

2025. 4. 29



▲ IT 소재장비

Analyst 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **46,000 원****현재주가 (4.28)** **34,900 원****상승여력** **31.8%**

KOSDAQ 719.41pt

시가총액 16,497억원

발행주식수 4,727만주

유동주식비율 67.10%

외국인비중 16.50%

52주 최고/최저가 42,450원/22,250원

평균거래대금 308.2억원

주요주주(%)

항철주 외 9 인 29.57

최규옥 외 2 인 9.98

주가상승률(%)**1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 -9.9 29.0 -0.4

상대주가 -13.1 32.8 18.6

주가그래프

주성엔지니어링 036930

호실적과 순조로운 사업 확장

- ✓ 1Q25 매출액 1,208억원(+114%), 영업이익 339억원 (+382%, OPM 28%) 기록
- ✓ 국내 고객사 국내외 전환 투자 및 중국 고객사 매출 인식으로 시장 기대치 상회
- ✓ 2H25E 국내 고객사 신규 fab 투자 예정. 글로벌 고객사 진출은 예정대로 진행 중
- ✓ 3인 각자 대표 체제로의 전환 통해 신규 응용처 및 고객 다변화 실질적 성과 기대
- ✓ 주성엔지니어링에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 46,000원 유지

1Q25 Review: 컨센서스 상회

주성엔지니어링은 1Q25 매출액 1,208억원(+114% YoY; 이하 YoY), 영업이익 339억원(+382%, OPM 28%)을 기록했다. 국내 고객사의 국내 및 중국 fab 1a/1b 전환투자 분과 중국 고객사 수주분의 매출 인식이 이뤄지며 시장 기대치를 상회했다(매출액 +14%, 영업이익 +9% 상회). R&D 비용 증가 및 대손충당금 추가 설정 영향으로 판관비가 증가했으나 매출 성장에 따라 YoY/QoQ 수익성이 개선됐다. 반도체 장비 내 고객사 국적 별 비중은 국내와 중국이 각각 5:5 수준으로 추정된다(그림6).

순조로운 고객사 다변화 진행 중

주요 국내외 고객사로의 판매 계획은 순조롭게 진행 중이다. 2024년부터 이뤄진 국내 고객사의 DRAM 전환 투자에 더해 2H25E 신규 fab 투자도 뒤따를 예정이다. 고객사 CAPEX 상황에 대한 언론 보도 등 기대감이 고조되고 있어 추가적인 2H25E 실적 전망치 상향 가능성도 존재한다. 2025E 중화권 고객사향 장비 매출액은 전년 수준을 기록할 전망이다. 2Q25E 중 글로벌 메모리 고객사향 파일럿 장비 출하, 비메모리 고객사향 유리기판 장비 공급도 계획대로 진행될 것으로 예상된다.

3인 각자 대표 체제 전환을 통한 사업 과제 대응

동사는 실적발표 공시와 함께 대표이사 변경 공시를 발표했다(표4). 기존 1인 대표이사 체제에서 3인 각자 대표 체제로 전환된다. 동사는 현재 유리기판 등 신규 application 진출 및 고객사 다변화를 추진 중인 상황이다. 기술·영업·전략 분야를 각 대표이사가 전담함으로써 2025년 당면한 사업 과제에 대한 실질적 성과 창출이 기대되는 지점이다. 주성엔지니어링에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 46,000원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	284.7	28.9	34.0	716	-67.6	10,890	47.8	3.1	19.8	6.6	56.4
2024	409.4	97.2	106.8	2,338	226.5	12,400	12.6	2.4	11.0	18.9	74.2
2025E	407.6	110.3	107.3	2,270	-2.9	14,466	15.4	2.4	10.2	16.2	65.1
2026E	514.2	152.3	138.7	2,935	29.3	17,263	11.9	2.0	7.0	17.6	56.9
2027E	572.0	167.3	150.2	3,178	8.3	20,241	11.0	1.7	5.6	16.2	49.8

