

주성엔지니어링

036930

May 03, 2023

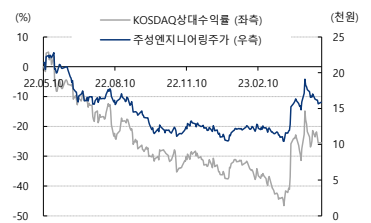
Buy 유지

TP 21,000 원 유지

Company Data

현재가(05/02)	15,890 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	22,800 원
52 주 최저가(보통주)	10,410 원
KOSPI (05/02)	2,524.39p
KOSDAQ (05/02)	855.61p
자본금	241 억원
시가총액	7,667 억원
발행주식수(보통주)	4,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	408.6 만주
평균거래대금(60 일)	722 억원
외국인지분(보통주)	64.9%
주요주주	
황철주 외 8 인	28.98%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.3	38.2	-26.8
상대주가	-2.2	12.6	-22.8



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



업황 대비 양호한 1Q23 실적

실적 회복은 3분기부터

1Q23 매출액은 YoY 36% 감소한 687억원, 영업이익은 YoY 60% 감소한 124억원. 매출감소 주요 원인은 메모리 업황 부진에 따라 국내 고객사의 투자가 정체 되었기 때문. 실적 회복은 3분기부터 가능할 것으로 판단. 통상 국내 고객사향 매출은 주로 상반기에 인식되며, 해외고객사 관련 매출은 하반기에 인식되는 경향이 있으며, 해외 고객사의 수주잔고는 견조하게 유지 중. 또한 태양광 관련 매출 인식도 3분기 몰릴 것으로 전망. 이후 신규수주 모멘텀이 발생 할 것으로 전망.

연말부터 신규 수주 모멘텀 발생

2023년말부터 디스플레이, 반도체, 태양광 부문 순으로 수주가 점차 회복될 것으로 기대. 1)디스플레이의 경우 최종 고객사의 OLED 적용모델 확대에 따른 고객사의 신규투자가 기대되며, 2)이후 국내 반도체 고객사의 보완투자에 의한 수주가 기대되고, 3)태양광부문에서도 기존 고객사의 재수주를 기대할 수 있는 상황. 또한 4)비메모리용 ALD장비 수주 기대감 지속. 당사는 글로벌 비메모리 반도체 회사와 ALD장비를 테스트 중에 있으며, 테스트를 시작한지 3년 이상이 경과한 것으로 파악.

투자의견 Buy 및 목표주가 21,000원 유지

주성엔지니어링에 대한 투자의견 Buy 및 목표주가 21,000원 유지. 2023년 예상 BPS 11,322원에 Target PBR 1.85배를 적용. 목표주가 유지 이유는 2023년 상반기 실적 부진은 주가에 선 반영된 것으로 판단. 2022년 사상 최대 실적을 달성하였음에도 2022년 3월부터 지속적인 가격 조정을 받음. 실적이 부진한 구간은 2023년 상반기에 국한되고 하반기부터 실적 회복 및 신규수주 모멘텀이 발생 할 것으로 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	377	438	318	433	461
YoY(%)	218.3	16.1	-27.5	36.4	6.4
영업이익(십억원)	103	124	72	128	142
OP 마진(%)	27.3	28.3	22.6	29.6	30.8
순이익(십억원)	146	106	71	117	130
EPS(원)	3,016	2,200	1,470	2,427	2,696
YoY(%)	흑전	-27.0	-33.2	65.1	11.1
PER(배)	7.0	4.8	10.6	6.4	5.8
PCR(배)	7.7	3.2	7.7	5.0	4.6
PBR(배)	2.7	1.1	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA(배)	8.4	3.1	6.9	3.7	2.7
ROE(%)	48.7	24.9	13.8	19.5	18.2

주성엔지니어링 [036930]

