

시가총액 (04/10)	2,844 억원
자기자본 (2017)	306 억원
현재가 (18/04/10)	43,100 원

### KEY Word

- 4월 초 수주잔고 126억원으로 상반기 실적 기대치 상회 예상
- 1Q18 영업이익 4억원으로 흑자전환 예상
- 영업레버리지 효과 지속에 따른 High-multiple 지속 전망

**BUY (Maintain)**

목표주가: 55,000원 (유지)

52주 최고가	48,200원
52주 최저가	17,050원
수익률(절대/상대)	
1개월	-4.6%
6개월	79.6%
12개월	149.9%
발행주식수	6,598천주
일평균거래량(3M)	39천주
외국인 지분율	6.41%
주당배당금(18E)	120원



IFRS연결(억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	245	329	453	593
영업이익	35	60	126	178
증감율(%)	46.4	74.2	108.8	41.4
순이익(지배)	37	45	110	156
영업이익률(%)	14.2	18.3	27.8	30.0
ROE(%)	15.2	16.0	30.8	32.1
PER(배)	31.1	43.4	25.8	18.3
PBR(배)	4.4	6.5	6.9	5.1

### 투자포인트

#### 4월 초 수주잔고 126억원으로 상반기 실적 기대치 상회 예상

- 파크시스템스는 사업보고서를 통해 126억원의 4월 초 수주잔고를 공시 (전년대비 +207% YoY)
- 반도체 등 IT 시장 내 원자현미경에 대한 높은 수요와 시장 지배력을 증명
- 수주잔고와 제품 리드타임을 반영해 상반기 매출액 전망치를 기준 158억원에서 219억원으로 (+39%), 상반기 영업이익은 기준 22억원에서 62억원으로 (+182% YoY) 상향조정

#### 1Q18 영업이익 4억원 (흑자전환 YoY) 예상

- 1Q18 연결실적은 매출액 61억원 (+110% YoY), 영업이익 4억원 (흑자전환 YoY) 예상
- 1Q18 기말 원/달러 환율 역시 4Q17 대비 -0.5% 수준에 그쳐 영업외 단에서의 부정적 영향도 제한적일 것으로 전망

#### 영업레버리지 효과 지속에 따른 High-multiple 적용 지속 전망

- 2018년 연결실적은 매출액 453억원 (+38% YoY), 영업이익 126억원 (+109% YoY)으로 예상. 영업이익률은 2017년 18%에서 2018년 28%로 상승 예상. 14년부터 지속되어 온 영업레버리지 효과 지속
- 산업용 원자현미경 수요 증가와 높은 시장 지배력을 기반으로 2017년과 달리 2018년은 상반기부터 영업이익 흑자가 가능하다는 점에서 매출액 성장 대비 영업이익의 성장은 더욱 가파를 것이라는 점에 주목
- 원자현미경은 반도체, 부품 등 국내외 IT 산업 뿐 아니라 타 산업으로의 확장 가능성이 높다는 점을 고려하면 중장기 성장 가시성도 높음. 또한 산업용 제품 매출비중 상승에 따른 평균판가 증가 예상
- 파크시스템스의 2018년 예상 영업이익률 28%는 글로벌 검사, 계측기기 업체들의 영업이익률 15~20%를 상회하며, 원자현미경 초기 시장의 지배적 사업자임에도 불구하고 현 주가는 2018E PER 25.8X (글로벌 검사, 계측기기 PER 30~40X) 수준에 불과. 투자의견 BUY, 목표주가 55,000원 유지

### ▣ 지분구성

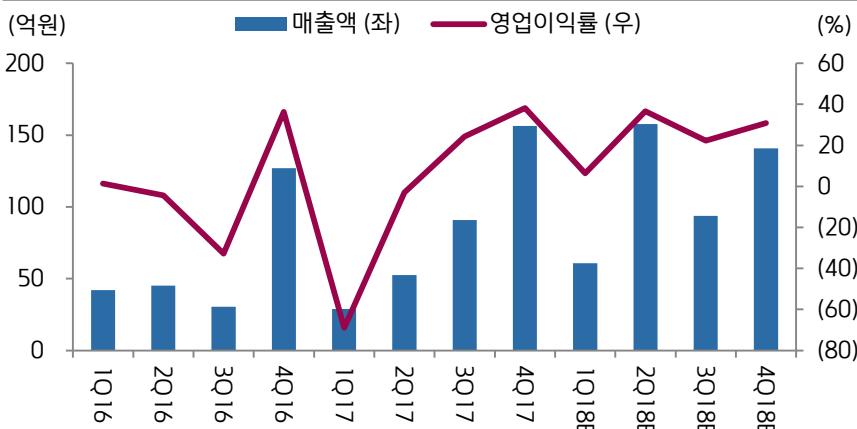
- 박상일 외 35.82%

### 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2015	2016	2017	2018E
<b>매출액</b>	29	53	91	156	61	158	94	141	200	245	329	453
증감율(%YoY)	-31%	16%	198%	23%	110%	200%	3%	-10%	31%	22%	34%	38%
증감율(%QoQ)	-77%	81%	73%	72%	-61%	159%	-41%	50%				
<b>영업이익</b>	(20)	(2)	22	60	4	58	21	43	24	35	60	126
증감율(%YoY)	적전	적지	흑전	30%	적지	흑전	-6%	-27%	흑전	46%	74%	109%
증감율(%QoQ)	적전	적지	흑전	170%	적전	흑전	-64%	108%				
<b>지배순이익</b>	(27)	2	23	48	2	49	17	37	36	37	45	110
영업이익률	-69%	-3%	24%	38%	6%	37%	22%	31%	12%	14%	18%	28%
지배순이익률	-94%	4%	25%	31%	4%	31%	18%	26%	18%	15%	14%	24%

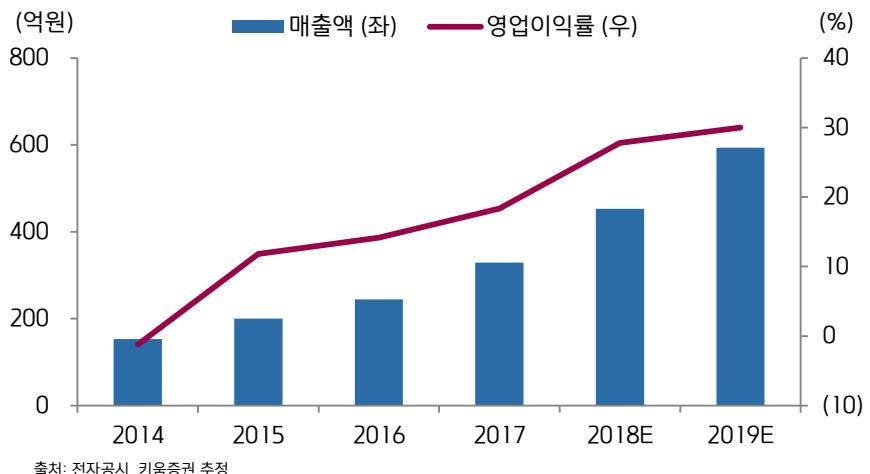
출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망

