

주성엔지니어링 (036930)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

55,000

유지

현재주가

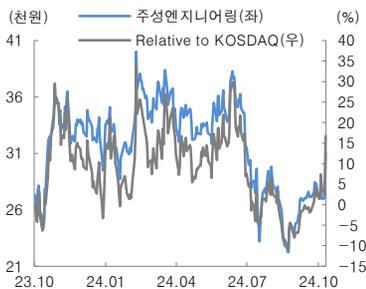
31,050

(24.10.29)

반도체업종

KOSDAQ	744.18
시가총액	1,468삼억원
시가총액비중	0.39%
자본금(보통주)	24삼억원
52주 최고/최저	40,000원 / 22,250원
120일 평균거래대금	226억원
외국인지분율	13.09%
주요주주	황철주 외 8 인 29.58% 최규옥 외 1 인 10.10%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.8	8.8	-9.1	19.9
상대수익률	19.5	18.1	6.3	20.6



3Q24 실적 서프라이즈, 불확실성 요인 해소

- 3Q24 매출액 4,188억원(YoY +47.1%), 영업이익 1,302억원(YoY +350%) 기록
- 건조한 중국향 반도체 장비 매출, SK하이닉스향 장비 발주에 따른 큰 폭의 성장
- 분할 철회 및 자사주 취득 공시를 통해 불확실성 해소, 추가 업사이드 가능성 높음

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 55,000원 유지

목표주가는 25년 EPS 2,745원에 Target P/E 20배를 적용하여 산출. 3Q24 매출액 1,472억원(QoQ +51%), 영업이익 522억원(QoQ +45%, OPM 35.4%)로 지난 분기에 이어 다시 한번 실적 서프라이즈를 기록. 사업부별 매출로는 1) 반도체 장비 975억원, 2) 디스플레이 장비 497억원으로 추정. 반도체 장비는 중화권향 매출 비중 확대 및 3Q24 SK하이닉스향 장비 매출 발생이 외형성장 및 이익 증가 견인

반도체 장비 중심의 수익성 확대

24년 매출액 4,188억원(YoY +47.1%), 영업이익 1,302억원(YoY +350%, OPM 31.1%)로 전년 대비 큰 폭의 증가 전망. 2H24 반도체 장비 매출은 2,057억원으로 상반기 대비 37.4% 증가, 반도체 장비 매출 비중 확대로 이익 기여도가 크게 발생. 3Q24 국내 주요 고객사인 하이닉스의 1b nm 투자 확대 따른 반도체 장비 매출이 이어지고 있으며, 중국향 반도체 매출은 2Q24에 이어 3Q24에도 꾸준히 증가하는 추세. 신규 장비 및 고객사 확보는 차질 없이 진행 중에 있음. 25년 신규 장비 공급 확대에 의해 제품 포트폴리오가 메모리에서 비메모리까지 확장되며 밸류에이션 리레이팅 가능성도 기대

추가 불확실성 해소: 분할 철회, 자사주취득, 실적 서프

주성엔지니어링은 24/10/29일 공시를 통해 1) 회사분할 결정 철회, 2) 자사주취득(500억원), 3) 3Q24 잠정 실적을 발표하며, 금일(10/29) 주가는 14.8% 상승 마감. 기존 분할 계획을 통해 반도체(인적분할), 태양광/디스플레이(물적분할)를 진행할 예정이었으나, 주식매수청구권이 행사된 매수가액 합계가 500억원 초과됨으로서 예정된 모든 분할을 철회함. 이번 분할 철회를 통해 추가 불확실성이 해소될 것으로 판단하며, 500억원의 자사주취득을 통한 주주 가치 제고 및 3Q24 실적 서프라이즈 등 매우 긍정적인 요인이 갖춰짐

(단위: 삼억원 %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24		3Q24			4Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	86	97	133	147	71.0	51.2	132	118	19.8	-20.0
영업이익	6	36	48	52	744.0	44.7	43	35	75.5	-33.1
순이익	4	33	43	38	860.0	13.9	35	26	-3.6	-31.5

