

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sk.co.kr
02-3773-8826

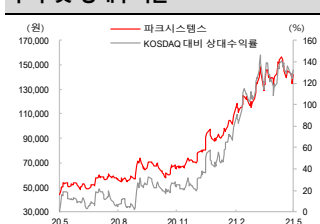
Company Data

자본금	33 억원
발행주식수	668 만주
자사주	3 만주
액면가	500 원
시가총액	9,475 억원
주요주주	
박상일(외5)	34.36%
KB자산운용	6.57%
외국인지분률	20.60%
배당수익률	0.10%

Stock Data

주가(21/05/16)	141,900 원
KOSDAQ	966.72 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	156,800 원
52주 최저가	46,550 원
60일 평균 거래대금	76 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	6.3%	11.5%
6개월	113.4%	85.2%
12개월	225.5%	132.5%

파크시스템스 (140860/KQ | 매수(유지) | T.P 220,000 원(상향))

목전에 둔 P, Q 성장의 오버랩 사이클

1Q21 영업이익 14 억원 (+4% YoY)으로 예상치 하회. 원/달러 환율 하락 영향
5월 14일 기준 연결 수주잔고 320 억원으로 사상 최대. 수주 환경 예상 상회 중

2Q21 부터 사상 최대실적 사이클 진입 전망. 국내 시장 개화 시작 영향 등

패키징용 원자현미경, Hybrid 원자현미경 런칭으로 2022년부터 P, Q 성장 오버랩 전망
목표주가 220,000 원으로 상향 조정

1Q21 영업이익 14 억원 (+4%YoY)으로 예상치 하회

파크시스템스의 1Q21 연결 실적은 매출액 151 억원 (+22% YoY), 영업이익 14 억원 (+4% YoY)으로 기존 전망치 대비 매출액 부합, 영업이익은 하회했다. 전년동기대비 매출액이 성장했음에도 불구하고, 이익률이 하락한 이유는 원/달러 환율의 하락 영향으로 추정된다. 수출 위주의 매출액과 원재료의 낮은 외화 노출도를 감안하면, Q 관점에서 당사 예상 대비 수주 환경이 좋은 것으로 판단된다. 보고서 제출일 (5월 14일) 기준 연결 수주잔고는 320 억원 (+23% YoY)으로 사상 최대 규모라는 점에 주목할 필요가 있다.

2Q21 부터 분기 사상 최대실적 사이클 진입 전망

2Q21 연결 실적은 매출액 263 억원 (+42% YoY), 영업이익 66 억원 (66% YoY)으로 분기 사상 최대실적 사이클에 진입할 것으로 전망한다. 높은 수주잔고와 더불어 국내 Repeat order 의 시작, 하반기 패키징용 원자현미경의 매출 기여 시작을 전망하기 때문이다. Q 성장성이 가속화 되기 시작하는 구간으로 판단한다.

목표주가 220,000 원으로 상향 조정

파크시스템스의 목표주가를 220,000 원으로 상향 조정한다. ① 예상을 상회하는 높은 수주잔고, ② 국내 시장 개화 시작과 하반기 패키징용 원자현미경의 저변 확대에 따른 중장기 Q 성장 가속화 전망, ③ 하반기 Vision module 이 탑재 된 Hybrid 원자현미경 런칭에 따른 P 성장이 2022년부터 오버랩 될 것으로 예상해 Target EPS 시점을 2022년으로 변경했기 때문이다. 여전히 초입인 원자현미경 시장에서의 독보적인 경쟁력은 성장률의 체증과 레버리지의 지속을 견인해 추가 밸류 확장을 가능케 할 것이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	418	520	712	1,023	1,463	2,092
yoy	%	27.2	24.3	37.0	43.7	43.0	43.0
영업이익	억원	57	80	150	251	410	670
yoy	%	-5.7	41.4	86.4	67.5	63.2	63.4
EBITDA	억원	63	103	180	287	459	694
세전이익	억원	62	84	107	136	368	628
순이익(지배주주)	억원	56	85	100	125	331	559
영업이익률%	%	13.6	15.5	21.0	24.5	28.0	32.0
EBITDA%	%	15.0	19.8	25.2	28.1	31.4	33.2
순이익률	%	13.4	16.4	14.0	12.2	22.6	26.7
EPS(계속사업)	원	844	1,277	1,493	1,868	4,957	8,376
PER	배	47.8	31.7	63.3	76.0	28.6	16.9
PBR	배	7.4	6.1	11.9	14.7	9.8	6.3
EV/EBITDA	배	40.5	25.3	35.2	32.7	20.1	12.8
ROE	%	16.8	21.1	20.4	21.2	41.2	45.2
순차입금	억원	-138	-101	16	-103	-286	-624
부채비율	%	19.7	36.4	96.7	108.9	88.6	66.7

