2023.5.16

Company Analysis | 테크 미드/스몰캡

Analyst 차용호 / 남대종
02 3779 8446 _
eunyeon9569@ebestsec.co.kr
02 3779 8832 _ djnam@ebestsec.co.kr

# 파크시스템스 (140860)

## 성장통을 겪는 중

**Buy (유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 (유지) | 180,000 원 |
| 현재주가 | 138,200 원 |
| 상승여력 | 30.2 % |

**컨센서스 대비**

| 상회 | 부합 | 하회 |
|---|---|---|
| | | ● |

**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSDAQ (05/12) | | 814.53 pt |
| 시가총액 | | 9,606 억원 |
| 발행주식수 | | 6,951 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | | 157,700 / 89,300 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | | 45.8 억원 |
| 외국인 지분율 | | 24.3% |
| 배당수익률(23.12E) | | 0.2% |
| BPS(23.12E) | | 22,129 원 |
| KOSDAQ 대비 상대수익률 | 1 개월 | -7.5% |
| | 6 개월 | 1.3% |
| | 12 개월 | 26.5% |
| 주주구성 | 박상일 (외 6 인) | 32.9% |
| | KB자산운용 (외 1인) | 5.6% |
| | 자사주 (외 1인) | 0.4% |

**Stock Price**

### 1Q23 성장통을 겪는 중

1Q23 실적은 매출액 275억원(+54.3%YoY, -45.9%QoQ) 영업이익 22억원(+267.8%YoY, -87.1%QoQ)으로 컨센서스 매출액 308억원과 영업이익 66억원을 모두 하회했다. 1Q23 실적은 전년동기 대비 매출액과 영업이익 모두 크게 성장하며 그 동안 뚜렷하게 나타났던 상저하고의 계절성이 완화되었다. 다만 영업이익률 7.9%로 매출액 성장률 대비 다소 아쉬운 실적을 기록하였는데 아큐리온 인수(아큐리온 인원 46명)와 Capa 확대(2023년 기준 연간 Capa 1,500억원 이상)를 위한 신규 인력 채용이 이루어졌고 일회성 비용으로 상여금이 반영되어 판관비가 1Q22 110억원에서 1Q23 153억원으로 +39%YoY 예상대비 크게 증가했기 때문이다.

### 2H23 신규 장비 추가 수주를 기대

2023년 실적은 매출액 1,504억원(+23%YoY), 영업이익 386억원(+26%YoY)으로 추정한다. 1Q23 신규 수주액은 573억원(-4%YoY), 수주잔고는 735억원(+17%YoY)으로 수주 견조세를 이어나갔다. 아쉬운 점이 있다면 신규 장비 NX-Mask에 대한 추가 수주가 활발히 이루어지지 있다고 못하다는 점이다. 하지만 ASML은 1Q23 실적 발표에서 고객사들이 투자 비용을 감축하고 현금 확보에 주력하고 있음에도 2023년 EUV목표 출하량 60대를 유지한다고 발표했다. 또한 최근 미국 제재에 따라 중국 반도체 업체들이 선단공정 관련 투자를 앞당기고 있는 것으로 파악된다. 따라서 견조한 EUV 수요로 인해 2H23 NX-Mask 장비에 대한 추가 수주가 이루어질 것으로 예상하며 1Q23 부진한 영업이익률 또한 견조한 수주잔고에 힘입어 2H23에 개선될 것이라 전망한다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 180,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 180,000원을 유지한다. 현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/E 24.2x로 경쟁사 평균 P/E 27.6x을 하회하고 있다. 1Q23 실적 컨센서스 하회에도 불구하고 마진율이 높은 산업용 비중은 매출액 275억원 중 73%, 신규 수주 573억원 중 76%로 지속 상승하고 있어 2023년 경쟁사들을 상회하는 이익률을 달성할 것이다. 또한 2H23 신규 장비 추가 수주가 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 것이다.