자료: 주성엔지니어링, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	403	547	419	521	3.9	-4.6
판매비와 관리비	118	118	141	151	19.5	27.9
영업이익	115	167	130	158	13.6	-5.9
영업이익률	28.4	30.6	31.1	30.2	2.6	-0.4
영업외손익	16	6	5	5	-70.4	-24.1
세전순이익	130	174	135	162	3.4	-6.5
지배지분순이익	111	135	117	130	5.4	-4.1
순이익률	27.5	24.8	27.9	24.9	0.4	0.1
EPS(지배지분순이익)	2,319	2,864	2,445	2,745	5.4	-4.1

자료: 주성엔지니어링, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	419	521	566
영업이익	124	29	130	158	177
세전순이익	135	45	135	162	181
총당기순이익	106	34	117	130	141
지배지분순이익	106	34	117	130	141
EPS	2,200	705	2,445	2,745	2,992
PER	4.8	48.5	11.1	9.9	9.0
BPS	10,044	10,669	13,584	17,010	20,718
PBR	1.1	3.2	2.3	1.8	1.5
ROE	24.9	6.8	20.1	17.9	15.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 주성엔지니어링, 대신증권 Research Center

표 1. 주성엔지니어링 실적 Table(수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	56.6	97.3	147.2	117.7	95.4	111.7	144.3	170.1	284.7	418.8	521.5
반도체 장비	54.0	95.6	97.5	108.2	88.7	103.4	116.3	93.0	214.8	332.6	401.5
디스플레이 장비	2.5	1.7	49.7	9.5	6.7	8.3	28.0	27.0	19.6	66.8	70.0
태양광 장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	50.3	0.0	50.0
영업이익	7.0	36.1	52.2	34.9	26.3	35.4	48.4	47.4	28.9	130.2	157.5
영업이익률	12.4%	37.1%	35.4%	29.7%	27.6%	31.7%	33.5%	27.9%	10.2%	31.1%	30.2%
당기순이익	16.1	33.1	37.7	29.8	22.6	30.1	37.6	39.3	33.7	116.6	129.5
매출비중											
반도체 장비	96%	98%	66%	92%	93%	93%	81%	55%	75%	79%	77%
디스플레이 장비	4%	2%	34%	8%	7%	7%	19%	16%	7%	16%	13%
태양광 장비	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%	18%	0%	10%
증감률(YoY, %)											
매출액	-18%	207%	71%	20%	69%	15%	-2%	44%	-35.0	47.1	24.5
영업이익	-39%	-513%	744%	75%	274%	-2%	-7%	36%	-76.6	349.9	21.0
당기순이익(지배)	54%	-550%	852%	11%	40%	-9%	0%	32%	-68.2	245.7	11.1
증감률(QoQ, %)											
매출액	-42%	72%	51%	-20%	-19%	17%	29%	18%			
영업이익	-65%	413%	45%	-33%	-25%	35%	37%	-2%			
당기순이익	-40%	106%	14%	-21%	-24%	34%	25%	5%			

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 주성엔지니어링 실적 Table(수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68.7	31.7	86.1	98.3	56.6	97.3	132.9	116.3	284.7	403.0	546.7
반도체 장비	66.1	30.2	33.1	85.4	54.0	93.1	120.3	98.0	214.8	352.8	434.8
디스플레이 장비	2.6	1.4	2.7	12.9	2.5	4.2	12.6	18.3	19.6	32.2	56.9
태양광 장비	0.0	0.0	50.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.3	0.0	55.0
영업이익	11.6	-8.7	6.2	19.9	7.0	36.1	47.5	24.0	28.9	114.6	167.4
영업이익률	16.9%	-27.6%	7.2%	20.2%	12.4%	37.1%	35.8%	20.6%	10.2%	28.4%	30.6%
당기순이익	10.4	-7.4	4.0	27.0	16.1	33.1	41.2	20.3	33.7	110.7	135.2
매출비중											
반도체 장비	96%	96%	38%	87%	96%	96%	91%	84%	75%	88%	80%
디스플레이 장비	4%	4%	3%	13%	4%	4%	9%	16%	7%	8%	10%
태양광 장비	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	10%
증감률(YoY, %)											
매출액	-36%	-73%	-18%	-8%	-18%	207%	54%	18%	-35.0	41.5	35.7
영업이익	-62%	-125%	-80%	-29%	-39%	흑전	669%	20%	-76.6	296.0	46.1
당기순이익(지배)	-58%	-126%	-87%	적전	54%	흑전	941%	-25%	-68.2	228.1	22.1
증감률(QoQ, %)											
매출액	-36%	-54%	172%	14%	-42%	72%	36%	-12%			
영업이익	-59%	적전	흑전	222%	-65%	413%	32%	-50%			
당기순이익	-51%	적전	흑전	적전	-40%	106%	25%	-51%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	419	521	566
매출원가	190	135	148	213	229
매출총이익	248	150	271	309	337
판매비용포함비	124	121	141	151	160
영업이익	124	29	130	158	177
영업이익률	28.3	10.2	31.1	30.2	31.3
EBITDA	141	48	149	176	195
영업외손익	11	16	5	5	4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	1	1	1
외환관련이익	6	6	5	5	5
금융비용	-4	-4	-12	-7	-7
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	14	18	15	10	10
법인세비용차감전순이익	135	45	135	162	181
법인세비용	-29	-11	-18	-32	-40
계속사업순이익	106	34	117	130	141
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	117	130	141
당기순이익률	24.2	11.9	27.9	24.9	25.0
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	106	34	117	130	141
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	2	2
포괄순이익	130	49	132	146	158
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	130	49	132	146	158

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,200	705	2,445	2,745	2,992
PER	48	48.5	11.1	9.9	9.0
BPS	10,044	10,669	13,584	17,010	20,718
PBR	1.1	3.2	2.3	1.8	1.5
EBITDAPS	2,926	1,004	3,113	3,715	4,115
EV/EBITDA	3.1	32.8	8.5	6.3	4.8
SPS	9,077	5,902	8,762	11,033	11,971
PSR	1.2	5.8	3.5	2.8	2.6
CFPS	3,356	1,230	3,188	3,791	4,185
DPS	193	50	50	50	50

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증감률	16.1	-35.0	47.1	24.5	8.5
영업이익 증감률	20.7	-76.6	349.9	21.0	12.3
순이익 증감률	-27.0	-68.0	243.7	11.0	9.0
수익성					
ROIC	33.9	6.6	31.9	33.9	36.2
ROA	16.0	3.5	14.9	15.5	14.8
ROE	24.9	6.8	20.1	17.9	15.9
안정성					
부채비율	71.9	56.4	44.2	36.7	31.1
순차입금비율	-16.5	-11.6	-32.1	-45.0	-55.4
이자보상비율	35.2	7.8	0.0	0.0	0.0

자료: 주성엔지니어링 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	379	550	742
현금및현금성자산	121	111	259	413	593
매출채권 및 기타채권	35	21	26	32	35
재고자산	99	81	93	104	113
기타유동자산	35	26	1	1	1
비유동자산	543	566	557	549	542
유형자산	283	290	285	282	278
관계기업투자금	2	0	-2	-4	-6
기타비유동자산	258	276	274	272	270
자산총계	833	805	937	1,099	1,284
유동부채	127	62	50	48	48
매입채무 및 기타채무	37	27	36	43	46
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	90	34	13	5	2
비유동부채	221	229	238	247	256
차입금	45	45	45	45	45
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	176	184	193	202	211
부채총계	348	291	287	295	305
자본부분	485	515	649	804	979
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	450	577	716
기타자본변동	40	46	67	94	131
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	649	804	979
순차입금	-80	-60	-208	-362	-542

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101	1	64	73	86
당기순이익	106	34	117	130	141
비현금항목의 가감	56	25	36	49	56
감가상각비	17	20	19	18	18
외환손익	3	-1	4	4	4
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	35	7	12	27	34
자산부채의 증감	-37	-34	-61	-64	-63
기타현금흐름	-24	-24	-27	-42	-49
투자활동 현금흐름	-48	-1	-11	-11	-11
투자자산	-10	13	2	2	2
유형자산	-37	-13	-13	-13	-13
기타	-2	-1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-48	-10	-4	-3	-3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-2	-2	-2
기타	-48	-10	-1	-1	-1
현금의 증감	2	-10	148	154	180
기초 현금	119	121	111	259	413
기말 현금	121	111	259	413	593
NOPLAT	97	22	113	126	138
FCF	77	27	117	130	141

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:신석환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

주성엔지니어링(036930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.31	24.10.02	24.08.07	24.04.26	24.04.02
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	55,000	55,000	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(49.65)	(42.87)	(38.87)	(36.15)
과다율(최대/최소%)		(43.55)	(30.18)	(30.18)	(30.18)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과다율(평균%)					
과다율(최대/최소%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.1%	5.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상