

# 주성엔지니어링

(036930)

투자의견  
**BUY**  
(유지)

목표주가  
**44,000원**  
(유지)

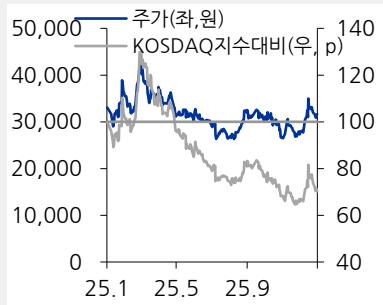
주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	19.9	15.9	1.4
절대기준(%)	4.1	-16.0	-44.7

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가(원)	44,000	44,000	-
영업이익(24)	93	75	▲
영업이익(25)	129	108	▲

반도체 소부장 임소정\_02)368-6154\_sophie.yim@eugenefn.com

현재주가(26.1.26)	33,500원
시가총액(십억원)	1,583
발행주식수(천주)	47,268
52주 최고가(원)	43,400
최저가(원)	26,050
52주 일간 Beta	1.29
60일 일평균거래대금(억원)	143
외국인 지분율(%)	14.3
배당수익률(2026F)(%)	0.9
주주구성(%)	
황철주 (외 10인)	30.1
최규옥 (외 2인)	10.0

투자의견 BUY(유지)  
목표주가(12M) 44,000원



계산기(12월)(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	285	409	314	451	517
영업이익	29	97	58	111	159
세전손익	45	127	72	143	184
당기순이익	34	107	66	120	147
EPS(원)	705	2,260	1,392	2,541	3,101
증감률(%)	-68.0	220.7	-38.4	82.6	22.0
PER(배)	48.5	13.0	24.1	13.2	10.8
ROE(%)	6.8	19.8	11.7	19.7	20.1
PBR(배)	3.2	2.5	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA(배)	32.8	10.3	17.8	10.3	7.0

자료: 유진투자증권

## 도약을 꿈꾸는 해

### Investment Point

- 투자의견 Buy 및 목표주가 44,000원 유지
- 돌파구는 신규 장비 수주: 북미 고객사와의 개발 건들을 주목해야 하는 한 해. 북미 메모리 제조사의 경우 주력 기술이 아닌 차세대 기술을 위한 장비를 연구 개발하고 있어 쉼 결과가 지연되는 상황. 실리콘 캐패시터 장비 또한 내년부터 순차적 장비 도입 계획은 있으나 아직은 쉼 단계 진행 중.
- 한편 중국은: 메모리 제조사의 라인 가동이 축소된 가운데 신규 장비보다 개조 및 이설 수요가 더 많아 2025년 간 매출 기여폭이 작았음. 2026년부터는 양산용 신규 장비 수주 전망

### 실적 전망 및 밸류에이션

- 4Q Preview: 4분기 매출 556억 원(YoY -48.7%, QoQ -5.4%), 영업이익 146억 원(YoY +656.8%, QoQ +334.7%)을 기록할 것으로 전망. 신규 장비 수주 규모가 축소된 편이나 3분기 인식이 지연되었던 매출 반영될 것. 이익단은 지속적인 R&D 투자로 인해 시장 기대치 하회 가능성

# 실적 추정

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	57	97	147	108	121	79	59	56	285	409	314	451
YoY	-18%	207%	71%	10%	114%	-19%	-60%	-49%	-35%	44%	-23%	44%
QoQ	-42%	72%	51%	-26%	12%	-35%	-25%	-5%				
반도체	54	96	94	106	120	77	56	53	369	215	350	306
디스플레이	3	2	53	2	1	2	3	2	69	20	60	8
솔라	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50	0	0
<b>매출비중</b>												
반도체	96%	98%	64%	98%	99%	98%	95%	96%	130%	52%	111%	68%
디스플레이	4%	2%	36%	2%	1%	2%	5%	4%	24%	5%	19%	2%
솔라	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	12%	0%	0%
<b>영업이익</b>	7	36	52	2	34	7	3	15	29	97	58	111
OPM	12%	37%	35%	2%	28%	8%	6%	26%	10%	24%	19%	25%
YoY	-39%	흑전	744%	-90%	382%	-82%	-94%	656%	-77%	236%	-40%	90%
QoQ	-65%	413%	45%	-96%	1655%	-81%	-49%	335%				
<b>영업외손익</b>	9	-3	-17	20	-6	-2	4	11	5	10	7	9
<b>순이익</b>	16	33	36	22	28	5	8	25	34	107	66	120
NPM	30%	35%	38%	21%	23%	7%	14%	48%	9%	50%	19%	39%
YoY	54%	흑전	799%	-18%	72%	-85%	-79%	15%	-68%	214%	-38%	83%
QoQ	-40%	106%	8%	-38%	26%	-82%	51%	233%				
<b>EPS(원)</b>									705	2,260	1,392	2,541
YoY									-68%	221%	-38%	83%

자료: 유진투자증권

# 주성엔지니어링(036930.KQ) 재무제표

대차대조표 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>자산총계</b>	<b>805</b>	<b>987</b>	<b>957</b>	<b>1,084</b>	<b>1,227</b>
유동자산	239	398	326	450	594
현금성자산	111	256	256	331	433
매출채권	18	29	15	30	35
재고자산	81	101	43	74	110
비유동자산	566	589	632	634	633
투자자산	270	275	296	309	323
유형자산	290	306	327	316	302
기타	7	8	8	8	8
<b>부채총계</b>	<b>291</b>	<b>420</b>	<b>400</b>	<b>420</b>	<b>431</b>
유동부채	62	192	171	188	195
매입채무	27	38	16	31	37
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	34	153	155	156	158
비유동부채	229	229	229	232	236
비유동이자부채	50	50	49	49	49
기타	179	179	180	183	186
<b>자본총계</b>	<b>515</b>	<b>567</b>	<b>557</b>	<b>664</b>	<b>797</b>
자배지분	515	567	557	664	797
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	335	422	474	581	714
기타	46	12	(50)	(50)	(50)
비자배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>515</b>	<b>567</b>	<b>557</b>	<b>664</b>	<b>797</b>
총차입금	51	50	50	50	50
순차입금	(60)	(205)	(206)	(281)	(383)

현금흐름표 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>영업현금</b>	<b>1</b>	<b>225</b>	<b>58</b>	<b>106</b>	<b>127</b>
당기순이익	34	107	66	120	147
자산상각비	20	19	19	15	12
기타비현금성손익	6	26	(52)	(10)	3
운전자본증감	(34)	75	60	(33)	(34)
매출채권감소(증가)	12	(7)	13	(15)	(6)
재고자산감소(증가)	16	(19)	48	(31)	(36)
매입채무증가(감소)	(7)	10	(21)	15	6
기타	(55)	92	20	(1)	1
<b>투자현금</b>	<b>(1)</b>	<b>(40)</b>	<b>(51)</b>	<b>(17)</b>	<b>(12)</b>
단기투자자산감소	11	(7)	(15)	0	0
장기투자증권감소	2	0	(0)	(2)	(3)
설비투자	15	32	37	7	10
유형자산처분	6	5	6	5	14
무형자산처분	(0)	(2)	1	(2)	(2)
<b>재무현금</b>	<b>(10)</b>	<b>(51)</b>	<b>(1)</b>	<b>(14)</b>	<b>(14)</b>
차입금증가	(1)	(1)	(1)	0	0
자본증가	(9)	(50)	(13)	(14)	(14)
배당금지급	0	0	13	14	14
<b>현금증감</b>	<b>(10)</b>	<b>140</b>	<b>5</b>	<b>75</b>	<b>102</b>
기초현금	121	111	251	256	331
기말현금	111	251	256	331	433
Gross Cash flow	59	151	33	139	162
Gross Investment	46	(42)	(23)	50	46
<b>Free Cash Flow</b>	<b>13</b>	<b>194</b>	<b>56</b>	<b>89</b>	<b>116</b>

자료: 유진투자증권

손익계산서 (단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>285</b>	<b>409</b>	<b>314</b>	<b>451</b>	<b>517</b>
증가율(%)	(35.0)	43.8	(23.3)	43.7	14.5
매출원가	135	160	130	197	203
<b>매출총이익</b>	<b>150</b>	<b>249</b>	<b>184</b>	<b>255</b>	<b>314</b>
판매 및 일반관리비	121	152	126	143	155
기타영업손익	(2)	25	(17)	14	8
<b>영업이익</b>	<b>29</b>	<b>97</b>	<b>58</b>	<b>111</b>	<b>159</b>
증가율(%)	(76.6)	235.9	(39.9)	90.4	43.1
<b>EBITDA</b>	<b>48</b>	<b>116</b>	<b>77</b>	<b>126</b>	<b>171</b>
증가율(%)	(65.7)	138.7	(33.1)	63.3	35.3
<b>영업외손익</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>13</b>	<b>32</b>	<b>25</b>
이자수익	2	4	6	1	1
이자비용	4	4	4	4	4
자본법손익	0	(1)	0	0	0
기타영업외손익	18	31	11	35	28
<b>세전순이익</b>	<b>45</b>	<b>127</b>	<b>72</b>	<b>143</b>	<b>184</b>
증가율(%)	(66.9)	185.1	(43.6)	99.5	28.5
법인세비용	11	21	6	23	38
<b>당기순이익</b>	<b>34</b>	<b>107</b>	<b>66</b>	<b>120</b>	<b>147</b>
증가율(%)	(68.0)	214.2	(38.4)	82.6	22.0
지배주주지분	34	107	66	120	147
증가율(%)	(68.0)	214.2	(38.4)	82.6	22.0
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>705</b>	<b>2,260</b>	<b>1,392</b>	<b>2,541</b>	<b>3,101</b>
증가율(%)	(68.0)	220.7	(38.4)	82.6	22.0
수정EPS(원)	705	2,260	1,392	2,541	3,101
증가율(%)	(68.0)	220.7	(38.4)	82.6	22.0

주요투자지표	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	705	2,260	1,392	2,541	3,101
BPS	10,669	11,987	11,793	14,048	16,859
DPS	50	287	290	290	290
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	48.5	13.0	24.1	13.2	10.8
PBR	3.2	2.5	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	32.8	10.3	17.8	10.3	7.0
배당수익률	0.1	1.0	0.9	0.9	0.9
PCR	27.8	9.2	47.6	11.4	9.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	10.2	23.7	18.6	24.7	30.8
EBITDA이익률	17.0	28.3	24.7	28.0	33.1
순이익률	11.9	26.1	20.9	26.6	28.4
ROE	6.8	19.8	11.7	19.7	20.1
ROIC	5.2	20.5	15.9	27.8	34.8
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(11.6)	(36.3)	(36.9)	(42.4)	(48.1)
유동비율	388.4	207.7	190.5	240.0	304.6
이자보상배율	7.8	26.7	16.1	29.8	42.7
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4
매출채권회전율	10.8	17.3	14.2	20.4	15.9
재고자산회전율	3.2	4.5	4.4	7.7	5.6
매입채무회전율	8.8	12.5	11.7	19.4	15.3