



BUY (유지)

목표주가(12M) 310,000원(상향)
현재주가(10.18) 211,000원

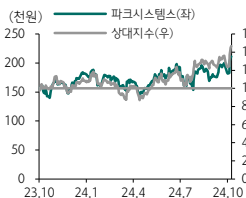
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	753.22
52주 최고/최저(원)	211,500/140,000
시가총액(십억원)	1,473.5
시가총액비중(%)	0.40
발행주식수(천주)	6,983.6
60일 평균 거래량(천주)	29.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.4
외국인지분율(%)	31.39
주요주주 지분율(%)	
박상일 외 7 인	32.81

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	173.0	214.0
영업이익(십억원)	41.3	59.6
순이익(십억원)	38.8	53.6
EPS(원)	5,573	7,672
BPS(원)	25,856	33,183

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	124.5	144.8	173.5	213.7
영업이익	32.6	27.6	41.7	62.4
세전이익	31.9	27.1	48.0	68.1
순이익	28.0	24.6	40.0	53.1
EPS	4,034	3,530	5,726	7,602
증감율	197.71	(12.49)	62.21	32.76
PER	28.24	49.15	36.85	27.76
PBR	6.50	8.29	8.03	6.30
EV/EBITDA	21.03	36.24	29.50	18.83
ROE	26.70	18.68	24.60	25.72
BPS	17,518	20,921	26,281	33,485
DPS	400	400	400	400



Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 21일 | 기업분석_Earnings Preview

파크시스템스(140860)

흔들림 없는 편안함

공정 난이도 증가는 원자현미경의 수요를 촉진

최근 언론보도에 따르면 Blackwell 출시 지연을 두고 TSMC와 Nvidia 간 서로의 설계 결함 과 후공정 기술 문제 여부를 두고 갈등이 있는 것으로 알려졌다. 정확한 생산차질 원인을 알 수는 없으나 반도체 공정 고도화로 선단공정 기술 확보 난이도가 점차 상승하고 있음을 유추할 수 있다. 공정 난이도 상승에 따른 생산 차질은 Nvidia와 TSMC에 국한된 문제는 아니라고 판단하며 이에 원자단위로 미세하게 검사를 진행할 수 있는 파크시스템스의 원자현미경 수요는 더욱 증가할 것으로 예상된다. 25년부터는 본격적으로 다수의 선단공정 FAB이 장비를 반입하기 시작할 것으로 예상되는데 파크시스템스는 산업용 원자현미경 시장 내 독보적인 점유율을 기반으로 성장세가 지속될 전망이다.

3Q24 Preview: 일부 장비매출 지연되나 연간 실적 영향 제한적

파크시스템스는 3분기 매출 428억원(YoY +32%, QoQ -4%), 영업이익 97억원(YoY +78%, QoQ -23%)을 기록할 전망이다. 산업용과 연구용 원자현미경이 각각 298억원, 113억원을 기록하며 전년동기대비 각각 44%, 13% 증가할 것으로 예상된다. 일부 산업용 원자현미경 매출인식이 지연될 것으로 예상되어 3분기 매출액을 기존 추정치 대비 8% 하향했는데 이 연된 매출이 4분기에 반영되며 연간 실적에는 영향이 제한적일 것으로 추정된다. 계절적 요인으로 인해 하반기 신규수주는 상반기대비 감소할 것으로 예상되나 반도체 공정 내 원자현미경 채택이 증가하며 전년동기대비로는 상승세를 이어나갈 것으로 전망한다.

투자의견 BUY, 목표주가 31만원으로 상향

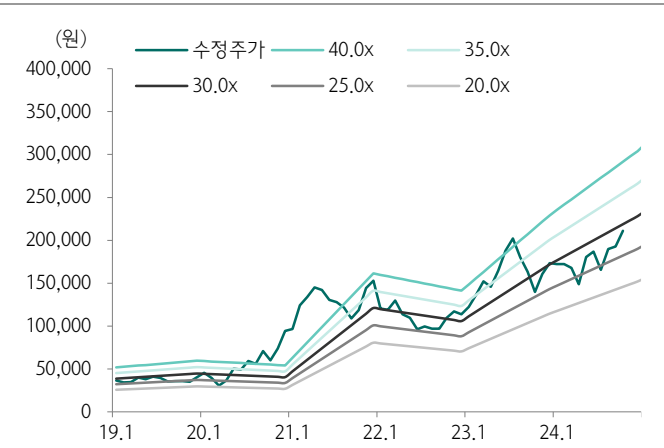
파크시스템스에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고 목표주가를 310,000원으로 상향한다. 목표 주가는 12MF EPS 7,671원, Target PER 40.0배를 적용해 산출했다. Target PER은 파크시스템스의 과거 5년 PER Band 상단값을 적용했다. 최근 전반적인 반도체 주가의 약세가 지속되는 반면 파크시스템스는 차별적인 주가 흐름을 보이고 있다. 이는 견조한 AI 수요가 선단공정 수요를 견인하는 가운데 [1]선단공정 내 원자현미경 수요가 지속 증가하고 있다는 점, [2]25년부터 글로벌 신규 FAB의 장비 반입이 시작된다는 점, [3]산업용 원자현미경 시장내 독점적 지위를 확보하고 있다는 점이 반영되었기 때문으로 판단하며 파크시스템스는 향후 실적을 이를 증명할 것으로 전망한다.

도표 1. 파크시스템스의 Valuation

		비고
EPS (원)	7,671	12개월 선행 EPS
비교 P/E (x)	40.00	과거 5년 PER 상단 값 적용
목표주가 (원)	310,000	
현재주가 (원)	211,000	2024.10.18 기준
상승여력 (%)	47%	

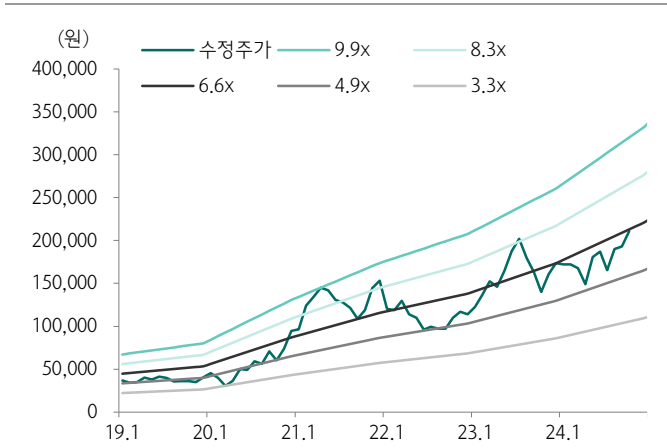
자료: 하나증권

도표 2. 12MF P/E Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 3. 12MF P/B Band



자료: WiseFn, 하나증권

도표 4. 파크시스템스의 분기별 실적 추정 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	27.5	39.4	32.4	45.5	25.7	44.7	42.8	60.4	144.8	173.5	213.7
Y/Y	54.3%	138.6%	-12.3%	-14.6%	-6.7%	13.3%	32.0%	32.9%	16.3%	19.8%	23.1%
Q/Q	-48.3%	43.5%	-17.8%	40.3%	-43.6%	74.2%	-4%	41.3%			
산업용	17.7	27.8	20.0	36.0	15.9	30.8	29.8	42.7	101.5	121.7	156.1
연구용	8.4	9.5	10.9	15.2	8.4	10.4	11.3	15.8	44.0	43.2	50.3
기타	1.4	2.1	1.5	-5.8	1.4	3.4	1.7	2.0	-0.8	8.7	7.3
매출비중											
산업용	64%	70%	62%	79%	62%	69%	70%	71%	70%	70%	73%
연구용	30%	24%	34%	33%	33%	23%	26%	26%	30%	25%	24%
기타	5%	5%	4%	-13%	5%	8%	4%	3%	-1%	5%	3%
영업이익	2.2	10.1	5.5	9.8	0.5	12.7	9.7	18.7	27.6	41.7	62.4
OPM	8.0%	25.6%	16.9%	21.6%	2.0%	28.4%	22.7%	31.0%	19.0%	24.0%	29.2%
Y/Y	265.0%	7669.2%	-59.6%	-46.8%	-76.6%	25.7%	77.9%	91.2%	-27.5%	51.2%	49.8%
Q/Q	-88.1%	361.2%	-45.9%	79.5%	-94.8%	2439.4%	-23.5%	92.9%			

자료: 파크시스템스, 하나증권

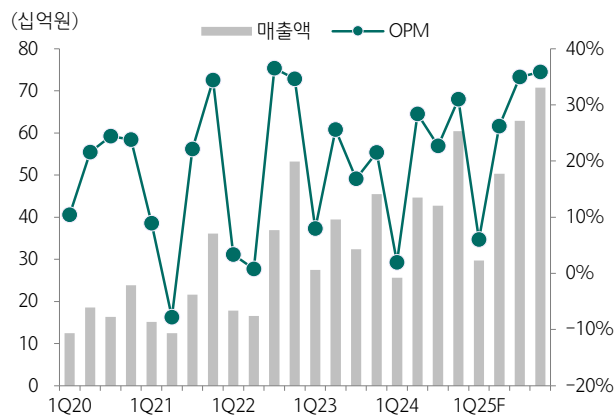
도표 5. 파크시스템스의 분기별 실적 추정 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	27.5	39.4	32.4	45.5	25.7	44.7	46.7	56.7	144.8	173.7	211.6
Y/Y	54.3%	138.6%	-12.3%	-14.6%	-6.7%	13.3%	44.2%	24.6%	16.3%	20.0%	21.8%
Q/Q	-48.3%	43.5%	-17.8%	40.3%	-43.6%	74.2%	4.5%	21.3%			
산업용	17.7	27.8	20.0	36.0	15.9	30.8	33.7	39.0	101.5	121.9	154.0
연구용	8.4	9.5	10.9	15.2	8.4	10.4	11.3	15.8	44.0	43.2	50.3
기타	1.4	2.1	1.5	-5.8	1.4	3.4	1.7	2.0	-0.8	8.7	7.3
매출비중											
산업용	64%	70%	62%	79%	62%	69%	72%	69%	70%	70%	73%
연구용	30%	24%	34%	33%	33%	23%	24%	28%	30%	25%	24%
기타	5%	5%	4%	-13%	5%	8%	4%	3%	-1%	5%	3%
영업이익	2.2	10.1	5.5	9.8	0.5	12.7	12.9	15.3	27.6	41.4	61.6
OPM	8.0%	25.6%	16.9%	21.6%	2.0%	28.4%	27.5%	27.1%	19.0%	23.8%	29.1%
Y/Y	265.0%	7669.2%	-59.6%	-46.8%	-76.6%	25.7%	135.6%	56.5%	-27.5%	25.2%	22.1%
Q/Q	-88.1%	361.2%	-45.9%	79.5%	-94.8%	2439.4%	1.3%	19.3%			

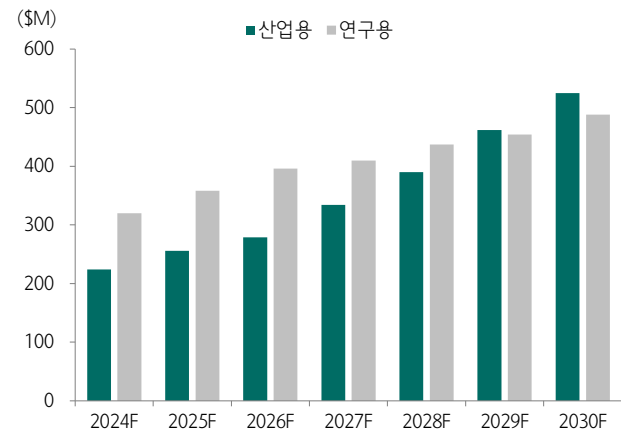
자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 6. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



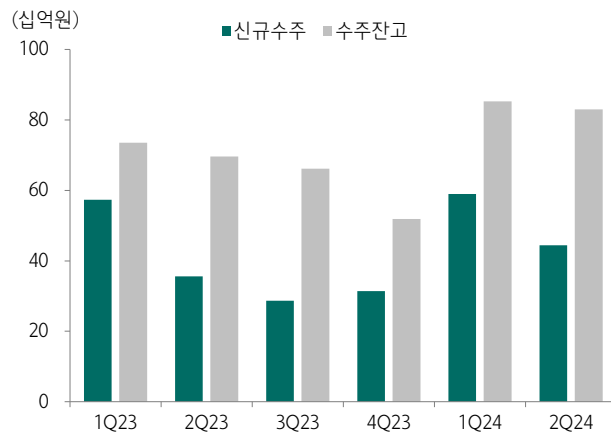
자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 7. 글로벌 원자현미경 시장 규모 전망



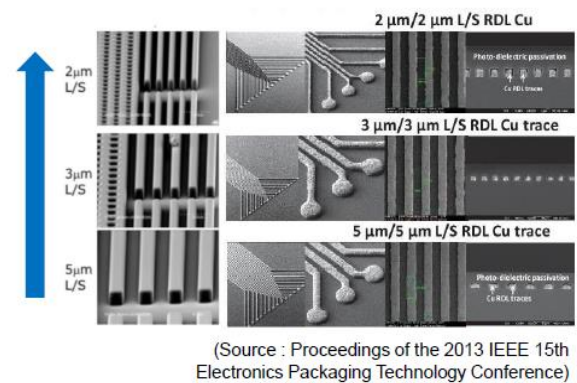
자료: QY Research, 파크시스템스, 하나증권

도표 8. 분기별 신규 수주 및 수주 잔고 추이



자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 9. 후공정 선폭 미세화



자료: IEEE, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	124.5	144.8	173.5	213.7	266.7
매출원가	43.1	52.4	61.2	77.8	91.3
매출총이익	81.4	92.4	112.3	135.9	175.4
판매비	48.8	64.8	70.7	73.5	89.9
영업이익	32.6	27.6	41.7	62.4	85.5
금융손익	0.8	1.7	3.8	1.7	2.6
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.0)	1.5	4.0	1.5
기타영업외손익	(1.5)	(2.1)	1.1	0.0	0.0
세전이익	31.9	27.1	48.0	68.1	89.5
법인세	3.9	2.6	8.1	15.0	19.7
계속사업이익	28.0	24.6	40.0	53.1	69.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	28.0	24.6	40.0	53.1	69.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	28.0	24.6	40.0	53.1	69.8
지배주주지분포괄이익	27.3	25.2	39.9	53.1	69.8
NOPAT	28.7	24.9	34.7	48.7	66.7
EBITDA	36.4	32.2	48.3	74.5	101.1
성장성(%)					
매출액증가율	45.96	16.31	19.82	23.17	24.80
NOPAT증가율	57.69	(13.24)	39.36	40.35	36.96
EBITDA증가율	75.00	(11.54)	50.00	54.24	35.70
영업이익증가율	85.23	(15.34)	51.09	49.64	37.02
(지배주주)순이익증가율	207.69	(12.14)	62.60	32.75	31.45
EPS증가율	197.71	(12.49)	62.21	32.76	31.54
수익성(%)					
매출총이익률	65.38	63.81	64.73	63.59	65.77
EBITDA이익률	29.24	22.24	27.84	34.86	37.91
영업이익률	26.18	19.06	24.03	29.20	32.06
계속사업이익률	22.49	16.99	23.05	24.85	26.17

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,034	3,530	5,726	7,602	10,000
BPS	17,518	20,921	26,281	33,485	43,088
CFPS	5,847	4,702	7,337	11,238	14,691
EBITDAPS	5,242	4,633	6,922	10,671	14,482
SPS	17,950	20,811	24,872	30,599	38,190
DPS	400	400	400	400	400
주가지표(배)					
PER	28.24	49.15	36.85	27.76	21.10
PBR	6.50	8.29	8.03	6.30	4.90
PCFR	19.48	36.90	28.76	18.78	14.36
EV/EBITDA	21.03	36.24	29.50	18.83	13.51
PSR	6.35	8.34	8.48	6.90	5.53
재무비율(%)					
ROE	26.70	18.68	24.60	25.72	26.34
ROA	18.60	13.32	17.50	18.74	19.92
ROIC	54.08	35.92	40.49	45.12	51.49
부채비율	39.83	40.55	40.68	34.58	30.43
순부채비율	(22.32)	(28.09)	(26.96)	(30.30)	(35.92)
이자보상배율(배)	134.20	98.87	35.68	49.29	66.39

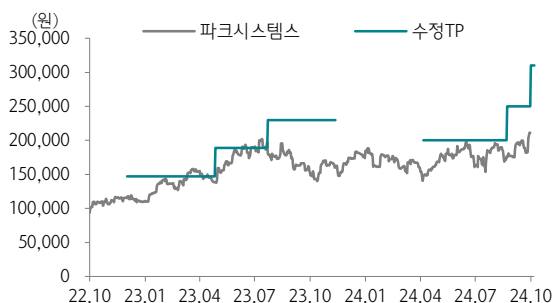
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	126.3	148.1	188.5	227.7	295.1
금융자산	45.8	71.7	87.0	108.8	146.7
현금성자산	45.1	70.9	86.0	107.6	145.2
매출채권	37.5	33.5	44.5	52.1	65.1
채고자산	38.3	38.0	50.5	59.1	73.8
기타유동자산	4.7	4.9	6.5	7.7	9.5
비유동자산	40.7	53.6	66.6	84.0	94.4
투자자산	1.8	2.0	1.9	2.0	2.1
금융자산	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6
유형자산	26.0	37.2	49.9	66.5	76.7
무형자산	9.8	10.6	11.0	11.7	11.9
기타비유동자산	3.1	3.8	3.8	3.8	3.7
자산총계	167.0	201.7	255.0	311.7	389.5
유동부채	39.7	49.7	58.0	64.0	74.1
금융부채	12.1	24.4	24.3	24.8	25.6
매입채무	6.4	6.4	8.4	9.9	12.3
기타유동부채	21.2	18.9	25.3	29.3	36.2
비유동부채	7.9	8.5	15.8	16.1	16.7
금융부채	7.0	7.0	13.8	13.8	13.8
기타비유동부채	0.9	1.5	2.0	2.3	2.9
부채총계	47.6	58.2	73.7	80.1	90.9
지배주주지분	119.5	143.5	181.3	231.6	298.7
자본금	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	48.1	49.2	49.8	49.8	49.8
자본조정	(0.7)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타포괄이익누계액	(1.0)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	69.5	91.3	128.5	178.8	245.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	119.5	143.5	181.3	231.6	298.7
순금융부채	(26.7)	(40.3)	(48.9)	(70.2)	(107.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	27.6	31.3	42.1	59.9	76.4
당기순이익	28.0	24.6	40.0	53.1	69.8
조정	12.1	2.4	4.2	12.1	15.7
감가상각비	3.7	4.7	6.6	12.1	15.6
외환거래손익	0.7	(0.3)	(3.8)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.7	(2.0)	1.4	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(12.5)	4.3	(2.1)	(5.3)	(9.1)
투자활동 현금흐름	(14.3)	(12.8)	(17.8)	(29.7)	(26.4)
투자자산감소(증가)	(0.3)	0.0	0.1	(0.1)	(0.1)
자본증가(감소)	(3.9)	(12.2)	(16.8)	(28.0)	(25.0)
기타	(10.1)	(0.6)	(1.1)	(1.6)	(1.3)
재무활동 현금흐름	(8.8)	10.6	3.6	(2.3)	(1.9)
금융부채증가(감소)	(12.0)	11.7	10.7	0.5	0.8
자본증가(감소)	4.5	1.1	0.7	0.0	0.0
기타재무활동	0.4	0.6	(5.0)	0.0	0.1
배당지급	(1.7)	(2.8)	(2.8)	(2.8)	(2.8)
현금의 증감	5.2	29.1	16.2	21.7	37.7
Unlevered CFO	40.6	32.7	51.2	78.5	102.6
Free Cash Flow	23.7	19.1	25.3	31.9	51.4

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파크시스템스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.19	BUY	310,000		
24.9.10	BUY	250,000	-23.60%	-15.40%
24.4.24	BUY	200,000	-11.72%	-0.80%
24.4.24	담당자 변경			
23.8.10	BUY	230,000	-27.04%	-15.00%
23.5.15	BUY	189,000	-5.64%	6.88%
22.12.20	BUY	147,000	-8.84%	7.28%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김민경)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 10월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김민경)는 2024년 10월 19일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.
- 파크시스템스 은/는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신리할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.15%	4.41%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 16일