



BUY (유지)

목표주가(12M) 46,000원  
현재주가(10.29) 31,050원

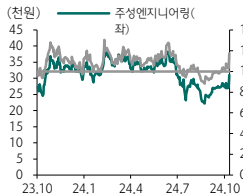
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	744.18
52주 최고/최저(원)	40,000/22,250
시가총액(십억원)	1,467.7
시가총액비중(%)	0.40
발행주식수(천주)	47,268.3
60일 평균 거래량(천주)	471.9
60일 평균 거래대금(십억원)	12.7
외국인지분율(%)	13.09
주요주주 지분율(%)	
황철주 외 8 인	29.58
최규욱 외 1 인	10.10

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	408.9	516.5
영업이익(십억원)	117.6	147.9
순이익(십억원)	110.7	125.5
EPS(원)	2,317	2,655
BPS(원)	13,083	15,797

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	437.9	284.7	398.2	586.3
영업이익	123.9	28.9	125.5	204.9
세전이익	135.1	44.7	132.1	219.8
순이익	106.2	34.0	111.8	167.0
EPS	2,200	705	2,340	3,534
증감율	(27.06)	(67.95)	231.91	51.03
PER	4.82	48.51	13.27	8.79
PBR	1.04	3.10	2.29	1.83
EV/EBITDA	3.06	32.81	9.06	4.53
ROE	24.86	6.80	19.64	23.70
BPS	10,199	11,017	13,563	16,973
DPS	193	50	125	125



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 30일 | 기업분석\_Earnings Review

## 주성엔지니어링 (036930)

### 불확실성 해소로 부각될 모멘텀

#### 3Q24 Review: 컨센서스 상회하는 실적

주성엔지니어링의 24년 3분기 매출액 1,472억(YoY +71.0%, QoQ +51.2%), 영업이익 522억(YoY +744.1%, QoQ +44.7%, OPM 35.4%)을 기록해 컨센서스를 각각 9%, 18% 상회했다. 반도체 및 디스플레이 매출이 각각 938억, 534억을 기록했는데 반도체 장비 매출은 국내 고객사의 전환투자 물량이 신규투자 대비 선제적으로 반영되며 추정치 대비 하회했다. 다만 23년 4분기부터 수주잔고에 반영되어 있던 국내 디스플레이 고객사향 장비 매출이 3분기에 인식되며 실적 호조를 이끌었다. 영업이익이 전분기대비 45% 증가한 반면 당기순이익은 14% 증가했는데 환율 하락에 따른 환손실이 주 요인으로 추정된다.

#### 4Q24 Preview: 양호한 이익을 지속 전망

주성엔지니어링은 24년 4분기 매출액 971억(YoY -1%, QoQ -34%), 영업이익 302억(YoY +52%, QoQ -42%, OPM 31.1%)을 기록할 전망이다. 반도체 및 디스플레이 매출이 각각 955억, 16억원 발생할 것으로 추정했다. 기존 추정치 대비 매출액은 14% 하향한 반면 영업이익은 10% 상향했는데 4분기에 출하가 예상되었던 디스플레이 장비 매출이 3분기에 반영된 것이 매출 하향의 주 요인이다. 디스플레이 수주잔고 대부분이 3분기에 반영됨에 따라 4분기에는 유지보수 중심의 매출이 발생할 것으로 예상된다. 반도체 부문의 경우 국내 주요 고객사가 전환투자를 우선적으로 진행함에 따라 일부 신규투자가 25년으로 지연될 가능성이 있어 연간 반도체 매출 추정치를 하향했다. 다만, 4분기에 예정되었던 분할이 취소되며 주식매수청구권 행사에 따른 비용 절감으로 영업이익은 상향조정했다.

### 불확실성 해소로 부각될 모멘텀

주성엔지니어링에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 46,000원을 유지한다. 주성엔지니어링은 지난 5월 2일 인적분할 및 물적분할을 발표한 바 있으나 주식매수청구권 행사에 따른 주식매수가액이 한도(500억원)를 초과하며 분할이 취소되었다. 주성엔지니어링은 호실적 및 신규고객사 확보에 대한 기대감에도 불구하고 분할에 따른 불확실성으로 인해 부진한 주가흐름이 이어졌으나 분할 취소로 [1]25년 적극적인 DRAM 전공정 투자가 예상되는 SK하이닉스의 주요 벤더이며, [2]24년 말~25년 초 다수 신규 반도체 고객사의 쿼 테스트 완료 예정이고, [3]25년 태양광 페로브스카이트 장비 매출 발생 기대라는 모멘텀이 부각될 수 있을 것으로 판단한다. 아울러 주성엔지니어링은 500억원 규모의 자사주 취득 계획을 발표했는데 주가치 제고에 긍정적인 것으로 예상된다.

도표 1. 주성엔지니어링 분기별 실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	56.6	97.3	147.2	97.1	101.5	96.2	159.4	229.1	284.7	398.2	586.3
Y/Y	-17.6%	208.0%	71.0%	-1.2%	79.3%	-1.1%	8.3%	136.0%	-35.0%	39.9%	47.2%
Q/Q	-42.4%	72.0%	51.2%	-34.0%	4.5%	-5.2%	65.6%	43.7%			
메모리	54.0	95.7	93.8	95.5	88.5	79.2	103.8	131.1	214.8	339.0	402.7
비메모리			0.0	0.0	9.0	9.0	0.0	0.0		0.0	18.0
디스플레이	2.6	1.6	53.4	1.6	4.0	8.0	10.6	8.0	19.6	59.2	30.6
태양광	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	45.0	90.0	50.3	0.0	135.0
매출비중											
메모리	95%	98%	64%	98%	87%	82%	65%	57%	75%	85%	69%
비메모리	0%	0%	0%	0%	9%	9%	0%	0%			3%
디스플레이	5%	2%	36%	2%	4%	8%	7%	3%	7%	15%	5%
태양광	0%	0%	0%	0%	0%	0%	28%	39%	18%	0%	23%
영업이익	7.1	36.1	52.2	30.2	30.0	25.8	58.0	91.1	28.9	125.5	204.9
OPM	12.5%	37.1%	35.4%	31.1%	29.6%	26.8%	36.4%	39.8%	10.1%	31.5%	35.0%
Y/Y	-26.1%	-233.1%	391.4%	53.8%	137.3%	-27.7%	2.7%	27.8%	-76.6%	334.5%	63.3%
Q/Q	-38.5%	197.5%	-4.3%	-12.2%	-5.0%	-9.4%	36.0%	9.2%			

자료: 주성엔지니어링, 하나증권

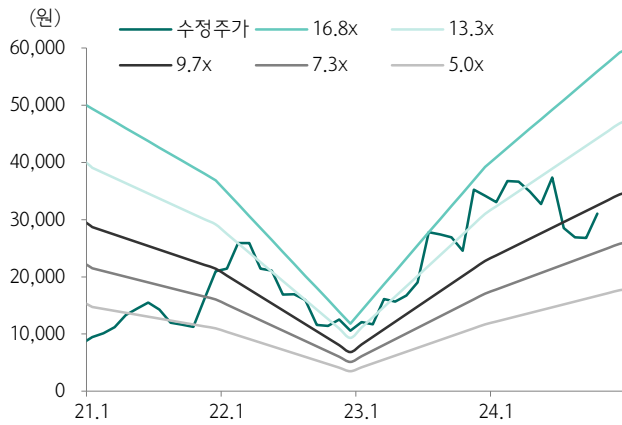
도표 2. 주성엔지니어링 분기별 실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68.7	31.6	86.1	98.3	56.6	97.3	150.4	113.2	284.7	417.5	553.5
Y/Y	-35.7%	-73.4%	-18.2%	-8.0%	-17.6%	208.0%	74.7%	15.2%	-35.0%	46.7%	32.6%
Q/Q	-35.7%	-54.0%	172.5%	14.2%	-42.4%	72.0%	54.5%	-24.7%			
메모리	66.1	30.2	33.1	85.4	54.0	95.7	140.4	81.2	214.8	371.3	385.5
기타											18.0
디스플레이	2.6	1.4	2.7	12.9	2.6	1.6	10.0	32.0	19.6	46.2	60.0
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%	98%	93%	72%	75%	89%	70%
기타					0%	0%	0%	0%			3%
디스플레이	4%	4%	3%	13%	5%	2%	7%	28%	7%	11%	11%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	16%
매출원가	25.3	13.5	47.7	48.2	23.3	31.0	66.7	51.6	134.7	172.6	249.1
Sales%	36.8%	42.8%	55.4%	49.0%	41.1%	31.8%	44.4%	45.6%	47.3%	41.3%	45.0%
판관비	31.8	26.9	32.2	30.2	26.3	30.3	32.6	34.1	121.2	123.2	143.4
Sales%	46.3%	85.1%	37.4%	30.7%	46.4%	31.1%	21.7%	30.1%	42.6%	29.5%	25.9%
영업이익	11.6	-8.8	6.2	19.9	7.1	36.1	51.1	27.5	28.9	121.7	161.1
OPM	16.9%	-27.8%	7.2%	20.2%	12.5%	37.1%	33.9%	24.3%	10.1%	29.1%	29.1%
Y/Y	-40.9%	-196.0%	-75.3%	-22.8%	-26.1%	-233.1%	370.7%	20.1%	-76.6%	321.3%	32.4%
Q/Q	-35.7%	-265.2%	-125.9%	180.6%	-38.5%	197.5%	-8.4%	-28.4%			

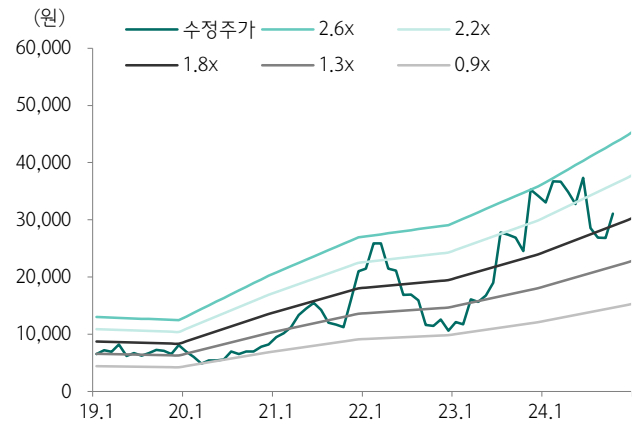
자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 3. 12MF P/E Band



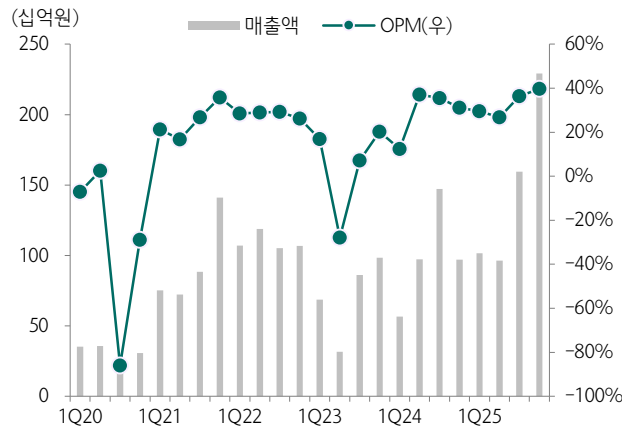
자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 12MF P/B Band



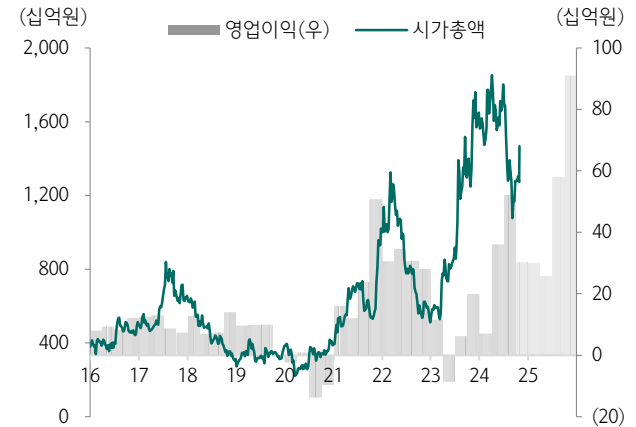
자료: WiseFn, 하나증권

도표 5. 주성엔지니어링 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 6. 주성엔지니어링 영업이익 vs 시가총액



자료: 주성엔지니어링, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	437.9	284.7	398.2	586.3	639.0
매출원가	190.4	134.6	152.5	237.7	259.1
매출총이익	247.5	150.1	245.7	348.6	379.9
판매비	123.7	121.2	120.2	143.6	139.9
영업이익	123.9	28.9	125.5	204.9	239.9
금융손익	(2.7)	(2.3)	(3.0)	(2.5)	(1.8)
중속/관계기업손익	(0.1)	0.3	(3.2)	17.4	20.5
기타영업외손익	13.9	17.9	12.8	0.0	0.0
세전이익	135.1	44.7	132.1	219.8	258.6
법인세	28.9	10.7	20.2	52.8	62.1
계속사업이익	106.2	34.0	111.8	167.0	196.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	106.2	34.0	111.8	167.0	196.6
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	106.2	34.0	111.8	167.0	196.6
지배주주지분포괄이익	130.0	48.7	111.9	167.0	196.6
NOPAT	97.4	22.0	106.3	155.7	182.3
EBITDA	141.2	48.5	144.2	225.1	260.2
성장성(%)					
매출액증가율	16.06	(34.99)	39.87	47.24	8.99
NOPAT증가율	13.65	(77.41)	383.18	46.47	17.08
EBITDA증가율	19.76	(65.65)	197.32	56.10	15.59
영업이익증가율	20.76	(76.67)	334.26	63.27	17.08
영업이익증가율 (지배주주)순이익증가율	(27.01)	(67.98)	228.82	49.37	17.72
EPS증가율	(27.06)	(67.95)	231.91	51.03	17.66
수익성(%)					
매출총이익률	56.52	52.72	61.70	59.46	59.45
EBITDA이익률	32.24	17.04	36.21	38.39	40.72
영업이익률	28.29	10.15	31.52	34.95	37.54
계속사업이익률	24.25	11.94	28.08	28.48	30.77

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,200	705	2,340	3,534	4,158
BPS	10,199	11,017	13,563	16,973	21,006
CFPS	3,356	1,230	3,003	5,131	5,939
EBITDAPS	2,926	1,004	3,016	4,762	5,506
SPS	9,077	5,902	8,330	12,403	13,518
DPS	193	50	125	125	170
주가지표(배)					
PER	4.82	48.51	13.27	8.79	7.47
PBR	1.04	3.10	2.29	1.83	1.48
PCFR	3.16	27.80	10.34	6.05	5.23
EV/EBITDA	3.06	32.81	9.06	4.53	3.10
PSR	1.17	5.79	3.73	2.50	2.30
재무비율(%)					
ROE	24.86	6.80	19.64	23.70	22.32
ROA	13.74	4.15	13.00	14.48	13.00
ROIC	32.22	6.09	27.07	34.04	34.65
부채비율	71.90	56.44	46.61	77.16	67.13
순부채비율	(16.46)	(11.64)	(25.81)	(57.04)	(67.59)
이자보상배율(배)	35.18	7.85	34.19	55.52	64.38

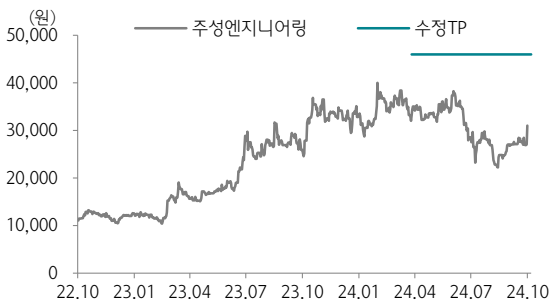
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	290.3	239.0	338.4	798.3	1,036.9
금융자산	131.3	110.9	211.8	499.6	711.4
현금성자산	121.0	110.6	211.6	499.1	710.8
매출채권	31.3	17.0	16.8	39.7	43.3
채고자산	99.2	81.3	80.4	189.6	206.6
기타유동자산	28.5	29.8	29.4	69.4	75.6
비유동자산	542.7	566.2	577.0	593.2	594.4
투자자산	5.6	10.6	10.6	11.0	11.0
금융자산	3.6	10.5	10.5	10.7	10.7
유형자산	283.0	289.7	300.4	316.1	317.0
무형자산	6.2	6.5	7.6	7.8	8.1
기타비유동자산	247.9	259.4	258.4	258.3	258.3
자산총계	833.1	805.3	915.3	1,391.5	1,631.4
유동부채	127.3	61.5	64.5	139.6	151.3
금융부채	0.7	0.6	0.6	1.5	1.6
매입채무	12.1	19.0	18.7	44.2	48.2
기타유동부채	114.5	41.9	45.2	93.9	101.5
비유동부채	221.2	229.0	226.5	466.5	503.9
금융부채	50.8	50.3	50.0	50.0	50.0
기타비유동부채	170.4	178.7	176.5	416.5	453.9
부채총계	348.5	290.5	291.0	606.1	655.3
지배주주지분	484.6	514.7	624.3	785.5	976.1
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	63.5	63.5	63.5
이익잉여금	311.3	335.2	444.5	605.6	796.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	484.6	514.7	624.3	785.5	976.1
순금융부채	(79.8)	(59.9)	(161.1)	(448.1)	(659.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101.0	0.9	123.2	326.8	238.7
당기순이익	106.2	34.0	111.8	167.0	196.6
조정	31.8	1.0	12.3	20.3	20.3
감가상각비	17.3	19.5	18.7	20.2	20.3
외환거래손익	3.4	(1.3)	(9.7)	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타	11.0	(16.9)	3.3	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(37.0)	(34.1)	(0.9)	139.5	21.8
투자활동 현금흐름	(48.4)	(1.2)	(29.9)	(36.7)	(21.6)
투자자산감소(증가)	7.7	6.9	0.0	(0.3)	(0.1)
자본증가(감소)	(36.7)	(14.4)	(28.0)	(34.5)	(19.8)
기타	(19.4)	6.3	(1.9)	(1.9)	(1.7)
재무활동 현금흐름	(48.4)	(9.8)	(0.4)	(5.0)	(5.8)
금융부채증가(감소)	(40.5)	(0.5)	(0.3)	0.9	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7.9)	(9.3)	2.3	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(2.4)	(5.9)	(5.9)
현금의 증감	1.8	(10.1)	99.4	287.6	211.7
Unlevered CFO	161.9	59.3	143.6	242.5	280.7
Free Cash Flow	64.3	(13.5)	95.2	292.3	218.9

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 10월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 10월 29일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
  - Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
  - Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 10월 26일