



### BUY(Maintain)

목표주가: 28,000원(상향)

주가(1/14): 23,200원

시가총액: 6,099억원



반도체 Analyst 박유악  
yuak.pak@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSDAQ(1/14)	942.18pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	27,000 원	15,420원	
최고/최저가 대비 등락율	-14.1%	50.5%	
수익률	절대	상대	
	1M	14.3%	13.7%
	6M	28.2%	8.8%
	1Y	17.5%	-10.4%

#### Company Data

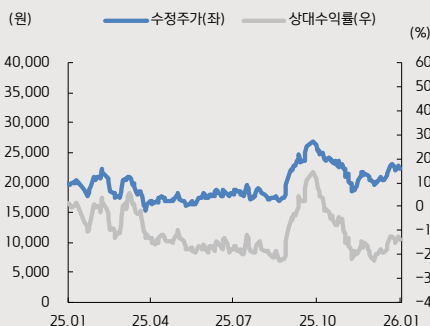
발행주식수	26,288 천주
일평균 거래량(3M)	260천주
외국인 지분율	5.1%
배당수익률(25E)	0.8%
BPS(25E)	17,903원
주요 주주	원익홀딩스 외 6인 40.6%

#### 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	805.9	891.5	941.2	1,030.0
영업이익	83.0	90.6	49.7	96.1
EBITDA	151.0	160.3	125.7	170.5
세전이익	60.6	69.7	14.6	64.0
순이익	51.0	61.5	7.2	53.1
지배주주지분순이익	38.1	50.8	6.5	47.6
EPS(원)	1,451	1,934	246	1,812
증감률(%YoY)	-29.1	33.3	-87.3	637.3
PER(배)	19.8	9.2	94.4	12.8
PBR(배)	1.85	1.01	1.30	1.18
EV/EBITDA(배)	9.7	8.1	9.8	7.4
영업이익률(%)	10.3	10.2	5.3	9.3
ROE(%)	9.7	11.7	1.4	9.6
순부채비율(%)	118.4	128.3	115.7	109.2

자료: 키움증권 리서치센터

#### Price Trend



## 원익QnC (074600)

### Automotive 시장 회복 수혜



4Q25 영업이익 86억원 예상. 1Q26은 일회성 비용요인 제거되며, 159억원의 영업이익을 기록할 것으로 판단. 올 한해 원익QnC의 실적은 1)메모리 업황 개선에 따른 퀵츠 부문의 성장, 2)Automotive 반도체 시장 회복에 따른 MT Holding의 수익성 개선에 따라 전년 대비 큰 폭으로 성장할 전망이다. 목표주가를 28,000원으로 상향하고, 투자 의견 'BUY'를 유지함.

#### >>> 4Q25 영업이익 86억원 예상

원익QnC의 4Q25 실적은 매출액 2,467억원(+7%QoQ, +14%YoY)과 영업이익 86억원(+7%QoQ, 흑자전환 YoY)으로, 전 분기 대비 소폭 성장할 것으로 예상된다. TSMC향 제품 판매가 견조하고, Lam Research향 실적이 증가할 것으로 판단하기 때문이다. 삼성전자 파운드리 부문의 가동률 개선도 원익QnC의 Cleaning 부문의 실적 개선에 기여할 전망이다. 부진한 흐름을 보이고 있는 MT Holding의 경우에는 매출액은 전분기 수준을 유지하겠지만, 일회성 요인 제거에 따른 수익성 개선이 예상된다. 사업 부문별 매출액은 퀵츠 1,046억원(+5%QoQ), MT Holding 1,090억원(-1%QoQ), 세정 280억원(-3%QoQ), 세라믹 61억원(-7%QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

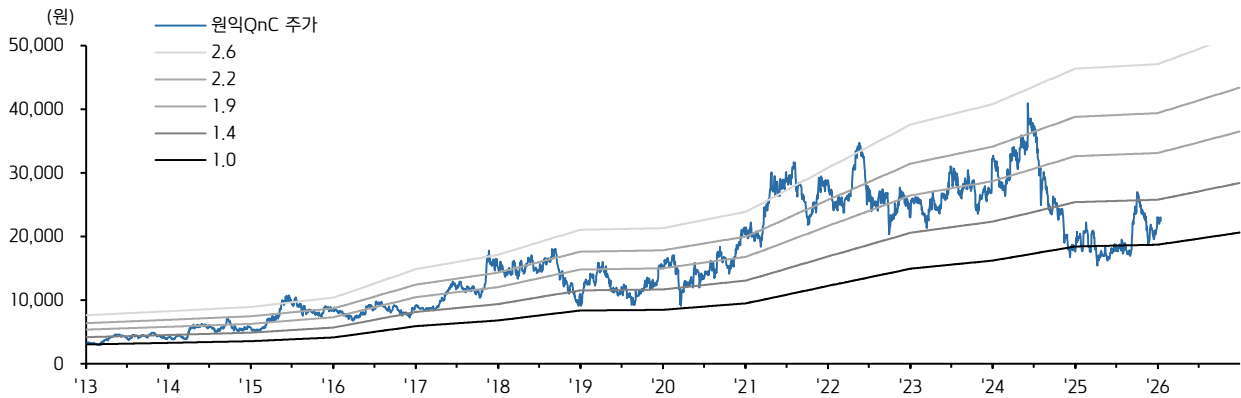
#### >>> 1Q26 영업이익 159억원(+85%QoQ) 전망

1Q26 실적은 매출액 2,417억원(-2%QoQ, +4%YoY)과 영업이익 159억원(+85%QoQ, -17%YoY)으로, 전 분기 대비 수익성이 크게 개선될 것으로 전망한다. 삼성전자의 DRAM 공정 전환 영향으로 인해 퀵츠 및 세라믹 부문의 매출액이 전 분기 대비 감소하겠지만, 영업이익은 4Q25 반영될 것으로 보이는 일회성 비용이 제거되며 전 분기 대비 85% 증가할 것으로 판단하기 때문이다. 어려움을 겪고 있는 MT Holding은 1Q26 소폭의 영업흑자를 기록한 뒤, 하반기로 갈수록 Automotive 반도체 시장 회복과 함께 수익성이 개선될 것으로 보인다. 1Q26 사업 부문별 매출액은 퀵츠 981억원(-6%QoQ), MT Holding 1,122억원(+3%QoQ), 세정 269억원(-4%QoQ), 세라믹 61억원(flat QoQ)을 각각 기록할 전망이다.

#### >>> 투자 의견 'BUY' 유지, 목표주가 28,000원으로 상향

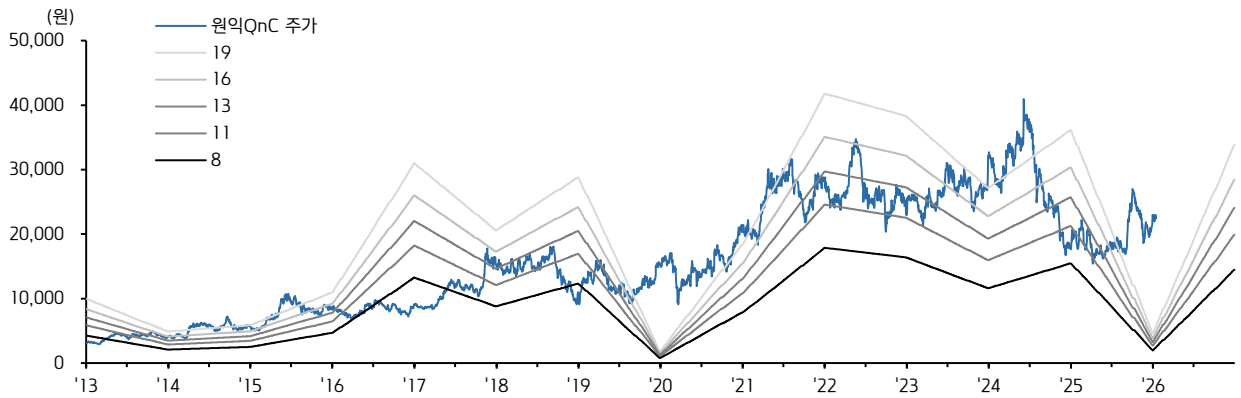
올 한해 원익QnC의 실적은 1)메모리 업황 개선에 따른 퀵츠 부문의 성장, 2)Automotive 반도체 시장 회복에 따른 MT Holding의 수익성 개선에 따라 전년 대비 큰 폭으로 성장할 전망이다. 최근 들어 Automotive 반도체의 유통 재고가 정상화되고 있고, 이를 생산하는 해외 파운드리 기업들의 수주 금액도 증가세를 보이고 있다. 이러한 업황 변화는 MT Holding에 대한 투자자들의 시각에 변화를 가져오며, 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다. 원익QnC의 2026~2028년 실적 전망치 변경을 반영해, 목표주가를 기존 24,000원에서 28,000원으로 상향 조정한다.

