

주성엔지니어링 (036930/KQ)

건조한 실적 아래 고객 및 제품 저변 확대

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 43,000 원(유지)

현재주가: 32,750 원

상승여력: 31.3%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

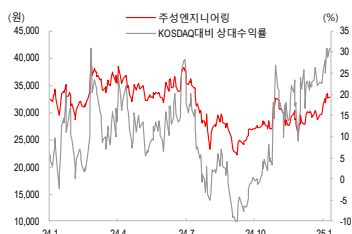
Company Data

발행주식수	4,727 만주
시가총액	1,548 십억원
주요주주	
황철주(외9)	29.57%
최규옥(외2)	9.98%

Stock Data

주가(25/01/13)	32,750 원
KOSDAQ	708.21pt
52주 최고가	40,000 원
52주 최저가	22,250 원
60일 평균 거래대금	22 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 Preview

4 분기 매출액은 1,062 억원(QoQ -28%, YoY +8%), 영업이익은 277 억원으로 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 반도체 장비는 건조한 중국향 확판 지속으로 3 분기에 이어 호실적이 예상된다. 디스플레이 장비는 3 분기 국내향 대규모 매출 인식(534 억 원)에 따른 높은 기저로 전분기 대비 크게 감소할 것으로 보인다.

중국은 소폭 감소, SK 하이닉스는 증가

중국 메모리 업체인 C 사 및 산하 계열사들은 미 제재 우려를 의식해 지난해까지 선제적으로 장비를 대량 구매하는 상황이 이어졌다. C 사의 DRAM 캐파는 2023 년 120K/m에서 2024 년 200K/m로 80K 가량 증가한 것으로 파악된다. 국내 DRAM 신규 투자가 50K 를 내외였던 점을 감안하면 상당한 증설분이다. C 사에 대한 직접적인 수출 제재가 아직까지 나타나지 않아 레거시 우선 잠식을 위한 중국의 반도체 굴기는 지속될 것으로 보인다. 이에 동사의 중국향 매출도 지난해 대비 15% 감소한 수준에 그칠 것으로 추정한다. 한편 국내 주요 고객사인 SK 하이닉스는 올해 HBM 캐파 증대 계획에 맞춰 1b 에 대한 투자를 늘릴 것으로 보인다. M16 잔여 공간에 대한 투자 재개가 기대되며 M15X 향 장비 발주가 당겨질 가능성도 상존한다.

고객 및 제품 저변 확대

미국 메모리 업체향 신규 진입을 타진 중이다. 빠르면 올해 하반기 장비 반입도 가능할 전망이다. TSV 및 TGV 관련 ALD 장비도 올해 상반기 출하가 기대된다. 당장은 파일럿 라인 성격으로 실적 기여보다는 비메모리로의 제품 저변 확장에 의미가 크지만 중장기로는 상당한 기회 요인이다. 투자의견 매수, 목표주가 4.3 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

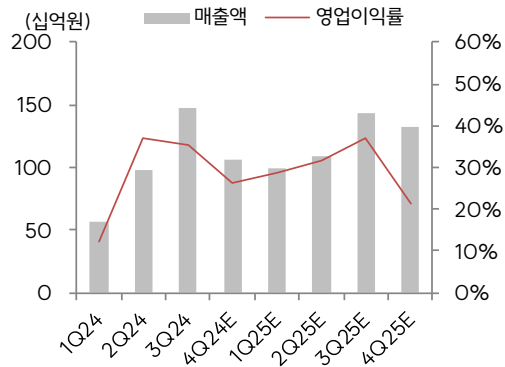
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	377	438	285	407	483	566
영업이익	십억원	103	124	29	123	145	168
순이익(지배주주)	십억원	146	106	34	97	111	133
EPS	원	3,016	2,200	705	2,062	2,347	2,822
PER	배	7.0	4.8	48.5	14.3	14.0	11.6
PBR	배	2.7	1.0	3.1	2.3	2.2	1.8
EV/EBITDA	배	8.4	3.1	32.8	8.8	8.1	6.7
ROE	%	48.7	24.9	6.8	17.3	16.7	17.0

주성엔지니어링 실적 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	57	97	147	106	99	109	144	132	438	285	407	483
QoQ	-42%	72%	51%	-28%	-7%	10%	32%	-8%				
YoY	-18%	207%	71%	8%	74%	12%	-2%	24%	16%	-35%	43%	19%
반도체	54	96	94	102	94	104	140	88	369	215	346	426
디스플레이	3	2	53	4	5	5	4	4	69	20	62	17
태양광	0	0	0	0	0	0	0	40	0	50	0	40
영업이익	7	36	52	28	28	35	53	28	124	29	123	145
QoQ	-65%	413%	45%	-47%	2%	22%	54%	-47%				
YoY	-39%	목전	744%	39%	304%	-4%	2%	1%	21%	-77%	325%	17%
영업이익률	12%	37%	35%	26%	29%	32%	37%	21%	28%	10%	30%	30%

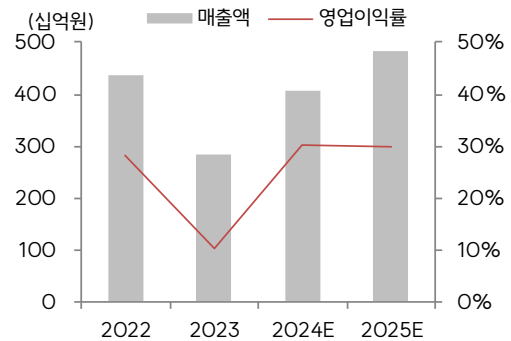
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 분기 실적 추이 및 전망



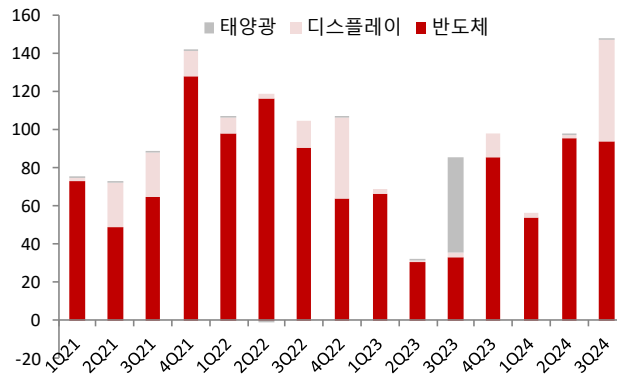
자료: SK 증권

주성엔지니어링 연간 실적 추이 및 전망



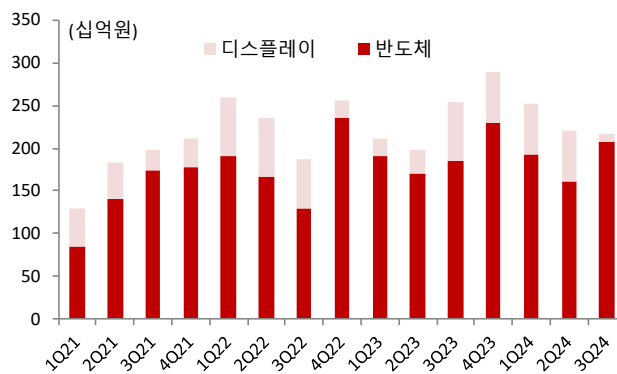
자료: SK 증권

사업 부문별 매출 추이



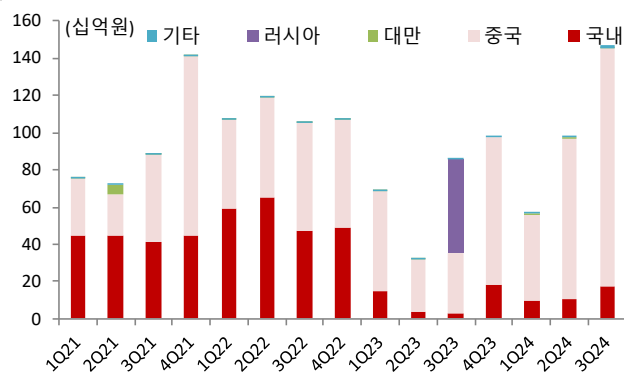
자료: SK 증권

사업 부문별 수주 잔고



자료: SK 증권

지역별 매출 추이



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	290	239	323	444	515
현금및현금성자산	121	111	202	294	378
매출채권 및 기타채권	35	21	23	29	26
재고자산	99	81	88	109	100
비유동자산	543	566	603	628	672
장기금융자산	10	16	16	18	17
유형자산	283	290	322	346	392
무형자산	6	7	7	6	5
자산총계	833	805	926	1,071	1,187
유동부채	127	62	78	92	86
단기금융부채	1	1	1	1	1
매입채무 및 기타채무	37	27	30	37	34
단기충당부채	4	3	3	4	3
비유동부채	221	229	238	261	251
장기금융부채	51	50	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	87	93	96	96	96
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	348	291	316	353	337
지배주주지분	485	515	610	718	849
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
기타자본구성요소	-7	-17	0	0	0
자기주식	-7	-17	0	0	0
이익잉여금	311	335	413	522	653
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	610	718	849
부채와자본총계	833	805	926	1,071	1,187

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	101	1	135	141	149
당기순이익(손실)	106	34	97	111	133
비현금성항목등	56	25	45	46	48
유형자산감가상각비	16	18	17	16	14
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	38	6	27	30	33
운전자본감소(증가)	-37	-34	-1	9	-4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	12	-0	-6	2
재고자산의감소(증가)	-40	16	-4	-21	9
매입채무및기타채무의증가(감소)	9	-7	3	7	-3
기타	-40	-40	-13	-54	-63
법인세납부	-16	-16	-6	-29	-34
투자활동현금흐름	-48	-1	-57	-46	-63
금융자산의감소(증가)	-10	11	-1	-0	0
유형자산의감소(증가)	-37	-13	-49	-40	-60
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-2	0	0
기타	-0	1	-5	-5	-3
재무활동현금흐름	-48	-10	-1	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	-40	0	0	0	-0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-1	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-2	-2
기타	-7	-9	-0	0	0
현금의 증가(감소)	2	-10	92	92	83
기초현금	119	121	111	202	294
기말현금	121	111	202	294	378
FCF	64	-13	86	101	89

자료 : 주성엔지니어링, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	438	285	407	483	566
매출원가	190	135	161	206	241
매출총이익	248	150	246	277	325
매출총이익률(%)	56.5	52.7	60.4	57.3	57.4
판매비와 관리비	124	121	123	132	156
영업이익	124	29	123	145	168
영업이익률(%)	28.3	10.2	30.2	29.9	29.8
비영업손익	11	16	-8	-5	-1
순금융손익	-3	-2	-1	3	5
외환관련손익	-1	-3	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	135	45	115	140	168
세전계속사업이익률(%)	30.8	15.7	28.3	28.9	29.7
계속사업법인세	29	11	18	29	34
계속사업이익	106	34	97	111	133
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	97	111	133
순이익률(%)	24.2	11.9	23.9	23.0	23.6
지배주주	106	34	97	111	133
지배주주귀속 순이익률(%)	24.2	11.9	23.9	23.0	23.6
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	130	49	97	111	133
지배주주	130	49	97	111	133
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	141	48	141	161	183

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	16.1	-35.0	43.0	18.6	17.1
영업이익	20.7	-76.6	325.1	17.5	16.6
세전계속사업이익	-22.5	-66.9	157.5	21.2	20.2
EBITDA	19.7	-65.7	191.6	14.1	13.8
EPS	-27.0	-68.0	192.6	13.8	20.2
수익성 (%)					
ROA	13.7	4.2	11.3	11.1	11.8
ROE	24.9	6.8	17.3	16.7	17.0
EBITDA마진	32.2	17.0	34.7	33.4	32.4
안정성 (%)					
유동비율	228.1	388.4	415.5	480.9	598.0
부채비율	71.9	56.4	51.8	49.1	39.7
순차입금/자기자본	-16.5	-11.6	-24.9	-33.9	-38.5
EBITDA/이자비용(배)	40.1	13.1	38.7	44.2	50.1
배당성향	8.7	7.0	2.3	2.1	1.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,200	705	2,062	2,347	2,822
BPS	10,199	11,017	12,898	15,197	17,971
CFPS	2,559	1,109	2,450	2,702	3,140
주당 현금배당금	193	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	4.8	48.5	14.3	14.0	11.6
PBR	1.0	3.1	2.3	2.2	1.8
PCR	4.1	30.8	12.0	12.1	10.4
EV/EBITDA	3.1	32.8	8.8	8.1	6.7
배당수익률	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.27	매수	43,000원	6개월		
2023.12.15	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 15일 기준)

매수	96.89%	중립	3.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------