

주성엔지니어링 (036930)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

55,000

유지

현재주가

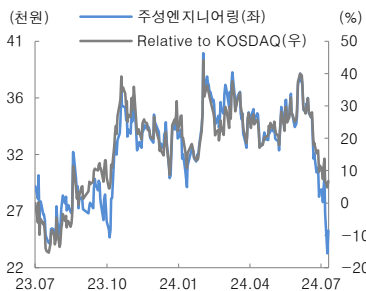
25,100

(24.08.06)

반도체업종

KOSDAQ	732.87
시가총액	1,186십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	24십억원
52주 최고/최저	40,000원 / 23,200원
120일 평균거래대금	397억원
외국인지분율	11.29%
주요주주	항철주 외 8 인 29.58% 최규옥 외 1 인 10.10%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-28.8	-26.9	-14.3	-8.9
상대수익률	-17.7	-13.7	-5.7	14.2



놀라운 2Q 실적, 기대되는 하반기

- 2Q24 매출액 973억원, 영업이익 361억원으로 추정치 및 컨센서스를 크게 상회
- 2H24 건조한 중화권향 장비 수주, 국내 고객사의 투자 확대로 수주 본격화
- 24년 영업이익 1,146억원(YoY +296%)으로 증가, 반도체 장비 경쟁력 입증할 것

투자 의견 매수(BUY), 목표주가 55,000원 유지

목표주가는 12MF EPS에 Target P/E 20배(Peer Group 평균 12MF P/E)를 적용하여 산출. 2Q24 매출액 973억원(YoY +207%, QoQ +72%), 영업이익 361억원(YoY 흑전, QoQ +413%)으로 호실적 달성. 2분기 매출액과 영업이익 모두 추정치와 컨센서스를 상회하는 깜짝 실적을 발표

실적 서프라이즈 배경은 2Q 반도체 장비 매출이 931억원으로 전체 매출액의 96%를 차지하며, 이익률이 전분기 대비 대폭 개선된 것으로 판단. 특히 1분기에 연기된 중화권향 장비가 정상적으로 납기되기 시작하였으며, 국내 메모리 반도체 업체의 CAPEX 본격화로 인해 반도체 장비 매출은 전분기 대비 72% 증가 추정

2H24 반도체 장비 수주 확대

3Q24 매출액 1,329억원(QoQ +36%), 영업이익 475억원(QoQ +32%, OPM 35.8%)로 지난 분기에 이어 성장세 지속 전망. 제품별로는 1) 반도체 장비 1,203억원, 2) 디스플레이 장비 126억원으로 추정. 3Q24에도 중화권향 장비 공급 및 국내 고객사의 DRAM 라인 전환 및 CAPEX 투자에 따른 수주가 확대되고 있음

24년 반도체 장비 매출은 3,655억원(YoY +70%)로 예상. 특히 국내 고객사의 신규 DRAM 설비투자 계획이 하반기부터 확대되기 시작, 2H24 반도체 장비 매출에서 국내 고객사향 장비 매출 비중이 상반기 대비 증가할 것으로 판단

24년 하반기로 예정되어 있던 북미 고객사향 장비 수주는 25년 초로 연기될 가능성이 높음. 24년 디스플레이 장비 매출액은 376억원(YoY +92%)로 증가 추정, 고객사의 8세대 IT OLED향 투자가 하반기부터 발생하기 시작하며 확대 전망

높아진 실적, 낮아진 밸류에이션

주성엔지니어링의 반도체 장비 수주는 3Q24를 기점으로 크게 증가할 것으로 예상(24년: 국내 고객사의 M16 캐파 확대 및 M14에서 일부 DRAM 라인 전환, 25년: M15X DRAM 신규 설비 투자에 따른 수주 기대). 24년 연결 매출 4,030억원(YoY +41.5%), 영업이익 1,146억원(YoY +296%, OPM 28.4%)로 전망함. 북미 고객사향 장비 수주가 예정보다 연기된 것은 다소 아쉬운 부분이나, 기존 메모리 반도체 고객사향 장비 수주 확대에 따른 매출 성장 및 실적 개선세가 높다는 점은 매우 긍정적임

