

2023.11.09



Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호

02 3779 8446 _

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

| | |
|-----------|-----------|
| 목표주가 (유지) | 220,000 원 |
| 현재주가 | 166,900 원 |
| 상승여력 | 31.8 % |

컨센서스 대비

| | | |
|----|----|----|
| 상회 | 부합 | 하회 |
| | | ● |

Stock Data

| | |
|-----------------|---------------------|
| KOSDAQ (11/09) | 802.87 pt |
| 시가총액 | 11,625 억원 |
| 발행주식수 | 6,965 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | 202,000 / 104,000 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | 76.35 억원 |
| 외국인 지분율 | 24.2% |
| 배당수익률(23.12E) | 0.2% |
| BPS(23.12E) | 20,670 원 |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1개월 1.8% |
| | 6개월 21.2% |
| | 12개월 28.3% |
| 주주구성 | 박상일 (외 6인) 32.8% |
| | 국민연금공단 (외 1인) 0.4% |
| | 자사주 (외 1인) 0.2% |

Stock Price



파크시스템스 (140860)

2024년에도 이어질 성장

우려 대비 양호한 실적

3Q23 잠정 실적은 매출액 324억원(-17.9%QoQ, -12.3%YoY), 영업이익 55억원(-45.9%QoQ, -59.5%YoY, OPM 16.9%)으로 컨센서스 매출액 394억원과 영업이익 118억원을 하회했다. 3Q23 잠정 실적이 컨센서스를 하회한 이유는 일부 고객사향 장비 지연 및 전방 산업의 Capex가 감축되었기 때문이다. 파크시스템스는 검사/계측이라는 장비 특수성으로 인해 타 장비 업체들 대비 1H23 견조한 실적을 시현했으나 Capex 감축 지속에 따라 동사에게도 영향을 미치기 시작했다. 하지만 3Q23 예상 신규 수주 금액은 278억원(+15%YoY)으로 우려 대비 양호한 신규 수주를 기록하였으며 실적의 계절성도 크게 완화되었다.

2024년에도 이어질 성장

2024년 추가적인 Capex 감축으로 인해 반도체 장비 업체들의 실적은 예상대비 부진할 것이다. 하지만 파크시스템스는 2024년 실적은 매출액 1,725억원(+19.0%YoY), 영업이익 422억원(+46.2%YoY)으로 성장세가 지속될 것으로 예상된다. 타 장비 업체 대비 실적의 성장세가 지속되는 주요 요인은 ① 검사/계측 장비의 특수성으로 Capex 감축의 영향이 덜하며, ② 동사 매출 중 30~40% 비중을 차지하는 중국 업체들은 2024년에도 견조한 Capex 집행을 할 것이기 때문이다. 파크시스템스와 유사한 사업을 영위하는 KLA도 FY1Q24 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했는데 중국향 매출 비중이 크게 증가(FY4Q23 30%→FY1Q24 43%)했기 때문이다. 2024년 반도체 Capex는 감축이 예상되지만 중국 업체들은 반도체 자립을 위한 견조한 Capex를 지속할 것이다.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

투자의견 Buy를 유지하며, 목표주가는 220,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd P/E 기준 24.9x로 최근 3Q23 실적 우려로 인한 하락으로 P/E밴드 중하단에 위치해 있다. 하지만 3Q23 신규 수주는 예상 대비 양호한 수준이며 2024년에는 EUV Mask Repair장비의 매출 확대 및 중국의 강력한 수요로 타 장비 업체들 대비 견조한 실적을 기록할 것이다. 단기 실적 우려에 따른 주가 조정은 좋은 매수 기회라 판단한다.

Financial Data

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 85 | 125 | 145 | 172 | 211 |
| 영업이익 | 18 | 33 | 27 | 47 | 66 |
| 순이익 | 9 | 28 | 26 | 45 | 60 |
| EPS (원) | 1,323 | 4,054 | 3,801 | 6,535 | 8,641 |
| 증감률 (%) | -11.8 | 206.5 | -6.3 | 71.9 | 32.2 |
| PER (x) | 115.7 | 28.1 | 43.9 | 25.5 | 19.3 |
| PBR (x) | 11.7 | 6.6 | 8.1 | 6.2 | 4.8 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 26.2 | 18.6 | 27.0 | 31.5 |
| EBITDA 마진 (%) | 24.5 | 29.2 | 21.0 | 28.4 | 32.6 |
| ROE (%) | 12.7 | 26.7 | 20.0 | 27.4 | 27.8 |

주: IFRS 연결 기준

자료: 파크시스템스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 변경 내역

| | | 3Q23P | | | 4Q23E | | | 2024E | | |
|--------------|-----|-------|------|------|-------|------|------|-------|-------|------|
| | | 수정전 | 수정후 | 차이 | 수정전 | 수정후 | 차이 | 수정전 | 수정후 | 차이 |
| 매출액 (십억원) | 산업용 | 24.6 | 22.7 | -8% | 42.2 | 34.9 | -17% | 132.5 | 123.7 | -7% |
| | 연구용 | 9.0 | 7.3 | -19% | 10.2 | 7.9 | -22% | 42.5 | 39.4 | -7% |
| | 기타 | 2.2 | 2.4 | 8% | 2.7 | 2.7 | 0% | 9.1 | 9.4 | 2% |
| | 합계 | 35.9 | 32.4 | -10% | 55.1 | 45.6 | -17% | 184.1 | 172.5 | -6% |
| 매출 비중 | 산업용 | 69% | 70% | 1% | 77% | 77% | 0% | 72% | 72% | 0% |
| | 연구용 | 25% | 23% | -3% | 18% | 17% | -1% | 23% | 23% | 0% |
| | 기타 | 6% | 7% | 1% | 5% | 6% | 1% | 6% | 5% | 0% |
| | 합계 | 100% | 100% | 0% | 100% | 100% | 0% | 100% | 100% | 0% |
| QoQ / YoY | 산업용 | -11% | -18% | -7% | 71% | 54% | -18% | 18% | 20% | 2% |
| | 연구용 | -14% | -30% | -17% | 13% | 9% | -4% | 11% | 15% | 4% |
| | 기타 | 66% | 80% | 13% | 21% | 12% | -9% | 20% | 20% | 0% |
| | 합계 | -9% | -18% | -9% | 54% | 41% | -13% | 17% | 19% | 2% |
| 영업이익 | | 11.1 | 5.5 | -51% | 17.3 | 11.1 | -36% | 47.5 | 42.2 | -11% |
| QoQ / YoY | | 10% | -46% | -56% | 56% | 103% | 47% | 17% | 46% | 29% |
| 영업이익률 | | 31% | 17% | -14% | 31% | 24% | -7% | 26% | 24% | -1% |

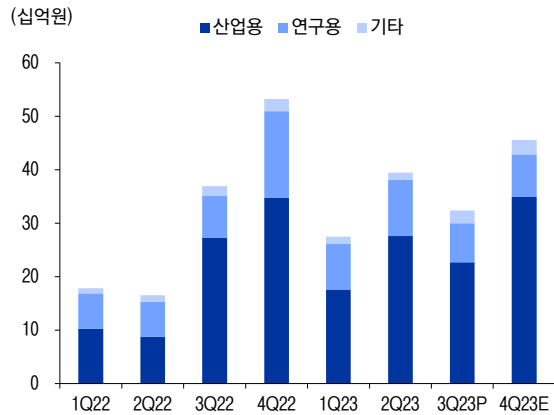
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기별 실적 전망

| (단위: 십억원) | | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23P | 4Q23E | 2023E | 2024E |
|-----------|---------|------|------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 산업용 | 10.2 | 8.7 | 27.3 | 34.7 | 17.6 | 27.6 | 22.7 | 34.9 | 102.8 | 123.7 |
| | 연구용 | 6.7 | 6.6 | 7.9 | 16.2 | 8.5 | 10.5 | 7.3 | 7.9 | 34.3 | 39.4 |
| | 기타 | 0.9 | 1.2 | 1.9 | 2.2 | 1.4 | 1.3 | 2.4 | 2.7 | 7.8 | 9.4 |
| | 합계 | 17.8 | 16.5 | 37.0 | 53.2 | 27.5 | 39.4 | 32.4 | 45.6 | 144.9 | 172.5 |
| | QoQ/YoY | -51% | -7% | 124% | 44% | -48% | 43% | -18% | 41% | 16% | 19% |
| 비중 | 산업용 | 57% | 53% | 74% | 65% | 64% | 70% | 70% | 77% | 71% | 72% |
| | 연구용 | 37% | 40% | 21% | 31% | 31% | 27% | 23% | 17% | 24% | 23% |
| | 기타 | 5% | 7% | 5% | 4% | 5% | 3% | 7% | 6% | 5% | 5% |
| | 합계 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 영업이익 | | 0.6 | 0.1 | 13.5 | 18.4 | 2.2 | 10.1 | 5.5 | 11.1 | 28.9 | 42.2 |
| | QoQ/YoY | -95% | -77% | 9851% | 37% | -88% | 363% | -46% | 103% | -12% | 46% |
| 영업이익률 | | 3% | 1% | 37% | 35% | 8% | 26% | 17% | 24% | 20% | 24% |

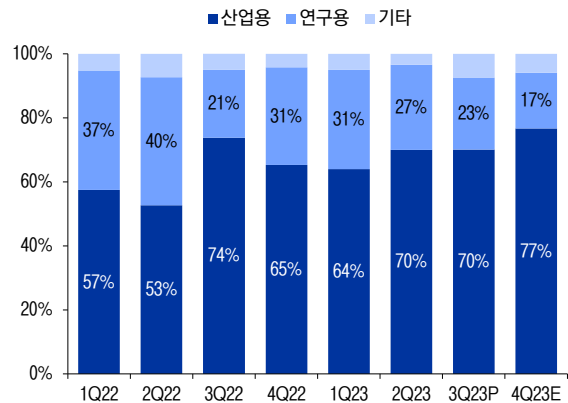
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 매출액 추이 및 전망



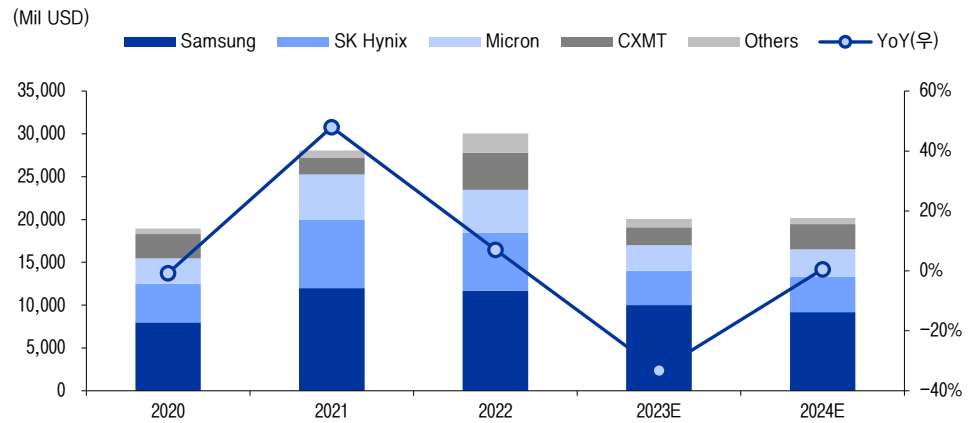
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 매출액 비중 추이 및 전망



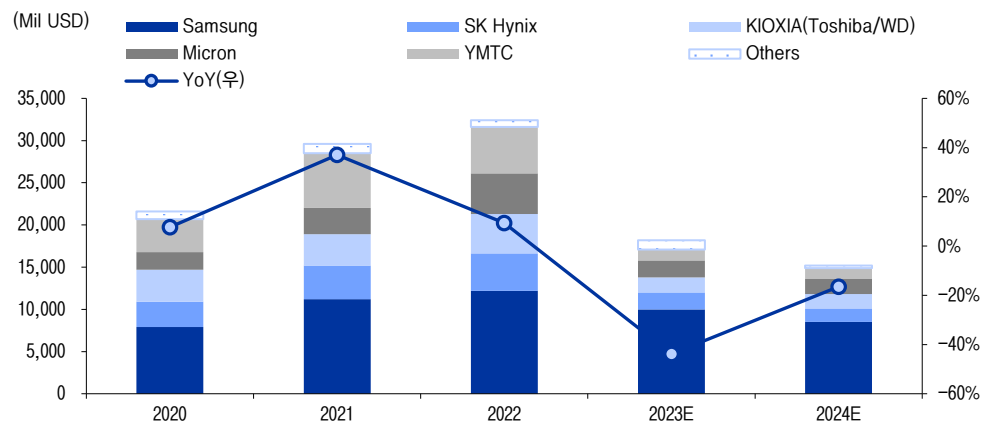
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 주요 DRAM 업체별 Capex 추이 및 전망



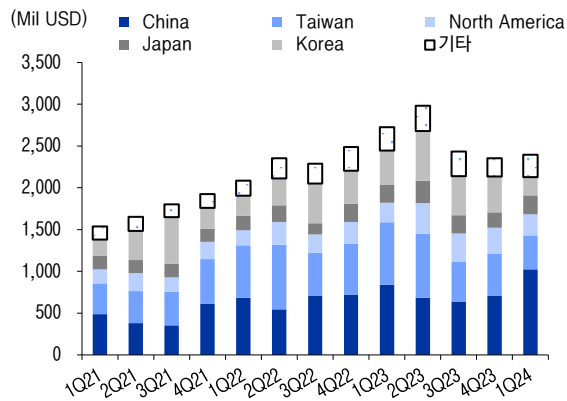
자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 주요 NAND 업체별 Capex 추이 및 전망



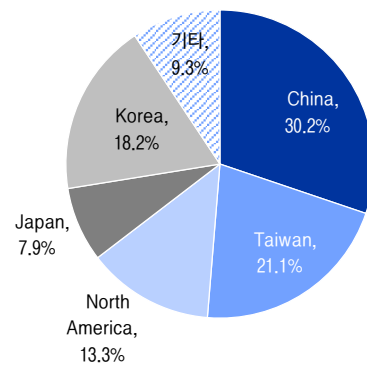
자료: Trendforce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 KLA 지역별 매출액 추이



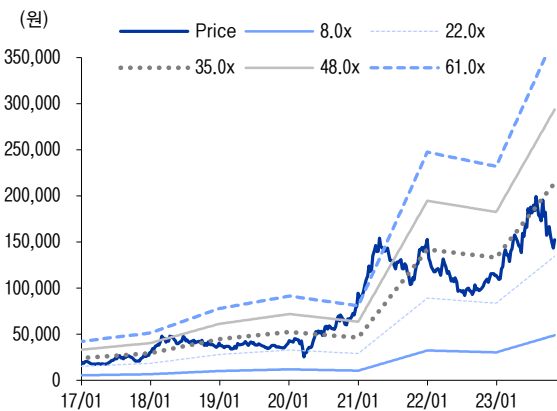
자료: 이베스트투자증권 리서치센터
주: FY기준

그림6 KLA FY1Q24 지역별 매출 비중



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 12M Fwd P/E 밴드



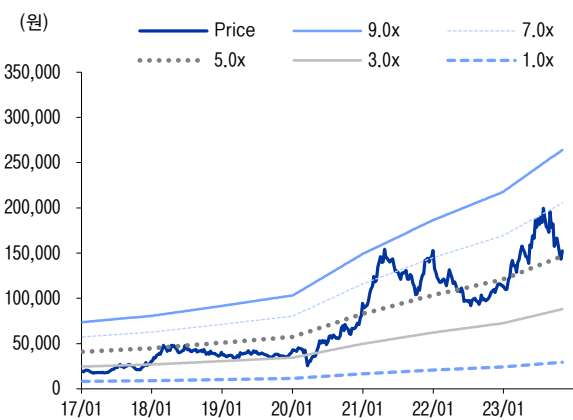
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/E 표준편차



