원익머트리얼즈 (104830)

향상된 수익성 확인

BUY (유지)

목표주가(12M)	65,000원
현재주가(11.16)	33,400원

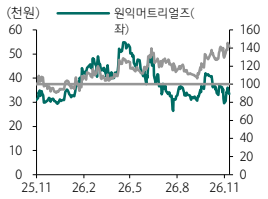
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	665.65
52주 최고/최저(원)	54,900/26,400
시가총액(십억원)	421.1
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	12,608.0
60일 평균 거래량(천주)	63.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.3
외국인지분율(%)	14.95
주요주주 지분율(%)	
원익홀딩스 외 1 인	45.72
국민연금공단	8.76

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	387.7	491.6
영업이익(십억원)	71.5	100.2
순이익(십억원)	60.4	81.6
EPS(원)	4,791	6,472
BPS(원)	45,895	51,594

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	310.7	322.5	390.8	455.0
영업이익	51.9	56.5	70.8	85.1
세전이익	43.8	60.0	72.5	87.4
순이익	31.8	48.7	58.1	70.0
EPS	2,523	3,863	4,605	5,549
증감율	129.78	53.11	19.21	20.50
PER	6.83	8.00	7.25	6.02
PBR	0.45	0.74	0.73	0.66
EV/EBITDA	1.99	4.43	4.16	3.06
ROE	6.84	9.68	10.52	11.46
BPS	38,164	41,679	45,899	50,948
DPS	350	500	500	500



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 박규연 gyuyeonpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q26 Review: 양호한 수익성 시현

원익머트리얼즈의 26년 3분기 매출액은 1,029억원(YoY +24%, QoQ +11%), 영업이익은 203억원(YoY +44%, QoQ +33%)을 기록했다. 하나증권의 전망치를 각각 3%, 111% 상회했다. 삼성전자의 Xian 공장 가동률이 정상화되는 가운데, 올해 진행되었던 P4 잔여 공간 투자가 순차적으로 완료되며 램프업에 들어가기 시작했다. 아울러 기존 라인에서 진행되었던 선단 공정 전환 투자도 완료되면서 소재 공급 물량이 증가한 것으로 추정된다. SK하이닉스의 신규 라인과 Micron의 전환 투자 완료 라인에도 원활하게 공급이 진행된 것으로 파악된다. 예상보다 양호한 수익성을 시현한 배경은 유가 및 원재료 가격 상승으로 인해 일부 제품의 판가가 인상되었기 때문으로 판단된다.

4Q26 Preview: 호실적 지속

26년 4분기 매출액은 1,074억원(YoY +24%, QoQ +4%), 영업이익은 202억원(YoY +24%, QoQ -1%)으로 전망한다. 국내 메모리 고객사들의 신규 투자가 순차적으로 완료되면서 램프업이 진행되고 있어 해당 라인향 물량의 증가세가 지속될 것으로 예상된다. 아울러 NAND 고단화 투자 역시 4분기 중에 점진적으로 완료되면서 관련 소재 공급도 증가할 것으로 추정된다. 다만, 4분기는 연말 특성상 성과급 등의 비용이 반영될 가능성이 있는 만큼 영업이익은 전 분기 대비 소폭 감소할 것으로 예상한다. 2026년 연간 매출액은 3,908억원, 영업이익은 699억원으로 전년 대비 각각 21%, 24% 증가할 전망이다. 주요 고객사들이 2023년 감산을 시작하면서 2024년까지 외형 축소 기간을 보냈고, 2025년 DRAM 중심의 물량 회복으로 전년 대비 4% 증가로 돌아선 이후에 20% 이상의 성장률을 보여준 2026년이다. 2026년과 2027년 고객사들의 신규 투자가 증대되기 때문에 향후 2~3년간 외형 성장은 지속될 것으로 기대된다.

실적 성장은 다소 낮지만, 극심한 저평가가 투자포인트

원익머트리얼즈에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 65,000원을 유지한다. 2026~2027년 전공정 및 후공정 업체들의 매출액 증가율이 워낙에 높기 때문에 소재 업체의 20% 내외의 외형 성장률은 상대적으로 낮아 보일 수밖에 없다. 반도체 업체들의 투자에 따른 수혜가 장비 업체들은 전반부에, 소재 업체들은 후반부에 집중되기 때문이다. 실적 증가율 측면에서 열위일 수 있지만, 밸류에이션은 저평가 받고 있기 때문에 중장기적으로 매수 및 유지 전략이 가능한 종목군이라 판단된다. 그 안에서도 원익머트리얼즈는 극심하게 저평가 받고 있다는 점에 주목해야 한다.

도표 1. 분기 실적 전망

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	**87.2**	**92.3**	**102.9**	**107.4**	**105.7**	**110.7**	**117.4**	**121.2**	**322.5**	**389.8**	**455.0**
YoY	*12%*	*23%*	*24%*	*24%*	*21%*	*20%*	*14%*	*13%*	*4%*	*21%*	*17%*
QoQ	*1%*	*6%*	*11%*	*4%*	*-2%*	*5%*	*6%*	*3%*			
제품	52.5	54.2	60.2	65.0	63.6	66.6	71.3	73.1	204.5	232.0	243.0
상품	28.2	31.6	33.9	35.6	35.6	37.4	39.3	41.2	94.9	129.3	136.8
기타	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	2.8	3.0	3.0
매출비중											
제품	60%	59%	59%	61%	60%	60%	61%	60%	*63%*	*60%*	*53%*
상품	32%	34%	33%	33%	34%	34%	33%	34%	*29%*	*33%*	*30%*
기타	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	*1%*	*1%*	*1%*
영업이익	**14.7**	**14.6**	**20.3**	**20.2**	**19.5**	**21.4**	**23.7**	**20.5**	**56.5**	**69.9**	**85.1**
영업이익률	*17%*	*16%*	*20%*	*19%*	*18%*	*19%*	*20%*	*17%*	*18%*	*18%*	*19%*
YoY	*0%*	*29%*	*44%*	*24%*	*33%*	*46%*	*17%*	*2%*	*9%*	*24%*	*22%*
QoQ	*-10%*	*-1%*	*39%*	*-1%*	*-3%*	*9%*	*11%*	*-13%*			
세전이익	16.3	16.5	18.8	19.9	20.3	23.3	23.9	19.9	60.0	71.5	75.5
법인세	2.7	3.3	4.3	4.0	4.1	4.7	4.8	4.0	10.7	14.3	15.6
법인세율	*16%*	*20%*	*23%*	*20%*	*20%*	*20%*	*20%*	*20%*	*18%*	*20%*	*21%*
순이익	**13.6**	**13.2**	**14.5**	**15.9**	**16.2**	**18.7**	**19.1**	**15.9**	**49.3**	**57.3**	**59.9**
순이익률	*16%*	*14%*	*14%*	*15%*	*15%*	*17%*	*16%*	*13%*	*15%*	*15%*	*13%*

