

# 파크시스템스 (140860)

## 사이클과 상관없는 꾸준한 성장세 지속

### 향후 분기 호실적 유지 예상

파크시스템스의 2Q25 매출과 영업이익은 전분기와 유사한 호실적을 기록할 것으로 예상된다. 당사의 현재 전망치는 매출액 517억원과 영업이익 125억원이다. 다만 2Q25 실적이 현재 당사 전망치 수준으로 나올 경우, 3Q25 실적은 대폭 개선될 것으로 판단된다. 이는 동사 장비의 수주 후 매출 발생까지의 기간이 산업용 4~6개월, 연구용 2~3개월이며, 1Q25 기말 수주 잔고가 893억원에 달하고 2Q25 신규 수주는 400억원 수준일 것으로 전망되기 때문이다.

### 높은 이익률 지속

동사가 광학 기술력 강화를 목적으로 최근 100억원 규모로 인수한 스위스 자회사에 대한 실적 및 비용 반영이 2Q25부터 개시될 전망이다. 동 자회사의 기존 영업이익률은 BEP를 다소 상회하는 수준인 것으로 보인다. 다만 이에도 불구하고 동사 FY25 영업이익률은 전년의 22.0%를 상회하는 23.4%를 기록할 것으로 추정된다.

동사 1Q25 기말 수주 잔고 중 산업용 장비의 비중은 80%로 전분기의 76%에서 크게 상승했다. 또한 동사 올해 매출에서 산업용 장비의 비중은 전년의 70%에서 75%로 상승할 전망이다. 연구용 장비 대비 상대적으로 이익률이 높은 산업용 장비의 매출 비중 상승은 동사 이익률에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

### 신규 장비 성장 지속

동사의 신규 장비들은 꾸준한 성장세를 기록 중인 것으로 보인다. 광원 변화에 따라 필요성이 점차 커지고 있는 마스크 리페어 장비의 수주는 꾸준히 증가 중이다. 특히 광학계 장비의 낮은 정밀도와 원자 현미경의 느린 속도를 모두 보완할 수 있는 하이브리드 장비의 경우, 고객사들의 테스트가 성공적으로 마무리되어 1Q25에 이미 여러 대의 매출이 발생하였고 수주도 증가 중인 상황이다. 또한 Si 반도체를 위한 Advanced Pkg.용으로 최대 파운드리 업체에게 동사가 샘플 장비를 출하한 바 있는 대형 시료 검사 장비는 인증이 성공적으로 진행되고 있는 것으로 보인다.

동 신규 장비들의 가격이 기존 주력 장비 (NX-Wafer) 대비 20~80% 높은 상황에서 산업용 장비 매출 중 신규 장비들이 차지하는 비중이 전년의 10% 수준에서 올해에는 20% 이상으로 증가할 전망이다. 따라서 이 역시 동사 이익률에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단된다.

### 올해에도 사이클과 상관없는 꾸준한 성장세 전망

1H25에 발생 중인 관세 부과 전 반도체 선구매, Set 생산의 부작용에 따라 2H에는 수요 절벽 현상에 따른 반도체 업황 재둔화 가능성이 높은 것으로 판단된다. 이 경우 전방 업체들의 투자 감소 및 장비 업체들의 실적 둔화가 불가피하다. 이러한 상황이 발생한다면 동사 실적에도 다소의 악영향이 나타날 수 있다. (계속)

## Company Brief

# Buy (Maintain)

목표주가(12M)	320,000원(상향)
증가(2025.06.17)	269,500원
상승여력	18.7%

### Stock Indicator

자본금	3십억원
발행주식수	699만주
시가총액	1,884십억원
외국인지분율	32.9%
52주 주가	153,800~272,000원
60일평균거래량	23,494주
60일평균거래대금	5.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.9	32.4	28.0	51.4
상대수익률	9.9	28.1	16.3	61.1

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	175	210	261	326
영업이익(십억원)	39	49	64	81
순이익(십억원)	43	50	64	81
EPS(원)	6,134	7,195	9,218	11,608
BPS(원)	26,892	33,787	42,704	54,012
PER(배)	34.5	37.5	29.2	23.2
PBR(배)	7.9	8.0	6.3	5.0
ROE(%)	25.8	23.7	24.1	24.0
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	31.7	32.6	26.3	20.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[반도체]

