

주성엔지니어링

036930

Oct 19, 2023

Buy

유지

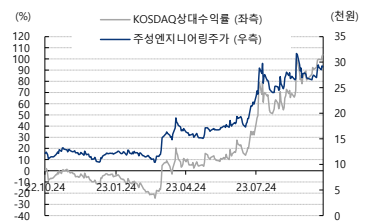
TP 32,000 원

상향

Company Data

현재가(10/18)	29,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	31,700 원
52 주 최저가(보통주)	10,410 원
KOSPI (10/18)	2,462.60p
KOSDAQ (10/18)	808.89p
자본금	241 억원
시가총액	14,041 억원
발행주식수(보통주)	4,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	196.6 만주
평균거래대금(60 일)	576 억원
외국인지분(보통주)	6.79%
주요주주	
황철주 외 8 인	28.98%
최규옥 외 2 인	9.08%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.5	75.6	142.5
상대주가	8.5	97.4	109.0



미드스몰캡 김민철
3771-9253, 20080035@iprovest.com



2024년 준비 완료

3Q23 Review

3Q23 매출액은 YoY 26% 감소한 781억원, 영업이익은 YoY 84% 감소한 49억원 전망으로 컨센서스(매출액 811억원, 영업이익 82억원) 하회 전망. 이는 태양광 부문에서 수주 이후 매출인식까지 코로나 및 전쟁 등 외생변수로 리드타임이 길어졌고, 이에 따른 추가비용이 발생했기 때문.

반면 4Q23부터 중국 반도체 고객사 및 디스플레이 관련 매출 등 고마진 위주의 매출이 인식되며, 영업이익률이 20% 중반 수준으로 회복될 전망.

3Q23 신규 수주 모멘텀 발생

2024년 매출액은 YoY 62% 증가한 4,111억원, 영업이익은 YoY 300% 증가한 1,150억원 전망. 이는 3Q23부터 2024년 매출에 인식될 것으로 예상되는 대규모 신규수주가 발생하고 있기 때문. 3분기 초 국내 반도체 고객사 해외사이트의 보완투자 및 디스플레이 관련 수주가 발생하였으며, 4분기 초에는 중국 반도체 고객사의 수주가 발생한 것으로 파악되고, 추가로 2H23 반도체 고객사의 국내사이트 수주 및 태양광 수주가 전망되기 때문. 또한 2024년 비메모리 고객사향 수주 계획이 일정대로 진행됨에 따라 신규수주 기대감이 지속되고 있는 상황.

투자의견 Buy 및 목표주가 32,000원 상향

주성엔지니어링에 대한 투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 32,000원으로 상향. 목표주가 상향 이유는 동사의 ALD장비는 디램 선단공정 전환 시 사용되는 주요 장비로 반도체 업황 대비 빠른 회복이 예상. 또한 2024년 매출에 인식될 신규수주가 발생함에 따라 밸류에이션 시 2024년 예상치를 반영. 2024년 예상 BPS 12,384원에 Target PBR 2.6배를 적용.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	377	438	254	411	483
YoY(%)	218.3	16.1	-41.9	61.5	17.4
영업이익(십억원)	103	124	29	115	152
OP 마진(%)	27.3	28.3	11.4	28.0	31.5
순이익(십억원)	146	106	26	106	137
EPS(원)	3,016	2,200	532	2,188	2,835
YoY(%)	흑전	-27.0	-75.8	311.0	29.6
PER(배)	7.0	4.8	55.0	13.4	10.3
PCR(배)	7.7	3.2	23.8	8.5	6.7
PBR(배)	2.7	1.1	2.8	2.4	1.9
EV/EBITDA(배)	8.4	3.1	29.6	9.8	7.1
ROE(%)	48.7	24.9	5.2	19.2	20.7