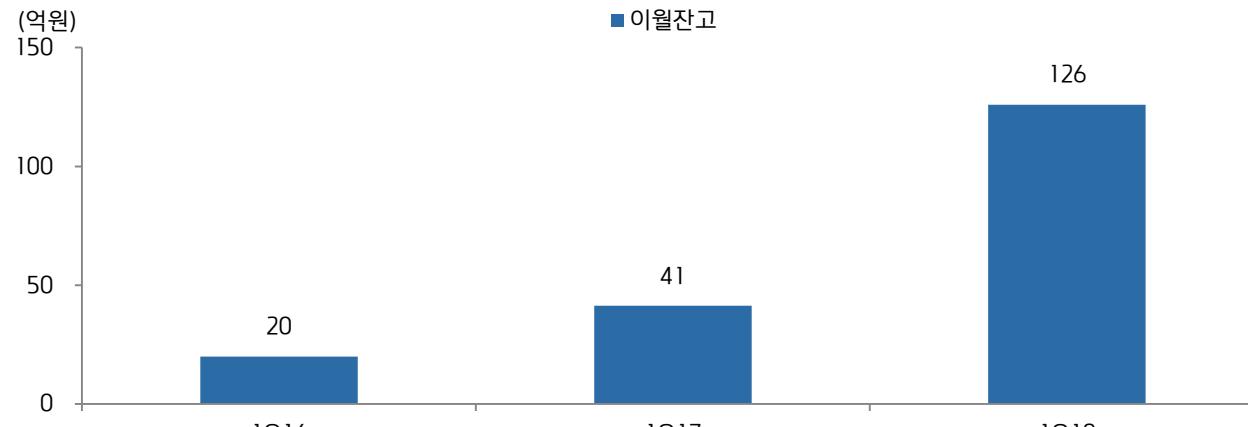


출처: 전자공시, 키움증권 추정

# 파크시스템스 (140860)

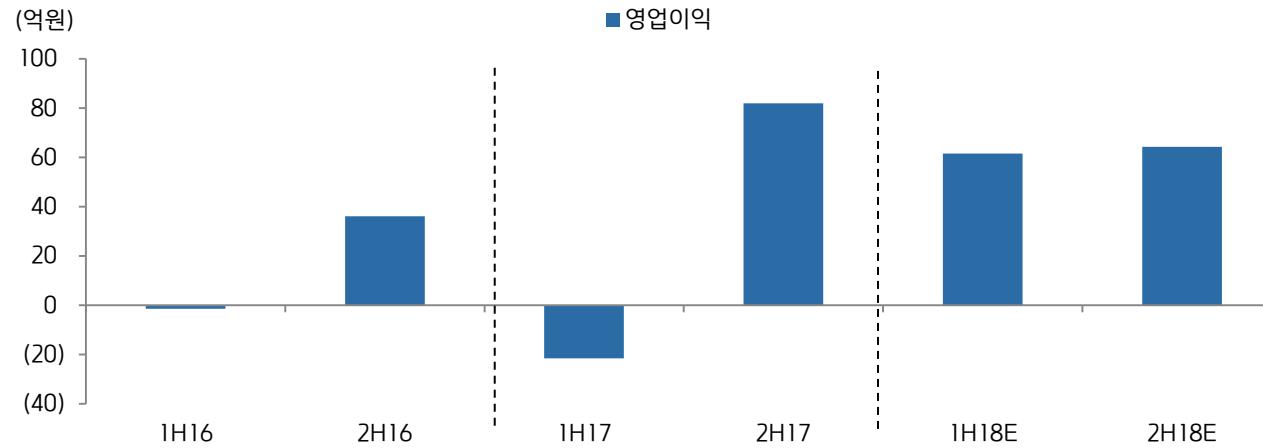
| 실적 예상치 상회를 예고하는 수주잔고

## 파크시스템스 이월 수주잔고 추이



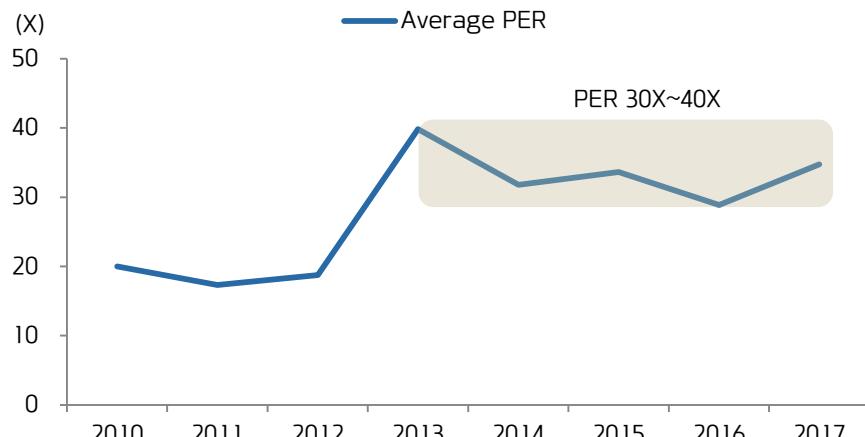
출처: 전자공시, 키움증권

## 파크시스템스 반기 영업이익 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

### 글로벌 검사, 계측기기 업체 평균 PER 추이



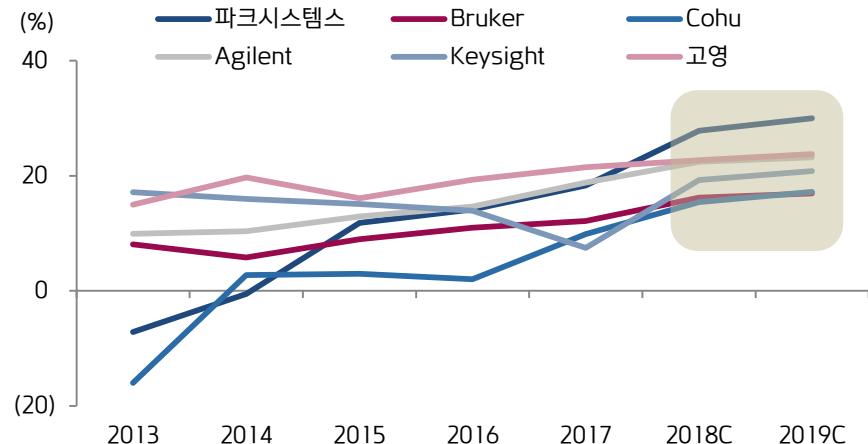
출처: Bloomberg, 키움증권

### 파크시스템스의 원자현미경 고객사 (산업용 기준)

<b>IMEC</b> embracing a better life	IMEC: 벨기에 보유제품: Park NX-3DM 응용분야: <b>반도체, FinFET</b>	<b>Micron</b>	마이크론: 일본, 대만 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, CMP, Memory</b>
<b>GLOBALFOUNDRIES</b>	글로벌 파운드리: 미국, 싱가포르 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, Power Chip</b>	<b>STMicroelectronics</b>	ST Electronics: 이태리, 프랑스 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, Automotive</b>