표1 1Q25P Review 테이블

(십억원)	1Q25P	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	120.8	56.6	113.6%	108.3	11.6%	115.8	4.4%	105.6	14.4%
영업이익	33.9	7.0	382.3%	1.9	1655.5%	38.0	-10.8%	31.1	9.0%
세전이익	34.9	13.7	154.6%	28.3	23.2%	44.9	-22.2%	42.3	-17.5%
순이익	27.7	16.1	72.3%	22.1	25.7%	36.1	-23.3%	34.3	-19.1%
영업이익률(%)	28.1%	12.4%		1.8%		32.8%		29.5%	
세전이익률(%)	28.9%	24.2%		26.2%		38.8%		40.1%	
순이익률(%)	22.9%	28.4%		20.4%		31.2%		32.5%	

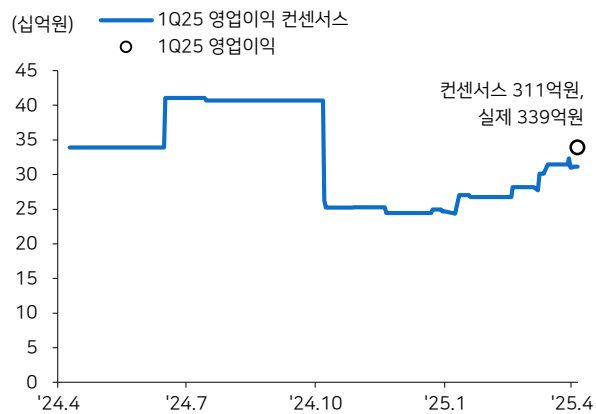
자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	407.6	409.4	-0.4	408.6	-0.2	426.0	-4.3
영업이익	110.3	97.2	13.4	115.7	-4.7	119.4	-7.7
세전이익	133.8	127.5	4.9	142.5	-6.2	138.3	-3.3
지배주주 순이익	107.3	106.8	0.4	114.7	-6.5	109.8	-2.3
영업이익률(%)	27.1	23.7		28.3		28.0	
세전이익률(%)	32.8	31.1		34.9		32.5	
순이익률(%)	26.3	26.1		28.1		25.8	

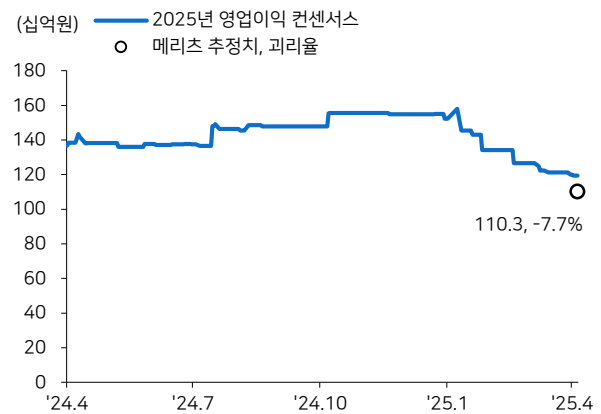
자료: Quantiwise, 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25 영업이익, 컨센서스 +9.0% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -8.0% 하회 전망



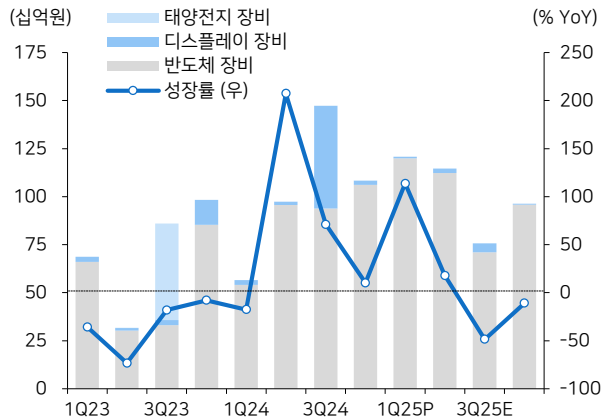
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	56.6	97.3	147.2	108.3	120.8	114.7	75.7	96.4	409.4	407.6	514.2
반도체 장비	54.0	95.6	93.8	106.2	120.0	112.3	71.1	95.8	349.7	399.2	506.3
디스플레이 장비	2.5	1.7	53.4	2.1	0.8	2.3	4.6	0.5	59.7	8.4	8.0
태양전지 장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	7.0	36.1	52.2	1.9	33.9	35.0	15.3	26.1	97.2	110.3	152.3
영업이익률 (%)	12.4	37.1	35.4	1.8	28.1	30.5	20.2	27.0	23.7	27.1	29.6
세전이익	13.7	40.7	44.8	28.3	34.9	42.7	22.7	33.5	127.5	133.8	174.6
지배주주순이익	16.1	33.1	35.6	22.1	27.7	34.4	18.3	26.9	106.8	107.3	138.7
순이익률 (%)	28.4	34.0	24.2	20.4	22.9	30.0	24.1	27.9	26.1	26.3	27.0
매출 비중 (%)											
반도체 장비	95.5	98.3	63.8	98.1	99.3	98.0	93.9	99.4	85.4	98.0	98.5
디스플레이 장비	4.5	1.7	36.2	1.9	0.7	2.0	6.1	0.6	14.6	2.0	1.5
태양전지 장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장률 (% YoY)											
매출액	-17.7	207.4	71.0	10.2	113.6	17.8	-48.6	-11.0	43.8	-0.4	26.2
반도체 장비	-18.2	216.3	183.5	24.3	122.1	17.5	-24.3	-9.7	62.8	14.2	26.8
디스플레이 장비	-3.1	22.6	1,884.0	-83.7	-66.8	37.6	-91.3	-74.3	204.9	-86.0	-4.8
태양전지 장비	nm	-87.2	-100.0	nm	nm	nm	nm	nm	-100.0	nm	nm
영업이익	-39.4	흑자전환	744.0	-90.3	382.3	-3.0	-70.7	1,249.1	235.9	13.4	38.1
세전이익	-2.5	흑자전환	728.0	-10.6	154.6	4.9	-49.3	18.2	185.1	4.9	30.5
지배주주순이익	54.5	흑자전환	799.4	-18.3	72.3	3.9	-48.7	22.1	214.2	0.4	29.3

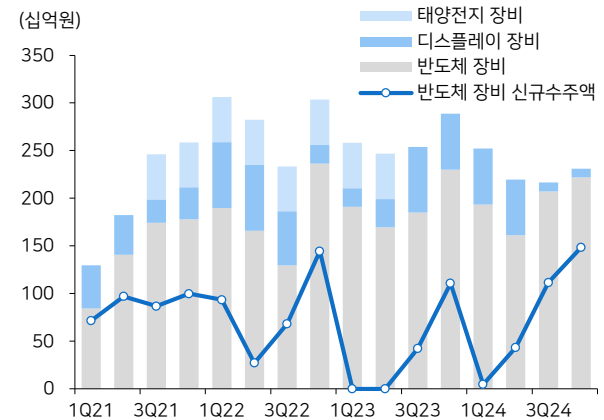
자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주성엔지니어링 제품 별 매출액 전망



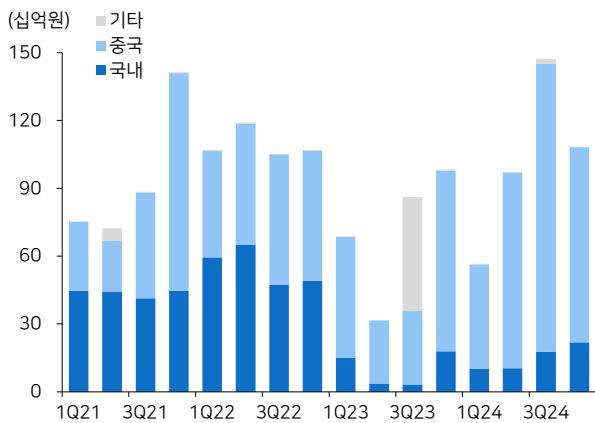
자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주성엔지니어링 수주잔고 현황



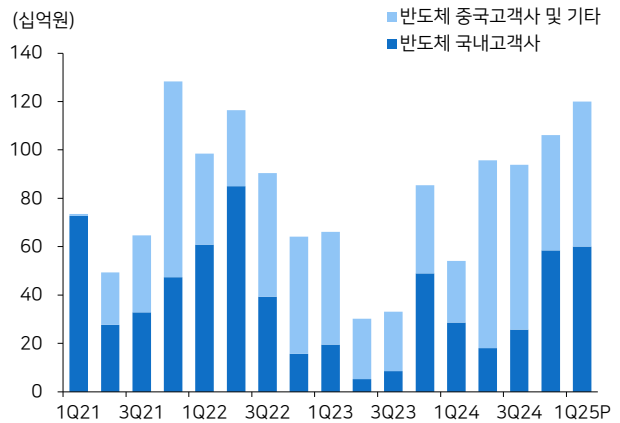
자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주성엔지니어링 지역 별 매출 현황



자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

그림6 반도체 장비 고객사 국적 별 매출 비중 추정



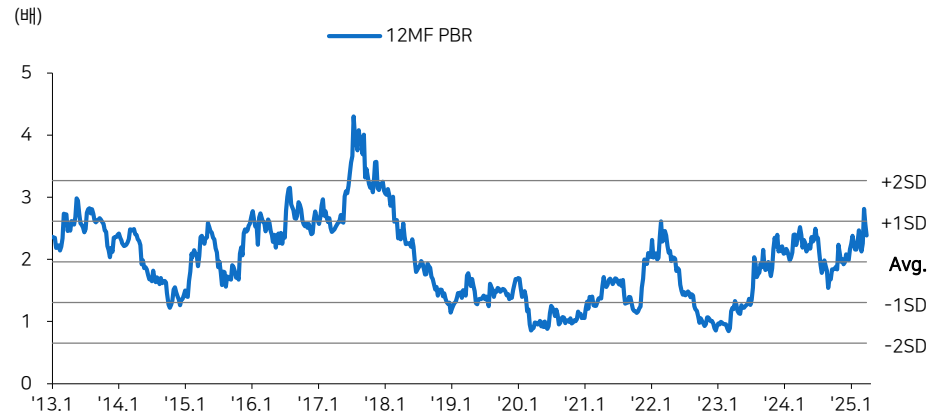
자료: 주성엔지니어링, 메리츠증권 리서치센터

표4 주성엔지니어링 대표이사 변경 - 3인 각자 대표 체제 전환

	대표이사	생년월일	지분율	주요경력	비고
변경 전	황철주	1959-12-02	25.23%	주성엔지니어링 대표이사 및 회장	이사회 의장 및 기술개발 총괄
	황철주	1959-12-02	25.23%	주성엔지니어링 대표이사 및 회장	이사회 의장 및 기술개발 총괄
변경 후	이우경	1964-06-16	0.00%	주성엔지니어링 영업·운영 총괄 부회장 ('24.12 - 현재) ASML Korea 대표이사 ('19.1-'24.6)	영업·운영 총괄
	황은석	1986-11-06	2.22%	주성엔지니어링 경영관리 및 전략 기획 총괄 사장 ('24.1 - 현재) 삼성전자 책임연구원 ('18.3-'23.12)	경영관리 및 전략 기획 총괄

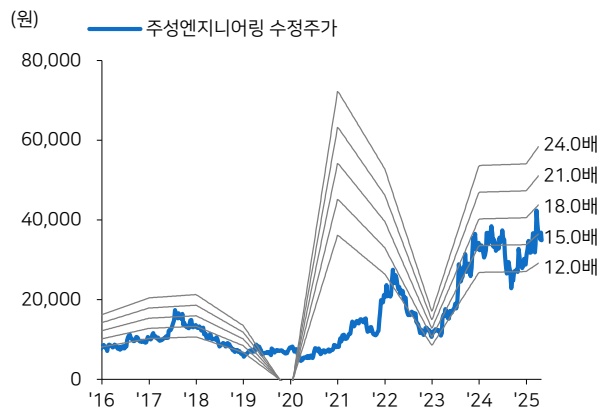
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림7 주성엔지니어링 12MF PBR 과거 추이



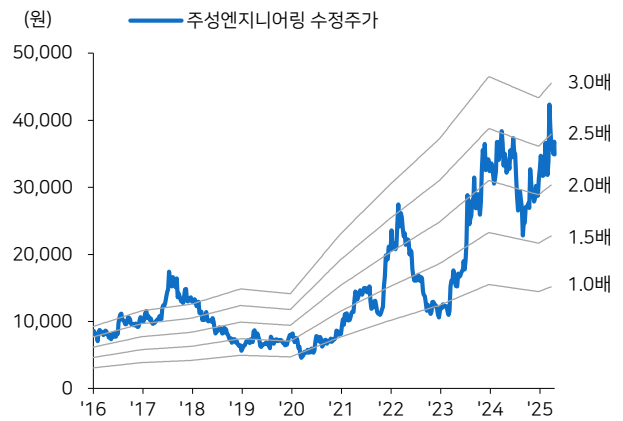
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 주성엔지니어링 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 주성엔지니어링 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

주성엔지니어링 (036930)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	284.7	409.4	407.6	514.2	572.0
매출액증가율 (%)	-35.0	43.8	-0.4	26.2	11.2
매출원가	134.6	160.4	158.4	207.7	235.2
매출총이익	150.1	249.0	249.2	306.5	336.8
판매비와관리비	121.2	151.8	138.9	154.2	169.5
영업이익	28.9	97.2	110.3	152.3	167.3
영업이익률 (%)	10.2	23.7	27.1	29.6	29.2
금융수익	-2.3	0.2	2.9	2.7	2.7
종속/관계기업관련손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	17.9	30.0	20.6	19.6	18.6
세전계속사업이익	44.7	127.5	133.8	174.6	188.6
법인세비용	10.7	20.6	26.5	35.8	38.3
당기순이익	34.0	106.8	107.3	138.7	150.2
지배주주지분 순이익	34.0	106.8	107.3	138.7	150.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0.9	224.7	137.5	152.5	176.5
당기순이익(손실)	34.0	106.8	107.3	138.7	150.2
유형자산감가상각비	18.3	17.2	19.3	21.2	23.1
무형자산상각비	1.2	1.4	1.4	1.5	1.6
운전자본의 증감	-34.1	75.4	18.7	-3.8	12.6
투자활동 현금흐름	-1.2	-40.3	-29.6	-33.1	-30.7
유형자산의 증가(CAPEX)	-14.4	-31.0	-25.0	-25.0	-25.0
투자자산의 감소(증가)	-1.3	-5.1	-5.3	-5.8	-5.6
재무활동 현금흐름	-10.2	-50.7	-5.3	-4.2	-4.0
차입금증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	-10.3	140.1	102.6	115.1	141.9
기초현금	121.0	110.6	250.7	353.3	468.4
기말현금	110.6	250.7	353.3	468.4	610.3

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	239.0	398.1	491.8	629.5	771.2
현금및현금성자산	110.6	250.7	353.3	468.4	610.3
매출채권	18.0	29.5	26.2	33.6	33.4
재고자산	81.3	100.6	95.6	108.9	108.9
비유동자산	566.2	588.7	599.3	607.9	614.7
유형자산	289.7	305.7	311.3	315.2	317.1
무형자산	6.5	7.8	7.2	6.5	5.8
투자자산	0.2	0.9	0.9	0.9	0.9
자산총계	805.3	986.8	1,091.1	1,237.5	1,385.9
유동부채	61.5	191.7	200.8	219.2	231.6
매입채무	19.0	16.7	14.9	19.1	19.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	229.0	228.5	229.3	229.4	229.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0
부채총계	290.5	420.2	430.1	448.6	461.0
자본금	24.1	24.1	24.1	24.1	24.1
자본잉여금	109.0	109.0	109.0	109.0	109.0
기타포괄이익누계액	63.2	61.6	61.8	61.8	61.8
이익잉여금	335.2	421.8	515.9	643.7	779.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	514.7	566.6	661.0	788.8	924.9

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	5,902	8,661	8,623	10,878	12,101
EPS(지배주주)	716	2,338	2,270	2,935	3,178
CFPS	18	4,753	2,909	3,225	3,735
EBITDAPS	1,004	2,448	2,772	3,702	4,061
BPS	10,890	12,400	14,466	17,263	20,241
DPS	50	287	240	310	330
배당수익률(%)	0.1	1.0	0.7	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER	47.8	12.6	15.4	11.9	11.0
PCR	1,861.1	6.2	12.0	10.8	9.3
PSR	5.8	3.4	4.0	3.2	2.9
PBR	3.1	2.4	2.4	2.0	1.7
EBITDA	48.5	115.7	131.0	175.0	191.9
EV/EBITDA	19.8	11.0	10.2	7.0	5.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	18.9	16.2	17.6	16.2
EBITDA 이익률	17.0	28.3	32.1	34.0	33.6
부채비율	56.4	74.2	65.1	56.9	49.8
금융비용부담률	0.7	-0.1	-0.7	-0.5	-0.5
이자보상배율(x)	7.8	26.7	30.2	41.7	45.8
매출채권회전율(x)	10.8	17.3	14.6	17.2	17.1
재고자산회전율(x)	3.2	4.5	4.2	5.0	5.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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, 배포 될 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	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

주성엔지니어링 (036930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

