

T · M · T

주성엔지니어링(036930.KQ)

Semiconductor/Display 이승우
02)368-6121
swlee6591@eugenefn.com

상처는 아물어 갈 것

HOLD(유지)

목표주가(12M, 유지) **8,000 원**
현재주가(11/20) **7,350 원**

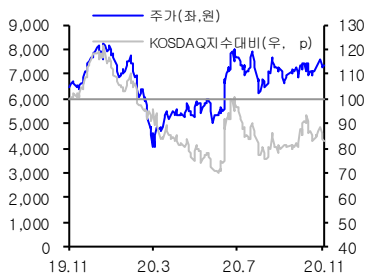
Key Data (기준일: 2020.11.20)

KOSPI(pt)	2,554
KOSDAQ(pt)	870
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	355
52 주 최고/최저(원)	8,340 / 4,000
52 주 일간 Beta	1.22
발행주식수(천주)	48,249
평균거래량(3M, 천주)	1,442
평균거래대금(3M, 백만원)	10,815
배당수익률(20F, %)	0.7
외국인 지분율(%)	4.8
주요주주 지분율(%)	
황철주 (외 9인)	28.3

Company Performance

주식수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	18.2	29.2	9.9
KOSPI 대비 상대수익률	-5.9	8.2	6.4	-24.0

Company vs KOSPI composite



■ 2021 년은 외형과 이익 모두 개선될 전망

주성엔지니어링의 2020 년은 상처로 점철됐다. 3 분기 극도로 저조한 매출에 큰 폭의 영업손실을 기록했다. 9 월말 수주잔고가 403 억원(반도체 145 억원, 디스플레이 258 억원)을 기록하고 있어 4 분기 실적은 일정 부분 회복할 것으로 보이지만, 영업적자는 이어질 가능성이 높다. 코로나로 인한 중국 고객사들의 인스톨 지연과 국내 고객사의 투자 감소로 힘든 한 해를 보내고 있다. **2020 년 실적은 실망스럽게도 매출 1,200 억 원, 영업손실 221 억원을 기록할 예상된다.**

2021 년은 회복의 한 해가 될 것으로 보인다. 중국 디스플레이 업체들의 투자가 재개되기 시작하고 있고, 반도체 부문에서도 국내 및 해외 업체로 납품이 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 특히, 수 년간 잠들어 있었다시피 한 솔라셀 장비 부문에서도 의미있는 수준의 성과를 낼 가능성이 있다. 2021 년 실적은 매출 2,100 억원, 영업이익 200 억원으로 2020 년의 상처에서 회복하게 될 전망이다.

■ 투자 의견 HOLD 및 목표주가 8,000 원 유지

바닥은 지났고 방향은 좋아질 것이다. 그러나, 투자 의견을 상향할 정도의 실적이라고 평가할 정도는 아니고, 늘어난 부채도 부담이다. 아직은 좀 더 지켜보고, 확인해야 할 부분이 남아있다. 실적의 방향성 개선을 반영해 목표주가를 8,000 원(타겟 P/E 20 배)으로 상향하나, 투자 의견은 'HOLD'를 유지한다.

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	264	259	120	210	227
영업이익(십억원)	41	31	-22	20	23
세전계속사업손익(십억원)	44	30	-20	21	23
당기순이익(십억원)	44	27	-23	20	21
EPS(원)	906	534	-518	400	431
증감률(%)	4.0	-41.0	적전	흑전	7.7
PER(배)	7.1	15.2	-	18.4	17.0
ROE(%)	22.2	11.5	-11.0	8.8	8.8
PBR(배)	1.5	1.6	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	6.9	11.9	-	12.6	11.7

자료: 유진투자증권

주성엔지니어링(036930.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	363	450	519	513	515
유동자산	136	105	99	122	141
현금성자산	12	15	30	36	58
매출채권	28	15	14	25	25
재고자산	83	52	43	53	50
비유동자산	227	345	420	391	374
투자자산	32	120	149	151	153
유형자산	189	220	266	235	216
기타	6	5	5	5	5
부채총계	154	202	297	276	257
유동부채	62	122	65	79	80
매입채무	21	25	7	8	10
유동성이자부채	30	80	40	50	50
기타	11	17	18	21	20
비유동부채	92	80	232	197	177
비유동이자부채	31	21	100	100	100
기타	61	60	132	97	77
자본총계	209	248	221	237	258
자배지분	205	243	213	227	247
자본금	24	24	24	24	24
자본잉여금	109	109	109	109	109
이익잉여금	63	84	65	77	94
기타	9	26	15	17	19
비자배지분	4	5	8	10	11
자본총계	209	248	221	237	258
총차입금	61	101	140	150	150
순차입금	49	85	110	114	92

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업현금	(35)	58	78	14	44
당기순이익	44	27	(23)	20	21
자산상각비	11	9	14	17	15
기타비현금성손익	8	2	107	26	36
운전자본증감	(98)	19	(20)	(49)	(28)
매출채권감소(증가)	(16)	11	(9)	(15)	(5)
재고자산감소(증가)	(2)	20	18	3	6
매입채무증가(감소)	(19)	(7)	(0)	1	(1)
기타	(61)	(5)	(28)	(38)	(28)
투자현금	(48)	(94)	(106)	(20)	(29)
단기투자자산감소	(1)	0	(6)	(5)	(9)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	54	95	100	15	20
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
재무현금	45	39	36	7	(3)
차입금증가	46	39	40	10	0
자본증가	0	0	(3)	(2)	(2)
배당금지급	0	0	3	2	2
현금 증감	(38)	4	8	2	12
기초현금	49	12	15	24	25
기말현금	12	15	24	25	38
Gross Cash flow	69	48	(6)	38	39
Gross Investment	145	75	120	64	48
Free Cash Flow	(76)	(27)	(126)	(26)	(9)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	264	259	120	210	227
증가율(%)	(3.2)	(1.9)	(53.7)	75.0	8.1
매출원가	148	149	69	120	129
매출총이익	116	110	51	90	98
판매 및 일반본대비	75	79	73	70	75
기타영업손익	2	6	(8)	(4)	6
영업이익	41	31	(22)	20	23
증가율(%)	(0.7)	(25.2)	적전	흑전	15.1
EBITDA	53	40	(8)	37	38
증가율(%)	0.2	(23.6)	적전	흑전	3.3
영업외손익	3	(1)	2	1	0
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	0	0	1	2	3
지분법손익	(0)	(0)	0	0	0
기타영업외손익	3	(1)	3	2	2
세전순이익	44	30	(20)	21	23
증가율(%)	1.0	(32.9)	적전	흑전	13.6
법인세비용	1	3	4	1	2
당기순이익	44	27	(23)	20	21
증가율(%)	4.2	(39.4)	적전	흑전	7.7
지배주주지분	44	26	(25)	19	21
증가율(%)	4.0	(41.0)	적전	흑전	7.7
비지배지분	96	786	1,647	195	210
EPS(원)	906	534	(518)	400	431
증가율(%)	4.0	(41.0)	적전	흑전	7.7
수정EPS(원)	906	534	(518)	400	431
증가율(%)	4.0	(41.0)	적전	흑전	7.7

주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	906	534	(518)	400	431
BPS	4,250	5,033	4,420	4,694	5,118
DPS	100	50	50	50	60
밸류에이션(배,%)					
PER	7.1	15.2	-	18.4	17.0
PBR	1.5	1.6	1.7	1.6	1.4
EV/ EBITDA	6.9	11.9	n/a	12.6	11.7
배당수익률	1.6	0.6	0.7	0.7	0.8
PCR	4.5	8.1	-	9.4	9.2
수익성(%)					
영업이익율	15.7	11.9	(18.4)	9.5	10.1
EBITDA이익율	19.9	15.5	(7.0)	17.7	16.9
순이익율	16.6	10.2	(19.5)	9.3	9.3
ROE	22.2	11.5	(11.0)	8.8	8.8
ROIC	20.5	9.5	(4.9)	5.7	6.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자본	23.3	34.4	49.9	48.0	35.7
유동비율	219.3	86.2	151.1	154.0	176.8
이자보상배율	387.9	209.3	(17.0)	8.9	8.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.2	0.4	0.4
매출채권회전율	7.3	12.2	8.3	10.7	9.1
재고자산회전율	4.3	3.8	2.5	4.4	4.4
매입채무회전율	8.2	11.2	7.4	27.2	25.2