<b>FUJIMI</b> FUJIMI INCORPORATED	FUJIMI: 미국 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, Slurry, CMP</b>	<b>infineon</b>	인피니온: 독일, 오스트리아 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, Automotive</b>
<b>ShinEtsu</b>	시네즈 반도체 & 화학: 일본 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>실리콘 웨이퍼, Roughness</b>	<b>APPLIED MATERIALS</b> make possible	어플리드 머트리얼즈: 미국 보유제품: Park NX-Wafer 응용분야: <b>반도체, CMP</b>

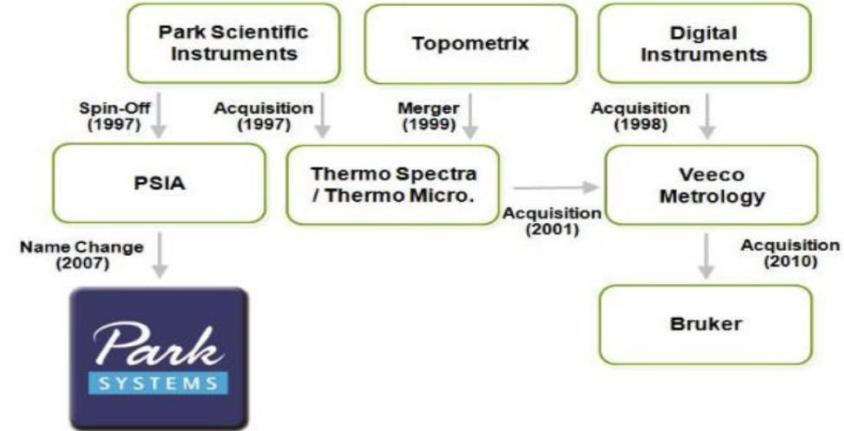
출처: 파크시스템스, 키움증권

### 글로벌 검사, 계측기기 업체 영업이익률 추이 및 전망



출처: Bloomberg, 키움증권

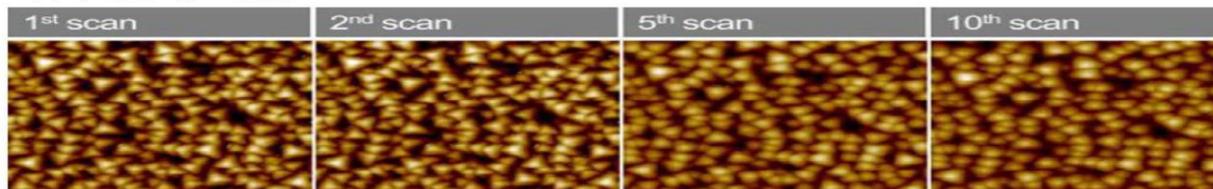
### 원자현미경 시장 내 업체 현황 (산업용 기준)



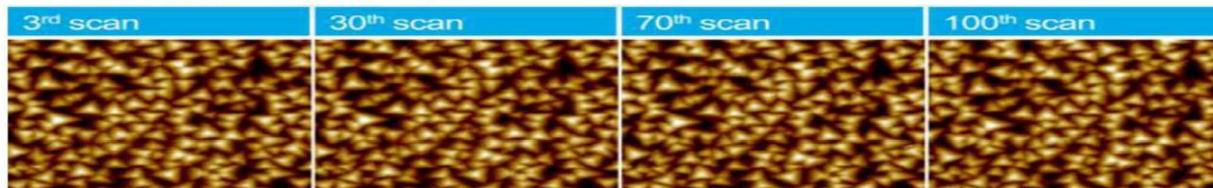
출처: 파크시스템스, 키움증권

### 파크시스템스 Non-contact mode의 장점

타사 (Tapping mode)

