

2020. 11. 4

EV/Mobility Team

장정훈 (2차전지/ 디스플레이)
Analyst
jhooni.chang@samsung.com
02 2020 7752

이경록

Research Associate
kyungrokkevinn.lee@samsung.com
02 2020 7765

▶ AT A GLANCE

투자 의견	HOLD	
목표주가	7,000원	(-1.3%)
현재주가	7,090원	
시가총액	3,420.9억원	
Shares (float)	48,249,212주 (71.7%)	
52주 최저/최고	4,040원/8,230원	
60일-평균거래대금	114.6억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
주성엔지니어링 (%)	1.9	31.1	0.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	5.6	3.3	-18.6

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	HOLD	HOLD	
목표주가	7,000	7,000	0.0%
2020E EPS	-397	19	n/a
2021E EPS	505	428	18.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	1
Target price	7,000
Recommendation	3.0

BUY★★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★★: 1

주성엔지니어링 (036930)

폭풍이 지나간 후

- 발표실적 vs 컨센서스: 3분기 매출액은 176억원, 영업손익은 138억원 적자 전환해 당사 추정치 하회
- 목표주가 7,000원과 HOLD 의견 유지

실적 해석 및 시사점

3분기 리뷰: 3분기 매출액은 176억원을 기록하며 2013년 이후 사상 최저 기록. 이는 고객사들의 그동안 보수적인 투자 집행으로 낮아진 수주잔고에 신규 투자가 크지 않았기 때문. 영업손익은 다시 1분기에 적자 전환하고 적자폭도 역시 13년 이후 최고치.

20년과 21년 온도차가 심할 것이나 시장은 검증을 요구할 것: 3분기말 수주잔고는 400억원을 넘어서고, 4분기는 주요 고객사인 하이닉스와 LG디스플레이의 보완 투자 외에도 신규로 해외 반도체 고객사 등으로부터 수주 가능성이 기대되는 상황. 이에 따라 21년 연간 매출 전망치를 기존보다 18% 높은 2,164억원과 영업이익도 253억원으로 제시함.

목표가 7,000원과 투자 의견 HOLD 유지: 반도체 부문에서 수주 기대감이 높아진 부분은 긍정적이나, 장기 사이클의 변화가 아닌 한, 장비업체의 특성상 투자 확정이 확인되기 전까지는 보수적인 시각에서 접근이 필요해 보임. 따라서 목표가 7,000원과 당분간 HOLD 의견 유지함. 목표가는 20년~21년 예상 BPS 평균값에 전공정 장비업체 평균 P/B 배수 1.9배를 적용하였고, 장비업체 특성상 수주에 대한 가시성이 낮은 점을 할인율 30%로 평가해 산출된 것. 즉, 수주 가시성이 높아지는 시점에서 할인을 해소로 인해 주가의 긍정적 움직임을 기대해 볼 수 있을 것.

주성엔지니어링 3Q20 review

(십억원)	3Q20	2Q20	전분기 대비 (%)	3Q19	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	17.6	35.6	-50.6	68.4	-74.3	n/a	n/a	35.6	-44.8
영업이익	-13.8	0.9	적전	10.0	적전	n/a	n/a	0.9	nm
세전이익	-12.6	0.5	적전	11.9	적전	n/a	n/a	0.6	nm
당기순이익	-12.3	-3.9	적지	11.0	적전	n/a	n/a	-3.5	nm
이익률 (%)									
영업이익	-78.4	2.5		14.6		n/a		2.5	
세전이익	-71.6	1.4		17.4		n/a		1.7	
당기순이익	-69.9	-11.0		16.1		n/a		-9.8	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채 (KRWb)	EV/EBITDA (x)	P/B (x)	ROE (%)
2018	264	41	44	44	906	4.0	7.8	49	7.5	1.7	22.2
2019	259	31	30	27	534	-41.0	13.3	85	10.8	1.4	11.5
2020E	115	-20	-20	-20	-397	적전	n/a	120	n/a	1.6	-8.3
2021E	216	25	27	25	505	흑전	14.0	19	14.0	1.4	10.7
2022E	232	31	35	33	658	30.2	10.8	-12	10.2	1.3	12.5

참고: 순이익과 EPS는 지배주주 순이익 기준

포괄손익계산서

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	264	259	115	216	232
매출원가	148	149	99	126	131
매출총이익	116	110	16	90	101
(매출총이익률, %)	44.0	42.5	13.8	41.5	43.5
판매 및 일반관리비	75	79	36	65	69
영업이익	41	31	-20	25	31
(영업이익률, %)	15.7	11.9	-17.8	11.7	13.6
영업외손익	3	-1	0	2	4
금융수익	0	1	0	2	4
금융비용	0	0	0	0	0
지분법손익	-0	-0	0	0	0
기타	3	-1	0	0	0
세전이익	44	30	-20	27	35
법인세	1	3	-1	2	2
(법인세율, %)	1.5	11.0	3.0	7.0	7.0
계속사업이익	44	27	-20	25	33
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	44	27	-20	25	33
(순이익률, %)	16.6	10.2	-17.2	11.6	14.1
지배주주순이익	44	26	-19	24	32
비지배주주순이익	0	1	-1	1	1
EBITDA	53	40	-11	26	33
(EBITDA 이익률, %)	19.9	15.5	-9.7	12.1	14.2
EPS (지배주주)	906	534	-397	505	658
EPS (연결기준)	907	550	-409	521	678
수정 EPS (원)*	906	534	-397	505	658