**Financial Data**

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 85 | 125 | 151 | 176 | 198 |
| 영업이익 | 18 | 33 | 39 | 49 | 58 |
| 순이익 | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| EPS (원) | 1,323 | 4,045 | 5,257 | 6,437 | 7,492 |
| 증감률 (%) | -11.8 | 205.8 | 30.0 | 22.4 | 16.4 |
| PER (x) | 115.7 | 28.2 | 26.3 | 21.5 | 18.4 |
| PBR (x) | 11.7 | 6.6 | 6.2 | 4.9 | 3.9 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 26.2 | 25.9 | 28.2 | 29.1 |
| EBITDA 마진 (%) | 24.5 | 29.2 | 28.3 | 30.1 | 30.7 |
| ROE (%) | 12.7 | 26.7 | 26.5 | 25.3 | 23.3 |

주: IFRS 연결 기준
자료: 파크시스템스, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 실적 변경 내역

| | | 1Q23P | | | 2Q23E | | | 2023E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 수정전 | 수정후 | 차이 | 수정전 | 수정후 | 차이 | 수정전 | 수정후 | 차이 |
| 매출액 | 산업용 | 23.8 | 17.6 | -26% | 19.9 | 18.3 | -8% | 116.6 | 108.8 | -7% |
| (십억원) | 연구용 | 7.6 | 8.5 | 12% | 7.7 | 6.8 | -11% | 34.6 | 34.6 | 0% |
| | 기타 | 1.1 | 1.4 | 23% | 1.5 | 1.5 | 0% | 6.8 | 7.7 | 14% |
| | 합계 | 32.5 | 27.5 | -15% | 29.1 | 26.5 | -9% | 158.0 | 151.1 | -4% |
| 매출 비중 | 산업용 | 73% | 64% | -9% | 69% | 69% | 0% | 74% | 72% | -2% |
| | 연구용 | 23% | 31% | 8% | 26% | 26% | -1% | 22% | 23% | 1% |
| | 기타 | 3% | 5% | 2% | 5% | 5% | 0% | 5% | 5% | 1% |
| | 합계 | 100% | 100% | 0% | 100% | 100% | 0% | 100% | 100% | 0% |
| QoQ / YoY | 산업용 | -35% | -49% | -15% | -16% | 4% | 20% | 41% | 34% | -7% |
| | 연구용 | -40% | -48% | -8% | 1% | -20% | -21% | 2% | -7% | -10% |
| | 기타 | -33% | -39% | -6% | 30% | 6% | -25% | 20% | 24% | 4% |
| | 합계 | -36% | -48% | -12% | -11% | -3% | 7% | 29% | 21% | -8% |
| 영업이익 | | 7.8 | 2.2 | -72% | 6.7 | 4.6 | -32% | 44.7 | 39.1 | -13% |
| QoQ / YoY | | -54% | -88% | -34% | -14% | 109% | 123% | 43% | 20% | -24% |
| 영업이익률 | | 24% | 8% | -16% | 23% | 17% | -6% | 28% | 26% | -2% |

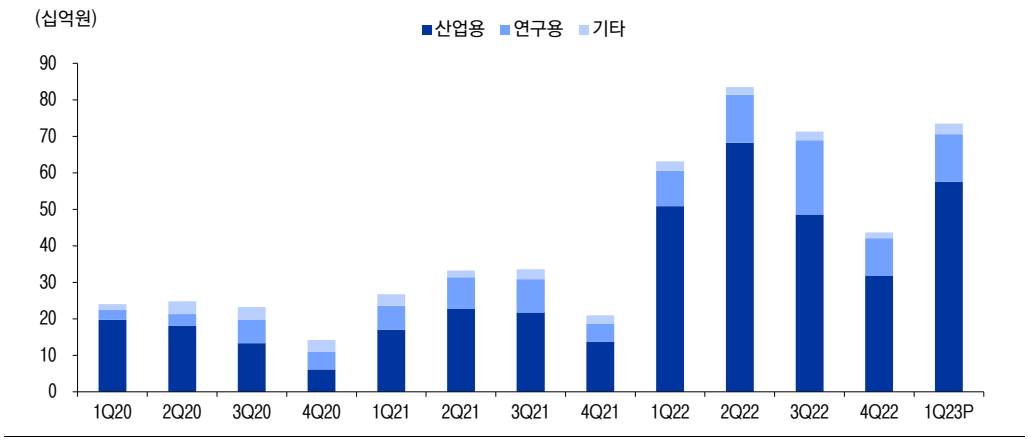
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기별 실적 전망

| (단위: 십억원) | | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23P | 2Q23E | 3Q23E | 4Q23E | 2022 | 2023E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 산업용 | 10.2 | 8.7 | 27.3 | 34.7 | 17.6 | 18.3 | 27.4 | 45.5 | 80.9 | 108.8 |
| | 연구용 | 6.7 | 6.6 | 7.9 | 16.2 | 8.5 | 6.8 | 9.0 | 10.2 | 37.4 | 34.6 |
| | 기타 | 0.9 | 1.2 | 1.9 | 2.2 | 1.4 | 1.5 | 2.2 | 2.7 | 6.2 | 7.7 |
| | 합계 | 17.8 | 16.5 | 37.0 | 53.2 | 27.5 | 26.5 | 38.7 | 58.4 | 124.5 | 151.1 |
| | *QoQ/YoY* | -51% | -7% | 124% | 44% | -48% | -3% | 46% | 51% | 46% | 21% |
| 비중 | 산업용 | 57% | 53% | 74% | 65% | 64% | 69% | 71% | 78% | 65% | 72% |
| | 연구용 | 37% | 40% | 21% | 31% | 31% | 26% | 23% | 17% | 30% | 23% |
| | 기타 | 5% | 7% | 5% | 4% | 5% | 5% | 6% | 5% | 5% | 5% |
| | 합계 | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 영업이익 | | 0.6 | 0.1 | 13.5 | 18.4 | 2.2 | 4.6 | 12.9 | 19.4 | 32.6 | 39.1 |
| | *QoQ/YoY* | -95% | -77% | 9851% | 37% | -88% | 109% | 183% | 50% | 86% | 20% |
| 영업이익률 | | 3% | 1% | 37% | 35% | 8% | 17% | 33% | 33% | 26% | 26% |

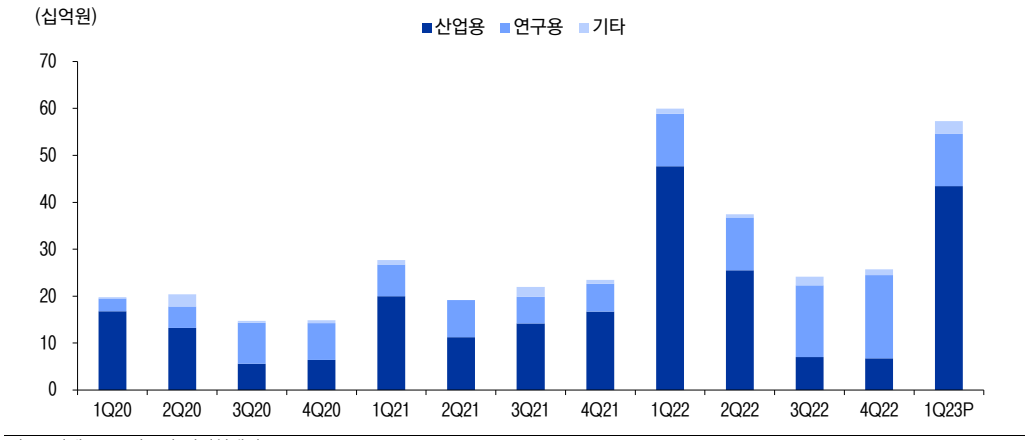
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 수주잔고 추이



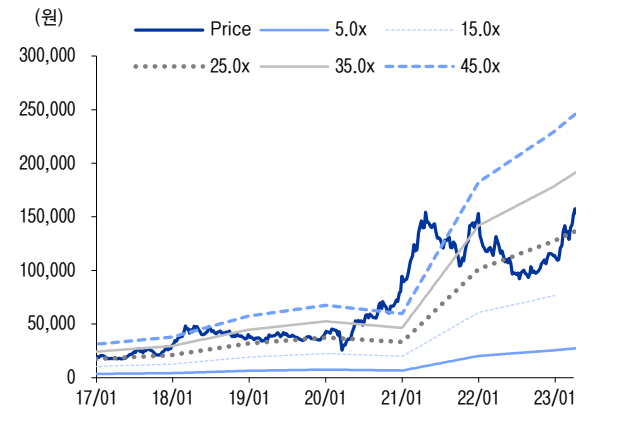

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 신규 수주 추이



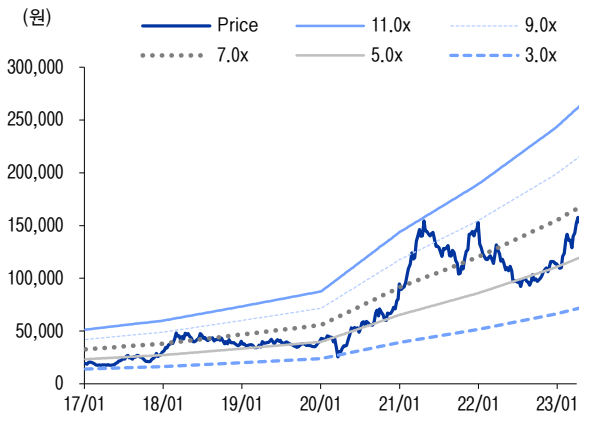

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 12M Fwd P/E 밴드



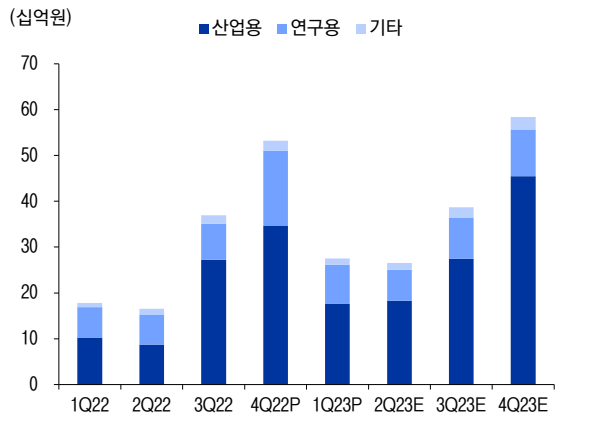

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 12M Fwd P/B 밴드



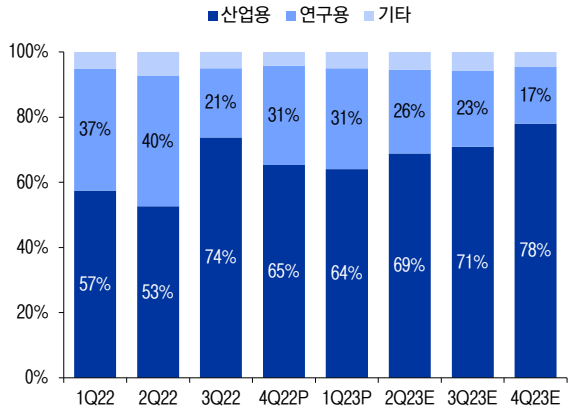

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 매출액 추이 및 전망



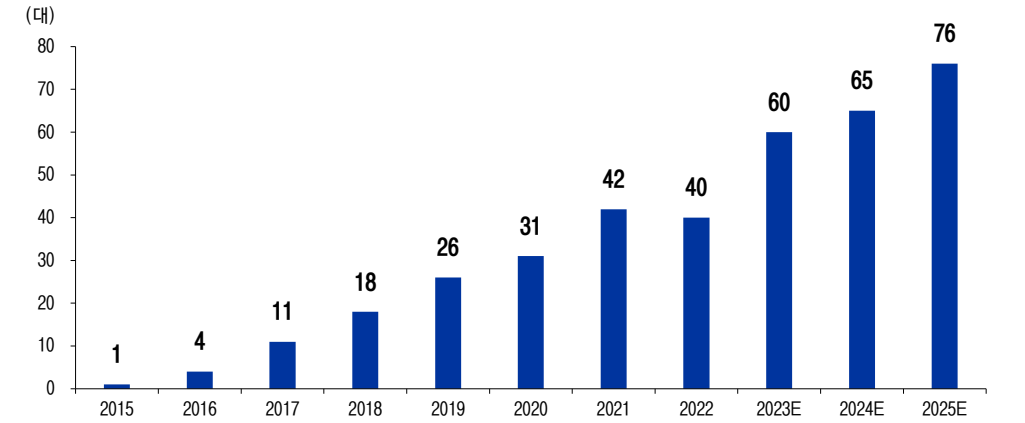

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 매출액 비중 추이 및 전망




자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 EUV 출하량 전망




자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 Peer Valuation

| (단위: 십억원, Mil USD) | | 매출액 | 영업이익 | 영업이익률 (%) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | EPS (원, $) | BPS (원, $) | ROE (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 파크시스템스 | 2021 | 85 | 18 | 20.6 | 115.7 | 11.7 | 49.6 | 1,323 | 13,067 | 12.7 |
| | 2022 | 125 | 33 | 26.2 | 28.2 | 6.6 | 21.0 | 4,045 | 17,194 | 26.7 |
| | 2023E | 151 | 39 | 25.9 | 26.4 | 6.2 | 21.2 | 5,257 | 22,282 | 25.8 |
| 브루커 | 2021 | 2,418 | 413 | 17.1 | 46.2 | 11.8 | 23.7 | 1.8 | 7.1 | 27.3 |
| | 2022 | 2,531 | 433 | 17.1 | 33.1 | 9.0 | 18.5 | 2.0 | 7.6 | 27.2 |
| | 2023E | 2,863 | 554 | 19.4 | 28.6 | 7.5 | 18.0 | 2.6 | 9.8 | 30.0 |
| 옥스포드 | 2021 | 417 | 60 | 14.3 | 26.2 | 4.1 | 15.2 | 0.95 | 6.4 | 16.1 |
| | 2022 | 502 | 67 | 13.3 | 31.4 | 3.8 | 16.9 | 0.92 | 7.2 | 13.3 |
| | 2023E | 550 | 98 | 17.8 | 26.6 | 480.5 | 17.5 | 1.32 | 0.1 | 17.4 |

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터
주: 파크시스템스는 KRW, 당사 추정치 기준

# 파크시스템스 (140860)

## 재무상태표

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 107 | 126 | 163 | 205 | 255 |
| 현금 및 현금성자산 | 40 | 45 | 78 | 116 | 156 |
| 매출채권 및 기타채권 | 32 | 39 | 39 | 41 | 45 |
| 재고자산 | 24 | 38 | 41 | 43 | 48 |
| 기타유동자산 | 10 | 4 | 4 | 5 | 5 |
| 비유동자산 | 27 | 41 | 42 | 44 | 47 |
| 관계기업투자등 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 유형자산 | 23 | 26 | 28 | 31 | 35 |
| 무형자산 | 0 | 10 | 8 | 7 | 6 |
| **자산총계** | 134 | 167 | 205 | 249 | 301 |
| 유동부채 | 27 | 40 | 42 | 43 | 46 |
| 매입채무 및 기타재무 | 14 | 15 | 17 | 17 | 19 |
| 단기금융부채 | 11 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| 기타유동부채 | 2 | 13 | 13 | 14 | 14 |
| 비유동부채 | 17 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| 장기금융부채 | 17 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 기타비유동부채 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| **부채총계** | 44 | 48 | 50 | 51 | 54 |
| 지배주주지분 | 90 | 119 | 155 | 198 | 248 |
| 자본금 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 자본잉여금 | 44 | 48 | 48 | 48 | 48 |
| 이익잉여금 | 43 | 70 | 104 | 147 | 197 |
| 비지배주주지분(연결) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | 90 | 119 | 155 | 198 | 248 |

## 손익계산서

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 85 | 125 | 151 | 176 | 198 |
| 매출원가 | 30 | 43 | 54 | 62 | 70 |
| **매출총이익** | 55 | 81 | 97 | 114 | 128 |
| 판매비 및 관리비 | 38 | 49 | 58 | 64 | 71 |
| **영업이익** | 18 | 33 | 39 | 49 | 58 |
| (EBITDA) | 21 | 36 | 43 | 53 | 61 |
| 금융손익 | 1 | 2 | 1 | -1 | -1 |
| 이자비용 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타영업외손익 | -10 | -2 | 1 | 1 | 1 |
| **세전계속사업이익** | 9 | 32 | 40 | 49 | 58 |
| 계속사업법인세비용 | 0 | 4 | 4 | 5 | 6 |
| 계속사업이익 | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| 지배주주 | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| **총포괄이익** | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| 매출총이익률 (%) | 64.7 | 65.4 | 64.5 | 64.7 | 64.7 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 26.2 | 25.9 | 28.2 | 29.1 |
| EBITDA 마진률 (%) | 24.5 | 29.2 | 28.3 | 30.1 | 30.7 |
| 당기순이익률 (%) | 10.7 | 22.5 | 24.1 | 25.3 | 26.2 |
| ROA (%) | 7.6 | 18.6 | 19.6 | 19.7 | 18.8 |
| ROE (%) | 12.7 | 26.7 | 26.5 | 25.3 | 23.3 |
| ROIC (%) | 20.9 | 35.9 | 38.1 | 46.3 | 50.2 |

## 현금흐름표

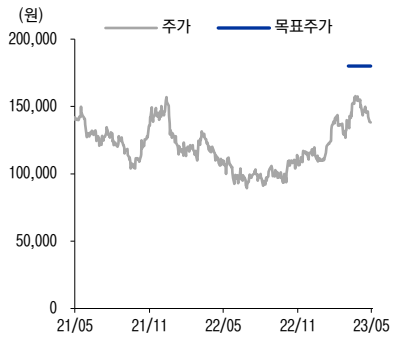
| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | 11 | 28 | 39 | 46 | 48 |
| 당기순이익(손실) | 9 | 28 | 36 | 45 | 52 |
| 비현금수익비용가감 | 13 | 13 | 4 | 4 | 3 |
| 유형자산감가상각비 | 3 | 4 | 2 | 2 | 2 |
| 무형자산상각비 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 기타현금수익비용 | 10 | 9 | 1 | 0 | 0 |
| 영업활동 자산부채변동 | -10 | -13 | -2 | -2 | -7 |
| 매출채권 감소(증가) | -9 | -8 | -1 | -2 | -5 |
| 재고자산 감소(증가) | -4 | -10 | -3 | -2 | -5 |
| 매입채무 증가(감소) | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 |
| 기타자산, 부채변동 | 1 | 4 | 0 | 0 | 0 |
| **투자활동 현금흐름** | -4 | -14 | -5 | -5 | -6 |
| 유형자산처분(취득) | -3 | -4 | -4 | -5 | -6 |
| 무형자산 감소(증가) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산 감소(증가) | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자활동 | -1 | -9 | 0 | 0 | 0 |
| **재무활동 현금흐름** | -2 | -9 | -2 | -2 | -2 |
| 차입금의 증가(감소) | -2 | -6 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | -3 | -2 | -2 | -2 |
| 배당금의 지급 | 1 | 2 | -2 | -2 | -2 |
| 기타재무활동 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **현금의 증가** | 5 | 5 | 33 | 38 | 40 |
| 기초현금 | 35 | 40 | 45 | 78 | 116 |
| 기말현금 | 40 | 45 | 78 | 116 | 156 |

## 주요 투자지표

| | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (x)** | | | | | |
| P/E | 115.7 | 28.2 | 26.3 | 21.5 | 18.4 |
| P/B | 11.7 | 6.6 | 6.2 | 4.9 | 3.9 |
| EV/EBITDA | 49.6 | 21.0 | 21.1 | 16.3 | 13.5 |
| P/CF | 46.9 | 19.5 | 23.5 | 20.0 | 17.4 |
| 배당수익률 (%) | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 19.7 | 46.1 | 21.3 | 16.3 | 12.8 |
| 영업이익 | 17.4 | 85.7 | 19.7 | 26.7 | 16.4 |
| 세전이익 | -18.3 | 264.2 | 26.0 | 23.1 | 16.4 |
| 당기순이익 | -8.7 | 208.0 | 30.0 | 22.4 | 16.4 |
| EPS | -11.8 | 205.8 | 30.0 | 22.4 | 16.4 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 48.6 | 39.8 | 32.1 | 25.8 | 21.6 |
| 유동비율 | 400.0 | 318.3 | 389.4 | 475.8 | 558.7 |
| 순차입금/자기자본(x) | -22.7 | -21.8 | -38.0 | -49.2 | -55.5 |
| 영업이익/금융비용(x) | 13.2 | 134.2 | 65.3 | 82.8 | 96.3 |
| 총차입금 (십억원) | 28 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 순차입금 (십억원) | -20 | -26 | -59 | -97 | -137 |
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 1,323 | 4,045 | 5,257 | 6,437 | 7,492 |
| BPS | 13,067 | 17,194 | 22,282 | 28,443 | 35,653 |
| CFPS | 3,263 | 5,838 | 5,873 | 6,915 | 7,940 |
| DPS | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |

자료: 파크시스템스, 이베스트투자증권 리서치센터

**파크시스템스 목표주가 추이**




**투자의견 변동내역**

| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 괴리율(%) 최고대비 | 괴리율(%) 최저대비 | 괴리율(%) 평균대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2023.03.21 | 신규 | 차용호 | | | |
| 2023.03.21 | Buy | 180,000 | | | |

| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 괴리율(%) 최고대비 | 괴리율(%) 최저대비 | 괴리율(%) 평균대비 |
|---|---|---|---|---|---|


**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 차용호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.


**투자등급 및 적용 기준**

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후12개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 투자등급 3단계 | Buy (매수) | +15% 이상 기대 | 91.3% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 |
| | | Hold (보유) | -15% ~ +15% 기대 | 8.7% | |
| | | Sell (매도) | -15% 이하 기대 | | |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2022.4.1 ~ 2023.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |