

주성엔지니어링 (036930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

업황과 거꾸로 가고 있는 실적 흐름

기대치 하회한 3Q25 실적

3Q25 매출액과 영업이익은 각각 588억원(-25%QoQ, -60%YoY), 34억원(-49%QoQ, -94%YoY)를 기록, 컨센서스를 14%, 61% 하회했다. 반도체 매출이 전부였으며, 해외 비중은 60%로 파악된다. 매출총이익률은 전분기 보다 개선되었으나, 연구개발비 증가로 영업이익률은 2.6%pt QoQ 하락했다.

수주 흐름 부진 지속, 연말~내년초 바닥칠 듯

최근 메모리 공급부족과 업황 호조에도 불구하고 동사 수주 흐름은 부진한 상황이다. 이는 DDR4 생산 축소 이후 중국 DRAM 고객사들의 장비 발주가 줄었고, SK하이닉스 M15X fab의 장비 발주가 예상보다 더디기 때문이다. SK하이닉스의 M15X(HBM전용) 경우 초기에는 신규 장비보다는 기존 설비 이전 및 개조를 통한 셋업에 집중할 것으로 보여, 수주 규모가 기대보다 적을 것 같고 내년 하반기로 갈수록 신 장비 투입이 기대된다. 중국 CXMT(IPO진행 중) 와 YMTC도 신규 fab 투자 가능성이 있어 내년초 쯤에는 장비 발주가 기대된다.

실적 부진에도 주가는 저점을 높여갈 듯, 투자 의견 '매수' 유지

업황 호조에도 불구하고 동사 고객사 특성으로 인해 올해 수주 및 실적 흐름이 부진함에 따라, 동사 주가는 업종 내 Underperform하고 있다. 그러나 Valuation 바닥은 지난 것으로 보이며, 내년 실적 개선 기대로 주가는 점차 저점을 높여갈 것으로 예상된다. 연말 이후 수주 흐름 개선을 기대하며, 투자 의견 '매수' 및 목표주가 43,000원을 유지한다.

Fig. 1: 주성엔지니어링 연결재무제표 요약

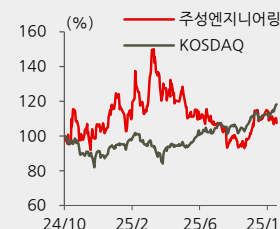
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	285	409	321	395	457
영업이익	29	97	48	97	112
세전이익	45	127	56	102	118
순이익[지배]	34	107	44	80	93
EPS(원)	705	2,235	936	1,697	1,977
증감률(%)	-68.0	217.0	-58.1	81.3	16.5
PER(배)	48.5	13.2	32.5	17.9	15.4
PBR	3.1	2.3	2.2	1.9	1.7
EV/EBITDA	32.8	10.3	17.7	9.2	7.2
ROE(%)	6.8	19.8	7.5	12.3	12.7
배당수익률	0.1	1.0	0.9	0.9	0.9

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	43,000원
[유지]	41.4%
현재주가	30,400원
2025/10/28	

주식지표	
시가총액	1,437십억원
52주최고가	42,450원
52주최저가	26,000원
상장주식수	4,727만주/0.0만주
자본금/액면가	24십억원/500원
60일평균거래량	37만주
60일평균거래대금	11십억원
외국인지분율	16.8%
자기주식수	157만주/3.3%
주요주주및지분율	
황철주 외	29.9%
최규옥 외 2 인	10.0%

주가동향



이민희

IT/반도체
mhlee@bnkfn.co.kr
(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표 1. 주성엔지니어링 3Q25 잠정 실적

(단위: 십억원)

	3Q25P	2Q25	QoQ	3Q24	YoY	3Q25E	차이	Cons.
매출액	58.8	78.8	-25%	147.2	-60%	79.6	-26%	68.3
영업이익	3.4	6.6	-49%	52.2	-94%	11.1	-70%	8.5
세전이익	8.9	2.2	300%	44.8	-80%	12.6	-29%	
순이익	7.4	5.0	47%	35.6	-79%	8.1	-8%	7.0

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 주성엔지니어링 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	120.8	78.8	58.8	62.3	69.2	81.6	120.8	123.2	409.4	320.7	394.7
QoQ	12%	-35%	-25%	6%	11%	18%	48%	2%			
YoY	114%	-19%	-60%	-42%	-43%	4%	105%	98%	44%	-22%	23%
반도체	120.0	77.2	58.8	60.8	66.2	71.6	100.8	88.2	349.7	316.8	326.7
디스플레이	0.8	1.6	0.0	1.5	3.0	10.0	20.0	15.0	59.7	3.9	48.0
태양광/기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	20.0	0.0	0.0	20.0
매출총이익	72.8	42.0	32.9	33.7	39.3	49.7	65.4	63.6	249.0	181.3	218.0
판관비	38.8	35.4	29.6	29.9	29.0	29.4	30.2	32.0	151.8	133.7	120.6
영업이익	33.9	6.6	3.4	3.8	10.2	20.3	35.3	31.6	97.2	47.6	97.4
영업이익률	28.1%	8.3%	5.7%	6.1%	14.8%	24.9%	29.2%	25.7%	23.7%	14.9%	24.7%
세전이익	34.9	2.2	8.9	9.9	11.7	23.0	36.7	30.1	127.5	56.0	101.5
순이익	27.7	5.0	7.4	4.1	9.1	42.8	33.9	-5.6	106.8	44.2	80.2

자료: BNK투자증권

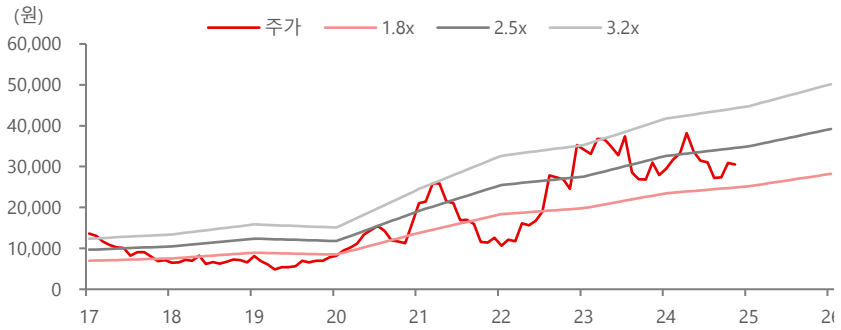
표 3. 주성엔지니어링 2025, 2026년 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	321	395	368	465	-13%	-15%
영업이익	48	97	70	110	-32%	-12%
세전이익	56	102	73	115	-23%	-12%
순이익	44	80	57	91	-23%	-12%

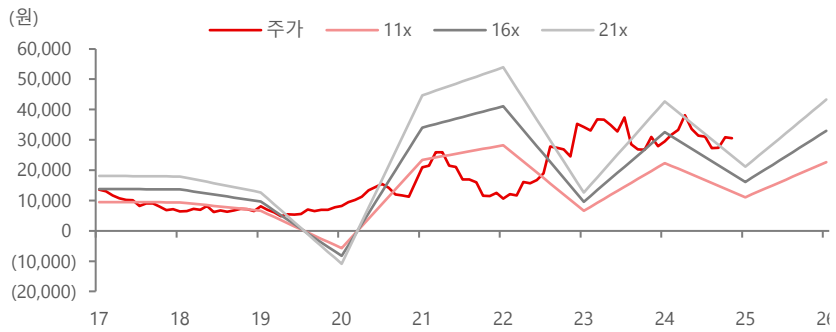
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 주성엔지니어링 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: 주성엔지니어링 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	239	398	401	535	672
현금성자산	111	251	305	417	535
매출채권	17	29	18	22	26
재고자산	81	101	64	79	91
비유동자산	566	589	589	591	592
투자자산	11	11	10	11	11
유형자산	290	306	308	310	312
무형자산	7	8	7	6	5
자산총계	805	987	991	1,126	1,264
유동부채	62	192	169	207	240
매입채무	19	17	13	16	19
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	229	229	211	227	240
사채및장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	291	420	380	435	480
지배기업지분	515	567	611	691	784
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	335	422	466	546	640
자본총계	515	567	611	691	784
총차입금	51	50	50	50	50
순차입금	-60	-205	-259	-371	-491

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	1	225	73	133	139
당기순이익	34	107	44	80	93
비현금비용	45	67	34	44	47
감가상각비	20	19	19	19	19
비현금수익	-19	-23	-6	-8	-10
자산및부채의증감	-34	75	10	34	27
매출채권감소	12	-7	11	-4	-3
재고자산감소	16	-19	36	-15	-12
매입채무증가	-7	10	-4	3	3
법인세환급(납부)	-16	-3	-12	-21	-25
투자활동현금흐름	-1	-40	-19	-21	-21
유형자산증가	-14	-31	-20	-20	-20
유형자산감소	1	0	0	0	0
무형자산순감	0	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-10	-51	0	0	0
차입금증가	-1	-1	0	0	0
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금의증가	-10	140	54	112	118
기말현금	111	251	305	417	535
잉여현금흐름(FCF)	-14	194	53	113	119

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	285	409	321	395	457
매출원가	135	160	139	177	211
매출총이익	150	249	181	218	246
매출총이익률	52.6	60.9	56.4	55.2	53.8
판매비와관리비	121	152	134	121	134
판매비율	42.5	37.2	41.7	30.6	29.3
영업이익	29	97	48	97	112
영업이익률	10.2	23.7	15.0	24.6	24.5
EBITDA	48	116	67	116	131
영업외손익	16	30	8	4	7
금융이자손익	-2	0	2	4	7
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	30	6	0	0
세전이익	45	127	56	102	118
세전이익률	15.8	31.1	17.4	25.8	25.8
법인세비용	11	21	12	21	25
법인세율	24.4	16.5	21.4	20.6	21.2
계속사업이익	34	107	44	80	93
당기순이익	34	107	44	80	93
당기순이익률	11.9	26.2	13.7	20.3	20.4
지배기업순이익	34	107	44	80	93
총포괄손익	49	104	44	80	93

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	705	2,235	936	1,697	1,977
BPS	11,017	13,041	13,977	15,675	17,651
CFPS	1,230	3,169	1,539	2,462	2,762
DPS	50	287	287	287	287
PER (배)	48.5	13.2	32.5	17.9	15.4
PSR	5.8	3.4	4.5	3.6	3.1
PBR	3.1	2.3	2.2	1.9	1.7
PCR	27.8	9.3	19.8	12.3	11.0
EV/EBITDA	32.8	10.3	17.7	9.2	7.2
배당성향 (%)	7.0	12.3	29.6	16.3	14.0
배당수익률	0.1	1.0	0.9	0.9	0.9
매출액증가율	-35.0	43.8	-21.7	23.1	15.7
영업이익증가율	-76.6	235.9	-51.0	104.5	14.7
순이익증가율	-68.0	214.2	-58.6	81.3	16.5
EPS증가율	-68.0	217.1	-58.1	81.3	16.5
부채비율 (%)	56.4	74.2	62.2	62.9	61.2
차입금비율	9.9	8.9	8.2	7.3	6.4
순차입금/자기자본	-11.6	-36.3	-42.4	-53.8	-62.5
ROA (%)	4.2	11.9	4.5	7.6	7.8
ROE	6.8	19.8	7.5	12.3	12.7
ROIC	6.1	24.6	14.0	31.1	37.9

주: K-IFRS 연결 기준, 2025/10/28 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
주성엔지니어링 (036930)	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	-23.6	-10.9
	24/08/12	매수	43,000원	-37.8	-27.8
	24/10/31	매수	43,000원	-23.5	-1.3
	25/04/28	매수	43,000원	-29.0	-15.6
	25/10/28	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(2025.09.30기준) / 매수(Buy) 79.0%, 보유(Hold) 21.0%, 매도(Sell) 0.0%

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 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하 여야 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 종목 의 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.