



### Outperform(Downgrade)

목표주가: 210,000원(상향)

주가(8/7): 186,300원

시가총액: 12,973억원



스몰캡 Analyst 오현진 ohj2956@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSDAQ (8/7)		898.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	202,000원	91,000원
등락률	-7.8%	104.7%
수익률	절대	상대
1M	2.5%	-1.0%
6M	40.1%	20.5%
1Y	88.4%	74.2%

#### Company Data

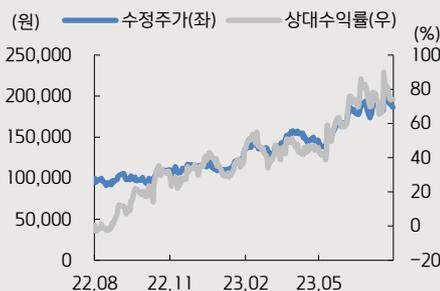
발행주식수	6,963 천주
일평균 거래량(3M)	44 천주
외국인 지분율	25.1%
배당수익률(23E)	0.2%
BPS(23E)	22,257원
주요 주주	박상일 외 5인 32.8%

#### 투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	85.3	124.5	160.7	194.7
영업이익	17.6	32.6	43.0	54.2
EBITDA	20.8	36.4	47.6	59.0
세전이익	8.8	31.9	45.3	56.6
순이익	9.1	28.0	39.7	49.7
지배주주지분순이익	9.1	28.0	39.3	49.2
EPS(원)	1,355	4,034	5,654	7,060
증감률(%YoY)	-9.3	197.7	40.2	24.9
PER(배)	112.9	28.2	33.0	26.4
PBR(배)	11.71	6.62	8.37	6.50
EV/EBITDA(배)	49.6	21.0	26.5	21.2
영업이익률(%)	20.6	26.2	26.8	27.8
ROE(%)	12.7	26.7	28.7	27.7
순차입금비율(%)	-24.2	-22.3	-23.2	-23.2

자료: 키움증권

#### Price Trend



## 파크시스템스 (140860)

### 없어지는 비수기



동사 AFM 수요 확대가 지속됨에 따라 반도체 업황 부진에도 상반기 견조한 신규 수주를 예상. 2분기 실적도 매출액 350억원, 영업이익 68억이 전망됨에 따라 극명한 상저하고 흐름 완화될 전망. 높은 수주잔고를 기반으로 하반기 실적 성장에 대한 가시성 높으나, 최근 지속된 주가 상승을 감안해 투자의견 'Outperform'으로 조정. 추가적인 신규 장비 수주 모멘텀이 더 높은 Valuation 부여를 가능케할 전망

#### >>> 2Q23 영업이익 68억원 전망

2분기 매출액 350억원(YoY 112%), 영업이익 68억원(YoY 4930%)을 전망한다. 동사는 과거 '연초 수주 확보 및 하반기 출고 진행'에 따른 극명한 상저하고 실적 흐름을 보였지만, 더 이상 수출 차질에 따른 출고 지연 이슈가 없고 전반적인 AFM 장비 수요가 확대됨에 따라 2분기부터 고른 성장이 가능할 것으로 판단된다.

1분기말 기준 수주잔고가 735억원(22년말 수주잔고 437억원)으로, 상반기 부진한 반도체 업황에도 불구하고 견조한 신규 수주가 이어지고 있다. 1분기에 이어 2분기에도 신규 장비(NX-Mask 등) 출고가 진행된 것으로 파악된다.

#### >>> 하반기 업황 개선에 따른 신규 수주 활성화 기대

동사의 올해 신규 수주 금액은 1,500억원을 상회할 것으로 전망한다. 상반기부터 견조한 수주가 지속된 것으로 파악됨에 따라 하반기 실적 성장에 대한 가시성은 높다는 판단이다. 다만, 상반기 둔화된 반도체 업황의 영향으로 EUV용 Mask 장비 등 신규 장비에 대한 수주는 활발하지 않았을 것으로 추정된다. EUV 공정 확대 등 고객사들의 선단 공정에 대한 투자가 본격화되면 동사 신규 장비 수요는 큰 폭으로 커질 것으로 예상됨에 따라, 하반기 반도체 업황 반등에 따른 추가 수주를 기대한다.

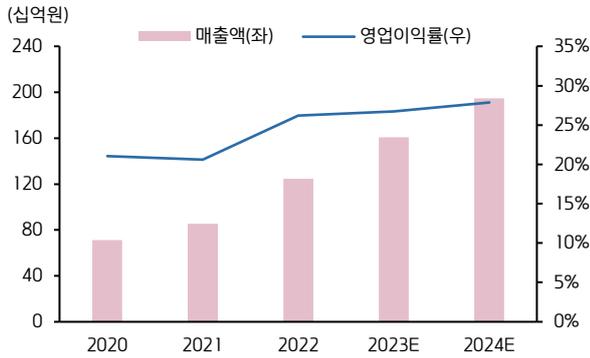
인수를 완료한 Accurion의 박막 두께 이미징 기술을 이용한 신규 산업용 장비 개발 등 NX-Mask 장비 외 신규 장비 라인업 확장도 가능하다.

#### >>> 빠르게 반영된 성장성, 목표주가 210,000원으로 상향

동사의 실적은 23년 영업이익 430억원(YoY 32%), 24년 영업이익 542억원(YoY 26%)으로 기존 전망치 대비 상향(각 5%)하며, 이에 목표주가가 210,000원으로 상향한다.

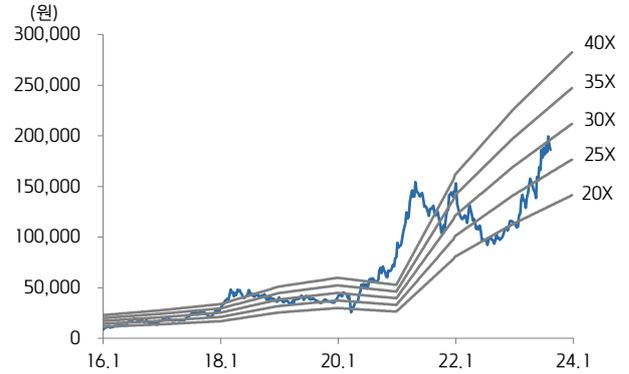
다만, 최근 반도체 소부장 업체 주가 강세와 함께 동사의 주가는 최근 6개월간 40% 상승, 성장성이 일부 반영된 점을 감안해 투자의견은 'Outperform'으로 조정한다. 향후 신규 장비 수주 본격화에 따라 더 높은 Valuation 부여가 가능할 것으로 판단된다.

파크시스템스 실적 추이 및 전망



자료: 파크시스템스, 키움증권

파크시스템스 12mf PER 밴드



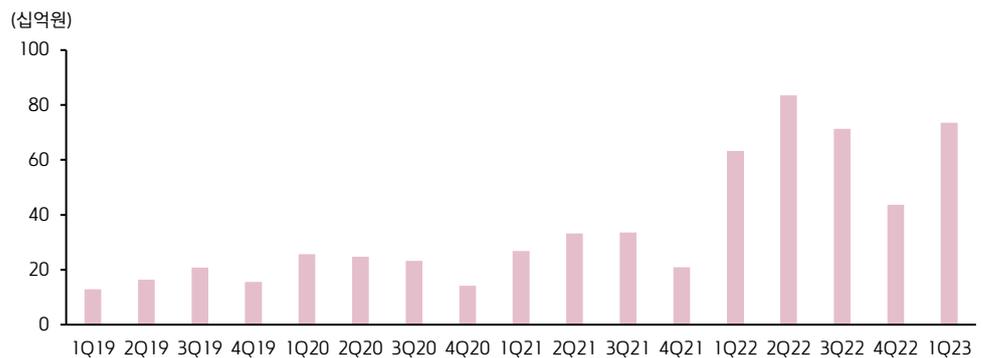
자료: Fn가이드, 키움증권

파크시스템스 실적전망

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
<b>매출액</b>	17.8	16.5	37.0	53.2	27.5	35.0	44.3	53.9	124.5	160.7	194.7
%YoY	17.7	33.0	71.2	47.4	54.3	111.8	19.9	1.3	46.1	29.1	21.1
산업용	10.2	8.7	27.3	36.5	17.7	21.3	33.4	39.3	82.7	111.7	140.1
연구용	6.7	6.6	7.9	12.7	8.4	9.8	6.7	10.4	33.8	35.3	37.7
기타	0.9	1.2	1.8	4.0	1.4	3.9	4.2	4.2	8.0	13.7	16.8
<b>영업이익</b>	0.6	0.1	13.5	18.4	2.2	6.8	14.1	19.9	32.6	43.0	54.2
%YoY	-56.2	흑전	182.6	48.3	267.9	4,930.4	4.3	8.1	85.7	31.7	26.1
영업이익률(%)	3.3	0.8	36.5	34.6	7.9	19.5	31.8	36.9	26.2	26.7	27.9
세전이익	0.3	1.7	17.2	12.7	2.7	7.0	14.3	21.2	31.9	45.3	56.6
당기순이익	0.3	2.8	17.2	7.7	2.6	6.2	12.6	18.4	28.0	39.7	49.7

자료: 키움증권

파크시스템스 분기말 수주 잔고 추이



자료: 파크시스템스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	85.3	124.5	160.7	194.7	232.9
매출원가	30.1	43.1	56.7	66.4	78.3
<b>매출총이익</b>	55.2	81.5	104.1	128.2	154.6
판관비	37.6	48.8	61.1	74.0	88.5
<b>영업이익</b>	17.6	32.6	43.0	54.2	66.1
<b>EBITDA</b>	20.8	36.4	47.6	59.0	71.0
<b>영업외손익</b>	-8.8	-0.8	2.3	2.3	2.4
이자수익	0.1	0.3	0.3	0.4	0.5
이자비용	1.3	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	2.6	5.2	4.3	4.3	4.3
외환관련손실	0.6	3.7	2.1	2.1	2.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-9.6	-2.4	0.0	-0.1	-0.1
<b>법인세차감전이익</b>	8.8	31.9	45.3	56.6	68.5
법인세비용	-0.3	3.9	5.5	6.9	8.4
계속사업손익	9.1	28.0	39.7	49.7	60.2
<b>당기순이익</b>	9.1	28.0	39.7	49.7	60.2
<b>지배주주순이익</b>	9.1	28.0	39.3	49.2	59.6
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	19.8	46.0	29.1	21.2	19.6
영업이익 증감률	17.5	85.2	31.9	26.0	22.0
EBITDA 증감률	15.8	75.0	30.8	23.9	20.3
지배주주순이익 증감률	-8.6	207.7	40.4	25.2	21.1
EPS 증감률	-9.3	197.7	40.2	24.9	21.2
매출총이익률(%)	64.7	65.5	64.8	65.8	66.4
영업이익률(%)	20.6	26.2	26.8	27.8	28.4
EBITDA Margin(%)	24.4	29.2	29.6	30.3	30.5
지배주주순이익률(%)	10.7	22.5	24.5	25.3	25.6

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	106.7	126.3	156.0	187.5	225.4
현금 및 현금성자산	40.0	45.1	52.5	63.1	77.3
단기금융자산	0.0	0.6	0.6	0.6	0.6
매출채권 및 기타채권	31.9	38.6	49.8	60.3	72.2
재고자산	24.4	38.3	49.4	59.9	71.6
기타유동자산	10.4	3.7	3.7	3.6	3.7
<b>비유동자산</b>	27.2	40.7	47.4	63.5	83.9
투자자산	1.6	1.8	3.1	3.9	4.1
유형자산	22.9	26.0	31.4	46.7	66.8
무형자산	0.0	9.8	9.8	9.8	9.8
기타비유동자산	2.7	3.1	3.1	3.1	3.2
<b>자산총계</b>	133.9	167.0	203.5	251.0	309.3
<b>유동부채</b>	26.7	39.7	42.2	44.5	47.2
매입채무 및 기타채무	13.9	15.1	17.6	20.0	22.6
단기금융부채	1.3	12.1	12.1	12.1	12.1
기타유동부채	11.5	12.5	12.5	12.4	12.5
<b>비유동부채</b>	17.1	7.9	5.9	5.9	5.9
장기금융부채	16.9	7.0	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	0.2	0.9	0.9	0.9	0.9
<b>부채총계</b>	43.8	47.6	48.1	50.4	53.1
<b>지배지분</b>	90.1	119.5	155.0	199.6	254.7
자본금	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	43.6	48.1	48.1	48.1	48.1
기타자본	0.1	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
기타포괄손익누계액	-0.3	-1.0	-1.7	-2.4	-3.1
이익잉여금	43.3	69.5	105.8	151.1	206.9
비지배지분	0.0	0.0	0.4	0.9	1.5
<b>자본총계</b>	90.1	119.5	155.4	200.5	256.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	10.8	27.6	27.8	38.9	47.8
당기순이익	9.1	28.0	39.7	49.7	60.2
비현금항목의 가감	13.4	12.6	13.7	15.2	16.7
유형자산감가상각비	3.3	3.6	4.6	4.7	4.9
무형자산감가상각비	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	10.1	8.9	9.1	10.5	11.8
영업활동자산부채증감	-10.4	-12.5	-20.2	-19.2	-21.0
매출채권및기타채권의감소	-9.2	-7.6	-11.2	-10.5	-11.9
재고자산의감소	-4.3	-10.4	-11.1	-10.4	-11.8
매입채무및기타채무의증가	1.9	1.7	2.5	2.4	2.7
기타	1.2	3.8	-0.4	-0.7	0.0
기타현금흐름	-1.3	-0.5	-5.4	-6.8	-8.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-3.8	-14.2	-20.8	-30.3	-34.8
유형자산의 취득	-2.5	-3.9	-10.0	-20.0	-25.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	-0.2	-1.2	-0.8	-0.3
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타	-0.6	-9.5	-9.6	-9.5	-9.5
<b>재무활동 현금흐름</b>	-2.4	-8.9	-4.3	-4.6	-5.3
차입금의 증가(감소)	0.0	-4.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-1.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.2	-1.7	-2.8	-3.1	-3.8
기타	-1.2	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5
기타현금흐름	0.2	0.7	4.6	6.5	6.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	4.7	5.2	7.4	10.5	14.3
기초현금 및 현금성자산	35.3	40.0	45.1	52.5	63.0
기말현금 및 현금성자산	40.0	45.1	52.5	63.0	77.3

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,355	4,034	5,654	7,060	8,554
BPS	13,067	17,194	22,257	28,668	36,574
CFPS	3,358	5,847	7,684	9,318	11,040
DPS	250	400	450	550	550
<b>주가배수(배)</b>					
PER	112.9	28.2	33.0	26.4	21.8
PER(최고)	118.6	37.9	36.5		
PER(최저)	62.8	21.9	19.1		
PBR	11.71	6.62	8.37	6.50	5.09
PBR(최고)	12.30	8.89	9.28		
PBR(최저)	6.51	5.13	4.85		
PSR	12.03	6.35	8.06	6.66	5.57
PCFR	45.6	19.5	24.2	20.0	16.9
EV/EBITDA	49.6	21.0	26.5	21.2	17.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(%,보통주,현금)	18.9	9.9	7.8	7.7	6.3
배당수익률(%,보통주,현금)	0.2	0.4	0.2	0.3	0.3
ROA	7.6	18.6	21.4	21.9	21.5
ROE	12.7	26.7	28.7	27.7	26.2
ROIC	32.6	37.0	36.6	35.9	34.1
매출채권회전율	3.1	3.5	3.6	3.5	3.5
재고자산회전율	3.8	4.0	3.7	3.6	3.5
부채비율	48.6	39.8	30.9	25.2	20.7
순차입금비율	-24.2	-22.3	-23.2	-23.2	-23.8
이자보상배율	13.2	134.2	197.5	249.1	303.6
<b>총차입금</b>	18.2	19.1	17.1	17.1	17.1
<b>순차입금</b>	-21.8	-26.7	-36.1	-46.6	-60.9
<b>NOPLAT</b>	20.8	36.4	47.6	59.0	71.0
<b>FCF</b>	7.7	16.2	12.1	13.1	16.9

Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '파크시스템스(140860)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

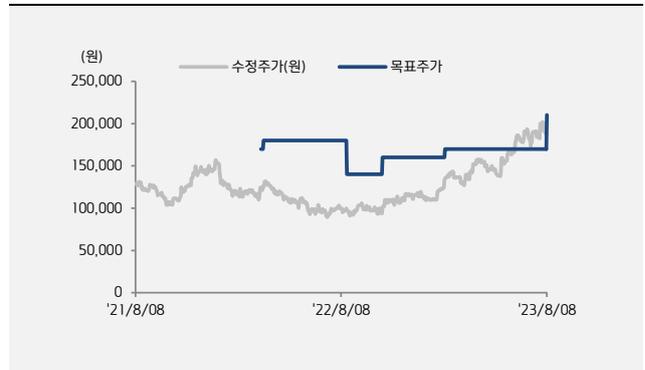
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파크시스템스 (140860)	2022-03-18	BUY(Reinitiate)	170,000원	6개월	-27.26	-25.88
	2022-03-23	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-28.65	-26.89
	2022-04-05	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-35.70	-26.89
	2022-06-03	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-36.03	-26.89
	2022-06-08	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-40.78	-26.89
	2022-08-18	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-29.98	-24.43
	2022-10-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-33.55	-31.25
	2022-11-02	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.56	-16.88
	2023-02-08	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-6.40	18.82
	2023-08-08	Outperform(Downgrade)	210,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%