

Initiation

파크 시스템스 (140860)

신석환 seokhwan.shin@dashin.com

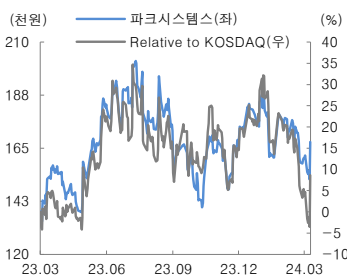
투자의견 BUY
매수, 신규

6개월 목표주가 220,000
매수, 신규

현재주가 167,700
(24.03.29)
반도체 업종

KOSPI	905.5
시가총액	1,169십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	202,000원 / 137,800원
120일 평균거래대금	64억원
외국인지분율	27.51%
주요주주	박상일 외 8 인 32.88%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7	-3.3	2.7	17.4
상대수익률	-7.2	-7.5	-4.6	9.4



24년에도 최대 수주 기록

- 고부가제품인 NX-Mask, NX-Hybrid WLI에 대한 공급 및 수주 기대
- 1Q24 매출액 287억원(YoY+5%), 영업이익 463억원(YoY +97%)
- 23년 기말 수주잔고 519억원, 리드타임 감안시 상반기내 반영

투자 의견 매수, 목표주가 220,000원으로 커버리지 개시

목표주가는 12M Fwd EPS 6,200원에 Target P/E 35x를 적용. 목표 P/E는 원자현미경 수주잔고가 급격히 증가하였던 22년~23년 평균 PER을 반영. 23년 말 기준 보유한 수주잔고는 519억원(vs. 22년 말 436억원)임. 당사는 산업용 AFM(원자현미경) 글로벌 1위 업체이며, EUV 장비 도입 수가 늘어날 수록 AFM 수주도 함께 증가

글로벌 반도체 CAPEX가 늘어날수록 AFM도 증가한다.

24년 매출액 1,764억원(+22%, yoy), 영업이익 423억원(+53% yoy, OPM 24.0%)로 추정. NX-MASK 리페어 장비 수주가 일부 발생하기 시작하며, 성장 모멘텀 역시 유효. 글로벌 칩 메이커들의 올해 CAPEX의 대부분이 HBM과 선단공정에 집중되어 있는 만큼 고부가제품인 NX-Mask, NX-Hybrid WLI 장비 수주 증가 전망(기말 산업용 수주잔고: 413억원, 리드타임 평균 6개월 이내). 동사의 23년 연간 매출 비중은 중화권 43%, 유럽 19%, 미국 11%, 국내 14%로 구성. 최근 중화권 및 북미 고객사로 신규 제품 수주가 꾸준히 발생하고 있음

1Q24에도 늘어나는 신규 수주, 기대되는 하반기

1Q24 매출액 287억원(+5% yoy), 영업이익 43억원(+97% yoy)를 기록. 실적은 상저하고 흐름으로 예상, 기말 수주잔고 519억은 1~2분기에 나눠서 인식 예정이며, 1분기 고부가 제품의 신규 수주는 24년 하반기에 반영될 것으로 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원 원 %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	85	125	145	176	215
영업이익	18	33	28	42	60
세전순이익	9	32	27	39	56
총당기순이익	9	28	25	39	56
지배지분순이익	9	28	25	39	56
EPS	1,355	4,034	3,530	5,567	8,101
PER	112.9	28.2	49.1	27.3	18.7
BPS	13,444	17,221	20,621	25,796	33,314
PBR	11.4	6.6	8.1	6.5	5.0
ROE	12.7	26.7	18.7	24.0	27.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

표 17. 파크시스템 실적 Table

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액(연결)	27.5	39.4	32.4	45.5	28.7	39.1	54.7	53.8	144.8	176.4	215.5
연구용	8.4	10.4	10.0	11.1	5.9	12.2	16.6	18.2	40.0	53.0	71.0
산업용	17.7	27.1	20.7	31.7	22.1	26.2	37.3	35.0	97.2	120.5	141.6
기타	1.4	1.9	1.7	2.7	0.8	0.7	0.9	0.6	7.7	2.9	2.9
영업이익	2.2	10.1	5.5	9.8	4.3	8.7	15.5	13.8	27.6	42.3	61.0
영업이익률	7.9%	25.6%	16.9%	21.6%	15.0%	22.2%	28.3%	25.6%	19.0%	24.0%	28.3%
매출비중(%)											
연구용	30%	26%	31%	24%	21%	31%	30%	34%	28%	30%	33%
산업용	64%	69%	64%	70%	77%	67%	68%	65%	67%	68%	66%
기타	5%	5%	5%	6%	3%	2%	2%	1%	5%	2%	1%
증감률(%YoY)											
매출액	54%	131%	-11%	-15%	5%	-1%	69%	18%	16%	22%	22%
영업이익	268%	7352%	-59%	-47%	97%	-14%	183%	41%	-16%	52%	43%
증감률(%QoQ)											
매출액	-48%	43%	-18%	40%	-37%	36%	40%	-2%			
영업이익	-88%	363%	-46%	79%	-55%	102%	78%	-11%			

자료: 대신증권 Research Center

표 18. 파크시스템 밸류에이션 Table

(단위: 원, 배, 십억원)

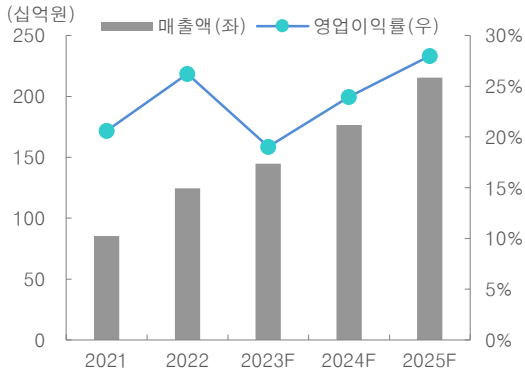
	12MF	2024F	2025F
EPS(원)	6,200	5,567	8,101
Target P/E	35	35	35
적정주가(원)	219,497		
목표주가(원)	220,000		
현재주가(원)	167,700		
현재 P/E	27		
Upside Potential	31%	31%	31%

주1: 2023년 목표 P/E는 35배는 수주잔고가 급격히 증가했던 22년~23년 평균 PER 적용

주2: 주가는 2024.03.29일자 기준

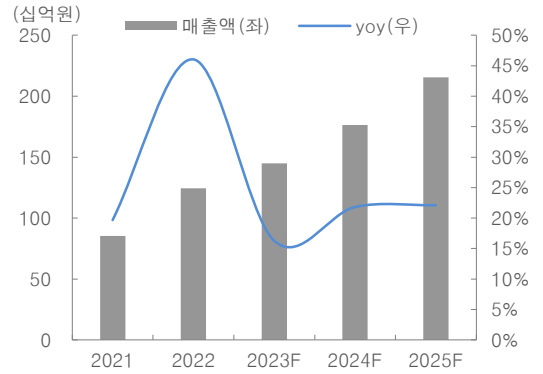
자료: 대신증권 Research Center

그림 114. 매출액, 영업이익률 전망



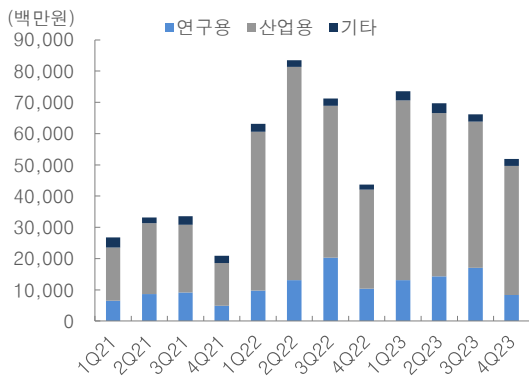
자료: 대신증권 Research Center

그림 115. 매출액, 매출 증감률 전망



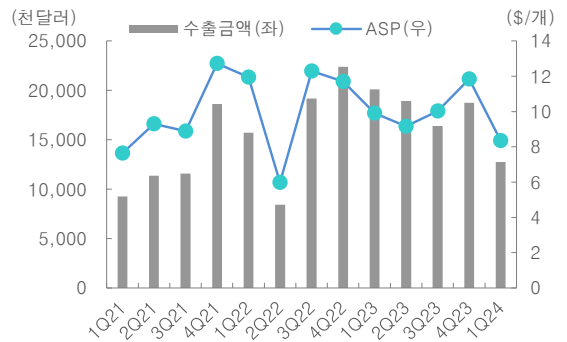
자료: 대신증권 Research Center

그림 116. 수주잔고 추이



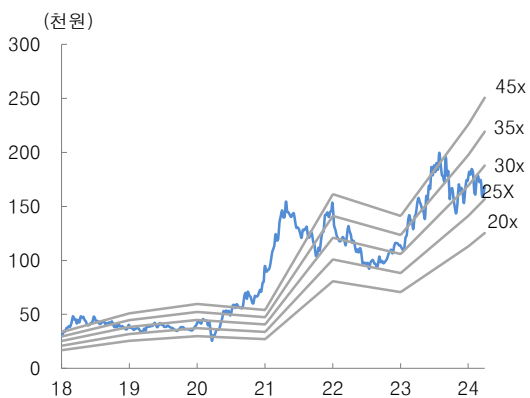
자료: 대신증권 Research Center

그림 117. 원자현미경 수출입 데이터



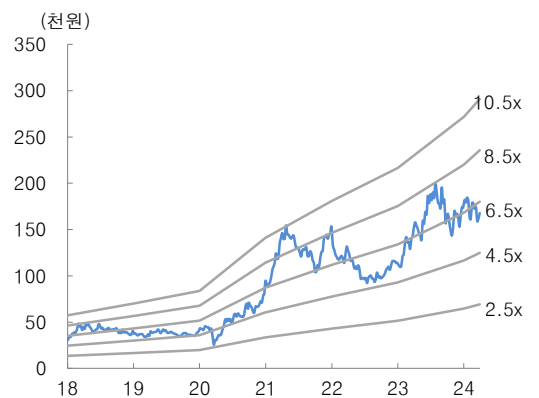
주: 24년 3월은 21일치 누적
자료: 대신증권 Research Center

그림 118. 파크시스템스 P/E 밴드



자료: 대신증권 Research Center

그림 119. 파크시스템스 P/B 밴드



자료: 대신증권 Research Center

그림 120. 파크시스템스 제품군



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 121. 파크시스템스 글로벌 사업장



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

그림 122. 파크시스템스 고객사 현황



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

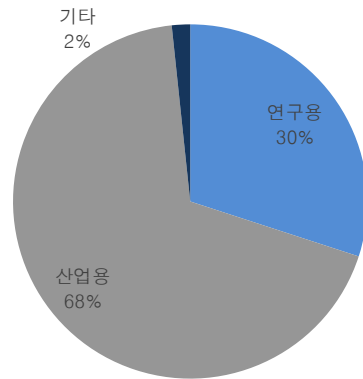
- 1997년 설립, 2015년 12월 코스닥 상장
- 원자현미경 전문업체. 주요 제품은 NX-Wafer, NX-Mask, NX-Hybrid WJ
- 주요 사업부별 매출 비중: 연구용 30%, 산업용 68%로 구성(4Q23 기준)
- 자산 1,670억원, 부채 475억원, 자본 1,195억원
(발행주식수: 6,947,859, 4Q23 기준)

주가 변동요인

- 고부가 제품인 NX-Mask, NX-Hybrid WJ 수주 증가
- 글로벌 반도체 업체들의 EUV 장비 도입 증가에 따른 AFM 수주 확대

자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

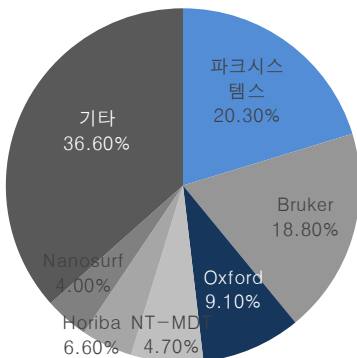
매출 비중(4Q23 기준)



자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center

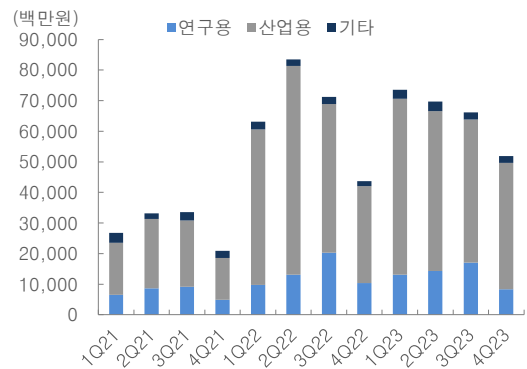
Earnings Driver

AFM 시장 점유율



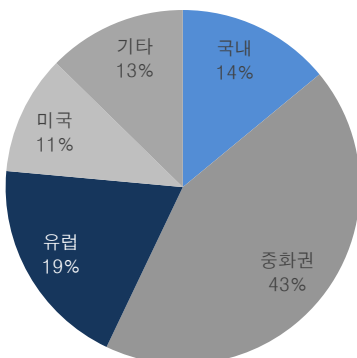
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

파크시스템스 수주잔고 추이



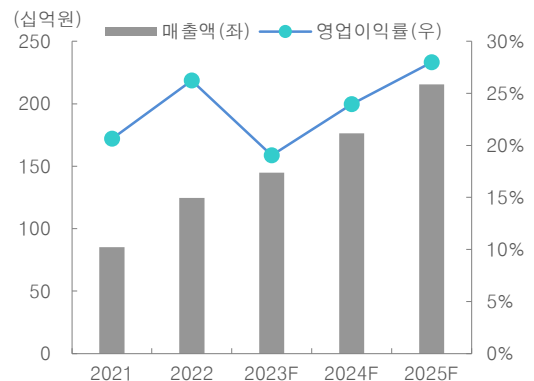
자료: 대신증권 Research Center

파크시스템스 국가별 매출 현황(4Q23기준)



자료: 대신증권 Research Center

파크시스템스 매출액, 영업이익률 전망



자료: 대신증권 Research Center

재무제표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	85	125	145	176	215
매출원가	30	43	52	63	79
매출총이익	55	81	92	113	137
판매비와관리비	38	49	65	71	76
영업이익	18	33	28	42	60
영업외수익	206	26.2	19.0	24.0	28.0
EBITDA	21	36	32	48	68
영업외손익	-9	-1	0	-3	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	4	2	2
오환관련이익	3	4	1	1	1
금융비용	-1	0	-3	-2	-2
오환관련손실	0	0	2	0	0
기타	-8	-2	-2	-4	-4
법인세비용차감전순이익	9	32	27	39	56
법인세비용	0	-4	-3	0	0
계속사업순이익	9	28	25	39	56
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	28	25	39	56
당기순이익	10.7	22.5	17.0	22.0	26.2
비재분순이익	0	0	0	0	0
재분순이익	9	28	25	39	56
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	9	27	25	39	57
비재분포괄이익	0	0	0	0	0
재분포괄이익	9	27	25	39	57

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,355	4,034	3,530	5,567	8,101
PER	1129	282	49.1	27.3	18.7
BPS	13,444	17,221	20,621	25,796	33,314
PBR	11.4	6.6	8.1	6.5	5.0
EBITDAPS	3,109	5,242	4,633	6,911	9,762
EV/EBITDA	496	21.0	35.0	23.0	15.8
SPS	12,715	17,950	20,811	25,319	30,921
PSR	120	63	8.1	6.6	5.4
CFPS	3,358	5,847	4,702	6,749	9,547
DPS	250	400	400	600	600

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증감률	19.7	46.1	16.3	21.8	22.1
영업이익 증감률	17.4	85.7	-15.6	53.3	42.7
순이익 증감률	-8.7	208.0	-12.2	57.9	45.5
수익성					
ROC	28.1	33.8	24.4	36.6	46.1
ROA	14.8	21.7	14.9	18.7	21.3
ROE	12.7	26.7	18.7	24.0	27.4
안정성					
부채비율	48.6	39.8	40.6	39.5	36.2
순차입금비율	-22.7	-22.3	-28.1	-32.8	-39.4
이자보상배율	13.2	13.42	98.9	0.0	0.0

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	107	126	148	188	246
현금및현금성자산	40	45	71	100	143
매출채권 및 기타채권	32	39	36	38	43
재고자산	24	38	38	46	57
기타유동자산	10	4	3	4	4
비유동자산	27	41	54	63	70
유형자산	23	26	37	47	54
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	4	14	16	16	16
자산총계	134	167	202	251	316
유동부채	27	40	50	63	76
매입채무 및 기타채무	14	15	18	19	21
차입금	0	0	21	31	42
유동상채무	0	10	0	0	0
기타유동부채	13	14	11	12	13
비유동부채	17	8	9	8	8
차입금	10	1	0	0	0
전환증권	4	0	0	0	0
기타비유동부채	3	7	8	8	8
부채총계	44	48	58	71	84
자본자본	90	119	143	180	232
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금	44	48	49	49	49
이익잉여금	43	70	91	127	180
기타자본변동	0	-2	-1	0	0
비자본자본	0	0	0	0	0
자본총계	90	119	143	180	232
순차입금	-20	-27	-40	-59	-91

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	11	28	31	41	59
당기순이익	9	28	25	39	56
비현금항목의 가감	13	13	8	8	10
감가상각비	3	4	5	6	8
오환손익	-1	1	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	11	8	4	2	2
자산부채의 증감	-10	-13	4	-6	-8
기타현금흐름	-1	0	-6	0	0
투자활동 현금흐름	-4	-14	-13	-15	-15
투자자산	-1	-1	0	0	0
유형자산	-3	-4	-12	-15	-15
기타	-1	-9	-1	0	0
재무활동 현금흐름	-2	-9	6	6	4
단기차입금	0	0	11	11	11
사채	0	-4	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	29	5	1	0	0
현금배당	-1	-2	-3	-3	-4
기타	-30	-7	-2	-2	-2
현금의 증감	5	5	26	29	43
기초 현금	35	40	45	71	100
기말 현금	40	45	71	100	143
NOPLAT	18	29	25	42	60
FCF	19	28	17	33	53

자료: 파크시스템스, 대신증권 Research Center