

주성엔지니어링 (036930/KQ)

2 분기도 순항

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 43,000 원(유지)
 현재주가: 30,100 원
 상승여력: 42.9%



Analyst
이동주

natelee@sks.co.kr
 3773-9026

Company Data

발행주식수	4,727 만주
시가총액	1,423 십억원
주요주주	
황철주(외9)	29.84%
최규옥(외2)	9.98%

Stock Data

주가(25/07/09)	30,100 원
KOSDAQ	790.36 pt
52주 최고가	42,450 원
52주 최저가	22,250 원
60일 평균 거래대금	17 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 Preview

2 분기 매출액 1,050 억원(QoQ -13%, YoY +8%), 영업이익 305 억원(QoQ +2%, YoY -15%)으로 시장 컨센서스(매출액 1,097 억원, 영업이익 311 억원)에 부합할 전망이다. 지난해 하반기부터 이어진 중국 2nd-tier 향 메모리 업체 수주 건에 대한 매출 인식이 1 분기에 이어 이어진 효과이다. 3 분기는 중국향 기수주 건에 대한 반영이 대부분 마무리되어 전분기 대비 실적이 크게 감소할 것으로 추정한다.

실적은 상고하자, PO 는 상저하고

지난해 중국 메모리 업체는 강한 투자를 이어갔던 반면 올해 상반기는 속도 조절에 나섰다. 중국향 장비 매출 리드타임이 8-9 개월인 점을 고려하면 올해 상반기까지는 지난해 PO 건들에 대한 매출 인식으로 중국 매출은 견조할 것으로 보이지만 올해 상반기 PO 가 비었던 만큼 하반기 실적은 다소 공백이 있을 것으로 예상된다. 다만, PO 사이클은 3 분기부터 본격화될 전망이다. 속도 조절에 나섰던 CXMT 도 3 분기부터 투자 재개가 예상되며 중국 내 DRAM 2nd-tier 도 하반기 중 발주가 시작될 것으로 보인다. SK 하이닉스 M15X 도 11 월 공정 장비 반입이 시작될 것으로 예상되는데, 동사항 PO 는 3 분기 중 나타날 예정이다.

고객 및 제품 저변 확대시 rerating

해외 메모리사 신규 진입을 준비 중에 있다. 하반기 중 시제품에 대한 feedback 이 구체화될 것으로 보이며 26 년부터 유의미한 매출 기여가 기대된다. TGV 관련 ALD 장비도 해외 업체 중심에서 국내 업체까지 협업 범위를 넓힌 것으로 파악된다. 중장기 관점에서 동사의 중요한 rerating 근거가 될 수 있는 사업 영역이다.

영업실적 및 투자지표

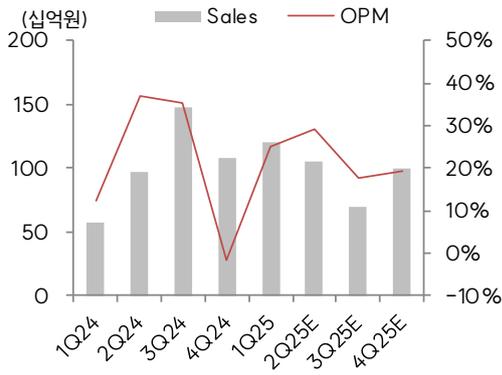
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	438	285	409	395	485	566
영업이익	십억원	124	29	97	96	116	146
순이익(지배주주)	십억원	106	34	107	97	109	136
EPS	원	2,200	705	2,260	2,058	2,311	2,874
PER	배	4.8	48.5	13.0	14.6	13.0	10.5
PBR	배	1.0	3.1	2.3	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	배	3.1	32.8	10.3	10.4	8.6	6.5
ROE	%	24.9	6.8	19.8	16.0	15.6	16.8