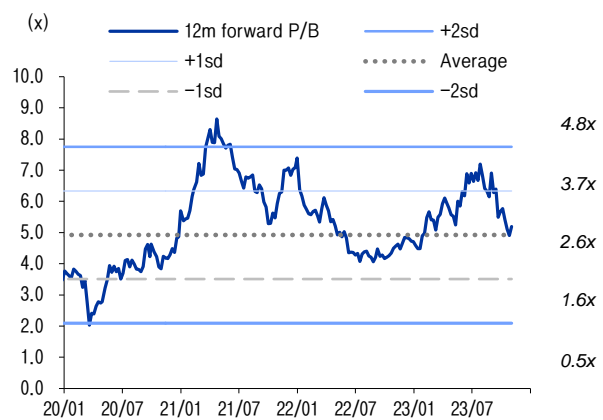
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 12M Fwd P/B 밴드



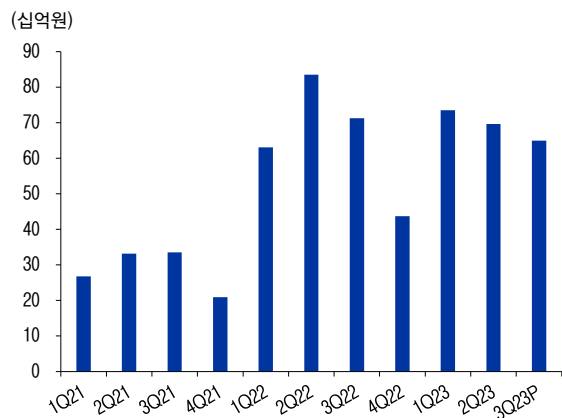
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/B 표준편차



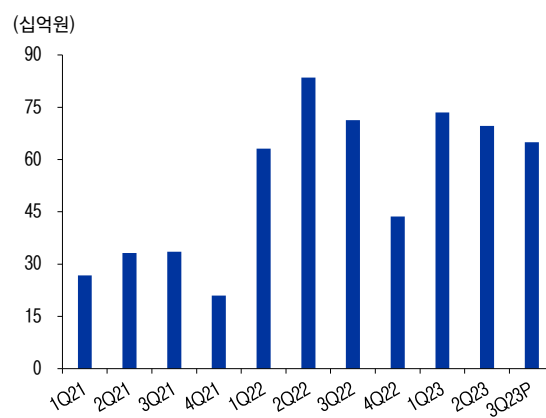
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 분기별 신규 수주 금액 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 분기별 수주잔고 금액 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 Peer Valuation

| (단위: 십억원, Mil USD) | | 매출액 | 영업이익 | 영업이익률 (%) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | EPS (원, \$) | BPS (원, \$) | ROE (%) |
|--------------------|-------|-------|------|-----------|---------|---------|---------------|-------------|-------------|---------|
| 파크시스템스 | 2022 | 125 | 33 | 26.2 | 28.2 | 6.6 | 21.0 | 4,054 | 17,194 | 26.7 |
| | 2023E | 145 | 27 | 18.6 | 43.5 | 8.0 | 36.6 | 3,801 | 20,670 | 20.0 |
| | 2024E | 172 | 47 | 27.0 | 25.3 | 6.2 | 22.2 | 6,535 | 26,766 | 27.4 |
| 브루커 | 2022 | 2,531 | 433 | 17.1 | 33.1 | 9.0 | 18.5 | 2.0 | 7.6 | 27.2 |
| | 2023E | 2,902 | 535 | 18.4 | 22.9 | 6.4 | 15.6 | 2.5 | 9.0 | 30.2 |
| | 2024E | 3,112 | 579 | 18.6 | 21.1 | 5.0 | 13.5 | 2.7 | 11.5 | 28.2 |
| 옥스포드 | 2022 | 502 | 67 | 13.3 | 31.4 | 3.8 | 16.9 | 0.92 | 7.2 | 13.3 |
| | 2023E | 559 | 99 | 17.8 | 18.0 | 9.7 | 11.2 | 1.33 | 2.5 | 18.0 |
| | 2024E | 563 | 100 | 17.7 | 17.8 | 2.9 | 10.5 | 1.31 | 8.0 | 16.9 |

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

주: 파크시스템스는 KRW, 당사 추정치 기준

파크시스템스 (140860)

재무상태표

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 107 | 126 | 152 | 195 | 253 |
| 현금 및 현금성자산 | 40 | 45 | 60 | 85 | 118 |
| 매출채권 및 기타채권 | 32 | 39 | 36 | 43 | 53 |
| 재고자산 | 24 | 38 | 51 | 62 | 76 |
| 기타유동자산 | 10 | 4 | 5 | 5 | 5 |
| 비유동자산 | 27 | 41 | 46 | 49 | 54 |
| 관계기업투자등 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 유형자산 | 23 | 26 | 30 | 33 | 37 |
| 무형자산 | 0 | 10 | 11 | 11 | 11 |
| 자산총계 | 134 | 167 | 197 | 244 | 307 |
| 유동부채 | 27 | 40 | 46 | 50 | 56 |
| 매입채무 및 기타채무 | 14 | 15 | 18 | 22 | 27 |
| 단기금융부채 | 11 | 12 | 14 | 14 | 14 |
| 기타유동부채 | 2 | 13 | 14 | 14 | 15 |
| 비유동부채 | 17 | 8 | 7 | 7 | 8 |
| 장기금융부채 | 17 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| 기타비유동부채 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 부채총계 | 44 | 48 | 54 | 58 | 64 |
| 지배주주지분 | 90 | 119 | 144 | 186 | 243 |
| 자본금 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 자본잉여금 | 44 | 48 | 49 | 49 | 49 |
| 이익잉여금 | 43 | 70 | 93 | 136 | 193 |
| 비지배주주지분(연결) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 90 | 119 | 144 | 186 | 243 |

현금흐름표

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|-------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 11 | 28 | 23 | 34 | 43 |
| 당기순이익(손실) | 9 | 28 | 26 | 45 | 60 |
| 비현금수익비용가감 | 13 | 13 | 5 | 3 | 3 |
| 유형자산감가상각비 | 3 | 4 | 3 | 2 | 2 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금수익비용 | 10 | 9 | -1 | 0 | 0 |
| 영업활동 자산부채변동 | -10 | -13 | -6 | -14 | -19 |
| 매출채권 감소(증가) | -9 | -8 | 3 | -7 | -10 |
| 재고자산 감소(증가) | -4 | -10 | -13 | -10 | -14 |
| 매입채무 증가(감소) | 2 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 기타자산, 부채변동 | 1 | 4 | 1 | 0 | 0 |
| 투자활동 현금흐름 | -4 | -14 | -6 | -6 | -7 |
| 유형자산처분(취득) | -3 | -4 | -5 | -5 | -7 |
| 무형자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | -1 | -1 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자활동 | -1 | -9 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | -2 | -9 | -3 | -3 | -3 |
| 차입금의 증가(감소) | -2 | -6 | -1 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | -3 | -2 | -3 | -3 |
| 배당금의 지급 | 1 | 2 | -3 | -3 | -3 |
| 기타재무활동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의 증가 | 5 | 5 | 15 | 25 | 33 |
| 기초현금 | 35 | 40 | 45 | 60 | 85 |
| 기말현금 | 40 | 45 | 60 | 85 | 118 |

