

주성엔지니어링

036930

Feb 02, 2024

Buy

유지

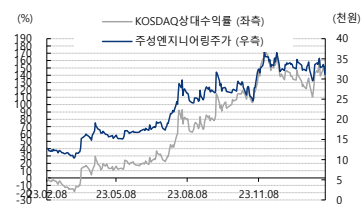
TP 39,000 원

상향

Company Data

현재가(02/01)	31,150 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	36,850 원
52 주 최저가(보통주)	10,410 원
KOSPI (02/01)	2,542.46p
KOSDAQ (02/01)	798.73p
자본금	241 억원
시가총액	15,030 억원
발행주식수(보통주)	4,825 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	97.1 만주
평균거래대금(60 일)	325 억원
외국인지분(보통주)	10.43%
주요주주	
항철주 외 8 인	28.98%
최규옥 외 1 인	9.89%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-8.9	4.7	155.1
상대주가	-1.2	23.2	139.9



미드스몰캡 김민철

3771-9253, 20080035@iprovest.com



KYOBO 교보증권

4Q23 Review 전화위복

4Q23 Review 회복 확인

4Q23 매출액은 983억원(YoY -5%, QoQ +14%), 영업이익은 199억원 (YoY -31%, QoQ +226%)으로 컨센서스 수준(매출액 상회, 영업이익 하회). 영업이익률은 20% 수준으로 회복. 매출액 규모와 무관하게 지속적인 R&D를 유지함에도, 마진율이 높은 해외고객사향 반도체 매출 비중이 높았던 것이 주요요인. 2023년 국내 고객사의 큰 폭의 투자 감소에도 양호한 실적을 달성한 것으로 평가.

2024년 영업이익률 26% 회복 전망

2024년 매출액은 YoY 39% 증가한 3,958억원, 영업이익은 YoY 257% 증가한 1,031억원 전망. 마진율이 높은 반도체 부문의 매출 성장으로 영업이익률이 개선될 것으로 전망. 1) 2023년 주춤하던 해외 주요 고객사의 투자가 다시 활발해 질 것으로 전망하며, 2) HBM 수요 확대에 따른 국내고객사의 선단공정(1b) 관련 수주가 기대되기 때문. 디스플레이부문 또한 매출 성장에 기인 할 것으로 전망. 1) 국내 고객사 중국 사이트의 추가 보완투자, 2) IT용 대면적(8.6세대) OLED 투자, 3) 차량용 중소형(6세대) 투자 등에 의한 수주가 전망되기 때문. 또한 북미 비메모리 고객사향 수주 계획이 순조롭게 진행되는 것으로 파악되며, 1H24에는 소기의 성과를 달성할 것으로 기대.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 39,000원 상향

주성엔지니어링에 대해 투자의견을 BUY로 유지하며, 목표주가는 32,000원에서 39,000원으로 상향. 이는 2024년 예상 BPS인 12,403원에서 멀티플 3.15배 적용. 국내 고객사의 반도체가격 정책에 따라 보완투자 및 선단공정 신규투자 관련 수주가 증가할 것으로 판단하며, 2024년 상반기에는 약 5년간 심혈을 기울인 북미 고객사향 수주가 가시화 될 수 있다는 점 등을 반영.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	377	438	285	396	468
YoY(%)	218.1	16.1	-35.0	39.0	18.3
영업이익(십억원)	102	124	29	103	139
OP 마진(%)	27.1	28.3	10.2	26.0	29.7
순이익(십억원)	145	107	36	97	128
EPS(원)	3,004	2,211	742	2,020	2,647
YoY(%)	흑전	-26.4	-66.4	172.1	31.1
PER(배)	7.0	4.8	46.1	15.4	11.8
PCR(배)	7.7	3.1	24.6	11.5	9.1
PBR(배)	2.8	1.1	3.2	2.5	2.1
EV/EBITDA(배)	8.4	3.0	34.5	11.5	8.3
ROE(%)	48.7	25.1	7.2	17.6	19.4

[도표 1] 주성엔지니어링 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023P	2024E	2025E
매출액	69	32	86	98	67	75	118	136	285	396	468
YoY	-35.8%	-73.4%	-18.1%	-8.0%	-1.8%	136.2%	36.7%	38.3%	-35.0%	39.0%	18.3%
반도체	66	30	33	85	61	66	89	111	215	328	393
디스플레이	3	2	3	13	6	8	18	15	20	48	54
태양광	0	0	50	0	0	0	10	10	50	20	22
매출비중											
반도체	96%	96%	38%	87%	91%	89%	76%	82%	75%	83%	84%
디스플레이	4%	5%	3%	13%	9%	11%	15%	11%	7%	12%	11%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	9%	7%	18%	5%	5%
영업이익	12	9	6	20	10	14	35	44	29	103	147
YoY	-61.8%	-126.3%	-80.9%	-29.0%	-11.1%	-254.1%	484.6%	116.3%	-76.8%	256.8%	42.6%
OPM	17%	-28%	7%	20.7%	15%	19%	30%	32%	10%	26%	31%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 주성엔지니어링 실적 추정 변경

	2024E		
(십억원)	변경전	변경후	차이
매출액	433	396	-9%
영업이익	128	103	-19%

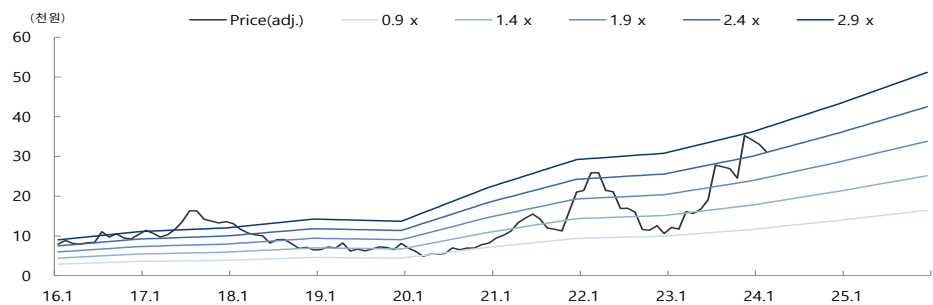
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 주성엔지니어링 목표주가 산출

항목	값	비고
2024E BPS	12,403 원	
Target PBR	3.15 배	최근 3년평균(High)값인 3배에서 5% 할증
목표주가	39,000 원	
현주가	31,150 원	2024년 2월 1일 종가 기준
업사이드	25%	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 주성엔지니어링 Forward Band



자료: 교보증권 리서치센터

[주성엔지니어링 036930]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	377	438	285	396	468
매출원가	183	190	136	180	210
매출총이익	194	248	148	216	259
매출총이익률 (%)	51.3	56.6	52.1	54.6	55.2
판매비와관리비	92	123	120	113	120
영업이익	102	124	29	103	139
영업이익률 (%)	27.1	28.4	10.1	26.0	29.7
EBITDA	117	142	45	119	154
EBITDA Margin (%)	31.1	32.4	15.9	30.0	32.8
영업외손익	72	11	18	20	23
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	1	2
금융비용	-6	-4	-4	-4	-4
기타	77	14	21	22	24
법인세비용차감전순이익	174	136	47	123	162
법인세비용	29	29	11	26	34
계속사업순이익	145	107	36	97	128
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	145	107	36	97	128
당기순이익률 (%)	38.4	24.4	12.6	24.6	27.3
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	145	107	36	97	128
지배순이익률 (%)	38.4	24.4	12.6	24.6	27.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	24	24	24	24
포괄순이익	141	130	60	121	151
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	141	130	60	121	151

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	38	97	126
당기순이익	145	107	36	97	128
비현금항목의 가감	-13	56	31	44	51
감가상각비	14	16	16	15	14
외환손익	-2	3	-3	-3	-3
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	-26	36	18	32	39
자산부채의 증감	-17	-38	-7	-9	-10
기타현금흐름	-3	-24	-22	-36	-43
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	15	47	78
기초 현금	18	119	120	135	182
기말 현금	119	120	135	182	260
NOPLAT	85	98	22	81	110
FCF	60	41	1	68	85

자료: 주성엔지니어링, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	229	289	295	355	448
현금및현금성자산	119	120	135	182	260
매출채권 및 기타채권	29	35	36	39	42
재고자산	58	99	109	120	132
기타유동자산	22	35	14	14	14
비유동자산	482	543	557	562	578
유형자산	235	283	297	303	318
관계기업투자금	3	3	3	3	3
기타금융자산	4	4	4	4	4
기타비유동자산	240	254	254	253	253
자산총계	711	832	852	917	1,026
유동부채	136	128	121	98	88
매입채무 및 기타채무	39	38	39	40	42
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	343	349	342	319	309
지배자분	368	484	510	598	717
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	213	310	337	425	544
기타자본변동	0	-7	-7	-7	-7
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	368	484	510	598	717
총차입금	91	51	61	51	51

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,004	2,211	742	2,020	2,647
PER	7.0	4.8	46.1	15.4	11.8
BPS	7,629	10,022	10,573	12,403	14,862
PBR	2.8	1.1	3.2	2.5	2.1
EBITDAPS	2,431	2,936	941	2,457	3,188
EV/EBITDA	8.4	3.0	34.5	11.5	8.3
SPS	7,814	9,073	5,901	8,203	9,707
PSR	2.7	1.2	5.8	3.8	3.2
CFPS	1,247	845	22	1,416	1,757
DPS	155	193	193	193	193

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	218.1	16.1	-35.0	39.0	18.3
영업이익 증가율	흑전	21.9	-76.8	256.8	34.7
순이익 증가율	흑전	-26.4	-66.4	172.1	31.1
수익성					
ROIC	33.6	36.7	6.8	22.8	27.9
ROA	23.0	13.8	4.3	11.0	13.1
ROE	48.7	25.1	7.2	17.6	19.4
안정성					
부채비율	93.2	72.1	67.0	53.3	43.1
순차입금비율	12.8	6.1	7.1	5.5	4.9
이자보상배율	19.6	35.3	6.9	29.3	39.4

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	0.87	15.16					
2024.02.02	매수	39,000							

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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.12.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.2	3.6	2.2	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 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

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