

주성엔지니어링 (036930/KQ)

전공정 내 매력도 상위

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 43,000 원(유지)

현재주가: 31,050 원

상승여력: 38.5%

Analyst
이동주natelee@sks.co.kr
3773-9026

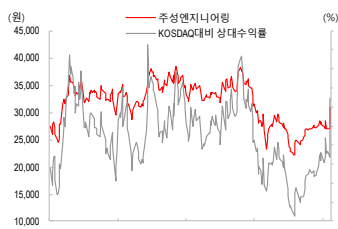
Company Data

발행주식수	4,727 만주
시가총액	1,468 십억원
주요주주	
황철주(외8)	29.58%
최규옥(외1)	10.10%

Stock Data

주가(24/10/29)	31,050 원
KOSDAQ	744.18 pt
52주 최고가	40,000 원
52주 최저가	22,250 원
60일 평균 거래대금	13 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Review

3분기 잠정 실적 매출액 1,472억원(QoQ +51.2%, YoY +71.0%), 영업이익 522억 원(QoQ +44.7%, YoY +744.1%)를 기록하며 시장 컨센서스를 상회했다. 국내 반도체 투자가 부진했음에도 중국향 장비 공급이 상반기에 이어 여전히 견조했다. 디스플레이 역시 기수주 건의 매출 인식 효과가 있었다. 4Q24는 중국향 반도체 매출은 감소할 것으로 보이나 국내는 회복세를 보일 것으로 전망한다.

중국 비즈니스, 우려보다 실익이 크다

국내 메모리 투자는 눈에 띄는 회복세를 보여주지 못하고 있다. 2025년은 올해보다 신규 투자가 늘어날 것으로 보이긴 하나 레거시 수요 부진의 지속과 중국 업체의 공격적인 캐파 투자로 증가 폭에 대해서는 아직까지 보수적인 접근이 합리적이다. 반면 중국 CXMT 를 중심으로 한 메모리 투자 강도는 강하다. 올해 80K 에 이어 내년에도 이에 준하는 투자가 이루어질 것으로 보인다. 동사의 상반기 해외 매출 비중은 86%이다. 특히 동사의 높은 중국 의존도는 미국 제재 강화에 따른 우려 요인으로 작용했지만 수출 제재에 해당하는 DRAM 선단 공정에 대한 정의는 모호하며 오히려 제재를 의식한 단기 수주 동향은 예상보다 우호적이다. 2025 년 전망에 있어서도 업종 내 다른 업체 대비 실적 가시성이 높다. 메모리 신규 고객사 및 비메모리 High-end 영역으로 확장도 내년부터 본격화된다.

분할 결정 철회, 달라진 것은 없다

12월 예정되었던 인적 분할 및 물적 분할 계획이 철회되었다. 분할에 반대한 주주의 주식매수청구권 행사 청구금액의 합계가 회사에서 정한 500 억원 한도를 크게 초과한 것이 배경이다. 분할 이후 반도체 사업 부문의 기업가치 제고에 대한 효과를 기대한 것이지만 한편으로는 분할 비율에 대한 아쉬움도 상존했던 만큼 단기 주가 영향에는 긍정적이다. 2025 년 기대되는 반도체 장비에서 신규 성과들이 가시화된다면 현재 멀티플에도 re-rating 을 위한 근거가 강화될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

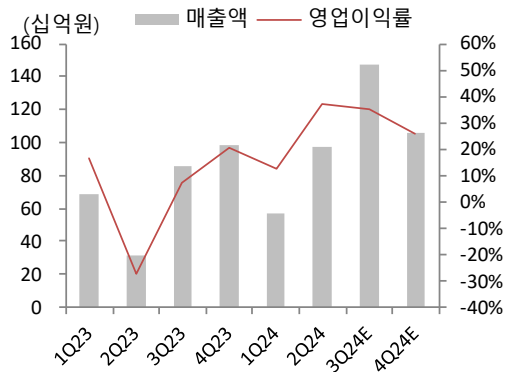
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	377	438	285	407	513	599
영업이익	십억원	103	124	29	123	142	168
순이익(지배주주)	십억원	146	106	34	103	114	138
EPS	원	3,016	2,200	705	2,189	2,405	2,915
PER	배	7.0	4.8	48.5	14.2	12.9	10.7
PBR	배	2.7	1.0	3.1	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	배	8.4	3.1	32.8	9.2	7.6	6.1
ROE	%	48.7	24.9	6.8	18.3	16.9	17.3

주성엔지니어링 실적 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출액	69	32	86	98	57	97	147	106	438	285	407	513
QoQ	-36%	-54%	172%	14%	-42%	72%	51%	-28%				
YoY	-36%	-73%	-18%	-8%	-18%	207%	71%	8%	16%	-35%	43%	26%
반도체	66	30	33	85	54	96	94	102	369	215	346	456
디스플레이	3	1	3	13	3	2	53	4	69	20	62	17
태양광	0	0	50	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익	12	(9)	6	20	7	36	52	28	124	29	123	142
QoQ	-59%	적전	흑전	222%	-65%	413%	45%	-47%				
YoY	-62%	적전	-80%	-29%	-39%	흑전	744%	39%	21%	-77%	325%	15%
영업이익률	17%	-28%	7%	20%	12%	37%	35%	26%	28%	10%	30%	28%

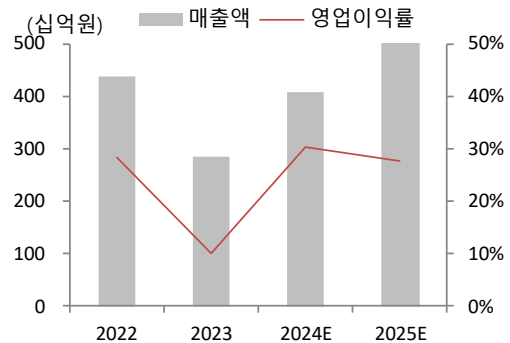
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

주성엔지니어링 분기 실적 추이 및 전망



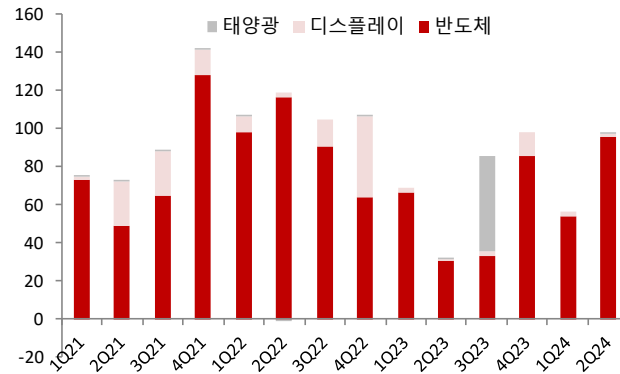
자료: SK 증권

주성엔지니어링 연간 실적 추이 및 전망



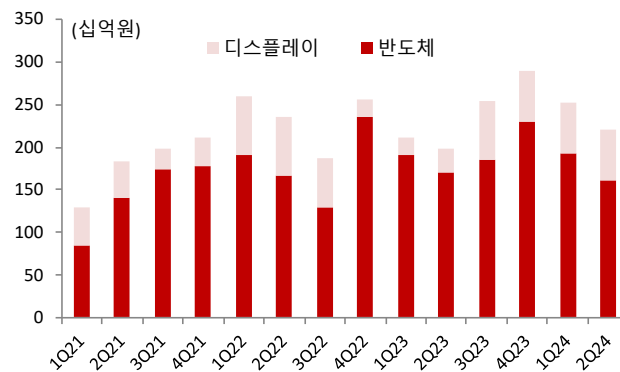
자료: SK 증권

사업 부문별 매출 추이



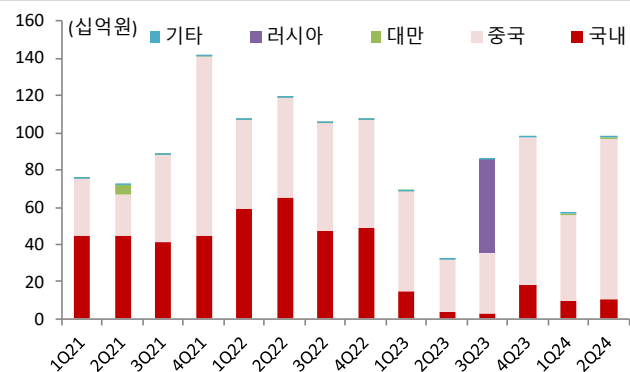
자료: 주성엔지니어링, SK 증권

사업 부문별 수주 잔고



자료: 주성엔지니어링, SK 증권

지역별 매출 추이



자료: 주성엔지니어링, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	290	239	337	491	599
현금및현금성자산	121	111	217	317	410
매출채권 및 기타채권	35	21	23	33	36
재고자산	99	81	88	127	138
비유동자산	543	566	586	612	659
장기금융자산	10	16	16	19	20
유형자산	283	290	304	329	376
무형자산	6	7	7	6	5
자산총계	833	805	923	1,103	1,258
유동부채	127	62	70	97	104
단기금융부채	1	1	1	1	1
매입채무 및 기타채무	37	27	30	43	47
단기충당부채	4	3	3	4	5
비유동부채	221	229	238	279	291
장기금융부채	51	50	50	50	50
장기매입채무 및 기타채무	87	93	95	95	95
장기충당부채	0	1	1	1	1
부채총계	348	291	307	376	395
지배주주지분	485	515	616	727	863
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
기타자본구성요소	-7	-17	-17	-17	-17
자기주식	-7	-17	-17	-17	-17
이익잉여금	311	335	436	547	683
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	616	727	863
부채와자본총계	833	805	923	1,103	1,258

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	101	1	129	150	161
당기순이익(손실)	106	34	103	114	138
비현금성항목등	56	25	31	49	52
유형자산감가상각비	16	18	17	15	13
무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타	38	6	13	33	38
운전자본감소(증가)	-37	-34	12	17	5
매출채권및기타채권의감소(증가)	-3	12	1	-10	-3
재고자산의감소(증가)	-40	16	-7	-39	-11
매입채무및기타채무의증가(감소)	9	-7	3	13	4
기타	-40	-40	-30	-55	-66
법인세납부	-16	-16	-13	-26	-32
투자활동현금흐름	-48	-1	-40	-47	-65
금융자산의감소(증가)	-10	11	-0	-0	-0
유형자산의감소(증가)	-37	-13	-31	-40	-60
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-2	0	0
기타	-0	1	-7	-7	-5
재무활동현금흐름	-48	-10	-0	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	-40	0	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-2	-2
기타	-7	-9	-0	0	0
현금의 증가(감소)	2	-10	106	99	93
기초현금	119	121	111	217	317
기말현금	121	111	217	317	410
FCF	64	-13	98	110	101

자료 : 주성엔지니어링, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	438	285	407	513	599
매출원가	190	135	156	231	265
매출총이익	248	150	252	282	334
매출총이익률(%)	56.5	52.7	61.8	55.0	55.7
판매비와 관리비	124	121	129	141	165
영업이익	124	29	123	142	168
영업이익률(%)	28.3	10.2	30.2	27.6	28.1
비영업손익	11	16	-2	-2	1
순금융손익	-3	-2	-3	-3	-2
외환관련손익	-1	-3	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	0	0	0	0
세전계속사업이익	135	45	121	140	169
세전계속사업이익률(%)	30.8	15.7	29.8	27.2	28.3
계속사업법인세	29	11	18	26	32
계속사업이익	106	34	103	114	138
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	103	114	138
순이익률(%)	24.2	11.9	25.4	22.1	23.0
지배주주	106	34	103	114	138
지배주주귀속 순이익률(%)	24.2	11.9	25.4	22.1	23.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	130	49	104	114	138
지배주주	130	49	104	114	138
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	141	48	141	158	183

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	16.1	-35.0	43.0	26.0	16.6
영업이익	20.7	-76.6	325.1	15.2	18.7
세전계속사업이익	-22.5	-66.9	171.1	15.3	21.2
EBITDA	19.7	-65.7	190.9	11.9	15.7
EPS	-27.0	-68.0	210.7	9.8	21.2
수익성 (%)					
ROA	13.7	4.2	12.0	11.2	11.7
ROE	24.9	6.8	18.3	16.9	17.3
EBITDA마진	32.2	17.0	34.6	30.8	30.5
안정성 (%)					
유동비율	228.1	388.4	484.3	507.1	574.0
부채비율	71.9	56.4	49.9	51.7	45.8
순차입금/자기자본	-16.5	-11.6	-27.1	-36.6	-41.6
EBITDA/이자비용(배)	40.1	13.1	38.4	42.8	49.4
배당성향	8.7	7.0	2.3	2.1	1.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,200	705	2,189	2,405	2,915
BPS	10,199	11,017	13,387	15,741	18,607
CFPS	2,559	1,109	2,570	2,745	3,220
주당 현금배당금	193	50	50	50	50
Valuation지표 (배)					
PER	4.8	48.5	14.2	12.9	10.7
PBR	1.0	3.1	2.3	2.0	1.7
PCR	4.1	30.8	12.1	11.3	9.6
EV/EBITDA	3.1	32.8	9.2	7.6	6.1
배당수익률	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.27	매수	43,000원	6개월		
2023.12.15	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 30일 기준)

매수	97.01%	중립	2.99%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------