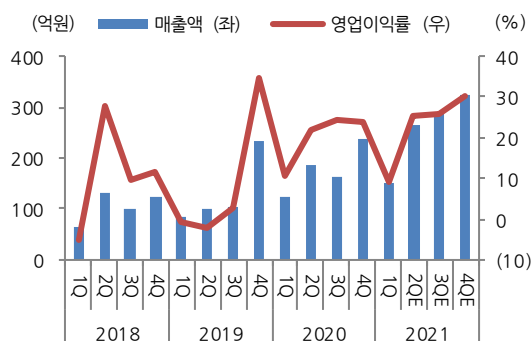
분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E	2022E
매출액	125	186	164	238	151	263	286	322	520	712	1,023	1,463
YoY %	51%	84%	60%	2%	21%	42%	75%	35%	24%	37%	40%	43%
QoQ %	-47%	49%	-12%	46%	-37%	74%	9%	12%				
산업용	81	137	121	181	121	211	232	264	326	520	828	1,200
연구용	37	32	28	31	18	29	29	29	147	128	105	146
기타	6	17	15	26	12	24	26	29	47	64	91	117
영업이익	13	40	40	57	14	66	74	97	80	150	251	410
YoY %	흑전	흑전	1417%	-30%	4%	66%	87%	70%	41%	86%	68%	63%
QoQ %	-84%	209%	-1%	42%	-76%	390%	12%	30%				
지배순이익	21	34	37	11	(59)	66	56	76	85	102	125	331
영업이익률	10%	22%	24%	24%	9%	25%	26%	30%	15%	21%	25%	28%
지배순이익률	17%	18%	22%	4%	-39%	25%	19%	24%	16%	14%	12%	23%

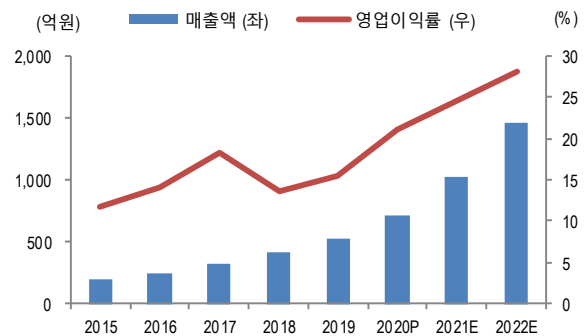
자료: FnGuide, SK 증권

분기 실적 추이 및 전망



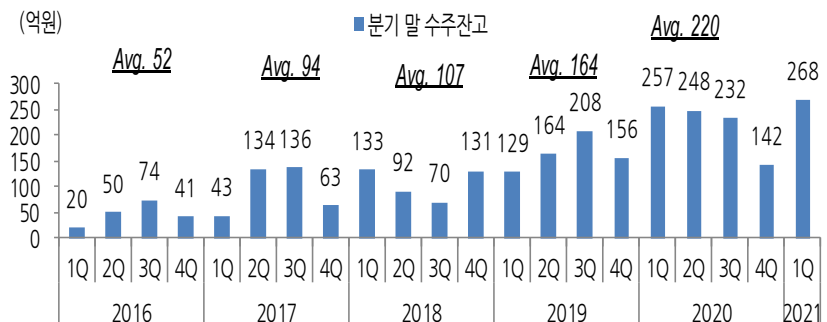
자료: FnGuide, SK 증권

연간 실적 추이 및 전망



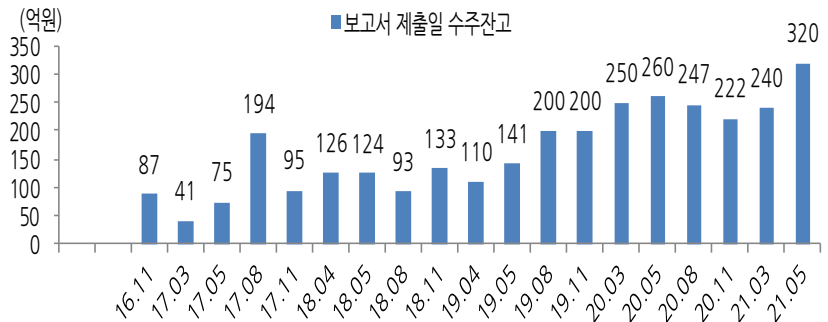
자료: FnGuide, SK 증권

분기 말 수주잔고 추이



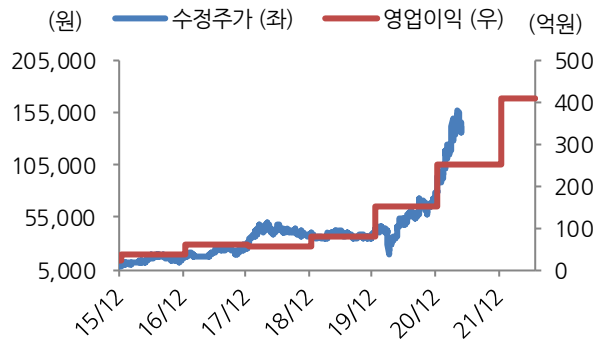
자료: 전자공시, SK 증권

보고서 제출일 수주잔고 추이



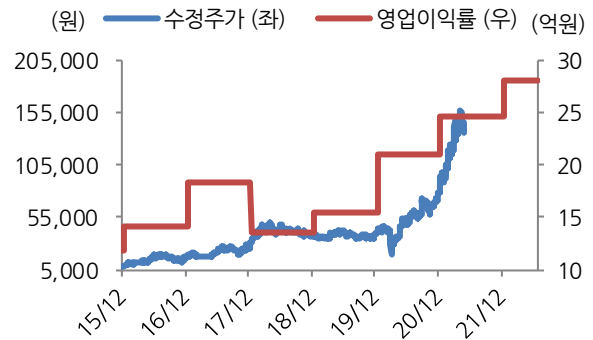
자료 : 전자공시, SK 증권

파크시스템스 주가 vs. 영업이익



자료 : FnGuide, SK 증권

파크시스템스 주가 vs. 영업이익률



자료 : FnGuide, SK 증권

매출액, 영업이익률 방향과 주가의 방향성

	매출액 성장률	영업이익률	영업이익률 증감	매출액 성장 유무	영업이익률 증가 유무	주가
2016	22%	14%	2%p	O	O	우상향
2017	34%	18%	4%p	O	O	우상향
2018	27%	14%	-5%p	O	X	우하향
2019	24%	15%	2%p	O	Δ	정체
2020	37%	21%	6%p	O	O	우상향
2021E	40%	25%	4%p	O	O	우상향 전망
2022E	43%	28%	3%p	O	O	우상향 전망

자료: SK 증권

리노공업, 티씨케이, 파크시스템스 비교

시가총액		매출액				영업이익률				PER				시장 성숙도
	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E		
리노공업	23,809	2,013	2,362	2,760	3,033	39%	39%	39%	37%	37.2	32.7	27.9	26.3	상
티씨케이	20,840	2,282	2,791	3,407	4,069	35%	36%	37%	35%	24.2	29.5	24.5	18.2	상
파크 시스템스	9,475	712	1,023	1,463	2,092	21%	25%	28%	32%	63.3	76.0	28.6	16.9	하