송명섭 2122-9207 mssong@imfnsec.com

단 동사의 최대 강점은 반도체 업황 및 사이클과 관계없이 꾸준한 성장이 가능하다는 점이다. 동사의 매출액은 FY15 이후 한번도 역성장하지 않았으며 이는 동사의 주력 제품인 원자 현미경이 미세공정 전환과 수율 향상에 필수적이기 때문이다. 업황이 나빠질수록 반도체 업체들은 설비 확장보다는 원가 절감을 위해 미세공정 전환과 수율 개선에 더욱 노력할 수밖에 없다. 동사의 올해 매출액과 영업이익은 2,098억원 (+20%)과 491억원 (+27%)을 기록해 어려운 영업 환경에도 불구하고 지속적인 실적 개선세를 보일 것으로 전망된다.

### 목표주가를 32만원으로 상향

향후에도 지속적인 실적 개선이 예상되는 동사의 목표주가를 기존의 29만원에서 32만원으로 상향 조정한다. 신규 목표주가는 동사 연간 고점 P/B 배수들의 역사적 평균값인 9.5배를 올해 예상 BPS에 적용하여 도출한 것이다. 단기적인 부침에도 불구하고 동사 주가가 장기간 우상향 추세를 보여온 것은, 동사 실적 역시 한 해도 빠짐없이 장기 상승해 왔기 때문이다. 이는 동사 주가에 상대적으로 높은 Valuation 배수 적용이 가능한 이유이다.

표 1. 파크시스템스 분기별, 연도별 실적 추정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	FY 23	FY 24	FY 25E
매출액	25.7	44.7	41.4	63.3	50.9	51.7	64.6	42.7	144.8	175.1	209.8
산업용	18.4	30.9	27.9	45.1	36.4	37.3	53.4	30.1	97.2	122.3	157.2
연구용	5.7	10.4	10.1	15.4	12.4	12.7	8.1	8.9	40.0	41.6	42.1
기타	1.6	3.4	3.4	2.8	2.1	1.7	3.0	3.7	7.7	11.2	10.5
매출원가	9.1	14.1	15.0	22.6	15.8	17.1	22.1	15.1	60.8	60.8	70.1
매출총이익	16.6	30.5	26.4	40.7	35.1	34.6	42.5	27.5	84.0	114.2	139.7
매출총이익률	64.5%	68.3%	63.9%	64.3%	69.0%	67.0%	65.8%	64.5%	58.0%	65.2%	66.6%
판매비	16.0	17.9	17.7	24.1	22.0	22.1	23.2	23.4	75.7	75.7	90.7
영업이익	0.5	12.7	8.7	16.6	13.2	12.5	19.3	4.1	8.3	38.5	49.1
영업이익률	2.0%	28.4%	21.1%	26.2%	25.8%	24.2%	29.9%	9.7%	5.7%	22.0%	23.4%
세전이익	2.8	14.7	6.3	23.4	15.2	13.4	20.2	6.7	47.2	47.2	55.5
순이익	2.7	13.4	6.3	20.3	15.0	11.8	18.5	5.0	42.8	42.8	50.3
순이익률	10.6%	29.9%	15.3%	32.1%	29.4%	22.8%	28.7%	11.7%	29.6%	24.5%	24.0%

