



파크시스템스 (140860)

경기 방어주

BUY (유지)

목표주가(12M) 189,000원(상향)
현재주가(5.15) 138,200원

Key Data

KOSPI 지수(p)	814.53
52주최고/최저(원)	157,700/89,300
시가총액(십억원)	960.6
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	6,950.5
60일 평균거래량(천주)	32.1
60일 평균거래대금(십억원)	4.6
외국인 지분율(%)	24.32
주요주주 지분율(%)	
박상일 외 5인	32.89
KB자산운용	5.57

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	168.3	210.1
영업이익(십억원)	50.6	65.3
순이익(십억원)	43.9	56.6
EPS(원)	6,299	8,158
BPS(원)	23,181	30,821

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	85.3	124.5	158.7	193.2
영업이익	17.6	32.6	42.7	55.0
세전이익	8.8	31.9	40.1	53.5
순이익	9.1	28.0	39.2	52.3
EPS	1,355	4,034	5,644	7,526
증감률	(9.24)	197.71	39.91	33.35
PER	112.92	28.24	24.49	18.36
PBR	11.61	6.50	6.07	4.62
EV/EBITDA	49.65	21.03	19.24	14.64
ROE	12.69	26.70	28.49	28.95
BPS	13,178	17,518	22,758	29,886
DPS	250	400	400	400

1Q23 Review: 매출과 영업이익 각각 전년대비 54%, 264% 증가

나노계측장비 전문업체 파크시스템스의 23년 1분기 매출액은 275억 원(YoY+54%, QoQ-48%), 영업이익은 22억 원(YoY+264%, QoQ-88%)을 기록했다. 기존 컨센서스 대비 17.9%, 73.5% 하회했는데, 시장 컨센서스가 매출액 340억 원, 영업이익 80억 원으로 비교적 높았다. 하나증권 추정치 대비해서는 매출액은 7.8% 상회, 영업이익은 69.2% 하회했다. 영업이익은 컨센서스와 추정치 모두 하회했는데, 그 이유는 외형성장에 따른 인건비 증가로 판매관리비가 예상 대비 높았기 때문이다. 23년 1분기 판매관리비는 153억 원으로 전체 매출의 55.6%를 차지했는데 22년 4분기 인수한 독일 첨단 계측장비사 아큐리온의 인력이 더해진 영향이다. 23년 1분기 파크시스템스의 직원수는 298명으로 전분기대비 30명 늘어났다. 1분기 신규장비로는 EUV용 포토마스크 리페어 장비 NX-MASK가 국내와 중국 업체로 한대씩 총 두대가 출하되었고, 반도체 후공정 및 패키징 측정에 사용되는 NX-Hybrid WLI 한대가 일본 업체로 납품되었다.

2Q23 Preview: 2분기 계절성 완화 기대

파크시스템스의 2분기 매출액은 286억 원(YoY+73%, QoQ+4%), 영업이익은 26억 원(YoY+2,488%, QoQ+19%)으로 추정한다. 과거 21년 2분기, 22년 2분기 매출은 1분기 대비 하락하는 계절성을 보여왔다. 하지만 23년 2분기 매출액은 전분기대비 증가할 것으로 전망한다. 그 이유는 연초에 산업용 장비인 NX-Wafer 장비 수주가 양호해 2분기 매출 상승이 기대되기 때문이다. 23년 매출액은 1,587억 원(YoY +27%), 영업이익은 427억 원(YoY +31%)으로 전망한다. 23년 매출을 기존 추정치 대비 7.3% 상향 조정했다. 상향 조정한 이유는 23년 1분기 수주잔고가 735억 원으로 22년 1분기 630억 원 대비 높아, 23년 하반기 매출이 전년대비 성장할 것으로 추정하기 때문이다.

투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가 189,000원으로 상향

파크시스템스에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 189,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 23년 예상 EPS 상향에 기인한다. 23년 목표 P/E 33배는 글로벌 동종업종의 Bruker와 Oxford Instrument의 23년 평균 P/E 28배에 20% 할증한 수치이다. 할증한 이유는 [1] 글로벌 동종업종보다 높은 매출 성장률과, [2] 높은 영업이익률 달성이 가능할 것으로 예상되기 때문이다. 23년 파크시스템스는 사상 최대 매출액과 영업이익을 달성할 전망이다. 그럼에도 불구하고 23년 예상 P/E 24.5배에 불과해 상승 여력이 충분하다고 판단한다.



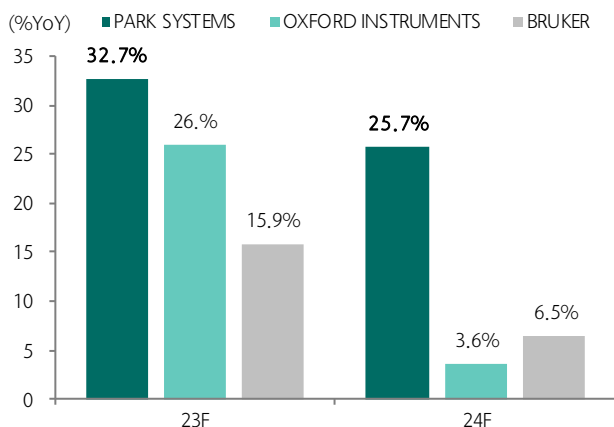
Analyst 변운지 bwg7007@hanafn.com
Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

도표 1. 파크시스템스 밸류에이션

		비교
EPS (원)	5,711	2023F EPS
비교 P/E (x)	28	Bruker와 Oxford Instrument 2023F 평균 PER
할증율 (%)	20%	글로벌 동종업체대비 높은 매출성장률과 영업이익률
적정 P/E (x)	33	
적정주가 (원)	189,004	
목표주가 (원)	189,000	
현재주가 (원)	138,600	2023.5.15 종가 기준
상승여력 (%)	36.4	

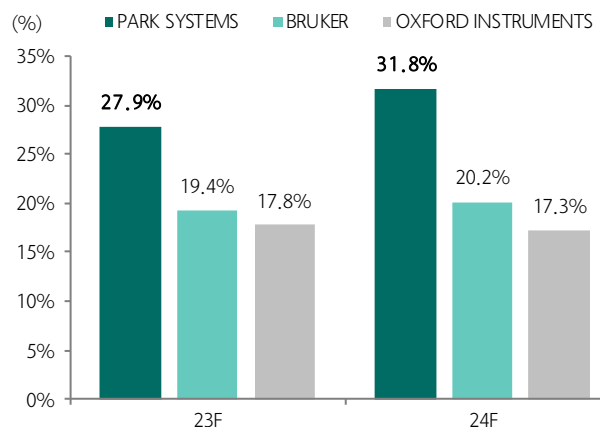
자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 2. 매출증가율 비교



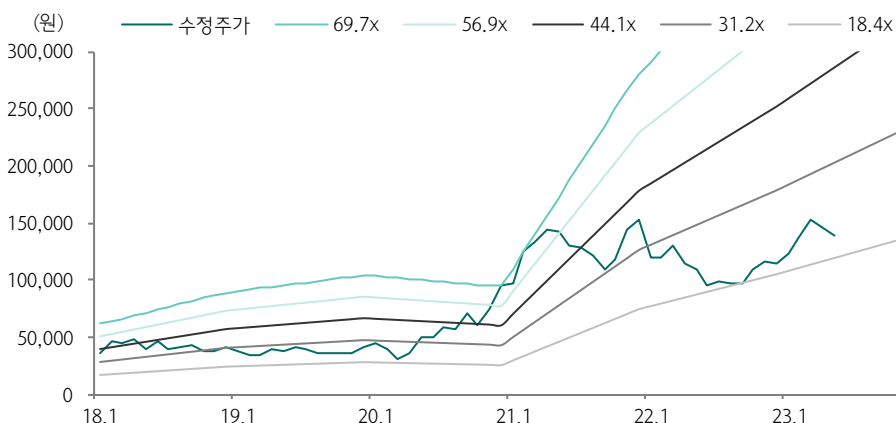
주: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 영업이익률 비교



주: Bloomberg 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 파크시스템스 12Fwd P/E



자료: 파크시스템스, 하나증권

대표 5. 파크시스템스의 분기 및 연간 실적 전망(수정 후)

실적(연결)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	17.8	16.5	37.0	53.2	27.5	28.6	44.8	57.8	71.2	85.3	124.5	158.7	193.2
Y/Y	18%	33%	71%	47%	54%	73%	21%	9%	37%	20%	46%	27%	22%
Q/Q	-51%	-7%	124%	44%	-48%	4%	57%	29%					
산업용	10.6	8.1	26.8	36.0	17.7	18.0	28.6	39.7	45.3	54.6	81.5	104.1	130.8
연구용	6.2	7.9	8.1	15.2	8.4	9.5	9.8	15.6	23.0	26.3	37.5	43.3	52.7
기타	0.9	0.5	2.1	2.0	1.4	1.0	6.4	2.4	2.9	4.4	5.5	11.3	9.7
매출원가	6.2	6.4	12.3	18.1	10.0	10.6	13.8	18.4	25.0	30.1	43.0	52.8	65.2
매출총이익	11.6	10.1	24.6	35.1	17.5	18.0	31.0	39.4	46.2	55.2	81.4	105.8	128.0
판매비와관리비	11.0	10.0	11.1	16.7	15.3	15.4	15.5	17.0	31.2	37.6	48.8	63.2	73.0
영업이익	0.6	0.1	13.5	18.4	2.2	2.6	15.6	22.4	15.0	17.6	32.6	42.7	55.0
Y/Y	-57%	흑전	181%	48%	264%	2488%	15%	22%	88%	17%	85%	31%	29%
Q/Q	-95%	-83%	13400%	36%	-88%	19%	501%	44%					
영업이익률	3%	1%	36%	35%	8%	9%	35%	39%	21%	21%	26%	27%	28%
당기순이익	0.3	2.8	17.2	7.7	2.6	3.3	18.2	15.1	10.0	9.1	28.0	39.3	45.9
매출비중	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F	2024F
산업용	59.6%	49.0%	72.3%	67.7%	64.3%	63.1%	63.9%	68.7%	63.7%	64.0%	65.5%	65.6%	67.7%
연구용	35.1%	47.8%	21.9%	28.6%	30.5%	33.3%	21.8%	27.0%	32.2%	30.8%	30.1%	27.3%	27.3%
기타	5.3%	3.1%	5.8%	3.7%	5.2%	3.6%	14.3%	4.2%	4.1%	5.2%	4.5%	7.1%	5.0%

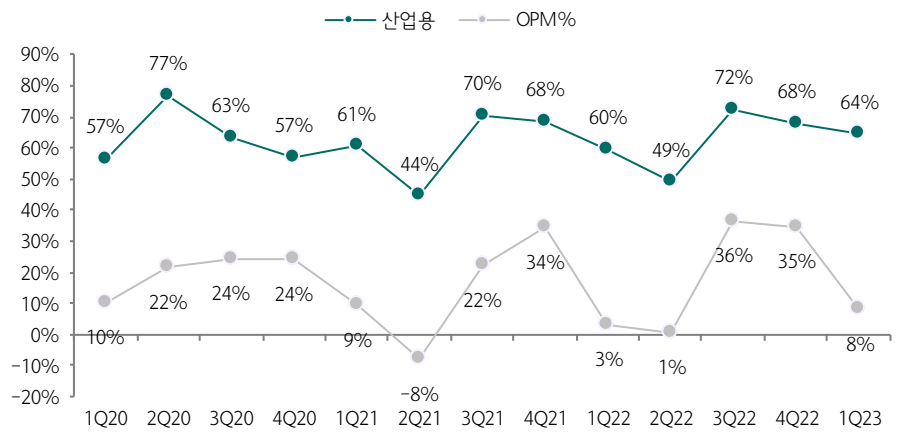
자료: 파크시스템스, 하나증권

대표 6. 파크시스템스의 분기 및 연간 실적 전망(수정 전)

실적(연결)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	17.8	16.5	37.0	53.2	25.5	29.5	42.5	50.4	52.0	71.2	85.3	124.6	147.8
Y/Y	18%	33%	71%	47%	43%	79%	15%	-1%	24%	37%	20%	46%	21%
Q/Q	-51%	-7%	124%	44%	-50%	15%	44%	19%					
산업용	10.6	8.1	26.8	36.0	16.9	19.5	31.3	39.0	28.4	42.8	51.4	82.7	106.8
연구용	6.2	7.9	8.1	15.2	6.6	8.0	7.3	9.1	13.9	17.4	21.7	33.8	31.0
기타	0.9	0.5	2.1	2.0	2.1	2.0	3.8	2.2	9.7	11.0	12.2	8.0	10.0
매출원가	6.2	6.4	12.3	18.1	9.2	10.5	15.5	17.1	17.8	25.0	30.1	42.0	52.3
매출총이익	11.6	10.1	24.6	35.1	16.3	19.0	27.0	33.3	34.2	46.2	55.2	82.5	95.6
판매비와관리비	11.0	10.0	11.1	16.7	9.2	10.6	14.7	17.9	26.2	31.2	37.6	51.4	52.3
영업이익	0.6	0.1	13.5	18.4	7.1	8.4	12.3	15.4	8.0	15.0	17.6	31.1	43.3
Y/Y	-57%	흑전	181%	48%	1089%	8302%	-9%	-9%	40%	88%	17%	77%	39%
Q/Q	-95%	-83%	13400%	36%	-58%	18%	47%	25%					
영업이익률	3%	1%	36%	35%	28%	29%	29%	31%	15%	21%	21%	25%	29%
매출비중	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2019	2020	2021	2022	2023F
산업용	59.6%	49.0%	72.3%	67.7%	66.0%	66.1%	73.8%	77.5%	54.6%	60.1%	60.2%	66.4%	72.2%
연구용	35.1%	47.8%	21.9%	28.6%	25.7%	27.2%	17.3%	18.1%	26.7%	24.4%	25.4%	27.2%	21.0%
기타	5.3%	3.1%	5.8%	3.7%	8.3%	6.6%	8.9%	4.3%	18.7%	15.5%	14.4%	6.4%	6.8%

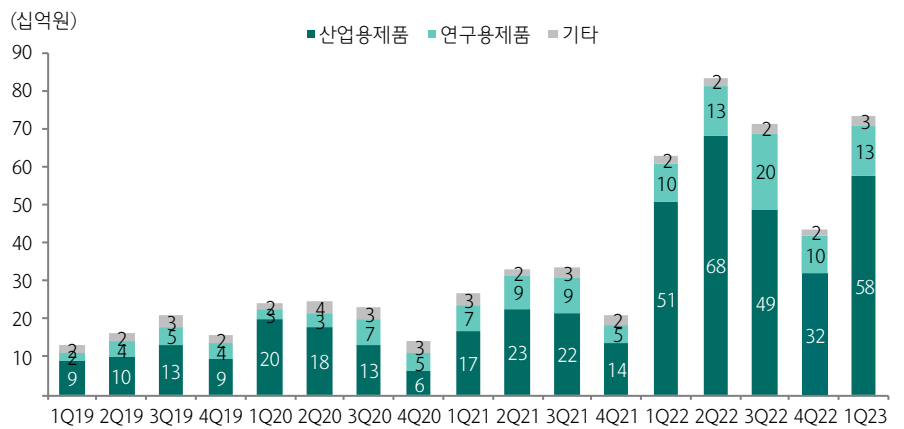
자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 7. 파크시스템스 산업용 매출 비중이 높을수록 OPM 개선



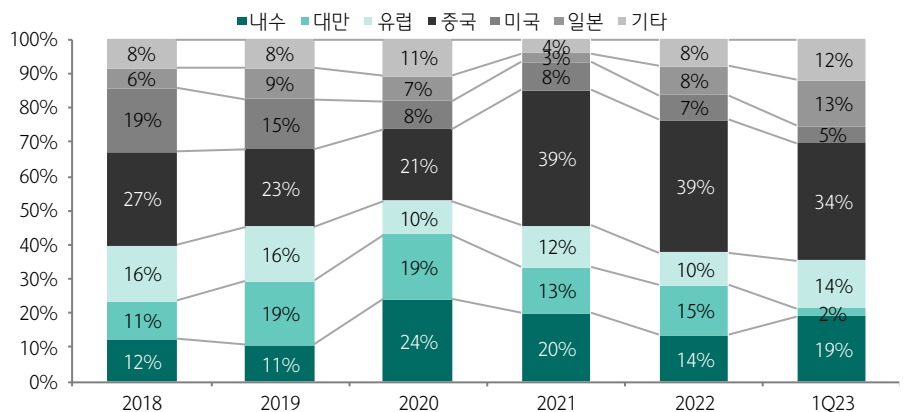
자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 8. 파크시스템스 분기별 수주잔고 추이



자료: 파크시스템스, 하나증권

도표 9. 파크시스템스 수출비중



자료: 파크시스템스, 하나증권

손익계산서

(단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	71.2	85.3	124.5	158.7	193.2
매출원가	25.0	30.1	43.1	52.8	65.2
매출총이익	46.2	55.2	81.4	105.9	128.0
판매비	31.2	37.6	48.8	63.2	73.0
영업이익	15.0	17.6	32.6	42.7	55.0
금융손익	(3.6)	(1.2)	0.8	5.5	3.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.7)	(7.6)	(1.5)	(8.1)	(4.8)
세전이익	10.7	8.8	31.9	40.1	53.5
법인세	0.8	(0.3)	3.9	0.9	1.2
계속사업이익	10.0	9.1	28.0	39.2	52.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.0	9.1	28.0	39.2	52.3
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	10.0	9.1	28.0	39.2	52.3
지배주주지분포괄이익	10.0	8.9	27.3	39.2	52.3
NOPAT	13.9	18.2	28.7	41.8	53.8
EBITDA	18.0	20.8	36.4	47.0	59.4
성장성(%)					
매출액증가율	36.92	19.80	45.96	27.47	21.74
NOPAT증가율	71.60	30.94	57.69	45.64	28.71
EBITDA증가율	74.76	15.56	75.00	29.12	26.38
영업이익증가율	87.50	17.33	85.23	30.98	28.81
(지배주주)순이익증가율	17.65	(9.00)	207.69	40.00	33.42
EPS증가율	16.91	(9.24)	197.71	39.91	33.35
수익성(%)					
매출총이익률	64.89	64.71	65.38	66.73	66.25
EBITDA이익률	25.28	24.38	29.24	29.62	30.75
영업이익률	21.07	20.63	26.18	26.91	28.47
계속사업이익률	14.04	10.67	22.49	24.70	27.07

투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,493	1,355	4,034	5,644	7,526
BPS	8,074	13,178	17,518	22,758	29,886
CFPS	2,790	3,358	5,847	6,566	8,259
EBITDAPS	2,694	3,109	5,242	6,766	8,546
SPS	10,682	12,715	17,950	22,828	27,795
DPS	180	250	400	400	400
주기지표(배)					
PER	63.30	112.92	28.24	24.49	18.36
PBR	11.70	11.61	6.50	6.07	4.62
PCFR	33.87	45.56	19.48	21.05	16.73
EV/EBITDA	35.17	49.65	21.03	19.24	14.64
PSR	8.85	12.03	6.35	6.05	4.97
재무비율(%)					
ROE	20.43	12.69	26.70	28.49	28.95
ROA	12.07	7.62	18.60	21.05	22.37
ROIC	45.06	45.05	54.08	64.23	77.57
부채비율	96.71	48.56	39.83	31.93	27.46
순부채비율	3.00	(22.66)	(22.32)	(37.59)	(45.53)
이자보상배율(배)	54.36	13.20	134.20	170.61	216.97

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	80.7	106.7	126.3	165.3	221.3
금융자산	35.3	48.1	45.8	77.9	113.3
현금성자산	35.3	40.0	45.1	77.3	112.7
매출채권	20.4	31.3	37.5	40.7	50.3
채고자산	20.3	24.4	38.3	41.6	51.4
기타유동자산	4.7	2.9	4.7	5.1	6.3
비유동자산	23.7	27.2	40.7	40.4	40.6
투자자산	0.9	1.6	1.8	1.9	1.9
금융자산	0.9	1.6	1.6	1.6	1.6
유형자산	20.8	22.9	26.0	26.0	26.2
무형자산	0.0	0.0	9.8	9.6	9.3
기타비유동자산	2.0	2.7	3.1	2.9	3.2
자산총계	104.4	133.9	167.0	205.7	261.9
유동부채	27.3	26.7	39.7	41.8	48.2
금융부채	12.9	10.7	12.1	12.2	12.7
매입채무	4.7	5.8	6.4	7.0	8.6
기타유동부채	9.7	10.2	21.2	22.6	26.9
비유동부채	24.1	17.1	7.9	8.0	8.2
금융부채	24.0	16.9	7.0	7.0	7.0
기타비유동부채	0.1	0.2	0.9	1.0	1.2
부채총계	51.3	43.8	47.6	49.8	56.4
지배주주지분	53.1	90.1	119.5	155.9	205.5
자본금	3.3	3.4	3.5	3.5	3.5
자본잉여금	14.6	43.6	48.1	48.1	48.1
자본조정	(0.2)	0.1	(0.7)	(0.7)	(0.7)
기타포괄이익누계액	(0.1)	(0.3)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
이익잉여금	35.4	43.3	69.5	106.0	155.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	53.1	90.1	119.5	155.9	205.5
순금융부채	1.6	(20.4)	(26.7)	(58.6)	(93.5)

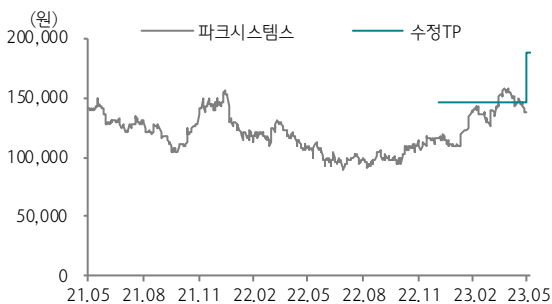
현금흐름표

(단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	12.5	10.8	27.6	42.7	50.1
당기순이익	10.0	9.1	28.0	39.2	52.3
조정	8.6	12.1	12.1	5.7	4.3
감가상각비	3.0	3.3	3.7	4.3	4.4
외환거래손익	1.9	(0.5)	0.7	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
기타	3.7	9.3	7.7	1.4	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(6.1)	(10.4)	(12.5)	(2.2)	(6.5)
투자활동 현금흐름	(14.9)	(3.8)	(14.2)	(5.4)	(4.5)
투자자산감소(증가)	(0.8)	(0.7)	(3.0)	(1.4)	(0.1)
자본증가(감소)	(14.6)	(2.5)	(3.9)	(4.0)	(4.4)
기타	0.5	(0.6)	(7.3)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	26.6	(2.4)	(8.9)	(2.6)	(2.3)
금융부채증가(감소)	34.8	(9.2)	(12.0)	0.2	0.5
자본증가(감소)	0.1	29.1	4.5	0.0	0.0
기타재무활동	(7.5)	(21.1)	0.3	(0.0)	0.0
배당지급	(0.8)	(1.2)	(1.7)	(2.8)	(2.8)
현금의 증감	23.7	4.7	5.2	32.5	35.4
Unlevered CFO	18.6	22.5	40.6	45.6	57.4
Free Cash Flow	(2.1)	8.3	23.7	38.7	45.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파크시스템스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.5.15	BUY	189,000		
22.12.20	BUY	147,000	-8.84%	7.28%
21.2.19	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(변윤지)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 2023년 5월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(변윤지)는 2023년 5월 15일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.05%	4.50%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 05월 12일