현금흐름표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동에서의 현금흐름	-35	58	-22	74	35
당기순이익	44	27	-20	25	33
현금유출입이없는 비용 및 수익	25	22	9	1	0
유형자산 감가상각비	9	8	8	-0	1
무형자산 상각비	2	2	1	1	1
기타	14	13	-1	0	-1
영업활동 자산부채 변동	-98	19	-8	52	4
투자활동에서의 현금흐름	-48	-94	-10	26	-4
유형자산 증감	-54	-94	-10	26	-4
장단기금융자산의 증감	6	0	0	0	0
기타	0	-0	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	45	39	40	80	10
차입금의 증가(감소)	46	40	40	80	10
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-0	-1	0	0	0
현금증감	-38	4	6	180	41
기초현금	49	12	15	21	201
기말현금	12	15	21	201	242
Gross cash flow	69	48	-11	26	33
Free cash flow	-89	-37	-32	70	31

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 주성엔지니어링, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	136	105	67	268	314
현금 및 현금등가물	12	15	21	201	242
매출채권	25	7	7	11	12
재고자산	83	52	26	31	33
기타	16	30	13	25	27
비유동자산	227	345	345	319	321
투자자산	7	7	7	7	7
유형자산	189	220	222	196	199
무형자산	6	5	3	2	2
기타	25	113	113	113	113
자산총계	363	450	412	587	635
유동부채	62	122	113	172	187
매입채무	9	7	8	43	46
단기차입금	30	80	90	100	110
기타 유동부채	23	35	15	29	31
비유동부채	92	80	77	170	174
사채 및 장기차입금	31	20	50	120	120
기타 비유동부채	61	60	27	50	54
부채총계	154	202	190	343	361
지배주주지분	205	243	218	239	267
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	63	84	61	82	111
기타	9	26	24	24	24
비지배주주지분	4	5	4	5	6
자본총계	209	248	222	244	273
순부채	49	85	120	19	-12

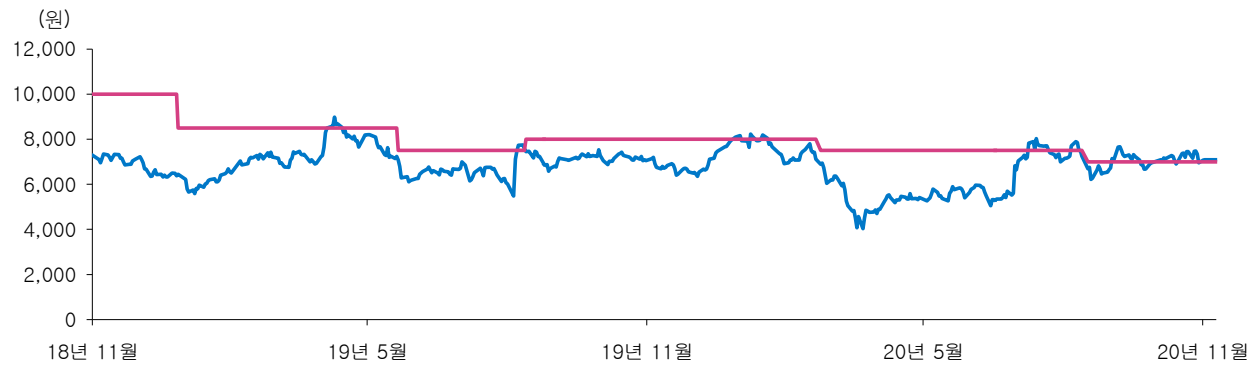
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020E	2021E	2022E
증감률 (%)					
매출액	-3.2	-1.9	-55.6	88.2	7.1
영업이익	-0.7	-25.2	적전	흑전	24.4
순이익	4.2	-39.4	적전	흑전	30.2
수정 EPS**	4.0	-41.0	적전	흑전	30.2
주당지표					
EPS (지배주주)	906	534	-397	505	658
EPS (연결기준)	907	550	-409	521	678
수정 EPS**	906	534	-397	505	658
BPS	4,250	5,033	4,517	4,952	5,540
DPS (보통주)	100	70	70	70	70
Valuations (배)					
P/E***	7.8	13.3	n/a	14.0	10.8
P/B***	1.7	1.4	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.5	10.8	n/a	14.0	10.2
비율					
ROE (%)	22.2	11.5	-8.3	10.7	12.5
ROA (%)	12.9	6.5	-4.6	5.0	5.4
ROIC (%)	16.3	9.4	-7.4	10.3	14.3
배당성향 (%)	11.0	13.1	-17.6	13.9	10.6
배당수익률 (보통주, %)	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0
순부채비율 (%)	23.3	34.4	53.8	7.9	-4.2
이자보상배율 (배)	387.9	209.3	-92.4	76.2	75.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 11월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 11월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2018/10/1	12/28	2019/5/22	8/14	2020/2/24	8/18
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
TP (₩)	10,000	8,500	7,500	8,000	7,500	7,000
과리율 (평균)	-30.17	-15.43	-12.60	-9.92	-19.96	
과리율 (최대 최소)	-21.50	5.65	3.33	2.88	7.07	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2020년 9월 30일 기준

매수 (76.5%) | 중립 (23.5%) | 매도 (0%)

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpoc.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM