

Analyst 김운호

주성엔지니어링 (036930)

상장일	1999.12.24		
현재가 (5/8)	138,900원		
KOSDAQ (5/8)	1,207.72pt		
시가총액	6,456십억원		
발행주식수	46,481천주		
액면가	500원		
52주 최고가	138,900원		
최저가	26,300원		
60일 일평균거래대금	171십억원		
외국인 지분율	12.9%		
배당수익률(2025.12)	0.2%		

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	84%	245%	148%
절대기준	104%	375%	310%

주주구성	
황철주	25.93%
그외 특수관계인	5.41%
최규옥 외 2인	10.15%
삼성자산운용	7.04%
자사주	1.69%

DRAM 투자 순풍에 태양전지의 돛을 달고

원자층 증착(ALD) 기술력으로 반도체에서 디스플레이, 태양광까지

주성엔지니어링은 1993년 4월에 설립된 후 1999년 12월에 코스닥 시장에 상장된 증착 장비 전문업체이다. 초기에는 반도체 장비를 생산했으나 디스플레이 장비로 영역을 확장했고, 최근에는 태양광 장비까지 구체화되고 있다. 여기에 2024년부터 강화된 R&D 투자를 바탕으로 유리기판, DTC(Deep Trench Capacitor) 등으로 사업영역 확장을 모색 중이다. 동사의 핵심 기술은 원자층 증착(ALD, Atomic Layer Deposition)인데 최근 공정 난이도가 높아짐에 따라 여러 분야에서 수요가 확대되고 있다.

IT 베테랑 삼성자산운용이 3대 주주

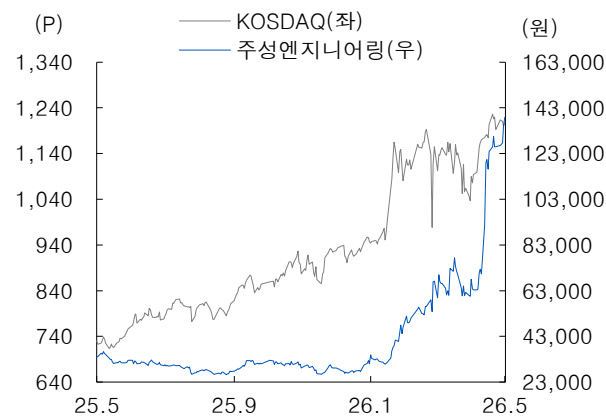
최대주주는 황철주 회장이고 지분율은 25.93%이다. 그의 친인척을 포함한 특수 관계인 지분이 5.41%이다. 사장인 황은석은 회장의 아들이고, 보유 지분이 2.27%, 삼성전자 반도체연구소에서 근무한 경력이 있는 재료공학 박사이다. 입사한 지는 1년 11개월이다. 단순투자목적으로 보유 중인 최규옥 외 2인 지분이 10.15%, 삼성자산운용이 7.04%를 보유 중이다. 자기주식 1.69%를 보유하고 있다.

하반기 실적 호조, 태양전지, 그리고 유리기판

주성엔지니어링의 핵심 투자포인트는 1) AI 관련 수요 확대로 DRAM 투자가 증가하고 있는 시기에 대표적인 수혜업체 2) 디스플레이와 태양광 장비 매출이 2027년부터 본격화될 것으로 기대 3) ALD 기술을 바탕으로 사업영역을 유리기판 및 Capacitor 내장 기판으로 확장하고 있어서 잠재적 성장 가능성이 높아지고 있다는 점이다.

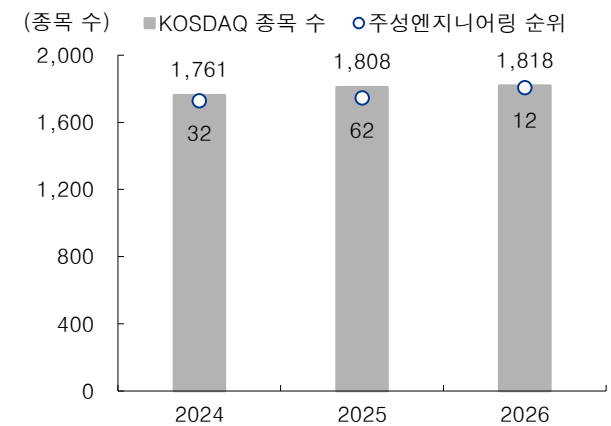
2026년 매출액은 2025년 대비 15% 증가한 3,580억원으로 예상하고, 영업이익은 2025년 대비 90% 증가한 595억원으로 전망한다. 동사의 분기 BEP 매출액은 600억원 수준인데 2026년은 1분기를 제외하고 이를 상회할 것으로 전망하고, 특히 하반기에 매출이 집중될 것으로 예상한다.

그림 1. 주가 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. KOSDAQ 내 시가총액 순위



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권
 주: 2025년은 12월 30일 종가, 2026년은 5월 8일 종가 기준

DRAM 투자 확장의 시기

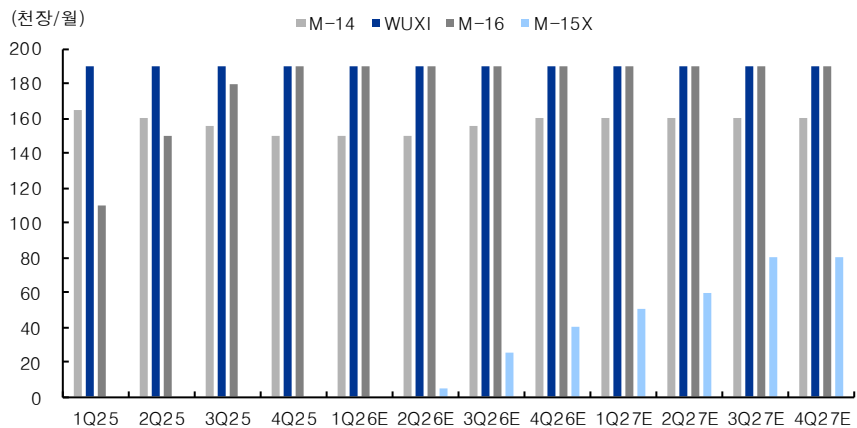
DRAM 수요 급증 수혜를 기대한다

주성엔지니어링의 실적 부진은 2025년에 마침표를 찍고 2026년부터 실적 개선이 본격화 될 것으로 예상된다. 그 첫 단추가 메모리 투자인데, 최근 AI 수요에 대응하기 위해서 메모리 메이커들의 물량 확대를 위한 노력이 가시화되고 있다. 유휴 공간 부족 문제는 당장 해결이 되지 않지만 공정 전환과 투자 시기를 앞당겨서 대처하고 있다.

SK하이닉스, CXMT가 빠르게 움직이기 시작했다

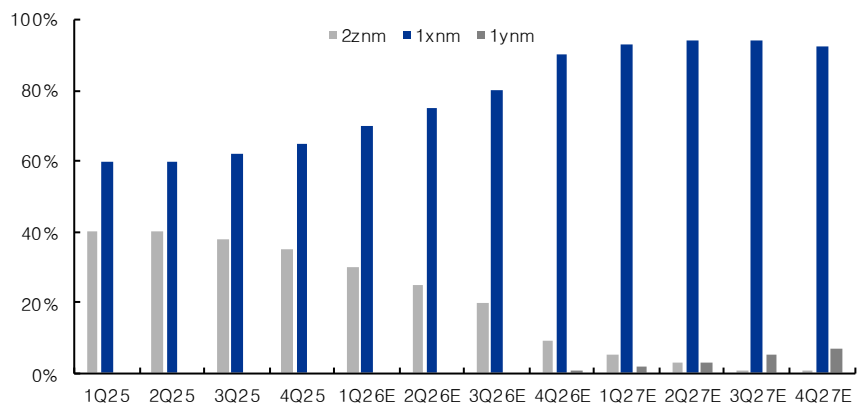
반도체 장비 시장에서 주성엔지니어링의 주요 고객은 SK하이닉스와 CXMT이다. SK하이닉스는 M15x 생산라인을 확대하고 있고, M16/M14 라인의 공정전환을 통해서 생산능력 확대를 모색하고 있다. 이에 따른 동사의 수혜가 기대된다. CXMT는 웨이퍼 물량 확대보다는 공정전환이 빠르게 진행되는 중인데 1xnm 비중 확산도 동사의 매출에는 긍정적인 역할을 할 것으로 기대한다. 2분기 중에 PO를 받을 것으로 기대한다. 해외 고객에게는 1d nm 라인으로 Guidance 장비를 공급할 것을 목표로 하고 있다.

그림 3. SK하이닉스 분기별 Wafer 생산 추이 및 전망



자료: Omdia, IBK투자증권

그림 4. CXMT Fab 공정별 비중 추이



자료: Omdia, IBK투자증권

반도체에서 디스플레이, 태양전지로 사업 확대

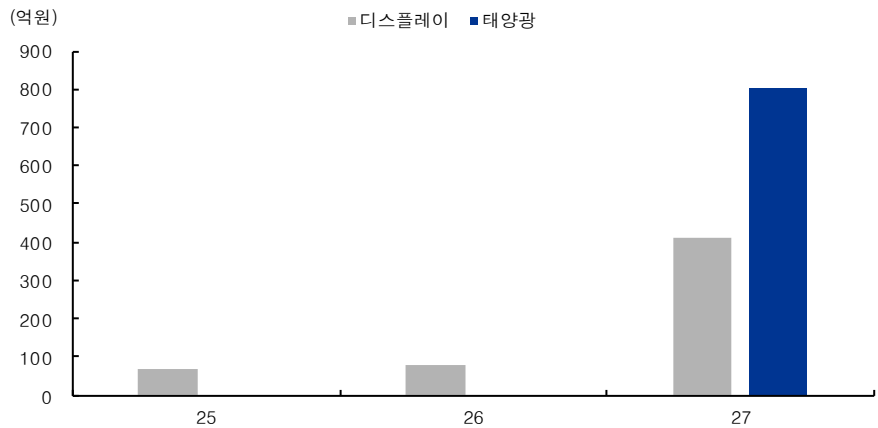
디스플레이는 해외 고객
태양전지는 신기술로 부활

주성엔지니어링은 반도체 장비뿐만 아니라 디스플레이, 태양광 장비 관련 기술을 보유하고 있다. PE CVD를 국내 고객에게 공급하고 있는데 2025년 매출액은 70억원, 2026년은 80억원 수준으로 예상한다. 해외 고객 확보를 통해 2027년에는 410억원을 기대한다. 2026년 상반기에 발주를 목표하고 있다. 태양광 장비는 2026년에 발주를 받아 Pilot 장비 포함 2027년 800억원 매출이 가능할 것으로 기대한다.

