

원익IPS (240810)

상저하고, 남은 건 하반기 고성장

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

2Q26P Review: 매출 인식 이연으로 컨센서스 하회

원익IPS는 2Q26 매출액 2,165억원(-11% YoY; 이하 YoY), 영업이익 184억원(-50%; OPM 8.5%)을 기록하며 컨센서스를 하회했다. 해외 파운드리 고객사향 장비 매출 인식 이연(130억원 추정)으로 매출액은 컨센서스를 8% 하회했다, 영업이익은 연구개발비 증가 및 해외 site 인력 파견에 따른 비용 증가로 컨센서스를 22% 하회했다. DRAM은 국내 고객사 신규/전환 투자 매출 인식이 이어진 가운데 중국 고객사 매출도 견조했던 것으로 파악된다(반도체 매출 중 약 15% 추정). NAND는 주요 고객사의 200단 이상 전환 투자 매출 인식이 이뤄졌다. 한편 순이익 급증은 2Q26 국내 증시 호조 속 금융자산평가이익이 발생한 영향으로 추정된다(약 800억원 추정).

주가 변동성 불구, 명확한 펀더멘탈 개선의 방향성

동사의 영업이익은 '25-'28E CAGR +71% 성장이 예상된다. 하반기 들어 확대된 주가 변동성에도 불구 전공정 장비 업종의 펀더멘탈이 강함에는 변함이 없다. 삼성전자, SK하이닉스의 클린룸이 순차적으로 열리며 장비 반입은 2028년까지 확대될 전망이다(그림7,8). 삼성전자는 2H26 P4 1c DRAM - 1H27 P4 잔여 투자 - 2H27 P5 장비 반입 개시 - 2028E P5 투자 온기 반영이 예상된다. SK하이닉스는 1Q27부터 용인 Y1 DRAM 장비 반입이 시작되는 가운데, 2028년 용인 DRAM 투자 지속 + 청주 M17 NAND fab 장비 반입도 예상된다. Lam Research는 7월 실적발표에서 CY26 WFE TAM을 3개월 만에 재차 상향했다. (기존 \$140bn 이상 → 신규 \$150bn) 이는 메모리 고객사가 클린룸 제약에도 불구, 추가 공간을 마련해 장비 반입을 서두르는 영향으로 동사에도 긍정적인 상황임을 유추할 수 있다.

투자의견 Buy, 적정주가 15.3만원 - 하반기 가파른 실적 성장 예상

원익IPS에 대해 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 15.3만원으로 하향 조정한다. 업황은 여전히 견조하지만, 국내외 시장 변동성 확대에 따른 peer의 multiple 하향을 반영했다. 동사 주가는 CAPEX 일정 가속화 및 호남권 프로젝트 등 장기 투자 기대감 확대로 상승한 후 조정 구간을 지나고 있다(12MF PER: 6월초 32배 → 현재 23배). 하반기부터 메모리/파운드리 장비 매출 인식 본격화에 따른 실적의 가파른 개선(3Q26E OP +288% QoQ)이 예상된다. 메모리 밸류체인에 대한 투자 심리 개선 시 전공정 장비 대표주인 동사 주가는 2027년 이후 이익 성장성을 반영하며 탄력적으로 반등할 전망이다.

Meritz Research 2026. 8. 7

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)

153,000원

현재주가 (8.6)

92,600원

상승여력

65.2%

표1 원익IPS 2Q26P Review 테이블

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	216.5	242.2	-10.6	164.9	31.3	231.0	-6.3	236.4	-8.4
영업이익	18.4	36.5	-49.6	10.7	71.3	20.4	-10.0	23.7	-22.4
세전이익	101.2	32.8	208.1	26.5	282.4	23.2	335.5	29.1	247.1
순이익	89.9	27.7	225.2	22.1	307.8	18.0	398.4	22.3	304.0
영업이익률(%)	8.5	15.1		6.5		8.8		10.0	
세전이익률(%)	46.7	13.6		16.0		10.1		12.3	
순이익률(%)	41.5	11.4		13.4		7.8		9.4	

자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

표2 원익IPS 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,258.0	909.8	38.3	1,302.9	-3.4	1,292.6	-2.7
영업이익	177.8	73.8	140.9	179.5	-0.9	191.0	-6.9
세전이익	229.7	106.2	116.4	201.6	13.9	223.1	2.9
지배주주 순이익	188.0	84.0	123.7	158.2	18.9	173.9	8.1
영업이익률(%)	14.1	8.1		13.8		14.8	
세전이익률(%)	18.3	11.7		15.5		17.3	
순이익률(%)	14.9	9.2		12.1		13.5	

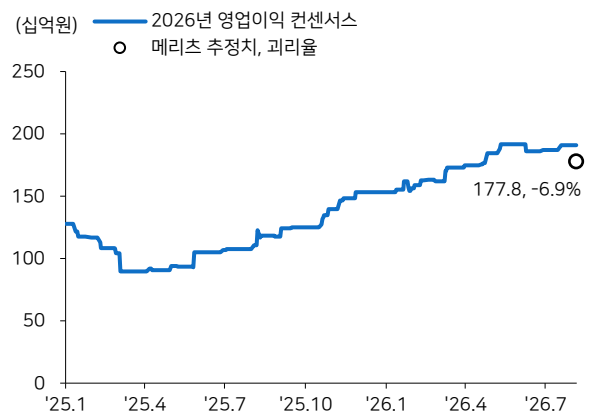
자료: Quantiwise, 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 영업이익, 컨센서스 22.4% 하회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 6.9% 하회 전망



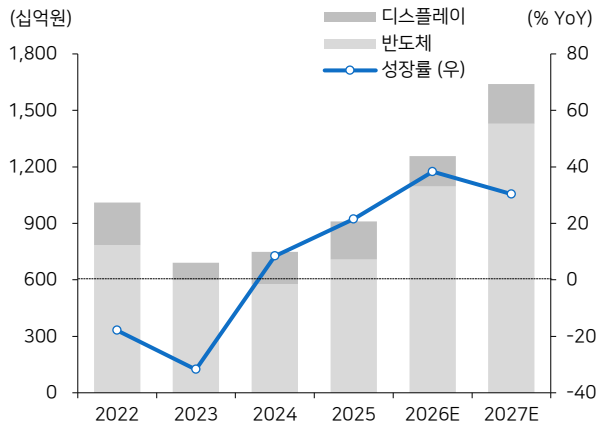
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 원익IPS 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	164.9	216.5	371.9	504.8	390.9	363.2	355.8	530.1	909.6	1,258.0	1,640.0
반도체	146.0	189.5	339.4	421.0	344.8	312.7	306.0	465.8	707.0	1,096.0	1,429.3
디스플레이	18.9	27.0	32.4	83.8	46.1	50.5	49.8	64.3	202.6	162.0	210.7
영업이익	10.7	18.4	71.4	77.3	75.0	63.0	59.6	82.2	73.8	177.8	279.8
영업이익률 (%)	6.5	8.5	19.2	15.3	19.2	17.3	16.8	15.5	8.1	14.1	17.1
세전이익	26.5	101.2	22.9	79.2	79.8	67.8	64.4	86.8	106.2	229.7	298.7
지배주주순이익	22.1	89.9	17.1	59.0	59.5	50.5	47.9	64.6	84.0	188.0	222.5
순이익률 (%)	13.4	41.5	4.6	11.7	15.2	13.9	13.5	12.2	9.2	14.9	13.6
매출 비중 (%)											
반도체	88.5	87.5	91.3	83.4	88.2	86.1	86.0	87.9	77.7	87.1	87.2
디스플레이	11.5	12.5	8.7	16.6	11.8	13.9	14.0	12.1	22.3	12.9	12.8
성장률 (% YoY)											
매출액	32.8	-10.6	38.5	83.6	137.0	67.8	-4.3	5.0	21.5	38.3	30.4
반도체	55.2	-12.9	71.9	112.7	136.1	65.0	-9.8	10.6	22.5	55.0	30.4
디스플레이	-37.3	9.6	-54.4	9.1	144.1	87.1	53.7	-23.2	18.4	-20.0	30.0
영업이익	흑자전환	-49.6	159.1	349.5	598.7	242.6	-16.4	6.3	593.6	140.9	57.4
세전이익	흑자전환	208.1	-39.6	104.9	201.9	-33.0	180.8	9.6	509.3	116.4	30.0
지배주주순이익	흑자전환	225.2	-39.6	79.7	169.6	-43.9	180.8	9.6	305.0	123.7	18.3

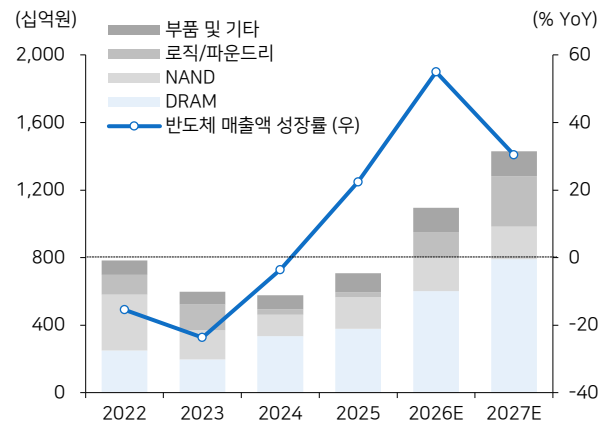
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 원익IPS 부문 별 매출액 추이 및 전망



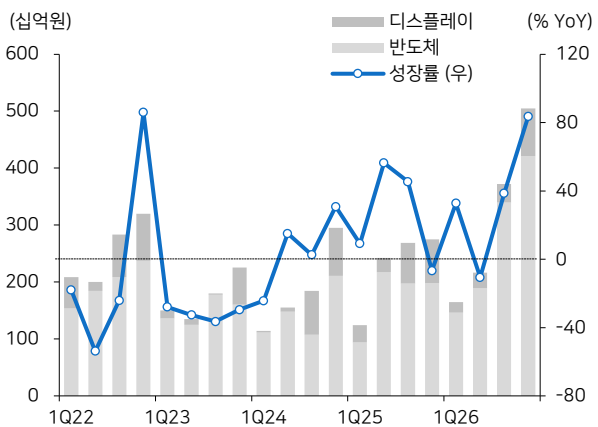
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 원익IPS 반도체 application 별 매출 추이 및 전망



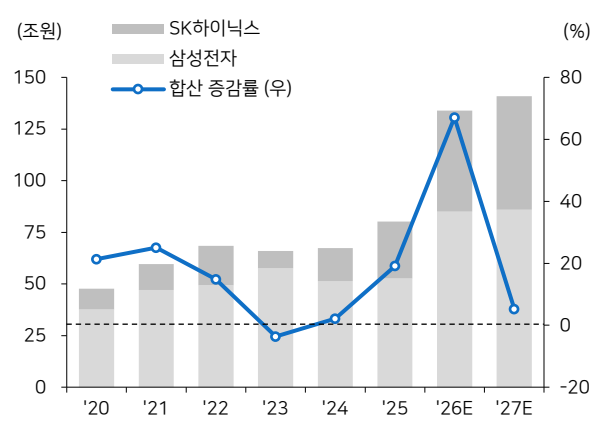
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 원익IPS 분기 별 매출액 추이: 상저하고 예상



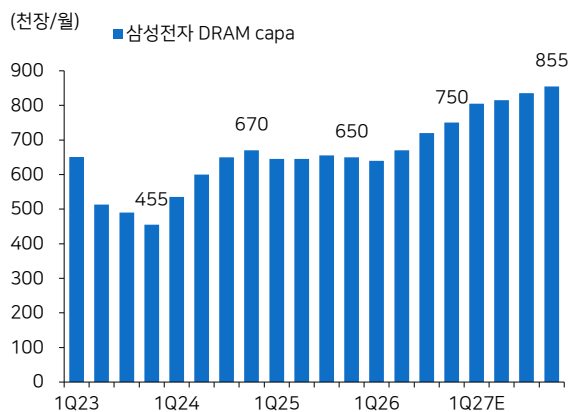
자료: 원익IPS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 삼성전자, SK하이닉스 CAPEX 추이 및 전망



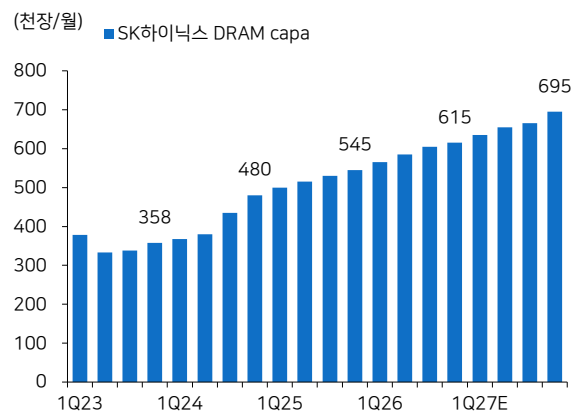
자료: 삼성전자, SK하이닉스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 삼성전자 DRAM capa 추이 및 전망



자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

그림8 SK하이닉스 DRAM capa 추이 및 전망



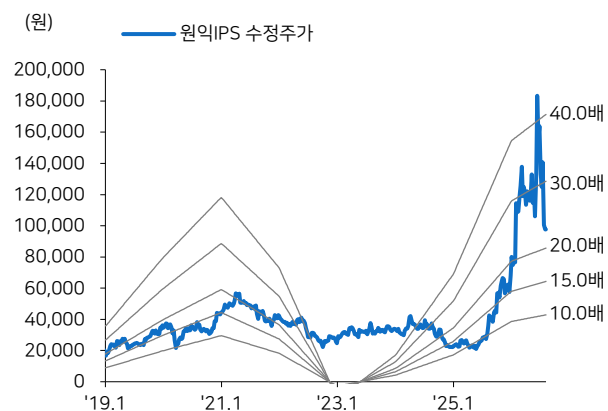
자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

표4 원익IPS 적정주가 산출

구분	내용	비고
2026E BPS (원)	23,595	
Target Multiple (배)	6.5	국내 peer 4개사(주성엔지니어링, 유진테크, 테스, 피에스케이) 2026E PBR 평균
적정주가 (원)	153,000	
희석유통주식수 (천주)	48,656	
적정 시가총액 (십억원)	7,427.7	
현재주가 (원)	92,600	2026. 8. 6 종가
Upside Potential (%)	65.2	

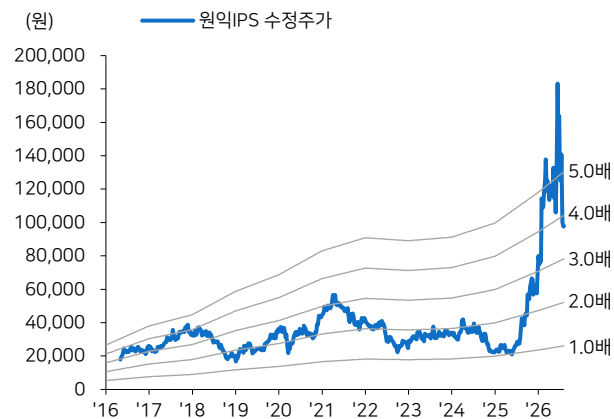
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 원익IPS 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 원익IPS 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

원익IPS (240810)

KOSDAQ	801.67pt
시가총액	45,452억원
발행주식수	4,908만주
유동주식비율	66.18%
외국인비중	14.89%
52주 최고/최저가	183,300원/30,500원
평균거래대금	2,191.6억원

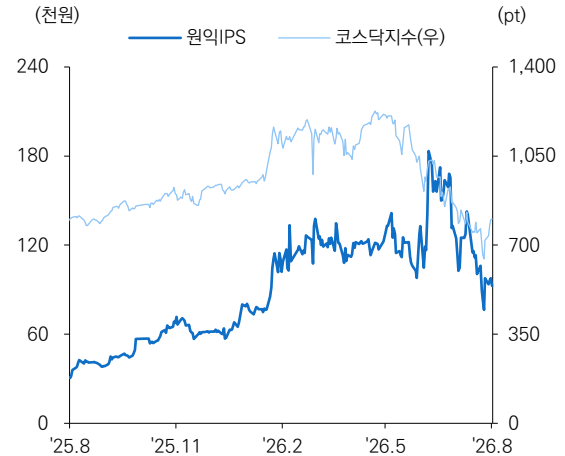
주요주주(%)

원익홀딩스 외 3 인	32.95
삼성전자 외 1 인	7.54
미래에셋자산운용 외 1 인	7.31

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-25.6	-14.9	203.6
상대주가	-21.4	14.7	204.3

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	748.2	10.6	20.7	426	흑자전환	18,240	52.4	1.23	27.8	2.4	26.7
2025	909.8	73.8	84.0	1,727	305.0	19,936	39.3	3.41	13.9	9.1	20.1
2026E	1,258.0	177.8	188.0	3,864	123.7	23,595	24.0	3.92	19.8	16.4	23.7
2027E	1,640.0	279.8	222.5	4,572	18.3	27,763	20.3	3.34	12.8	16.5	21.0
2028E	2,107.3	371.1	290.4	5,969	30.6	33,248	15.5	2.79	9.3	18.0	17.9