주성엔지니어링 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	57	97	147	108	121	105	70	100	285	409	395	485
QoQ	-42%	72%	51%	-26%	12%	-13%	-34%	43%				
YoY	-18%	207%	71%	10%	114%	8%	-53%	-8%	-35%	44%	-4%	23%
반도체	54	96	94	106	120	101	67	92	215	350	380	458
디스플레이	3	2	53	2	1	4	3	3	20	60	10	11
태양광	0	0	0	0	0	0	0	5	50	0	5	16
OP	7	36	52	(2)	30	31	12	19	29	93	92	116
QoQ	-65%	413%	45%	적전	흑전	2%	-60%	57%				
YoY	-39%	흑전	744%	적전	327%	-15%	-77%	흑전	-77%	223%	-2%	27%
OPM	12%	37%	35%	-2%	25%	29%	18%	19%	10%	23%	23%	24%

자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 분기 실적 추이 및 전망



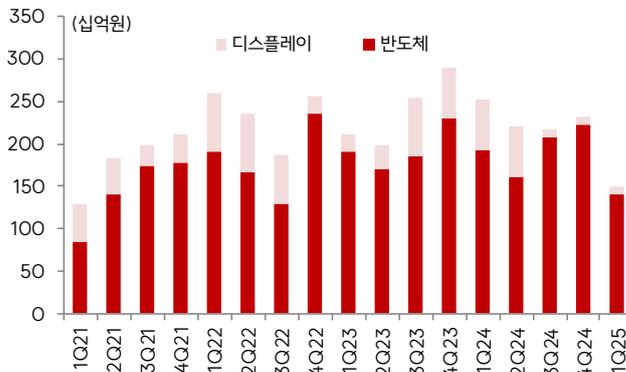
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 연간 실적 추이 및 전망



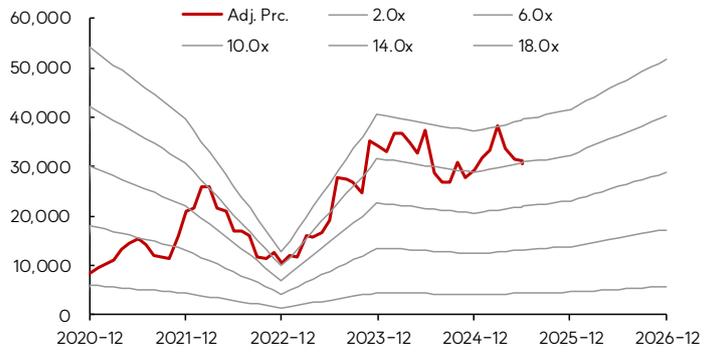
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 수주잔고 추이



자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 12MFWD P/E Band



자료: SK 증권

주성엔지니어링 목표주가 산정표

구분	비고
12MFWD 예상 EPS (원)	2,184
Target PER (X)	20.0
적정주가 (원)	43,680
목표주가 (원)	43,000
현재주가 (원)	30,100
Upside Potential	43%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	239	398	432	454	572
현금및현금성자산	111	251	307	346	441
매출채권 및 기타채권	18	29	27	23	28
재고자산	81	101	93	80	97
비유동자산	566	589	617	660	706
장기금융자산	16	15	14	14	15
유형자산	290	306	331	376	423
무형자산	7	8	7	6	5
자산총계	805	987	1,049	1,114	1,278
유동부채	62	192	175	154	182
단기금융부채	1	1	1	0	1
매입채무 및 기타채무	27	38	35	30	37
단기충당부채	3	4	4	3	4
비유동부채	229	229	223	213	226
장기금융부채	50	50	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	93	97	98	98	98
장기충당부채	1	2	2	2	2
부채총계	291	420	398	367	409
지배주주지분	515	567	651	747	869
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
기타자본구성요소	-17	-50	-50	-50	-50
자기주식	-17	-50	-50	-50	-50
이익잉여금	335	422	506	602	725
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	515	567	651	747	869
부채외자본총계	805	987	1,049	1,114	1,278

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	1	225	98	114	174
당기순이익(손실)	34	107	97	109	136
비현금성항목등	25	45	47	42	45
유형자산감가상각비	18	17	17	15	14
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	6	26	29	26	31
운전자본감소(증가)	-34	75	-25	-15	20
매출채권및기타채권의감소(증가)	12	-7	-2	4	-5
재고자산의감소(증가)	16	-19	8	13	-17
매입채무및기타채무의증가(감소)	-7	10	-14	-5	6
기타	-40	-5	-50	-53	-65
법인세납부	-16	-3	-28	-31	-38
투자활동현금흐름	-1	-40	-48	-63	-66
금융자산의감소(증가)	11	-8	1	1	-1
유형자산의감소(증가)	-13	-31	-44	-60	-60
무형자산의감소(증가)	-0	-2	0	0	0
기타	1	0	-5	-3	-5
재무활동현금흐름	-10	-51	-0	-13	-13
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-13	-13
기타	-9	-50	0	0	0
현금의 증가(감소)	-10	140	57	39	95
기초현금	121	111	251	307	346
기말현금	111	251	307	346	441
FCF	-13	194	53	54	114

자료 : 주성엔지니어링, SK증권

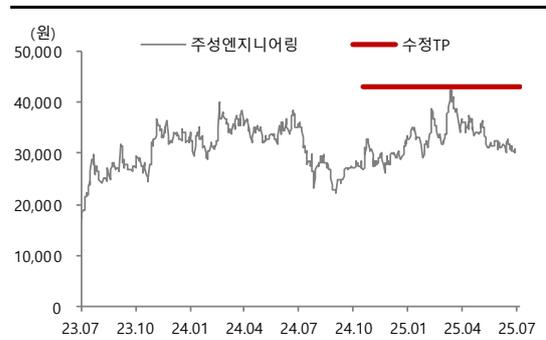
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	285	409	395	485	566
매출원가	135	160	185	234	264
매출총이익	150	249	210	250	302
매출총이익률(%)	52.7	60.8	53.1	51.6	53.3
판매비와 관리비	121	152	114	134	156
영업이익	29	97	96	116	146
영업이익률(%)	10.2	23.7	24.2	24.0	25.8
비영업손익	16	30	27	24	28
순금융손익	-2	0	6	9	11
외환관련손익	-3	16	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	45	127	122	140	174
세전계속사업이익률(%)	15.7	31.1	31.0	28.9	30.8
계속사업법인세	11	21	25	31	38
계속사업이익	34	107	97	109	136
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	34	107	97	109	136
순이익률(%)	11.9	26.1	24.6	22.5	24.0
지배주주	34	107	97	109	136
지배주주귀속 순이익률(%)	11.9	26.1	24.6	22.5	24.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	49	104	97	109	136
지배주주	49	104	97	109	136
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	48	116	114	133	160

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-35.0	43.8	-3.5	22.7	16.9
영업이익	-76.6	235.9	-1.5	21.5	25.4
세전계속사업이익	-66.9	185.1	-3.9	14.3	24.4
EBITDA	-65.7	138.7	-1.5	16.3	21.0
EPS	-68.0	220.7	-8.9	12.3	24.4
수익성 (%)					
ROA	4.2	11.9	9.6	10.1	11.4
ROE	6.8	19.8	16.0	15.6	16.8
EBITDA마진	17.0	28.3	28.9	27.4	28.3
안정성 (%)					
유동비율	388.4	207.7	246.4	294.3	313.6
부채비율	56.4	74.2	61.2	49.1	47.0
순차입금/자기자본	-11.6	-36.3	-40.3	-40.2	-45.6
EBITDA/이자비용(배)	13.1	31.8	31.8	36.9	44.5
배당성향	7.0	12.3	13.5	12.0	9.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	705	2,260	2,058	2,311	2,874
BPS	11,017	13,041	14,819	16,852	19,449
CFPS	1,109	2,651	2,444	2,654	3,180
주당 현금배당금	50	287	287	287	287
Valuation지표 (배)					
PER	48.5	13.0	14.6	13.0	10.5
PBR	3.1	2.3	2.0	1.8	1.5
PCR	30.8	11.1	12.3	11.3	9.5
EV/EBITDA	32.8	10.3	10.4	8.6	6.5
배당수익률	0.1	1.0	0.9	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			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 07월 10일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------