

주성엔지니어링 (036930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

좋은 실적과 수주 흐름

수익성 면에서 2Q24 깜짝 실적 기록

2Q24 매출액은 973억원(72%QoQ, 207%YoY)을 기록, 컨센서스 대비 3% 하회했으나, 영업이익은 361억원(413%QoQ, 흑전YoY)으로 기대치를 31% 상회했다. 영업이익률이 37.1%(+24.6%pt QoQ)로 크게 높아진 이유는 전분기로부터 이연된 중국 고객 향 매출이 추가되며, 반도체 장비 매출의 대부분이 수익성 높은 중국 수출 제품으로 구성되었기 때문이다. 또한 달러 대비 원화 약세도 수익성 제고에 영향을 주었다.

점점 달아오르는 DRAM 증설 경쟁 수혜

글로벌 DRAM 제조사들이 그동안은 HBM 증설 투자에 집중해 왔는데, 이제는 HBM 증설로 인해 상대적으로 공급부족 우려가 높아진 일반 서버 DRAM 증산을 위한 투자에 더 집중하는 움직임을 보이고 있다. 주요 고객인 SK하이닉스의 경우 M16 fab 위주로 DRAM 생산능력을 내년까지 최대 월 8만장을 추가 증설할 것으로 예상되며, 최근 발주가 시작된 것으로 파악된다. 중국 DRAM 제조사들도 국가 지원하에 자체 AI 생태계를 갖추기 위한 신증설이 계속 진행되고 있어, 동사 수혜가 예상된다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 43,000원 유지

메모리 업체들이 내년 DRAM 생산능력 확보에 강한 의지를 보이고 있고, 비메모리 향 신제품 및 신규 메모리 고객사 확보 건도 연말 전에는 좋은 소식이 들릴 것으로 기대한다. 최근 동사 주가는 경기침체 리스크를 반영하며 역사적 Valuation 밴드 저점까지 하락하였으나, 좋은 실적과 최근 수주 흐름을 고려 시 이제는 반등 추세를 예상한다.

Fig. 1: 주성엔지니어링 연결재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	438	285	414	489	531
영업이익	124	29	118	127	139
세전이익	135	45	125	127	141
순이익[지배]	106	34	99	101	110
EPS(원)	2,200	705	2,062	2,130	2,324
증감률(%)	-27.0	-68.0	192.5	3.3	9.1
PER(배)	4.8	48.5	13.3	12.9	11.8
PBR	1.0	3.1	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA	3.1	32.8	8.2	7.0	5.7
ROE(%)	24.9	6.8	17.5	15.2	14.3
배당수익률	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견

[유지]

매수

목표주가(6M)

43,000원

[유지]

56.4%

현재주가

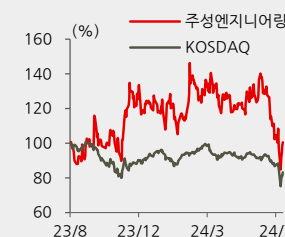
27,500원

2024/8/9

주식지표

시가총액	1,300십억원
52주최고가	40,000원
52주최저가	23,200원
상장주식수	4,727만주/0.0만주
자본금/액면가	24십억원/500원
60일평균거래량	93만주
60일평균거래대금	31십억원
외국인지분율	11.3%
자기주식수	0.0만주/0.0%
주요주주및지분율	
황철주 외	29.6%
최규옥 외 1인	10.1%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 주성엔지니어링 2Q24 잠정 실적

(단위: 십억원)

	2Q24P	1Q24	QoQ	2Q23	YoY	2Q24E	차이	Cons.
매출액	97.3	56.6	72%	31.7	207%	101.8	-4%	100.7
영업이익	36.1	7.0	413%	-8.7	흑전	24.5	47%	27.5
세전이익	40.7	13.7	197%	-6.4	흑전	24.1	69%	
순이익	33.1	16.1	106%	-7.4	흑전	20.6	60%	22.2

