

## 원익IPS (240810)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

## 2Q25 깜짝 실적, 그리고 신규 수주 증가 기대

## 반도체 매출 기여로 2Q25 깜짝실적 기록

2Q25 매출액은 2,422억원(95%QoQ, 56%YoY)을 기록, 컨센서스를 7% 상회하였다. 반도체 부문 매출액이 90%를 차지하였는데, 삼성전자, SK하이닉스 향 DRAM 장비 매출 기여가 컸다. 2Q25 영업이익은 365억원(흑전%QoQ, YoY), OPM 15.1%를 기록, 기대치를 63% 상회하는 깜짝실적을 달성하였다. 수익성 좋은 반도체 매출 기여가 컸기 때문이며, 디스플레이 수익성도 점차 개선되는 방향이다.

## 삼성 반도체 신규 공장 가동으로 내년 실적 호전 기대

3Q25에는 매출은 비슷하나, 디스플레이 매출 증가에 따른 제품 믹스 영향으로 영업이익률이 11.7%로 하락할 전망이다. 4Q25에는 고객사의 평택P4, 시안 Fab 공정전환 투자에 따른 반도체 매출 기여가 다시 커지며 실적 호전이 예상된다. 한편 그동안 가동이 지연되던 삼성전자의 미국 테일러 Fab이 내년 하반기 가동이 예상됨에 따라 올해말 이후 장비 수주 및 내년 실적 기여가 예상된다. 또한 평택 P4 신규 Fab에 1nm 공정 투자 확대, 그리고 SK하이닉스 M15X Fab도 내년초 본격 발주가 예상되어, 동사 실적 턴어라운드 기대가 높다.

## 투자의견 '매수'로 상향, 목표주가 41,000원으로 상향조정

신규 수주 증가가 예상되고 내년 실적 호전이 기대됨에 따라, 투자의견을 '매수'로 상향조정한다. 목표주가 41,000원(과거 mid-&-peak cycle P/B 2x 적용)으로 상향조정한다. 동사는 삼성전자 파운드리, NAND 투자가 증가할 때, 실적 호전과 주가 상승 탄력성이 큰 특성이 있다.

Fig. 1: 원익IPS 연결재무제표 요약

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	690	748	915	1,041	1,135
영업이익	-18	11	96	122	141
세전이익	-21	17	99	130	149
순이익[지배]	-14	21	84	108	119
EPS(원)	-275	423	1,717	2,203	2,421
증감률(%)	적자전환	흑자전환	305.9	28.3	9.9
PER(배)	-	52.9	18.5	14.4	13.1
PBR	1.9	1.2	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	58.0	18.4	10.2	8.3	7.0
ROE(%)	-1.6	2.4	9.1	10.5	10.4
배당수익률	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2

자료: 원익IPS, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[상향]	
목표주가(6M)	41,000원
[상향]	29.3%
현재주가	31,700원
2025/8/7	

주식지표	
시가총액	1,556십억원
52주최고가	37,500원
52주최저가	20,950원
상장주식수	4,908만주/0.0만주
자본금/액면가	25십억원/500원
60일평균거래량	29만주
60일평균거래대금	8십억원
외국인지분율	24.3%
자기주식수	43만주/0.9%
주요주주및지분율	
원익홀딩스 외	33.0%
삼성전자 외 1인	7.5%

## 주가동향



## 이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

**표 1. 원익IPS 2Q25 잠정 실적**

(단위:십억원)

	2Q25P	1Q25	QoQ	2Q24	YoY	2Q25E	차이	Cons.
매출액	242.2	124.2	95%	154.9	56%	239.7	1%	225.9
반도체	218.0	94.1	132%	147.2	48%	191.8	14%	
디스플레이	24.2	30.1	-20%	7.7	213%	47.9	-49%	
영업이익	36.5	-7.4	-594%	-3.1	-1281%	20.1	81%	22.4
세전이익	32.8	-3.3	-1097%	3.2	928%	23.0	43%	
순이익	27.7	-4.7	-687%	7.0	294%	20.0	38%	20.4

자료: 원익IPS, BNK투자증권, FnGuide Consensus

**표 2. 원익IPS 분기 별 실적 전망**

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	113.8	154.9	184.6	294.9	124.2	242.2	247.0	302.1	748.2	915.4	1,041.3
QoQ	-50%	36%	19%	60%	-58%	95%	2%	22%			
YoY	-24%	15%	3%	31%	9%	56%	34%	2%	8%	22%	14%
반도체	111.6	147.2	107.1	206.6	94.1	218.0	187.7	210.0	572.4	709.7	823.3
디스플레이	2.3	7.7	77.5	88.3	30.1	24.2	59.3	92.1	175.8	205.7	218.0
매출총이익	41.8	62.8	87.1	100.6	60.0	108.6	100.5	117.0	292.3	386.0	425.9
판관비	68.5	65.9	72.6	74.7	67.4	72.1	71.6	78.5	281.7	289.7	303.7
영업이익	-26.7	-3.1	14.5	26.0	-7.4	36.5	28.9	38.5	10.6	96.4	122.2
영업이익률	-23.5%	-2.0%	7.8%	8.8%	-5.9%	15.1%	11.7%	12.7%	1.4%	10.5%	11.7%
세전이익	-20.0	3.2	3.8	30.4	-3.3	32.8	29.4	40.3	17.4	99.2	130.3
순이익(지배)	-22.5	7.0	8.4	27.7	-4.7	27.7	24.9	36.4	20.7	84.3	108.1

자료: BNK투자증권

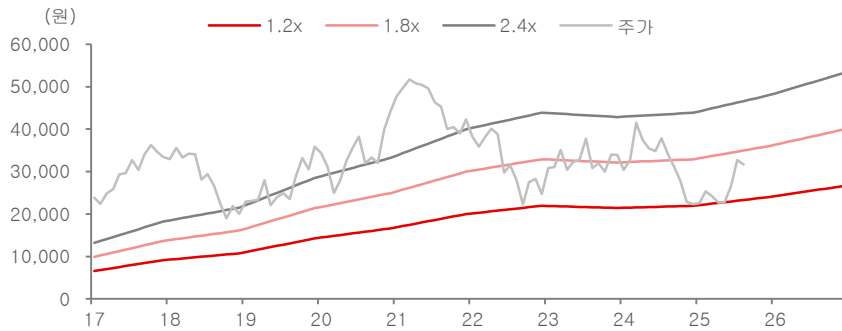
**표 3. 원익IPS 2025, 2026년 실적 전망**

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	915.4	1,041.3	900.0	981.7	2%	6%
반도체	709.7	823.3	692.6	761.8	2%	8%
디스플레이	205.7	218.0	207.4	219.9	-1%	-1%
영업이익	96.4	122.2	51.3	63.0	88%	94%
세전이익	99.2	130.3	60.6	69.7	64%	87%
순이익	84.3	108.1	51.6	57.9	64%	87%

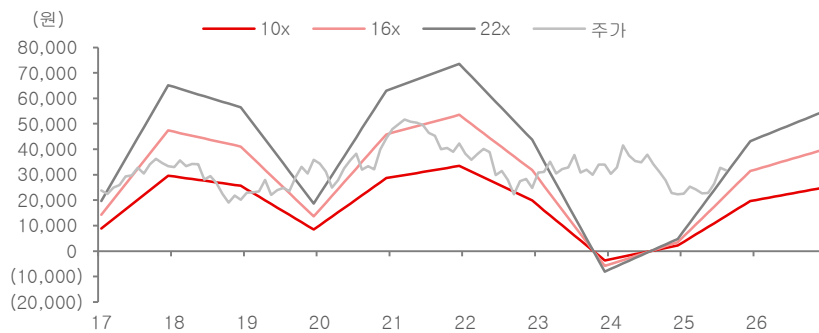
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 원익IPS P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 원익IPS P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

**재무상태표**

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	588	645	793	928	1,064
현금성자산	54	135	169	219	292
매출채권	22	23	28	32	34
재고자산	341	338	415	472	515
비유동자산	497	479	467	479	491
투자자산	32	35	39	41	43
유형자산	354	334	326	338	350
무형자산	22	27	28	26	24
<b>자산총계</b>	<b>1,085</b>	<b>1,124</b>	<b>1,260</b>	<b>1,407</b>	<b>1,555</b>
유동부채	210	229	280	319	347
매입채무	33	34	41	47	51
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	9	8	8	9	9
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	<b>218</b>	<b>237</b>	<b>288</b>	<b>327</b>	<b>356</b>
자배기업지분	867	887	972	1,080	1,199
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	357	357	357	357	357
이익잉여금	494	515	599	707	826
<b>자본총계</b>	<b>867</b>	<b>887</b>	<b>972</b>	<b>1,080</b>	<b>1,199</b>
총차입금	9	8	9	10	10
순차입금	-98	-139	-166	-216	-289

**현금흐름표**

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>-12</b>	<b>78</b>	<b>58</b>	<b>97</b>	<b>117</b>
당기순이익	-14	21	84	108	119
비현금비용	93	88	56	63	70
감가상각비	45	42	40	40	40
비현금수익	-22	-22	-5	-7	-8
자산및부채의증감	-58	-10	-62	-46	-34
매출채권감소	17	14	-5	-4	-3
재고자산감소	-29	-11	-78	-57	-43
매입채무증가	-2	1	8	6	4
법인세환급(납부)	-13	0	-15	-22	-30
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-46</b>	<b>5</b>	<b>-32</b>	<b>-47</b>	<b>-44</b>
유형자산증가	-60	-21	-30	-50	-50
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-5	-6	-3	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>14</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
차입금증가	6	-1	1	1	0
자본의증감	6	0	0	0	0
배당금지급	-10	0	0	0	0
현금의증가	-44	81	34	50	73
기말현금	54	135	169	219	292
잉여현금흐름(FCF)	-72	57	28	47	67

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

**포괄손익계산서**

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>690</b>	<b>748</b>	<b>915</b>	<b>1,041</b>	<b>1,135</b>
매출원가	414	456	529	615	670
매출총이익	276	292	386	426	465
매출총이익률	40.0	39.0	42.2	40.9	41.0
판매비와관리비	294	282	290	304	324
판매비율	42.6	37.7	31.7	29.2	28.5
<b>영업이익</b>	<b>-18</b>	<b>11</b>	<b>96</b>	<b>122</b>	<b>141</b>
영업이익률	-2.6	1.5	10.5	11.7	12.4
EBITDA	27	52	137	162	181
영업외손익	-3	7	3	8	8
금융이자손익	4	4	5	6	8
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-7	3	-2	2	0
<b>세전이익</b>	<b>-21</b>	<b>17</b>	<b>99</b>	<b>130</b>	<b>149</b>
세전이익률	-3.0	2.3	10.8	12.5	13.1
법인세비용	-7	-3	15	22	30
법인세율	33.3	-17.6	15.2	16.9	20.1
계속사업이익	-14	21	84	108	119
<b>당기순이익</b>	<b>-14</b>	<b>21</b>	<b>84</b>	<b>108</b>	<b>119</b>
당기순이익률	-2.0	2.8	9.2	10.4	10.5
지배기업순이익	-14	21	84	108	119
총포괄손익	-18	21	84	108	119

**주요투자지표**

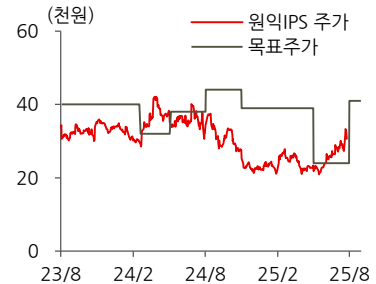
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	-275	423	1,717	2,203	2,421
BPS	17,854	18,277	19,994	22,197	24,618
CFPS	1,180	1,767	2,745	3,348	3,677
DPS	0	50	50	50	50
PER (배)	-	52.9	18.5	14.4	13.1
PSR	2.4	1.5	1.7	1.5	1.4
PBR	1.9	1.2	1.6	1.4	1.3
PCR	28.8	12.7	11.5	9.5	8.6
EV/EBITDA	58.0	18.4	10.2	8.3	7.0
배당성향 (%)	0.0	11.7	2.9	2.3	2.0
배당수익률	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
매출액증가율	-31.8	8.4	22.4	13.8	9.0
영업이익증가율	0.0	0.0	805.7	26.8	15.0
순이익증가율	0.0	0.0	306.2	28.3	9.9
EPS증가율	0.0	0.0	306.2	28.3	9.9
부채비율 (%)	25.2	26.7	29.7	30.3	29.7
차입금비율	1.1	0.9	0.9	0.9	0.8
순차입금/자기자본	-11.3	-15.7	-17.1	-20.0	-24.1
ROA (%)	-1.2	1.9	7.1	8.1	8.0
ROE	-1.6	2.4	9.1	10.5	10.4
ROIC	-1.8	1.9	11.9	13.6	14.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/8/7 종가 기준

## 투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
원익IPS (240810)	23/08/10	매수	40,000원	-19.0	-11.6
	23/11/09	매수	40,000원	-17.9	-10.1
	24/02/26	보유	32,000원	14.7	31.6
	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	-	-

## 주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2025.06.30기준) / 매수(Buy) 80.0%, 보유(Hold) 20.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 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 하시기를 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.