

주성엔지니어링 (036930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

설비투자 지연 가능성 있으나, 선단공정 투자는 유효

4Q23 매출액은 기대치 18% 상회, 영업이익은 5% 하회

4Q24 매출액은 983억원(14%QoQ, -8%YoY)을 기록, 시장 컨센서스를 18% 상회한 반면, 영업이익은 199억원(222%QoQ, -29%YoY)으로 기대치를 5% 하회했다. 반도체 부문 영업이익률 기대치가 너무 높았었던 것으로 추측된다. 반도체 부문 매출액은 853억원으로 전분기 331억원 대비 큰 폭 성장했는데, 국내 고객사 중국공장 1nm 공정전환 투자와 기존에 중국 메모리 업체로부터 받은 수주건이 매출로 반영된 것이다.

수요 약세로 고객 발주 늦춰지는 분위기나, 선단공정 투자는 유효

IT 전방수요가 부진함에 따라, 연초 이후 고객사 발주 계획 속도가 다소 늦춰지는 분위기가 감지된다. 그러나 전체 반도체 설비투자 억제에도 불구하고 선단공정 전환 투자는 그대로 집행할 것으로 예상된다. 또한 AI 서버 투자 증가로 작년 HBM과 고용량 DRAM 관련 설비투자가 붐을 이루었다면, 올해는 On-device AI 확산 영향으로 LPDDR5T/X 양산을 위한 1nm 공정전환과 high-K 증착공정 투자가 붐을 이룰 전망이다. 동사 ALD 장비 수요 전망은 여전히 밝다.

투자의견 '매수' 및 목표주가 38,000원 유지

Valuation 부담과 연초 이후 전방 수요 부진에 따른 투자 지연 우려로 동사 주가도 조정국면에 있다. 그러나 일반 메모리의 불확실한 설비투자 전망과 달리, 성장세가 지속되는 AI 관련 HBM3E, LPCAMM2, 256GB 고용량 DRAM 모듈, LLW 등 가격 프리미엄이 있는 제품에 대한 투자는 계속 증가할 전망이어서, 장비 업종 내 동사는 여전히 매력적인 투자처다.

Fig. 1: 주성엔지니어링 연결재무제표 요약

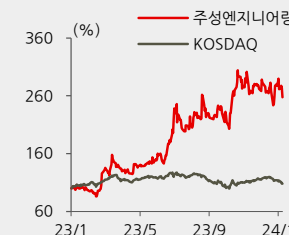
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액(십억원)	377	438	285	383	472
영업이익	103	124	29	90	122
세전이익	174	135	45	91	121
순이익[지배]	146	106	36	72	96
EPS(원)	3,016	2,200	741	1,496	1,984
증감률(%)	흑자전환	-27.1	-66.3	101.9	32.6
PER(배)	7.0	4.8	46.1	20.8	15.7
PBR	2.7	1.0	3.2	2.6	2.2
EV/EBITDA	8.4	3.1	33.5	12.8	9.2
ROE(%)	48.7	24.9	7.2	13.2	15.2
배당수익률	0.7	1.8	0.1	0.3	0.5

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	38,000원
[유지]	22.0%
현재주가	31,150원
2024/2/1	

주식지표	
시가총액	1,503십억원
52주최고가	36,850원
52주최저가	10,410원
상장주식수	4,825만주/0.0만주
자본금/액면가	24십억원/500원
60일평균거래량	117만주
60일평균거래대금	39십억원
외국인지분율	10.4%
자기주식수	98만주/2.0%
주요주주및지분율	
황철주 외	29.0%
최규옥 외 1 인	9.9%

주가동향



이민희

IT/반도체

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 주성엔지니어링 4Q23 잠정실적

(단위: 십억원)

	4Q23P	3Q23	QoQ	4Q22	YoY	4Q23E	차이	Cons.
매출액	98.3	86.1	14%	106.8	-8%	82.5	19%	83.0
영업이익	19.9	6.2	222%	28.0	-29%	19.2	4%	21.0
세전이익	31.6	5.4	485%	25.0	27%	18.5	71%	
순이익	28.7	4.0	626%	21.4	34%	17.6	64%	19.0

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권, FnGuid Consensus

표2. 주성엔지니어링 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
매출액	69	32	86	98	62	74	114	133	438	285	383
QoQ	-36%	-54%	172%	14%	-37%	20%	53%	17%			
YoY	-36%	-73%	-18%	-8%	-10%	135%	32%	35%	16%	-35%	35%
반도체	66	30	33	85	57	68	93	84	369	215	302
디스플레이	3	1	3	13	5	6	21	29	69	20	61
태양광/기타	0	0	50	0	0	0	0	20	0	50	20
매출총이익	43	18	38	56	45	47	62	65	248	156	218
판관비	32	27	32	36	31	30	32	36	124	127	128
영업이익	12	-9	6	20	14	17	30	29	124	29	90
영업이익률	16.9%	-27.6%	7.2%	20.2%	21.9%	22.8%	26.3%	22.2%	28.3%	10.2%	23.5%
세전이익	14	-6	5	32	14	17	29	31	135	45	91
순이익	10	-7	4	29	10	13	25	25	106	36	72

자료: BNK투자증권

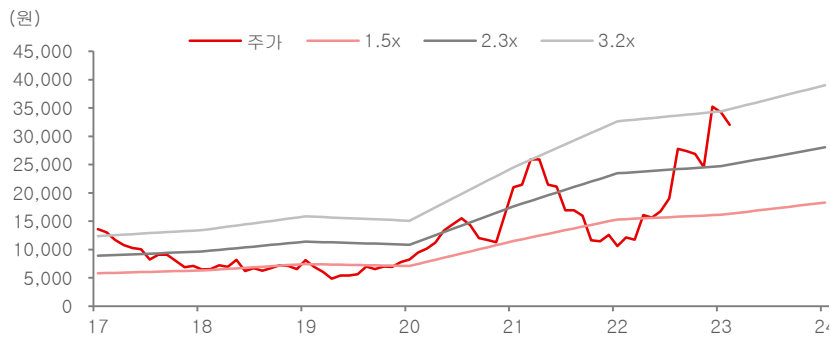
표3. 주성엔지니어링 2024년 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경
매출액	383	422	-9%
영업이익	90	100	-10%
세전이익	91	102	-10%
순이익	72	80	-10%

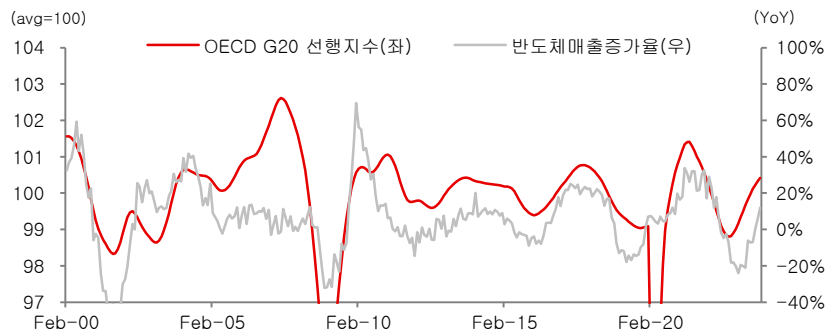
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 주성엔지니어링 주가 및 P/B 밴드



자료: BNK투자증권

Fig. 3: Global 반도체 매출 성장률과 G20 OECD 경기선행지수



자료: WSTS, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	230	290	222	318	443
현금성자산	119	121	90	163	255
매출채권	24	31	32	43	52
재고자산	59	99	71	77	94
비유동자산	482	543	534	546	547
투자자산	7	6	5	5	6
유형자산	235	283	276	288	290
무형자산	5	6	5	4	4
자산총계	712	833	755	863	990
유동부채	135	127	83	99	112
매입채무	17	12	8	11	13
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	207	221	162	183	201
사채및장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	342	348	244	282	313
지배기업지분	370	485	511	581	677
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	215	311	338	408	503
자본총계	370	485	511	581	677
총차입금	92	51	51	51	52
순차입금	-27	-80	-39	-112	-204

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동현금흐름	111	101	-21	104	112
당기순이익	146	106	36	72	96
비현금비용	61	67	31	41	47
감가상각비	15	17	19	19	19
비현금수익	-75	-11	-1	-1	-2
자산및부채의증감	-18	-37	-66	15	-3
매출채권감소	-21	-10	0	-11	-10
재고자산감소	-3	-40	28	-5	-18
매입채무증가	1	9	-4	3	2
법인세환급(납부)	-2	-16	-9	-19	-25
투자활동현금흐름	7	-48	-10	-31	-20
유형자산증가	-23	-37	-11	-30	-20
유형자산감소	8	0	0	0	0
무형자산순감	-1	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	-18	-48	0	0	0
차입금증가	-26	-41	0	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	101	2	-31	73	92
기말현금	119	121	90	163	255
잉여현금흐름(FCF)	87	64	-32	74	92

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	377	438	285	383	472
매출원가	184	190	128	165	202
매출총이익	194	248	156	218	269
매출총이익률	51.5	56.6	54.7	56.9	57.0
판매비와관리비	91	124	127	128	147
판매비율	24.1	28.3	44.6	33.4	31.1
영업이익	103	124	29	90	122
영업이익률	27.3	28.3	10.2	23.5	25.8
EBITDA	118	141	48	109	141
영업외손익	72	11	16	1	-1
금융이자손익	-5	-3	-2	-2	-1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	77	14	18	3	0
세전이익	174	135	45	91	121
세전이익률	46.2	30.8	15.8	23.8	25.6
법인세비용	29	29	9	19	25
법인세율	16.7	21.5	20.0	20.9	20.7
계속사업이익	146	106	36	72	96
당기순이익	146	106	36	72	96
당기순이익률	38.7	24.2	12.6	18.8	20.3
지배기업순이익	146	106	36	72	96
총포괄손익	142	130	36	72	96

주요투자지표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	3,016	2,200	741	1,496	1,984
BPS	7,661	10,199	10,749	12,196	14,181
CFPS	2,737	3,356	1,357	2,316	2,919
DPS	155	193	50	100	150
PER (배)	7.0	4.8	46.1	20.8	15.7
PSR	2.7	1.2	5.8	3.9	3.2
PBR	2.7	1.0	3.2	2.6	2.2
PCR	7.7	3.2	25.2	13.5	10.7
EV/EBITDA	8.4	3.1	33.5	12.8	9.2
배당성향 (%)	5.1	8.7	6.6	6.5	7.4
배당수익률	0.7	1.8	0.1	0.3	0.5
매출액증가율	218.3	16.1	-35.0	34.5	23.1
영업이익증가율	0.0	20.7	-76.6	210.7	35.8
순이익증가율	0.0	-27.0	-66.3	101.9	32.6
EPS증가율	0.0	-27.0	-66.3	101.9	32.6
부채비율 (%)	92.6	71.9	47.8	48.6	46.3
차입금비율	24.9	10.6	10.0	8.8	7.6
순차입금/자기자본	-7.4	-16.5	-7.6	-19.3	-30.1
ROA (%)	23.1	13.7	4.5	8.9	10.3
ROE	48.7	24.9	7.2	13.2	15.2
ROIC	31.0	31.8	6.8	20.4	26.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2024/2/1 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
주성엔지니어링 (036930)	23/09/11	매수	34,000원	-18.1	-6.8
	23/11/07	매수	38,000원	-12.3	-3.0
	24/02/02	매수	38,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2023.12.31기준) / 매수(Buy) 84.2%, 보유(Hold) 15.0%, 매도(Sell) 0.8%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.