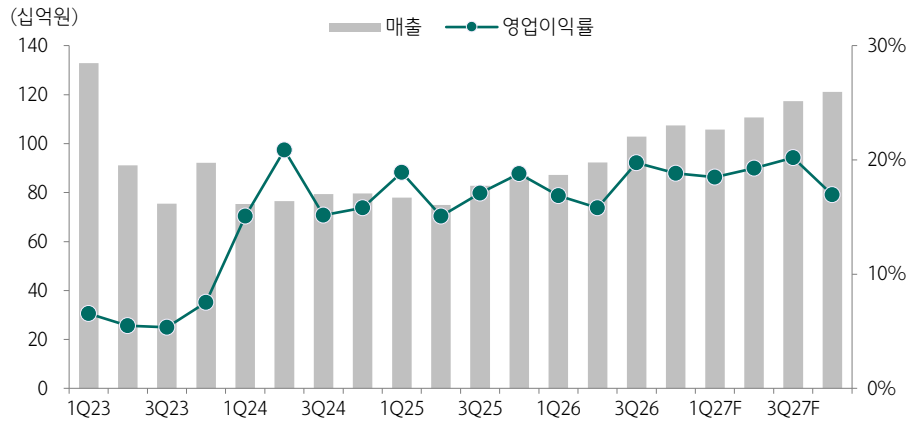
자료: 하나증권

도표 2. 원익머트리얼즈의 주요 제품

제품	상품
세정 F2 MIX • Device 미세화에 따라 Dry Cleaning 공정 채택률 증가	**1세정** Co2(저순도) • Device 미세화에 따른 공정개선 목적으로 Wafer Cleaning 에 사용되며, Photo Immersion 공정에도 사용
증착 N2O • 반도체, LCD 공정에서 SiH4 와 결합하여 Sio2 의 산화막을 증착시키는데 사용 NH3 • 반도체 , LCD 공정에서 SiH4 와 결합하여 Si3N4 절연막을 증착시 사용	**증착** Si2H6 • Device의 미세화로 인해 기존 SiH4 로 구현 불가능한 공정에 실리콘 증착으로 사용되는 소재로 SiH4 대비 탁월한 성능의 가스 GeH4 MIX • SiH4와 결합하여 SiGe 형태로 증착되는 가스
식각 C4F8 • 산화막 식각공정에 사용되는 가스 Xe • 반도체 식각공정에서 높은 선택비를 하기 위해 쓰임	**식각** CH2F2 • 질화막 식각공정에 사용되는 가스

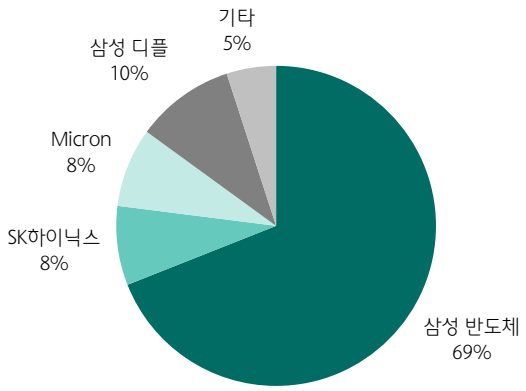
자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 3. 매출액 및 영업이익률 추이