업황 대비 양호한 1Q23 실적

[도표 1] 주성엔지니어링 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	107	119	105	107	69	42	127	80	438	318	433
YoY	41.9%	64.6%	19.0%	-24.3%	-35.7%	-64.7%	20.9%	-25.5%	16.1%	-27.5%	36.4%
반도체	98	116	90	64	66	41	81	77	369	265	332
디스플레이	8	3	15	43	3	1	1	1	69	5	50
태양광	0	0	0	0	0	0	45	2	0	47	51
영업이익	31	35	31	28	12	1	41	18	124	72	128
YoY	90.6%	187.3%	28.9%	-44.8%	-59.6%	-98.0%	34.9%	-36.5%	20.7%	-41.7%	77.3%
순이익	25	29	31	21	12	0	42	17	106	71	117
OPM	29%	29%	29%	26%	18%	2%	33%	22%	28%	23%	30%
NPM	23%	24%	30%	20%	17%	0%	33%	22%	24%	22%	27%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주성엔지니어링 실적 추정 변경

(십억원)	2023E		
	변경전	변경후	차이
매출액	434	318	-27%
영업이익	118	72	-39%

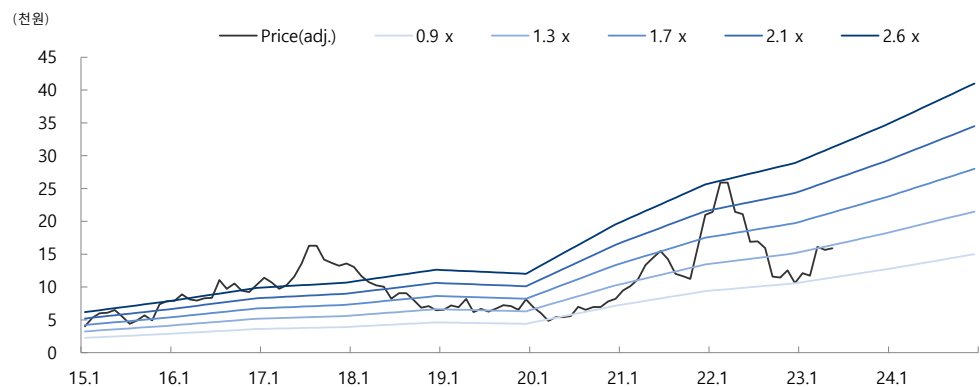
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주성엔지니어링 목표주가 산출

항목	값	비고
2023E EPS	11,322 원	
Target PER	1.85 배	최근 3년 평균 PBR 값 적용
목표주가	21,000 원	
현주가	15,890 원	2023년 5월 2일 종가 기준
업사이드	32%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 주성엔지니어링 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[주성엔지니어링 036930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	377	438	318	433	461
매출원가	184	190	151	198	209
매출총이익	194	248	167	235	252
매출총이익률 (%)	51.3	56.5	52.5	54.2	54.6
판매비와관리비	91	124	95	107	110
영업이익	103	124	72	128	142
영업이익률 (%)	27.2	28.3	22.7	29.5	30.7
EBITDA	118	141	88	142	155
EBITDA Margin (%)	31.2	32.2	27.7	32.8	33.6
영업외손익	72	11	17	19	22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	2	3
금융비용	-6	-4	-4	-4	-4
기타	77	14	19	21	23
법인세비용차감전순손익	174	135	89	147	164
법인세비용	29	29	18	30	34
계속사업순손익	146	106	71	117	130
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	106	71	117	130
당기순이익률 (%)	38.6	24.2	22.3	27.0	28.2
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	146	106	71	117	130
지배순이익률 (%)	38.6	24.2	22.3	27.0	28.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	24	24	24	24
포괄순이익	142	130	95	141	154
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	142	130	95	141	154

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	111	101	72	116	126
당기순이익	146	106	71	117	130
비현금항목의 가감	-13	56	36	46	47
감가상각비	14	16	15	14	12
외환손익	-2	3	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-26	36	24	35	38
자산부채의 증감	-18	-37	-7	-9	-10
기타현금흐름	-3	-24	-28	-39	-42
투자활동 현금흐름	7	-48	-5	-5	-5
투자자산	0	-10	0	0	0
유형자산	-23	-37	-5	-5	-5
기타	30	-2	0	0	0
재무활동 현금흐름	-18	-48	9	19	-10
단기차입금	-20	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	45	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	8	10	10	20	-9
기타	-51	-58	-1	-1	-1
현금의 증감	101	2	64	90	103
기초 현금	19	119	121	185	275
기말 현금	119	121	185	275	377
NOPLAT	86	97	57	102	113
FCF	60	41	61	102	111

자료: 주성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	230	290	345	448	566
현금및현금성자산	119	121	185	275	377
매출채권 및 기타채권	30	35	37	39	43
재고자산	59	99	109	120	132
기타유동자산	22	35	15	15	15
비유동자산	482	543	532	523	516
유형자산	235	283	273	265	257
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타금융자산	4	4	4	4	4
기타비유동자산	240	254	254	253	253
자산총계	712	833	877	972	1,082
유동부채	135	127	111	98	88
매입채무 및 기타채무	39	37	39	40	41
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	40	0	0	0	0
기타유동부채	56	90	72	58	46
비유동부채	207	221	220	220	219
차입금	45	45	45	45	45
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	162	176	175	175	174
부채총계	342	348	331	318	307
지배지분	370	485	546	654	775
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	215	311	373	481	602
기타자본변동	0	-7	-7	-7	-7
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	370	485	546	654	775
총차입금	91	51	50	50	49

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

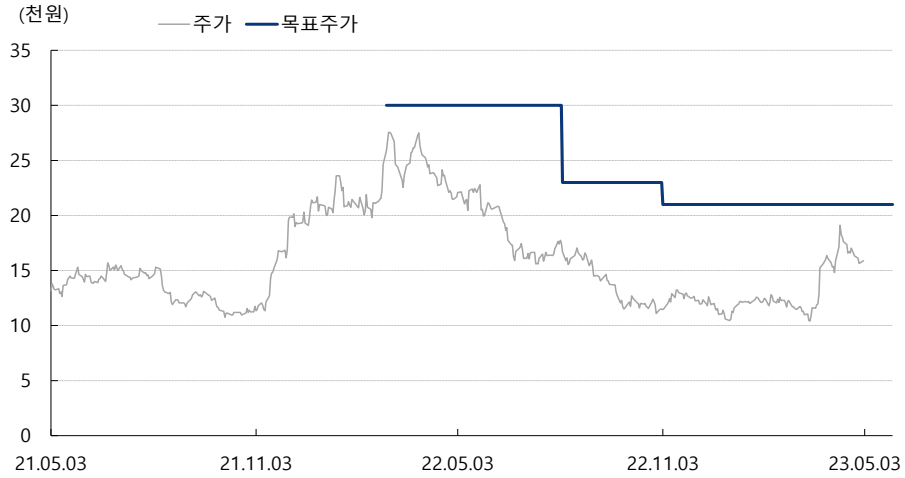
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,016	2,200	1,470	2,427	2,696
PER	7.0	4.8	10.6	6.4	5.8
BPS	7,661	10,044	11,322	13,559	16,065
PBR	2.7	1.1	1.4	1.2	1.0
EBITDAPS	2,444	2,926	1,821	2,948	3,208
EV/EBITDA	8.4	3.1	6.9	3.7	2.7
SPS	7,820	9,077	6,582	8,978	9,553
PSR	2.7	1.2	2.4	1.7	1.6
CFPS	1,237	851	1,257	2,123	2,297
DPS	155	193	193	193	193

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	218.3	16.1	-27.5	36.4	6.4
영업이익 증가율	흑전	20.7	-41.7	77.3	10.7
순이익 증가율	흑전	-27.0	-33.2	65.1	11.1
수익성					
ROIC	33.6	36.3	18.5	31.1	32.7
ROA	23.1	13.7	8.3	12.7	12.7
ROE	48.7	24.9	13.8	19.5	18.2
안정성					
부채비율	92.6	71.9	60.6	48.6	39.6
순차입금비율	12.8	6.1	5.7	5.1	4.6
이자보상배율	19.7	35.2	20.5	36.3	40.2

주성엔지니어링 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.02.28	매수	30,000	(30.16)	(8.17)					
2022.08.05	매수	23,000	(40.46)	(25.87)					
2022.11.03	매수	21,000	(38.27)	(9.05)					
2023.05.03	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_2023.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	99.1	0.0	0.9	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 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하