

주성엔지니어링 (036930/KQ)

4Q24, 일회성 비용 제거시 부합

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 43,000 원(유지)

현재주가: 31,700 원

상승여력: 35.6%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
3773-9026

Company Data

발행주식수	4,727 만주
시가총액	1,498 십억원
주요주주	
황철주(외9)	29.57%
최규옥(외2)	9.98%

Stock Data

주가(25/01/31)	31,700 원
KOSDAQ	728.29 pt
52주 최고가	40,000 원
52주 최저가	22,250 원
60일 평균 거래대금	20 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 잠정 실적

4Q24 매출액은 1,083 억원(QoQ -26%, YoY +10%), 영업이익은 -19 억원(QoQ 적전, YoY 적전)을 기록했다. 시장 컨센서스 대비 매출액은 부합, 영업이익은 300 억 원 가량 하회하였다. 일시적인 충당금 설정과 성과급 반영에 따른 영향이다. 해외 메모리 고객사 및 비메모리 고객사 신규 진입 준비에 따른 충당금이 설정되었다. 참고로 신규 메모리 업체향 장비 PO 는 상반기 중, 신규 비메모리 업체향 장비 출하는 상반기 내로 예상된다. 일회성 비용을 제외한 영업이익은 시장 컨센서스에 부합하는 수준이다.

2025년 중국은 소폭 감소, SK 하이닉스는 증가

2024년 중국의 메모리 투자가 상당히 거셌다. 중국 메모리 업체인 C사의 DRAM 캐파는 2023년 120K/m에서 2024년 200K/m로 80K 가량 증가한 것으로 파악된다. 국내 DRAM 총 신규 투자가 50K 내외였던 점을 감안하면 상당한 증설분이다. 중국의 반도체 굴기는 지속되겠지만 높은 기저를 감안하면 올해 메모리 투자는 전년비 소폭 줄어들 가능성이 있다. 한편 국내 주요 고객사인 SK 하이닉스는 HBM 증대에 계획에 맞춰 전공정 1b에 대한 투자에 속도를 낼 것으로 보인다. 기존 라인에서의 전환 투자와 더불어 M16 잔여 공간과 M15X의 장비 PO가 상반기 중 기대된다.

고객 및 제품 저변 확대

해외 메모리 신규 고객사 진입을 타진 중이다. 상반기 중 PO, 하반기 중 출하가 예상된다. 특히 해당 고객사는 보조금을 바탕으로 중장기적 공격적인 증설을 계획 중인 만큼 진입시에 의미가 크다. TSV 및 TGV 관련 장비도 올해부터 성과가 기대된다. 당사는 파일럿 라인 성격으로 실적 기여는 크지 않겠지만 비메모리로의 저변 확대에 상당한 기회 요인이다. 투자의견 매수, 목표주가 4.3 만원을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

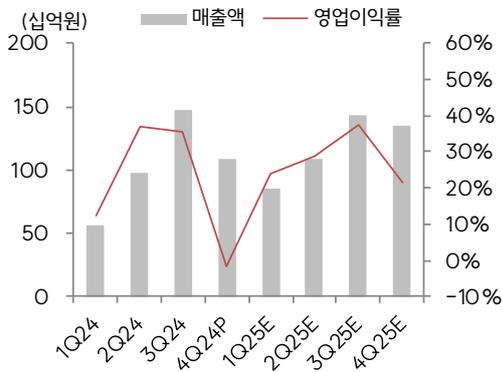
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	377	438	285	409	473	553
영업이익	십억원	103	124	29	93	134	160
순이익(지배주주)	십억원	146	106	34	74	102	125
EPS	원	3,016	2,200	705	1,563	2,150	2,640
PER	배	7.0	4.8	48.5	18.8	14.7	12.0
PBR	배	2.7	1.0	3.1	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	배	8.4	3.1	32.8	11.3	8.8	7.2
ROE	%	48.7	24.9	6.8	13.4	16.0	16.7

주성엔지니어링 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	57	97	147	108	85	109	143	135	438	285	409	473
QoQ	-42%	72%	51%	-26%	-21%	27%	32%	-6%				
YoY	-18%	207%	71%	10%	51%	12%	-3%	25%	16%	-35%	44%	15%
반도체	54	96	94	106	81	104	140	92	369	215	350	417
디스플레이	3	2	53	2	4	5	3	3	69	20	60	16
태양광	0	0	0	0	0	0	0	40	0	50	0	40
영업이익	7	36	52	2	20	31	53	29	124	29	93	134
QoQ	-65%	413%	45%	적전	목전	54%	70%	-45%				
YoY	-39%	목전	744%	적전	191%	-13%	2%	목전	21%	-77%	223%	44%
영업이익률	12%	37%	35%	-2%	24%	29%	37%	22%	28%	10%	23%	28%

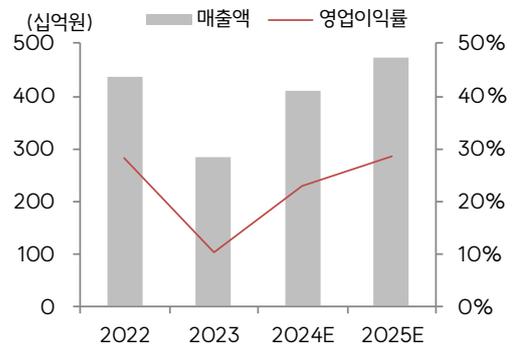
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 분기 실적 추이 및 전망



자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 연간 실적 추이 및 전망



자료: 주성엔지니어링, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	290	239	302	415	478
현금및현금성자산	121	111	179	262	337
매출채권 및 기타채권	35	21	24	29	27
재고자산	99	81	90	112	103
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	905	1,043	1,151
유동부채	127	62	79	94	88
단기금융부채	1	1	1	1	1
매입채무 및 기타채무	37	27	30	38	35
단기충당부채	4	3	3	4	3
비유동부채	221	229	240	264	255
장기금융부채	51	50	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	87	93	96	96	96
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	348	291	319	358	343
지배주주지분	485	515	586	685	808
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	390	489	612
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	586	685	808
부채외자본총계	833	805	905	1,043	1,151

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	101	1	112	132	140
당기순이익(손실)	106	34	74	102	125
비현금성항목등	56	25	39	45	47
유형자산감가상각비	16	18	17	16	14
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	38	6	21	28	32
운전자본감소(증가)	-37	-34	0	9	-4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	12	-1	-6	2
재고자산의감소(증가)	-40	16	-6	-22	9
매입채무및기타채무의증가(감소)	9	-7	4	8	-3
기타	-40	-40	-1	-50	-60
법인세납부	-16	-16	0	-26	-32
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	-6	-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	69	83	75
기초현금	119	121	111	179	262
기말현금	121	111	179	262	337
FCF	64	-13	63	92	80

자료 : 주성엔지니어링, SK증권

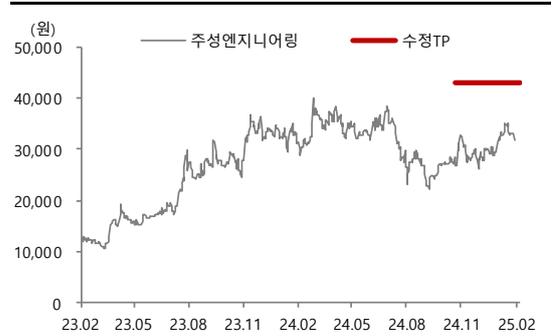
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	438	285	409	473	553
매출원가	190	135	192	209	241
매출총이익	248	150	217	264	312
매출총이익률(%)	56.5	52.7	53.0	55.8	56.5
판매비와 관리비	124	121	124	129	153
영업이익	124	29	93	134	160
영업이익률(%)	28.3	10.2	22.8	28.4	28.8
비영업손익	11	16	-8	-7	-3
순금융손익	-3	-2	-1	2	4
외환관련손익	-1	-3	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	135	45	85	128	157
세전계속사업이익률(%)	30.8	15.7	20.9	27.0	28.3
계속사업법인세	29	11	12	26	32
계속사업이익	106	34	74	102	125
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	74	102	125
순이익률(%)	24.2	11.9	18.0	21.5	22.5
지배주주	106	34	74	102	125
지배주주귀속 순이익률(%)	24.2	11.9	18.0	21.5	22.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	130	49	74	102	125
지배주주	130	49	74	102	125
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	141	48	112	151	175

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	16.1	-35.0	43.8	15.4	17.1
영업이익	20.7	-76.6	222.6	44.0	18.7
세전계속사업이익	-22.5	-66.9	91.2	49.5	22.8
EBITDA	19.7	-65.7	130.4	35.4	15.5
EPS	-27.0	-68.0	121.8	37.5	22.8
수익성 (%)					
ROA	13.7	4.2	8.6	10.4	11.4
ROE	24.9	6.8	13.4	16.0	16.7
EBITDA마진	32.2	17.0	27.3	32.0	31.5
안정성 (%)					
유동비율	228.1	388.4	383.0	440.9	542.0
부채비율	71.9	56.4	54.4	52.2	42.5
순차입금/자기자본	-16.5	-11.6	-22.0	-30.9	-35.5
EBITDA/이자비용(배)	40.1	13.1	30.6	41.5	47.7
배당성향	8.7	7.0	3.1	2.2	1.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,200	705	1,563	2,150	2,640
BPS	10,199	11,017	12,399	14,500	17,092
CFPS	2,559	1,109	1,951	2,504	2,957
주당 현금배당금	193	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	4.8	48.5	18.8	14.7	12.0
PBR	1.0	3.1	2.4	2.2	1.9
PCR	4.1	30.8	15.1	12.7	10.7
EV/EBITDA	3.1	32.8	11.3	8.8	7.2
배당수익률	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 추가대비
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 02월 03일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------