자료: 파크시스템스, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 85 | 125 | 145 | 172 | 211 |
| 매출원가 | 30 | 43 | 53 | 58 | 73 |
| 매출총이익 | 55 | 81 | 92 | 115 | 138 |
| 판매비 및 관리비 | 38 | 49 | 65 | 68 | 72 |
| 영업이익 | 18 | 33 | 27 | 47 | 66 |
| (EBITDA) | 21 | 36 | 30 | 49 | 69 |
| 금융손익 | 1 | 2 | 1 | 1 | 0 |
| 이자비용 | 1 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -10 | -2 | 3 | 4 | 4 |
| 세전계속사업이익 | 9 | 32 | 32 | 52 | 70 |
| 계속사업법인세비용 | 0 | 4 | 5 | 6 | 11 |
| 계속사업이익 | 9 | 28 | 26 | 45 | 60 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 9 | 28 | 26 | 45 | 60 |
| 지배주주 | 9 | 28 | 26 | 45 | 60 |
| 총포괄이익 | 9 | 27 | 26 | 45 | 60 |
| 매출총이익률 (%) | 64.7 | 65.4 | 63.5 | 66.6 | 65.4 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 26.2 | 18.6 | 27.0 | 31.5 |
| EBITDA 마진률 (%) | 24.5 | 29.2 | 21.0 | 28.4 | 32.6 |
| 당기순이익률 (%) | 10.7 | 22.5 | 18.1 | 26.2 | 28.3 |
| ROA (%) | 7.6 | 18.6 | 14.4 | 20.5 | 21.7 |
| ROE (%) | 12.7 | 26.7 | 20.0 | 27.4 | 27.8 |
| ROIC (%) | 20.9 | 35.9 | 23.3 | 37.0 | 43.2 |

주요 투자지표

| | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 투자지표 (x) | | | | | |
| P/E | 115.7 | 28.1 | 43.9 | 25.5 | 19.3 |
| P/B | 11.7 | 6.6 | 8.1 | 6.2 | 4.8 |
| EV/EBITDA | 49.6 | 21.0 | 36.9 | 22.4 | 15.5 |
| P/CF | 46.9 | 19.5 | 37.6 | 24.3 | 18.7 |
| 배당수익률 (%) | 0.2 | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 19.7 | 46.1 | 16.4 | 19.0 | 22.3 |
| 영업이익 | 17.4 | 85.7 | -17.3 | 72.6 | 42.4 |
| 세전이익 | -18.3 | 264.2 | -1.0 | 63.7 | 36.1 |
| 당기순이익 | -8.7 | 208.0 | -6.0 | 71.9 | 32.2 |
| EPS | -11.8 | 206.5 | -6.3 | 71.9 | 32.2 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 부채비율 | 48.6 | 39.8 | 37.2 | 31.1 | 26.2 |
| 유동비율 | 400.0 | 318.3 | 328.9 | 386.2 | 449.6 |
| 순차입금/자기자본(x) | -22.7 | -21.8 | -28.1 | -35.2 | -40.7 |
| 영업이익/금융비용(x) | 13.2 | 134.2 | 65.6 | 73.9 | 105.2 |
| 총차입금 (십억원) | 28 | 19 | 20 | 20 | 20 |
| 순차입금 (십억원) | -20 | -26 | -40 | -66 | -99 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,323 | 4,054 | 3,801 | 6,535 | 8,641 |
| BPS | 13,067 | 17,194 | 20,670 | 26,766 | 34,952 |
| CFPS | 3,263 | 5,838 | 4,438 | 6,856 | 8,948 |
| DPS | 250 | 400 | 400 | 400 | 400 |

파크시스템스 목표주가 추이

(원)

250,000

200,000

150,000

100,000

50,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

주가

목표주가

투자 의견 변동내역

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) | | | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 과리율(%) | | |
|------------|-------|----------|--------|-------|-------|----|-------|-------|--------|-------|-------|
| | | | 최고 대비 | 최저 대비 | 평균 대비 | | | | 최고 대비 | 최저 대비 | 평균 대비 |
| 2023.03.21 | 신규 | 차용호 | | | | | | | | | |
| 2023.03.21 | Buy | 180,000원 | 12.2 | -7.4 | | | | | | | |
| 2023.08.11 | Buy | 220,000원 | | | | | | | | | |

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후12개월) | 투자 의견 비율 | 비고 |
|-----------------|----------------------------------|--------------------|------------------|-------------|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 | Overweight (비중확대) | | | |
| | 업종 비중 기준 | Neutral (중립) | | | |
| | 투자등급 3단계 | Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 | Buy (매수) | +15% 이상 기대 | 91.4% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 |
| | 투자등급 3단계 | Hold (보유) | -15% ~ +15% 기대 | 8.6% | |
| | | Sell (매도) | -15% 이하 기대 | | |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자 의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |