



주성엔지니어링(036930.KQ)

반도체/디스플레이 담당 이승우

Tel. 368-6121 / swlee6591@eugenefn.com

2019년 상반기 실적 호조 예감

■ 4분기 실적 개선 예상

시장의 우려와 달리 4분기 실적은 개선 가능성이 크다. SK하이닉스 우시 팹의 장비 인스톨이 시작되면서, 매출이 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 또한, 반도체 장비 매출의 증가는 영업이익률 개선으로 이어질 전망이다. 이에 따라, 4분기 매출은 765억원, 영업이익은 117억원으로 3분기 실적(매출 511억원, 영업이익 75억원) 대비 크게 나아질 것으로 전망된다.

■ 2019년 상반기까지 실적 호조세 이어갈 전망

2019년 상반기 실적도 기대 이상으로 양호할 것으로 보인다. 다만 변수는 LG디스플레이가 광저우 투자에 있어 속도조절을 하고 있다는 점이다. 광저우와 파주 10세대, 비전옥스(GVO) 등에서 최소 1,000억원 이상의 매출이 가능할 것으로 기대됐으나, 최근 매크로 상황 등을 고려할 때, 과연 예정대로 투자가 진행될지는 미지수이기 때문이다. 2019년 실적은 매출 2,931억원, 영업이익 487억원으로 2018년 대비 각각 18%, 25% 증가할 것으로 추정된다.

■ 목표주가 '10,000원'(하향), 투자 의견 'BUY' 유지

실적 추정 업데이트로 2018년과 2019년 영업이익 추정치를 각각 15%, 9% 하향조정하고, 최근의 리스크프리미엄 상승 등을 반영해 목표주가를 10,000원(타겟 P/E 11배)으로 기존 대비 23% 하향조정 한다. 전세계적인 장비업체들에 대한 부정적 기류로 주가가 크게 하락했으나, 4분기부터 2019년 상반기까지 실적 개선이 유력하다는 면에서 투자 의견은 'BUY'를 유지한다.

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	268	273	249	293	333
영업이익(십억원)	38	42	39	49	57
세전계속사업손익(십억원)	25	44	41	48	58
당기순이익(십억원)	33	42	40	43	47
EPS(원)	676	871	832	897	976
증감률(%)	323.0	28.9	(4.4)	7.8	8.7
PER(배)	15.3	15.6	8.3	7.7	7.1
ROE(%)	24.9	25.0	18.7	16.0	14.1
PBR(배)	3.4	3.5	1.4	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	10.2	11.9	5.7	4.3	3.1

자료: 유진투자증권

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향) 10,000원
현재주가(11/27) 6,890원

Key Data

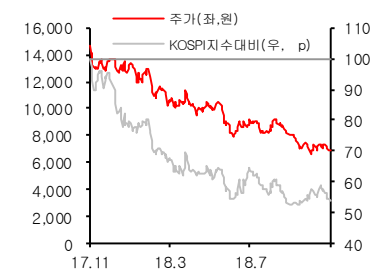
(기준일: 2018. 11. 27)

KOSPI(pt)	2,099
KOSDAQ(pt)	701
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	332
52주 최고/최저(원)	14,600 / 6,370
52주 일간 Beta	1.56
발행주식수(천주)	48,249
평균거래량(3M, 천주)	289
평균거래대금(3M, 백만원)	2,282
배당수익률(17A, %)	0.7
외국인 지분율(%)	9.2
주요주주 지분율(%)	
황철주의 4인	28.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.9	-18.3	-32.1	-53.0
KOSPI 대비 상대수익률	-4.8	-5.7	-12.8	-41.3

Company vs KOSPI composite





주성엔지니어링(036930.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	328	315	366	420	491
유동자산	164	142	173	206	265
현금성자산	31	49	69	81	128
매출채권	81	45	30	39	43
재고자산	46	41	38	46	53
비유동자산	164	173	194	214	227
투자자산	23	21	21	24	26
유형자산	129	143	164	182	195
기타	12	9	8	7	6
부채총계	180	127	126	121	123
유동부채	114	64	66	63	69
매입채무	70	43	33	34	35
유동성이자부채	40	15	18	12	15
기타	4	6	15	18	19
비유동부채	66	63	60	57	55
비유동이자부채	0	0	1	0	0
기타	66	63	59	57	54
자본총계	148	188	241	299	368
지배지분	148	188	241	300	369
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	147	109	109	109	109
이익잉여금	(36)	44	96	155	224
기타	13	11	12	12	12
비지배지분	0	0	(0)	(1)	(1)
자본총계	148	188	241	299	368
총차입금	40	15	18	12	15
순차입금	8	(34)	(51)	(69)	(113)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업현금	45	57	48	41	67
당기순이익	33	42	40	43	47
자산상각비	12	11	11	12	13
기타비현금성손익	2	8	19	11	28
운전자본증감	(12)	(1)	(21)	(25)	(21)
매출채권감소(증가)	(37)	36	(19)	(11)	(5)
재고자산감소(증가)	6	0	1	(10)	(10)
매입채무증가(감소)	24	(33)	3	2	1
기타	(5)	(4)	(6)	(6)	(7)
투자현금	(4)	(15)	(35)	(34)	(43)
단기투자자산감소	0	(1)	(3)	(5)	(17)
장기투자증권감소	0	4	0	0	0
설비투자	4	19	30	28	24
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(1)	(0)	(2)	(1)	(1)
재무현금	(38)	(24)	3	(0)	5
차입금증가	(55)	(24)	3	(6)	3
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	2	18	17	7	30
기초현금	30	31	49	66	73
기말현금	31	49	66	73	102
Gross Cash flow	60	59	52	60	71
Gross Investment	16	15	53	54	46
Free Cash Flow	44	44	(1)	6	25

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	268	273	249	293	333
증가율(%)	52.6	1.7	(8.7)	17.7	13.8
매출원가	158	157	147	177	182
매출총이익	110	115	102	116	151
판매 및 일반관리비	72	74	63	67	94
기타영업손익	17	2	(14)	6	40
영업이익	38	42	39	49	57
증가율(%)	146.7	10.6	(6.8)	25.4	17.7
EBITDA	50	52	50	61	70
증가율(%)	93.6	5.3	(5.4)	22.8	15.5
영업외손익	(12)	2	2	(0)	1
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	2	0	1	1	0
지분법손익	1	1	0	0	0
기타영업외손익	(11)	1	2	0	0
세전순이익	25	44	41	48	58
증가율(%)	224.4	74.3	(6.7)	17.8	20.5
법인세비용	(7)	2	1	6	11
당기순이익	33	42	40	43	47
증가율(%)	323.3	28.9	(5.2)	6.9	10.6
지배주주지분	33	42	40	43	47
증가율(%)	323.0	28.9	(4.4)	7.8	8.7
비지배지분	0	0	(340)	(740)	0
EPS(원)	676	871	832	897	976
증가율(%)	323.0	28.9	(4.4)	7.8	8.7
수정EPS(원)	676	871	832	897	976
증가율(%)	323.0	28.9	(4.4)	7.8	8.7

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	676	871	832	897	976
BPS	3,062	3,905	4,998	6,224	7,653
DPS	0	100	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	15.3	15.6	8.3	7.7	7.1
PBR	3.4	3.5	1.4	1.1	0.9
EV/ EBITDA	10.2	11.9	5.7	4.3	3.1
배당수익률	0.0	0.7	n/a	n/a	n/a
PCR	8.3	11.2	6.4	5.5	4.7
수익성(%)					
영업이익률	14.1	15.3	15.6	16.6	17.2
EBITDA이익률	18.6	19.2	19.9	20.8	21.1
순이익률	12.2	15.4	16.0	14.5	14.1
ROE	24.9	25.0	18.7	16.0	14.1
ROIC	18.1	27.3	23.0	21.3	19.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	5.4	(18.3)	(21.2)	(22.9)	(30.6)
유동비율	143.8	221.6	262.7	325.0	385.0
이자부담배율	15.4	97.4	58.9	40.6	122.7
활동성 (회)					
총자산회전을	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
매출채권회전을	4.2	4.3	6.7	8.6	8.1
재고자산회전을	5.5	6.2	6.3	6.9	6.7
매입채무회전을	4.5	4.8	6.5	8.8	9.7