

주성엔지니어링

036930

May 09, 2024

Buy

유지

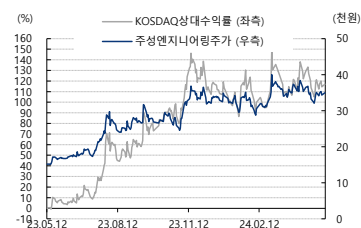
TP 39,000 원

유지

Company Data

현재가(05/08)	34,850 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	40,000 원
52 주 최저가(보통주)	15,090 원
KOSPI (05/08)	2,745.05p
KOSDAQ (05/08)	872.42p
자본금	241 억원
시가총액	16,815 억원
발행주식수(보통주)	4,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	106.1 만주
평균거래대금(60 일)	375 억원
외국인지분(보통주)	11.09%
주요주주	
황철주 외 8 인	28.98%
최규옥 외 1 인	9.89%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-4.5	7.2	117.1
상대주가	-5.8	-0.3	109.6



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

고객사 CAPA 증가 전망

1Q24 Review : 매출인식 지연이 발생하였으나, 연간 추정치 영향 없음

1Q24 매출액은 YoY 18% 감소한 566억원, 영업이익은 YoY 39% 감소한 70억원으로 컨센서스 하회. 이는 중국 고객사향 매출인식이 일부 지연되었으나, 2Q24 기준 예정된 물량과 함께 1Q24에 이연된 매출이 인식 될 것으로 판단. 또한 중국 고객사의 경우 DRAM 신규 CAPA증설이 (글로벌 기업의 경우 감소 후 회복)이루어 지고 있는 점에서 동사의 안정적인 고객으로 판단.

2Q24부터 이연된 매출 및 기준에 수주한 디스플레이 관련 매출이 순차적으로 인식될 것으로 예상되어, 2024년 매출액은 YoY 41% 증가한 4,010억원, 영업이익은 YoY 266% 증가한 1,060억원 전망하고, 영업이익률은 기존 추정치와 동일한 26%가 유지될 것으로 판단.

신규 고객사 및 신규수주 모멘텀

1)북미 메모리 고객사 확대 전망. 동사는 북미 메모리 고객사로 차세대 노드의 커패시터용 ALD 장비 납품을 위한 준비 중에 있으며, 2025년 초까지 PO전환을 목표로 하고 있음. 해당 장비는 동사의 주력 제품으로 많은 노하우를 축적하고 있어, 신규 고객사 확보가 다른 장비 대비 용이할 것으로 판단. 해당 고객사는 동사의 매출성장을 견인할 수 있는 주요 고객사로 발전될 수 있을 것으로 판단. 2)북미 비메모리 고객사 확대 전망. 2H24 가시적인 성과를 보일 수 있을 것으로 기대. 3)태양광 관련 수주 전망. 2024년 약 700억원 ~ 1,100억원의 수주를 기대할 수 있으며, 2025년 매출성장에 기여할 것으로 판단.

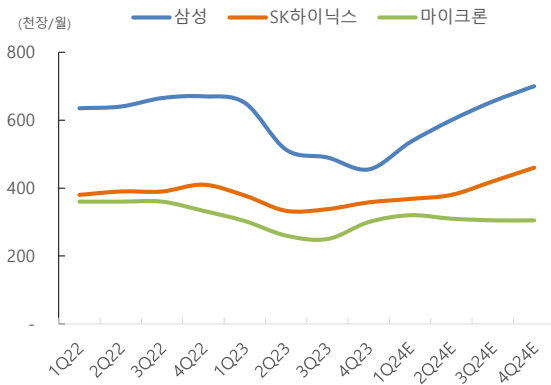
투자의견 BUY 및 목표주가 39,000원 유지

주성엔지니어링에 대해 투자의견을 BUY 및 목표주가 39,000원 유지. 이는 2025년 예상 BPS 15,207원에서 멀티플 2.6배 적용. 국내고객사가 신규팹에 개조장비 사용량을 증가시킴에 따라 기존 증설 대비 동사의 매출인식 규모가 소폭 감소될 수 있는 점이 우려되나, 이는 일시적인 현상(개조대상 장비 필요)으로 판단하며, 북미 메모리 고객사 등 신규고객 및 신규수주 모멘텀이 유지되고 있는 점을 긍정적으로 판단하여 목표주가를 39,000원으로 유지.

