

주성엔지니어링 (036930)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

단기 실적 보다는 수주 증가 모멘텀에 주목

기대치 하회한 4Q25 실적: 매출 감소와 R&D 투자 증가 요인

4Q25 매출액과 영업이익은 각각 523억원(-11%QoQ, -52%YoY), -126억원(적전 QoQ, YoY)을 기록, 시장 컨센서스(영업이익 45억원)를 크게 하회했다. 중국의 투자 감소와 SK하이닉스의 신규 장비 발주 감소로, 작년 수주 실적이 저조했던 가운데, 매출이 주는 반면 연구개발비 투자는 지속되었기 때문이다.

고객사 투자 재개, 연초부터 수주 움직임. 실적은 하반기부터 호전

최근 IPO를 진행 중인 중국 CXMT가 투자를 다시 늘리고 있으며 연초부터 장비 발주 움직임을 보이고 있다. 기존의 사업 관계를 고려 시 동사 수주 가능성이 높다. 또한 SK하이닉스의 경우 M15X fab은 아직 개조장비 위주로 발주가 진행되고 있으나, 2Q26말부터는 신규 장비 발주가 예상된다. 그리고 SK하이닉스가 올해 M16 fab을 100k 이상 1nm 공정으로 전환하기 때문에, 동사 수혜가 예상된다. 실적은 상저하고가 불가피하여, 올해 실적은 기대 보다 낮아질 수 있으나, 결국 올해 수주 증가가 내년 실적 증가로 나타날 전망이다. 또한 연기되었던 태양광 모로코 수주 건도 올해는 성사 가능성이 있다.

수주 증가 기대, 목표주가 61,000원으로 상향, 투자의견 '매수' 유지

비록 단기 실적은 저조하지만, 장비주는 실적 개선에 앞서 수주활동과 동행하여 상승하기 때문에, 목표주가를 61,000원(P/B 3.9x 적용)으로 상향조정한다. 중국 메모리 투자 증가와 SK하이닉스의 본격적인 투자 증가를 고려 시, 최근 단기 급등에도 불구하고 여전히 투자매력이 있다. 투자의견 '매수'를 유지한다.

Fig. 1: 주성엔지니어링 연결재무제표 요약

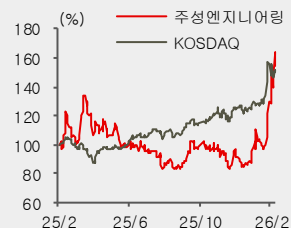
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	285	409	311	371	528
영업이익	29	97	31	81	127
세전이익	45	127	41	85	133
순이익[지배]	34	107	35	71	112
EPS(원)	705	2,235	731	1,524	2,410
증감률(%)	-68.0	217.0	-67.3	108.5	58.1
PER(배)	48.5	13.2	37.9	32.1	20.3
PBR	3.1	2.3	2.0	3.1	2.7
EV/EBITDA	32.8	10.3	21.0	19.7	12.3
ROE(%)	6.8	19.8	5.9	11.2	15.4
배당수익률	0.1	1.0	1.0	0.6	0.6

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권 / 주:K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	61,000원
[상향]	23.2%
현재주가	49,500원
2026/2/12	

주식지표	
시가총액	2,311십억원
52주최고가	51,900원
52주최저가	26,300원
상장주식수	4,727만주/0.0만주
자본금/액면가	24십억원/500원
60일평균거래량	71만주
60일평균거래대금	26십억원
외국인지분율	12.2%
자기주식수	157만주/3.3%
주요주주및지분율	
황철주 외	30.1%
최규옥 외 2인	10.0%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 주성엔지니어링 4Q25 잠정 실적

(단위: 십억원)

	4Q25P	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	4Q25E	차이	Cons.
매출액	52.3	58.8	-11%	108.3	-52%	57.6	-9%	56.9
영업이익	-12.6	3.4	적전	1.9	적전	3.5	n.a	4.5
세전이익	-5.2	9.2	적전	28.3	적전	9.4	n.a	
순이익	-5.8	7.6	적전	22.1	적전	3.6	n.a	10.8

자료: 주성엔지니어링, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 주성엔지니어링 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	120.8	78.8	58.8	52.3	58.6	67.9	105.3	139.0	310.7	370.7	527.8
QoQ	12%	-35%	-25%	-11%	12%	16%	55%	32%			
YoY	114%	-19%	-60%	-52%	-52%	-14%	79%	166%	-24%	19%	42%
반도체	120.0	77.2	55.6	51.7	57.6	66.9	93.3	124.0	304.5	341.7	427.2
디스플레이	0.8	1.6	3.2	0.6	1.0	1.0	12.0	15.0	6.2	29.0	40.6
태양광/기타	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	60.0
영업이익	33.9	6.6	3.4	-12.6	-1.1	7.5	32.0	42.4	31.3	80.8	126.7
영업이익률	28.1%	8.3%	5.7%	-24.1%	-1.8%	11.0%	30.4%	30.5%	10.1%	21.8%	24.0%
세전이익	34.9	2.2	9.2	-5.2	0.5	10.2	33.3	40.7	41.1	84.5	133.4
순이익	27.7	5.0	7.6	-5.8	-2.2	29.9	30.1	13.2	34.6	71.0	112.0

자료: BNK투자증권

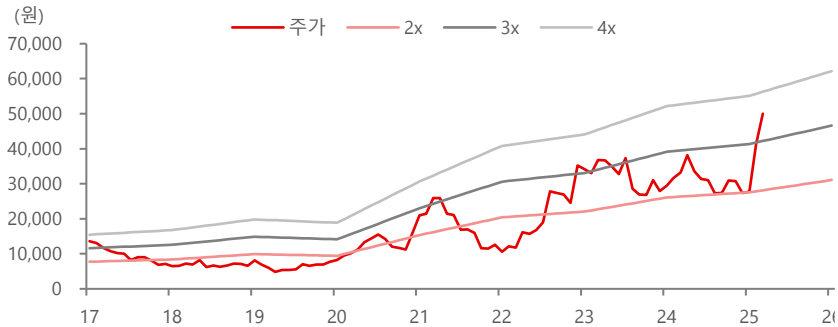
표 3. 주성엔지니어링 2026년 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후	수정전	변경
매출액	371	431	-14%
영업이익	81	109	-26%
세전이익	85	114	-26%
순이익	71	90	-21%

자료: BNK투자증권

Fig. 2: 주성엔지니어링 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	239	398	387	502	729
현금성자산	111	251	294	391	571
매출채권	17	29	17	21	29
재고자산	81	101	62	74	106
비유동자산	566	589	589	590	592
투자자산	11	11	10	10	11
유형자산	290	306	308	310	312
무형자산	7	8	7	6	5
자산총계	805	987	976	1,093	1,321
유동부채	62	192	166	198	282
매입채무	19	17	13	15	22
단기차입금	0	0	0	0	0
비유동부채	229	229	209	223	255
사채및장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	291	420	375	421	537
지배기업지분	515	567	601	672	784
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	335	422	456	527	639
자본총계	515	567	601	672	784
총차입금	51	50	50	50	51
순차입금	-60	-205	-248	-345	-527

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	1	225	62	118	202
당기순이익	34	107	35	71	112
비현금비용	45	67	29	36	44
감가상각비	20	19	19	19	19
비현금수익	-19	-23	-6	-7	-10
자산및부채의증감	-34	75	8	28	71
매출채권감소	12	-7	11	-3	-9
재고자산감소	16	-19	38	-12	-31
매입채무증가	-7	10	-4	2	6
법인세환급(납부)	-16	-3	-7	-14	-21
투자활동현금흐름	-1	-40	-19	-21	-22
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	43	97	179
기말현금	111	251	294	391	571
잉여현금흐름(FCF)	-14	194	42	98	182

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	285	409	311	371	528
매출원가	135	160	137	154	222
매출총이익	150	249	174	216	306
매출총이익률	52.6	60.9	55.9	58.2	58.0
판매비와관리비	121	152	142	136	179
판매비율	42.5	37.2	45.7	36.7	33.9
영업이익	29	97	31	81	127
영업이익률	10.2	23.7	10.0	21.8	24.1
EBITDA	48	116	51	100	146
영업외손익	16	30	10	4	7
금융이자손익	-2	0	2	4	7
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	30	8	0	0
세전이익	45	127	41	85	133
세전이익률	15.8	31.1	13.2	22.9	25.2
법인세비용	11	21	7	14	21
법인세율	24.4	16.5	17.1	16.5	15.8
계속사업이익	34	107	35	71	112
당기순이익	34	107	35	71	112
당기순이익률	11.9	26.2	11.3	19.1	21.2
지배기업순이익	34	107	35	71	112
총포괄손익	49	104	35	71	112

주요투자지표

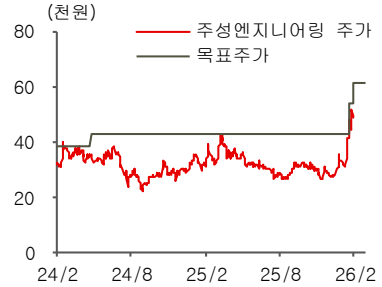
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	705	2,235	731	1,524	2,410
BPS	11,017	13,041	13,772	15,534	17,944
CFPS	1,230	3,169	1,229	2,141	3,130
DPS	50	287	287	287	287
PER (배)	48.5	13.2	37.9	32.1	20.3
PSR	5.8	3.4	4.2	6.1	4.3
PBR	3.1	2.3	2.0	3.1	2.7
PCR	27.8	9.3	22.5	22.8	15.6
EV/EBITDA	32.8	10.3	21.0	19.7	12.3
배당성향 (%)	7.0	12.3	38.0	18.1	11.5
배당수익률	0.1	1.0	1.0	0.6	0.6
매출액증가율	-35.0	43.8	-24.1	19.3	42.4
영업이익증가율	-76.6	235.9	-67.8	158.5	56.8
순이익증가율	-68.0	214.2	-67.6	105.5	57.7
EPS증가율	-68.0	217.1	-67.3	108.5	58.1
부채비율 (%)	56.4	74.2	62.4	62.6	68.4
차입금비율	9.9	8.9	8.4	7.5	6.4
순차입금/자기자본	-11.6	-36.3	-41.2	-51.4	-67.2
ROA (%)	4.2	11.9	3.5	6.9	9.3
ROE	6.8	19.8	5.9	11.2	15.4
ROIC	6.1	24.6	9.8	27.4	47.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/2/11 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
주성엔지니어링 (036930)	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	-29.1	-3.8
	26/02/03	매수	54,000원	-10.8	-3.9
	26/02/12	매수	61,000원	-	-

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(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 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 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 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 종목의 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.