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표2. 주성엔지니어링 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	69	32	86	98	57	97	146	114	285	414	489
QoQ	-36%	-54%	172%	14%	-42%	72%	50%	-22%			
YoY	-36%	-73%	-18%	-8%	-18%	207%	70%	16%	-35%	45%	18%
반도체	66	30	33	85	54	93	135	74	215	356	362
디스플레이	3	1	3	13	3	4	11	40	20	58	57
태양광/기타	0	0	50	0	0	0	0	0	50	0	70
영업이익	12	-9	6	20	7	36	47	28	29	118	127
영업이익률	16.9%	-27.6%	7.2%	20.2%	12.4%	37.1%	32.2%	24.6%	10.2%	28.5%	26.0%
세전이익	14	-6	5	32	14	41	47	24	45	125	127
순이익	10	-7	4	27	16	33	37	12	34	99	101

자료: BNK투자증권

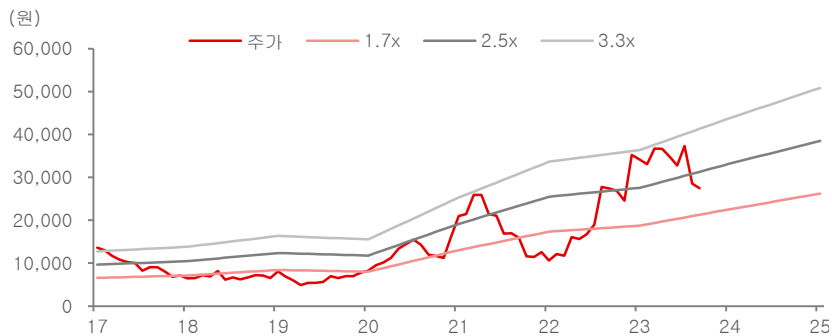
표3. 주성엔지니어링 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	414	489	411.0	473.9	1%	3%
영업이익	118	127	92.2	119.1	28%	7%
세전이익	125	127	96.7	118.8	29%	7%
순이익	99	101	76.4	93.9	29%	7%

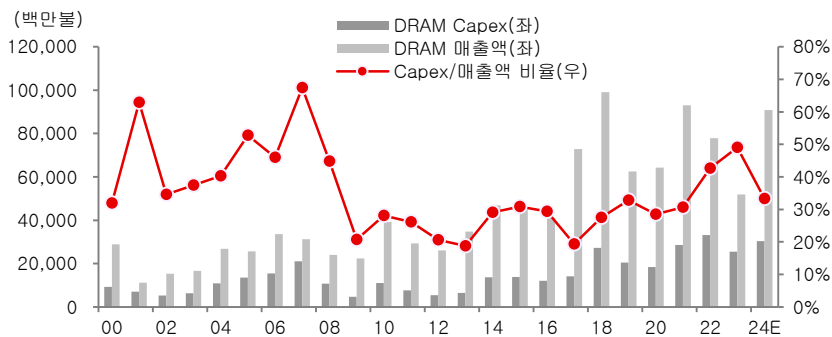
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 주성엔지니어링 P/B 밴드 차트



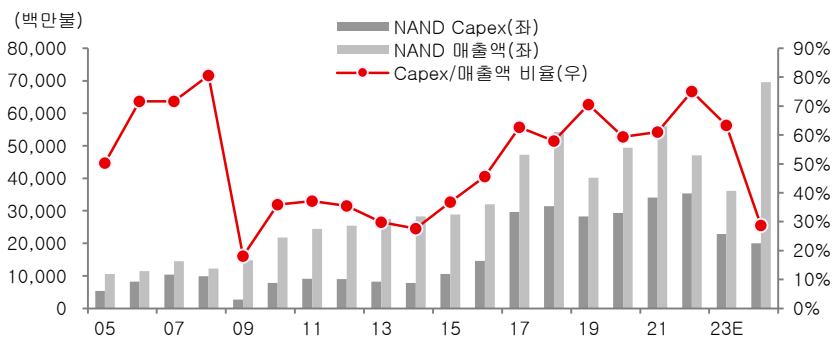
자료: BNK투자증권

Fig. 3: 글로벌 DRAM 설비투자, 매출액 추이



자료: 옴디아, BNK투자증권

Fig. 4: 글로벌 NAND 설비투자, 매출액 추이



자료: 옴디아, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	391	525	663
현금성자산	121	111	229	334	456
매출채권	31	17	35	41	45
재고자산	99	81	83	98	106
비유동자산	543	566	577	579	580
투자자산	6	11	11	11	11
유형자산	283	290	302	304	306
무형자산	6	7	5	5	4
자산총계	833	805	968	1,104	1,243
유동부채	127	62	81	91	99
매입채무	12	19	28	33	35
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	221	229	277	301	323
사채및장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	348	291	357	392	421
지배기업지분	485	515	611	712	821
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	431	532	642
자본총계	485	515	611	712	821
총차입금	51	51	51	51	51
순차입금	-80	-60	-178	-283	-405

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	101	1	148	125	141
당기순이익	106	34	99	101	110
비현금비용	67	45	49	49	53
감가상각비	17	20	19	19	19
비현금수익	-11	-19	-2	-4	-5
자산및부채의증감	-37	-34	33	5	13
매출채권감소	-3	12	-18	-6	-4
재고자산감소	-40	16	-1	-15	-8
매입채무증가	9	-7	9	5	3
법인세환급(납부)	-16	-16	-26	-27	-31
투자활동현금흐름	-48	-1	-30	-20	-20
유형자산증가	-37	-14	-30	-20	-20
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-48	-10	0	0	0
차입금증가	-41	-1	0	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	2	-10	119	105	121
기말현금	121	111	229	334	456
잉여현금흐름(FCF)	64	-14	118	105	121

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	414	489	531
매출원가	190	135	182	236	259
매출총이익	248	150	232	253	272
매출총이익률	56.6	52.6	56.0	51.7	51.2
판매비와관리비	124	121	114	126	132
판매비율	28.3	42.5	27.5	25.8	24.9
영업이익	124	29	118	127	139
영업이익률	28.3	10.2	28.5	26.0	26.2
EBITDA	141	48	137	146	158
영업외손익	11	16	7	0	2
금융이자손익	-3	-2	-1	0	2
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	14	18	8	0	0
세전이익	135	45	125	127	141
세전이익률	30.8	15.8	30.2	26.0	26.6
법인세비용	29	11	26	27	31
법인세율	21.5	24.4	20.8	21.3	22.0
계속사업이익	106	34	99	101	110
당기순이익	106	34	99	101	110
당기순이익률	24.2	11.9	23.9	20.7	20.7
지배기업순이익	106	34	99	101	110
총포괄손익	130	49	99	101	110

주요투자지표

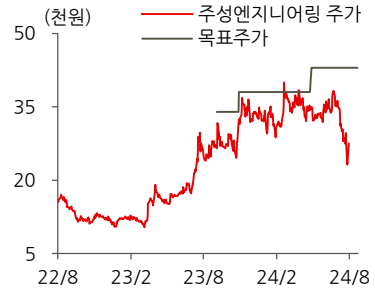
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,200	705	2,062	2,130	2,324
BPS	10,199	11,017	13,280	15,410	17,735
CFPS	3,356	1,230	3,035	3,094	3,342
DPS	193	50	50	50	50
PER (배)	4.8	48.5	13.3	12.9	11.8
PSR	1.2	5.8	3.2	2.7	2.5
PBR	1.0	3.1	2.1	1.8	1.6
PCR	3.2	27.8	9.1	8.9	8.2
EV/EBITDA	3.1	32.8	8.2	7.0	5.7
배당성향 (%)	8.7	7.0	2.4	2.3	2.2
배당수익률	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2
매출액증가율	16.1	-35.0	45.4	18.1	8.5
영업이익증가율	20.7	-76.6	308.3	7.8	9.3
순이익증가율	-27.0	-68.0	189.9	2.1	9.1
EPS증가율	-27.0	-68.0	192.6	3.3	9.1
부채비율 (%)	71.9	56.4	58.5	55.1	51.3
차입금비율	10.6	9.9	8.4	7.2	6.3
순차입금/자기자본	-16.5	-11.6	-29.2	-39.8	-49.2
ROA (%)	13.7	4.2	11.1	9.7	9.4
ROE	24.9	6.8	17.5	15.2	14.3
ROIC	31.8	6.1	23.7	24.1	25.1

주: K-IFRS 연결 기준, 2024/8/9 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
주성엔지니어링 (036930)	23/09/11	매수	34,000원	-18.1	-6.8
	23/11/07	매수	38,000원	-12.3	-3.0
	24/02/02	매수	38,000원	-8.9	5.3
	24/05/07	매수	43,000원	-23.6	-10.9
	24/08/12	매수	43,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2024.06.30기준) / 매수(Buy) 85.7%, 보유(Hold) 13.5%, 매도(Sell) 0.8%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.