



BUY (유지)

목표주가(12M) 46,000원
현재주가(7.17) 33,000원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	829.41
52주 최고/최저(원)	40,000/21,350
시가총액(십억원)	1,592.2
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	47,268.3
60일 평균 거래량(천주)	997.4
60일 평균 거래대금(십억원)	35.0
외국인지분율(%)	10.80
주요주주 지분율(%)	
황철주 외 8 인	28.98
최규옥 외 1 인	9.89

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	406.6	492.6
영업이익(십억원)	101.5	137.5
순이익(십억원)	92.2	116.4
EPS(원)	1,904	2,428
BPS(원)	12,942	15,404

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	437.9	284.7	394.2	518.6
영업이익	123.9	28.9	86.2	151.4
세전이익	135.1	44.7	104.2	169.3
순이익	106.2	34.0	84.9	128.6
EPS	2,200	705	1,760	2,666
증감율	(27.06)	(67.95)	149.65	51.48
PER	4.82	48.51	18.75	12.38
PBR	1.04	3.10	2.59	2.16
EV/EBITDA	3.06	32.81	14.44	7.99
ROE	24.86	6.80	15.27	19.53
BPS	10,199	11,017	12,727	15,271
DPS	193	50	125	159



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com
Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 18일 | 기업분석_Earnings Preview

주성엔지니어링 (036930)

글로벌 장비 기업 도약을 위한 준비

2Q24 Preview: 해외 매출이 수익성 견인

주성엔지니어링은 24년 2분기 매출 1,002억원(YoY +216.4%, QoQ +77.1%), 영업이익 289억원(YoY 흑자전환, QoQ +312.3%, OPM 28.9%)을 기록할 전망이다. 1분기 이연되었던 중국 고객사향 매출이 2분기에 반영되면서 외형 회복과 이익률 개선을 견인할 것으로 예상된다. 2분기 매출은 대부분 반도체 부문에서 발생하며 중국 고객사 비중은 70%를 상회할 것으로 추정된다. 아울러 7월 10일 약 200억원 규모의 SK하이닉스향 수주 공시를 발표했는데 이는 Wuxi FAB에 있던 일부 장비를 청주 FAB으로 이전하며 확보된 공간에 신규 장비를 공급하는 것이다. 해당 공급 건은 3분기 실적에 반영될 예정이며 추가적인 수주 가능성도 상존한다.

2024 Preview: 하반기는 더 좋다

주성엔지니어링의 24년 연간 매출액은 4,127억원(YoY +44.9%), 영업이익은 1,067억(YoY +269.0%, OPM 25.9%)으로 전망한다. 메모리 반도체, 디스플레이, 기타 매출이 각각 3,601억원, 446억원, 80억원 발생할 것으로 추정했다. 국내 반도체 고객사향 매출이 하반기에 집중적으로 반영되고 24년 말 신규 북미 메모리 고객사향으로 장비 공급이 이루어지며 중국 고객사의 매출 비중은 점차 감소할 것으로 예상된다. 4분기에는 또 다른 신규 고객사인 북미 비메모리 업체향으로 장비 출하가 예정되어 있는데 기술 통합과정으로 인해 계획대비 출하 일정이 지연된 바 있다. 다만 해당 과정이 마무리되며 연내 장비 출하가 가능할 것으로 판단한다. 디스플레이 부문에서는 고객사의 8세대 IT OLED향 투자에 따른 장비 매출이 반영될 것으로 예상된다.

더욱 견고해질 본업의 경쟁력

주성엔지니어링에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 46,000원을 유지한다. 10월 말부터 시작되는 분할로 인한 한달 간의 거래정지를 앞두고 지지부진한 주가흐름을 보이고 있으나 본업의 경쟁력은 더욱 견고해지고 있다고 판단한다. 주성엔지니어링의 주요 고객사 SK하이닉스는 HBM Capa 증가로 인한 DRAM Capa Loss를 극복하기 위해 M15X 투자를 재개하고 기존에 내부적으로 진행하던 테스트 공정을 외주로 전환하는 등 FAB Space 확보에 주력하고 있는 것으로 파악된다. 고객사의 FAB Space 확보에 따라 주성엔지니어링은 고객사 내 견조한 입지를 기반으로 수혜를 누릴 수 있을 것으로 판단한다. 이외에도 비메모리 시장 진출, 태양광 페로브스카이트 장비의 수주가 순조롭게 진행되고 있다.

도표 1. 주성엔지니어링 분기별 실적 추정 (수정 후)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68.7	31.6	86.1	98.3	56.6	100.2	147.4	108.5	284.7	412.7	527.6
Y/Y	-35.7%	-73.4%	-18.2%	-8.0%	-17.6%	217.1%	71.2%	10.4%	-35.0%	45.0%	27.8%
Q/Q	-35.7%	-54.0%	172.5%	14.2%	-42.4%	77.0%	47.1%	-26.4%			
메모리	66.1	30.2	33.1	85.4	54.0	100.2	137.4	68.5	214.8	360.1	389.6
기타					0.0	0.0	0.0	8.0		8.0	18.0
디스플레이	2.6	1.4	2.7	12.9	2.6	0.0	10.0	32.0	19.6	44.6	30.0
태양광	0.0	0.0	50.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.3	0.0	90.0
매출비중											
메모리	96%	96%	38%	87%	95%	100%	93%	63%	75%	87%	74%
기타					0%	0%	0%	7%			3%
디스플레이	4%	4%	3%	13%	5%	0%	7%	29%	7%	11%	6%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	17%
매출원가	25.3	13.5	47.7	48.2	23.3	43.3	68.3	52.2	134.7	187.1	237.4
Sales%	36.8%	42.8%	55.4%	49.0%	41.1%	43.2%	46.4%	48.1%	47.3%	45.3%	45.0%
판관비	31.8	26.9	32.2	30.2	26.3	28.0	32.0	32.7	121.2	118.9	136.6
Sales%	46.3%	85.1%	37.4%	30.7%	46.4%	27.9%	21.7%	30.1%	42.6%	28.8%	25.9%
영업이익	11.6	-8.8	6.2	19.9	7.1	28.9	47.1	23.7	28.9	106.7	153.5
OPM	16.9%	-27.8%	7.2%	20.2%	12.5%	28.9%	31.9%	21.8%	10.1%	25.9%	29.1%
Y/Y	-40.9%	-196.0%	-75.3%	-22.8%	-26.1%	-203.7%	342.9%	7.7%	-76.6%	269.5%	43.8%
Q/Q	-35.7%	-265.2%	-125.9%	180.6%	-38.5%	131.9%	10.6%	-31.8%			

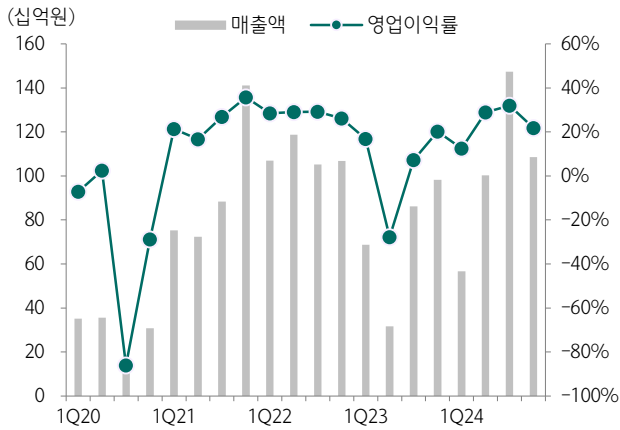
자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 2. 주성엔지니어링 분기별 실적 추정 (수정 전)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68.7	31.6	86.1	98.3	56.6	105.1	104.8	127.8	284.7	394.2	518.6
Y/Y	-35.7%	-73.4%	-18.2%	-8.0%	-17.7%	231.9%	21.7%	30.0%	-35.0%	38.4%	31.5%
Q/Q	-35.7%	-54.0%	172.5%	14.2%	-42.5%	85.8%	-0.3%	22.0%			
메모리	66.1	30.2	33.1	85.4	54.0	68.1	97.8	109.8	214.8	329.7	343.6
기타					0.0	7.0	0.0	14.0		21.0	45.0
디스플레이	2.6	1.4	2.7	12.9	2.5	30.0	7.0	4.0	19.6	43.5	40.0
태양광	0.0	0.0	50.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.3	0.0	90.0
매출비중											
메모리	96%	96%	38%	87%	96%	65%	93%	86%	75%	84%	66%
기타										5%	9%
디스플레이	4%	4%	3%	13%	4%	29%	7%	3%	7%	11%	8%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	17%
매출원가	25.3	13.5	47.7	48.2	21.4	48.6	49.3	59.2	134.7	178.5	221.4
Sales%	36.8%	42.8%	55.4%	49.0%	37.8%	46.2%	47.1%	46.3%	47.3%	55.0%	42.7%
판관비	31.8	26.9	32.2	30.2	28.2	33.6	36.5	31.3	121.2	129.6	145.7
Sales%	46.3%	85.1%	37.4%	30.7%	49.8%	32.0%	34.8%	24.5%	42.6%	32.9%	28.1%
영업이익	11.6	-8.8	6.2	19.9	7.0	22.9	19.0	37.3	28.9	86.2	151.4
OPM	16.9%	-27.8%	7.2%	20.2%	12.4%	21.8%	18.1%	29.2%	10.1%	21.9%	29.2%
Y/Y	-40.9%	-196.0%	-75.3%	-22.8%	-39.3%	-362.3%	206.7%	87.6%	-76.6%	115.3%	33.5%
Q/Q	-35.7%	-265.2%	-125.9%	180.6%	-64.6%	225.6%	-17.2%	96.9%			

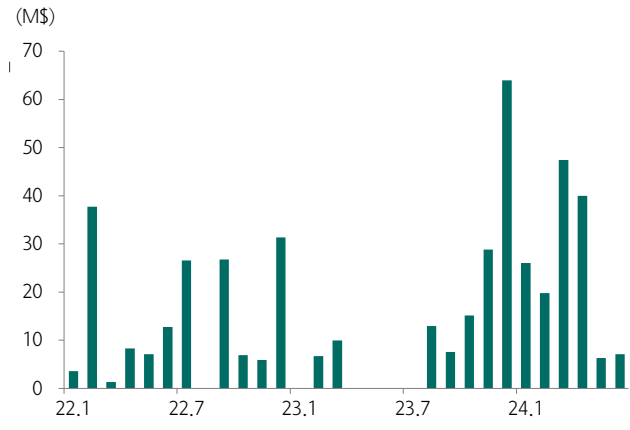
자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 3. 주성엔지니어링 실적 추이



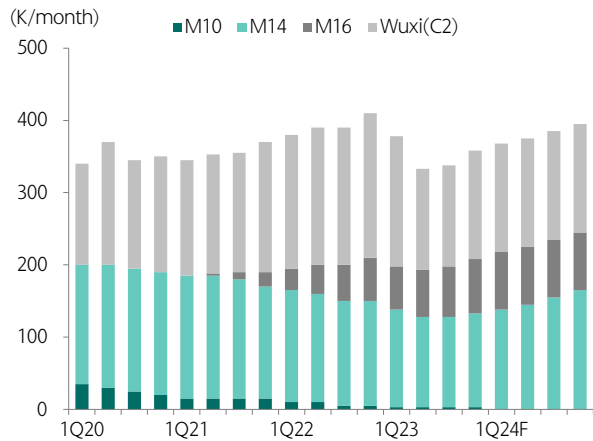
자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 4. 경기도 광주 → 중국 증착장비 수출 금액 추이



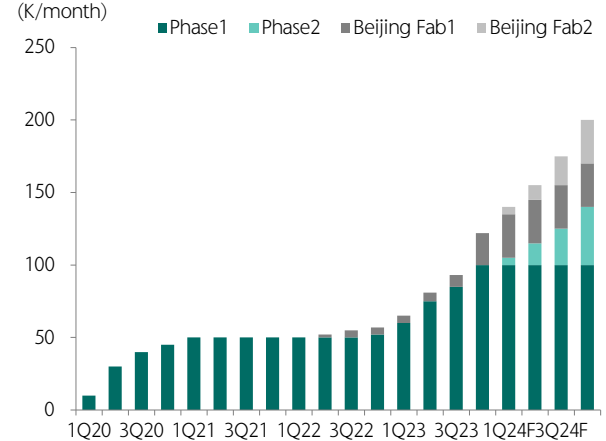
자료: 한국무역협회, 하나증권

도표 5. SK하이닉스 DRAM Capa 추이



자료: Trendforce, 하나증권

도표 6. CXMT DRAM Capa 추이



자료: Trendforce, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	437.9	284.7	394.2	518.6	550.3
매출원가	190.4	134.6	178.5	221.4	225.1
매출총이익	247.5	150.1	215.7	297.2	325.2
판매비	123.7	121.2	129.6	145.7	161.8
영업이익	123.9	28.9	86.2	151.4	163.5
금융손익	(2.7)	(2.3)	1.3	5.6	10.4
종속/관계기업손익	(0.1)	0.3	16.7	12.3	9.5
기타영업외손익	13.9	17.9	0.0	0.0	0.0
세전이익	135.1	44.7	104.2	169.3	183.3
법인세	28.9	10.7	19.3	40.6	44.0
계속사업이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
지배주주지분포괄이익	130.0	48.7	84.9	128.6	139.3
NOPAT	97.4	22.0	70.2	115.1	124.2
EBITDA	141.2	48.5	106.6	171.9	184.1
성장성(%)					
매출액증가율	16.06	(34.99)	38.46	31.56	6.11
NOPAT증가율	13.65	(77.41)	219.09	63.96	7.91
EBITDA증가율	19.76	(65.65)	119.79	61.26	7.10
영업이익증가율	20.76	(76.67)	198.27	75.64	7.99
지배주주순이익증가율	(27.01)	(67.98)	149.71	51.47	8.32
EPS증가율	(27.06)	(67.95)	149.65	51.48	8.33
수익성(%)					
매출총이익률	56.52	52.72	54.72	57.31	59.10
EBITDA이익률	32.24	17.04	27.04	33.15	33.45
영업이익률	28.29	10.15	21.87	29.19	29.71
계속사업이익률	24.25	11.94	21.54	24.80	25.31

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,200	705	1,760	2,666	2,888
BPS	10,199	11,017	12,727	15,271	18,003
CFPS	3,356	1,230	2,556	3,817	4,012
EBITDAPS	2,926	1,004	2,210	3,563	3,815
SPS	9,077	5,902	8,170	10,748	11,406
DPS	193	50	125	159	170
주가지표(배)					
PER	4.82	48.51	18.75	12.38	11.43
PBR	1.04	3.10	2.59	2.16	1.83
PCFR	3.16	27.80	12.91	8.65	8.23
EV/EBITDA	3.06	32.81	14.44	7.99	6.69
PSR	1.17	5.79	4.04	3.07	2.89
재무비율(%)					
ROE	24.86	6.80	15.27	19.53	17.73
ROA	13.74	4.15	9.63	12.05	11.10
ROIC	32.22	6.09	17.36	26.32	27.13
부채비율	71.90	56.44	60.43	63.49	56.55
순부채비율	(16.46)	(11.64)	(27.49)	(45.77)	(55.36)
이자보상배율(배)	35.18	7.85	22.86	39.98	43.02

자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	290.3	239.0	381.9	600.1	755.6	
금융자산	131.3	110.9	215.3	380.9	523.0	
현금성자산	121.0	110.6	215.0	380.5	522.6	
매출채권	31.3	17.0	22.2	29.1	30.9	
채고자산	99.2	81.3	105.8	139.1	147.6	
기타유동자산	28.5	29.8	38.6	51.0	54.1	
비유동자산	542.7	566.2	576.3	577.0	577.9	
투자자산	5.6	10.6	10.7	10.8	10.8	
금융자산	3.6	10.5	10.6	10.6	10.6	
유형자산	283.0	289.7	299.6	299.9	300.5	
무형자산	6.2	6.5	6.7	6.8	7.1	
기타비유동자산	247.9	259.4	259.3	259.5	259.5	
자산총계	833.1	805.3	958.3	1,177.1	1,333.5	
유동부채	127.3	61.5	78.3	101.3	107.1	
금융부채	0.7	0.6	0.8	1.1	1.2	
매입채무	12.1	19.0	24.7	32.4	34.4	
기타유동부채	114.5	41.9	52.8	67.8	71.5	
비유동부채	221.2	229.0	282.6	355.8	374.6	
금융부채	50.8	50.3	50.3	50.3	50.3	
기타비유동부채	170.4	178.7	232.3	305.5	324.3	
부채총계	348.5	290.5	360.9	457.1	481.7	
지배주주지분	484.6	514.7	597.3	720.0	851.8	
자본금	24.1	24.1	24.1	24.1	24.1	
자본잉여금	109.0	109.0	109.0	109.0	109.0	
자본조정	(7.5)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	
기타포괄이익누계액	47.7	63.2	63.2	63.2	63.2	
이익잉여금	311.3	335.2	417.7	540.5	672.3	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	484.6	514.7	597.3	720.0	851.8	
순금융부채	(79.8)	(59.9)	(164.2)	(329.6)	(471.6)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101.0	0.9	136.5	191.7	170.8
당기순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
조정	31.8	1.0	20.4	20.5	20.6
감가상각비	17.3	19.5	20.4	20.5	20.6
외환거래손익	3.4	(1.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타	11.0	(16.9)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(37.0)	(34.1)	31.2	42.6	10.9
투자활동 현금흐름	(48.4)	(1.2)	(30.6)	(21.2)	(21.6)
투자자산감소(증가)	7.7	6.9	(0.1)	(0.1)	(0.0)
자본증가(감소)	(36.7)	(14.4)	(29.0)	(19.5)	(19.8)
기타	(19.4)	6.3	(1.5)	(1.6)	(1.8)
재무활동 현금흐름	(48.4)	(9.8)	(2.2)	(5.6)	(7.4)
금융부채증가(감소)	(40.5)	(0.5)	0.2	0.3	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7.9)	(9.3)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(2.4)	(5.9)	(7.5)
현금의 증감	1.8	(10.1)	102.8	165.6	142.0
Unlevered CFO	161.9	59.3	123.3	184.2	193.6
Free Cash Flow	64.3	(13.5)	107.5	172.2	151.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

주성엔지니어링



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.24	BUY	46,000		
24.4.6	담당자 변경		-	-
21.11.22	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 7월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.98%	5.56%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 14일