자료: FnGuide, SK 증권 추정

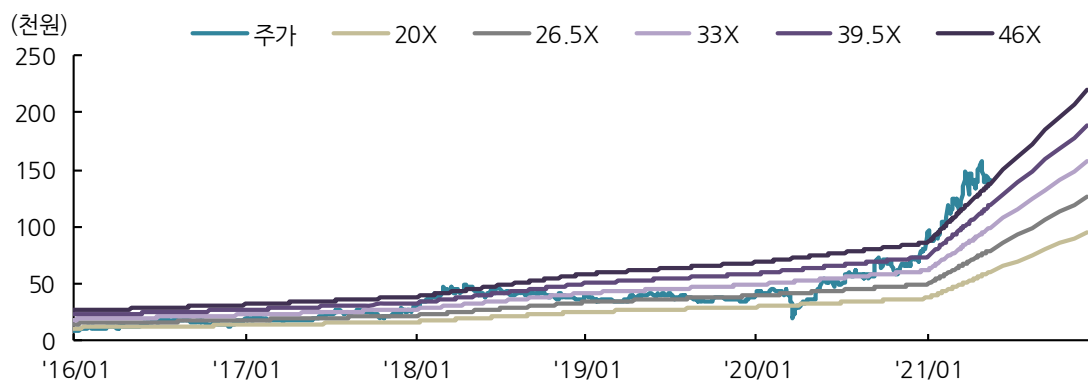
주: 리노공업 티씨케이는 시장컨센서스 적용

파크시스템스 목표주가 산정

	2021E	2022E	2023E	
지배순이익	125	331	559	
EPS	1,868	4,957	8,376	
Target PER	46.0	46.0	46.0	12m Fwd. PER Band 상단
적정주가	85,928	228,022	385,296	
목표주가		220,000	380,000	
현재주가		141,900		
상승여력		55%		

자료: SK 증권

파크시스템스 12m Fwd PER Band Chart



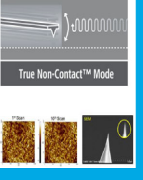
자료: FnGuide, SK 증권

원자현미경 vs. 전자현미경

전자현미경 (SEM)	원자현미경 (AFM)
- 진공에서만 사용 가능 - 정교하고 복잡한 시료 준비 과정 필요 - 정량적 입체정보 측정 불가 - 전자빔에 의한 시료 손상	- 공기, 진공, 용액 안에서도 사용 가능 - 시료 준비 과정 필요 없음 - 높낮이, 각도, 거칠기 등 정량적인 3차원 형상 정보 제공 - 다양한 물리적 특성 측정 가능 (전기적, 자기적, 열적, 기계적 특성 등) - 높은 분해능과 해상도
HITACHI Inspire the Next JEOL FEI ~\$2 billion 시장규모 ZEISS	~\$400 million 시장규모

자료 : 파크시스템스, SK 증권

원자현미경의 핵심 경쟁력

측정의 정확성	최상의 해상도	사용자 편리성
Park AFM Scanner Decoupled XY and Z Scanners 	Park AFM Technology True Non-Contact™ Mode 	Park SmartScan™ Park AFM Operating Software 

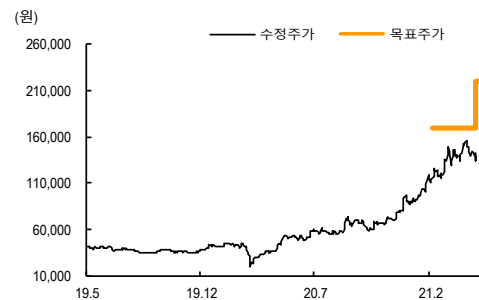
자료 : 파크시스템스, SK 증권

파크시스템스 주요 고객사



자료 : 파크시스템스, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.17	매수	220,000원	6개월		
2021.02.23	매수	170,000원	6개월	-19.73%	-7.76%



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 5월 17일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	542	807	1,101	1,575	2,291
현금및현금성자산	116	353	473	664	1,002
매출채권및기타채권	214	223	301	430	615
재고자산	168	203	275	393	561
비유동자산	63	237	244	243	227
장기금융자산	0	9	11	15	15
유형자산	47	208	202	186	161
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	605	1,044	1,345	1,818	2,518
유동부채	150	273	294	396	514
단기금융부채	11	129	100	119	119
매입채무 및 기타채무	104	89	120	171	245
단기충당부채	1	2	2	3	4
비유동부채	11	241	408	458	493
장기금융부채	10	240	285	293	293
장기매입채무 및 기타채무	1	1	13	20	20
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	161	513	701	854	1,007
지배주주지분	444	531	644	964	1,511
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	146	146	146	146	146
기타자본구성요소	4	-2	-2	-2	-2
자기주식	0	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	262	354	467	786	1,332
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	444	531	644	964	1,511
부채외자본총계	605	1,044	1,345	1,818	2,518