Forecast earnings & Valuation

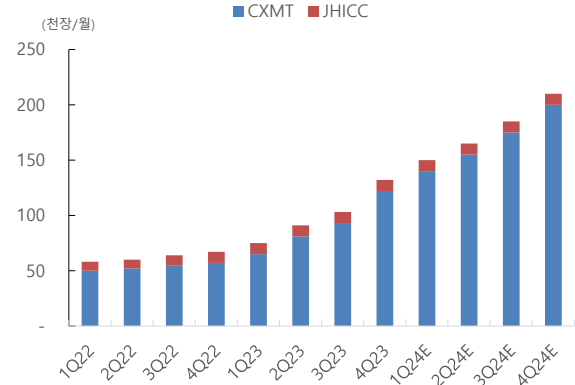
12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	438	285	401	475	505
YoY(%)	16.1	-35.0	40.8	18.5	6.3
영업이익(십억원)	124	29	106	140	155
OP 마진(%)	28.3	10.2	26.4	29.5	30.7
순이익(십억원)	106	34	97	127	140
EPS(원)	2,200	705	2,012	2,625	2,898
YoY(%)	-27.0	-68.0	185.5	30.5	10.4
PER(배)	4.8	48.5	17.4	13.3	12.1
PCR(배)	3.2	27.8	12.0	9.6	9.0
PBR(배)	1.1	3.2	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA(배)	3.1	32.8	12.3	9.1	7.6
ROE(%)	24.9	6.8	17.3	18.9	17.4

[도표 1] 글로벌 DRAM 기업 Capa 추이 및 전망



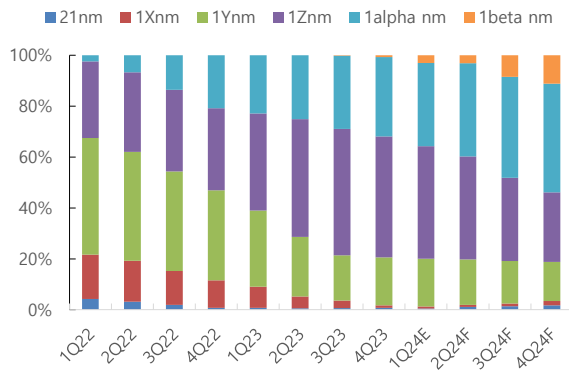
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 중국 DRAM 기업 Capa 추이 및 전망



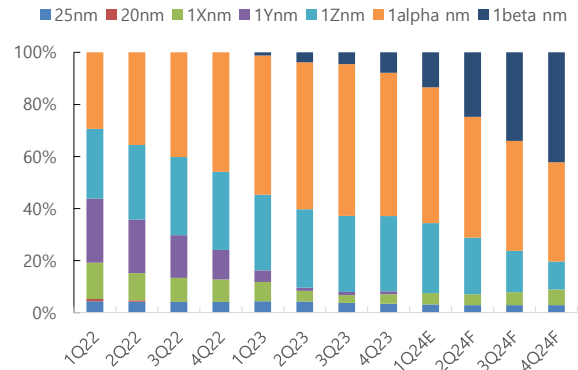
자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 하이닉스 기술 노드 추이 및 전망



자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 마이크론 기술 노드 추이 및 전망



자료: TrendForce, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 주성엔지니어링 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	69	32	86	98	57	99	121	125	285	401	475
YoY	-35.8%	-73.4%	-18.1%	-8.0%	-17.7%	212.0%	40.1%	27.2%	-35.0%	40.8%	18.5%
반도체	66	30	33	85	54	83	98	100	215	334	364
디스플레이	3	2	3	13	3	16	23	25	20	66	42
태양광	0	0	50	0	0	0	0	0	50	0	68
매출비중											
반도체	96%	95%	38%	87%	96%	84%	81%	80%	75%	83%	77%
디스플레이	4%	5%	3%	13%	4%	16%	19%	20%	7%	17%	9%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	14%
영업이익	12	9	6	20	7	25	36	38	29	106	140
YoY	-62.1%	-125.2%	-79.8%	-29.0%	-39.7%	-388.8%	479.5%	91.0%	-76.6%	266.5%	31.9%
OPM	17%	-28%	7%	20.2%	12%	26%	30%	30%	10%	26%	29%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 주성엔지니어링 추정치 변동

(단위: 십억원)

(십억원)	2024E			2025E		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	396	401	1%	468	475	1%
영업이익	103	106	3%	147	140	-5%

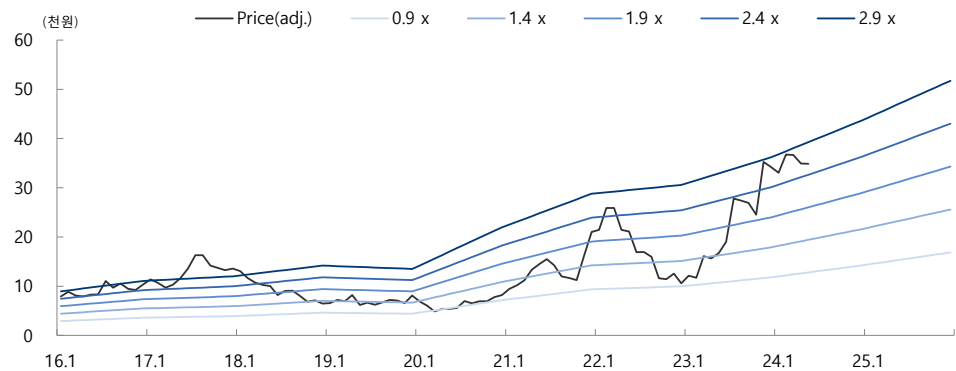
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 7] 주성엔지니어링 목표주가 산출

항목	값	비고
2025E BPS	15,207 원	최근 5 년평균(High)값
Target PBR	2.6 배	
목표주가	39,000 원	2024 년 5 월 8 일 종가 기준
현주가	34,850 원	
업사이드	12%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 8] 주성엔지니어링 Forward Band



자료: 교보증권 리서치센터

[주성엔지니어링 036930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	401	475	505
매출원가	190	135	181	214	227
매출총이익	248	150	220	261	279
매출총이익률 (%)	56.5	52.7	54.9	54.9	55.2
판매비와관리비	124	121	114	121	124
영업이익	124	29	106	140	155
영업이익률 (%)	28.3	10.2	26.4	29.4	30.6
EBITDA	141	48	124	157	170
EBITDA Margin (%)	32.2	17.0	30.9	33.0	33.6
영업외손익	11	16	17	20	22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	3	5	7
금융비용	-4	-4	-4	-4	-4
기타	14	18	17	20	20
법인세비용차감전순이익	135	45	123	160	177
법인세비용	29	11	26	34	37
계속사업순이익	106	34	97	127	140
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	97	127	140
당기순이익률 (%)	24.2	11.9	24.2	26.6	27.7
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	106	34	97	127	140
지배순이익률 (%)	24.2	11.9	24.2	26.6	27.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	24	15	15	15	15
포괄순이익	130	49	112	141	154
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	130	49	112	141	154

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101	1	42	70	78
당기순이익	106	34	97	127	140
비현금항목의 가감	56	25	43	49	49
감가상각비	16	18	17	16	15
외환손익	3	-1	4	4	4
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	36	9	22	28	30
자산부채의 증감	-37	-34	-63	-63	-66
기타현금흐름	-24	-24	-36	-42	-44
투자활동 현금흐름	-48	-1	-17	-27	3
투자자산	-10	13	2	2	2
유형자산	-37	-14	-20	-30	0
기타	-2	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-48	-10	9	-3	-3
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	10	5	10	-2	-2
기타	-58	-15	-1	-1	-1
현금의 증감	2	-10	104	98	137
기초 현금	119	121	111	214	313
기말 현금	121	111	214	313	450
NOPLAT	97	22	84	110	122
FCF	41	-7	19	34	71

