



BUY (유지)

목표주가(12M) 46,000원
현재주가(5.02) 35,300원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	867.48
52주 최고/최저(원)	40,000/15,090
시가총액(십억원)	1,703.2
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	48,249.2
60일 평균 거래량(천주)	1,350.5
60일 평균 거래대금(십억원)	48.3
외국인지분율(%)	10.32
주요주주 지분율(%)	
황철주 외 8 인	28.98
최규옥 외 1 인	9.89

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	411.1	516.6
영업이익(십억원)	98.3	143.4
순이익(십억원)	90.9	124.2
EPS(원)	1,885	2,577
BPS(원)	12,525	15,236

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	437.9	284.7	394.2	518.6
영업이익	123.9	28.9	86.2	151.4
세전이익	135.1	44.7	104.2	169.3
순이익	106.2	34.0	84.9	128.6
EPS	2,200	705	1,760	2,666
증감율	(27.06)	(67.95)	149.65	51.48
PER	4.82	48.51	20.06	13.24
PBR	1.04	3.10	2.77	2.31
EV/EBITDA	3.06	32.81	14.44	7.99
ROE	24.86	6.80	15.27	19.53
BPS	10,199	11,017	12,727	15,271
DPS	193	50	125	159



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com
Analyst 김록호 rok.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 5월 3일 | 기업분석_Earnings Review

주성엔지니어링 (036930)

분할 발표

1Q24 Review: 일부 장비 출하 지연으로 부진한 실적 기록

주성엔지니어링의 24년 1분기 매출액은 566억(YoY -17.7%, QoQ -42.5%), 영업이익은 70억(YoY +247.6%, QoQ +94.6%, OPM 12.4%)을 기록했으며 반도체와 디스플레이 매출이 각각 540억, 25억을 차지했다. 컨센서스 대비 매출액과 영업이익이 각각 25%, 55% 하회했는데 중국 고객사향 장비 출하가 지연된 것이 주 요인이다. 외형 축소로 인한 고정비 부담 증가와 해외 매출 비중 감소로 수익성 또한 감소했다. 다만, 1분기에 지연된 물량은 2분기에 정상적으로 출고된 것으로 예상되어 연간 실적에 대한 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 아울러 국내 고객사향 출하는 순조롭게 진행되고 있으며 연간 공급 물량이 상향 조정 될 가능성이 있다.

2Q24 Preview: 실적 개선 전망

24년 2분기 매출액은 1,051억(YoY +231.9%, QoQ +85.8%), 영업이익은 229억(YoY 흑자 전환, QoQ +225.6%, OPM 21.8%)으로 전망한다. 메모리 반도체, 디스플레이, 기타 매출이 각각 681억, 300억, 70억 발생할 것으로 추정했다. 메모리 반도체 부문은 중국 고객사의 안후이성, 베이징 신규 FAB의 Capa 확대 및 국내 고객사의 선단공정 전환투자가 본격화되며 장비 출하가 순조롭게 이루어질 것으로 예상된다. 이에 더해 1분기에 지연되었던 중국 고객사향 장비 출하가 2분기에 반영될 것으로 보인다. 디스플레이 부문의 경우 8세대 IT OLED 향 투자에 따라 매출이 발생할 것으로 예상된다. 기타 부문에서는 기존에 준비해왔던 신규 북미 고객사향 매출이 발생할 것으로 추정된다. 2분기에는 외형 확대 및 해외 고객사 비중 증가로 수익성도 동반 회복될 전망이다.

분할 발표: 주성홀딩스, 주성엔지니어링, 주성에스디 3사로 분할

주성엔지니어링은 공시를 통해 인적분할 및 물적분할을 발표했다. 우선, 1) 인적 분할을 통해 주성홀딩스와 주성엔지니어링을 각각 65%, 35% 비율로 분할한다. 분할 존속회사는 주성홀딩스이며 분할 신설회사는 주성엔지니어링이다. 분할 후 주성엔지니어링은 심사를 거쳐 재상장하고 주성홀딩스는 변경상장하게 된다. 주성홀딩스의 경우 추후 지주회사 전환을 통해 주성엔지니어링의 지분에 대해 공개매수 방식의 현물출자 유상증자를 진행할 예정이라고 밝혔다. 현물출자 유상증자란 분할 신설회사의 주주 중 공개매수에 응모한 주주로부터 해당 주식을 현물출자 받은 후 분할 존속회사의 신주를 부여하는 방식을 의미한다. 구체적인 일정과 규모는 미정이다. 2) 물적 분할을 통해서는 주성홀딩스와 주성에스디로 분할한다. 주성홀딩스가 주성에스디의 지분을 100% 보유하는 구조이다. 주성홀딩스는 투자·관리, 주성엔지니어링은 반도체 장비 사업, 주성에스디는 태양광 및 디스플레이 장비 사업을 영위하게 된다. 분할로 인한 거래정지 기간은 10월 30일~12월 5일이다.

도표 1. 분할구조

주성홀딩스: 투자 및 관리

주성엔지니어링: 반도체 장비

주성에스디:
디스플레이, 태양광 장비



자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 2. 인적분할 세부내역

구분	분할존속회사	분할신설회사
회사명	주성홀딩스(가칭)	주성엔지니어링(가칭)
주요 사업	투자/관리 사업부문	반도체 장비 연구개발, 제조, 판매 사업
기타사항	지주회사 전환을 위해 주성엔지니어링 지분에 대해 공개매수 방식의 현물출자, 유상증자 진행 예정	
분할비율	0.650655	0.349345
자산총계(원)	560,852,386,404	238,825,249,212
부채총계(원)	226,624,431,718	53,507,037,444
자본총계(원)	334,227,954,686	185,318,211,768
자본금(원)	15,696,795,500	8,427,810,500
발행주식 총 수 ^{주)}	31,393,591	16,855,621
최근 사업연도 매출액(원)	-	214,830,758,995

자료: 주성엔지니어링, 하나증권
주: 분할 전 발행주식 총 수 48,249,212주

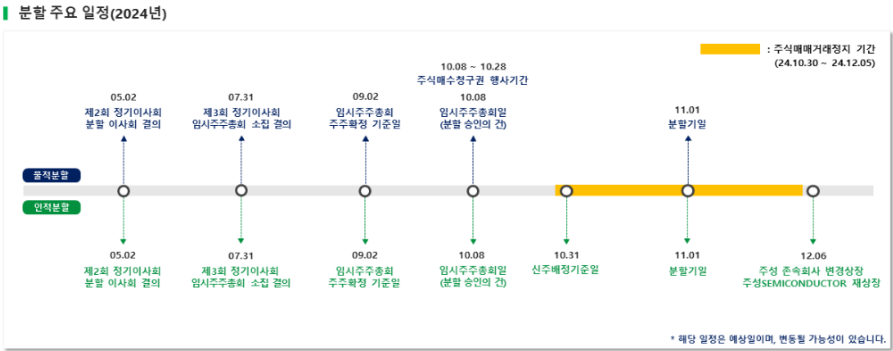
도표 3. 물적분할 세부내역

구분	분할존속회사	분할신설회사
회사명	주성홀딩스(가칭)	주성에스디
주요 사업	투자/관리 사업부문	디스플레이 및 태양광 장비 연구개발 및 제조, 판매 사업
기타사항	자본시장법에 따라 반대 주주의 주식매수청구권 인정 (주식매수청구권 가격 35,035원, 한도 설정금액: 500억원)	
자산총계(원)	560,852,386,404	142,519,864,721
부채총계(원)	226,624,431,718	16,932,390,183
자본총계(원)	334,227,954,686	125,587,474,538
자본금(원)	15,696,795,500	15,000,000,000
발행주식 총 수 ^{주)}	31,393,591	-
최근 사업연도 매출액(원)	-	69,858,977,841

자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 4. 분할 주요 일정

주식매매 거래정지 기간:
24.10.30~24.12.05



자료: 주성엔지니어링, 하나증권

도표 5. 주성엔지니어링 주주 현황

주주	소유주식 수	지분율
황철주(최대주주 본인)	11,884,811주	24.63%
최대주주 친인척 6인	2,087,661주	4.31%
미등기 임원 2인	1,052주	0.3%
자사주	980,891주	2.03%
기타	33,294,797주	69.01%
발행주식총수	48,249,212주	100%