ALD기반 HJT가
태양전지의 핵심

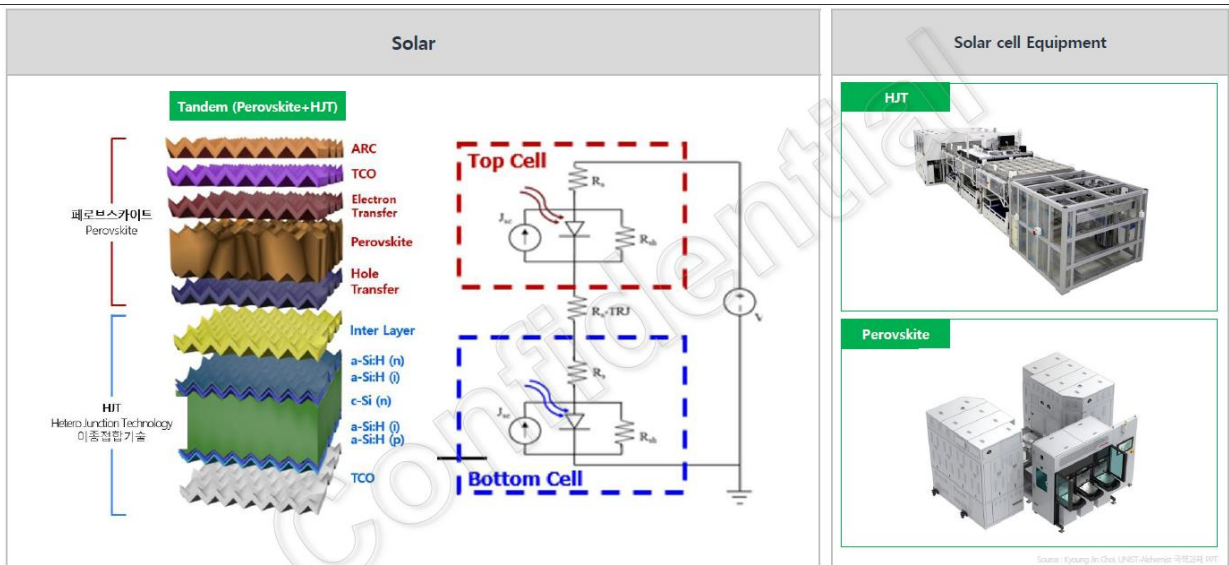
태양전지 장비는 페로브스카이트와 HJT(Hetero Junction Technology)가 있다. 지금까지 태양전지의 Bottom Cell을 Top con, Perk cell 방식으로 생산했으나 효율을 높이기 위해서 HJT 방식이 선호되고 있다. 페로브스카이트 공정도 ALD를 기반으로 한 동사의 경쟁력이 높은 것으로 판단한다.

그림 5. 주성엔지니어링 디스플레이/태양전지 장비 매출액 추이 및 전망



자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 6. Solar 기술에서 핵심적인 HJT



자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

Interposer, Glass Substrate도 한다

뛰어난 기술 확장 능력이
동사의 경쟁력

주성엔지니어링의 성장 동력은 ALD 기술을 기반으로 한 신기술 개발이라고 판단한다. 반도체에서 디스플레이, 태양전지로 사업영역을 확장한 것도 같은 맥락이다. 여기에 더해 미세증착 기술이 필요한 여러 부문으로 사업영역을 추가하고 있는데 그 내용은

1. DTC(Deep Trench Capacitor)
2. Glass Substrate
3. 3-5족, 3-6족 화합물 반도체 개발을 통한 적층 기술 확보이다.

DTC를 통한
Interposer 시장 확보

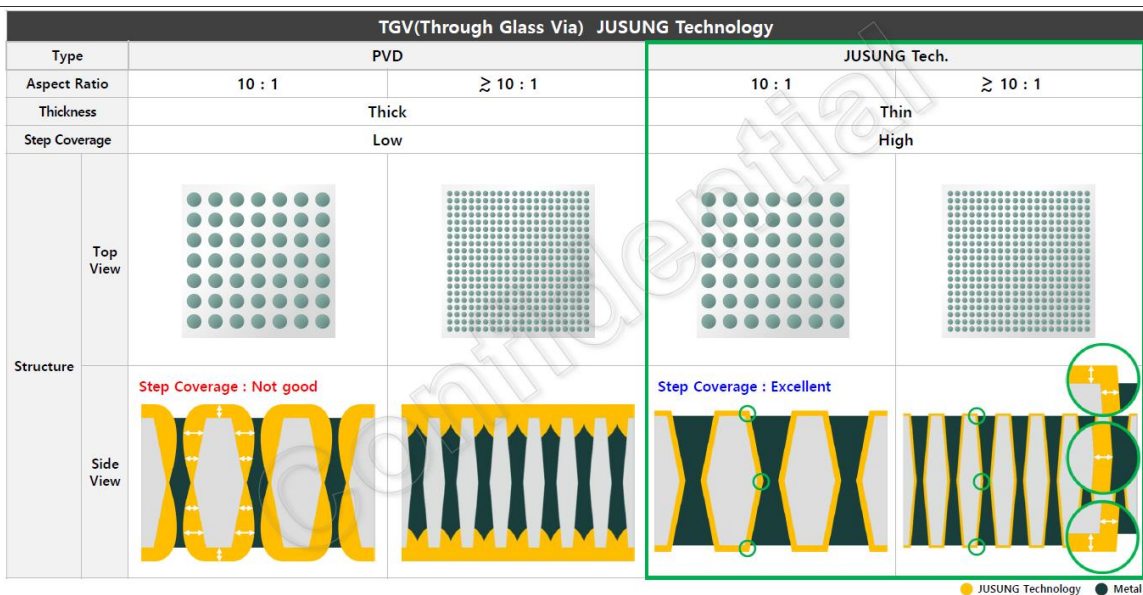
DTC는 Interposer에 적용되는 기술인데 최근 Logic die가 추가됨에 따라 필요성이 높아지고 있는 것으로 보인다. Capacitor를 기판에 내장하기 위해서 필요한 공정을 지원한다. 이를 이용해서 Silicon Capacitor를 생산하려고 개발 중인 업체에 장비를 공급하고 있다.

Glass Substrate는
미래 먹거리

Glass Substrate는 최근 기판의 휨 현상을 없애기 위해서 칩 메이커들이 적용하고 있는 기술인데 조만간 양산될 기술로 평가받고 있다. 동사는 이를 지원하는 장비도 개발 중인데 현재 요구되는 수준보다 훨씬 발전된 공정에서 필요한 장비일 것으로 판단된다.

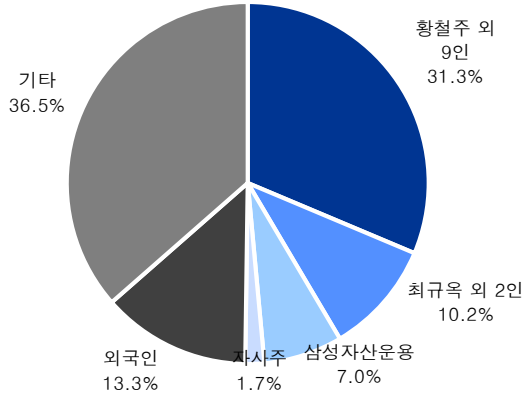
3-5족, 3-6족 반도체를 이용해서 Capacitor 적층 기술을 확보할 계획이다. 이를 통해서 보다 빠르고, 전력 소모가 적은 칩을 생산할 수 있을 것으로 기대한다. 면적이 좁아져서 Substrate에 대한 의존도도 낮출 수 있을 것으로 기대한다.

그림 7. Glass Substrate 적용



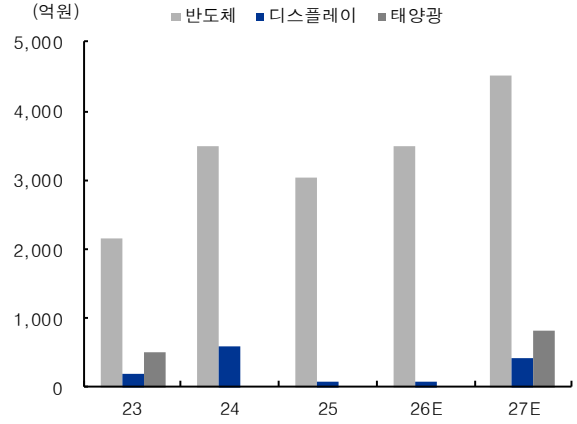
자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 8. 주주별 지분율(26년 4월)



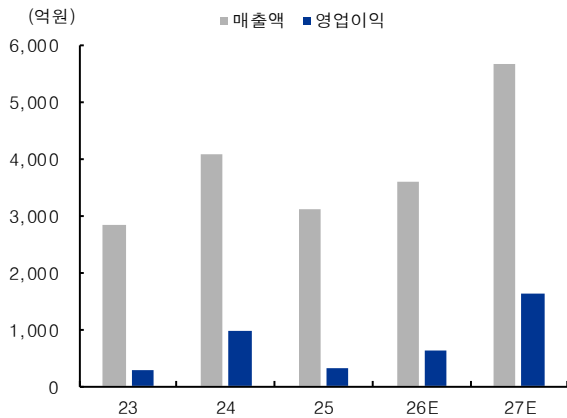
자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 9. 사업부문별 매출 추이



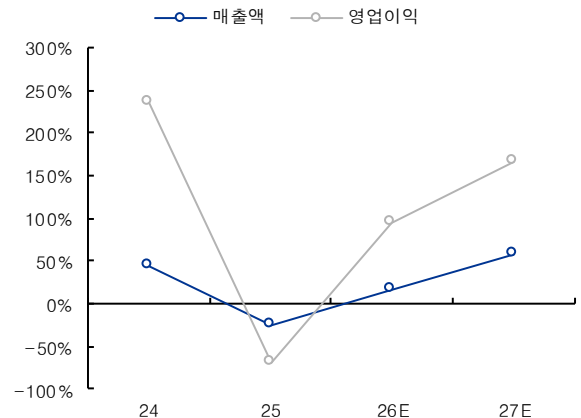
자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 10. 매출액, 영업이익 추이(5개년)



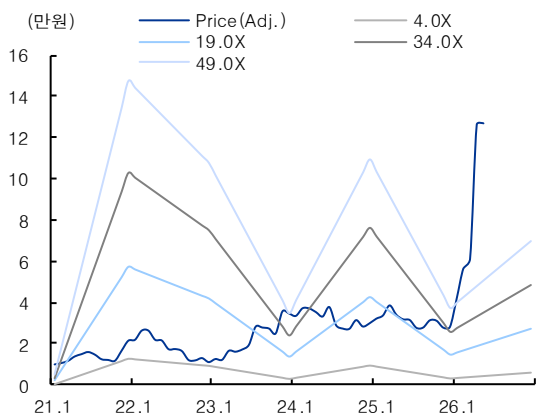
자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 11. 매출액, 영업이익 증가율(YoY, 5개년)



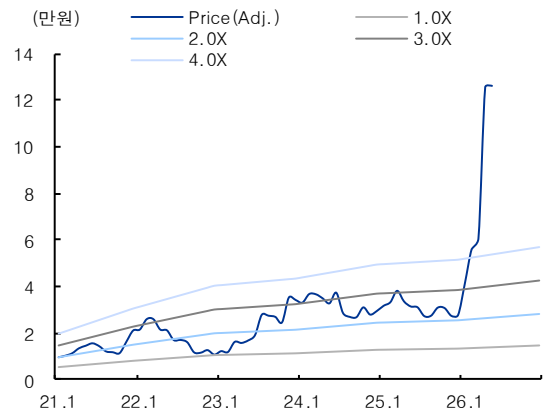
자료: 주성엔지니어링, IBK투자증권

그림 12. 주성엔지니어링 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 13. 주성엔지니어링 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

주성엔지니어링 (036930)

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	377	438	285	409	311
증가율(%)	218.3	16.1	-35.0	43.8	-24.1
매출원가	184	190	135	160	133
매출총이익	194	248	150	249	177
매출총이익률 (%)	51.5	56.6	52.6	60.9	56.9
판매비	91	124	121	152	146
판매비율(%)	24.1	28.3	42.5	37.2	46.9
영업이익	103	124	29	97	31
증가율(%)	-509.9	20.7	-76.6	235.9	-67.8
영업이익률(%)	27.3	28.3	10.2	23.7	10.0
순금융손익	-6	-3	-2	0	3
이자손익	-5	-3	-2	0	3
기타	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	77	14	18	30	7
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	174	135	45	127	41
법인세	29	29	11	21	6
법인세율	16.7	21.5	24.4	16.5	14.6
계속사업이익	146	106	34	107	36
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	106	34	107	36
증가율(%)	-1,870.6	-27.0	-68.0	214.2	-66.6
당기순이익률 (%)	38.7	24.2	11.9	26.2	11.6
지배주주당기순이익	146	106	34	107	36
기타포괄이익	-3	24	15	-3	1
총포괄이익	142	130	49	104	37
EBITDA	118	141	48	116	50
증가율(%)	-1,253.6	19.7	-65.7	138.7	-56.4
EBITDA마진율(%)	31.3	32.2	16.8	28.4	16.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	3,016	2,200	705	2,235	755
BPS	7,661	10,044	10,669	11,987	12,492
DPS	155	193	50	287	53
밸류에이션(배)					
PER	7.0	4.8	48.5	13.2	36.7
PBR	2.7	1.1	3.2	2.5	2.2
EV/EBITDA	8.4	3.1	32.8	10.2	23.7
성장성지표(%)					
매출증가율	218.3	16.1	-35.0	43.8	-24.1
EPS증가율	-1,870.6	-27.0	-68.0	217.1	-66.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.7	1.8	0.1	1.0	0.2
ROE	48.7	24.9	6.8	19.8	6.2
ROA	23.1	13.7	4.2	11.9	3.8
ROIC	57.0	36.8	9.9	34.1	11.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	92.6	71.9	56.4	74.2	50.4
순차입금 비율(%)	-7.6	-14.4	-11.7	-36.3	-19.5
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	15.3	15.9	11.8	17.9	15.3
재고자산회전율	6.6	5.6	3.2	4.5	3.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.3	0.5	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	230	290	239	398	246
현금및현금성자산	119	121	111	251	164
유가증권	0	0	0	5	0
매출채권	24	31	17	29	12
재고자산	59	99	81	101	60
비유동자산	482	543	566	589	642
유형자산	235	283	290	306	326
무형자산	5	6	7	8	8
투자자산	7	6	11	11	32
자산총계	712	833	805	987	888
유동부채	135	127	62	192	68
매입채무및기타채무	17	12	19	17	8
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	40	0	0	0	0
비유동부채	207	221	229	229	229
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	45	45	45	45	45
부채총계	342	348	291	420	297
지배주주지분	370	485	515	567	590
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
자본조정등	0	-7	-17	-50	-50
기타포괄이익누계액	22	48	63	62	63
이익잉여금	215	311	335	422	445
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	370	485	515	567	590
비이자부채	251	297	241	370	248
총차입금	91	51	50	50	49
순차입금	-28	-70	-60	-206	-115

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	111	101	1	225	-31
당기순이익	146	106	34	107	36
비현금성 비용 및 수익	-13	56	25	45	26
유형자산감가상각비	14	16	18	17	18
무형자산상각비	1	1	1	1	1
운전자본변동	-18	-37	-34	75	-59
매출채권등의 감소	0	-6	12	-10	17
재고자산의 감소	-3	-40	16	-19	33
매입채무등의 증가	-6	-4	7	-2	-8
기타 영업현금흐름	-4	-24	-24	-2	-34
투자활동 현금흐름	7	-48	-1	-40	-54
유형자산의 증가(CAPEX)	23	37	14	31	40
유형자산의 감소	8	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-1	0	-2	1
투자자산의 감소(증가)	0	-10	12	-2	-20
기타	-23	-74	-28	-67	-75
재무활동 현금흐름	-18	-48	-10	-51	-1
차입금의 증가(감소)	45	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-63	-48	-10	-51	-1
기타 및 조정	1	-3	0	6	0
현금의 증가	101	2	-10	140	-86
기초현금	19	119	121	111	251
기말현금	119	121	111	251	164