원익IPS (240810)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

Cycle 후반에서는 투자 매력 감소

파츠 매출 기여로 기대치 상회한 1Q26 실적

1Q26 매출액은 1,649억원(-40%QoQ, 33%YoY)로 기대치를 6% 하회했으나, 영업이익은 수익성 높은 파츠 매출 증가로 107억원(-38%QoQ, 흑전YoY)를 기록했다. 반도체 매출 비중은 88%로 추정되며, 장비 매출의 대부분은 DRAM인데, 고객 별로는 삼성전자와 중국 DRAM 업체, SK하이닉스 순으로 기여가 컸던 것 같다. 삼성 P4 증설과, SK하이닉스 M15X 관련 장비 수주가 지속되고 있고, 매출 반영 중에 있다. 미국 테일러 Fab 수주 건은 하반기 매출로 반영될 전망이다.

하반기 수요 모멘텀 둔화 예상

에이젠틱AI 도입에 따른 CPU와 시스템 메모리 확장에 대한 기대로 메모리 시장은 여전히 뜨겁다. 전세계 반도체 시장에서 메모리 비중은 유례없는 50% 이상까지 올라갔다. 그러나 메모리 가격 상승과 최종수요 둔화로 하반기 IT 수요 위축이 예상되고, AI 설비투자도 선행지표가 하락 신호를 보내고 있어 하반기 둔화 가능성이 높아 보인다. 반면 장기 낙관속에 칩메이커들의 증설 투자가 진행되고 있고, 인건비가 급증하며 비용은 늘어나고 있다. 전형적인 Cycle 후반에 나타나는 모습들이다. Cycle 후반에서는 수요 변화에 민감한 전공정 장비부터 투자 매력이 감소하는게 과거 경험이다.

투자의견 '보유'로 하향, 목표주가 138,000원으로 하향조정

메모리 설비투자와 동사 실적은 후행하여 호전되고 있으나, 이미 선반영이 상당 부분 되었고 투자 매력이 낮아져 투자의견을 '보유'로 하향조정한다. 목표주가는 괴리도를 고려하여 155,000원에서 138,000원(과거 P/B 밴드 상단 6x)으로 하향조정한다.

Fig. 1: 원익IPS 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	748	910	1,296	1,447	1,491
영업이익	11	74	181	227	215
세전이익	17	106	193	239	232
순이익[지배]	21	84	154	191	185
EPS(원)	423	1,712	3,148	3,894	3,778
증감률(%)	흑자전환	304.7	83.9	23.7	-3.0
PER(배)	52.9	39.7	39.7	32.1	33.1
PBR	1.2	3.4	5.4	4.6	4.1
EV/EBITDA	18.4	26.8	26.6	21.5	21.9
ROE(%)	2.4	9.0	14.8	15.7	13.2
배당수익률	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2

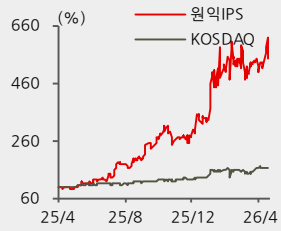
자료: 원익IPS, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	보유
[하향]	
목표주가(6M)	138,000원
[하향]	*10.4%*
현재주가	125,000원
2026/5/12	

주식지표

시가총액	6,135십억원
52주최고가	141,600원
52주최저가	20,950원
상장주식수	4,908만주/0.0만주
자본금/액면가	25십억원/500원
60일평균거래량	69만주
60일평균거래대금	84십억원
외국인지분율	17.2%
자기주식수	43만주/0.9%
주요주주및지분율	
원익홀딩스 외	33.0%
미래에셋자산운용	10.5%

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 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	164.9	275.0	-40%	124.2	33%	176.0	-6%	175.6
반도체	145.9	198.2	-26%	94.1	55%	126.7	15%	
디스플레이	19.0	76.8	-75%	30.1	-37%	49.3	-61%	
영업이익	10.7	17.2	-38%	-7.4	-245%	2.9	272%	3.2
세전이익	26.5	38.8	-32%	-3.3	-903%	2.6	920%	
순이익	22.1	33.0	-33%	-4.7	-568%	3.0	643%	5.4

자료: 원익IPS, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 원익IPS 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**124.2**	**242.2**	**268.4**	**275.0**	**164.9**	**235.8**	**349.0**	**546.1**	**909.8**	**1,295.8**	**1,447.4**
QoQ	-58%	95%	11%	2%	-40%	43%	48%	56%			
YoY	9%	56%	45%	-7%	33%	-3%	30%	99%	22%	42%	12%
반도체	94.1	217.6	197.4	198.2	145.9	202.8	296.6	458.0	707.3	1,103.4	1,235.8
디스플레이	30.1	24.6	71.0	76.8	19.0	33.0	52.3	88.0	202.5	192.4	211.6
매출총이익	60.0	108.6	106.1	108.2	84.9	115.4	146.6	187.1	382.8	533.9	624.8
판관비	67.4	72.1	78.6	91.0	74.2	82.5	87.2	109.2	309.0	353.2	397.7
영업이익	**-7.4**	**36.5**	**27.5**	**17.2**	**10.7**	**32.8**	**59.3**	**77.9**	**73.8**	**180.8**	**227.1**
영업이익률	**-5.9%**	**15.1%**	**10.3%**	**6.3%**	**6.5%**	**13.9%**	**17.0%**	**14.3%**	**8.1%**	**13.9%**	**15.7%**
세전이익	-3.3	32.8	38.0	38.6	26.5	35.0	61.7	70.0	106.2	193.1	238.9
순이익(지배)	-4.7	27.7	28.3	32.8	22.1	32.7	44.7	55.0	84.0	154.5	191.1

자료: BNK투자증권

표 3. 원익IPS 2026년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경률
매출액	1,295.8	1,225.1	6%
반도체	1,103.4	1,004.4	10%
디스플레이	192.4	220.7	-13%
영업이익	180.8	158.7	14%
세전이익	193.1	166.1	16%
순이익	154.5	132.9	16%

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	645	699	927	1,139	1,323
현금성자산	135	107	84	206	365
매출채권	23	38	43	48	50
재고자산	338	273	435	486	500
비유동자산	479	465	473	484	495
투자자산	35	39	45	48	48
유형자산	334	323	335	347	359
무형자산	27	28	25	22	20
자산총계	**1,124**	**1,165**	**1,400**	**1,623**	**1,817**
유동부채	229	188	268	299	308
매입채무	34	25	36	40	41
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	8	7	8	8	8
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	**237**	**195**	**276**	**307**	**316**
지배기업지분	887	970	1,125	1,316	1,501
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
이익잉여금	515	597	751	943	1,128
자본총계	**887**	**970**	**1,125**	**1,316**	**1,501**
총차입금	8	7	8	8	8
순차입금	-139	-295	-233	-373	-537

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**748**	**910**	**1,296**	**1,447**	**1,491**
매출원가	456	527	762	823	862
매출총이익	292	383	534	625	629
매출총이익률	39.0	42.1	41.2	43.2	42.2
판매비와관리비	282	309	353	398	414
판관비율	37.7	34.0	27.2	27.5	27.8
영업이익	**11**	**74**	**181**	**227**	**215**
영업이익률	1.5	8.1	14.0	15.7	14.4
EBITDA	52	113	222	268	256
영업외손익	7	32	12	12	16
금융이자손익	4	7	9	12	16
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	3	25	3	0	0
세전이익	**17**	**106**	**193**	**239**	**232**
세전이익률	2.3	11.6	14.9	16.5	15.6
법인세비용	-3	22	39	48	46
법인세율	-17.6	20.8	20.2	20.1	19.8
계속사업이익	21	84	154	191	185
당기순이익	**21**	**84**	**154**	**191**	**185**
당기순이익률	2.8	9.2	11.9	13.2	12.4
지배기업순이익	21	84	154	191	185
총포괄손익	21	85	154	191	185

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**78**	**157**	**61**	**181**	**198**
당기순이익	21	84	154	191	185
비현금비용	88	99	79	88	87
감가상각비	42	40	41	41	40
비현금수익	-22	-39	-9	-12	-16
자산및부채의증감	-10	18	-125	-39	-11
매출채권감소	14	-11	-6	-5	-1
재고자산감소	-11	49	-162	-51	-15
매입채무증가	1	-9	11	4	1
법인세환급(납부)	0	-6	-39	-48	-46
투자활동현금흐름	**5**	**-179**	**-93**	**-59**	**-40**
유형자산증가	-21	-26	-50	-50	-50
유형자산감소	1	0	0	0	0
무형자산순감	-6	-4	0	0	0
재무활동현금흐름	**-3**	**-6**	**1**	**0**	**0**
차입금증가	-1	-2	1	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-2	0	0	0
현금의증가	81	-28	-23	122	159
기말현금	135	107	84	206	365
잉여현금흐름(FCF)	57	131	11	131	148

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	423	1,712	3,148	3,894	3,778
BPS	18,277	19,959	23,106	27,000	30,778
CFPS	1,767	2,952	4,576	5,453	5,210
DPS	50	200	200	200	200
PER (배)	52.9	39.7	39.7	32.1	33.1
PSR	1.5	3.7	4.7	4.2	4.1
PBR	1.2	3.4	5.4	4.6	4.1
PCR	12.7	23.0	27.3	22.9	24.0
EV/EBITDA	18.4	26.8	26.6	21.5	21.9
배당성향 (%)	11.7	11.6	6.3	5.1	5.2
배당수익률	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
매출액증가율	8.4	21.6	42.4	11.7	3.0
영업이익증가율	0.0	593.6	144.9	25.6	-5.1
순이익증가율	0.0	305.0	83.9	23.7	-3.0
EPS증가율	0.0	305.0	83.9	23.7	-3.0
부채비율 (%)	26.7	20.1	24.5	23.4	21.1
차입금비율	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
순차입금/자기자본	-15.7	-30.4	-20.7	-28.4	-35.8
ROA (%)	1.9	7.3	12.0	12.6	10.8
ROE	2.4	9.0	14.8	15.7	13.2
ROIC	1.9	9.4	21.9	24.0	21.7

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/5/12 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	H/L
원익IPS (240810)	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	-21.5	-8.6
	26/05/12	보유	138,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 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.