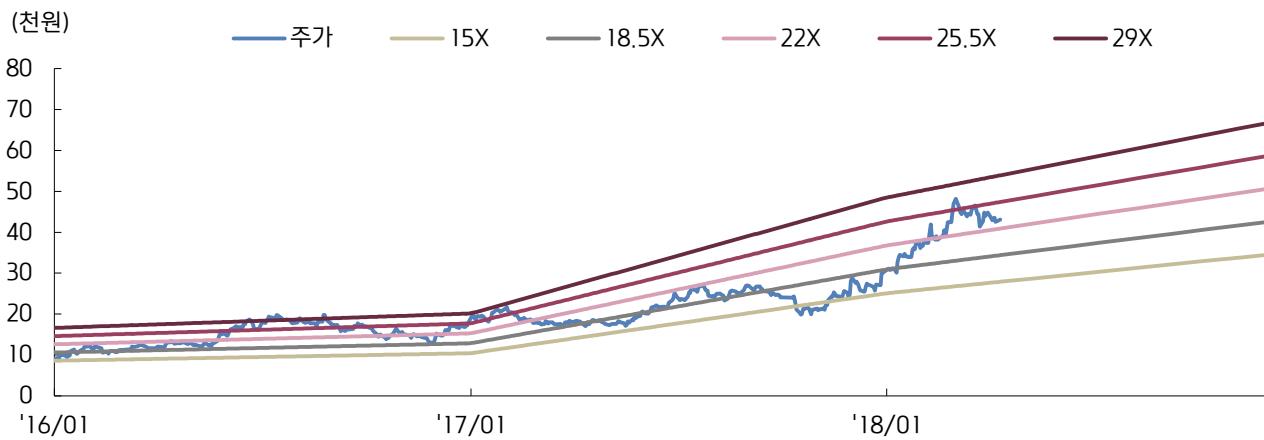


파크시스템스 (Non-Contact mode)



출처: 파크시스템스, 키움증권

### 파크시스템스 12M Fwd PER Band Chart



출처: FnGuide, 키움증권 추정

### 포괄손익계산서

	(단위: 억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	200	245	329	453	593
매출원가	79	88	105	138	178
매출총이익	121	156	223	315	415
판매비및일반관리비	97	122	163	189	237
영업이익(보고)	24	35	60	126	178
영업이익(핵심)	24	35	60	126	178
영업외손익	11	5	-11	-5	-8
이자수익	0	1	0	0	0
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	6	7	2	0	0
이자비용	7	0	0	0	0
외환손실	2	4	14	10	12
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	6	1	1	0	0
기타	7	0	1	5	4
법인세차감전이익	35	39	50	121	170
법인세비용	-1	2	4	10	15
유효법인세율 (%)	-4.2%	5.0%	8.6%	8.6%	8.6%
당기순이익	36	37	45	110	156
지배주주지분순이익(억원)	36	37	45	110	156
EBITDA	25	37	65	129	181
현금순이익(Cash Earnings)	38	40	50	114	159
수정당기순이익	29	36	45	110	155
증감율(%, YoY)					
매출액	30.7	22.3	34.5	37.8	31.0
영업이익(보고)	N/A	46.4	74.2	108.8	41.4
영업이익(핵심)	N/A	46.4	74.2	108.8	41.4
EBITDA	1,631.6	46.8	72.7	100.5	40.3
지배주주지분 당기순이익	N/A	3.3	21.9	142.6	41.1
EPS	N/A	-14.2	21.2	140.8	41.1
수정순이익	N/A	25.3	23.1	145.4	41.0

### 재무상태표

	(단위: 억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	234	296	344	438	585
현금및현금성자산	52	50	108	178	288
유동금융자산	50	46	5	7	10
매출채권및유동채권	72	148	137	145	159
재고자산	61	52	94	108	128
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	21	26	27	41	55
장기매출채권및기타비유동채권					
투자자산	14	9	7	9	12
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	5	14	18	18	18
기타비유동자산	0	0	0	12	23
자산총계	255	322	371	479	640
유동부채	28	55	65	68	81
매입채무및기타유동채무	27	53	61	62	73
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	3	4	6	9
비유동부채	1	3	0	1	1
장기매입채무및비유동채무	1	3	0	1	1
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	29	58	65	69	82
자본금	32	33	33	33	33
주식발행초과금	137	140	142	142	142
이익잉여금	57	91	133	238	386
기타자본	0	1	-3	-3	-3
지배주주지분자본총계	226	264	306	411	558
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	226	264	306	411	558
순차입금	-102	-95	-113	-185	-298
총차입금	0	0	0	0	0