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	16	125	156	230	357
당기순이익(손실)	85	100	125	331	559
비현금성항목등	23	86	163	128	135
유형자산감가상각비	22	30	36	50	25
무형자산감가상각비	0	0	0	0	0
기타	-2	36	107	34	33
운전자본감소(증가)	-91	-61	-112	-190	-268
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-93	-17	-78	-129	-185
재고자산감소(증가)	-36	-39	-71	-118	-169
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	74	-19	31	51	74
기타	-36	14	6	6	12
법인세납부	-2	0	-19	-39	-69
투자활동현금흐름	9	-149	-47	-56	1
금융자산감소(증가)	22	-3	-17	-23	0
유형자산감소(증가)	-12	-146	-30	-33	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-1	0	0	0	1
재무활동현금흐름	-21	265	11	17	-20
단기금융부채증가(감소)	0	0	-29	19	0
장기금융부채증가(감소)	-14	281	45	8	0
자본의증가(감소)	1	-7	0	0	0
배당금의 지급	-7	-8	-12	-11	-13
기타	-1	-1	6	1	-7
현금의 증가(감소)	5	237	120	191	338
기초현금	111	116	353	473	664
기말현금	116	353	473	664	1,002
FCF	-3	-3	125	195	353

자료 : 파크시스템스, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	520	712	1,023	1,463	2,092
매출원가	178	250	357	454	628
매출총이익	342	462	666	1,010	1,465
매출총이익률 (%)	65.8	64.8	65.1	69.0	70.0
판매비와관리비	262	312	415	600	795
영업이익	80	150	251	410	670
영업이익률 (%)	15.5	21.0	24.5	28.0	32.0
비영업손익	4	-43	-115	-42	-41
순금융비용	0	2	6	6	6
외환관련손익	4	-13	-3	-3	-3
관계기업투자 등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	84	107	136	368	628
세전계속사업이익률 (%)	16.2	15.1	13.3	25.1	30.0
계속사업법인세	-1	8	11	37	69
계속사업이익	85	100	125	331	559
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	85	100	125	331	559
순이익률 (%)	16.4	14.0	12.2	22.6	26.7
지배주주	85	100	125	331	559
지배주주귀속 순이익률(%)	16.37	13.98	12.19	22.62	26.73
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	86	100	125	331	560
지배주주	86	100	125	331	560
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	103	180	287	459	694

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	24.3	37.0	43.7	43.0	43.0
영업이익	41.4	86.4	67.5	63.2	63.4
세전계속사업이익	35.8	27.5	26.5	171.3	70.9
EBITDA	63.9	74.9	59.9	59.9	51.1
EPS(계속사업)	51.3	16.9	25.1	165.4	69.0
수익성 (%)					
ROE	21.1	20.4	21.2	41.2	45.2
ROA	16.4	12.1	10.4	20.9	25.8
EBITDA마진	19.8	25.2	28.1	31.4	33.2
안정성 (%)					
유동비율	360.8	296.1	374.9	398.1	445.3
부채비율	36.4	96.7	108.9	88.6	66.7
순차입금/자기자본	-22.8	3.0	-16.0	-29.7	-41.3
EBITDA/이자비용(배)	156.1	65.2	49.0	75.0	106.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,277	1,493	1,868	4,957	8,376
BPS	6,656	7,960	9,645	14,440	22,622
CFPS	1,613	1,941	2,411	5,702	8,747
주당 현금배당금	120	180	170	200	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	33.1	63.3	84.0	31.6	18.7
PER(최저)	26.8	13.6	47.0	17.7	10.5
PBR(최고)	6.4	11.9	16.3	10.9	6.9
PBR(최저)	5.1	2.6	9.1	6.1	3.9
PCR	25.1	48.7	58.9	24.9	16.2
EV/EBITDA(최고)	26.5	35.2	36.1	22.2	14.2
EV/EBITDA(최저)	21.2	7.6	20.1	12.2	7.6