자료: 주성엔지니어링, 하나증권
주: 2023년 말 기준

공정거래법에 의하면,
지주회사는
자회사(상장법인) 지분
30% 이상 소유해야 함

도표 6. 주성엔지니어링 분기별 실적 추정

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	68.7	31.6	86.1	98.3	56.6	105.1	104.8	127.8	284.7	394.2	518.6
Y/Y	-35.7%	-73.4%	-18.2%	-8.0%	-17.7%	231.9%	21.7%	30.0%	-35.0%	38.4%	31.5%
Q/Q	-35.7%	-54.0%	172.5%	14.2%	-42.5%	85.8%	-0.3%	22.0%			
메모리	66.1	30.2	33.1	85.4	54.0	68.1	97.8	109.8	214.8	329.7	343.6
기타					0.0	7.0	0.0	14.0		21.0	45.0
디스플레이	2.6	1.4	2.7	12.9	2.5	30.0	7.0	4.0	19.6	43.5	40.0
태양광	0.0	0.0	50.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	50.3	0.0	90.0
매출비중											
메모리	96%	96%	38%	87%	96%	65%	93%	86%	75%	84%	66%
기타										5%	9%
디스플레이	4%	4%	3%	13%	4%	29%	7%	3%	7%	11%	8%
태양광	0%	0%	58%	0%	0%	0%	0%	0%	18%	0%	17%
매출원가	25.3	13.5	47.7	48.2	21.4	48.6	49.3	59.2	134.7	178.5	221.4
Sales%	36.8%	42.8%	55.4%	49.0%	37.8%	46.2%	47.1%	46.3%	47.3%	55.0%	42.7%
판관비	31.8	26.9	32.2	30.2	28.2	33.6	36.5	31.3	121.2	129.6	145.7
Sales%	46.3%	85.1%	37.4%	30.7%	49.8%	32.0%	34.8%	24.5%	42.6%	32.9%	28.1%
영업이익	11.6	-8.8	6.2	19.9	7.0	22.9	19.0	37.3	28.9	86.2	151.4
OPM	16.9%	-27.8%	7.2%	20.2%	12.4%	21.8%	18.1%	29.2%	10.1%	21.9%	29.2%
Y/Y	-40.9%	-196.0%	-75.3%	-22.8%	-39.3%	-362.3%	206.7%	87.6%	-76.6%	115.3%	33.5%
Q/Q	-35.7%	-265.2%	-125.9%	180.6%	-64.6%	225.6%	-17.2%	96.9%			

자료: 주성엔지니어링, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	437.9	284.7	394.2	518.6	550.3
매출원가	190.4	134.6	178.5	221.4	225.1
매출총이익	247.5	150.1	215.7	297.2	325.2
판매비	123.7	121.2	129.6	145.7	161.8
영업이익	123.9	28.9	86.2	151.4	163.5
금융손익	(2.7)	(2.3)	1.3	5.6	10.4
중속/관계기업손익	(0.1)	0.3	16.7	12.3	9.5
기타영업외손익	13.9	17.9	0.0	0.0	0.0
세전이익	135.1	44.7	104.2	169.3	183.3
법인세	28.9	10.7	19.3	40.6	44.0
계속사업이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
지배주주지분포괄이익	130.0	48.7	84.9	128.6	139.3
NOPAT	97.4	22.0	70.2	115.1	124.2
EBITDA	141.2	48.5	106.6	171.9	184.1
성장성(%)					
매출액증가율	16.06	(34.99)	38.46	31.56	6.11
NOPAT증가율	13.65	(77.41)	219.09	63.96	7.91
EBITDA증가율	19.76	(65.65)	119.79	61.26	7.10
영업이익증가율	20.76	(76.67)	198.27	75.64	7.99
(지배주주)순이익증가율	(27.01)	(67.98)	149.71	51.47	8.32
EPS증가율	(27.06)	(67.95)	149.65	51.48	8.33
수익성(%)					
매출총이익률	56.52	52.72	54.72	57.31	59.10
EBITDA이익률	32.24	17.04	27.04	33.15	33.45
영업이익률	28.29	10.15	21.87	29.19	29.71
계속사업이익률	24.25	11.94	21.54	24.80	25.31

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,200	705	1,760	2,666	2,888
BPS	10,199	11,017	12,727	15,271	18,003
CFPS	3,356	1,230	2,556	3,817	4,012
EBITDAPS	2,926	1,004	2,210	3,563	3,815
SPS	9,077	5,902	8,170	10,748	11,406
DPS	193	50	125	159	170
주가지표(배)					
PER	4.82	48.51	20.06	13.24	12.22
PBR	1.04	3.10	2.77	2.31	1.96
PCFR	3.16	27.80	13.81	9.25	8.80
EV/EBITDA	3.06	32.81	14.44	7.99	6.69
PSR	1.17	5.79	4.32	3.28	3.09
재무비율(%)					
ROE	24.86	6.80	15.27	19.53	17.73
ROA	13.74	4.15	9.63	12.05	11.10
ROIC	32.22	6.09	17.36	26.32	27.13
부채비율	71.90	56.44	60.43	63.49	56.55
순부채비율	(16.46)	(11.64)	(27.49)	(45.77)	(55.36)
이자보상배율(배)	35.18	7.85	22.86	39.98	43.02

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	290.3	239.0	381.9	600.1	755.6
금융자산	131.3	110.9	215.3	380.9	523.0
현금성자산	121.0	110.6	215.0	380.5	522.6
매출채권	31.3	17.0	22.2	29.1	30.9
재고자산	99.2	81.3	105.8	139.1	147.6
기타유동자산	28.5	29.8	38.6	51.0	54.1
비유동자산	542.7	566.2	576.3	577.0	577.9
투자자산	5.6	10.6	10.7	10.8	10.8
금융자산	3.6	10.5	10.6	10.6	10.6
유형자산	283.0	289.7	299.6	299.9	300.5
무형자산	6.2	6.5	6.7	6.8	7.1
기타비유동자산	247.9	259.4	259.3	259.5	259.5
자산총계	833.1	805.3	958.3	1,177.1	1,333.5
유동부채	127.3	61.5	78.3	101.3	107.1
금융부채	0.7	0.6	0.8	1.1	1.2
매입채무	12.1	19.0	24.7	32.4	34.4
기타유동부채	114.5	41.9	52.8	67.8	71.5
비유동부채	221.2	229.0	282.6	355.8	374.6
금융부채	50.8	50.3	50.3	50.3	50.3
기타비유동부채	170.4	178.7	232.3	305.5	324.3
부채총계	348.5	290.5	360.9	457.1	481.7
지배주주지분	484.6	514.7	597.3	720.0	851.8
자본금	24.1	24.1	24.1	24.1	24.1
자본잉여금	109.0	109.0	109.0	109.0	109.0
자본조정	(7.5)	(16.8)	(16.8)	(16.8)	(16.8)
기타포괄이익누계액	47.7	63.2	63.2	63.2	63.2
이익잉여금	311.3	335.2	417.7	540.5	672.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	484.6	514.7	597.3	720.0	851.8
순금융부채	(79.8)	(59.9)	(164.2)	(329.6)	(471.6)

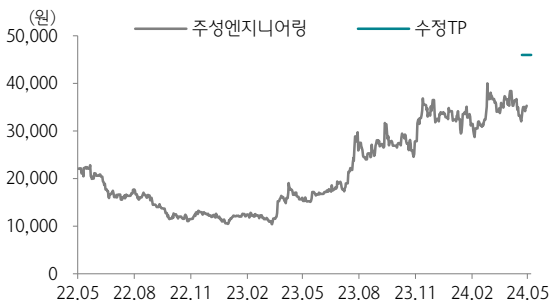
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101.0	0.9	136.5	191.7	170.8
당기순이익	106.2	34.0	84.9	128.6	139.3
조정	31.8	1.0	20.4	20.5	20.6
감가상각비	17.3	19.5	20.4	20.5	20.6
외환거래손익	3.4	(1.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(0.3)	0.0	0.0	0.0
기타	11.0	(16.9)	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(37.0)	(34.1)	31.2	42.6	10.9
투자활동 현금흐름	(48.4)	(1.2)	(30.6)	(21.2)	(21.6)
투자자산감소(증가)	7.7	6.9	(0.1)	(0.1)	(0.0)
자본증가(감소)	(36.7)	(14.4)	(29.0)	(19.5)	(19.8)
기타	(19.4)	6.3	(1.5)	(1.6)	(1.8)
재무활동 현금흐름	(48.4)	(9.8)	(2.2)	(5.6)	(7.4)
금융부채증가(감소)	(40.5)	(0.5)	0.2	0.3	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(7.9)	(9.3)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	(2.4)	(5.9)	(7.5)
현금의 증감	1.8	(10.1)	102.8	165.6	142.0
Unlevered CFO	161.9	59.3	123.3	184.2	193.6
Free Cash Flow	64.3	(13.5)	107.5	172.2	151.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

주성엔지니어링



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.24	BUY	46,000		
22.5.6	담당자 변경		-	-
21.11.22	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경, 김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경, 김록호)는 2024년 5월 3일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 30일