주성엔지니어링의 지난 1개월 추가 수익률은 -28.8%로 조정을 받았음(8/6일 기준). 2024년 P/E는 10.7배로 현재 주가 레벨에서는 밸류에이션 매력도 존재

(단위: 십억원 %)

구분	2023	1Q24	2Q24		2024			3Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	32	57	95	97	207.4	72.1	101	133	54.3	36.5
영업이익	-9	7	22	36	흑전	413.0	27	48	669.0	31.8
순이익	-7	16	19	33	흑전	105.5	24	43	980.9	29.5

자료: 주성엔지니어링, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	411	517	403	547	-1.9	5.8
판매비와 관리비	126	128	118	118	-6.9	-7.2
영업이익	96	132	115	167	19.8	26.5
영업이익률	23.3	25.6	28.4	30.6	5.1	5.0
영업외손익	15	6	16	6	6.3	7.9
세전순이익	110	138	130	174	18.0	25.7
지배지분순이익	83	104	111	135	33.8	30.7
순이익률	20.2	20.0	27.5	24.8	7.3	4.7
EPS(지배지분순이익)	1,717	2,146	2,319	2,864	35.1	33.4

자료: 주성엔지니어링, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	403	547	593
영업이익	124	29	115	167	187
세전순이익	135	45	130	174	193
총당기순이익	106	34	111	135	151
지배지분순이익	106	34	111	135	151
EPS	2,200	705	2,319	2,864	3,187
PER	4.8	48.5	10.0	8.1	7.3
BPS	10,044	10,669	13,459	17,002	20,905
PBR	1.1	3.2	1.9	1.5	1.2
ROE	24.9	6.8	19.1	18.7	16.8

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

표 1. 주성엔지니어링 실적 Table

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24P	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

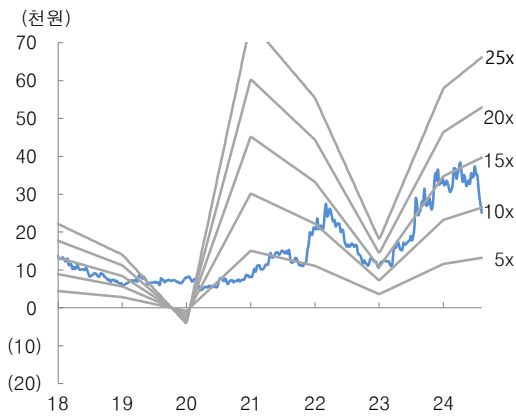
표 2. 주성엔지니어링 Valuation Table

(단위: 원, 배, 십억원)

	2024F	12MF
당기순이익(십억원)	110.7	132.2
주식수(천주)	47,268	47,268
EPS(원)	2,342	2,796
Target P/E	20	20
적정 시가총액(십억원)	2,180.8	2,603.5
현재 시가총액(십억원)	1,186.4	1,186.4
적정주가(원)		55,079
목표주가(원)		55,000
현재주가(원) (2023.08.08)		25,100
현재 P/E		9.0
Upside Potential		119%

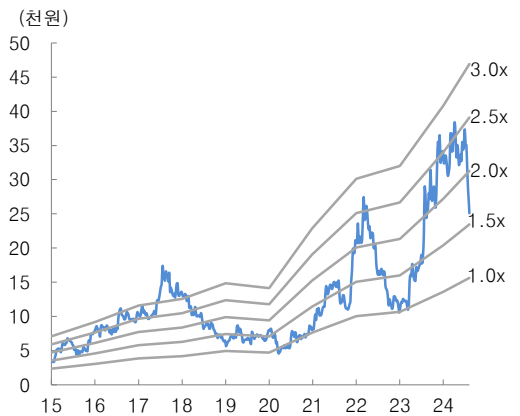
주1: 12MF 목표 P/E 20배는 Peer Group 평균 적용
 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 주성엔지니어링 P/E Band



자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 주성엔지니어링 P/B Band



자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	403	547	593
매출원가	190	135	171	261	281
매출총이익	248	150	232	286	312
판매비용포함비	124	121	118	118	125
영업이익	124	29	115	167	187
영업이익률	28.3	10.2	28.4	30.6	31.5
EBITDA	141	48	133	185	205
영업외손익	11	16	16	6	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	1	1	1
외환평가이익	6	6	5	5	5
금융비용	-4	-4	-4	-4	-4
외환평가손실	0	0	0	0	0
기타	14	18	19	9	9
법인세비용차감전순이익	135	45	130	174	193
법인세비용	-29	-11	-19	-38	-42
계속사업순이익	106	34	111	135	151
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	111	135	151
당기순이익률	24.2	11.9	27.5	24.8	25.4
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	106	34	111	135	151
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	1	0
포괄순이익	130	49	120	141	154
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	130	49	120	141	154

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,200	705	2,319	2,864	3,187
PER	4.8	48.5	10.0	8.1	7.3
BPS	10,044	10,669	13,459	17,002	20,905
PBR	1.1	3.2	1.9	1.5	1.2
EBITDAPS	2,926	1,004	2,787	3,924	4,328
EV/EBITDA	3.1	32.8	7.4	4.5	3.1
SPS	9,077	5,902	8,431	11,567	12,550
PSR	1.2	5.8	3.0	2.2	2.0
CFPS	3,356	1,230	3,094	4,031	4,435
DPS	193	50	50	50	50

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증감률	16.1	-35.0	41.5	35.7	8.5
영업이익 증감률	20.7	-76.6	296.0	46.1	11.7
순이익 증감률	-27.0	-68.0	226.1	22.1	11.3
수익성					
ROIC	33.9	6.6	27.7	35.1	37.8
ROA	16.0	3.5	13.2	16.5	15.6
ROE	24.9	6.8	19.1	18.7	16.8
안정성					
부채비율	71.9	56.4	44.5	36.9	31.0
순차입금비율	-16.5	-11.6	-32.0	-44.4	-55.3
이자보상비율	35.2	7.8	0.0	0.0	0.0

자료: 주상연자-마킹 대신증권 Research Center

재무상태표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	372	551	753
현금및현금성자산	121	111	256	408	597
매출채권 및 기타채권	35	21	25	33	37
재고자산	99	81	90	109	119
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	929	1,101	1,295
유동부채	127	62	48	50	50
매입채무 및 기타채무	37	27	35	45	48
차입금	0	0	0	0	0
유동상차부	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	286	297	307
자본부분	485	515	643	804	988
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	444	577	725
기타자본변동	40	46	67	94	131
비재계분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	643	804	988
순차입금	-80	-60	-206	-357	-546

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101	1	61	71	95
당기순이익	106	34	111	135	151
비현금형식의기입	56	25	37	55	59
감가상각비	17	20	19	18	18
외환손익	3	-1	4	4	4
자본평가이익	0	0	0	0	0
기타	35	7	14	33	37
자산부채의 증감	-37	-34	-58	-72	-63
기타현금흐름	-24	-24	-29	-47	-52
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	146	151	189
기초 현금	119	121	111	256	408
기말 현금	121	111	256	408	597
NOPLAT	97	22	97	131	146
FCF	77	27	102	134	149

[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	24.08.08	24.04.26	24.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(38.87)	(36.16)
과다율(최대/최소%)		(30.18)	(30.18)

제시일자	24.08.08	24.04.26	24.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(38.87)	(36.16)
과다율(최대/최소%)		(30.18)	(30.18)

제시일자	24.08.08	24.04.26	24.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(38.87)	(36.16)
과다율(최대/최소%)		(30.18)	(30.18)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240804)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	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