

주성엔지니어링 (036930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

2Q24에는 수주 관련 많은 호재가 기다리고 있다

매출 인식 연기로 1Q24 실적은 기대치 크게 하회

1Q24 매출액과 영업이익은 각각 566억원(-42%QoQ, -18%YoY), 70억원(-65%QoQ, -39%YoY)를 기록, 시장 컨센서스를 25%, 54% 크게 하회하였다. 중국 고객 향 반도체 매출 인식이 다음 분기로 연기되었기 때문이다. 그리고 수주 측면에서도 작년말 국내 전략 고객으로부터 DRAM 1nm 투자 관련 수주가 있었던 이후 뚜렷한 후속 수주활동이 없고, 중국 기업들의 발주도 다소 소강 상태를 보였다.

2Q24에는 실적도 좋아지고 수주 관련 호재가 많다

전분기 이어진 매출 인식으로 인해 2Q24 매출액은 1,018억원(80%QoQ, 222%YoY), 영업이익은 245억원(249%QoQ, 흑전YoY), OPM 24.1%로 호전될 전망이다. 대기하고 있는 수주 활동 호재도 많은데, 쉘 테스트 진행 중인 비메모리 장비도, 북미 신규 메모리 고객 확보건도 2Q24말쯤 성과가 있을 것으로 예상된다. 또한 선단공정 위주로 HBM 생산 계획이 상향되면서, SK하이닉스 M16 fab 증설 규모가 올해 월 40k까지 확대될 것으로 예상되는데, 관련 초기 발주가 작년말 이후 없었기 때문에 2Q24에는 후속 발주가 있을 것으로 전망한다. 한편 지진으로 지연되었던 모로코 태양광 수주건도 2Q24에는 가시화될 전망이다.

목표주가 43,000원으로 상향, 투자 의견 '매수' 유지

올해 예상 반도체 매출액을 상향 조정하면서, 연간 전사 매출액과 영업이익을 각각 7%, 3% 상향 조정한다. 또한 기간경과를 반영하여 목표주가를 38,000원에서 43,000원(P/B 3.4x)로 상향 수정한다. 신규 고객 확보와 비메모리로 사업 다각화가 가시화되는 시점에서 리레이팅 가능성이 높으며, 최근 주가 약세를 이용하여 저점 매수할 것을 권유한다.

Fig. 1: 주성엔지니어링 연결재무제표 요약

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	438	285	411	474	542
영업이익	124	29	92	119	140
세전이익	135	45	97	119	141
순이익[지배]	106	34	76	94	110
EPS(원)	2,200	705	1,582	1,945	2,278
증감률(%)	-27.0	-68.0	124.4	22.9	17.1
PER(배)	4.8	48.5	21.7	17.7	15.1
PBR	1.0	3.1	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	3.1	32.8	13.5	10.2	8.0
ROE(%)	24.9	6.8	13.8	14.8	14.9
배당수익률	1.8	0.1	0.1	0.1	0.1

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	43,000원
[상향]	25.2%
현재주가	34,350원
2024/5/3	

주식지표	
시가총액	1,657십억원
52주최고가	40,000원
52주최저가	15,090원
상장주식수	4,825만주/0.0만주
자본금/액면가	24십억원/500원
60일평균거래량	138만주
60일평균거래대금	49십억원
외국인지분율	10.3%
자기주식수	98만주/2.0%
주요주주지분율	
황철주 외	29.0%
최규옥 외 1인	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 1Q24 잠정 실적

(단위: 십억원)

	1Q24P	4Q23	QoQ	1Q23	YoY	1Q24E	차이	Cons.
매출액	57	98	-42%	69	-18%	62	-8%	75
영업이익	7	20	-65%	12	-39%	14	-48%	15
세전이익	14	32	-57%	14	-3%	14	-2%	
순이익	16	27	-40%	10	54%	10	61%	15

자료: 대덕전자, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표2. 주성엔지니어링 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	69	32	86	98	57	102	117	135	438	285	411
QoQ	-36%	-54%	172%	14%	-42%	80%	15%	16%			
YoY	-36%	-73%	-18%	-8%	-18%	222%	36%	38%	16%	-35%	44%
반도체	66	30	33	85	54	96	96	84	369	215	330
디스플레이	3	1	3	13	3	6	21	32	69	20	61
태양광/기타	0	0	50	0	0	0	0	20	0	50	20
매출총이익	43	18	38	50	35	55	64	61	248	150	215
판관비	32	27	32	30	28	31	33	31	124	121	123
영업이익	12	-9	6	20	7	25	31	30	124	29	92
영업이익률	16.9%	-27.6%	7.2%	20.2%	12.4%	24.1%	26.4%	21.9%	28.3%	10.2%	22.4%
세전이익	14	-6	5	32	14	24	31	28	135	45	97
순이익	10	-7	4	27	16	21	25	14	106	34	76

자료: BNK투자증권

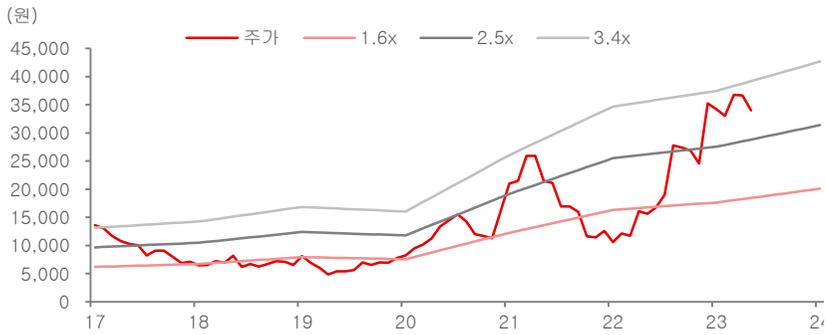
표3. 주성엔지니어링 2024년 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경
매출액	411	383	7%
영업이익	92	90	3%
세전이익	97	91	6%
순이익	76	72	6%

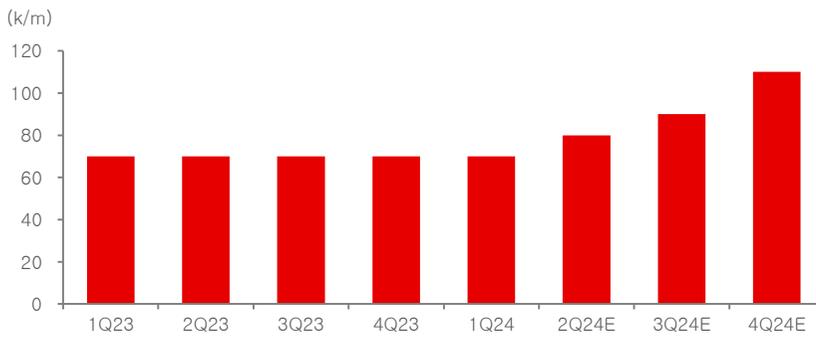
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 주성엔지니어링 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: SK하이닉스 M16 Fab의 Wafer Output 전망



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	367	489	646
현금성자산	121	111	207	304	434
매출채권	31	17	35	40	46
재고자산	99	81	82	95	108
비유동자산	543	566	577	578	580
투자자산	6	11	11	11	11
유형자산	283	290	302	304	306
무형자산	6	7	5	5	4
자산총계	833	805	944	1,068	1,226
유동부채	127	62	80	89	102
매입채무	12	19	27	32	36
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	221	229	276	296	332
사채및장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	348	291	356	385	433
지배기업지분	485	515	589	683	793
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	409	503	613
자본총계	485	515	589	683	793
총차입금	51	51	51	51	52
순차입금	-80	-60	-156	-253	-383

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	101	1	126	117	150
당기순이익	106	34	76	94	110
비현금비용	67	45	43	48	53
감가상각비	17	20	19	19	19
비현금수익	-11	-19	-2	-3	-5
자산및부채의증감	-37	-34	33	5	21
매출채권감소	-3	12	-18	-5	-6
재고자산감소	-40	16	-1	-13	-14
매입채무증가	9	-7	8	4	5
법인세환급(납부)	-16	-16	-20	-25	-31
투자활동현금흐름	-48	-1	-30	-20	-20
유형자산증가	-37	-14	-30	-20	-20
유형자산감소	0	1	0	0	0
무형자산순감	-1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-48	-10	0	0	0
차입금증가	-41	-1	0	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	2	-10	96	97	130
기말현금	121	111	207	304	434
잉여현금흐름(FCF)	64	-14	96	97	130

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	411	474	542
매출원가	190	135	196	218	251
매출총이익	248	150	215	256	291
매출총이익률	56.6	52.6	52.3	54.0	53.7
판매비와관리비	124	121	123	136	151
판매비율	28.3	42.5	29.9	28.7	27.9
영업이익	124	29	92	119	140
영업이익률	28.3	10.2	22.4	25.1	25.8
EBITDA	141	48	111	138	158
영업외손익	11	16	4	0	1
금융이자손익	-3	-2	-2	0	1
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	14	18	6	0	0
세전이익	135	45	97	119	141
세전이익률	30.8	15.8	23.6	25.1	26.0
법인세비용	29	11	20	25	31
법인세율	21.5	24.4	20.6	21.0	22.0
계속사업이익	106	34	76	94	110
당기순이익	106	34	76	94	110
당기순이익률	24.2	11.9	18.5	19.8	20.3
지배기업순이익	106	34	76	94	110
총포괄손익	130	49	76	94	110

주요투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,200	705	1,582	1,945	2,278
BPS	10,199	11,017	12,550	14,495	16,773
CFPS	3,356	1,230	2,430	2,859	3,283
DPS	193	50	50	50	50
PER (배)	4.8	48.5	21.7	17.7	15.1
PSR	1.2	5.8	4.0	3.5	3.1
PBR	1.0	3.1	2.7	2.4	2.0
PCR	3.2	27.8	14.1	12.0	10.5
EV/EBITDA	3.1	32.8	13.5	10.2	8.0
배당성향 (%)	8.7	7.0	3.1	2.5	2.2
배당수익률	1.8	0.1	0.1	0.1	0.1
매출액증가율	16.1	-35.0	44.3	15.3	14.4
영업이익증가율	20.7	-76.6	218.6	29.2	17.3
순이익증가율	-27.0	-68.0	124.5	22.9	17.1
EPS증가율	-27.0	-68.0	124.5	22.9	17.1
부채비율 (%)	71.9	56.4	60.4	56.4	54.7
차입금비율	10.6	9.9	8.7	7.5	6.5
순차입금/자기자본	-16.5	-11.6	-26.5	-37.1	-48.4
ROA (%)	13.7	4.2	8.7	9.3	9.6
ROE	24.9	6.8	13.8	14.8	14.9
ROIC	31.8	6.1	18.5	22.7	25.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2024/5/3 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	-8.9	5.3
	24/05/07	매수	43,000원	-	-

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(2024.03.31기준) / 매수(Buy) 83.2%, 보유(Hold) 15.9%, 매도(Sell) 0.9%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 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 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하해야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 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.