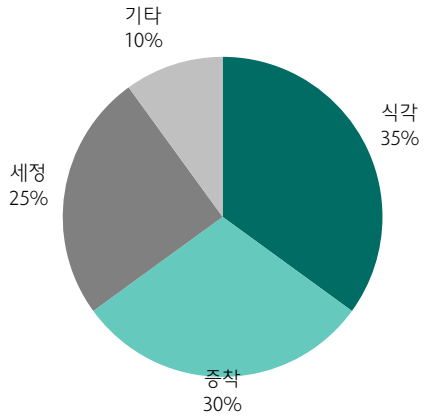
자료: 원익머트리얼즈, 하나증권

도표 4. 고객사별 매출 비중



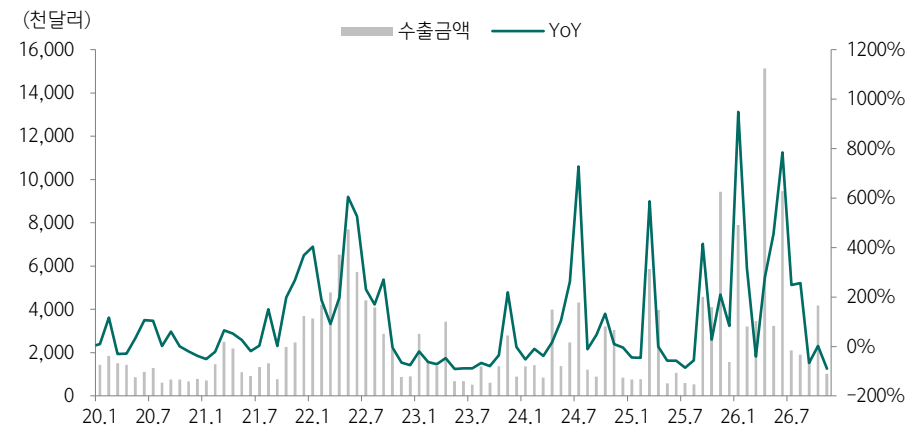
자료: 하나증권

도표 5. 공정별 매출 비중



자료: 하나증권

도표 6. NH3 수출금액 추이



자료: Kita, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**391.7**	**310.7**	**322.5**	**390.8**	**455.0**
매출원가	313.8	194.1	199.4	240.8	277.3
매출총이익	77.9	116.6	123.1	150.0	177.7
판관비	53.2	64.7	66.6	79.2	92.6
영업이익	**24.7**	**51.9**	**56.5**	**70.8**	**85.1**
금융손익	(2.7)	1.9	2.1	0.2	(0.1)
종속/관계기업손익	6.4	(10.9)	0.9	2.1	2.1
기타영업외손익	(10.0)	0.9	0.5	(0.6)	0.4
세전이익	**18.4**	**43.8**	**60.0**	**72.5**	**87.4**
법인세	4.6	12.0	11.3	14.4	17.5
계속사업이익	13.8	31.8	48.7	58.1	70.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**13.8**	**31.8**	**48.7**	**58.1**	**70.0**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**13.8**	**31.8**	**48.7**	**58.1**	**70.0**
지배주주지분포괄이익	13.0	34.8	48.7	59.5	70.0
NOPAT	18.5	37.7	45.9	56.7	68.1
EBITDA	56.7	86.0	92.5	103.0	113.3
성장성(%)					
매출액증가율	(32.6)	(20.68)	3.80	21.18	16.43
NOPAT증가율	(72.3)	103.78	21.75	23.53	20.11
EBITDA증가율	(51.9)	51.68	7.56	11.35	10.00
영업이익증가율	(72.2)	110.12	8.86	25.31	20.20
(지배주주)순익증가율	(76.1)	130.43	53.14	19.30	20.48
EPS증가율	(76.0)	129.78	53.11	19.21	20.50
수익성(%)					
매출총이익률	19.9	37.53	38.17	38.38	39.05
EBITDA이익률	14.5	27.68	28.68	26.36	24.90
영업이익률	6.3	16.70	17.52	18.12	18.70
계속사업이익률	3.5	10.23	15.10	14.87	15.38

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**133.0**	**179.4**	**125.4**	**189.3**	**281.7**
금융자산	53.5	108.6	60.3	108.6	190.7
현금성자산	51.4	37.0	54.2	101.1	182.2
매출채권	33.3	25.0	24.5	30.4	34.3
재고자산	40.3	39.8	34.1	42.2	47.6
기타유동자산	5.9	6.0	6.5	8.1	9.1
비유동자산	**365.2**	**403.9**	**512.4**	**513.6**	**489.0**
투자자산	45.4	37.5	43.0	49.8	53.4
금융자산	16.3	19.4	23.8	26.1	26.6
유형자산	258.4	302.3	331.8	318.0	290.6
무형자산	**5.4**	**6.3**	**8.2**	**7.9**	**7.1**
기타비유동자산	**56.0**	**57.8**	**129.4**	**137.9**	**137.9**
자산총계	**498.2**	**583.3**	**637.8**	**702.9**	**770.7**
유동부채	**47.5**	**87.8**	**58.1**	**68.4**	**72.3**
금융부채	27.9	49.5	28.0	30.0	30.1
매입채무	7.5	12.8	8.3	10.2	11.5
기타유동부채	12.1	25.5	21.8	28.2	30.7
비유동부채	**2.4**	**14.3**	**54.2**	**55.7**	**56.1**
금융부채	**1.3**	**12.7**	**52.1**	**53.1**	**53.1**
기타비유동부채	1.1	1.6	2.1	2.6	3.0
부채총계	**50.0**	**102.1**	**112.3**	**124.2**	**128.3**
지배주주지분	**448.3**	**481.2**	**525.5**	**578.7**	**642.4**
자본금	6.3	6.3	6.3	**6.3**	**6.3**
자본잉여금	65.8	65.8	65.8	65.8	65.8
자본조정	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타포괄이익누계액	3.8	7.6	7.5	8.9	8.9
이익잉여금	373.4	402.5	446.9	498.7	562.3
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**448.3**	**481.2**	**525.5**	**578.7**	**642.4**
순금융부채	(24.3)	(46.4)	19.8	(25.5)	(107.5)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,098	2,523	3,863	4,605	5,549
BPS	35,554	38,164	41,679	45,899	50,948
CFPS	3,787	6,801	7,621	8,230	9,169
EBITDAPS	4,498	6,820	7,338	8,172	8,983
SPS	31,066	24,644	25,576	30,994	36,084
DPS	150	350	500	500	500
주가지표(배)					
PER	27.4	6.83	8.00	7.25	6.02
PBR	0.8	0.45	0.74	0.73	0.66
PCFR	7.9	2.53	4.05	4.06	3.64
EV/EBITDA	6.3	1.99	4.43	4.16	3.06
PSR	1.0	0.70	1.21	1.08	0.93
재무비율(%)					
ROE	3.1	6.84	9.68	10.52	11.46
ROA	2.6	5.88	7.98	8.66	9.50
ROIC	5.3	11.55	12.73	15.38	19.33
부채비율	11.1	21.23	21.37	21.45	19.98
순부채비율	(5.4)	(9.64)	3.78	(4.40)	(16.73)
이자보상배율(배)	15.5	41.64	40.63	100.07	0.00

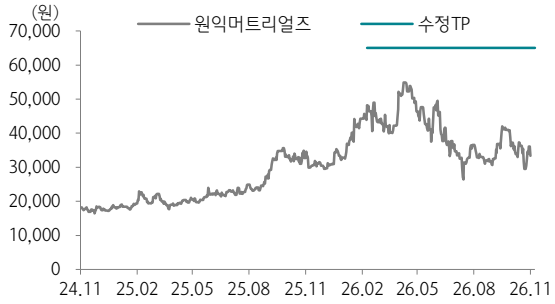
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**133.9**	**98.9**	**77.7**	**102.9**	**94.5**
당기순이익	13.8	31.8	48.7	58.1	70.0
조정	12.0	52.5	29.8	32.0	28.2
감가상각비	32.0	34.1	36.0	32.2	28.2
외환거래손익	0.3	(1.1)	0.2	(0.3)	0.0
지분법손익	(6.4)	10.9	(0.9)	(2.1)	0.0
기타	(13.9)	8.6	(5.5)	2.2	0.0
영업활동 자산부채 변동	108.1	14.6	(0.8)	12.8	(3.7)
투자활동 현금흐름	**(72.1)**	**(142.4)**	**(71.0)**	**(27.1)**	**(4.5)**
투자자산감소(증가)	(7.3)	8.7	(4.6)	(4.8)	(3.5)
자본증가(감소)	(31.6)	(72.5)	(79.7)	(13.9)	0.0
기타	(33.2)	(78.6)	13.3	(8.4)	(1.0)
재무활동 현금흐름	**(64.4)**	**29.9**	**12.1**	**(9.2)**	**(6.2)**
금융부채증가(감소)	(52.8)	33.0	17.9	3.0	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.5)	(1.2)	(1.4)	(5.9)	0.0
배당지급	(10.1)	(1.9)	(4.4)	(6.3)	(6.3)
현금의 증감	**(2.6)**	**(13.6)**	**18.9**	**51.5**	**81.1**
Unlevered CFO	47.8	85.7	96.1	103.8	115.6
Free Cash Flow	102.3	26.4	(1.9)	88.7	94.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

원익머트리얼즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.24	BUY	65,000		
26.2.22	담당자 변경		-	-
24.7.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 11월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 14일