### 원익QnC 12개월 Trailing P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

### 원익QnC 12개월 Trailing P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

원익QnC 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>231.4</b>	<b>232.9</b>	<b>230.3</b>	<b>246.7</b>	<b>241.7</b>	<b>250.3</b>	<b>265.4</b>	<b>272.7</b>	<b>891.5</b>	<b>941.2</b>	<b>1,030.0</b>
%YoY Growth	7%	0%	2%	14%	4%	7%	15%	11%	11%	6%	9%
Quartz	95.1	96.4	100.0	104.6	98.1	100.6	107.8	110.4	334.7	396.1	417.0
MT Holding	114.8	117.7	110.6	109.0	112.2	115.6	121.4	127.5	477.3	452.2	476.7
Cleaning	25.3	26.2	29.0	28.0	26.9	28.5	30.9	29.8	101.1	108.5	116.0
Ceramics	6.1	6.7	6.6	6.1	6.1	6.7	6.6	6.1	20.9	25.4	25.6
Others	1.3	1.8	1.6	1.9	1.4	1.8	1.7	1.9	6.0	6.6	6.8
매출원가	167.5	173.0	172.0	184.9	180.0	182.3	186.0	196.8	628.8	697.4	745.1
매출원가율	72%	74%	75%	75%	74%	73%	70%	72%	71%	74%	72%
<b>매출총이익</b>	<b>63.9</b>	<b>59.9</b>	<b>58.3</b>	<b>61.8</b>	<b>61.7</b>	<b>68.0</b>	<b>79.3</b>	<b>75.9</b>	<b>262.8</b>	<b>243.9</b>	<b>284.9</b>
매출총이익률	28%	26%	25%	25%	26%	27%	30%	28%	29%	26%	28%
판매비와관리비	44.8	45.9	50.3	53.2	45.8	46.3	47.9	48.8	172.2	194.1	188.8
<b>영업이익</b>	<b>19.1</b>	<b>14.1</b>	<b>8.0</b>	<b>8.6</b>	<b>15.9</b>	<b>21.7</b>	<b>31.4</b>	<b>27.1</b>	<b>90.6</b>	<b>49.8</b>	<b>96.1</b>
%YoY Growth	-41%	-61%	-73%	흑자전환	-17%	54%	293%	215%	9%	-45%	93%
영업이익률	8%	6%	3%	3%	7%	9%	12%	10%	10%	5%	37%
법인세차감전손익	12.8	-0.7	1.3	1.3	8.4	13.4	23.2	19.0	69.7	14.7	64.0
법인세비용	-2.6	10.9	-1.3	0.4	1.4	2.3	3.9	3.2	8.2	7.4	10.9
<b>당기순이익</b>	<b>15.4</b>	<b>-11.6</b>	<b>2.6</b>	<b>0.9</b>	<b>7.0</b>	<b>11.1</b>	<b>19.3</b>	<b>15.8</b>	<b>61.5</b>	<b>7.2</b>	<b>53.1</b>
당기순이익률	7%	-5%	1%	0%	3%	4%	7%	6%	7%	1%	5%
KRW/USD	1,450	1,400	1,385	1,450	1,430	1,425	1,440	1,455	1,360	1,421	1,438

자료: 키움증권 리서치센터

원익QnC 6개월 목표주가: 28,000원 제시

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>891.5</b>	<b>941.2</b>	<b>1,030.0</b>	<b>1,183.5</b>	<b>1,305.4</b>	<b>1,403.3</b>
Growth	10.6%	5.6%	9.4%	14.9%	10.3%	7.5%
<b>EPS [원]</b>	<b>1,934</b>	<b>246</b>	<b>1,812</b>	<b>2,920</b>	<b>3,468</b>	<b>3,824</b>
Growth	33.3%	-87.3%	637.3%	61.1%	18.8%	10.3%
<b>BPS [원]</b>	<b>17,636</b>	<b>17,903</b>	<b>19,729</b>	<b>22,691</b>	<b>26,229</b>	<b>30,155</b>
Growth	13.7%	1.5%	10.2%	15.0%	15.6%	15.0%
ROCE(Return On Common Equity)	11.7%	1.4%	9.6%	13.8%	14.2%	13.6%
COE(Cost of Equity)	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%
Residual Earnings(ROCE-COE)	2.1%	-8.2%	0.1%	4.2%	4.6%	4.0%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>-1,323</b>	<b>14</b>	<b>682</b>	<b>788</b>	<b>720</b>
Equity Beta	1.1					
Risk Free Rate	2.9%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.5%					
Continuing Value	11,345					
Beginning Common Shareholders' Equity	17,636					
PV of RE for the Forecasting Period	882					
PV of Continuing Value	7,194					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>28,165</b>					

주: Equity Beta는 3년 주간 Beta 평균, Risk Free Rate은 3년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 6% 적용  
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	805.9	891.5	941.2	1,030.0	1,183.5
매출원가	575.9	628.8	697.4	745.1	832.4
매출총이익	230.0	262.8	243.9	284.9	351.0
판관비	147.0	172.1	194.1	188.8	207.7
<b>영업이익</b>	83.0	90.6	49.7	96.1	143.3
<b>EBITDA</b>	151.0	160.3	125.7	170.5	231.0
영업외손익	-22.3	-20.9	-35.1	-32.1	-32.1
이자수익	2.1	2.0	2.8	3.2	2.2
이자비용	33.0	35.6	37.3	31.1	32.6
외환관련이익	7.1	14.4	9.2	10.1	11.6
외환관련손실	5.5	9.1	9.6	10.6	12.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.0	7.4	-0.2	-3.7	-1.2
<b>법인세차감전이익</b>	60.6	69.7	14.6	64.0	111.2
법인세비용	9.6	8.2	7.4	10.9	25.6
계속사업순손익	51.0	61.5	7.2	53.1	85.6
<b>당기순이익</b>	51.0	61.5	7.2	53.1	85.6
<b>지배주주순이익</b>	38.1	50.8	6.5	47.6	76.8
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	2.9	10.6	5.6	9.4	14.9
영업이익 증감률	-27.9	9.2	-45.1	93.4	49.1
EBITDA 증감률	-11.7	6.2	-21.6	35.6	35.5
지배주주순이익 증감률	-29.2	33.3	-87.2	632.3	61.3
EPS 증감률	-29.1	33.3	-87.3	637.3	61.1
매출총이익율(%)	28.5	29.5	25.9	27.7	29.7
영업이익율(%)	10.3	10.2	5.3	9.3	12.1
EBITDA Margin(%)	18.7	18.0	13.4	16.6	19.5
지배주주순이익율(%)	4.7	5.7	0.7	4.6	6.5

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	367.9	405.9	408.9	393.1	387.1
현금 및 현금성자산	58.5	44.0	78.8	88.4	61.0
단기금융자산	0.1	0.4	0.4	0.5	0.5
매출채권 및 기타채권	89.4	111.4	95.3	97.3	108.8
재고자산	201.6	235.6	230.8	202.8	212.1
기타유동자산	18.3	14.5	3.6	4.1	4.7
<b>비유동자산</b>	1,008.6	1,128.8	1,116.2	1,232.5	1,388.1
투자자산	38.2	44.3	45.1	43.0	47.6
유형자산	625.2	722.2	712.1	826.9	964.5
무형자산	315.7	324.8	319.9	320.8	329.7
기타비유동자산	29.5	37.5	39.1	41.8	46.3
<b>자산총계</b>	1,376.5	1,534.7	1,525.1	1,625.6	1,775.2
<b>유동부채</b>	335.7	402.0	334.8	300.4	328.9
매입채무 및 기타채무	125.6	124.8	131.7	144.2	165.7
단기금융부채	174.8	248.9	173.2	123.5	130.5
기타유동부채	35.3	28.3	29.9	32.7	32.7
<b>비유동부채</b>	531.2	563.4	613.2	694.6	729.1
장기금융부채	487.1	525.7	573.7	653.7	685.7
기타비유동부채	44.1	37.7	39.5	40.9	43.4
<b>부채총계</b>	866.9	965.4	948.0	995.0	1,057.9
<b>지배지분</b>	407.6	463.6	470.6	518.6	596.5
자본금	13.1	13.1	13.1	13.1	13.1
자본잉여금	9.7	9.7	9.7	9.7	9.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	12.7	23.2	28.2	33.8	40.2
이익잉여금	372.0	417.6	419.6	461.9	533.4
비지배지분	102.0	105.7	106.4	111.9	120.8
<b>자본총계</b>	509.6	569.3	577.1	630.6	717.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	79.9	79.9	198.9	244.4	251.3
당기순이익	51.0	61.5	7.2	53.1	85.6
비현금항목의 가감	101.0	106.7	123.7	118.9	149.4
유형자산감가상각비	50.8	56.3	62.7	61.5	74.7
무형자산감가상각비	17.2	13.4	13.3	12.9	13.0
지분법평가손익	-2.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	35.3	37.0	47.7	44.5	61.7
영업활동자산부채증감	-19.8	-43.8	40.2	41.4	2.6
매출채권및기타채권의감소	1.2	-6.1	16.1	-2.1	-11.4
재고자산의감소	-27.3	-18.3	4.8	28.0	-9.3
매입채무및기타채무의증가	4.3	2.6	7.0	12.4	21.5
기타	2.0	-22.0	12.3	3.1	1.8
기타현금흐름	-52.3	-44.5	27.8	31.0	13.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-193.5	-129.3	-57.9	-184.0	-234.7
유형자산의 취득	-180.6	-123.3	-53.2	-177.0	-213.0
유형자산의 처분	0.0	2.0	0.6	0.7	0.8
무형자산의 순취득	-3.1	-5.6	-8.4	-13.7	-21.8
투자자산의감소(증가)	-1.6	-6.1	-0.8	2.1	-4.5
단기금융자산의감소(증가)	0.3	-0.3	0.0	0.0	-0.1
기타	-8.5	4.0	3.9	3.9	3.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	93.7	36.1	-44.9	9.3	19.2
차입금의 증가(감소)	100.3	51.2	-28.7	27.3	38.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-3.9	-1.5	-2.6	-4.5	-5.3
기타	-2.7	-13.6	-13.6	-13.5	-13.5
기타현금흐름	3.6	-1.2	-61.4	-60.0	-63.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-16.3	-14.5	34.7	9.7	-27.4
기초현금 및 현금성자산	74.9	58.5	44.0	78.8	88.4
기말현금 및 현금성자산	58.5	44.0	78.8	88.4	61.0

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, %, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,451	1,934	246	1,812	2,920
BPS	15,504	17,636	17,903	19,729	22,691
CFPS	5,783	6,398	4,979	6,545	8,941
DPS	57	100	170	200	200
<b>주가배수(배)</b>					
PER	19.8	9.2	94.4	12.8	7.9
PER(최고)	21.8	21.2	92.6		
PER(최저)	14.6	8.6	62.1		
PBR	1.85	1.01	1.30	1.18	1.02
PBR(최고)	2.04	2.32	1.27		
PBR(최저)	1.37	0.95	0.85		
PSR	0.94	0.53	0.65	0.59	0.52
PCFR	5.0	2.8	4.7	3.5	2.6
EV/EBITDA	9.7	8.1	9.8	7.4	5.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%(보통주, 현금))	2.9	4.3	62.0	9.9	6.1
배당수익률(%(보통주, 현금))	0.2	0.6	0.7	0.9	0.9
ROA	3.9	4.2	0.5	3.4	5.0
ROE	9.7	11.7	1.4	9.6	13.8
ROIC	5.8	6.3	2.0	6.4	8.1
매출채권회전율	9.2	8.9	9.1	10.7	11.5
재고자산회전율	4.3	4.1	4.0	4.8	5.7
부채비율	170.1	169.6	164.3	157.8	147.5
순차입금비율	118.4	128.3	115.7	109.2	105.2
이자보상배율	2.5	2.5	1.3	3.1	4.4
<b>총차입금</b>	661.9	774.6	746.9	777.2	816.2
순차입금	603.2	730.2	667.7	688.4	754.7
NOPLAT	151.0	160.3	125.7	170.5	231.0
FCF	-75.3	-26.1	80.4	6.8	-31.3

Compliance Notice

- 당사는 1월 14일 현재 '원익QnC' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

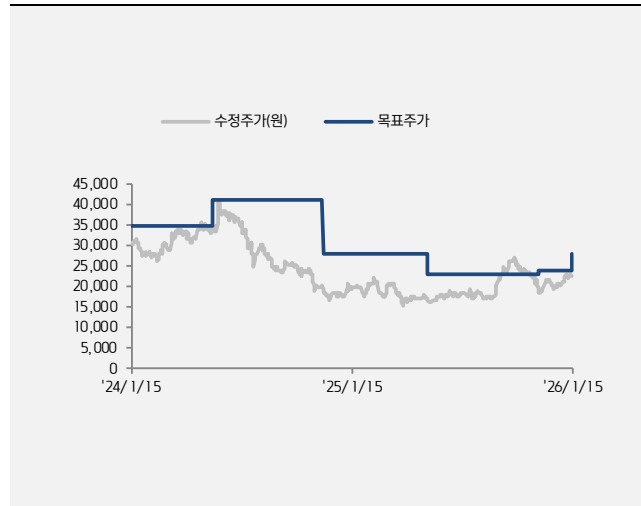
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
원익QnC (074600)	2024-05-29	BUY(Maintain)	41,500원	6개월	-30.96	-1.33
	2024-11-27	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-33.47	-20.71
	2025-05-20	BUY(Maintain)	23,000원	6개월	-12.98	17.39
	2025-11-20	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-12.95	-4.17
	2026-01-15	BUY(Maintain)	28,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자이견 및 적용기준

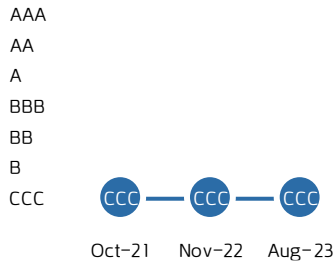
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

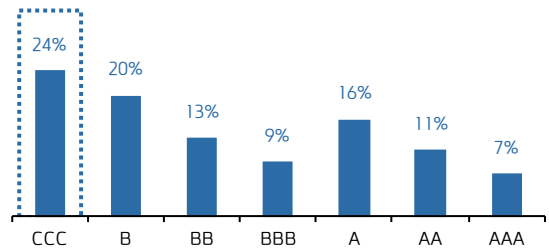
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 100 개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	1.5	4.9		
<b>환경</b>	2.8	4.6	15.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.8	4.5	15.0%	
<b>사회</b>	2.3	4.8	31.0%	▼0.1
인력 자원 개발	2.3	4.6	31.0%	▼0.1
<b>지배구조</b>	0.6	5.1	54.0%	
기업 지배구조	1.2	6		
기업 활동	3.6	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Haesung DS Co Ltd	● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ●	B	◀▶
Wonik QnC Corp	●	●	●	●	CCC	◀▶
INNOX Advanced Materials Co., Ltd.	●	●	● ●	●	CCC	◀▶
PSK INC.	●	● ● ● ●	●	●	CCC	◀▶
EugeneTechnologyCo.,Ltd.	● ●	● ● ● ● ●	●	●	CCC	◀▶
TSE Co Ltd	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치