자료: 주성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	329	439	589
현금및현금성자산	121	111	214	313	450
매출채권 및 기타채권	35	21	24	27	30
재고자산	99	81	89	98	108
기타유동자산	35	26	1	1	1
비유동자산	543	566	566	577	559
유형자산	283	290	293	306	292
관계기업투자금	2	0	-2	-4	-6
기타금융자산	4	11	11	11	11
기타비유동자산	254	266	265	264	263
자산총계	833	805	895	1,015	1,148
유동부채	127	62	57	53	49
매입채무 및 기타채무	37	27	29	31	31
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	90	34	27	22	18
비유동부채	221	229	229	228	228
차입금	45	45	45	45	45
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	176	184	184	183	183
부채총계	348	291	285	282	277
지배자분	485	515	609	734	871
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	430	554	692
기타자본변동	-7	-17	-17	-17	-17
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	609	734	871
총차입금	51	50	50	49	49

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

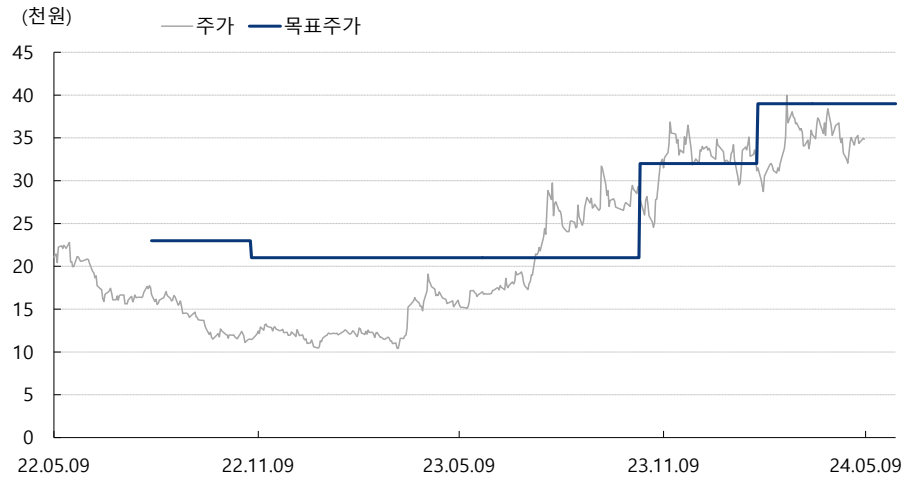
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,200	705	2,012	2,625	2,898
PER	4.8	48.5	17.4	13.3	12.1
BPS	10,044	10,669	12,631	15,207	18,055
PBR	1.1	3.2	2.8	2.3	1.9
EBITDAPS	2,926	1,004	2,568	3,252	3,520
EV/EBITDA	3.1	32.8	12.3	9.1	7.6
SPS	9,077	5,902	8,311	9,851	10,476
PSR	1.2	5.8	4.2	3.5	3.3
CFPS	851	-144	397	709	1,470
DPS	193	50	50	50	50

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	16.1	-35.0	40.8	18.5	6.3
영업이익 증가율	20.7	-76.6	266.5	31.9	10.5
순이익 증가율	-27.0	-68.0	185.5	30.5	10.4
수익성					
ROIC	36.3	6.9	24.1	29.8	31.7
ROA	13.7	4.2	11.4	13.3	12.9
ROE	24.9	6.8	17.3	18.9	17.4
안정성					
부채비율	71.9	56.4	46.8	38.4	31.8
순차입금비율	6.1	6.2	5.6	4.9	4.3
이자보상배율	35.2	7.8	28.8	37.9	41.9

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	(16.90)	50.95					
2023.10.19	매수	32,000	0.87	15.16					
2024.02.02	매수	39,000							

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_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	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