[도표 1] 주성엔지니어링 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023E	2024E	2025E
매출액	69	32	78	76	80	74	107	150	254	411	483
YoY	-35.8%	-73.3%	-25.7%	-28.9%	16.5%	132.3%	36.8%	98.1%	-41.9%	61.5%	17.4%
반도체	66	30	32	52	76	69	74	87	180	306	366
디스플레이	3	2	1	21	4	4	24	22	27	53	60
태양광	0	0	45	2	0	0	9	42	47	51	56
영업이익	12	-9	5	21	17	14	31	53	29	115	148
YoY	-62.1%	-125.2%	-84.1%	-25.0%	46.5%	-256.5%	533.0%	154.6%	-76.8%	300.2%	28.5%
순이익	10	-7	4	19	16	15	30	45	26	106	207
OPM	17%	-28%	6%	28%	21%	19%	29%	36%	11%	28%	31%
NPM	15%	-23%	5%	25%	20%	20%	28%	30%	10%	26%	43%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주성엔지니어링 실적 추정 변경

(십억원)	2024E		차이
	변경전	변경후	
매출액	433	411	-5%
영업이익	128	115	-10%

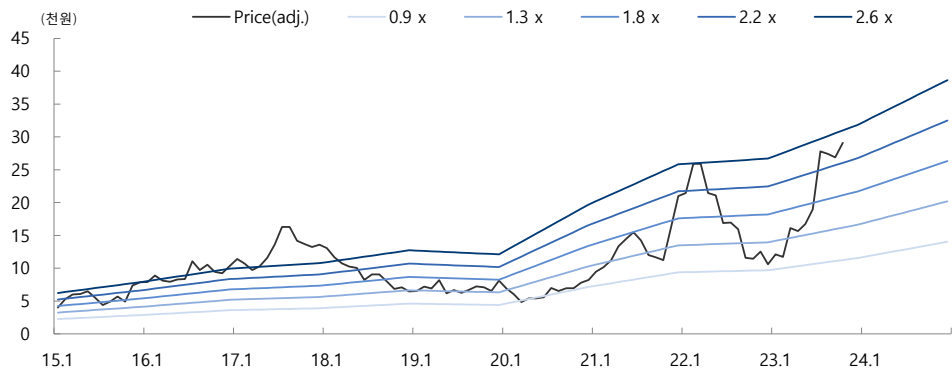
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주성엔지니어링 목표주가 산출

항목	값	비고
2023E BPS	12,384 원	
Target PBR	2.6 배	최근 5년 (High) 평균 PBR 값 적용
목표주가	32,000 원	
현주가	29,100 원	2023년 10월 18일 종가 기준
업사이드	10%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 주성엔지니어링 Forward PBR Band



자료: 교보증권 리서치센터

[주성엔지니어링 036930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	377	438	254	411	483
매출원가	184	190	126	184	210
매출총이익	194	248	129	227	273
매출총이익률 (%)	51.3	56.5	50.6	55.3	56.5
판매비와관리비	91	124	100	112	121
영업이익	103	124	29	115	152
영업이익률 (%)	27.2	28.3	11.3	28.0	31.5
EBITDA	118	141	45	131	167
EBITDA Margin (%)	31.2	32.2	17.8	31.7	34.6
영업외손익	72	11	5	19	21
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	1	2
금융비용	-6	-4	-4	-4	-4
기타	77	14	8	21	23
법인세비용차감전순이익	174	135	34	134	173
법인세비용	29	29	8	28	36
계속사업순이익	146	106	26	106	137
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	146	106	26	106	137
당기순이익률 (%)	38.6	24.2	10.1	25.7	28.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	146	106	26	106	137
지배순이익률 (%)	38.6	24.2	10.1	25.7	28.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	24	24	24	24
포괄순이익	142	130	49	129	161
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	142	130	49	129	161

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	111	101	28	105	135
당기순이익	146	106	26	106	137
비현금항목의 가감	-13	56	28	46	53
감가상각비	14	16	16	15	14
외환손익	-2	3	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-26	36	15	34	42
자산부채의 증감	-18	-37	-7	-9	-10
기타현금흐름	-3	-24	-19	-38	-45
투자활동 현금흐름	7	-48	-30	-20	-30
투자자산	0	-10	0	0	0
유형자산	-23	-37	-30	-20	-30
기타	30	-2	0	0	0
재무활동 현금흐름	-18	-48	14	-1	-10
단기차입금	-20	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	45	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	8	10	5	10	-9
기타	-51	-58	9	-11	-1
현금의 증감	101	2	5	55	87
기초 현금	19	119	121	126	181
기말 현금	119	121	126	181	268
NOPLAT	86	97	22	91	120
FCF	60	41	1	78	95

자료: 주성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	230	290	286	355	457
현금및현금성자산	119	121	126	181	268
매출채권 및 기타채권	30	35	37	39	43
재고자산	59	99	109	120	132
기타유동자산	22	35	15	15	15
비유동자산	482	543	556	561	577
유형자산	235	283	297	303	318
관계기업투자금	2	2	2	2	2
기타금융자산	4	4	4	4	4
기타비유동자산	240	254	254	253	253
자산총계	712	833	843	916	1,034
유동부채	135	127	121	98	88
매입채무 및 기타채무	39	37	39	40	41
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	40	0	10	0	0
기타유동부채	56	90	72	58	46
비유동부채	207	221	221	221	221
차입금	45	45	45	45	45
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	162	176	176	176	176
부채총계	342	348	342	319	309
지배지분	370	485	501	598	725
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	215	311	328	424	552
기타자본변동	0	-7	-7	-7	-7
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	370	485	501	598	725
총차입금	91	51	61	51	51

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

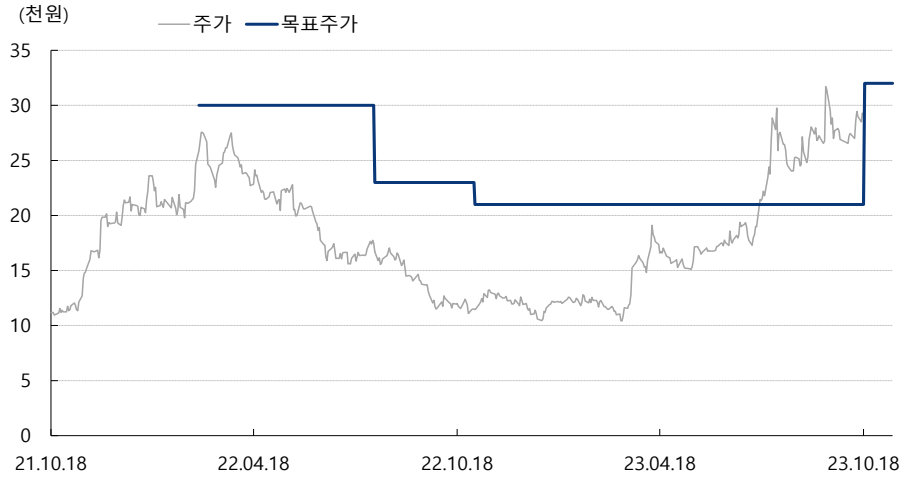
12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,016	2,200	532	2,188	2,835
PER	7.0	4.8	55.0	13.4	10.3
BPS	7,661	10,044	10,385	12,384	15,030
PBR	2.7	1.1	2.8	2.4	1.9
EBITDAPS	2,444	2,926	938	2,705	3,462
EV/EBITDA	8.4	3.1	29.6	9.8	7.1
SPS	7,820	9,077	5,275	8,520	10,002
PSR	2.7	1.2	5.6	3.4	2.9
CFPS	1,237	851	19	1,612	1,973
DPS	155	193	193	193	193

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	218.3	16.1	-41.9	61.5	17.4
영업이익 증가율	흑전	20.7	-76.8	300.2	32.2
순이익 증가율	흑전	-27.0	-75.8	311.0	29.6
수익성					
ROIC	33.6	36.3	6.8	25.4	30.5
ROA	23.1	13.7	3.1	12.0	14.0
ROE	48.7	24.9	5.2	19.2	20.7
안정성					
부채비율	92.6	71.9	68.2	53.3	42.5
순차입금비율	12.8	6.1	7.2	5.5	4.9
이자보상배율	19.7	35.2	6.8	32.7	43.2

주성엔지니어링 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.02.28	매수	30,000	(30.16)	(8.17)					
2022.08.05	매수	23,000	(40.46)	(25.87)					
2022.11.03	매수	21,000	(38.27)	(9.05)					
2023.05.03	매수	21,000	(16.90)	50.95					
2023.10.19	매수	32,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	2.9	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 식제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하