

주성엔지니어링 (036930)

신석환

seokhwan.shin@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

55,000

유지

현재주가

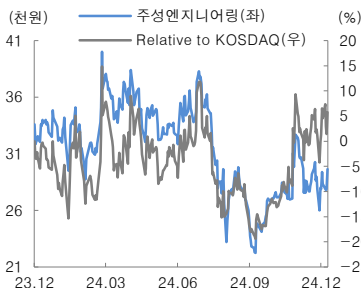
29,650

(24.12.12)

반도체업종

KOSDAQ	683.35
시가총액	1,402십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	24십억원
52주 최고/최저	40,000원 / 22,250원
120일 평균거래대금	208억원
외국인지분율	15.60%
주요주주	황철주 외 9 인 29.57% 최규옥 외 1 인 10.10%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.6	21.5	-17.8	-11.8
상대수익률	11.9	30.0	4.8	8.4



전공정 투자에서 가장 편안한 선택지

- 4Q24 매출액 1,160억원(YoY +18%), 영업이익 342억원(YoY +72%) 추정
- 주요 고객사 DRAM 공정 전환 및 신규(1a nm→1b nm)에 따른 장비 수주
- 25년 신규 해외 고객사향 비메모리 장비 공급 개시

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 55,000원 유지

25년 메모리 반도체 CAPEX가 DRAM 공정 전환 및 신규 투자 집중에 따른 핵심 반도체 장비 수주 확대 예상. 1Q25부터 해외(미국/대만) 신규 고객사향으로 장비 공급 개시 예상, 비메모리향 매출 발생으로 제품 포트폴리오 확장에 따른 밸류에이션 리레이팅 기대감 존재

반도체 장비 중심의 수익성 확대

24년 25년 SK하이닉스 DRAM 공정 전환(1a nm → 1b nm)에 따른 장비 수주 확대가 나타날 전망. 중화권향 장비 매출에 대한 우려는 축소된 상황이며, 25년에도 올해와 유사한 수준의 매출 발생을 기대하고 있음. 3Q24 기준 반도체 장비 수주잔고는 2,073억원으로 전분기대비 증가. 반도체 장비 공급 리드타임과 주요 고객사의 투자 타임라인 고려 시, 25년 반도체 장비 매출액은 4,037억원(YoY +15%)으로 증가 예상

4Q24 매출액 1,160억원(YoY +18%), 영업이익 342억원(YoY +72%, OPM 30%)로 추정. 반도체 장비 매출이 1,065억원으로 전분기대비 +14% 증가하며 높은 이익률을 유지할 것으로 기대.

4Q24 디스플레이 장비 매출액은 95억원으로 전분기대비 대폭 감소가 예상되나 25년 고객사 디스플레이 신규 투자에 따라 올해와 유사한 수준으로 판단함(24년 디스플레이 장비 매출 670억원 → 25년 682억원 추정)

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	417	522	566
영업이익	124	29	129	161	180
세전순이익	135	45	134	169	188
총당기순이익	106	34	113	135	149
자배분순이익	106	34	113	135	149
EPS	2,200	705	2,355	2,857	3,148
PER	4.8	48.5	11.8	9.8	8.9
BPS	10,044	10,669	13,494	17,033	20,898
PBR	1.1	3.2	2.2	1.7	1.4
ROE	24.9	6.8	19.4	18.6	16.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출

자료: 주성엔지니어링, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	419	521	417	522	-0.4	0.1
판매비와 관리비	141	151	133	151	-5.1	0.0
영업이익	130	158	129	161	-0.6	2.0
영업이익률	31.1	30.2	31.0	30.8	-0.1	0.6
영업외손익	5	5	5	8	0.0	76.0
세전순이익	135	162	134	169	-0.6	4.1
지배지분순이익	117	130	113	135	-3.7	4.1
순이익률	27.9	24.9	27.0	25.9	-0.9	1.0
EPS(지배지분순이익)	2,445	2,745	2,355	2,857	-3.7	4.1

자료: 주성엔지니어링, 대신증권 Research Center

표 1. 주성엔지니어링 실적 Table

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	56.6	97.3	147.2	116.0	95.6	112.4	145.1	168.9	284.7	417.1	521.9
반도체 장비	54.0	95.6	93.8	106.5	88.9	104.1	117.1	93.7	214.8	328.9	403.7
디스플레이 장비	2.5	1.7	53.4	9.5	6.7	8.3	28.0	25.2	19.6	70.5	68.2
태양광 장비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.0	50.3	0.0	50.0
영업이익	7.0	36.1	52.2	34.2	26.0	35.3	47.8	51.6	28.9	129.4	160.6
영업이익률	12.4%	37.1%	35.4%	29.5%	27.2%	31.4%	33.0%	30.5%	10.2%	31.0%	30.8%
당기순이익	16.1	33.1	35.6	27.6	23.3	30.4	38.0	43.1	33.7	112.3	134.8
매출비중											
반도체 장비	96%	98%	64%	92%	93%	93%	81%	55%	75%	79%	77%
디스플레이 장비	4%	2%	36%	8%	7%	7%	19%	15%	7%	17%	13%
태양광 장비	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	30%	18%	0%	10%
증감률(YoY, %)											
매출액	-18%	207%	71%	18%	69%	15%	-1%	46%	-35.0	46.5	25.1
영업이익	-39%	-513%	744%	72%	269%	-2%	-8%	51%	-76.6	347.3	24.1
당기순이익(지배)	54%	-550%	799%	2%	45%	-8%	7%	56%	-68.2	232.9	20.0
증감률(QoQ, %)											
매출액	-42%	72%	51%	-21%	-18%	18%	29%	16%			
영업이익	-65%	413%	45%	-34%	-24%	36%	36%	8%			
당기순이익	-40%	106%	8%	-22%	-16%	31%	25%	13%			

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	417	522	566
매출원가	190	135	154	210	226
매출총이익	248	150	263	312	340
판매비와관리비	124	121	133	151	160
영업이익	124	29	129	161	180
영업외수익	28.3	10.2	31.0	30.8	31.8
EBITDA	141	48	148	179	198
영업외손익	11	16	5	8	8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	2	2	1	2
외환손익	6	6	5	5	5
금융비용	-4	-4	-4	-4	-4
외환손실	0	0	0	0	0
기타	14	18	7	10	10
법인세비용차감전순이익	135	45	134	169	188
법인세비용	-29	-11	-22	-34	-40
계속사업순이익	106	34	113	135	149
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	106	34	113	135	149
당기순이익률	24.2	11.9	27.0	25.9	26.3
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	106	34	113	135	149
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	1	1	2	2
포괄순이익	130	49	127	151	166
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	130	49	127	151	166

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	2,200	705	2,355	2,857	3,148
PER	48	48.5	11.8	9.8	8.9
BPS	10,044	10,669	13,494	17,033	20,898
PBR	1.1	3.2	2.2	1.7	1.4
EBITDAPS	2,926	1,004	3,097	3,780	4,186
EV/EBITDA	3.1	32.8	8.1	5.8	4.3
SPS	9,077	5,902	8,726	11,041	11,980
PSR	1.2	5.8	3.4	2.7	2.5
CFPS	3,356	1,230	3,172	3,931	4,334
DPS	193	50	50	50	50

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	16.1	-35.0	46.5	25.1	8.5
영업이익 증/감	20.7	-76.6	347.3	24.1	12.2
순이익 증/감	-27.0	-68.0	231.1	20.0	10.2
수익성					
ROIC	33.9	6.6	30.7	34.6	37.5
ROA	16.0	3.5	14.9	15.8	15.1
ROE	24.9	6.8	19.4	18.6	16.6
안정성					
부채비율	71.9	56.4	44.5	36.7	30.9
순차입금비율	-16.5	-11.6	-31.7	-45.2	-55.9
이자보상배율	35.2	7.8	0.0	0.0	0.0

자료: 주성엔지니어링 대손증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	290	239	375	551	751
현금및현금성자산	121	111	255	415	603
매출채권 및 기타채권	35	21	26	31	34
재고자산	99	81	93	104	113
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	932	1,100	1,293
유동부채	127	62	49	48	48
매입채무 및 기타채무	37	27	36	43	46
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	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	287	295	305
자본계분	485	515	645	805	988
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	445	578	725
기타자본변동	40	46	67	94	131
비자본계분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	645	805	988
순차입금	-80	-60	-204	-364	-552

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101	1	60	80	93
당기순이익	106	34	113	135	149
비현금항목의 가감	56	25	39	51	56
감가상각비	17	20	19	18	18
외환손익	3	-1	4	4	4
자산평가손익	0	0	0	0	0
기타	35	7	16	28	34
자산부채의 증감	-37	-34	-61	-63	-63
기타현금흐름	-24	-24	-31	-43	-49
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	144	160	188
기초 현금	119	121	111	255	415
기말 현금	121	111	255	415	603
NOPLAT	97	22	109	128	142
FCF	77	27	113	132	146

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 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	24.12.14	24.11.16	24.10.30	24.10.02	24.08.07	24.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	55,000	50,000	55,000	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(43.20)	(45.10)	(49.43)	(42.87)	(38.87)
과다율(최대/최소%)		(39.50)	(40.55)	(43.55)	(30.18)	(30.18)

제시일자	24.04.02	
투자의견	Buy	
목표주가	55,000	
과다율(평균%)	(36.15)	
과다율(최대/최소%)	(30.18)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241211)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	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