

주성엔지니어링

036930

Nov 04, 2022

Buy

유지

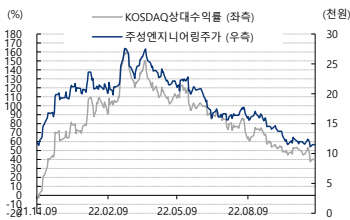
TP 21,000 원

하향

Company Data

현재가(11/03)	11,450 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	27,550 원
52 주 최저가(보통주)	11,100 원
KOSPI (11/03)	2,329.17p
KOSDAQ (11/03)	694.13p
자본금	241 억원
시가총액	5,525 억원
발행주식수(보통주)	4,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	65.5 만주
평균거래대금(60 일)	78 억원
외국인지분(보통주)	14.29%
주요주주	
황철주 외 7 인	28.97%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.3	-48.2	0.9
상대주가	-4.3	-32.3	46.1



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

2022년 최대실적 경신 전망

3Q22 매출액 1,052억원(+19% YoY) 영업이익 306억원(+29% YoY)

3Q22 매출액은 YoY 19% 성장한 1,052억원, 영업이익은 YoY 29% 성장한 306억원으로, 교보증권에서 추정한 매출액 1,011억원에 부합한 수준이었으나, 영업이익 261억원 대비 17% 상회. 이는 마진율이 높은 해외고객사향 매출 비중이 증가 했기 때문. 3Q22 기준 수주잔고는 2Q22 대비 약 20% 감소한 것으로 파악. 그러나 이는 일시적인 현상으로 10월부터 다시 회복되고 있는 것으로 파악.

2022년 최대실적 및 2023년 준수한 실적 전망

4Q22 매출액과 영업이익 추정치를 YoY 큰 폭으로 하향 조정을 하였음에도, 2022년 매출액은 YoY 14% 증가한 4,306억원, 영업이익은 YoY 18% 증가한 1,211억원으로 사상 최대실적 경신 전망.

2023년 매출액은 YoY 1% 증가한 4,335억원, 영업이익은 YoY 2% 감소한 1,181억원 전망. 이는 메모리 반도체 업황 둔화에 따른 실적감소를 반영하였으며, 이를 태양광 부문에서 보완해 줄 것으로 전망. 또한 반도체 부문 실적감소는 시장의 우려만큼 크지 않을 것으로 판단. 1) 국내 주요고객사의 투자 감소에 대한 우려는 디램 보다는 낸드의 감소가 클 것으로 전망되며, 2) 해외고객사향 매출은 당분간 현재 수준의 매출규모가 지속 될 것으로 판단되기 때문.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 21,000원 하향

주성엔지니어링의 목표주가를 23,000원→21,000원으로 9% 하향하나, 투자의견 Buy를 유지. Target PER 11배→10배로 하향. Target PER는 동종업체 평균 PER인 10배 적용. 과거 동종기업 대비 20% 할증하였으나, 반도체부문 주요 고객사들의 투자 불확실성 등을 반영하여 할증 제외. 현재 주가는 PER 5.2배 수준으로 가격적 이점이 존재하는 구간으로 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2020.12	2021.12	2022.12E	2023.12E	2024.12E
매출액(십억원)	119	377	431	434	462
YoY(%)	-53.4	218.3	14.1	0.7	6.6
영업이익(십억원)	-25	103	121	118	132
OP 마진(%)	-21.0	27.3	28.1	27.2	28.6
순이익(십억원)	-8	146	105	89	98
EPS(원)	-170	3,016	2,174	1,841	2,039
YoY(%)	적전	흑전	-27.9	-15.3	10.8
PER(배)	-48.2	7.0	5.3	6.2	5.6
PCR(배)	-102.5	7.7	4.1	4.2	3.8
PBR(배)	1.7	2.7	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	-48.4	8.4	3.2	2.8	2.0
ROE(%)	-3.5	48.7	25.1	17.5	16.7

주성엔지니어링 [036930]

2022년 최대실적 경신 전망

[도표 1] 주성엔지니어링 실적추이 및 전망 (수정 후)

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	3Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	75	72	88	141	107	119	105	99	377	431	434
YoY	113.3%	102.8%	401.4%	371.4%	42.1%	64.6%	19.0%	-29.6%	218.3%	14.1%	0.7%
반도체	74	49	65	128	98	116	90	86	316	391	307
디스플레이	2	23	24	13	8	3	15	13	61	39	32
태양광	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	94
영업이익	16	12	24	51	31	35	31	25	103	121	118
YoY	흑전	1235.7%	흑전	흑전	90.6%	187.3%	28.5%	-50.1%	흑전	18.0%	-2.5%
순이익	16	11	26	92	25	29	31	20	146	105	89
OPM	21%	17%	27%	36%	29%	29%	29%	25%	27%	28%	27%
NPM	21%	15%	30%	65%	23%	24%	30%	20%	39%	24%	20%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주성엔지니어링 실적추이 및 전망 (수정 전)

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	3Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	75	72	88	141	107	119	105	131	377	458	499
YoY	113.3%	102.8%	401.4%	371.4%	42.1%	64.6%	19.0%	-7.1%	218.3%	21.5%	8.9%
반도체	74	49	65	128	98	116	90	96	316	402	369
디스플레이	2	23	24	13	8	3	15	35	61	56	34
태양광	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	96
영업이익	16	12	24	51	31	35	31	40	103	132	149
YoY	흑전	1235.7%	흑전	흑전	90.6%	187.2%	28.5%	-20.3%	흑전	28.3%	13.5%
순이익	16	11	26	92	25	29	31	29	146	101	114
OPM	21%	17%	27%	36%	29%	29%	29%	31%	27%	29%	30%
NPM	21%	15%	30%	65%	23%	24%	30%	22%	39%	22%	23%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주성엔지니어링 실적 추정 변경

(십억원)	2022E			2023E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	458	431	-6%	499	434	-13%
영업이익	132	121	-8%	149	118	-21%
순이익	101	105	4%	114	89	-22%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 주성엔지니어링 목표주가 산출

항목	값	비고
2022E EPS	2,174 원	
Target PER	10 배	ALD 관련 동종기업 평균 PER
목표주가	21,000 원	
현주가	11,450 원	11월 3일 종가 기준
업사이드	83%	

자료: 교보증권 리서치센터
동종기업 : 원익PS, 유진테크

[주성엔지니어링 036930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	119	377	431	434	462
매출원가	67	184	203	205	217
매출총이익	51	194	228	228	245
매출총이익률 (%)	43.3	51.3	52.9	52.6	53.0
판매비와관리비	76	91	107	110	113
영업이익	-25	103	121	118	132
영업이익률 (%)	-21.1	27.2	28.1	27.2	28.5
EBITDA	-10	118	135	131	143
EBITDA Margin (%)	-8.6	31.2	31.3	30.1	31.0
영업외손익	21	72	12	-6	-7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	2	3	5
금융비용	-5	-6	-7	-11	-14
기타	25	77	17	1	2
법인세비용차감전순손익	-4	174	133	112	125
법인세비용	4	29	28	24	26
계속사업순손익	-8	146	105	89	98
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-8	146	105	89	98
당기순이익률 (%)	-6.9	38.6	24.4	20.5	21.3
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	-8	146	105	89	98
지배순이익률 (%)	-6.9	38.6	24.4	20.5	21.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-3	-3	-3	-3
포괄순이익	-8	142	102	86	95
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	-8	142	102	86	95

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2	111	90	98	106
당기순이익	-8	146	105	89	98
비현금항목의 가감	4	-13	32	44	47
감가상각비	13	14	13	12	11
외환손익	0	-2	-14	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-26	33	31	35
자산부채의 증감	13	-18	-14	-4	-5
기타현금흐름	-7	-3	-32	-30	-35
투자활동 현금흐름	-85	7	-10	-5	-5
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-54	-23	-10	-5	-5
기타	-31	30	0	0	0
재무활동 현금흐름	88	-18	-23	17	27
단기차입금	-60	-20	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	77	45	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	8	10	10	20
기타	70	-51	-33	7	7
현금의 증감	5	101	99	116	126
기초 현금	14	19	119	218	334
기말 현금	19	119	218	334	460
NOPLAT	-50	86	96	93	104
FCF	-76	60	85	97	105

자료: 주성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	130	230	328	454	592
현금및현금성자산	19	119	218	334	460
매출채권 및 기타채권	29	30	33	36	39
재고자산	55	59	76	84	92
기타유동자산	27	22	1	1	1
비유동자산	420	482	478	471	464
유형자산	233	235	232	226	220
관계기업투자금	4	2	2	2	2
기타금융자산	6	4	4	4	4
기타비유동자산	177	240	239	238	238
자산총계	549	712	806	925	1,056
유동부채	150	135	85	78	73
매입채무 및 기타채무	35	39	40	42	44
차입금	20	0	0	0	0
유동성채무	57	40	0	0	0
기타유동부채	37	56	45	36	29
비유동부채	172	207	253	300	348
차입금	40	45	90	135	180
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	132	162	163	165	168
부채총계	322	342	339	379	421
지배자분	227	370	467	546	635
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	71	215	312	392	480
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	227	370	467	546	635
총차입금	118	91	97	142	187

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	-170	3,016	2,174	1,841	2,039
PER	-48.2	7.0	5.3	6.2	5.6
BPS	4,713	7,661	9,680	11,323	13,164
PBR	1.7	2.7	1.2	1.0	0.9
EBITDAPS	-212	2,444	2,795	2,705	2,965
EV/EBITDA	-48.4	8.4	3.2	2.8	2.0
SPS	2,457	7,820	8,925	8,985	9,579
PSR	3.3	2.7	1.3	1.3	1.2
CFPS	-1,579	1,237	1,771	2,004	2,186
DPS	0	155	200	200	200

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증가율	-53.4	218.3	14.1	0.7	6.6
영업이익 증가율	적전	흑전	18.0	-2.5	11.6
순이익 증가율	적전	흑전	-27.9	-15.3	10.8
수익성					
ROIC	-18.8	33.6	38.5	35.0	37.6
ROA	-1.7	23.1	13.8	10.3	9.9
ROE	-3.5	48.7	25.1	17.5	16.7
안정성					
부채비율	141.5	92.6	72.6	69.3	66.3
순차입금비율	21.4	12.8	12.0	15.4	17.7
이자보상배율	-5.6	19.7	18.0	11.9	10.1

주성엔지니어링 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.02.28	매수	30,000							
2022.08.05	매수	23,000							
2022.11.03	매수	21,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2022.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	100.0	0.0	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하