	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	4Q25E	차이	Cons.
매출액	275.0	268.4	2%	294.9	-7%	283.3	-3%	296.9
반도체	198.2	197.4	0%	206.6	-4%	205.1	-3%	
디스플레이	76.8	71.0	8%	88.3	-13%	78.2	-2%	
영업이익	17.2	27.5	-38%	26.0	-34%	28.4	-39%	31.8
세전이익	38.8	38.0	2%	30.4	27%	25.2	54%	
순이익	33.0	28.3	17%	27.7	19%	27.6	20%	34.0

자료: 원익IPS, BNK투자증권, FnGuide consensus

표 2. 원익IPS 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	**124.2**	**242.2**	**268.4**	**275.0**	**176.0**	**244.6**	**362.1**	**442.4**	**909.8**	**1,225.1**
QoQ	-58%	95%	11%	2%	-36%	39%	48%	22%		
YoY	9%	56%	45%	-7%	42%	1%	35%	61%	22%	35%
반도체	94.1	217.6	197.4	198.2	126.7	195.7	300.5	381.4	707.3	1,004.4
디스플레이	30.1	24.6	71.0	76.8	49.3	48.9	61.5	61.0	202.5	220.7
매출총이익	60.0	108.6	106.1	108.2	73.3	104.2	143.4	162.2	382.9	483.0
판관비	67.4	72.1	78.6	91.0	70.4	73.4	83.3	97.3	309.1	324.4
영업이익	**-7.4**	**36.5**	**27.5**	**17.2**	**2.9**	**30.8**	**60.1**	**64.8**	**73.8**	**158.7**
영업이익률	**-5.9%**	**15.1%**	**10.3%**	**6.3%**	**1.6%**	**12.6%**	**16.6%**	**14.7%**	**8.1%**	**13.0%**
세전이익	-3.3	32.8	38.0	38.8	2.6	33.0	56.8	73.6	106.3	166.1
순이익(지배)	-4.7	27.7	28.3	33.0	3.0	30.7	42.3	57.0	84.2	132.9

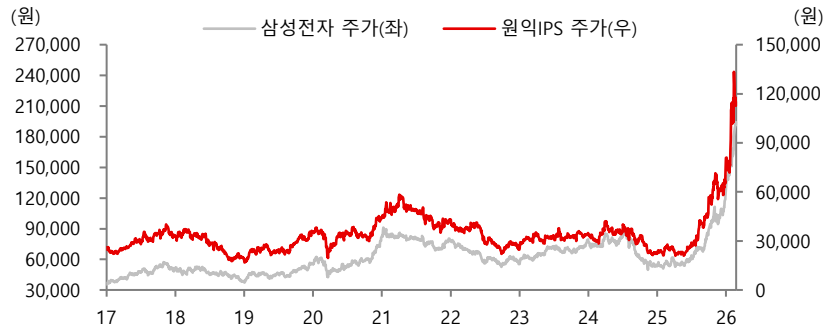
자료: BNK투자증권

표 3. 원익IPS 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	1,225.1	1,096.4	12%
반도체	1,004.4	901.5	11%
디스플레이	220.7	194.9	13%
영업이익	158.7	146.9	8%
세전이익	166.1	154.8	7%
순이익	132.9	128.5	3%

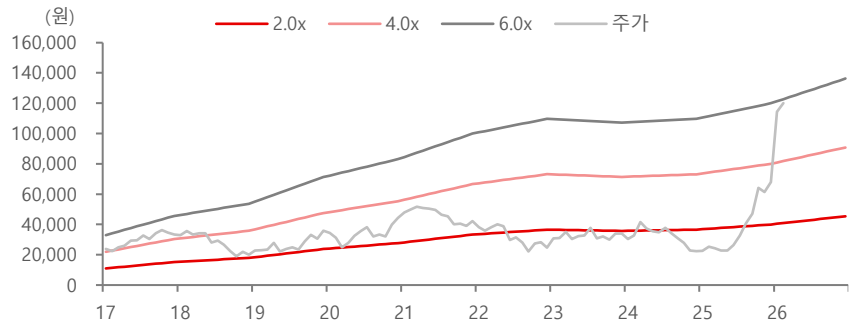
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 원익IPS와 삼성전자 주가 추이 - **수요 흐름 따라 동행**



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 원익IPS 주가와 P/B 밴드 챠트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	588	645	792	1,006	1,275
현금성자산	54	135	171	173	269
매출채권	22	23	28	37	45
재고자산	341	338	413	556	672
비유동자산	497	479	467	483	498
투자자산	32	35	38	45	50
유형자산	354	334	326	338	350
무형자산	22	27	28	26	24
자산총계	**1,085**	**1,124**	**1,258**	**1,489**	**1,773**
유동부채	210	229	278	375	454
매입채무	33	34	41	55	67
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	9	8	8	9	10
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	**218**	**237**	**287**	**384**	**464**
지배기업지분	867	887	972	1,105	1,309
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
이익잉여금	494	515	599	732	936
자본총계	**867**	**887**	**972**	**1,105**	**1,309**
총차입금	9	8	9	10	11
순차입금	-98	-139	-168	-171	-267

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**690**	**748**	**910**	**1,225**	**1,482**
매출원가	414	456	527	742	849
매출총이익	276	292	383	483	634
매출총이익률	40.0	39.0	42.1	39.4	42.8
판매비와관리비	294	282	309	324	385
판관비율	42.6	37.7	34.0	26.4	26.0
영업이익	**-18**	**11**	**74**	**159**	**249**
영업이익률	-2.6	1.5	8.1	13.0	16.8
EBITDA	27	52	114	199	289
영업외손익	-3	7	33	7	7
금융이자손익	4	4	5	5	7
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	3	28	2	0
세전이익	**-21**	**17**	**106**	**166**	**256**
세전이익률	-3.0	2.3	11.6	13.6	17.3
법인세비용	-7	-3	22	33	51
법인세율	33.3	-17.6	20.8	19.9	19.9
계속사업이익	-14	21	84	133	205
당기순이익	**-14**	**21**	**84**	**133**	**205**
당기순이익률	-2.0	2.8	9.2	10.9	13.8
지배기업순이익	-14	21	84	133	205
총포괄손익	-18	21	84	133	205

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**-12**	**78**	**60**	**54**	**145**
당기순이익	-14	21	84	133	205
비현금비용	93	88	63	74	92
감가상각비	45	42	40	40	40
비현금수익	-22	-22	-5	-6	-7
자산및부채의증감	-58	-10	-60	-114	-93
매출채권감소	17	14	-5	-10	-8
재고자산감소	-29	-11	-75	-143	-117
매입채무증가	-2	1	7	14	12
법인세환급(납부)	-13	0	-22	-33	-51
투자활동현금흐름	**-46**	**5**	**-32**	**-52**	**-49**
유형자산증가	-60	-21	-30	-50	-50
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-5	-6	-3	0	0
재무활동현금흐름	**14**	**-3**	**0**	**1**	**1**
차입금증가	6	-1	1	1	1
자본의증감	6	0	0	0	0
배당금지급	-10	0	0	0	0
현금의증가	-44	81	36	2	96
기말현금	54	135	171	173	269
잉여현금흐름(FCF)	-72	57	30	4	95

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	-275	423	1,716	2,707	4,172
BPS	17,854	18,277	19,993	22,699	26,872
CFPS	1,180	1,767	2,891	4,092	5,888
DPS	0	50	200	300	400
PER (배)	-	52.9	39.6	42.4	27.5
PSR	2.4	1.5	3.7	4.6	3.8
PBR	1.9	1.2	3.4	5.1	4.3
PCR	28.8	12.7	23.5	28.1	19.5
EV/EBITDA	58.0	18.4	27.7	27.5	18.6
배당성향 (%)	0.0	11.7	11.6	11.0	9.5
배당수익률	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3
매출액증가율	-31.8	8.4	21.6	34.7	21.0
영업이익증가율	0.0	0.0	593.6	114.9	57.0
순이익증가율	0.0	0.0	305.8	57.8	54.1
EPS증가율	0.0	0.0	305.8	57.8	54.1
부채비율 (%)	25.2	26.7	29.5	34.8	35.4
차입금비율	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-17.3	-15.4	-20.4
ROA (%)	-1.2	1.9	7.1	9.7	12.6
ROE	-1.6	2.4	9.1	12.8	17.0
ROIC	-1.8	1.9	8.5	16.3	22.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/26 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
원익IPS (240810)	24/02/26	보유	32,000원	-	-
	24/05/13	보유	38,000원	*-6.2*	*5.5*
	24/08/09	매수	44,000원	*-28.6*	*-14.8*
	24/11/08	매수	39,000원	*-39.7*	*-28.7*
	25/02/27	매수	39,000원	*-38.6*	*-31.7*
	25/05/09	보유	24,000원	*10.0*	*38.8*
	25/08/08	매수	41,000원	*9.8*	*39.3*
	25/10/22	매수	68,000원	*-4.7*	*5.4*
	25/11/10	매수	81,000원	*-12.6*	*41.2*
	26/02/03	매수	140,000원	-19.3	-4.7
	26/02/26	매수	155,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.