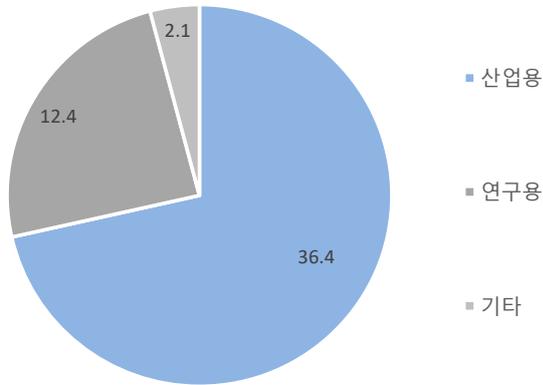
자료: 파크시스템스, iM 증권 리서치본부

표 2. 파크시스템스 분기별, 연도별 수주 및 제품 별 비중 추정

수주		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	FY 24	FY 25E
신규 수주	산업용	45.9	30.8	18.1	32.9	61.5	29.2	32.9	41.3	127.7	164.8
	연구용	10.0	10.2	10.7	13.9	16.0	8.0	8.6	9.9	44.8	42.5
	기타	3.1	3.4	2.9	2.5	1.5	2.8	3.6	3.9	11.9	11.8
	Total	59.0	44.4	31.7	49.3	79.0	40.0	45.0	55.0	184.4	219.0
기말 잔고	산업용	68.7	66.7	58.9	46.7	71.8	63.7	43.1	54.3	46.7	54.3
	연구용	12.8	12.5	13.1	11.6	15.2	10.5	10.9	12.0	11.6	12.0
	기타	3.8	3.8	3.3	2.9	2.3	3.4	4.0	4.2	2.9	4.2
	Total	85.3	83.0	75.3	61.2	89.3	77.6	58.1	70.4	61.2	70.4
매출	산업용	18.4	30.9	27.9	45.1	36.4	37.3	53.4	30.1	122.3	157.2
	연구용	5.7	10.4	10.1	15.4	12.4	12.7	8.1	8.9	41.6	42.1
	기타	1.6	3.4	3.4	2.8	2.1	1.7	3.0	3.7	11.2	10.5
	Total	25.7	44.7	41.4	63.3	50.9	51.7	64.6	42.7	175.1	209.8
비중	신규 수주	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	FY 24	FY 25E
	산업용	78%	69%	57%	67%	78%	73%	73%	75%	69%	75%
	연구용	17%	23%	34%	28%	20%	20%	19%	18%	24%	19%
	기타	5%	8%	9%	5%	2%	7%	8%	7%	6%	5%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
기말 잔고	산업용	81%	80%	78%	76%	80%	82%	74%	77%	76%	77%
	연구용	15%	15%	17%	19%	17%	14%	19%	17%	19%	17%
	기타	4%	5%	4%	5%	3%	4%	7%	6%	5%	6%
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출	산업용	72%	69%	67%	71%	71%	72%	83%	71%	70%	75%
	연구용	22%	23%	24%	24%	24%	25%	13%	21%	24%	20%
	기타	6%	8%	8%	4%	4%	3%	5%	9%	6%	5%
	Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

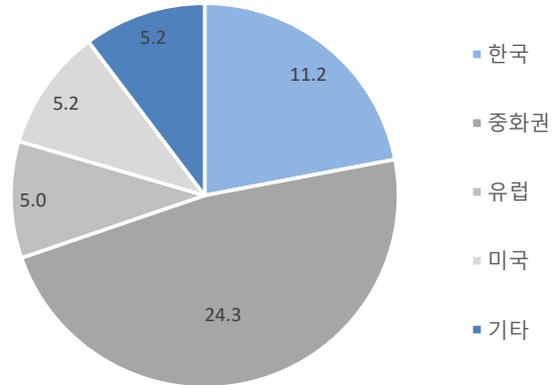
자료: 파크시스템스, iM 증권 리서치본부

그림1. 파크시스템스 1Q25 제품별 매출



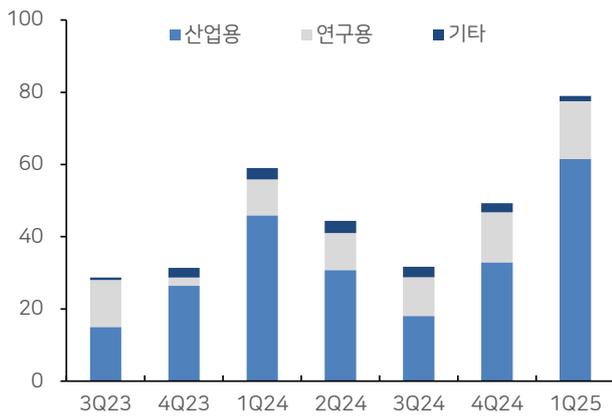
자료: 파크시스템스

그림2. 파크시스템스 1Q25 지역별 매출



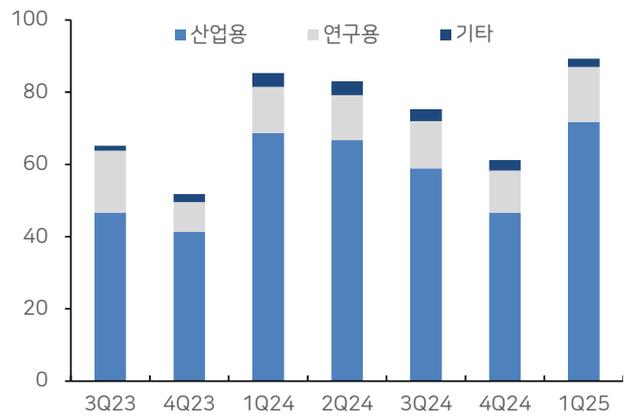
자료: 파크시스템스

그림3. 파크시스템스 제품별 신규 수주 규모



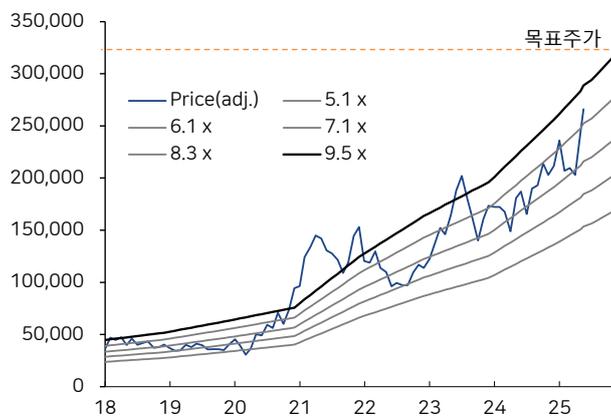
자료: 파크시스템스

그림4. 파크시스템스 제품별 분기말 수주 잔고



자료: 파크시스템스

그림5. P/B Valuation을 이용한 파크시스템스 목표주가 산정



자료: 파크시스템스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	191	223	288	380	매출액	175	210	261	326
현금 및 현금성자산	93	104	137	189	증가율(%)	20.9	19.9	24.6	24.6
단기금융자산	1	0	0	0	매출원가	61	70	87	109
매출채권	47	57	71	88	매출총이익	114	140	174	217
재고자산	45	54	68	84	판매비와관리비	76	91	110	136
비유동자산	83	106	112	110	연구개발비	15	17	21	26
유형자산	64	87	94	91	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	11	11	10	10	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	274	329	400	490	영업이익	39	49	64	81
유동부채	63	69	78	90	증가율(%)	39.8	27.4	30.3	27.1
매입채무	12	15	19	23	영업이익률(%)	22.0	23.4	24.5	25.0
단기차입금	20	20	20	20	이자수익	9	5	5	6
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	3	1	1	1
비유동부채	23	23	23	23	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	3	3	3
장기차입금	21	21	21	21	세전계속사업이익	47	55	71	90
부채총계	86	93	102	113	법인세비용	4	5	7	8
지배주주지분	188	236	298	377	세전계속이익률(%)	27.0	26.4	27.2	27.5
자본금	3	3	3	3	당기순이익	43	50	64	81
자본잉여금	51	51	51	51	순이익률(%)	24.5	24.0	24.6	24.9
이익잉여금	131	178	239	317	지배주주귀속 순이익	43	50	64	81
기타자본항목	2	4	5	6	기타포괄이익	1	1	1	1
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	44	52	66	82
자본총계	188	236	298	377	지배주주귀속총포괄이익	44	52	66	82

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	35	42	45	53	주당지표(원)				
당기순이익	43	50	64	81	EPS	6,134	7,195	9,218	11,608
유형자산감가상각비	6	6	4	2	BPS	26,892	33,787	42,704	54,012
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	7,053	8,162	9,790	11,950
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	500	500	500	500
투자활동 현금흐름	-29	-30	-10	0	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-28	-30	-10	-	PER	34.5	37.5	29.2	23.2
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	7.9	8.0	6.3	5.0
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	30.0	33.0	27.5	22.6
재무활동 현금흐름	10	-5	-5	-5	EV/EBITDA	31.7	32.6	26.3	20.7
단기금융부채의증감	-1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	15	-	-	-	ROE	25.8	23.7	24.1	24.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	25.7	26.6	26.0	25.7
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	46.0	39.4	34.1	30.0
현금및현금성자산의증감	22	10	34	51	순부채비율	-28.4	-27.0	-32.5	-39.3
기초현금및현금성자산	71	93	104	137	매출채권회전율(x)	4.2	4.0	4.1	4.1
기말현금및현금성자산	93	104	137	189	재고자산회전율(x)	4.2	4.2	4.3	4.3

자료 : 파크시스템스, iM증권 리서치본부

파크시스템스 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-08-11	Buy	220,000	-24.2%	-11.1%
2023-11-07	Buy	210,000	-16.2%	3.3%
2025-01-10(담당자변경)	Buy	290,000	-23.6%	-6.2%
2025-06-18	Buy	320,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%