

주성엔지니어링 (036930)

2Q24 Review: 불확실성 헤쳐나가기

투자의견

BUY(유지)

목표주가

37,000 원(하향)

현재주가

25,100 원(08/06)

시가총액

1,186(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 2분기 실적은 매출 973억원(YoY +207%, QoQ +72%), 영업이익 360억원(YoY 흑전, QoQ +413%, OPM 37%)을 기록. 매출액은 컨센서스인 1,000억원을 소폭 하회했으나 영업이익은 31% 상회. 1분기에 인식이 지연되었던 고마진의 중국향 반도체 장비 매출이 실적 개선을 견인.
- 지난해와 올해 국내 고객사의 전공정 DRAM 투자 부재 및 지연으로 중국향 매출 비중이 일시적으로 커졌으나(약 80%), 하반기로 가면서 주력 고객사로의 장비 납품이 본격화되며 안정적인 매출 구조 가져갈 것. 내년에 주력 고객사의 M15X 팹에 납품될 신규 장비는 기존 대비 20-30% ASP가 높아 이익률 개선에 기여할 것으로 전망
- 중국 신규 팹 수요 증가와 디스플레이 신규 투자, 유리 기판 관련 장비 셋업 등을 앞두고 사업부 전반적인 성장세를 기대해볼 수 있음. 하지만 단기적으로 중국 리스크와 신규 고객사 쉼 일정 지연에 따라 목표주가 37,000원으로 하향 (12M Fwd EPS에 Peer 평균 P/E에 20% 할인)

주가(원,08/06)	25,100
시가총액(십억원)	1,186

발행주식수	47,268천주
52주 최고가	41,450원
최저가	22,150원
52주 일간 Beta	1.41
60일 일평균거래대금	307억원
외국인 지분율	11.5%
배당수익률(2024F)	0.2%

주주구성	
황철주 (외 9인)	29.6%
최규옥 (외 2인)	10.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	-15.3	-5.1	11.3
절대기준(%)	-28.8	-14.3	-8.9

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	37,000	50,000	▼
영업이익(24)	106	93	▲
영업이익(25)	130	130	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	438	285	404	529
영업이익	124	29	106	130
세전손익	135	45	135	172
당기순이익	106	34	120	138
EPS(원)	2,200	705	2,479	2,856
증감률(%)	-27.0	-68.0	251.8	15.2
PER(배)	4.8	48.5	10.1	8.8
ROE(%)	24.9	6.8	22.1	21.7
PBR(배)	1.1	3.2	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	3.1	32.8	8.8	6.6

자료: 유진투자증권

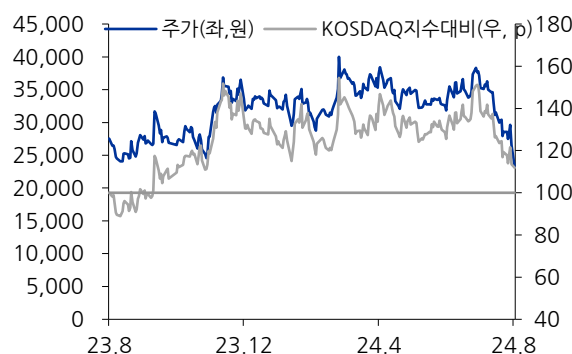


도표 1. 주성엔지니어링 세부 실적 추정

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	69	32	86	98	57	97	114	136	438	285	404	529
YoY	-36%	-73%	-18%	-8%	-18%	207%	32%	39%	16%	-35%	42%	31%
QoQ	-36%	-54%	172%	14%	-42%	72%	17%	20%				
반도체	66	30	33	85	54	96	111	133	369	215	394	486
디스플레이	3	1	3	13	3	2	3	3	69	20	10	13
솔라	0	0	50	0	0	0	0	0	0	50	0	30
매출비중												
반도체	96%	96%	38%	87%	96%	98%	98%	98%	84%	75%	97%	92%
디스플레이	4%	4%	3%	13%	4%	2%	2%	2%	16%	7%	3%	2%
솔라	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	6%
영업이익	12	-9	6	20	7	36	29	33	124	29	106	130
OPM	17%	-28%	7%	20%	12%	37%	26%	24%	28%	10%	26%	25%
YoY	-62%	-125%	-80%	-29%	-39%	흑전	373%	67%	21%	-77%	265%	23%
QoQ	-59%	적전	흑전	222%	-65%	413%	-19%	14%				
영업외손익	-1	1	-2	7	9	-3	-6	14	-18	5	14	7
순이익	10	-7	4	27	16	33	23	47	106	34	120	138
NPM	16%	-24%	12%	32%	30%	35%	21%	35%	29%	16%	30%	28%
YoY	-58%	적전	-87%	26%	54%	흑전	488%	75%	-27%	-68%	252%	15%
QoQ	-51%	적전	흑전	582%	-40%	106%	-30%	103%				
EPS(원)									2,200	705	2,479	2,856
YoY									-27%	-68%	252%	15%

자료: 주성엔지니어링, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	438	285	404	529
영업이익	124	29	106	130
세전이익	135	45	135	172
당기순이익	106	34	120	138
EPS(원)	2,200	705	2,479	2,856
PER(배)	4.8	48.5	10.1	8.8
OPM(%)	28%	10%	26%	25%
NPM(%)	24%	12%	30%	26%

자료: 주성엔지니어링, 유진투자증권

주성엔지니어링(036930.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	833	805	903	1,009	1,166
유동자산	290	239	337	438	592
현금성자산	121	111	161	295	425
매출채권	35	21	46	44	44
재고자산	99	81	104	85	107
비유동자산	543	566	565	570	574
투자자산	253	270	278	290	302
유형자산	283	290	278	270	260
기타	6	7	9	11	12
부채총계	348	291	334	305	309
유동부채	127	62	103	70	71
매입채무	37	27	68	35	36
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	89	34	34	34	35
비유동부채	221	229	231	235	238
비유동이자부채	51	50	50	50	50
기타	170	179	181	185	188
자본총계	485	515	569	704	857
지배지분	485	515	569	704	857
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	452	588	741
기타	40	46	(17)	(17)	(17)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	569	704	857
총차입금	51	51	51	51	51
순차입금	(70)	(60)	(110)	(244)	(375)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	101	1	62	154	145
당기순이익	106	34	120	138	155
자산상각비	17	20	17	13	8
기타비현금성손익	38	6	(78)	(8)	4
운전자본증감	(37)	(34)	(7)	0	(22)
매출채권감소(증가)	(3)	12	(23)	3	(0)
재고자산감소(증가)	(40)	16	(24)	20	(22)
매입채무증가(감소)	9	(7)	39	(33)	0
기타	(2)	(55)	0	11	0
투자현금	(48)	(1)	(16)	(18)	(12)
단기투자자산감소	(10)	11	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	2	(1)	(1)	(1)
설비투자	38	15	6	7	10
유형자산처분	26	6	2	5	14
무형자산처분	(1)	(0)	(4)	(4)	(4)
재무현금	(48)	(10)	(0)	(2)	(2)
차입금증가	(41)	(1)	(0)	0	0
자본증가	(7)	(9)	(2)	(2)	(2)
배당금지급	0	0	2	2	2
현금 증감	2	(10)	50	134	131
기초현금	119	121	111	160	295
기말현금	121	111	160	295	425
Gross Cash flow	162	59	68	154	167
Gross Investment	75	46	23	17	34
Free Cash Flow	87	13	45	137	133

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	404	529	696
증가율(%)	16.1	(35.0)	41.8	31.0	31.5
매출원가	190	135	182	242	329
매출총이익	248	150	222	287	367
판매 및 일반관리비	124	121	117	156	209
기타영업손익	36	(2)	(4)	34	33
영업이익	124	29	106	130	158
증가율(%)	20.7	(76.6)	264.9	23.4	21.3
EBITDA	141	48	123	143	166
증가율(%)	19.7	(65.7)	152.9	16.6	16.4
영업외손익	11	16	29	42	36
이자수익	1	2	1	1	1
이자비용	4	4	4	4	4
지분법손익	(0)	0	0	0	0
기타영업손익	14	18	32	45	39
세전순이익	135	45	135	172	194
증가율(%)	(22.5)	(66.9)	202.1	27.5	12.7
법인세비용	29	11	15	34	39
당기순이익	106	34	120	138	155
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	251.8	15.2	12.7
지배주주지분	106	34	120	138	155
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	251.8	15.2	12.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,200	705	2,479	2,856	3,218
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	251.8	15.2	12.7
수정EPS(원)	2,200	705	2,479	2,856	3,218
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	251.8	15.2	12.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,200	705	2,479	2,856	3,218
BPS	10,044	10,669	11,786	14,591	17,759
DPS	193	50	50	50	50
밸류에이션(배, %)					
PER	4.8	48.5	10.1	8.8	7.8
PBR	1.1	3.2	2.1	1.7	1.4
EV/ EBITDA	3.1	32.8	8.8	6.6	4.9
배당수익율	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2
PCR	3.2	27.8	17.8	7.9	7.2
수익성(%)					
영업이익율	28.3	10.2	26.1	24.6	22.7
EBITDA이익율	32.2	17.0	30.4	27.0	23.9
순이익율	24.2	11.9	29.6	26.1	22.3
ROE	24.9	6.8	22.1	21.7	19.9
ROIC	26.1	5.2	21.0	23.3	27.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(14.4)	(11.6)	(19.3)	(34.7)	(43.7)
유동비율	228.1	388.4	328.1	626.0	836.6
이자보상배율	35.2	7.8	28.9	35.7	43.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.3	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	13.5	10.1	11.9	11.7	15.8
재고자산회전율	5.6	3.2	4.3	5.6	7.3
매입채무회전율	11.5	8.8	8.4	10.2	19.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율		
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