재무제표

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	0	2	27	94	137
당기순이익	36	37	45	110	156
감가상각비	2	3	4	3	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-2	6	10	12
자산처분손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-28	-34	-34	-21	-23
기타	-10	-2	5	-9	-11
투자활동현금흐름	-28	-4	33	-17	-17
투자자산의 처분	-30	5	40	-2	-2
유형자산의 처분	3	0	0	0	0
유형자산의 취득	-1	-7	-7	-3	-4
무형자산의 처분	0	0	0	-12	-11
기타	0	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	46	-1	-1	-5	-8
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	-43	0	0	0	0
자본의 증가	88	0	0	0	0
배당금지급	0	-3	-3	-5	-8
기타	0	3	2	0	0
현금및현금성자산의순증가	19	-2	58	71	112
기초현금및현금성자산	33	52	50	108	179
기말현금및현금성자산	52	50	108	179	291
Gross Cash Flow	28	36	60	115	161
Op Free Cash Flow	-2	-6	19	82	128

투자지표

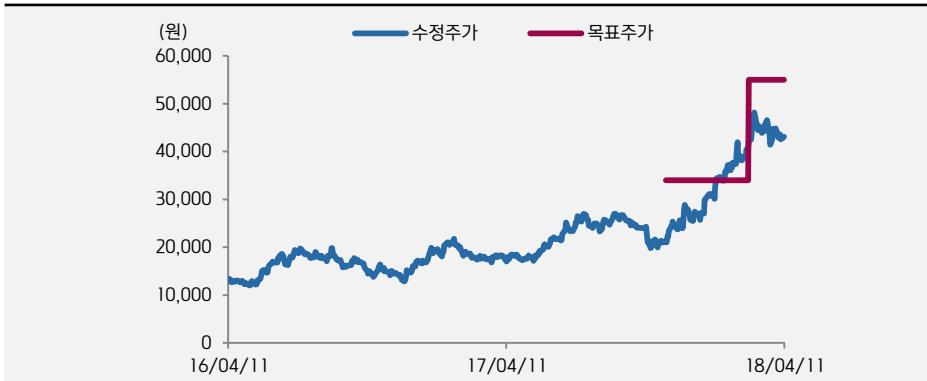
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	667	572	694	1,671	2,357
BPS	3,515	4,049	4,637	6,223	8,461
주당EBITDA	470	574	985	1,960	2,750
CFPS	700	614	758	1,722	2,409
DPS	50	50	80	120	140
주가배수(배)					
PER	13.5	31.1	43.4	25.8	18.3
PBR	2.6	4.4	6.5	6.9	5.1
EV/EBITDA	18.8	28.5	29.0	20.6	14.0
PCFR	12.9	29.0	39.7	25.0	17.9
수익성(%)					
영업이익률(보고)	11.8	14.2	18.3	27.8	30.0
영업이익률(핵심)	11.8	14.2	18.3	27.8	30.0
EBITDA margin	12.7	15.3	19.6	28.5	30.6
순이익률	18.0	15.2	13.8	24.3	26.2
자기자본이익률(ROE)	25.6	15.2	16.0	30.8	32.1
투하자본이익률(ROIC)	23.2	22.8	30.9	55.6	67.5
안정성(%)					
부채비율	12.9	22.0	21.3	16.7	14.7
순차입금비율	-45.0	-36.1	-37.0	-45.0	-53.4
이자보상배율(배)	3.6	8,225.9	4,480.9	9,296.9	13,184.4
활동성(배)					
매출채권회전율	3.2	2.2	2.3	3.2	3.9
재고자산회전율	3.3	4.3	4.5	4.5	5.0
매입채무회전율	7.8	6.1	5.8	7.4	8.8

### 투자의견 변동내역

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점			괴리율(%)	
				6개월	6개월	6개월	평균 주가대비	최고 주가대비
파크시스템스 (140860)	2017-11-30	BUY(Initiate)	34,000원	6개월	-2.80	24.85		
	2018-02-26	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-19.08	-12.36		
	2018-04-11	BUY(Maintain)	55,000원	6개월				

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

### 목표주가 추이



### Compliance Notice

- 당사는 4월 10일 현재 '파크시스템스' 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.

### 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 + 20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 + 10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 + 10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 + 10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 + 10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

### 투자등급 비율 통계 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%