원익IPS (240810)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	748.2	909.8	1,258.0	1,640.0	2,107.3
매출액증가율(%)	8.4	21.6	38.3	30.4	28.5
매출원가	455.8	527.0	737.9	988.5	1,289.2
매출총이익	292.3	382.8	520.1	651.4	818.0
판매관리비	281.7	309.0	342.3	371.6	446.9
영업이익	10.6	73.8	177.8	279.8	371.1
영업이익률(%)	1.4	8.1	14.1	17.1	17.6
금융손익	-5.2	33.9	46.4	13.5	13.4
종속/관계기업손익	-1.8	1.0	0.6	1.0	1.1
기타영업외손익	13.8	-2.5	4.9	4.4	4.0
세전계속사업이익	17.4	106.2	229.7	298.7	390.0
법인세비용	-3.3	22.1	41.7	76.3	99.6
당기순이익	20.7	84.0	188.0	222.5	290.4
지배주주지분 순이익	20.7	84.0	188.0	222.5	290.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	78.3	156.6	92.0	239.7	294.5
당기순이익(손실)	20.7	84.0	188.0	222.5	290.4
유형자산상각비	38.9	36.3	36.1	38.6	41.1
무형자산상각비	2.6	3.2	3.3	3.3	3.3
운전자본의 증감	-10.4	17.8	-98.1	-27.6	-39.3
투자활동 현금흐름	5.5	-178.5	-61.9	-42.8	-39.8
유형자산의증가(CAPEX)	-20.1	-25.7	-30.0	-35.0	-35.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.1	-83.7	-2.1	-3.2
재무활동 현금흐름	-3.5	-5.6	-26.4	-12.1	-22.6
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)	81.1	-27.8	4.6	185.7	233.0
기초현금	54.0	135.1	107.3	111.9	297.6
기말현금	135.1	107.3	111.9	297.6	530.6

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	645.1	699.2	948.6	1,167.3	1,447.2
현금및현금성자산	135.1	107.3	111.9	297.6	530.6
매출채권	100.4	72.9	103.3	105.9	109.5
재고자산	337.7	272.7	447.9	470.4	502.4
비유동자산	479.0	465.4	472.0	467.0	459.7
유형자산	334.2	322.6	316.7	313.2	307.1
무형자산	27.1	27.7	29.9	28.3	26.8
투자자산	15.1	14.1	27.2	27.2	27.2
자산총계	1,124.1	1,164.6	1,420.6	1,634.3	1,906.9
유동부채	229.0	188.1	266.3	277.1	282.8
매입채무	33.9	25.2	35.8	36.7	37.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	7.7	6.5	6.3	6.3	6.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	236.7	194.6	272.6	283.5	289.2
자본금	24.5	24.5	24.5	24.5	24.5
자본잉여금	357.4	357.4	357.4	357.4	357.4
기타포괄이익누계액	0.6	0.8	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	514.5	596.9	774.1	976.9	1,243.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	887.5	970.0	1,148.0	1,350.8	1,617.7

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	15,243	18,536	25,630	33,411	42,932
EPS(지배주주)	426	1,727	3,864	4,572	5,969
CFPS	1,595	3,191	1,874	4,883	6,000
EBITDAPS	1,063	2,309	4,425	6,554	8,465
BPS	18,240	19,936	23,595	27,763	33,248
DPS	50	200	400	480	600
배당수익률(%)	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
Valuation(Multiple)					
PER	52.4	39.3	24.0	20.3	15.5
PCR	14.0	21.3	49.4	19.0	15.4
PSR	1.5	3.7	3.6	2.8	2.2
PBR	1.23	3.41	3.92	3.34	2.79
EBITDA(십억원)	52.2	113.3	217.2	321.7	415.5
EV/EBITDA	27.8	13.9	19.8	12.8	9.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	2.4	9.1	16.4	16.5	18.0
EBITDA 이익률	7.0	12.5	17.3	19.6	19.7
부채비율	26.7	20.1	23.7	21.0	17.9
금융비용부담률	-0.5	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3
이자보상배율(x)	27.6	6,745.3	-3,658.3	-3,668.0	-4,512.2
매출채권회전율(x)	8.6	10.5	14.3	15.7	19.6
재고자산회전율(x)	2.2	3.0	3.5	3.6	4.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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, 배포될 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	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

원익 IPS (240810) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이	
					평균	최고(최저)		
2025.04.07	산업분석	Buy	31,000	김동관	-24.6	-11.9		
2025.06.30	기업브리프	Buy	32,000	김동관	-8.8	4.1		
2025.08.08	기업브리프	Buy	38,000	김동관	16.7	50.3		
2025.10.20	기업브리프	Buy	64,000	김동관	0.8	12.0		
2025.11.14	주식전략	Buy	87,000	김동관	-8.6	53.3		
2026.02.26	기업브리프	Buy	140,000	김동관	-13.5	-1.6		
2026.04.22	산업분석	Buy	150,000	김동관	-18.4	-11.4		
2026.05.11	기업브리프	Buy	176,000	김동관	-28.7	4.1		
2026.08.07	기업브리프	Buy	153,000	김동관	-	-		