

주성엔지니어링 (036930)

1Q25 Preview: 개선되는 중

투자의견

BUY(유지)

목표주가

47,000 원(상향)

현재주가

34,900 원(04/28)

시가총액

1,650(십억원)

반도체 소재/부품/장비 임소정_sophie.yim@eugenefn.com

- 1분기 실적은 매출 1,208억원(YoY +113.6%, QoQ +11.6%), 영업이익 339억원(YoY +382.3%, QoQ +1,655.1%, OPM 28%)을 기록하며 모두 컨센서스를 큰 폭 상회. 디스플레이와 태양광 매출이 저조했으나 반도체 사업부의 중국 고객사향 장비 비중 증가와 국내 고객사 공정 전환 물량이 호실적을 견인
- 주요 고객사의 국내 및 해외 팹 전환 물량이 순차적으로 인식되는 가운데 하반기 중국 고객사 주문이 본격적으로 발생할 전망. 메모리 제품의 주요 공정이 1b로 전환됨에 따라 고객사 확대 및 물량 증가가 맞물리는 해가 될 것. 유리 기판과 신규 메모리 고객사향 쉘 테스트도 순항 중
- 디스플레이와 태양광 투자가 부재함에 따라 올해 물량은 다소 적을 것으로 전망. 하지만 반도체 공정 전환의 대표적 수혜주인 점과 이러한 투자가 캐파 확장 타임라인 지연을 상쇄해준다는 점은 긍정적. 투자의견 BUY 유지 및 12M Fwd에 Target P/E 20배(Peer 장비사 P/E에 10% 할증) 적용하여 목표주가 47,000원으로 상향

주가(원,04/28)	34,900
시가총액(십억원)	1,650

발행주식수	47,268천주
52주 최고가	43,400원
최저가	22,050원
52주 일간 Beta	1.71
60일 일평균거래대금	306억원
외국인 지분율	16.5%
배당수익률(2024F)	0.1%

주주구성	
황철주 (외 9인)	29.6%
최규옥 (외 2인)	10.0%

주가상승	1M	6M	12M
절대기준(%)	-9.9	29.0	-0.4
상대기준(%)	-13.6	31.9	15.6

(십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	47,000	37,000	▲
영업이익(25)	107	154	▼
영업이익(26)	114	159	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	285	409	438	500
영업이익	29	97	107	114
세전손익	45	127	140	141
당기순이익	34	107	112	112
EPS(원)	705	2,260	2,360	2,361
증감률(%)	-68.0	220.7	4.5	0.0
PER(배)	48.5	15.4	14.8	14.8
ROE(%)	6.8	19.8	18.9	16.7
PBR(배)	3.2	2.9	2.7	2.3
EV/EBITDA(배)	32.8	12.5	11.2	10.3

자료: 유진투자증권

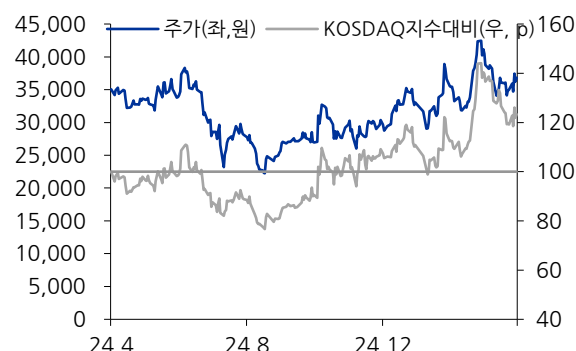


도표 1. 주성엔지니어링 세부 실적 추정

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025F
매출액	57	97	147	108	121	120	116	81	438	285	409	438
YoY	-18%	207%	71%	10%	114%	23%	-21%	-25%	16%	-35%	44%	7%
QoQ	-42%	72%	51%	-26%	12%	-1%	-3%	-30%				
반도체	54	96	94	106	120	119	115	81	369	215	350	435
디스플레이	3	2	53	2	1	1	1	1	69	20	60	3
솔라	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50	0	0
매출비중												
반도체	96%	98%	64%	98%	99%	99%	99%	99%	84%	75%	85%	99%
디스플레이	4%	2%	36%	2%	1%	1%	1%	1%	16%	7%	15%	1%
태양광	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	0%
영업이익	7	36	52	2	34	34	20	19	124	29	97	107
OPM	12%	37%	35%	2%	28%	28%	17%	23%	28%	10%	24%	24%
YoY	-39%	흑전	744%	-90%	382%	-7%	-62%	886%	21%	-77%	236%	10%
QoQ	-65%	413%	45%	-96%	1656%	-1%	-41%	-5%				
영업외손익	9	-3	-17	20	-6	-6	0	17	-18	5	10	5
순이익	16	33	36	22	28	28	20	36	106	34	107	112
NPM	30%	35%	38%	21%	23%	23%	18%	44%	29%	16%	31%	26%
YoY	54%	흑전	799%	-18%	72%	-16%	-43%	62%	-27%	-68%	214%	4%
QoQ	-40%	106%	8%	-38%	26%	0%	-27%	75%				
EPS(원)									2,200	705	2,260	2,360
YoY									-27%	-68%	221%	4%

자료: 주성엔지니어링, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	285	409	438	500
영업이익	29	97	107	114
세전이익	45	127	140	141
당기순이익	34	107	112	112
EPS(원)	705	2,260	2,360	2,361
PER(배)	48.5	15.4	14.8	14.8
OPM(%)	10%	24%	24%	23%
NPM(%)	12%	26%	25%	22%

자료: 주성엔지니어링, 유진투자증권

주성엔지니어링(036930.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	833	805	987	1,024	1,142
유동자산	290	239	398	433	551
현금성자산	121	111	256	346	433
매출채권	35	18	29	19	23
재고자산	99	81	101	53	80
비유동자산	543	566	589	590	591
투자자산	253	270	275	287	299
유형자산	283	290	306	295	284
기타	6	7	8	8	9
부채총계	348	291	420	409	419
유동부채	127	62	192	177	183
매입채무	37	27	38	22	27
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	89	34	153	155	156
비유동부채	221	229	229	232	235
비유동이자부채	51	50	50	50	50
기타	170	179	179	182	186
자본총계	485	515	567	614	723
지배지분	485	515	567	614	723
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	311	335	422	531	640
기타	40	46	12	(50)	(50)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	485	515	567	614	723
총차입금	51	51	50	50	50
순차입금	(70)	(60)	(205)	(295)	(383)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	101	1	225	111	103
당기순이익	106	34	107	112	112
자산상각비	17	20	19	15	9
기타비현금성손익	38	6	10	(70)	6
운전자본증감	(37)	(34)	75	40	(24)
매출채권감소(증가)	(3)	12	(7)	10	(4)
재고자산감소(증가)	(40)	16	(19)	47	(26)
매입채무증가(감소)	9	(7)	10	(16)	4
기타	(2)	(55)	92	(1)	1
투자현금	(48)	(1)	(40)	(19)	(13)
단기투자자산감소	(10)	11	(7)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	2	0	(3)	(3)
설비투자	38	15	32	7	10
유형자산처분	26	6	5	5	14
무형자산처분	(1)	(0)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(48)	(10)	(51)	(2)	(2)
차입금증가	(41)	(1)	(1)	0	0
자본증가	(7)	(9)	(52)	(2)	(2)
배당금지급	0	0	2	2	2
현금 증감	2	(10)	140	90	87
기초현금	119	121	111	251	340
기말현금	121	111	251	340	427
Gross Cash flow	162	59	151	70	127
Gross Investment	75	46	(42)	(22)	37
Free Cash Flow	87	13	194	92	90

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	438	285	409	438	500
증가율(%)	16.1	(35.0)	43.8	7.0	14.1
매출원가	190	135	160	188	236
매출총이익	248	150	249	250	263
판매 및 일반관리비	124	121	152	143	150
기타영업손익	36	(2)	25	(6)	5
영업이익	124	29	97	107	114
증가율(%)	20.7	(76.6)	235.9	9.7	6.4
EBITDA	141	48	116	121	123
증가율(%)	19.7	(65.7)	138.7	4.9	1.2
영업외손익	11	16	30	34	27
이자수익	1	2	4	1	1
이자비용	4	4	4	4	4
지분법손익	(0)	0	(1)	(2)	(2)
기타영업외손익	14	18	31	39	32
세전순이익	135	45	127	140	141
증가율(%)	(22.5)	(66.9)	185.1	10.2	0.0
법인세비용	29	11	21	29	29
당기순이익	106	34	107	112	112
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	214.2	4.5	0.0
지배주주지분	106	34	107	112	112
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	214.2	4.5	0.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,200	705	2,260	2,360	2,361
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	220.7	4.5	0.0
수정EPS(원)	2,200	705	2,260	2,360	2,361
증가율(%)	(27.0)	(68.0)	220.7	4.5	0.0

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,200	705	2,260	2,360	2,361
BPS	10,044	10,669	11,987	12,995	15,306
DPS	193	50	50	50	50
밸류에이션(배, %)					
PER	4.8	48.5	15.4	14.8	14.8
PBR	1.1	3.2	2.9	2.7	2.3
EV/EBITDA	3.1	32.8	12.5	11.2	10.3
배당수익율	1.8	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	3.2	27.8	10.9	23.4	13.0
수익성(%)					
영업이익율	28.3	10.2	23.7	24.3	22.7
EBITDA이익율	32.2	17.0	28.3	27.7	24.6
순이익율	24.2	11.9	26.1	25.5	22.3
ROE	24.9	6.8	19.8	18.9	16.7
ROIC	26.1	5.2	20.5	25.7	28.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(14.4)	(11.6)	(36.3)	(48.1)	(52.9)
유동비율	228.1	388.4	207.7	244.3	300.5
이자보상배율	35.2	7.8	26.7	29.5	31.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.6	0.3	0.5	0.4	0.5
매출채권회전율	13.5	10.8	17.3	18.0	23.9
재고자산회전율	5.6	3.2	4.5	5.7	7.5
매입채무회전율	11.5	8.8	12.5	14.5	20.5

